

24 января 2014

**ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

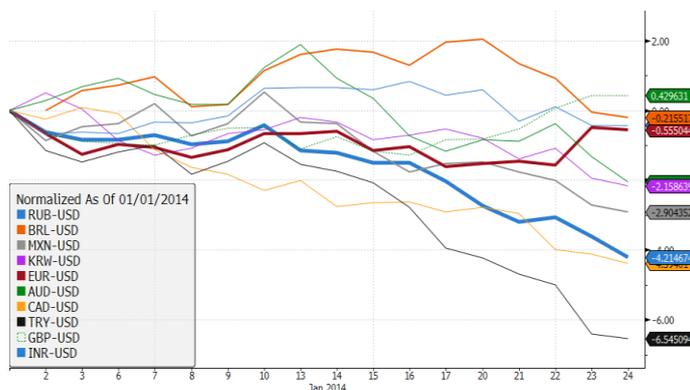
Американские акции завершили торговую сессию ощутимым падением, индекс S&P500 снизился на 0,9% до 1828 пунктов. Снижение не обошло стороной и российские акции - индекс РТС опустился на 0,7% до отметки 1382 пункта. Нефть марки Brent подешевела на 0,6% до \$107,6.

Снижение курса российской валюты продолжилось. Торги по паре доллар/рубли закрылись по курсу 34,09. Доходность 10-летних американских казначейских облигаций весьма заметно снизилась на 9 пунктов до 2,78%.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	1382	-0,7%	-1,6%	-5,6%	-8,0%	1,8%	-14,4%
S&P500	1828	-0,9%	-0,6%	-0,3%	3,9%	8,1%	22,3%
Нефть Brent	107,6	-0,6%	1,1%	-3,8%	0,7%	0,5%	-4,9%
Золото	1264	2,2%	0,5%	4,7%	-6,7%	-5,5%	-24,4%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,370	1,1%	1,1%	0,1%	-0,8%	3,1%	2,3%
USDRUB	34,09	0,4%	1,7%	4,6%	7,3%	4,0%	13,5%
EURRUB	46,69	1,5%	2,8%	4,6%	6,4%	7,2%	16,1%
Корзина	39,76	1,0%	2,3%	4,6%	6,8%	5,7%	14,9%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,78	-9	-5	-21	26	21	92
LIBOR USD 3m	0,24	0	0	-1	0	-3	-6
МБК o/n	6,00	-46	12	-33	-33	-8	116

**ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

Падение курса российской валюты вчера и сегодня продолжается. Добавила нервозности новость из Аргентины. Центральный Банк страны принял решение сократить интервенции на фоне сокращения золотовалютных резервов до семилетних минимумов. Аргентинское песо в результате упало на 13% за день, что сказалось и на валютах большинства других развивающихся стран, в том числе и на рубле.



Российская валюта в очередной раз обновила минимум почти за пять лет. В целом наши соображения о действующих факторах для курса рубля сохраняются.

Российский Центральный Банк вчера в очередной раз повысил границы коридора бивалютной корзины до 33,45-40,45 руб. Таким образом, Банк России поднимает границы третий день подряд и восьмой раз за январь. В настоящий момент «корзина» торгуется по курсу 40,01. Таким образом, она уже преодолела уровень 39.45, выше которого ЦБ удваивает объем интервенций (в поддержку рубля) в виде продажи валюты на открытом рынке с 200 млн. до 400 млн. в день.

Определенное давление на рубль, возможно, оказали последние слова министра экономического развития РФ Алексея Улюкаева о том, что курс рубля имеет больше шансов на ослабление в текущем году, чем на укрепление.

