

31 января 2014

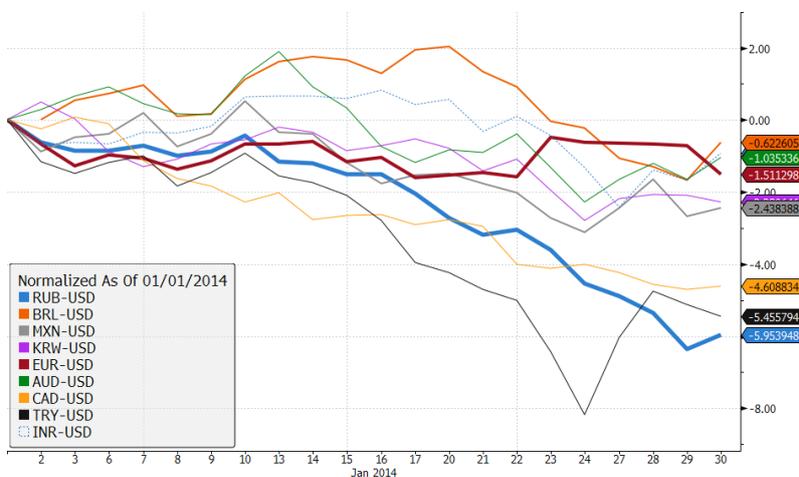
**ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Американские акции завершили вчерашний день ростом на 1,0% по индексу S&P500, на уровне 1794 пункта. Российские акции двигались сопоставимо - индекс РТС прибавил 1.1%, закрывшись на отметке 1321 пункт. Нефть марки Brent подросла на 0,1% до \$108. Российская валюта укрепилась на 0,6%. Курс при закрытии составил 34,88 рублей за доллар.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	1321	1,0%	-3,1%	-8,4%	-10,4%	-1,1%	-18,9%
S&P500	1794	1,1%	0,2%	-2,5%	1,8%	4,9%	18,6%
Нефть Brent	108,0	0,1%	0,0%	-3,0%	1,8%	-1,0%	-7,6%
Золото	1244	-1,8%	-2,1%	4,0%	-5,5%	-5,2%	-25,4%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,356	-0,8%	-0,9%	-1,8%	0,5%	2,1%	-0,7%
USDRUB	34,88	-0,6%	1,3%	6,6%	8,1%	6,7%	17,3%
EURRUB	47,29	-1,4%	0,4%	4,7%	8,6%	8,9%	16,5%
Корзина	40,46	-1,0%	0,8%	5,6%	8,3%	7,8%	16,9%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,70	2	-3	-29	6	9	67
LIBOR USD 3m	0,24	0	0	-1	0	-3	-6
МБК o/n	6,50	25	-13	-38	-38	3	31

**ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

Вчера впервые за четырнадцать торговых сессий рубль укрепился по итогам дня. Тем не менее, пока говорить о каком-то развороте преждевременно. Восстанавливались вчера также и другие валюты развивающихся стран (индийская рупия, бразильский реал, мексиканское песо).



Центральный Банк России в рамках своей курсовой политики продолжает поддерживать рубль путем проведения валютных интервенций. Вчера регулятор продал валюту в объеме \$1,658 млрд., при этом коридор бивалютной корзины был сдвинут вверх на 25 копеек до 34,20 – 41,20.

Мы полагаем, что полезно будет процитировать два абзаца из [вчерашнего пресс-релиза ЦБ](#), разъясняющего детали проведения операций на валютном рынке:

*Сдвиг границ 7-рублевого интервала происходит автоматически согласно правилу: при совершении Банком России продаж (покупок) иностранной валюты на сумму 350 млн. долларов США границы перемещаются на 5 копеек вверх (вниз). Новые границы начинают действовать немедленно. Правило предусматривает возможность неоднократной корректировки границ в течение одного дня.*

*В случае выхода валютного курса на верхнюю границу операционного интервала Банк России проводит валютные интервенции без ограничения по объёму до тех пор, пока стоимость бивалютной корзины не вернется в операционный*

интервал или не произойдет автоматический сдвиг границ согласно действующему правилу, так что стоимость бивалютной корзины окажется внутри новых границ операционного интервала. Поэтому в дни, когда стоимость бивалютной корзины выходит на границу операционного интервала, объем операций может превышать 400 млн. долларов США.

