

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти марки Brent выросла на 0,4% до \$44,9/барр. Российская нефть Urals подорожала на 4,1% и закрылась на \$42/барр. Курс доллара вырос на 2,7% до 66,48 рублей, а курс евро на 2,1%, закрывшись в пятницу на отметке 70,41 рублей. Индекс S&P500 почти не изменился, закрывшись на 2090 п., индекс РТС снизился на 3,6% до 856 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	856	-2,1%	-3,6%	2,0%	6,4%	-7,2%	-10,6%
S&P500, пункты	2090	0,1%	0,0%	0,0%	9,2%	-0,3%	1,8%
Нефть Brent, \$/барр.	44,9	-1,3%	0,4%	-8,1%	-9,5%	-27,7%	-38,2%
Нефть Urals, \$/барр.	42,0	-0,1%	4,1%	-9,5%	-12,3%	-30,5%	-40,3%
Золото, \$/тр.унцию	1057	-1,4%	-1,9%	-7,7%	-7,3%	-10,1%	-12,8%
Валюты							
EURUSD	1,059	-0,2%	-0,5%	-3,5%	-6,4%	-5,7%	-15,1%
USDRUB	66,48	1,0%	2,7%	3,2%	-0,6%	17,7%	29,8%
EURRUB	70,41	0,8%	2,1%	-0,4%	-6,8%	10,8%	10,2%
Бивалютная корзина	68,21	0,8%	2,4%	1,5%	-3,3%	14,6%	20,0%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	2,22	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0
МБК о/п, %	11,36	0,1	-0,1	0,0	0,5	-1,7	0,8
LIBOR USD 3м, %	0,41	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2

Источник: Bloomberg

РЕКОМЕНДАЦИИ

Существенных движений на глобальных рынках по итогам прошедшей недели не наблюдалось. Центральным событием стал инцидент со сбитым российским бомбардировщиком СУ-24 турецким военным самолетом. Турецкая лира среди валют EM оказалась лидером снижения, потеряв за неделю 3,2% против доллара США, российский рубль потерял 1,6% по причине снижения нефтяных котировок.

На текущей неделе акценты сместятся с геополитики на политику монетарную – впереди заседания ФРС и ЕЦБ, результаты которых привнесут серьезную волатильность на рынки.

В первые дни новой пятидневки не ждем сильных движений – рынки до четверга перейдут в режим ожидания перед заседанием ЕЦБ 3 декабря. В этот же день в Конгрессе с полугодовым отчетом будет выступать глава ФРС Джанет Йеллен. 4 декабря будут опубликованы ноябрьские данные по рынку труда США и состоится заседание ОПЕК. 11 декабря решение по монетарной политике примет Банк России. Ожидаем снижение ключевой ставки на 50 б.п. до 10,5% вслед за снижением годового темпа инфляции.

15-16 декабря состоится ключевое событие декабря и этого года – заседание ФРС США по монетарной политике. Ожидаем, что Комитет по операциям на открытом рынке повысит целевой коридор ставки по федеральным фондам с 0-0,25% до 0,25-0,5%, т.е. на 25 б.п. Рынок оценивает вероятность повышения ставки на декабрьском заседании в 72%.

Наше мнение на счет сохраняющейся «дороговизны» рубля в целом оказалось верным. Курс рубля на прошлой неделе продолжил снижаться, приближаясь к своим «равновесным» уровням. Сегодня при цене нефти в \$44,7/барр. за один доллар дают почти 67 рублей. Этот уровень является ключевым рубежом, преодоление которого открывает дорогу в район 70 рублей за доллар. Мы продолжаем считать, что вероятность дальнейшего ослабления рубля в декабре превышает вероятность его укрепления.