На наш взгляд падение рубля в последние дни было чрезмерно сильным, и в ближайшее время рубль может немного укрепиться. Из факторов против рубля пока, возможно, продолжает действовать необходимость Минфина конвертировать **до 1**

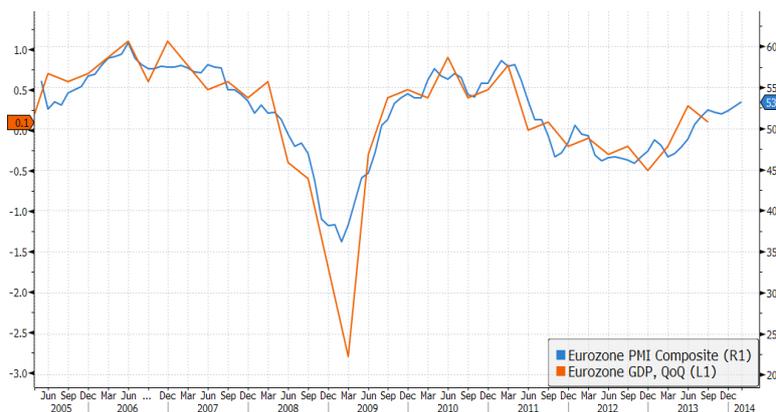
февраля бюджетные средства в валюту для зачисления в Резервный фонд. Вместе с тем **в феврале давление на рубль, по-видимому, ослабнет**. Кроме этого, недавняя новость об отказе ЦБ РФ от проведения целевых интервенций продолжает действовать против рубля.

Из факторов в пользу укрепления рубля стоит отметить **приближение Олимпиады**, гости которой будут предъявлять **дополнительный спрос на российскую валюту**.

### Еврозона

Из позитивных новостей стоит отметить продолжение восстановления Еврозоны. На это указывают опубликованные индексы PMI, которые являются одними из ключевых опережающих индикаторов. Рисунок ниже это хорошо иллюстрирует.

Последнее значение композитного индекса PMI - 53,2 - предполагаем ускорение роста ВВП Еврозоны до 0,4% в IV квартале 2013 года по отношению к III кварталу. В третьем квартале рост составил всего 0.1%.



Если посмотреть на составляющие композитного индекса, то промышленный индекс вырос с 52.7 до 53.9, а сервисный – с 51.0 to 51.9. (Напомним, что логика индексов в том, что цифры выше отметки 50 означают рост, ниже – падение в соответствующем секторе. Чем сильнее индекс удаляется от 50, тем сильнее происходит ускорение или замедление). Опубликованные цифры оказались лучше ожиданий, в результате чего курс евро/доллар опять вырос до 1,37. Последние опубликованные **индексы PMI Еврозоны - позитивный сигнал и для экономики России**, которая в значительной степени зависима от Еврозоны, что подтверждается и нашими расчетами.

### РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы полагаем, что **в ближайшие десять дней рубль может остаться вблизи текущих уровней, но в феврале (хотя это может произойти и раньше) начнет укрепляться**. Мы полагаем, что **в конце февраля курс доллар/рубль может достичь уровня 33,30**. Вместе с тем, наш более **долгосрочный взгляд на рубль остается негативным**, и мы ждем, что по итогам 2014 года курс рубля все равно снизится, по крайней мере, **до 34,5**.

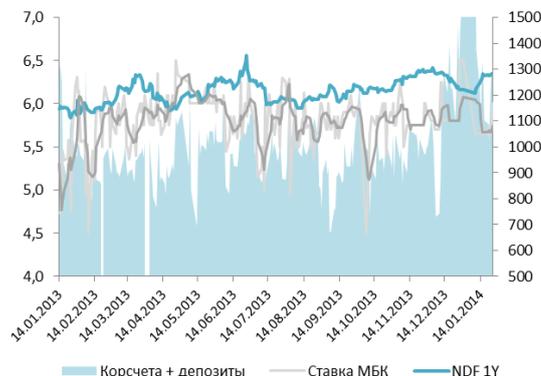
Мы сохраняем наш прогноз по рублю **на конец марта на уровне 33,55**. Основной причиной этого может стать продолжение оттока капитала в силу ряда причин. В частности, это замедление российской экономики по сравнению с США. Кроме этого сокращение программы QE в США тоже может повлечь за собой отток ликвидности с развивающихся рынков. Также мы полагаем, что нефть не вырастет в 2014 году, таким образом, улучшение торгового баланса не сможет помочь российской валюте.

### ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

Объем средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ держится вблизи относительно комфортного уровня в 1,2 трлн. рублей. Сальдо предоставления/абсорбирования ликвидности ЦБ РФ вчера составило минимальные минус 19 млрд. рублей. На фоне продолжения налогового периода, ставки держатся выше уровня в 6%. Сегодня рынок МБК сохраняется вблизи уровня в 6,25 – 6,3%. Следующая выплата по налогу на добычу полезных ископаемых (НДПИ) состоится в понедельник 27 января, оценочный объем выплаты – 220 млрд. рублей, 28 января будет осуществляться выплата по налогу на прибыль в оценочном объеме 100 млрд. рублей.

В преддверии отмены однодневных аукционов РЕПО ЦБ РФ перешел к тактике предоставления минимальных лимитов по ним для того, чтобы приучить банки в основном ориентироваться на еженедельное фондирование. Пока что банки не всегда в

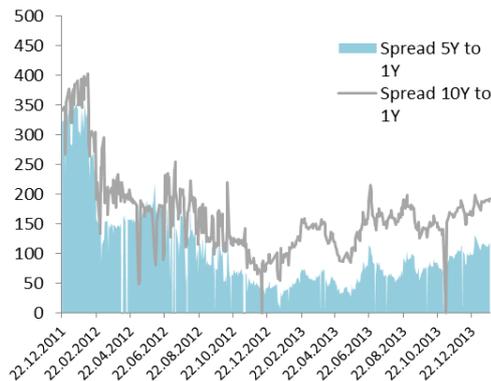
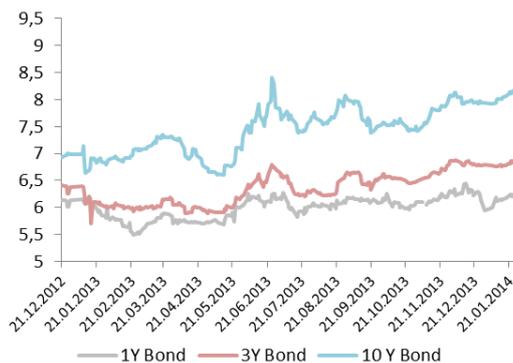
состоянии точно рассчитать потребность в ликвидности на неделю. Об этом в частности говорит тот факт, что вчера на однодневном аукционе РЕПО наблюдался переспрос в 4,5 раза. Напомним, что однодневные аукционы планируется отменить с 1 февраля 2014 года.



**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

Доходности основных выпусков ОФЗ на этой неделе растут. Вчера доходности выросли по всей кривой на фоне глобального выхода из долгов развивающихся стран (см. график доходности 10-летних локальных облигаций развивающихся стран ниже). При этом доходность по US Treasuries напротив снизилась, что подтверждает тезис о глобальном уходе от риска. Катализатором могла стать ситуация с Аргентиной.

Рубль продолжает показывать серьезное ослабление. Мы ожидаем умеренного отскока курса в феврале, российская инфляция, по всей видимости, продолжит плавно замедляться, это станет дополнительным фактором в поддержку долгового рынка. Ожидаем в феврале умеренного снижения доходностей при реализации нашего сценария.