Рубль продолжает находиться под давлением глобального оттока капитала с рынков развивающихся стран. При этом если раньше в 2013 году рубль скорее можно было отнести к более устойчивым валютам развивающихся стран, то в январе ситуация кардинально поменялась – рубль падает сильнее многих других.

Отчасти ситуация с курсом рубля в последние дни напоминает панику. Население и бизнес, заметившие значимые изменения курса российской валюты, тоже, видимо, стали активно конвертировать рубли в валюту, оказывая дополнительное давление на рубль. Скорее всего, и некоторые западные институциональные инвесторы стали избавляться от рублевых активов с целью ограничения возможных убытков.

Из факторов против рубля пока продолжает действовать необходимость Минфина конвертировать бюджетные средства в валюту для зачисления в Резервный фонд. В тоже время пока этих конвертаций еще не было, но по планам они должны быть произведены до 1 апреля. Недавняя новость об отказе ЦБ РФ от проведения целевых интервенций так же действует против рубля. Вместе с тем **в феврале давление на рубль, по-видимому, ослабнет**. Из факторов в пользу укрепления рубля стоит отметить **приближение Олимпиады**, гости которой будут предъявлять **дополнительный спрос на российскую валюту**.

**США.** Вчера была опубликована первая оценка ВВП США за IV квартал 2013 года. Рост ВВП составил уверенные 3,2% при том, что в самом начале отчетного периода, в октябре, США не смогли избежать приостановки работы правительственных учреждений (Government Shutdown) и снижение госрасходов отражает этот факт. Воодушевляющим выглядит рост потребления, который ускорился до 3,3% в четвертом квартале, после 2,0% роста во втором квартале. Кроме того экспорт увеличился на 11%. При этом есть и слабые места. Кроме снижения госрасходов, которые отчасти были временным явлением, это еще и снижение инвестиций в строительство. В целом данные можно трактовать так, что восстановление крупнейшей экономики мира продолжается. В тоже время это в очередной раз показывает существенное отставание роста российской экономики.

ВВП США по расходам (% кв/кв. в годовом выражении)									
	Персональное потребление	Инвестиции корпораций	Инвестиции в строительство	Госрасходы	Изменение частных инвестиций (\$млрд)	Экспорт	Импорт	ВВП кв/кв (в годовом выражении)	ВВП г/г
Q2 13	1,8	4,7	14,2	-0,4	56,6	8,0	6,9	2,5	1,6
Q3 13	2,0	4,8	10,3	0,4	115,7	3,9	2,4	4,1	2,0
Q4 13	3,3	3,8	-9,8	-4,9	127,2	11,4	1,0	3,2	2,7

**Еврозона.**

Рост экономики Еврозоны умеренно ускоряется. Недавно мы писали о данной тенденции в связи с выходом хороших индексов PMI, приводя соответствие их роста с динамикой ВВП. Теперь еще один опережающий индикатор – индекс деловой активности – указывает на это. Исходя из исторических соотношений, текущему значению индекса соответствует рост ВВП в четвертом квартале на 0,8% год к году (или 0,4% кв/кв). Ускорение роста в Еврозоне, скорее всего, благотворно скажется и на российской экономике.



**РЕКОМЕНДАЦИИ**

Мы полагаем, что в ближайшие дни рубль может еще снизиться против доллара, но в феврале начнет укрепляться. В конце февраля курс доллар/рубль может достичь уровня **33,50**. 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 - 35,0**.