КИТАЙ: МВФ ВКЛЮЧИТ ЮАНЬ В СОСТАВ КОРЗИНЫ SDR

- 30 ноября на заседании МВФ ожидается включение китайского юаня в корзину SDR – давно ожидаемое событие, которое не окажет на валютный рынок серьезного влияния. Почему?
- SDR (специальные права заимствования) – валюта МВФ. Ее цена определяется как взвешенное среднее по корзине валют (евро, доллар, йена и фунт).
- Если страна испытывает проблемы с платежным балансом, ее центробанк может продать свою долю SDR другим участникам в обмен на любую из валют корзины. В этом случае SDR выступает просто в качестве резервного актива, дающего доступ к резервным валютам. В нормальных условиях повышенный спрос на ту или иную валюту, входящую в корзину SDR, не предъявляется. Т.е. покупать валюту просто потому, что она входит в корзину SDR, никто не будет.
- Вхождение в состав SDR не означает присвоения валюте статуса «резервной» в широком понимании. К примеру, австралийский доллар и канадский доллар не входят в корзину SDR, однако на эти валюты приходится около 2% всех глобальных резервов.
- На практике, статус резервной валюты подразумевает наличие глубокого и ликвидного рынка – такую валюту можно быстро и в любом объеме (без существенного влияния на цену) продать или купить на открытом рынке.
- Реальность такова, что в 2015 году китайский регулятор предпринял ряд шагов по ограничению движения капитала - перемещение капитала за границу существенно ужесточились, коллапс на фондовом рынке привел к ряду запретов на торговлю ценными бумагами и ограничению в правах держателей активов, номинированных в юанях. Подобные вещи не ассоциируются со статусом глобальной резервной валюты.
- Включение в SDR может привести не к укреплению юаня, а, напротив, к его ослаблению на фоне того, что китайский регулятор уже не будет так беспокоиться за судьбу валюты – цель достигнута, юань в корзине SDR. Партия довольна.

ЗАСЕДАНИЕ ЕЦБ: ОПРАВДАЕТ ЛИ НАДЕЖДЫ ДРАГИ?

- С крайнего заседания ЕЦБ утекло много воды и рынок сегодня твердо уверен в том, что европейский регулятор пойдет на смягчение монетарной политики на декабрьском заседании.
- Ключевой вопрос: насколько сильным будет это смягчение? Будет ли оно достаточным для рынка, которые закладывает очень сильные ожидания по смягчению?
- Основные ожидания связаны со снижением депозитной ставки ЕЦБ далее в отрицательную область. Принципиального значения, на сколько глубоко опустят ставку депо, не имеет. Важно то, будет ли помимо снижения ставки предпринято расширение действующей программы по выкупу активов ЕЦБ. Напомним, сегодня регулятор выкупает по 60 млрд. евро в месяц. Более всего важны будут комментарии Драги в рамках пресс-конференции к заседанию.
- Заседание ЕЦБ состоится 3 декабря в четверг. Решение по ставкам намечено на 15:45 мск, пресс-конференция Драги на 16:30 мск.
- Мы ожидаем, что ЕЦБ снизит депозитную ставку на 10 б.п., расширит программу выкупа активов на 10 млрд. евро в месяц. EURUSD уже учитывает в цене эти ожидания, но на первых «парах» ждем резкого роста волатильности.

ВЫСТУПЛЕНИЯ ЙЕЛЛЕН: ВАЖНЫЕ СЛОВА

- На этой неделе намечено два выступления главы ФРС США Джанет Йеллен.
- Первое состоится 2 декабря в среду в 20:25 мск в рамках Экономического клуба в Вашингтоне.
- Второе, куда более важное, намечено на 3 декабря (четверг) на 18:00. Йеллен выступит перед Комитетом по экономике Конгресса США с традиционным полугодовым отчетом. В рамках этого выступления глава ФРС ответит на вопросы, среди которых, конечно, будут и по поводу повышения ставки на декабрьском заседании.

ДАнные по рынку труда США: ПОСЛЕДНИЙ РЕЛИЗ ПЕРЕД ЗАСЕДАНИЕМ ФРС

- 4 декабря будут опубликованы данные по рынку труда (Non-farm payrolls) США за ноябрь – это последний и важнейший релиз данных перед заседанием ФРС 15-16 декабря.
- До выхода данных стоит обратить внимание на компоненты занятости в индексах ISM Manufacturing и ISM Non-manufacturing, которые будут опубликованы во вторник и четверг, соответственно. Кроме этого, в среду выйдут данные по занятости в частном секторе от частной компании ADP.
- Аналитики, опрошенные Bloomberg, считают, что американская экономика создала 200 тыс. новых рабочих мест в ноябре (против 271 тыс. в октябре). Статистика, на наш взгляд, обещает быть сильной и укрепит ожидания рынка в отношении повышения ставок на заседании ФРС 15-16 декабря. Ждем повышения спроса на доллар США.

ЗАСЕДАНИЕ ОПЕК: КВОТЫ ОСТАНУТСЯ НЕИЗМЕННЫМИ

- 4 декабря состоится ежегодная встреча нефтяного картеля ОПЕК, в ходе которой будет решаться судьба квот на добычу нефти и приниматься решение о возвращении в картель Индонезии.
- Рынок не ожидает снижения квот на добычу нефти. Блумберг опросил 30 аналитиков, и никто из них не прогнозирует, что картель сменит политику. Представители России не будут присутствовать на встрече – косвенный признак того, что ждать смены политики картеля не стоит.
- Тем не менее, рынку важны комментарии, которые будут сделаны участниками картеля в отношении их видения текущей диспозиции на рынке нефти. Но мы не ждем прорывных заявлений в рамках этой встречи, что может стать фактором давления на нефтяные котировки.

