

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти марки Brent снизилась на 4,1% до \$43/барр. Российская нефть Urals подешевела на 3,4% и закрылась на \$40,6/барр. Курс доллара вырос на 2,5% до 68,14 рублей, а курс евро на 5,2%, закрывшись в пятницу на отметке 74,06 рублей. Индекс S&P500 вырос на 0,1%, закрывшись на 2092 п., индекс РТС снизился на 5,2% до 812 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	812	-1,8%	-5,2%	-7,5%	2,2%	-14,6%	-6,7%
S&P500, пункты	2092	2,1%	0,1%	-0,4%	6,2%	-0,8%	1,5%
Нефть Brent, \$/барр.	43,0	-1,9%	-4,1%	-10,4%	-13,2%	-34,0%	-35,0%
Нефть Urals, \$/барр.	40,6	-1,4%	-3,4%	-10,5%	-16,4%	-36,3%	-37,7%
Золото, \$/тр.унцию	1087	2,3%	2,8%	-1,5%	-3,1%	-8,0%	-9,7%
Валюты							
EURUSD	1,088	-0,5%	2,7%	0,0%	-2,9%	-3,3%	-11,7%
USDRUB	68,14	0,9%	2,5%	7,4%	0,2%	24,3%	26,8%
EURRUB	74,06	0,3%	5,2%	7,4%	-2,8%	20,0%	11,8%
Бивалютная корзина	70,88	0,7%	3,9%	7,6%	-1,1%	22,5%	19,8%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	2,27	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0
МБК о/п, %	10,96	0,0	-0,4	-0,3	0,2	-1,8	0,5
LIBOR USD 3m, %	0,46	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2

Источник: Bloomberg

РЕКОМЕНДАЦИИ

Первая неделя декабря ожидаемо оказалась очень насыщенной. Курс евро к доллару резко вырос – ЕЦБ не оправдал ожидания рынка.

Решение нефтяного картеля ОПЕК отправило нефтяные котировки к уровням минимумов 2015 года, что соотносится с ценами далекого 2009 года. Рубль вслед за нефтью продолжил слабеть.

Пройдя обозначенный нами рубеж в 67 руб./долл., курс российской валюты не укреплялся ни одного дня. Все в рамках ожиданий. Утром в понедельник за один доллар дают 68,5 рублей. Наши ожидания остаются прежними – рубль может продолжить ослабление на фоне низкой нефти. В августе при текущих уровнях по нефти за доллар давали более 70 рублей.

Однако на этой неделе ожидается большое количество отчетов по глобальному рынку нефти от IEA, ОПЕК, EIA - релизы и комментарии будут публиковаться чуть ли не каждый день. От их тональности на этой неделе будет зависеть динамика цен на нефть и, как следствие, рубля. Почти двухнедельный восходящий тренд может приостановиться на этой неделе.

Заседание Банка России состоится в эту пятницу – ключевое событие недели. Несмотря на внешние шоки, мы склоняемся к мнению, что регулятор снизит ставку на 50 б.п. до 10,5%. Мнение аналитиков, опрошенных Bloomberg, вновь разделилось в соотношении 50/50 – одна половина голосует за сохранение политики неизменной, вторая – за снижение в пределах 50 б.п.

ЕЦБ: «ПРОДАВАЙ НА СЛУХАХ, ПОКУПАЙ ПО ФАКТУ»

