

11 ноября 2013

**ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

На прошлой неделе наблюдалась довольно высокая волатильность курса российской валюты, которая в итоге ослабла примерно на 14 копеек до 32,69 рублей за доллар. В результате неожиданного решения ЕЦБ снизить ставку курс евро к доллару опускался до уровня 1,329, однако затем скорректировался и в настоящее время торгуется вблизи уровня 1,336.

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
PTC	1441	-1,9%	-1,3%	-2,5%	8,6%	2,0%	2,6%
S&P500	1771	1,3%	0,4%	4,0%	4,8%	7,3%	28,3%
Нефть Brent	105,4	1,9%	0,1%	-5,2%	-3,2%	2,8%	-3,3%
Золото	1285	-1,7%	-2,0%	1,0%	-4,0%	-9,8%	-25,6%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,336	-0,4%	-0,8%	-1,4%	0,5%	3,4%	5,1%
USDRUB	32,69	0,9%	0,4%	1,2%	-1,0%	4,3%	3,3%
EURRUB	43,67	0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,5%	7,8%	8,6%
Корзина	37,63	0,6%	0,0%	0,5%	-0,7%	6,1%	6,0%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,75	15	8	6	13	77	114
LIBOR USD 3m	0,24	0	0	0	-3	-3	-7
МБК o/n	5,75	-75	-75	-75	-25	-50	-32

**ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

В воскресенье в Швейцарии закончился очередной раунд переговоров по иранской ядерной программе. В отличие от предыдущих раз, по данному этапу переговоров были сформированы довольно позитивные ожидания, которые в итоге не смогли оправдаться, но в то же время не возникло и привычного разочарования.

В качестве причины, из-за которой сорвалось достижение новых договоренностей, называется то, что представитель от Франции разошелся во мнении с другими дипломатами, настаивая на дополнительных уступках со стороны Ирана. В переговорах участвуют страны, входящие в Совет Безопасности ООН, а также Германия.

Хотя цены на нефть и отреагировали ростом на наступившую паузу в переговорах, перспективы достижения договоренностей относительно ядерной программы Ирана сохраняются. Госсекретарь США уверен, что теперь стороны гораздо ближе к соглашению, нежели были до переговоров в Женеве. Новый раунд переговоров назначен на 20 ноября.

Реакция цен на нефть на переговоры относительно иранской ядерной программы имеет под собой вполне объяснимое основание, т.к. достижение договоренностей может привести к ослаблению санкций в частности в отношении экспорта нефти и увеличения предложения (и так довольно большого) нефти на мировой рынок.

**Заседание ЕЦБ преподнесло рынку неплохой сюрприз** – регулятор снизил основную ставку на 0,25%. В комментарии к заседанию глава ЕЦБ Марио Драги отметил, что денежно-кредитная политика останется стимулирующей столько, сколько потребуется. **Основная подоплека такого решения связана с падением инфляции в Еврозоне до уровня 0,7%, что существенно ниже ориентира ЕЦБ**, формулируемого как «ниже, но близко к 2%». В целом ЕЦБ известен как регулятор, который основное свое внимание обращает именно на инфляцию. Поэтому в будущем от него можно ожидать дальнейших шагов по смягчению политики. По словам Драги, руководство ЕЦБ технически готово перейти к отрицательной депозитной ставке, также **ЕЦБ может продолжить снижение ключевой ставки.**

Тот факт, что ЕЦБ пошел против воли Германии, которая противостояла смягчению денежно-кредитной политики из-за опасений повышения инфляции, на наш взгляд является позитивным, т.к. в будущем году ЕС, возможно, придется больше ориентироваться на страны периферии, экономическое положение которых продолжает вызывать серьезные опасения. Глава ЕЦБ, также, заверил рынки в том, что банки ЕС получат столько ликвидности, сколько потребуется, в связи с чем ЕЦБ сохранит аукционы с фиксированной ставкой и полным покрытием по крайней мере до июля 2015 года.

