

13 августа 2013

## КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Наши **краткосрочные скорее оптимистичные рекомендации** связаны с хорошими выходящими данными статистики в ключевых мировых экономиках. Мы надеемся, что данные статистики в условиях временного затишья, связанного с изменением политики ФРС США будут в целом способствовать спросу на риск (в т.ч. и спросу на рубль).

Отметим, что наш **довольно позитивный взгляд на ближайший месяц контрастирует с более пессимистичной оценкой на горизонте 3 месяца**. Разница во взглядах на эти горизонты во многом связана как в частности с ожидаемыми изменениями в денежно-кредитной политике ФРС, так и с вероятными политическими событиями в странах Еврозоны и США.

С **точки зрения характерных драйверов для российского рубля** (если отбросить в сторону информацию, что рубль довольно сильно подешевел) **на более долгосрочном горизонте прогнозирования картина выглядит скорее печальной**. Отток капитала превысил величину притока по счету текущих операций за первое полугодие, т.к. счет текущих операций достиг своего минимального значения за несколько лет. Это явное ухудшение по сравнению с двумя предыдущими годами. Кроме этого **мы продолжаем ожидать приближения смены высокого сезона спроса на нефть на низкий** и связанного с этим снижения цен на нефть.

**ЦБ России фактически вынужден постоянно присутствовать на рынке и продавать валюту**, чтобы сбалансировать платежный баланс. И эта ситуация скорее всего сохранится в ближайшее время, что продолжит определять негативное давление на рубль.

## ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Российский рубль подешевел как против бивалютной корзины, так и против евро и доллара США. На фоне сопоставимых валют до сих динамика рубля не особенно выделялась.

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
PTC	1332	0,4%	2,0%	-1,3%	-5,7%	-15,8%	-7,9%
S&P500	1689	-0,1%	-0,5%	0,6%	2,4%	11,2%	20,3%
Нефть Brent	109,1	0,8%	0,9%	0,3%	6,3%	-8,1%	-4,3%
Золото	1336	1,7%	4,1%	3,9%	-6,3%	-19,1%	-16,4%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,331	-0,2%	0,1%	1,9%	3,0%	-1,0%	8,0%
USDRUB	33,02	0,5%	0,2%	1,2%	5,4%	9,9%	3,7%
EURRUB	43,96	0,3%	0,2%	3,1%	8,6%	8,7%	12,0%
Корзина	37,94	0,4%	0,2%	2,2%	7,0%	9,3%	7,8%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,63	5	-1	5	66	65	89
LIBOR USD 3m	0,26	0	0	0	-1	-3	-17
МБК o/n	5,88	8	-13	-53	-38	38	-28

## РЕКОМЕНДАЦИИ

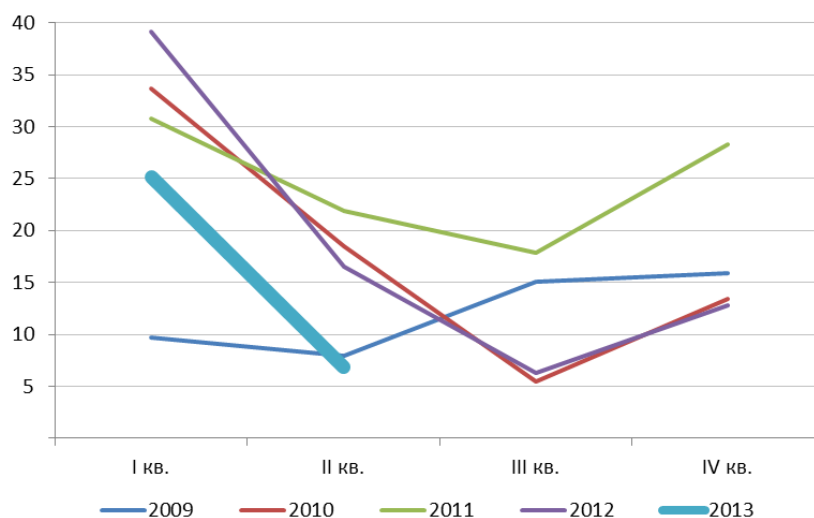
В прошлую пятницу мы **решили сделать краткосрочную ставку на укрепление рубля против доллара** вдобавок к рекомендации покупать рубль против евро и бивалютной корзины. Одновременно мы **закрыли краткосрочную рекомендацию продавать нефть**. Данные изменения в рекомендациях связаны с двумя событиями – выходом большой порции макро данных по Китаю (включая данные об импорте нефти) и реакцию австралийского доллара (и других валют) как на эти данные, так и на изменение комментария ЦБ Австралии по поводу ставок.

