14 августа 2013

РЕКОМЕНДАЦИИ

К сожалению наша ставка на то, что рубль перепродан против доллара США не сыграла. Мы надеялись, что после получения подтверждений о том, что экономика Китая не катится в пропасть, российская валюта и сопоставимые с ним начнут отрастать. То, что этого не происходит стало понятно сегодня после того как бразильский реал и индийская рупия вновь начали обновлять минимумы в то время как цены на нефть даже подросли.

В отношении рубля против доллара мы вновь меняем рекомендацию на «нейтральную». Остальные рекомендации остаются в силе (стр. 6-7).

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Рубль продолжает слабнуть и к доллару, и против «корзины», российский фондовый рынок (РТС) растет вслед за нефтью и американскими акциями. Еще одним важным моментом является вчерашний рост доходности по американским казначейским бондам.

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и товары							
РТС	1341	1,1%	3,1%	-1,0%	-3,6%	-16,8%	-6,1%
S&P500	1694	0,3%	0,2%	0,7%	2,1%	11,4%	20,5%
Нефть Brent	109,5	0,5%	1,9%	0,4%	5,6%	-7,8%	-5,8%
Золото	1323	-1,1%	2,8%	3,0%	-5,0%	-19,4%	-17,4%
Валюты							
EURUSD	1,326	-0,3%	-0,6%	1,5%	2,9%	-1,4%	7,9%
USDRUB	33,14	0,4%	0,5%	1,7%	5,2%	10,3%	4,0%
EURRUB	43,95	0,1%	-0,1%	3,2%	8,2%	8,7%	12,2%
Корзина	38,00	0,3%	0,2%	2,5%	6,8%	9,4%	8,1%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,71	9	11	18	78	68	90
LIBOR USD 3m	0,26	0	0	0	-1	-3	-17
МБК o/n	6,13	13	13	-28	-13	83	24

КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Основное беспокойство в последние три дня вызывает возобновившееся ослабление рубля против доллара. Фактически рубль находится на уровнях кризисного 2009 года, при этом классический драйвер для рубля – нефть – выросла до $109.5 баррель. Диссонанс в соотношении цены на нефть и рубля виден невооруженным взглядом. Отток капитала хотя и остается высоким ($38 млрд. за первое полугодие и еще $6-7 млрд. за июль), но не объясняет в достаточно мере происходящее. В качестве объяснения нам видится, что новые уровни по курсу доллар/рубль связаны с действиями двух других факторов:

1. значительное уменьшение счета текущих операций (во втором квартале 2013 года минимум за последние 4 года)
2. возобновившееся с понедельника снижение по ряду других валют развивающихся и экспортно-ориентированных стран

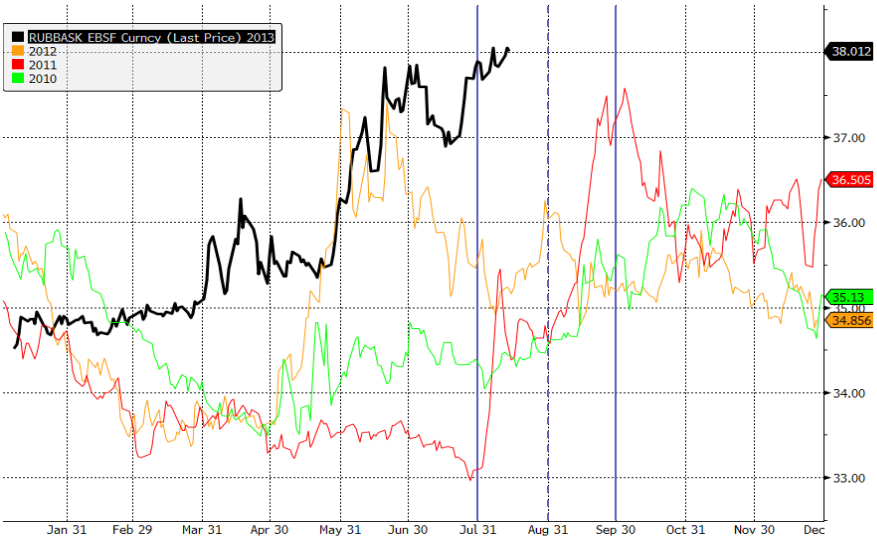
В прошлом году именно в июле так же наблюдалась ситуация подобная нынешней (значительное расхождение курсов рубля и нефти), что наводит на мысль о некоем сезонном факторе, действующем в этом месяце. В качестве базового варианта мы рассматриваем счет текущих операций (или торговый баланс в частности), где действительно существует сезонное снижение именно в 3м квартале.

