

19 августа 2013

РЕКОМЕНДАЦИИ

14 августа в отношении рубля против доллара мы поменяли рекомендацию на «нейтральную». Остальные рекомендации остались в силе (стр. 7-8). Отметим, что наш **нейтральный прогноз на ближайший месяц контрастирует с более пессимистичной оценкой на горизонте 3 месяца.** Разница во взглядах на эти горизонты связана с ожидаемыми изменениями в денежно-кредитной политике ФРС, так и с вероятными политическими событиями в странах Еврозоны и США. В Германии на 22 сентября запланированы выборы в немецкий парламент, а в США в конце сентября заканчивается финансовый год. Оставшиеся позади выборы в Германии позволят возобновить дискуссию о будущем Еврозоны, создании Банковского Союза и более честном мониторинге положения в банках. Приближение к концу фискального года в США активизирует противостояние по поводу бюджета между республиканцами и демократами.

СОБЫТИЯ

Важной новостью стало заявление замминистра финансов Алексея Моисеева о том, что **Минфин изменил планы по выходу на рынок для покупки валюты для Резервного фонда,** передвинув их с конца августа на конец сентября. В моменте новость может несколько уменьшить давление на рубль.

Во втором квартале экономика Еврозоны наконец вышла из рецессии после шести кварталов снижения. ВВП вырос выше ожиданий на 0.3% кв/кв в годовом выражении. Стоит уточнить, что возобновлением роста ЕС во многом обязан Германии (+0,7%) и Франции(+0,5%), в то время как «периферия» (Испания: -0,1%, Италия: -0,2%) все еще остается в рецессии.

Противостояние сторонников прежнего президента и нынешней власти Египта не добавляют спокойствия всему региону Ближнего Востока. Случай с выпущенной ракетой с территории Египта по курорту Израиля очередное тому подтверждение. Все это формирует некую **премию за риск в цене на нефть.**

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и товары							
PTC	1333	0,4%	0,5%	-3,6%	-5,9%	-16,3%	-5,0%
S&P500	1656	-0,3%	-2,0%	-2,1%	-0,6%	8,2%	16,8%
Нефть Brent	110,5	-0,6%	1,4%	2,2%	5,4%	-6,0%	-2,8%
Золото	1379	1,0%	3,1%	6,4%	-1,0%	-14,1%	-14,9%
Валюты							
EURUSD	1,333	-0,2%	0,2%	1,4%	3,4%	-0,5%	7,9%
USDRUB	32,92	-0,2%	-0,3%	1,7%	5,3%	9,4%	2,6%
EURRUB	43,86	-0,4%	-0,1%	3,1%	8,9%	8,9%	10,8%
Корзина	37,84	-0,3%	-0,2%	2,4%	7,2%	9,2%	6,7%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,86	10	24	38	90	83	106
LIBOR USD 3m	0,26	0	0	0	-1	-3	-17
МБК o/n	5,95	-15	-5	-55	-38	-5	40

КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Доходности по T-bonds выросли на данных по числу первичных обращений за пособиями по безработицей в США, которые достигли минимального за долгие годы значения, свидетельствуя о продолжении улучшения ситуации на рынке труда. Данные по потребительской инфляции также скорее выступают в пользу дальнейшего роста доходности. Хотя вышедшие на прошлой неделе данные по промышленному производству и не оправдали ожиданий экономистов, в целом **динамика развития экономики США все больше соответствует вероятному началу выхода ФРС США из программы покупки облигаций.**

Bloomberg опубликовал последние результаты очередного опроса экономистов, о том, когда будет начато сокращение действующей стимулирующей программы в США. В этот раз **уже 65% опрошенных экономистов считают, что об этом будет объявлено 18 сентября** на ближайшем заседании ФРС. В прошлый раз (примерно месяц назад) в это верили 51%. Мы предполагаем, что пессимистические настроения продолжают доминировать на горизонте ближайших 3х месяцев.