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**

На сегодняшнее утро объем ликвидности в системе остается вблизи 1,19 трлн. рублей (сумма средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ). Сальдо предоставления/абсорбирования ликвидности со стороны ЦБ РФ на сегодняшнее утро **-144,6** млрд. рублей. Основные налоги за январь уже выплачены, однако мы ожидаем сохранения повышенного уровня ставок еще как минимум на следующей неделе. В целом, несмотря на волатильность валютного рынка, ситуация на денежном рынке относительно спокойная, ставки колеблются вблизи уровня 6,25-6,3%.

Сегодня ЦБ РФ вновь установил близкий к минимальному лимит по однодневному аукциону в преддверии их отмены с начала февраля. В дальнейшем банки смогут рассчитывать на поддержку ЦБ, однако однодневные аукционы из разряда основных инструментов перейдут в разряд «инструментов тонкой настройки», которые будут использоваться лишь в случае необходимости. Сегодня ставки денежного рынка находятся вблизи уровня в 6,3%. **Наш прогноз уровня ставок денежного рынка на неделю (до 4 февраля) – 6,3%.**



## РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

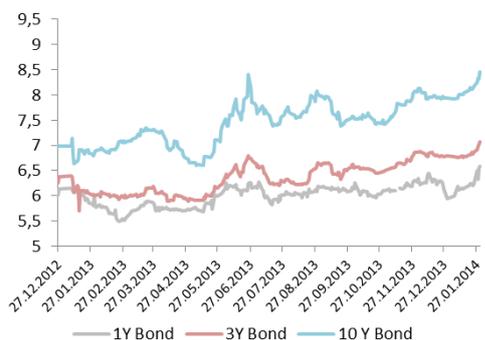
Ситуация на долговом рынке пока остается прежней, доходности ОФЗ вчера показали серьезный рост, даже в короткой части. Российский рубль в течение дня несколько скорректировался вниз, однако, на сегодняшних торгах вновь продолжил ослабление. Для долгового рынка стабилизация валютного курса является необходимым условием для начала отскока котировок вверх.

В текущий момент единственная в среднесрочной перспективе позитивная новость для рынка состоит в том, что инфляция в России все же показывает умеренное замедление. За период с 1 по 27 января рост цен в РФ замедлился на 0,3%. В результате этого по итогам января годовой темп инфляции может замедлиться до 6,0-6,1% с 6,5% в декабре 2013 года.

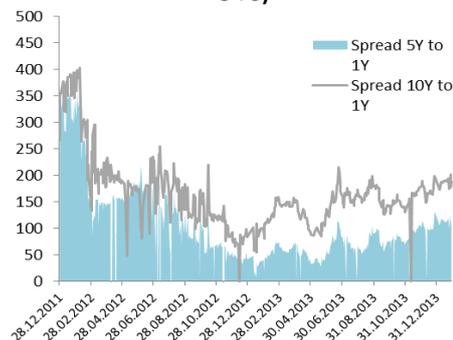
**Динамика доходностей долгов развивающихся стран (в локальных валютах)**