**Снижение цен на нефть** связывается с продолжающимся ростом производства нефти в США, достигшим своего максимального уровня с 1989 г. К тому же можно говорить о том, что до конца ноября будет наблюдаться сезонно относительно низкий спрос на нефть. С сентября этого года нефть WTI потеряла в цене больше, нежели Brent. В ближайшем будущем ожидается запуск южной

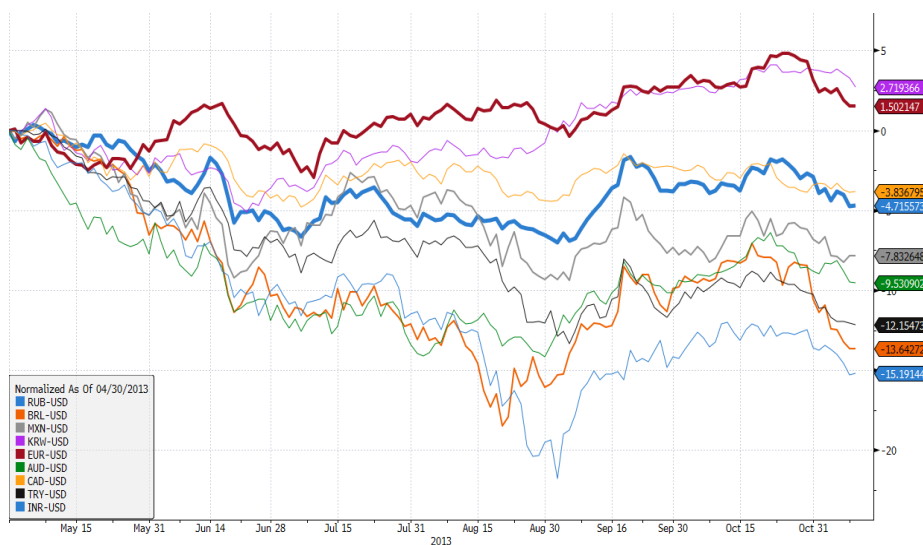
части нефтепровода Keystone XL, что сделает более доступной нефть американского производства и вероятно приведет к сокращению спреда между Brent и WTI, а также оказать некоторое давление на цены Brent (дороже, нежели WTI на \$10).

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

В перспективе одного квартала мы продолжаем ставить на ослабление российской валюты до уровня 32,80 против доллара. В качестве основной предпосылки такой оценки – дисбаланс в платежном балансе РФ.

**ДИНАМИКА РУБЛЯ И СОПОСТАВИМЫХ ВАЛЮТ**

Продолжающееся с конца октября ослабление рубля вовсе не является исключением из правил. Практически все рассматриваемые валюты в той или иной степени потеряли против доллара.



На рисунке отражена динамика курсов рубля и валют других стран, сопоставимых с Россией (развивающиеся и экспортно-ориентированные страны). Для сопоставимости все котировки приведены в долларах т.е. увеличение курса означает укрепление относительно доллара, уменьшение – ослабление против доллара.

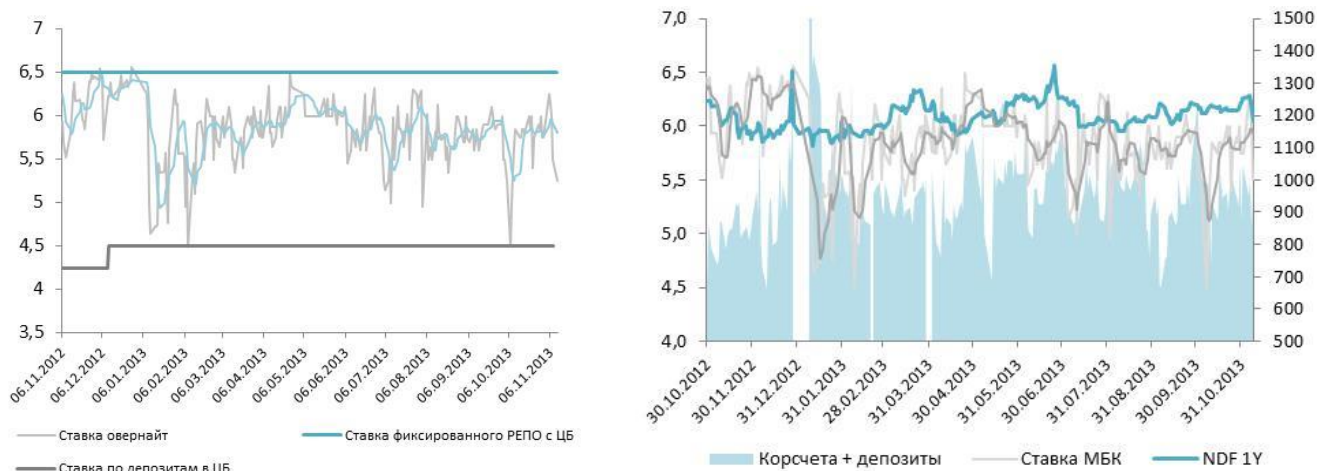
Валюты приведены в нормализованном виде – т.е. в каждый момент времени указывается процентное изменение относительно начала отсчета (май 2013).