- Решение ЕЦБ по монетарной политике однозначно разочаровало рынки. Так бывает, когда в рынок заложены чрезвычайно завышенные ожидания и когда реальность совпадает с ожиданиями, на рынке происходит обратное движение – если EURUSD подходил к уровням 1,05 (годовые минимумы) перед заседанием регулятора, то по факту решения ЕЦБ в четверг и пресс-конференции Драги валютная пара взлетела выше уровня в 1,09.
- ЕЦБ снизил депозитную ставку с -0,2% до -0,3%. В рамках ожиданий.
- В ходе пресс-конференции глава ЕЦБ Драги сообщил детали относительно программы выкупа активов:
 - программа продлена на полгода до марта 2017 года или дольше при необходимости;
 - планируется реинвестирование доходов от программы выкупа активов;
 - в список приобретаемых активов включены муниципальные и региональные облигации;
 - продлеваются проведение операций MRO и 3-месячных LTROs как минимум до 2017 года.
- Прогнозы по ВВП еврозоны были незначительно пересмотрены в сторону повышения:
 - на 2015 год пересмотрен до 1,5% по сравнению с 1,4% в сентябре;
 - на 2016 год до 1,7% с 1,7% в сентябре.
- Прогнозы по инфляции были пересмотрены в сторону снижения:
 - в 2015 году составит 0,1% по сравнению с 0,1% в сентябре;
 - в 2016 году 1,0% по сравнению с 1,1% в сентябре.
- Мы ожидали подобной реакции рынка в евродолларе и предупреждали, что с высокой степенью вероятности реализуется старая трейдерская поговорка: «продавай на слухах, покупай по факту». Вероятно, евро будет удерживать диапазон 1,08-1,09 вплоть до заседания ФРС 15-16 декабря. Далее ожидаем некоторого снижения курса евро вплоть до конца 2015 года. В долгосрочной перспективе дивергенция в монетарных политиках ЕЦБ и ФРС должна привести к более низкому курсу евро против доллара (движение в сторону паритета).

ФРС: ВЕРОЯТНОСТЬ ПОВЫШЕНИЯ СТАВКИ 78%

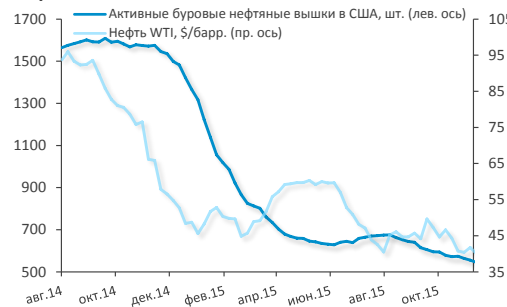
- Опубликованные в пятницу данные по рынку труда США расставили все точки на *i* в отношении ожиданий по действиям ФРС на декабрьском заседании. Фьючерсы на ставку по федеральным фондам с 78% вероятностью говорят о том, что монетарная политика будет ужесточена.
- Количество новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе в ноябре составило внушительные 211тыс. Выше ожиданий.
- Кроме того, данные за октябрь были пересмотрены с 271 тыс. до 298 тыс. В целом, пересмотр за два последних месяца составил +35 тыс.
- Зарплаты выросли на 0,2% м/м, и на 2,3% г/г – чуть ниже ожиданий рынка, но сработал эффект высокой базы прошлого года.
- Если уровень оплаты труда составит 0,2% м/м, то в заключительный месяц года годовые темпы роста составят внушительные 2,8%.
- Судя по высказываниям членов ФРС на прошлой неделе, повышение ставки на заседании 16 декабря является вопросом практически решенным. Оба выступления Джанет Йеллен были сбалансированными - признается улучшение на рынке труда и этого достаточно для уверенности в достижении среднесрочного уровня инфляции в 2%. Ставки лучше повысить раньше, чем позже, чтобы не навредить экономике и не допустить скатывания в рецессию через резкое повышение ставок.

САММИТ ОПЕК: ЖДЕМ 2 ИЮНЯ И ИРАНА ВЫХОДА

- В пятницу на заседании ОПЕК не было принято решение о сокращении квот по добыче. На пресс-конференции было отмечено, что эти квоты отображают реальный объем добычи, который выше 30 млн. барр./сутки. – по факту 31,5 млн. барр.
- Положительной новостью для рынка в среднесрочной перспективе можно рассматривать заявление о том, что организация готова пойти на сокращение добычи, если получится выступить единым фронтом со странами, не входящими в картель, в борьбе за повышение цен. Более того генсек организации Эль-Бадри заявил, что уже есть страны готовые сотрудничать и сокращать добычу.
- Принятие коллективного решения возможно на следующем саммите ОПЕК 2 июня. Именно тогда можно будет оценить реальный потенциал Ирана, который выйдет на рынок в начале следующего года.
- Эта неделя будет насыщена публикациями разного рода нефтяных отчетов. EIA опубликует даже два отчета: по буровой активности и по рынку в целом. Также мы увидим ежемесячные отчеты от ОПЕК и МЭА.
- Число действующих буровых установок в США продолжает сокращаться, причем достаточно сильно – за прошедшую неделю закрылось еще 10 вышек. А с пиковых значений августа 2015 года сокращение составляет почти 20%.