**Доходность ОФЗ**



**Форма кривой ОФЗ (спреды между доходностями выпусков ОФЗ)**

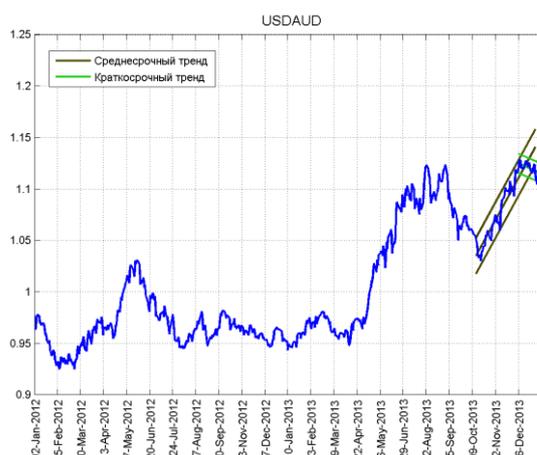
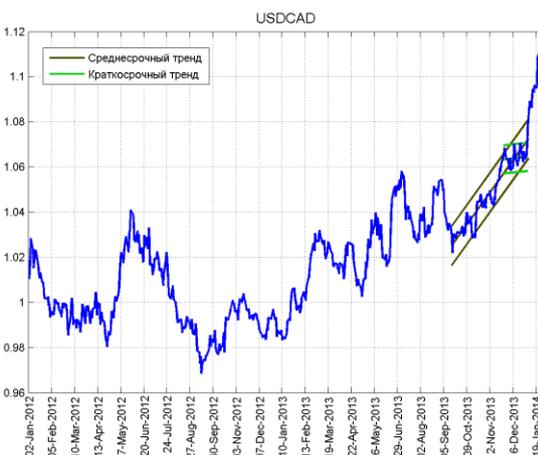
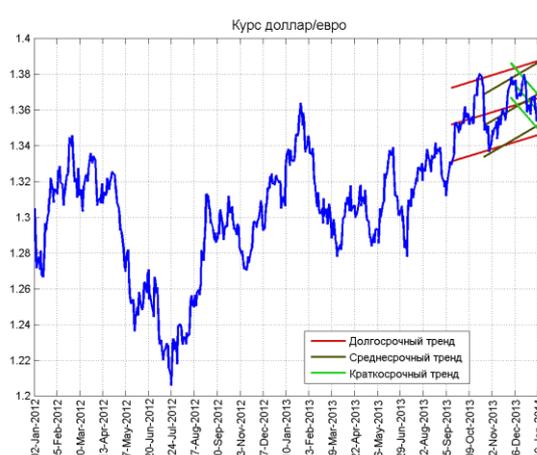
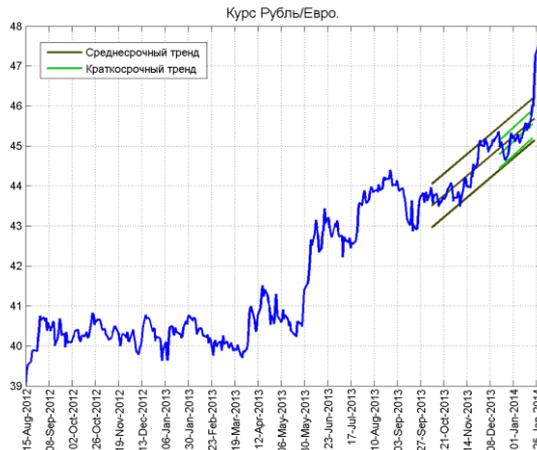
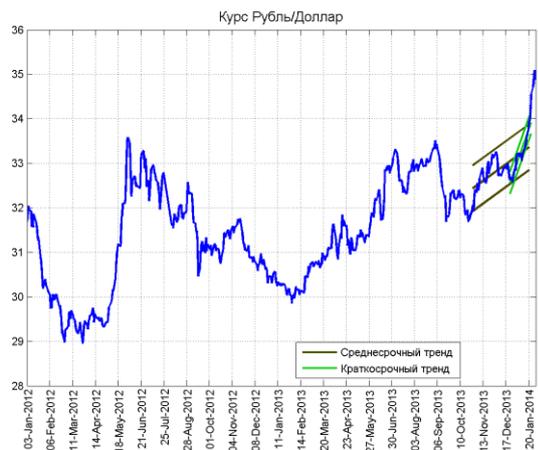