**ЭКОНОМИКА РОССИИ**

Центральный Банк России на прошлой неделе опять оставил ключевую ставку без изменений. Основной причиной стал всплеск инфляции в октябре, в результате чего годовой темп роста цен подскочил до уровня в 6,3%. Поскольку в ноябре 2012 года месячная инфляция выросла только на 0,3%, в этом году показать замедление прироста будет крайне сложно. Для этого необходимо замедление темпа прироста цен в ноябре в 2 раза по сравнению с октябрём. Мы полагаем, что учитывая сложившуюся ситуацию, начало цикла снижения ставок может быть перенесено минимум на 2-3 месяца.

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

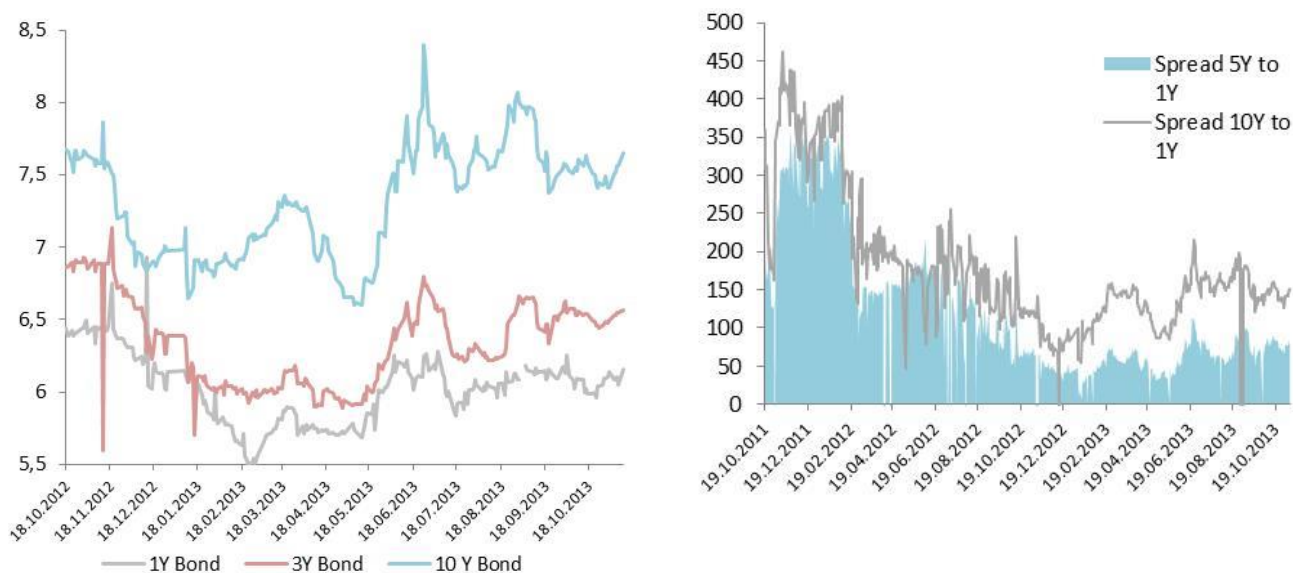
На вчерашних торгах ставка RUONIA составила 6,24% против 6,28% днем ранее. Таким образом, пока ставки остаются высокими.



**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

В пятницу долговой рынок вновь показал боковое движение. Вместе с тем сегодня утром доходности практически по всем срокам подросли примерно на 10 б.п. Рост доходности связан с двумя причинами. Первая – всплеск инфляции в октябре, не позволивший ЦБ России начать цикл снижения ставки. Вторая причина связана с внешними рынками: доходности по американским UST на прошлой неделе опять начали расти в результате на удивление хороших данных по рынку труда США.

Мы полагаем, что пока давление на котировки рублевых облигаций будет сохраняться.