КАЛЕНДАРЬ ОСНОВНЫХ СОБЫТИЙ НА ДЕКАБРЬ

- 3 декабря состоится заседание ЕЦБ 3 декабря
- 3 декабря глава ФРС Джанет Йеллен выступит в Конгрессе перед Комитетом по экономике.
- 4 декабря будут опубликованы данные по рынку труда США за ноябрь
- 4 декабря в Вене пройдет ежегодная встреча нефтяного картеля ОПЕК, в ходе которой будет решаться судьба квот на добычу нефти и приниматься решение о возвращении в картель Индонезии.
- 10 декабря решение по монетарной политике примет Банк Англии.
- 11 декабря решение по монетарной политике примет Банк России. Мы ожидаем снижение ключевой ставки на 50 б.п. до 10,5% вслед за снижением годового темпа инфляции.
- 15-16 декабря состоится ключевое событие декабря и этого года – заседание ФРС США по монетарной политике. Ожидаем, что Комитет по операциям на открытом рынке повысит целевой коридор ставки по федеральным фондам с 0-0,25% до 0,25-0,5%, т.е. на 25 б.п. Рынок оценивает вероятность повышения ставки на декабрьском заседании в 72%.
- 18 декабря – заседание Банка Японии.

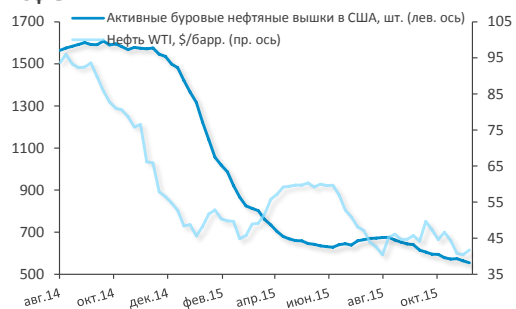
ТУРЦКИЙ КОНФЛИКТ И ПРОДУКТОВАЯ ИНФЛЯЦИЯ

- Конфликт из-за сбитаго российского бомбардировщика в Турции привел к росту напряженности и принятию мер со стороны России, основная из которых на данный момент – ограничение на ввоз турецких товаров. Это формирует опасения роста цен на плодоовощную продукцию, которая импортируется в том числе из Турции. Но нам эти опасения кажутся не обоснованными. Во-первых, пока официальных ограничений нет. Во-вторых, импорт из Турции в январе-сентябре составил \$3 млрд., из которых только четверть приходится на продовольственные товары, т.е. около \$750 млн. В масштабе российского продуктового рынка это не так много. В-третьих, доля плодоовощной продукции в потребительской корзине составляет 4%.
- Эмбарго на турецкие продукты по некоторым оценкам принесет в инфляцию плодоовощной продукции до 8% и до 0,3% в общий индекс потребительских цен, что не так существенно.
- В СМИ уже опубликован предварительный список товаров, которые затронет запрет. В этот список попали: охлажденное и замороженное мясо крупного рогатого скота, мясо и пищевые субпродукты домашней птицы, мясо соленое в рассоле, сушеное или копченое мясо, молоко и молочная продукция, включая творог и сыр, а также безлактозная продукция, вся рыбу (в том числе морепродукты — моллюски и ракообразные), орехи и фрукты, овощи (в том числе съедобные корнеплоды и клубнеплоды), ягоды и зелень.
- Из всего этого списка самыми заметными, в преддверии Нового Года, можно считать фрукты. Из \$748 млн. продовольственного импорта из Турции, \$135 млн. приходится на цитрусовые.

НЕФТЬ: КОЛИЧЕСТВО БУРОВЫХ ВЫШЕК В США СОКРАЩАЕТСЯ, А ДОБЫЧА НЕТ

- Мы продолжаем следить за числом активных буровых установок в США - они продолжают сокращаться. На прошедшей неделе перестало работать еще 10 штук. Если не считать всплеск на позапрошлой неделе (+2 вышки), то можно говорить о 13 недельном тренде. Количество активных буровых в США на минимуме более чем за 5 лет.
- Добыча нефти, которая последнее время росла, вопреки снижению числа буровых установок, на прошлой неделе наконец то снизилась на 17 тыс. барр./сутки до 9,165 млн. барр./сутки.
- При этом, котировки нефти на прошлой неделе изменились слабо.