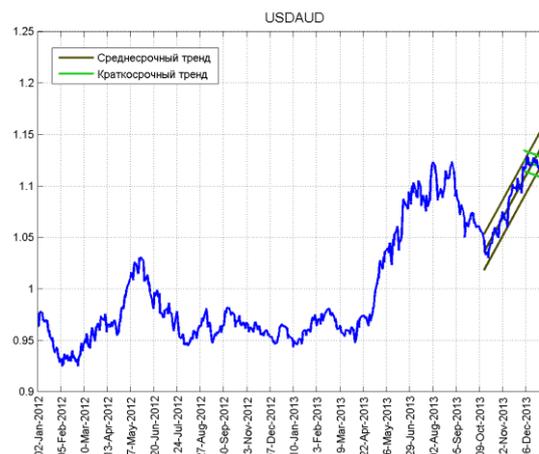
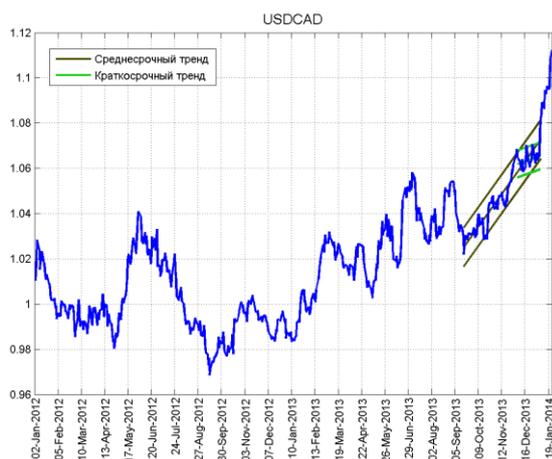
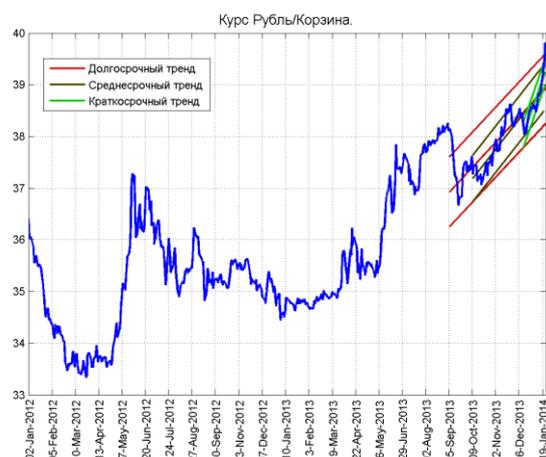
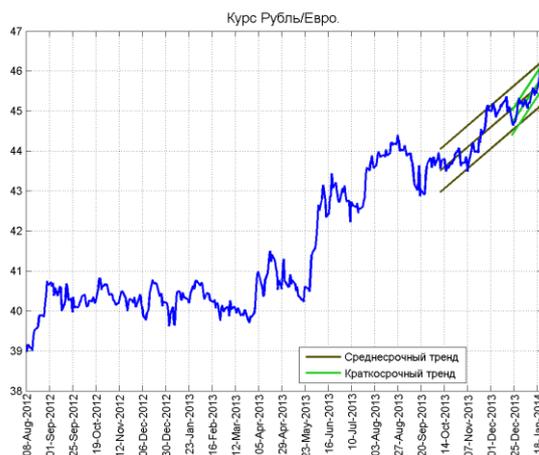
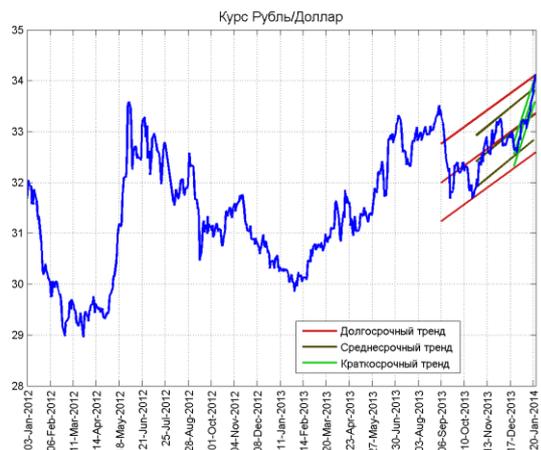