**КАЛЕНДАРЬ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ**

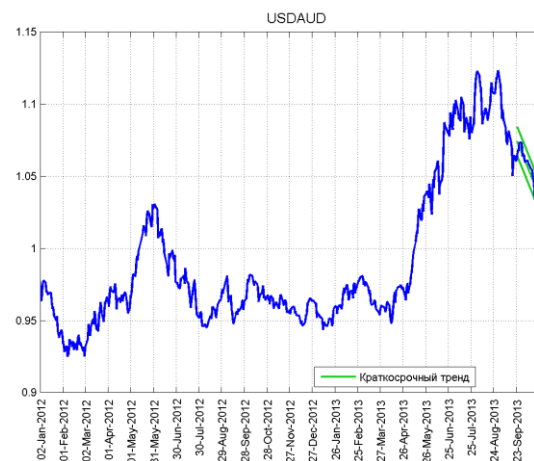
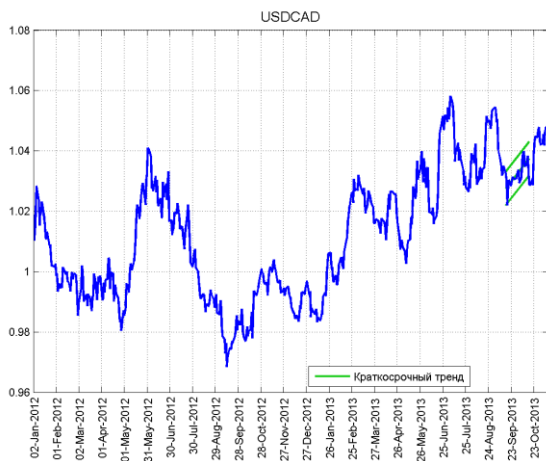
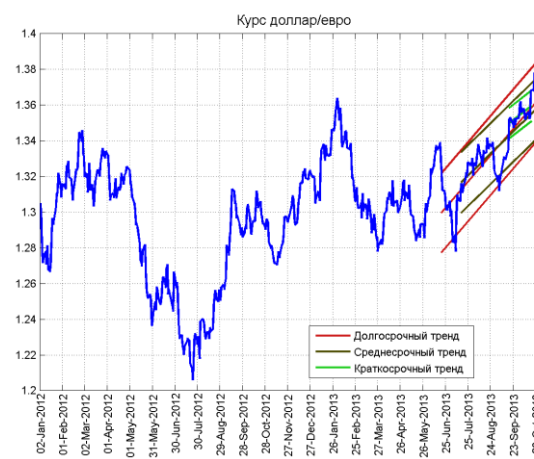
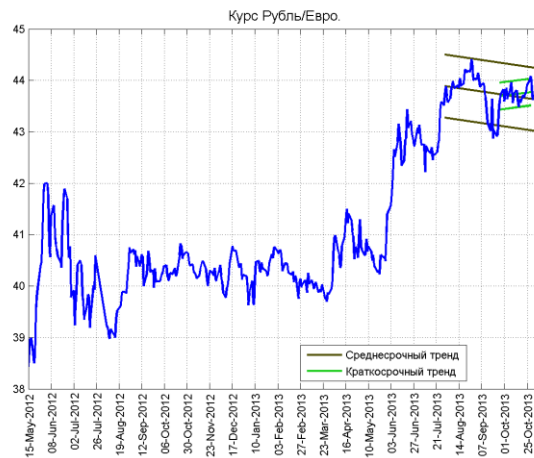
В четверг были опубликованы данные по ВВП США, которые продемонстрировали позитивный сюрприз. Так, в соответствии с первой оценкой, в третьем квартале экономика США выросла на 2,8% против ожидавшегося прироста в 2%. Если посмотреть на структуру прироста, то можно отметить существенный прирост запасов, который добавил к общему приросту 0,8%, т.е. без учета запасов прирост был бы далеко не таким впечатляющим. Кроме того, стоит отметить снижение вклада персонального потребления в ВВП с 2,3-1,8 пункта в 1-2 квартале до 1,5 пункта в третьем квартале. Это довольно негативно, т.к. активность потребителей остается основной движущей силой экономического роста в США.

Весьма позитивные данные по занятости за октябрь в пятницу опять могут вернуть к новому раунду разговоров о дате начала сворачивания программ количественного смягчения. Кроме того, выступление Бена Бернанке 19 ноября в Национальном Клубе экономистов сможет сделать ожидания более выраженными.