С другой стороны нельзя не отметить позитив на внешних рынках, связанный продолжающейся серией хорошей макроэкономической статистики (из последнего – вчерашние данные по американским розничным продажам, до этого – порция позитивной статистики из Китая).

Всё это вкупе заставляет нас признать высокую степень неопределенности относительно динамики курса доллар/рубль в ближайшее время и вновь вернуться к нейтральной рекомендации. При этом мы не забываем, что на горизонте больше чем 1 месяц в сентябре может добавиться дополнительный негативный драйвер в виде ФРС, которая может начать уменьшать объемы действующего в США монетарного стимулирования.

ФАКТОРЫ, ОКАЗЫВАЮЩИЕ ВЛИЯНИЕ НА ДИНАМИКУ РУБЛЯ

Сезонность динамики рубля против бивалютной корзины



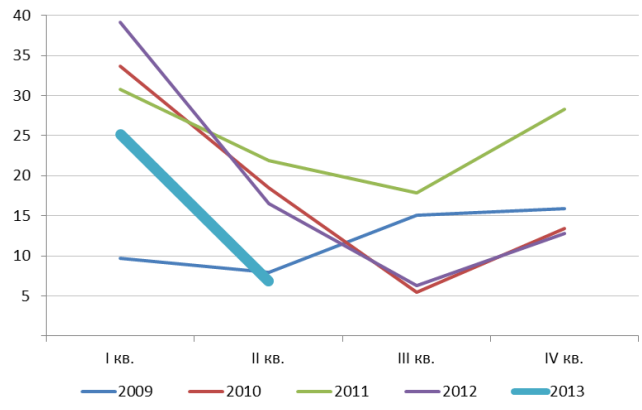
Мы более внимательно посмотрели на динамику рубля как против доллара США, так и против корзины валют и выявили интересную особенность в динамике российской валюты.

Российский рубль в 3м квартале традиционно скорее дешевел, причем снижение курса рубля происходило в каждом августе 2010-2012 г. Рубль также продолжал дешеветь в сентябре 2011 и 2010 г., но в сентябре 2012 г. российская валюта смогла укрепиться.

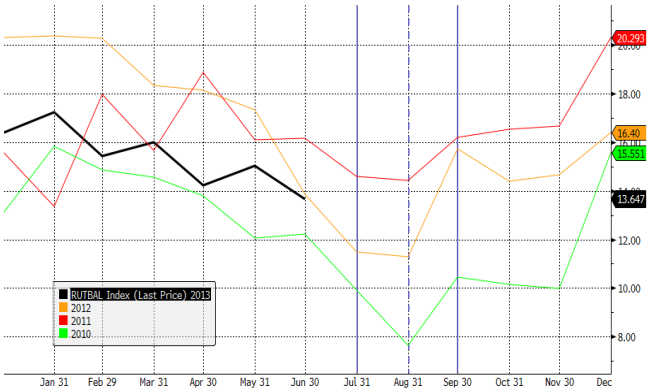
Разберемся в первую очередь с августовской распродажей рубля, тем более что в 2012 и 2011 гг. рубль дешевел даже при росте цен на нефть.

Вчера мы отмечали, что в 3м квартале наблюдается минимально самое низкое значение величины счета текущих операций. В наибольшей степени за это сезонное снижение величины счета текущих операций отвечает снижение баланса торгового баланса.