**КАЛЕНДАРЬ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ**

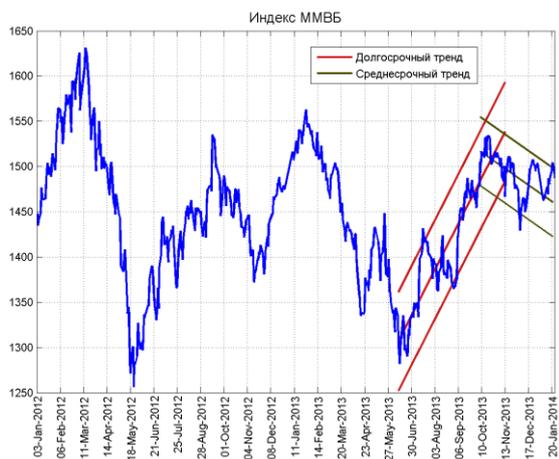
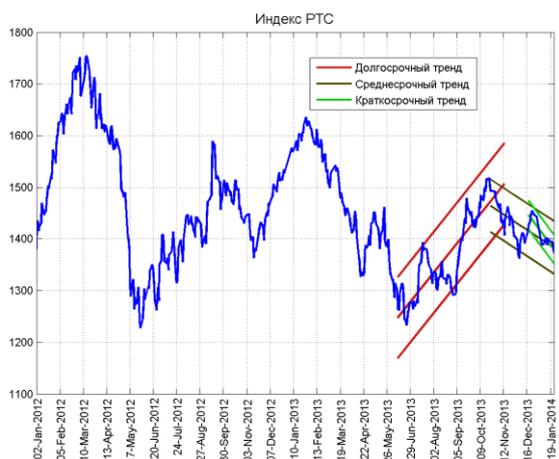
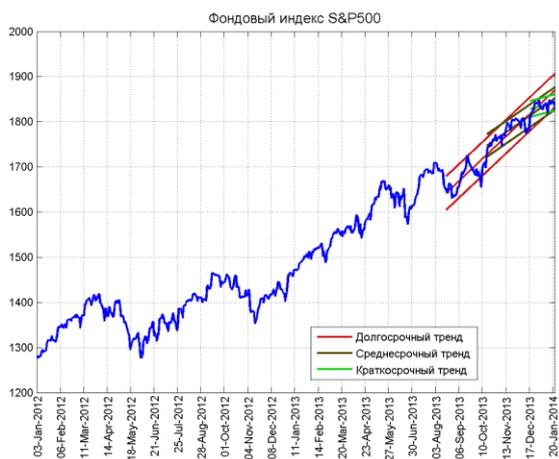
Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
01/13/2014	23:00	Ежемесячный отчет об исполнении бюджета	Dec	\$44.0B	\$53.2B	-\$1.2B	01/14/2014	14:00	Промышленное производство, с уч. сез. (м/м)	Nov	1.4%	1.8%	-1.1%
01/14/2014	17:30	Розничные продажи, изм. (м/м)	Dec	0.1%	0.2%	0.4%	01/14/2014	14:00	Промышленное производство, с уч. раб. дн. (r/r)	Nov	1.8%	3.0%	0.2%
01/14/2014	17:30	Розничные продажи, искл. автоб. (м/м)	Dec	0.4%	0.7%	0.1%	01/15/2014	14:00	Торговый баланс, с уч. сез.	Nov	14.8B	16.0B	14.5B
01/14/2014	17:30	Индекс цен на импорт (м/м)	Dec	0.4%	0.0%	-0.9%	01/16/2014	14:00	CPI MoM	Dec	0.3%	0.3%	-0.1%
01/14/2014	17:30	Индекс цен на импорт (r/r)	Dec	-0.6%	-1.3%	-1.9%	01/16/2014	14:00	ИПЦ (r/r)	Dec F	0.8%	0.8%	0.8%
01/14/2014	19:00	Товарные запасы	Nov	0.3%	0.4%	0.8%	01/16/2014	14:00	Основной ИПЦ (r/r)	Dec F	0.7%	0.7%	0.7%
01/15/2014	17:30	ИЦП (м/м)	Dec	0.4%	0.4%	-0.1%	01/17/2014	14:00	Строит. производство (м/м)	Nov	--	-0.6%	-1.2%
01/15/2014	17:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром (м/м)	Dec	0.1%	0.3%	0.1%	01/17/2014	14:00	Строит. производство (r/r)	Nov	--	-1.7%	-2.4%
01/15/2014	17:30	ИЦП (r/r)	Dec	1.1%	1.2%	0.7%	01/21/2014	14:00	Опрос ZEW (ожидания)	Jan	--	--	68,3
01/15/2014	17:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром (r/r)	Dec	1.3%	1.4%	1.3%	01/22/2014	14:00	Euro Area Third Quarter Government Debt	0	0	-	0
01/15/2014	01/16	Нетто покупки д/с ЦБ США иностр. инвесторами	Nov	\$18.5B	-\$29.3B	\$28.7B	01/23/2014	13:00	Сальдо платежного баланса ЕЦБ, с уч. сез.	Nov	--	--	21.8B
01/16/2014	17:30	CPI MoM	Dec	0.3%	0.3%	0.0%	01/23/2014	13:00	Текущий счет, без уч. сез.	Nov	--	--	26.2B
01/16/2014	17:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром. (r/r)	Dec	0.1%	0.1%	0.2%	01/23/2014	13:00	PMI: Производственный индекс	Jan A	53	--	52,7
01/16/2014	17:30	ИЦП (r/r)	Dec	1.5%	1.5%	1.2%	01/23/2014	13:00	Композитный индекс PMI	Jan A	52,50	--	52,10
01/16/2014	17:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром. (м/м)	Dec	1.7%	1.7%	1.7%	01/23/2014	13:00	Инд. деловой активности PMI в секторе услуг	Jan A	51,40	--	51
01/16/2014	17:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Jan 11	328K	326K	328K	01/23/2014	19:00	Потребительская уверенность	Jan A	-13	--	-13,6