**КАЛЕНДАРЬ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ**

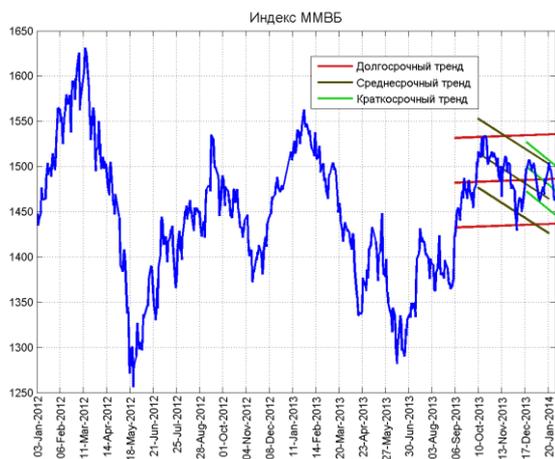
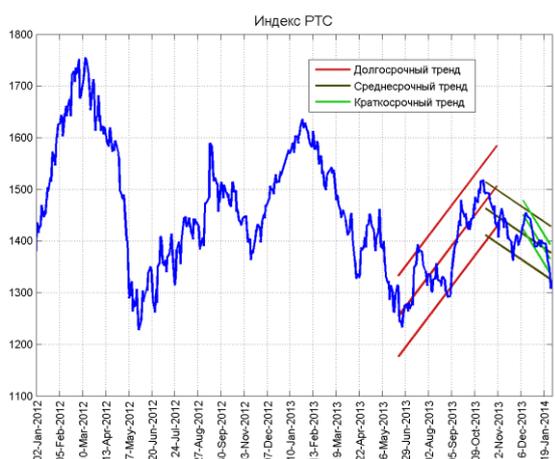
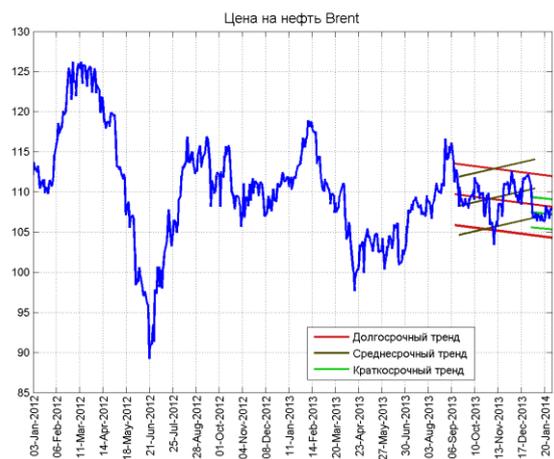
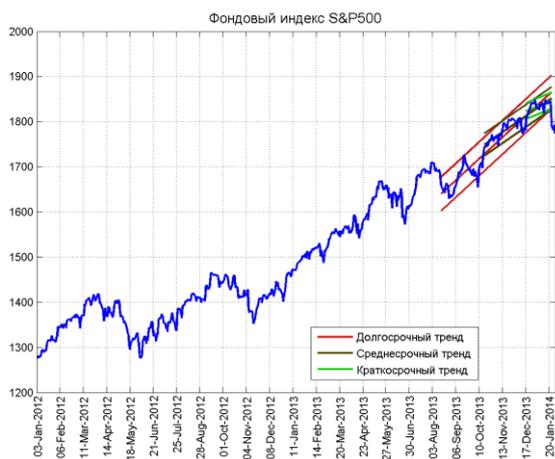
Economic Calendar													
US							Eurozone						
Date	Time	Economic indicators	Period	Survey	Actual	Prior	Date	Time	Economic indicators	Period	Survey	Actual	Prior
01/23/2014	17:30	Initial Jobless Claims	Jan 18	330K	326K	325K	01/21/14:00		ZEW Survey Expectations	Jan	--	73,3	68,3
01/23/2014	17:58	Markit US PMI Preliminary	Jan	55	53,70	54,4	01/23/13:00		ECB Current Account SA	Nov	--	23.5B	21.8B
01/23/2014	18:00	House Price Index MoM	Nov	0.4%	0.1%	0.5%	01/23/13:00		PMI Manufacturing	Jan A	53	53,9	52,7
01/23/2014	19:00	Existing Home Sales MoM	Dec	0.6%	1.0%	-5.9%	01/23/13:00		PMI Composite	Jan A	52,5	53,2	52,1
01/27/2014	19:00	New Home Sales MoM	Dec	-1.3%	--	-2.1%	01/23/13:00		PMI Services	Jan A	51,4	51,90	51
01/28/2014	17:30	Durable Goods Orders	Dec	1.7%	--	3.4%	01/23/19:00		Consumer Confidence	Jan A	-13	-11,7	-13,6
01/28/2014	17:30	Durables Ex Transportation	Dec	0.7%	--	1.2%	01/29/13:00		M3 Money Supply YoY	Dec	1.6%	--	1.5%
01/28/2014	18:00	S&P/CS 20 City MoM SA	Nov	0.90%	--	1.05%	01/29/13:00		M3 3-month average	Dec	1.5%	--	1.7%
01/28/2014	18:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Nov	13.74%	--	13.61%	01/31/14:00		Unemployment Rate	Dec	12.1%	--	12.1%
01/28/2014	19:00	Consumer Confidence Index	Jan	77,5	--	78,1	01/31/14:00		CPI Estimate YoY	Jan	0.9%	--	0.8%
01/29/2014	23:00	Fed QE3 Pace	Jan	\$65	--	\$75	01/31/14:00		CPI Core YoY	Jan A	0.9%	--	--
01/29/2014	23:00	Fed Pace of Treasury Pur	Jan	\$35	--	\$40	<b>China</b>						
01/29/2014	23:00	Fed Pace of MBS Purchases	Jan	\$30	--	\$35	Date	Time	Economic indicators	Period	Survey	Actual	Prior