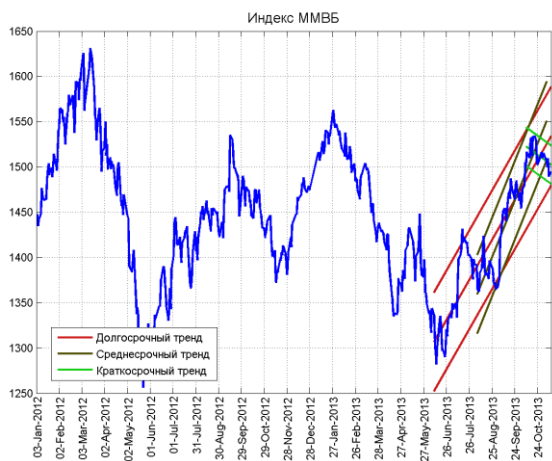
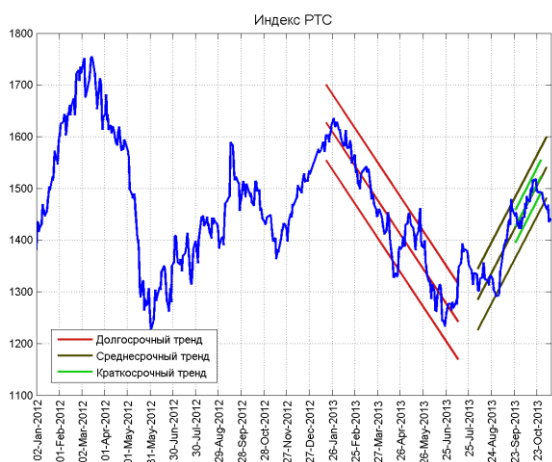
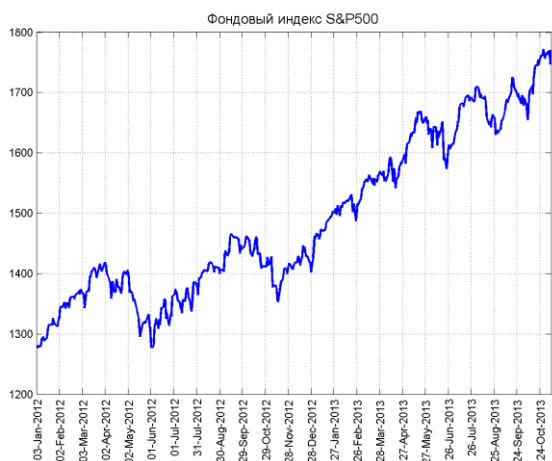
Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
11/04/2013	19:00	Factory Orders	Sep	1.8%	1.7%	-0.1%	11/04/2013	13:00	PMI Manufacturing	Oct F	51,3	51,3	51,3
11/06/2013	19:00	ISM Non-Manf. Composite	Oct	54	55,40	54,4	11/05/2013	14:00	PPI YoY	Sep	-0.8%	-0.9%	-0.8%
11/07/2013	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 2	335K	336K	345K	11/06/2013	13:00	PMI Services	Oct F	50,9	51,6	50,9
11/07/2013	17:30	Continuing Claims	Oct 26	2875K	2868K	2864K	11/06/2013	13:00	PMI Composite	Oct F	51,5	51,9	51,5
11/07/2013	17:30	GDP Annualized QoQ	3Q A	2.0%	2.8%	2.5%	11/06/2013	14:00	Retail Sales MoM	Sep	-0.4%	-0.6%	0.7%
11/07/2013	17:30	Personal Consumption	3Q A	1.6%	1.5%	1.8%	11/06/2013	14:00	Retail Sales YoY	Sep	0.6%	0.3%	-0.3%
11/07/2013	17:30	GDP Price Index	3Q A	1.4%	1.9%	0.6%	11/07/2013	16:45	ECB Announces Interest Rates	Nov 7	0.50%	0.25%	0.50%
11/07/2013	17:30	Core PCE QoQ	3Q A	1.5%	1.4%	0.6%	11/07/2013	16:45	ECB Deposit Facility Rate	Nov 7	0.00%	0.00%	0.00%
11/08/2013	00:00	Consumer Credit	Sep	\$12.000B	\$13.737B	\$14.152B	11/13/2013	14:00	Industrial Production WDA YoY	Sep	0.0%	--	-2.1%
11/08/2013	17:30	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	120K	204K	163K	11/14/2013	13:00	ECB Publishes Monthly Report	0	0	0	0
11/08/2013	17:30	Change in Private Payrolls	Oct	125K	212K	150K	11/14/2013	14:00	GDP SA QoQ	3Q A	0.1%	--	0.3%
11/08/2013	17:30	Change in Manuf. Payrolls	Oct	5K	19K	4K	11/14/2013	14:00	GDP SA YoY	3Q A	-0.3%	--	-0.5%
11/08/2013	17:30	Unemployment Rate	Oct	7.3%	7.3%	7.2%	11/15/2013	14:00	CPI MoM	Oct	-0.1%	--	0.5%
11/08/2013	17:30	Underemployment Rate	Oct	--	13.8%	13.6%	11/15/2013	14:00	CPI YoY	Oct F	0.7%	--	0.7%
11/08/2013	17:30	Labor Force Participation Rate	Oct	--	62.8%	63.2%	11/15/2013	14:00	CPI Core YoY	Oct F	0.8%	--	0.8%
11/08/2013	17:30	Personal Income	Sep	0.3%	0.5%	0.5%	11/18/2013	13:00	ECB Current Account SA	Sep	--	--	17.4B
11/08/2013	17:30	Personal Spending	Sep	0.2%	0.2%	0.3%	11/18/2013	14:00	Trade Balance SA	Sep	--	--	12.3B
11/08/2013	17:30	PCE Core MoM	Sep	0.1%	0.1%	0.1%	<b>Китай</b>						
11/08/2013	17:30	PCE Core YoY	Sep	1.3%	1.2%	1.2%	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
11/08/2013	18:55	Univ. of Michigan Confidence	Nov P	74,5	72	73,2	11/05/2013	05:45	HSBC/Markit Services PMI	Oct	--	52,6	52,4
11/13/2013	23:00	Monthly Budget Statement	Oct	-\$104.0B	--	-\$120.0B	11/08/2013	06:37	Trade Balance	Oct	\$24.80B	\$31.10B	\$15.21B
11/14/2013	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 9	330K	--	336K	11/08/2013	06:37	Exports YoY	Oct	1.7%	5.6%	-0.3%