01/17/2014	17:30	Строительство новых домов (м/м)	Dec	-9.7%	-9.8%	23.1%	<b>Китай</b>						
01/17/2014	17:30	Разрешения на строительство (м/м)	Dec	-0.3%	-3.0%	-2.1%	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
01/17/2014	18:15	Промышл. производство (м/м)	Dec	0.3%	0.3%	1.0%	01/15/2014	06:11	Международные резервы	Dec	--	\$3820.0B	\$3660.0B
01/17/2014	18:15	Загрузка мощностей	Dec	79.1%	79.2%	79.1%	01/15/2014	06:11	Кредиты - новый юань	Dec	570.0B	482.5B	624.6B
01/17/2014	18:55	Инд. настроения потребителей Мичиганского университета	Jan P	83,5	80,4	82,5	01/15/2014	06:11	Денежный агрегат M0 (r/r)	Dec	8.0%	7.1%	7.7%
01/23/2014	17:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Jan 18	330K	--	326K	01/15/2014	06:11	Денежный агрегат M1 (r/r)	Dec	9.0%	9.3%	9.4%
01/23/2014	18:00	Индекс цен на жилье (м/м)	Nov	0.3%	--	0.5%	01/15/2014	06:11	Денежный агрегат - M2 (r/r)	Dec	13.9%	13.6%	14.2%
01/23/2014	19:00	Продажи на вторич. рынке жилья	Dec	4.95M	--	4.90M	01/16/2014	06:17	Прямые иностранные инвестиции (r/r)	Dec	2.5%	3.3%	2.4%
01/23/2014	19:00	Продажи на вторич. рынке жилья (м/м)	Dec	1.0%	--	-4.3%	01/18/2014	05:30	China December Property Prices	0	0	0	0
01/27/2014	19:00	Продажи на первич. рынке жилья (м/м)	Dec	-1.6%	--	-2.1%	01/20/2014	06:00	ВВП с н.г. (r/r)	4Q	7.7%	7.7%	7.7%
01/27/2014	19:00	Продажи на первич. рынке жилья	Dec	457K	--	464K	01/20/2014	06:00	ВВП (r/r)	4Q	7.6%	7.7%	7.8%
							01/20/2014	06:00	ВВП, с уч. сез. (кв/кв)	4Q	2.0%	1.8%	2.2%
							01/20/2014	06:00	Промышленное производство (с нач. г.) (r/r)	Dec	9.7%	9.7%	9.7%
							01/20/2014	06:00	Пром. производство (r/r)	Dec	9.8%	9.7%	10.0%
							01/20/2014	06:00	Инвест. в основ. капитал, искл. сельск. с н.г. (r/r)	Dec	19.8%	19.6%	19.9%
							01/20/2014	06:00	Розничные продажи (с нач. г.) (r/r)	Dec	13.1%	13.1%	13.0%
							01/20/2014	06:00	Розничные продажи (r/r)	Dec	13.6%	13.6%	13.7%
							01/23/2014	05:45	Инд. деловой активности (PMI) для произв. сферы от HSBC/Markit	Jan	50,3	--	50,5

**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****Ольга Лапшина**, заместитель начальника Аналитического управления

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

**Андрей Кадулин**, аналитик

email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

---

*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».*