Сезонность счета текущих операций



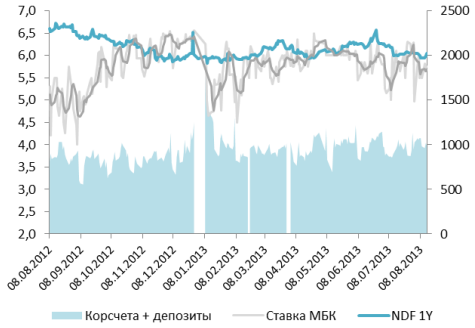
Сезонность торгового баланса России

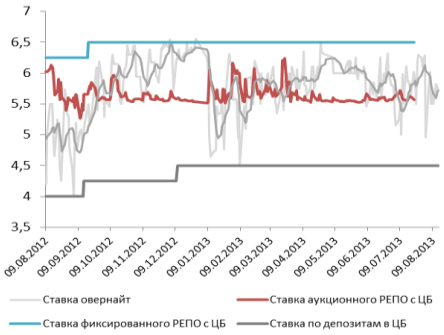


На правой картинке выше мы видим, что именно август является месяцем, на который в последние 3 года приходилось минимальное годовое значение торгового баланса России. Весьма вероятно, что именно достижением сезонного минимума в динамике торгового баланса объясняется и ослабление курса рубля, происходящее сейчас.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Вчера ставка RUONIA подросла до уровня 5,83% против 5,7% накануне. На недельном аукционе ЦБ РФ банки взяли 1,763 трлн. рублей при установленном лимите 1,82 трлн. рублей. Интересно, что сегодня ЦБ РФ установил лимит в 10 млрд. рублей, несмотря на приближение налоговой выплаты. Таким образом, регулятор, по всей видимости, пытается стимулировать более активную продажу валютной выручки перед налоговым периодом.

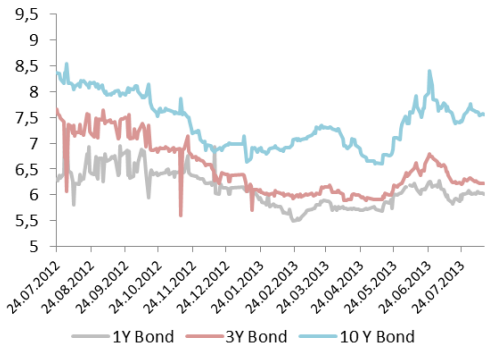


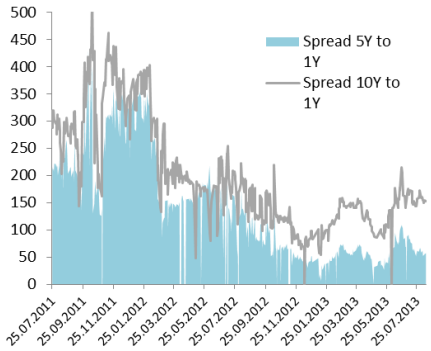


РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

По итогам вчерашних торгов доходности долгового рынка вновь подросли. После пятничного заседания ЦБ РФ стало понятно, что, по всей видимости, ЦБ РФ фактически «скован» жестким таргетом по инфляции в 6% на этот год, что не позволит ему провести фронтальное снижение ставок до тех пор, пока инфляция не достигнет данного уровня. По нашим оценкам вероятность достижения 6% к сентябрю крайне мала, поэтому мы не ожидаем снижения ставок и на следующем заседании ЦБ РФ 13 сентября.

Таким образом, рынок ОФЗ будет находиться под влиянием выходящих данных по инфляции и внешнего фона (доходности по американскому госдолгу). Данные по инфляции за эту неделю выйдут сегодня, если они окажутся выше нуля, это станет негативным сюрпризом для рынка и вызовет новый рост доходности.





КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

Сегодня и завтра выходят данные по производственной и потребительской **инфляции в США**. В настоящий момент ожидания скорее нейтральные. Однако выход каких-то совсем необычных данных (слишком высокая или слишком низкая инфляция) может поменять мнение участников рынка о времени начала сворачивания действующей программы стимулирования. В пятницу уже появится предварительный релиз индекса **потребительской уверенности** от Мичиганского университета/ Thomson Reuters.