Отметим, что **как в настоящий момент, так и на долгосрочном горизонте для рубля** (мы писали об этом подробно в обзоре за 14 августа) в первую очередь значимым может стать **принципиальное изменение ситуации с платежным балансом России.**

Ключевой момент заключается в том, что счет текущих операций в первом полугодии 2013 г. не компенсировал оттока капитала из России. Таким образом, при прочих равных условиях рубль будет дешеветь.

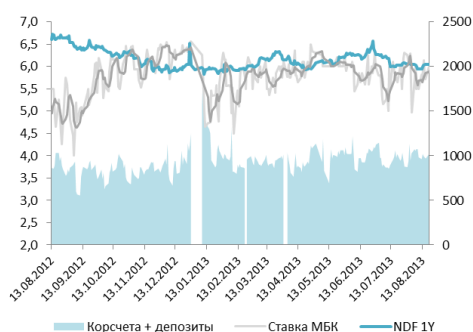
ЭКОНОМИКА РОССИИ

На прошлой неделе были опубликованы данные о том, что промышленное производство в июле показало отрицательный прирост. Снижение составило 0,7% за месяц, за январь-июль этого года отмечается нулевой прирост промышленности. Если рассмотреть в разрезе секторов, то наибольшее снижение показывает производство и распределение электроэнергии, газа и воды, которое за июль снизилось на 1,8% г/г, а за период с начала года – на 0,8% г/г. Сектор обрабатывающих производств показал снижение на 1,5% за июль и на 0,2% с начала года. По нашей оценке, вышедшие данные не окажут существенного воздействия на политику ЦБ РФ в области ставок, ключевое внимание ЦБ РФ, по-прежнему, будет обращать на фактор инфляции.

Данные по недельной инфляции оказались нейтральными, оказалось, что за неделю с 6 по 12 августа индекс потребительских цен не изменился. В структуре индекса можно отметить, что тарифная составляющая была минимальной (прирост стоимости проезда в автобусе и трамвае, а также тарифа на горячую воду составил 0,1%, остальные регулируемые цены остались без изменений). Из продуктов питания по-прежнему существенно дорожают яйца, сахар и масло. Сезонные овощи подешевели, что и позволило итоговому индексу выйти на нулевой прирост. С точки зрения вероятных действий ЦБ РФ данные можно охарактеризовать, как нейтральные. Как мы отмечали ранее, в 2012 году прирост цен за весь август составил 0,1%, учитывая, что накопленная с начала месяца инфляция за август этого года **уже составляет 0,1%**, по нашей оценке любые данные выше нуля будут рассматриваться, как резко негативные, нулевые – как нейтральные, и только дефляция – как позитивные данные.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

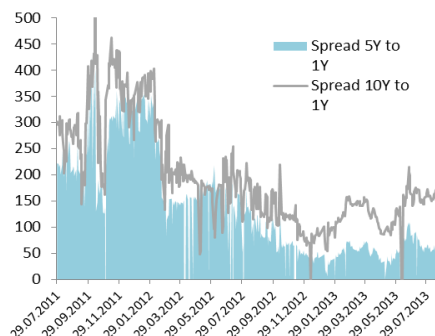
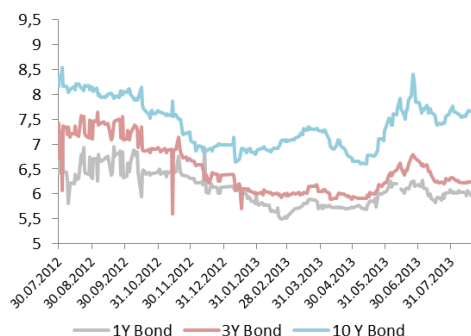
Ставка RUONIA за прошедшую неделю выросла с уровня 5,83% в понедельник до 6,09% в пятницу. Рост ставок наблюдался на фоне начала налоговых выплат. Стоит особо отметить, что ЦБ РФ на прошлой неделе существенно сократил объемы предоставления средств. Отметим, что на прошедшей неделе наблюдались существенные переспросы на однодневных аукционах ЦБ РФ, средневзвешенные ставки зашкаливают. Так, средняя ставка по однодневным аукционам ЦБ РФ на прошлой неделе составила 5,9% (с выбросами до 6,4%) при среднем уровне за июль 5,58%. Видимо, по оценкам ЦБ РФ реальный спрос на валюту выше «естественного», что означает наличие спекулятивной составляющей, с которой и ЦБ РФ борется методом «иссушения» ликвидности, предоставляемой банкам. Для денежного рынка это означает рост ставок, по всей видимости, в августе средняя ставка во второй части месяца окажется выше июльской на 30-40 б.п. Отметим, что с 15 по 31 июля средняя ставка RUONIA оказалась 6,13%.



РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

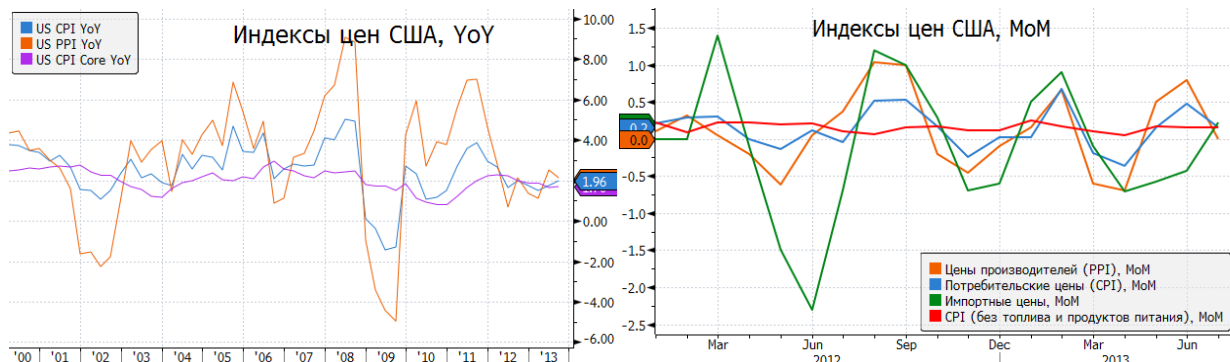
Вышедшие на прошлой неделе негативные данные по промышленному производству некоторые эксперты оценили, как дополнительный аргумент в пользу снижения ставок ЦБ РФ в сентябре, однако мы полагаем, что регулятор продолжит в большей степени ориентироваться на данные по инфляции, которые пока выходят **на нейтральном уровне** с точки зрения влияния на ставки. Сползание котировок по ОФЗ, по всей видимости, связано с ситуацией с курсом рубля, а также негативным внешним фоном (рост доходности по американскому госдолгу).

По всей видимости, на этой неделе на долговом рынке вновь будут преобладать негативные настроения.



ДАННЫЕ МАКРОСТАТИСТИКИ КРУПНЕЙШИХ ЭКОНОМИК МИРА

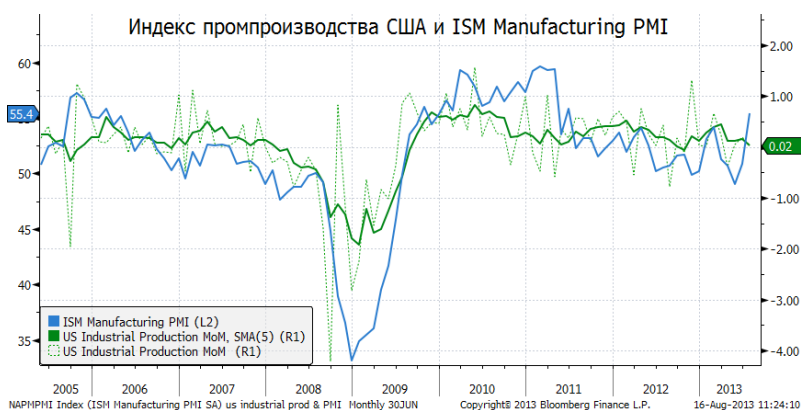
Цифры по инфляции в США за июль показывают, что она ускорилась и в годовом выражении (до 2%), и в «месяц к месяцу» - до 0.2%