11/14/2013	17:30	Continuing Claims	Nov 2	2875K	--	2868K	11/08/2013	06:37	Imports YoY	Oct	7.4%	7.6%	7.4%
11/14/2013	17:30	Nonfarm Productivity	3Q P	2.0%	--	2.3%	11/09/2013	05:30	CPI YoY	Oct	3.3%	3.2%	3.1%
11/14/2013	17:30	Trade Balance	Sep	-\$39.0B	--	-\$38.8B	11/09/2013	05:30	PPI YoY	Oct	-1.4%	-1.5%	-1.3%
11/15/2013	17:30	Import Price Index MoM	Oct	-0.4%	--	0.2%	11/09/2013	09:30	Industrial Production YTD YoY	Oct	9.6%	9.7%	9.6%
11/15/2013	17:30	Import Price Index YoY	Oct	-1.6%	--	-1.0%	11/09/2013	09:30	Industrial Production YoY	Oct	10.0%	10.3%	10.2%
11/15/2013	18:15	Industrial Production MoM	Oct	0.2%	--	0.6%	11/09/2013	09:30	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Oct	20.2%	20.1%	20.2%
11/15/2013	18:15	Manufacturing (SIC) Producti	Oct	0.3%	--	0.1%	11/09/2013	09:30	Retail Sales YTD YoY	Oct	13.0%	13.0%	12.9%
11/15/2013	18:15	Capacity Utilization	Oct	78.3%	--	78.3%	11/09/2013	09:30	Retail Sales YoY	Oct	13.4%	13.3%	13.3%
							11/11/2013	11/15	New Yuan Loans	Oct	580.0B	--	787.0B
							11/11/2013	11/15	Money Supply M0 YoY	Oct	8.0%	--	5.7%
							11/11/2013	11/15	Money Supply M1 YoY	Oct	9.2%	--	8.9%
							11/11/2013	11/15	Money Supply M2 YoY	Oct	14.2%	--	14.2%
							11/11/2013	11/15	Aggregate Financing RMB	Oct	1115.0B	--	1400.0B
							11/14/2013	11/18	Foreign Direct Investment YoY	Oct	5.7%	--	4.9%

**ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**

**ВАЛЮТЫ**



## ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ



**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ****ОАО «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****Андрей Суриков**, начальник Аналитического управления

email: [Andrei.p.Surikov@bspb.ru](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

**Ольга Лапшина**, начальник направления анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

**Алексей Гордеев**, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto:Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

---

*Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «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 ОАО «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 ОАО «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 ОАО «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. ОАО «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 ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.*

*ОАО «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 ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.*

© 2013 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».