Календарь макростатистики

США

Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
08/05/2013	18:00	ISM Non-Manf. Composite	Jul	53,1	56	52,8
08/06/2013	16:30	Trade Balance	Jun	-$43.5B	-$34.2B	-$44.1B
08/07/2013	23:00	Consumer Credit	Jun	$15.000B	$13.818B	$17.541B
08/08/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Aug 3	335K	333K	328K
08/08/2013	16:30	Continuing Claims	Jul 27	2950K	3018K	2951K
08/09/2013	18:00	Wholesale Inventories MoM	Jun	0.4%	-0.2%	-0.6%
08/09/2013	18:00	Wholesale Trade Sales MoM	Jun	0.7%	0.4%	1.5%
08/12/2013	22:00	Monthly Budget Statement	Jul	-$94.5B	--	-$69.6B
08/13/2013	16:30	Import Price Index MoM	Jul	0.8%	--	-0.2%
08/13/2013	16:30	Import Price Index YoY	Jul	1.5%	--	0.2%
08/13/2013	16:30	Retail Sales Advance MoM	Jul	0.3%	--	0.4%
08/13/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto MoM	Jul	0.4%	--	0.0%
08/13/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto and Gas	Jul	0.4%	--	-0.1%
08/13/2013	16:30	Retail Sales Control Group	Jul	0.4%	--	0.1%
08/13/2013	18:00	Business Inventories	Jun	0.2%	--	0.1%
08/14/2013	16:30	PPI MoM	Jul	0.3%	--	0.8%
08/14/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy MoM	Jul	0.2%	--	0.2%
08/14/2013	16:30	PPI YoY	Jul	2.4%	--	2.5%
08/14/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy YoY	Jul	1.3%	--	1.7%
08/15/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Aug 10	335K	--	333K
08/15/2013	16:30	Continuing Claims	Aug 3	3000K	--	3018K
08/15/2013	16:30	CPI MoM	Jul	0.2%	--	0.5%
08/15/2013	16:30	CPI Ex Food and Energy MoM	Jul	0.2%	--	0.2%
08/15/2013	16:30	CPI YoY	Jul	2.0%	--	1.8%
08/15/2013	16:30	CPI Ex Food and Energy YoY	Jul	1.7%	--	1.6%
08/15/2013	17:15	Industrial Production MoM	Jul	0.3%	--	0.3%
08/15/2013	17:15	Capacity Utilization	Jul	77.9%	--	77.8%
08/16/2013	16:30	Housing Starts	Jul	905K	--	836K
08/16/2013	16:30	Housing Starts MoM	Jul	8.3%	--	-9.9%
08/16/2013	16:30	Building Permits	Jul	948K	--	918K
08/16/2013	16:30	Building Permits MoM	Jul	3.2%	--	-6.8%
08/16/2013	17:55	Univ. of Michigan Confidence	Aug P	85,3	--	85,1
08/21/2013	18:00	Existing Home Sales	Jul	5.13M	--	5.08M
08/21/2013	18:00	Existing Home Sales MoM	Jul	0.9%	--	-1.2%
08/21/2013	22:00	Fed Releases Minutes from Jul 30-31 FOMC Meeting				

Еврозона

Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
08/05/2013	12:00	PMI Services	Jul F	49,6	49,8	49,6
08/05/2013	12:00	PMI Composite	Jul F	50,4	50,5	50,4
08/05/2013	13:00	Retail Sales MoM	Jun	-0.7%	-0.5%	1.0%
08/05/2013	13:00	Retail Sales YoY	Jun	-1.3%	-0.9%	-0.1%
08/13/2013	13:00	Industrial Production SA MoM	Jun	0.9%	--	-0.3%
08/13/2013	13:00	Industrial Production WDA YoY	Jun	0.3%	--	-1.3%
08/13/2013	13:00	ZEW Survey (Expectations)	Aug	--	--	32,8
08/14/2013	13:00	GDP SA QoQ	2Q A	0.2%	--	-0.2%
08/14/2013	13:00	GDP SA YoY	2Q A	-0.8%	--	-1.1%
08/16/2013	12:00	ECB Current Account SA	Jun	--	--	19.6B
08/16/2013	12:00	Current Account NSA	Jun	--	--	9.5B
08/16/2013	13:00	CPI MoM	Jul	-0.5%	--	0.1%
08/16/2013	13:00	CPI YoY	Jul F	1.6%	--	1.6%
08/16/2013	13:00	CPI Core YoY	Jul F	1.1%	--	1.1%
08/16/2013	13:00	Trade Balance SA	Jun	--	--	14.6B
08/16/2013	13:00	Trade Balance NSA	Jun	--	--	15.2B
08/20/2013	13:00	Construction Output MoM	Jun	--	--	-0.3%
08/20/2013	13:00	Construction Output YoY	Jun	--	--	-5.1%