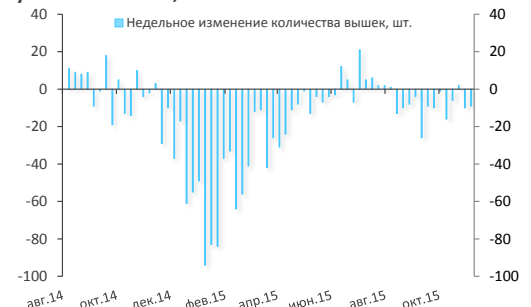
- Запасы нефти при этом продолжают расти (за неделю выросли на 1,18 млн. барр., а запасы в Кашинге на 428 тыс. барр.), а цены находятся на минимумах последних 6 лет.

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

ИНФЛЯЦИЯ НЕ СПЕШИТ ЗАМЕДЛЯТЬСЯ. ВЛИЯНИЕ ТУРЦИИ ВЫГЛЯДИТ ПРЕУВЕЛИЧЕННЫМ

- Данные по инфляции на прошлой неделе продемонстрировали рост на 0,1%, что означает снижение годового темпа до 15% с 15,1% неделей ранее.
- Мы ожидаем продолжения замедления темпов инфляции. При этом опасения, связанные с ростом инфляции, из-за вводимых ограничений на импорт турецких продуктов, кажутся нам обоснованными, но несколько преувеличенными. Если рассмотреть список запрещенных к ввозу продуктов, то из них можно выделить несколько ключевых, по которым Турция является крупным импортером. В первую очередь это конечно помидоры: 42% всего импорта этих овощей в прошлом году пришлось на Турцию, огурцы - 25% от всех импортированных, виноград - 42%, цитрусовые - 27%, сухофрукты и орехи - 25%. При этом доля вышеперечисленных товаров в общем индексе инфляции невысока - 1,7%.
- При этом необходимо учитывать, что годовой прирост индекса инфляции по овощам и фруктам в октябре составил 27%, при историческом максимуме в январе 2011 года - 51,1%, поэтому дальнейшее удорожание ограничивается уже имеющейся высокой базой и ограничениями со стороны спроса.

ЗАЯВЛЕНИЯ ПУТИНА ПО ТУРЦИИ ЖЕСТКИЕ, НО МИРНЫЕ

- Из выступления Владимира Путина перед Федеральным собранием в четверг главным образом необходимо отметить достаточно жесткую риторику по отношению к Турции. Заявление, что Турция «не отделается помидорами», вызывает вопросы о дальнейших действиях со стороны России и развитии конфликта, но гораздо важнее слова президента: «Мы не собираемся и не будем браться оружием». Это сохраняет уверенность, что конфронтация будет развиваться исключительно в политической плоскости, что позитивно для рынков.

ОЖИДАЕМ СНИЖЕНИЯ СТАВКИ ЦБ РФ НА 50 Б.П.

- С учетом наших ожиданий по инфляции, а также учитывая, что ЦБ не проводил снижения ставки на двух последних заседаниях, мы ставим на то, что в конце года регулятор проведет снижение на 50 б.п. и задаст, таким образом, тон на следующий год. Стоит особо отметить, что наша уверенность в данном решении довольно сильно снизилась в результате негативной динамики нефти и турецких событий, которые оказывают давление на рубль. Тем не менее, с небольшим перевесом мы ставим на снижение ставки. Напомним, что заседание состоится в пятницу 11 декабря, решение будет опубликовано в 13:30 мск.
- В 2016 году мы предполагаем снижение инфляции до уровня в 8,5%, что откроет ЦБ путь для дальнейшего понижения ставки.