**ФАКТОРЫ, ОКАЗЫВАЮЩИЕ ВЛИЯНИЕ НА ДИНАМИКУ РУБЛЯ**

Опубликованные данные о состоянии счета текущих операций за второй квартал показали, что он находится в довольно плачевном состоянии. Отметим, что счет текущих операций снизился до минимального за четыре года уровня (включая и 2009 год), составив \$6.9 млрд.

В целом можно констатировать, что в 2013 году давление на рубль явно оказывается более заметное в том плане, что если в 2012 году приток валюты по счету текущих операций перекрывал чистый отток капитала, то в первом полугодии 2013 года ситуация изменилась – счет текущих операций сократился и стал меньше оттока капитала.

**Сезонность счета текущих операций**

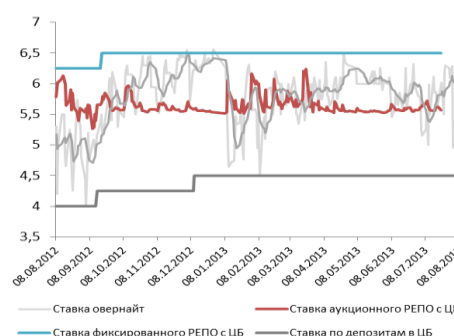
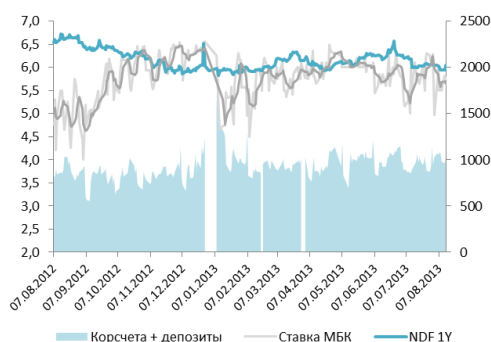


**ЭКОНОМИКА РОССИИ**

Глава Минэкономразвития Алексей Улюкаев назвал ситуацию в экономике РФ стагнацией, однако возможность рецессии отрицает. Глава МЭР заявил о том, что в бюджетной стратегии до 2030 года министерство собирается дать более консервативную оценку темпам роста экономики. Ускорять же экономический рост планируется за счет расходования средств ФНБ на инфраструктурные проекты и поддержку малого бизнеса.