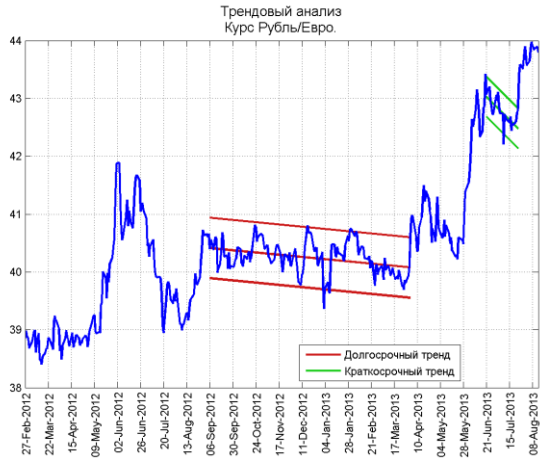
Китай

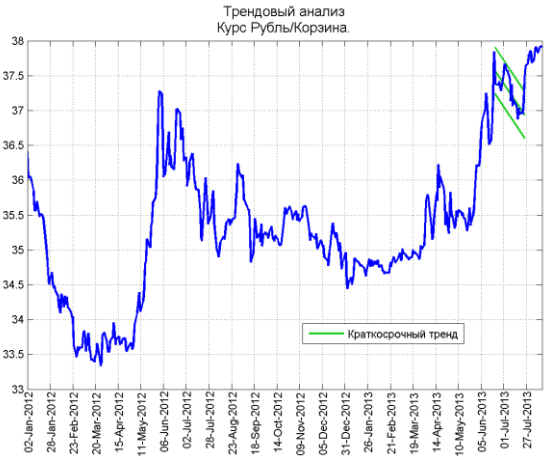
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
08/05/2013	05:45	HSBC/Markit Services PMI	Jul	--	51,3	51,3
08/08/2013	07:05	Trade Balance	Jul	$26.90B	$17.82B	$27.12B
08/08/2013	07:05	Exports YoY	Jul	2.0%	5.1%	-3.1%
08/08/2013	07:05	Imports YoY	Jul	1.0%	10.9%	-0.7%
08/09/2013	05:30	CPI YoY	Jul	2.8%	2.7%	2.7%
08/09/2013	05:30	PPI YoY	Jul	-2.1%	-2.3%	-2.7%
08/09/2013	09:30	Industrial Production YTD YoY	Jul	9.2%	9.4%	9.3%
08/09/2013	09:30	Industrial Production YoY	Jul	8.9%	9.7%	8.9%
08/09/2013	09:30	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Jul	20.0%	20.1%	20.1%
08/09/2013	09:30	Retail Sales YTD YoY	Jul	12.8%	12.8%	12.7%
08/09/2013	09:30	Retail Sales YoY	Jul	13.5%	13.2%	13.3%
08/09/2013	12:05	New Yuan Loans	Jul	640.0B	699.9B	860.5B
08/09/2013	12:05	Money Supply M0 YoY	Jul	10.0%	9.5%	9.9%
08/09/2013	12:05	Money Supply M1 YoY	Jul	9.1%	9.7%	9.1%
08/09/2013	12:05	Money Supply M2 YoY	Jul	13.9%	14.5%	14.0%
14-18 AUG		Foreign Direct Investment YoY	Jul	14.0%	--	20.1%
08/18/2013	05:30	China July Property Prices				

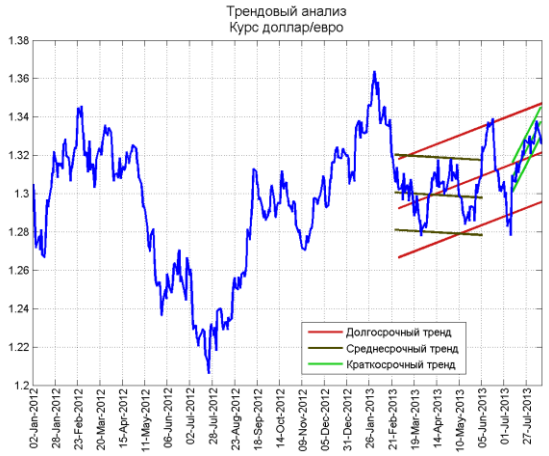
ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