Такие данные в целом скорее поддерживают идею о начале выхода из количественного смягчения. Об этом же говорит и еженедельный показатель количества обращений за пособиями по безработице, который обновил минимум:



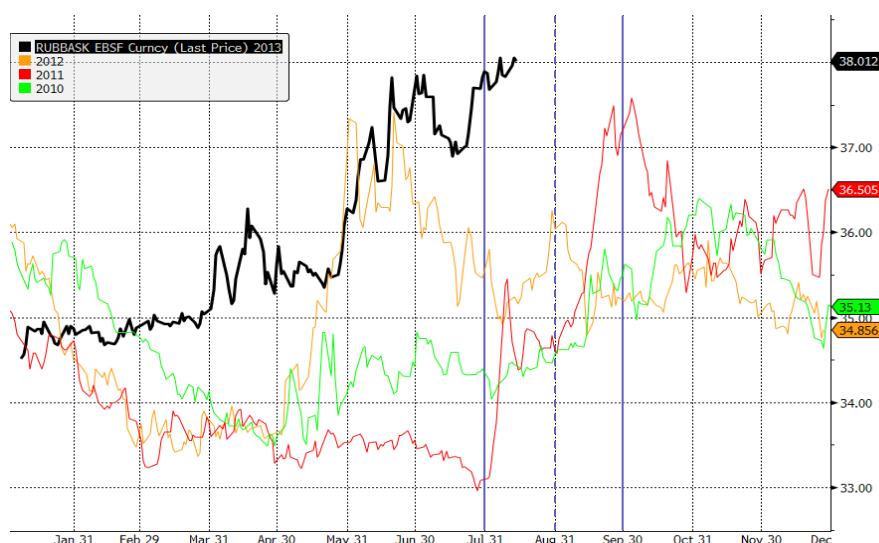
Вне общего тренда на улучшение оказался индекс промышленного производства с нулевым приростом в июле. Вместе с тем, другой индекс – PMI Manufacturing наоборот очень сильно вырос в июле. Таким образом, точка зрения, что с промышленность в США близка к стагнации – неоднозначна.



На фоне выходящей позитивной статистики США несколько выбивается индикатор потребительской уверенности (от Мичиганского университета), который снизился с 85 до 80 (четырёхмесячный минимум) в то время ситуация с безработицей улучшается, цены на дома растут и цены на бензин – стабильные. Еще одним объяснением, возможно, является последнее снижение фондовых площадок.

ФАКТОРЫ, ОКАЗЫВАЮЩИЕ ВЛИЯНИЕ НА ДИНАМИКУ РУБЛЯ

Сезонность динамики рубля против бивалютной корзины



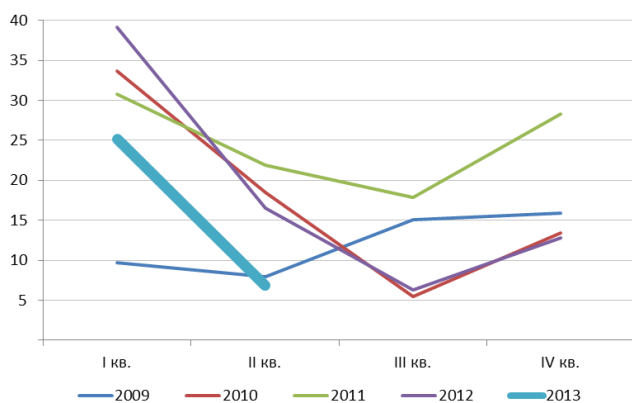
Мы более внимательно посмотрели на динамику рубля как против доллара США, так и против корзины валют и выявили интересную особенность в динамике российской валюты.

Российский рубль в 3м квартале традиционно скорее дешевеет, 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.