График. Число буровых установок в США и цена на нефть WTI.



Источник: Bloomberg

График. Недельное изменение числа буровых установок в США, шт.

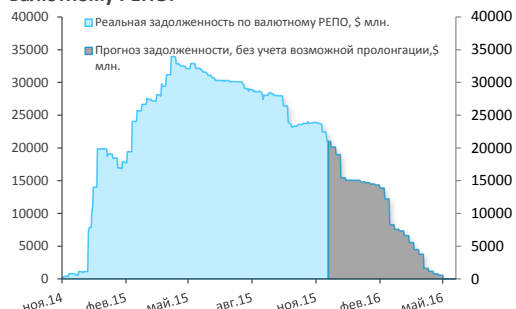


Источник: Bloomberg

РОССИЯ: ВОЗОБНОВЛЕНИЕ ВАЛЮТНОГО РЕПО НА 12-МЕС.

- Главная новость прошлой пятницы связана решением Банка России о возобновлении с 14 декабря 2015 года проведения аукционов репо в иностранной валюте на срок 12 месяцев. Но уже по более высокой ставке – Libor, увеличенной на 3,00 процентных пункта. В рамках годового РЕПО в декабре ожидается выход примерно на \$3,5-4,5 млрд. Это достаточно большой объем и приходится он в основном на один крупный российский банк.
- Само по себе решение о возобновлении годовых аукционов мы оцениваем положительно. С другой стороны, через повышение стоимости валютного займа регулятор лишний раз намекает на то, что этот инструмент предоставления ликвидности он планирует свернуть и сделает это, видимо, к концу второго квартала 2016 года. В этом отношении мы видим некоторые риски для рынка российских евробондов, которые активно покупались банками на заемные доллары для операций кэрри-трейд (занимаем у ЦБ по низкой ставке, покупаем евробонды с высокой и зарабатываем на разнице этих ставок).

График. Прогноз изменения задолженности по валютному РЕПО.



Источник: ЦБ РФ, расчеты «Банк «Санкт-Петербург»

График. Предстоящие погашения по валютному РЕПО



Источник: ЦБ РФ, расчеты «Банк «Санкт-Петербург»

ИНФЛЯЦИЯ: ТРЕНД НА ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА СОХРАНЯЕТСЯ

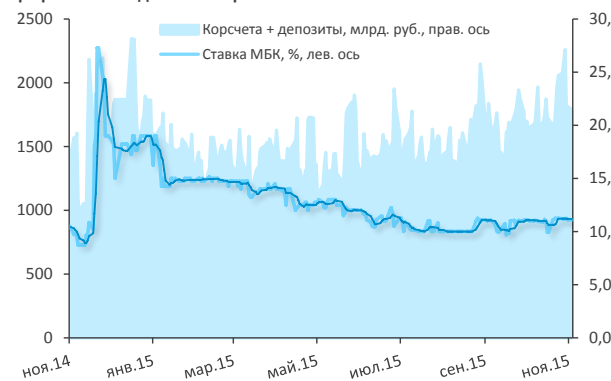
- В среду Росстат опубликовал данные по недельной инфляции, которая выросла на 0,1%. При этом в годовом выражении снижение темпов роста усилилось – инфляция достигла уже 15,1%. Напомним, что по итогам октября инфляция РФ составила 15,6% г/г.
- Снижение темпов роста инфляции сохранится до конца текущего года и, по нашему мнению, станет поводом для снижения ключевой ставки Банком России на 50 б.п. на заседании 11 декабря. Рыночные индикаторы, например спрэд между ставкой FRA 3*6 и 3-мес. MOSPRIME, также указывают на высокую вероятность снижения ставки ЦБ.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: «ЗАЖИМАНИЕ» ЛИКВИДНОСТИ ПРОДОЛЖАЕТСЯ

- Ставки денежного рынка на прошлой неделе на фоне уплаты основной массы налогов (НДС, НДСП и акцизы) в среду не выросли сильно, но оставались на стабильно повышенном относительно ключевой ставки уровне 11,5%.
- На аукционе недельного РЕПО регулятор подтвердил свою приверженность политике «зажимания» ликвидности, выставив лимит на 40 млрд. меньше – 950 млрд. рублей. В ноябре ни на одном аукционе ЦБ не предоставил более 1 трлн. рублей, в октябре лимит не предоставлял более 1,1 трлн. рублей, при этом в первой половине года нормальным был лимит в 2 трлн. рублей.