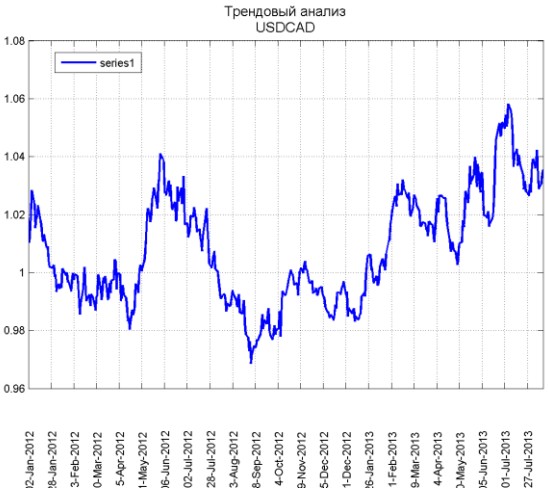
ВАЛЮТЫ

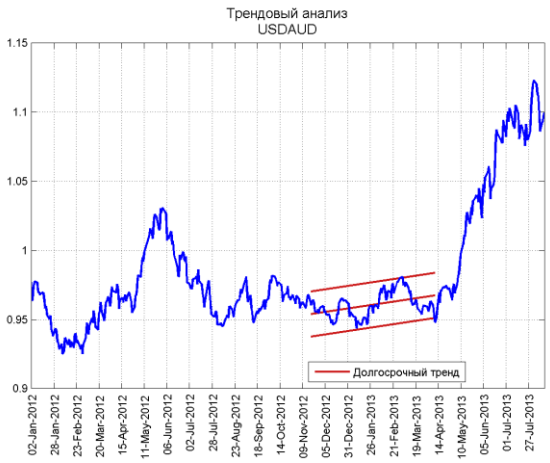
Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	- (33)	- (33)	↘ (32)	↘ (31,5)
EUR/RUB	↘ (42,9)	↘ (42,24)	↘ (41,92)	↘ (41,58)
EUR/USD	↘ (1,3)	↘ (1,28)	↘ (1,31)	↘ (1,32)
Бивалютная корзина	↘ (37,46)	↘ (37,16)	↘ (36,46)	↘ (36,04)