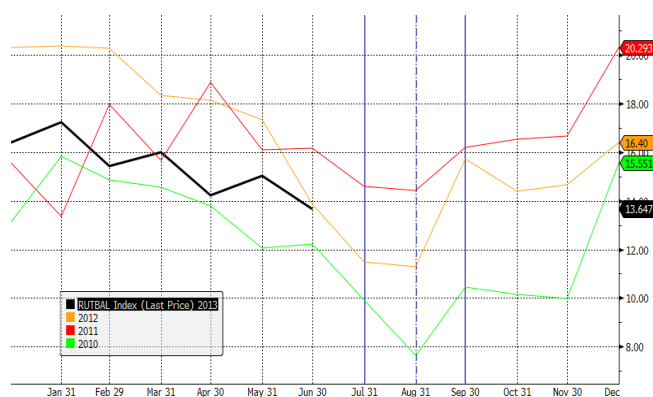
Разберемся в первую очередь с августовской распродажей рубля, тем более что в 2012 и 2011 гг. рубль дешевеет даже при росте цен на нефть.

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.

КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

На этой неделе в среду будут опубликованы «минутки» FOMC ФРС. Кроме этого из важных данных стоит обратить внимание на индексы PMI в Еврозоне.

Календарь макростатистики												
США							Еврозона					
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт
08/12/2013	22:00	Monthly Budget Statement	Jul	-\$96.0B	-\$97.6B	-\$69.6B	08/13/2013	13:00	Industrial Production SA MoM	Jun	1.0%	0.7%
08/13/2013	16:30	Import Price Index MoM	Jul	0.8%	0.2%	-0.4%	08/13/2013	13:00	Industrial Production WDA YoY	Jun	0.3%	0.3%
08/13/2013	16:30	Import Price Index YoY	Jul	1.5%	1.0%	0.1%	08/13/2013	13:00	ZEW Survey Expectations	Aug	--	44
08/13/2013	16:30	Retail Sales Advance MoM	Jul	0.3%	0.2%	0.6%	08/14/2013	13:00	GDP SA QoQ	2Q A	0.2%	0.3%
08/13/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto MoM	Jul	0.4%	0.5%	0.1%	08/14/2013	13:00	GDP SA YoY	2Q A	-0.8%	-0.7%
08/13/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto and Gas	Jul	0.4%	0.4%	0.0%	08/16/2013	12:00	ECB Current Account SA	Jun	--	--
08/13/2013	16:30	Retail Sales Control Group	Jul	0.4%	0.5%	0.1%	08/16/2013	13:00	CPI MoM	Jul	-0.5%	--
08/13/2013	18:00	Business Inventories	Jun	0.2%	0.0%	-0.1%	08/16/2013	13:00	CPI YoY	Jul F	1.6%	--
08/14/2013	16:30	PPI MoM	Jul	0.3%	0.0%	0.8%	08/16/2013	13:00	CPI Core YoY	Jul F	1.1%	--
08/14/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy MoM	Jul	0.2%	0.1%	0.2%	08/16/2013	13:00	Trade Balance SA	Jun	--	--
08/14/2013	16:30	PPI YoY	Jul	2.4%	2.1%	2.5%	08/20/2013	13:00	Construction Output MoM	Jun	--	--
08/14/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy YoY	Jul	1.3%	1.2%	1.7%	08/20/2013	13:00	Construction Output YoY	Jun	--	--
08/15/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Aug 10	335K	320K	335K	08/22/2013	12:00	PMI Manufacturing	Aug A	50,6	--
08/15/2013	16:30	Continuing Claims	Aug 3	3000K	2969K	3023K	08/22/2013	12:00	PMI Services	Aug A	50,2	--
08/15/2013	16:30	CPI MoM	Jul	0.2%	0.2%	0.5%	08/22/2013	12:00	PMI Composite	Aug A	51	--
08/15/2013	16:30	CPI Ex Food and Energy MoM	Jul	0.2%	0.2%	0.2%	08/23/2013	18:00	Consumer Confidence	Aug A	-16,7	--
08/15/2013	16:30	CPI YoY	Jul	2.0%	2.0%	1.8%	08/28/2013	12:00	M3 Money Supply YoY	Jul	--	--
08/15/2013	16:30	CPI Ex Food and Energy YoY	Jul	1.7%	1.7%	1.6%						
08/15/2013	17:15	Industrial Production MoM	Jul	0.3%	0.0%	0.2%	Китай					