- Сегодня налоговый период закончится выплатой налога на прибыль (по нашей оценке 150 млрд. рублей).
- Давление из-за оттока бюджетных депозитов сохраняется, на этой неделе Минфин абсорбирует еще 100 млрд. рублей.
- Усреднение резервов в этом периоде идет без существенного опережения, поэтому вряд ли после окончания налогового периода ставки упадут к 11% и ниже, пока ЦБ выставляет низкие лимиты, ставки МБК будут удерживаться близко к 11,5%.

График. Ставки денежного рынка



Источник: Thomson Reuters

График. Объем ликвидности и ставки

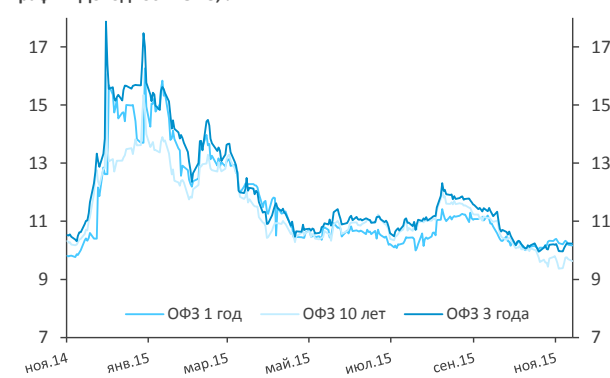


Источник: Thomson Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК: НЕЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ РОСТ ДОХОДНОСТЕЙ

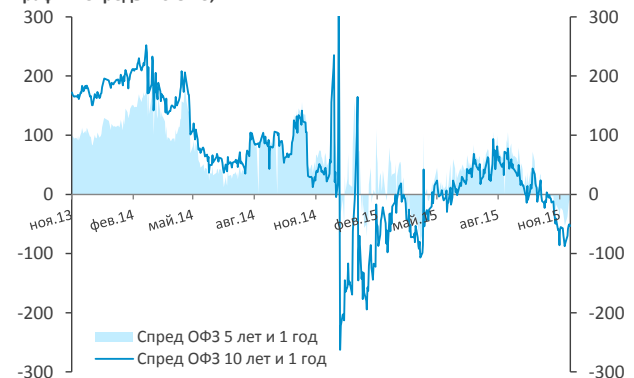
- За прошедшую неделю доходности выросли по всем основным выпускам ОФЗ.
- После длительного периода роста коррекция наступила на фоне негатива в рубле и низкой торговой активности из-за праздника в США.
- На аукционе ОФЗ спрос на бумаги с погашением в 2020 году остался достаточно высоким: 7,9 млрд. рублей на 5 млрд. рублей предложения, а вот более короткие бумаги, с погашением в 2017 году разместились только на 40% от предложенных 10 млрд. рублей.

График. Доходности ОФЗ, %



Источник: Thomson Reuters

График. Спреды по ОФЗ, п.



Источник: Thomson Reuters

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

- 30 ноя. – климатический саммит ООН в Париже
- 30 ноя. – МВФ рассмотрит включение юаня в корзину SDR
- 1 дек. 4:00-4:45 – PMI Китая производственный и сферы услуг в ноябре (официальный и Caixin)
- 1 дек. 9:00 – производственный PMI РФ в ноябре
- 2 дек. 16:00 – недельная инфляция в РФ
- 2 дек. – данные ADP
- 2 дек. – выступление главы ФРС Джанет Йеллен
- 2 дек. 18:30 – данные по запасам нефти в США от DOE
- 3 дек. 9:00 – индекс сферы услуг и композитный в ноябре по РФ
- 3 дек. 15:45 – заседание ЕЦБ, 16:30 – пресс-конференция Драги
- 3 дек. 18:00 – глава ФРС Джанет Йеллен выступит в Конгрессе перед Комитетом по экономике
- 3 дек. – ежегодное выступление В.В. Путина перед Федеральным Собранием
- 4 дек. – данные по рынку труда США за ноябрь
- 4 дек. – ежегодная встреча нефтяного картеля ОПЕК

- 4 дек. – Госдума в 3-м окончательном чтении рассмотрит бюджет 2016

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ПАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическое управление**Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

phone: +7 (812) 332-79-23

Ольга Лапшина, зам. начальника Аналитического управления

email: Olga.A.Lapshina@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Андрей Кадулин, аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ПАО «Банк «Санкт - Петербург».

Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобрести ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ПАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.

Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ПАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ПАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ПАО «Банк «Санкт-Петербург». ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».