



Market pulse

1. НЕФТЬ ВЫШЕ 115 ДОЛЛАРОВ ЗА БАРРЕЛЬ

Цены на нефть URALS превысили отметку 115 долларов за баррель, вплотную приблизившись к верхней границе сложившегося коридора 100-117 долларов. Из этого коридора нефть, кстати, не выходила даже в периоды самых серьезных коррекций на рынке акций.

Еще одна хорошая новость состоит в том, что акции российского нефтегазового сектора, похоже, начали восстанавливать паритет с ценами на нефть, став по итогам месяца лидерами роста на российском рынке акций, прибавив с начала октября в среднем почти 20%. **Исходя из текущих уровней цен на нефть, котировки акций этого сектора имеют потенциал роста еще на 10-15%.**

Впрочем, также следует отметить, что его реализация зависит от общего состояния рынка акций. Мы ожидаем, что он останется волатильным, и периоды бурного роста будут чередоваться с чувствительными просадками. **Тем не менее, исходя из общей недооцененности российского рынка как по отношению к историческим финансовым мультипликаторам, так и к зарубежным рынкам, долгосрочный тренд видится растущим.**

2. ВАЛЮТНЫЕ ИНТЕРВЕНЦИИ ЦБ: НЕСТАНДАРТНЫЙ ОКТЯБРЬ

В начале октября после роста цены бивалютной корзины с RUB 33.0 (на начало августа) до RUB 37.65 мы ожидали, что если это ослабление рубля должно смениться его укреплением, но постепенным. Дело в том, что ослабление рубля было обусловлено резким оттоком капитала, тогда как укрепление должно было следовать за притоком иностранной валюты в страну, а этот процесс гораздо менее интенсивный.

Реальность оказалась иной. Цена бивалютной корзины упала до RUB 35.6, и это притом, что притока капитала особенно не наблюдалось, а цены на нефть остались примерно на тех же уровнях, что и ранее. Ответ на эту загадку можно найти в свежем отчете ЦБ о валютных интервенциях.

Как оказалось, ЦБ в октябре активно продавал иностранную валюту, способствуя укреплению рубля. Причем объемы интервенций всего на треть ниже сентябрьских, когда ему приходилось усиленно препятствовать его ослаблению. Другими словами, ЦБ в октябре усиливал движение рубля к доллару и евро вместо того, чтобы как обычно действовать на снижение волатильности валютного курса.

Объяснить подобную нестандартную активность ЦБ можно его желанием создать себе пространство для маневра на случай усиления давления на рубль. **Если это так, то своей цели он добился, а значит объем интервенций в ноябре будет ниже. Как следствие, укрепление рубля будет слабее. До конца года при сохранении нынешних цен на нефть мы ожидаем укрепления рубля к бивалютной корзине до конца года на 0,75-1,0 руб.**

3. ИНФЛЯЦИЯ В РФ: СЕЗОННОЕ УСКОРЕНИЕ

Инфляция в России по итогам октября существенно ускорилась, превысив ожидания. За месяц рост цен составил 0,5% при среднем прогнозе Bloomberg 0,3%. Тем самым, темп роста цен приблизился к среднему уровню за последние 10 лет, составляющему для октября 0,75%.

Данное ускорение носит сугубо сезонный характер и связано с ростом цен на продукты, традиционно снижающиеся в цене в конце лета и начале осени (овощи и фрукты). Как следствие, его не следует расценивать как сигнал перегрева экономики, роста инфляционных ожиданий и тем более сигнала для ЦБ изменения процентной политики в сторону повышения ставок. Также не стоит опасаться роста инфляции в ноябре и декабре, так как это также абсолютно нормальное и привычное для России явление.

С учетом сезонной составляющей инфляция в России по-прежнему держится на очень низких по историческим меркам уровнях. **Как следствие ЦБ будет сохранять мягкую денежно-кредитную политику, благоприятствующую рынку облигаций.**