01/29/2014	23:00	FOMC Rate Decision	Jan 29	0.25%	--	0.25%	01/20/05:30		Business Climate Index	4Q	--	119,5	121,5
01/30/2014	17:30	GDP Annualized QoQ	4Q A	3.2%	--	4.1%	01/20/06:00		GDP YTD YoY	4Q	7.7%	7.7%	7.7%
01/30/2014	17:30	GDP Price Index	4Q A	1.0%	--	2.0%	01/20/06:00		GDP YoY	4Q	7.6%	7.7%	7.8%
01/30/2014	17:30	Core PCE QoQ	4Q A	--	--	1.4%	01/20/06:00		GDP SA QoQ	4Q	2.0%	1.8%	2.2%
01/30/2014	17:30	Personal Consumption	4Q A	3.9%	--	2.0%	01/20/06:00		Industrial Production YTD YoY	Dec	9.7%	9.7%	9.7%
01/30/2014	17:30	Initial Jobless Claims	Jan 25	330K	--	326K	01/20/06:00		Industrial Production YoY	Dec	9.8%	9.7%	10.0%
01/30/2014	17:30	Continuing Claims	Jan 18	--	--	3056K	01/20/06:00		Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Dec	19.8%	19.6%	19.9%
01/30/2014	19:00	Pending Home Sales MoM	Dec	0.2%	--	0.2%	01/20/06:00		Retail Sales YTD YoY	Dec	13.1%	13.1%	13.0%
01/30/2014	19:00	Pending Home Sales YoY	Dec	--	--	-4.0%	01/20/06:00		Retail Sales YoY	Dec	13.6%	13.6%	13.7%
01/31/2014	17:30	Personal Income	Dec	0.2%	--	0.2%	01/22/05:45		MNI January Business Indicator	0	0	0	0
01/31/2014	17:30	Personal Spending	Dec	0.2%	--	0.5%	01/23/05:45		HSBC/Markit Flash Mfg PMI	Jan	50,3	49,6	50,5
01/31/2014	17:30	PCE Deflator MoM	Dec	0.2%	--	0.0%	01/28/05:30		Industrial Profits YTD YoY	Dec	--	--	13.2%
01/31/2014	17:30	PCE Deflator YoY	Dec	--	--	0.9%	01/30/05:45		HSBC/Markit Manufacturing PMI	Jan	49,6	--	50,5
01/31/2014	17:30	PCE Core MoM	Dec	0.1%	--	0.1%	02/01/05:00		Manufacturing PMI	Jan	50,4	--	51
01/31/2014	17:30	PCE Core YoY	Dec	1.2%	--	1.1%							
01/31/2014	18:55	Univ. of Michigan Confidence	Jan F	81	--	80,4							

**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.*

*© 2014 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».*