РУБЛЬ. СЛОЖНАЯ НЕДЕЛЯ - НИЗКАЯ НЕФТЬ, ФРС И УГРОЗА СНИЖЕНИЯ СТАВКИ ЦБ

- Пятничные данные по рынку труда США настроили рынки на повышение ставки ФРС 17 декабря. Валюты развивающихся стран на этом фоне показали умеренное падение в пятницу. Однако по итогам полной недели существенно снизились курсы только российского рубля и колумбийского песо. На рынке зреет мнение о том, что по факту повышения ставки развивающиеся рынки могут даже вырасти, т.к. ожидания данного повышения уже заложены в текущие котировки. Падение рубля на неделе произошло, по всей видимости, на фоне снижающейся нефти.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: «ЗАЖИМАНИЕ» ЛИКВИДНОСТИ ПРОДОЛЖАЕТСЯ

- В понедельник уплачивался налог на прибыль, чем и закончился ноябрьский налоговый период.

- После этого на аукционе недельного РЕПО регулятор зажал объем предоставления ликвидности до 550 млрд. рублей, что является абсолютным минимумом в этом году. Аукцион прошел с почти двукратным переспросом.
- При этом ставки денежного рынка все равно начали снижаться, и в четверг Ruonia уже опустилась ниже ключевой до 10,91%.
- В бюджет с депозитов на этой неделе должна вернуться очень существенная сумма – 850 млрд. рублей, но она целиком будет рефинансирована. Таким образом, Росказна смещает основной отток ликвидности по их каналу на вторую половину месяца.

График. Ставки денежного рынка, %



Источник: Thomson Reuters

График. Объем ликвидности и ставки



Источник: Thomson Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК: В ОЖИДАНИИ РЕШЕНИЯ БАНКА РОССИИ

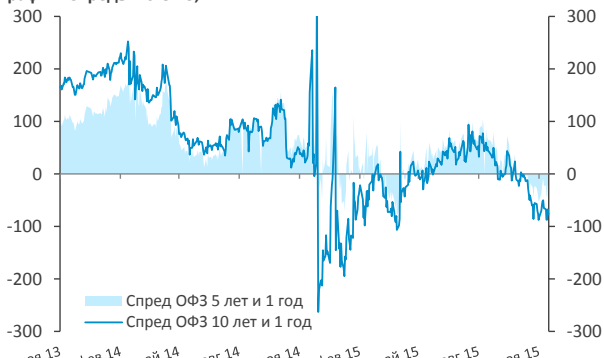
- На фоне снижения уверенности рынка в том, что ставка ЦБ будет снижена в декабре (хотя ожидания аналитиков разделились примерно в соотношении 50:50), долговой рынок показывает уже меньше уверенности, тем не менее за прошедшую неделю преобладало позитивное движение на рынках. На этой неделе более вероятно боковое движение, а далее ждем роста волатильности по факту принятия решения ЦБ РФ в пятницу.

График. Доходности ОФЗ, %



Источник: Thomson Reuters

График. Спреды по ОФЗ, п.



Источник: Thomson Reuters

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

- 7 дек. – обзор по буровой активности от EIA
- 8 дек. 20:00 – краткосрочный прогноз по нефтяного рынка от DOE
- 8 дек. – продажи на легковых автомобилях в России в ноябре
- 8 дек. – экспорт, импорт и торговый баланс в Китае в ноябре
- 8 дек. – месячный обзор нефтяного рынка от EIA
- 9 дек. – инфляция в Китае в ноябре
- 9 дек. 16:00 – недельная инфляция в РФ
- 9 дек. 18:30 – запасы нефти в США от DOE
- 10 дек. – новые кредиты в юанях в Китае, годовой рост денежного агрегата M2
- 10 дек. – обзор нефтяного рынка от ОПЕК
- 11 дек. 13:30 – решение по ключевой ставке ЦБ РФ
- 11 дек. 16:30 – розничные продажи в США
- 11 дек. 21:00 – число действующих буровых установок в США
- 11 дек. – экспорт, импорт и торговый баланс России в октябре
- 11 дек. – обзор нефтяного рынка от MEA

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 приобретать 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».