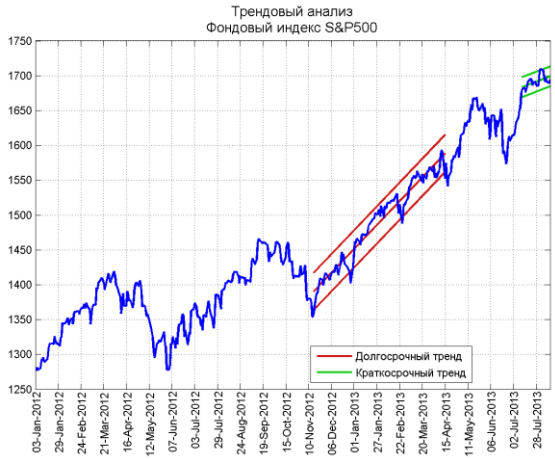


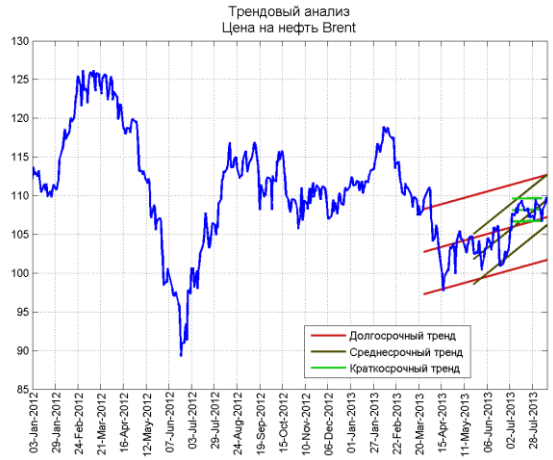


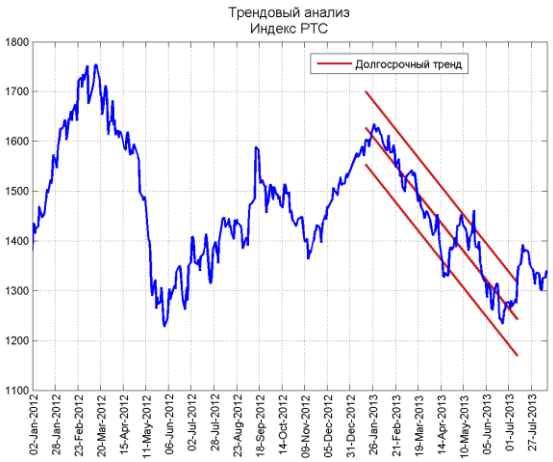


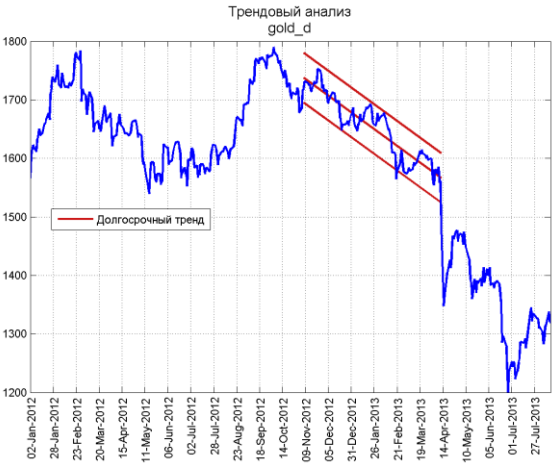
ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

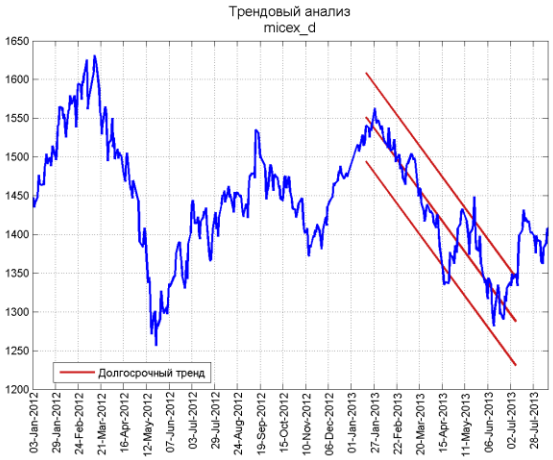
Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Индекс S&P500	- (1700)	- (1700)	↗ (1750)	↗ (1750)
Индекс RTS	- (1310)	↘ (1300)	↗ (1350)	↗ (1370)
Нефть (Brent)	- (107)	↘ (100)	↘ (100)	↘ (100)
Золото	- (1320)	- (1320)	↗ (1550)	↗ (1650)
Серебро	- (20)	- (20)	↗ (25)	↗ (27)

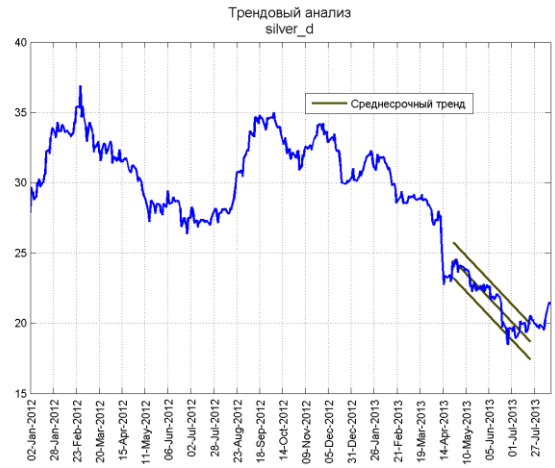












КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

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
phone: +7 (812) 325-36-13

Ольга Лапшина, начальник направления анализа долгового рынка
email: Olga.a.Lapshina@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-80

Алексей Гордеев, ведущий аналитик
email: 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».