08/15/2013	17:15	Capacity Utilization	Jul	77.9%	77.6%	77.7%	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт
08/16/2013	16:30	Nonfarm Productivity	2Q P	0.6%	--	0.5%	08/01/20	05:00	Manufacturing PMI	Jul	49,8	50,3
08/16/2013	16:30	Unit Labor Costs	2Q P	1.2%	--	-4.3%	08/01/20	05:45	HSBC/Markit Manufacturing PMI	Jul	47,7	47,7
08/16/2013	16:30	Housing Starts	Jul	900K	--	836K	08/03/20	05:00	Non-manufacturing PMI	Jul	--	54,1
08/16/2013	16:30	Housing Starts MoM	Jul	7.7%	--	-9.9%	08/05/2013	05:45	HSBC/Markit Services PMI	Jul	--	51,3
08/16/2013	16:30	Building Permits	Jul	945K	--	918K	08/08/20	07:05	Trade Balance	Jul	\$26.90B	\$17.82B
08/16/2013	16:30	Building Permits MoM	Jul	2.9%	--	-6.8%	08/08/20	07:05	Exports YoY	Jul	2.0%	5.1%
08/16/2013	17:55	Univ. of Michigan Confidence	Aug P	85,2	--	85,1	08/08/20	07:05	Imports YoY	Jul	1.0%	10.9%
08/21/2013	18:00	Existing Home Sales	Jul	5.13M	--	5.08M	08/09/20	05:30	CPI YoY	Jul	2.8%	2.7%
08/21/2013	18:00	Existing Home Sales MoM	Jul	0.9%	--	-1.2%	08/09/20	05:30	PPI YoY	Jul	-2.1%	-2.3%
08/21/2013	22:00	Fed's Minutes				0	08/09/2013	09:30	Industrial Production YTD YoY	Jul	9.2%	9.4%
08/22/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Aug 17	330K	--	320K	08/09/20	09:30	Industrial Production YoY	Jul	8.9%	9.7%
08/22/2013	16:30	Continuing Claims	Aug 10	--	--	2969K	08/09/20	09:30	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Jul	20.0%	20.1%
08/22/2013	16:58	Markit US PMI Preliminary	Aug	54	--	--	08/09/20	09:30	Retail Sales YTD YoY	Jul	12.8%	12.8%
08/22/2013	17:00	House Price Index MoM	Jun	0.6%	--	0.7%	08/09/2013	09:30	Retail Sales YoY	Jul	13.5%	13.2%
08/23/2013	18:00	New Home Sales	Jul	490K	--	497K	08/09/20	12:05	New Yuan Loans	Jul	640.0B	699.9B
08/23/2013	18:00	New Home Sales MoM	Jul	-1.4%	--	8.3%	08/09/2013	12:05	Money Supply M0 YoY	Jul	10.0%	9.5%
08/26/2013	16:30	Durable Goods Orders	Jul	--	--	3.9%	08/09/20	12:05	Money Supply M1 YoY	Jul	9.1%	9.7%
08/26/2013	16:30	Durables Ex Transportation	Jul	--	--	-0.1%	08/09/20	12:05	Money Supply M2 YoY	Jul	13.9%	14.5%
08/27/2013	17:00	S&P/CS 20 City MoM SA	Jun	--	--	1.05%	08/09/20	12:08	Aggregate Financing RMB	Jul	925.0B	808.8B
08/27/2013	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Jun	--	--	12.17%	16-20 AU		Foreign Direct Investment YoY	Jul	14.0%	--
08/27/2013	17:00	S&P/Case-Shiller US HPI YoY	2Q	--	--	10.17%	08/18/20	05:30	China July Property Prices	0	0	0
08/27/2013	18:00	Consumer Confidence Index	Aug	--	--	80,3	08/22/2013	05:45	HSBC/Markit Flash Mfg PMI	Aug	48,2	--
08/28/2013	18:00	Pending Home Sales MoM	Jul	--	--	-0.4%						
08/28/2013	18:00	Pending Home Sales YoY	Jul	--	--	9.1%						

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».