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

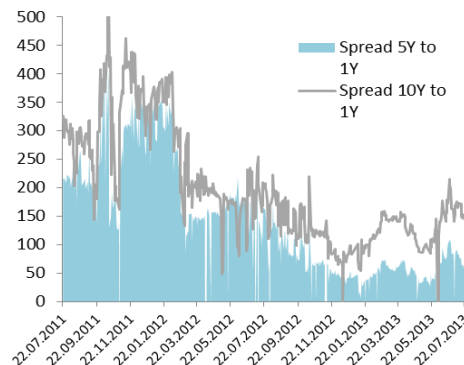
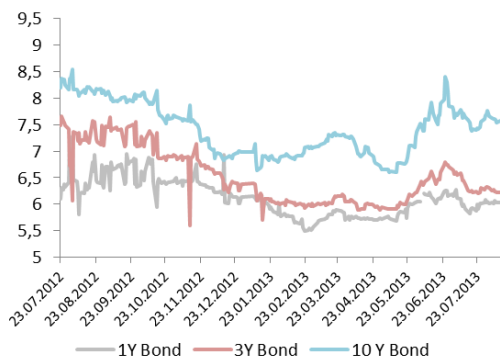
Вчера ставка **RUONIA** показала снижение до уровня **5,7%** против 5,77% накануне. Мы **ожидаем, что подобные уровни сохранятся до начала налогового периода на следующей неделе**. На сегодняшнем недельном аукционе РЕПО регулятор установил лимит в 1,82 трлн. рублей, что выше лимита прошлой недели на 140 млрд. рублей. Таким образом, ЦБ установил лимит с учетом выплаты по НДС 20 августа, которая состоится в следующий вторник, т.е. данный объем выплаты необходимо учесть в лимите этой недели. Однодневный лимит РЕПО установлен на низком уровне в 110 млрд. рублей с учетом низкой потребности в ликвидности в настоящее время.



**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

По итогам вчерашних торгов доходности долгового рынка подросли в рамках нескольких базисных пунктов. На наш взгляд рынку в текущий момент необходимы драйверы. 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 завтра, если они окажутся выше нуля, это станет негативным сюрпризом для рынка и вызовет рост доходности.



## КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

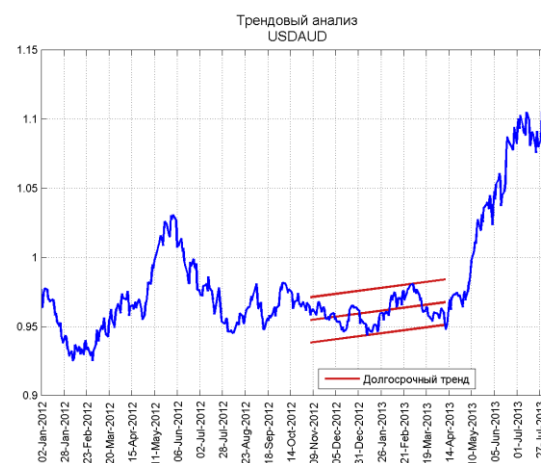
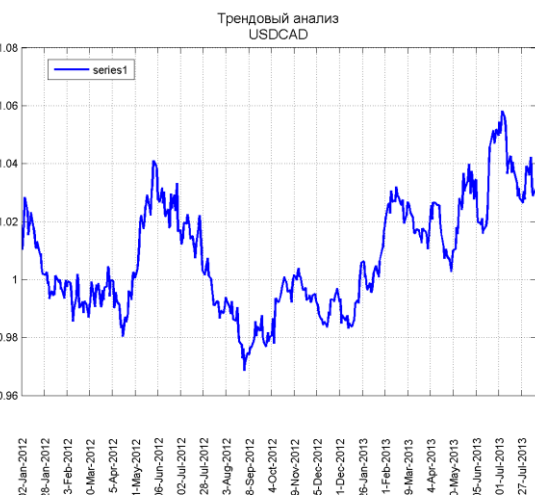
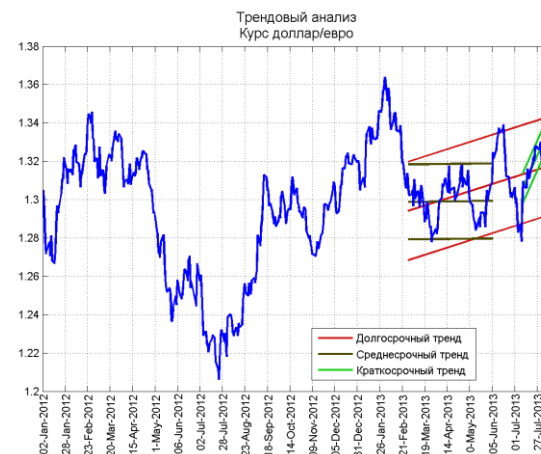
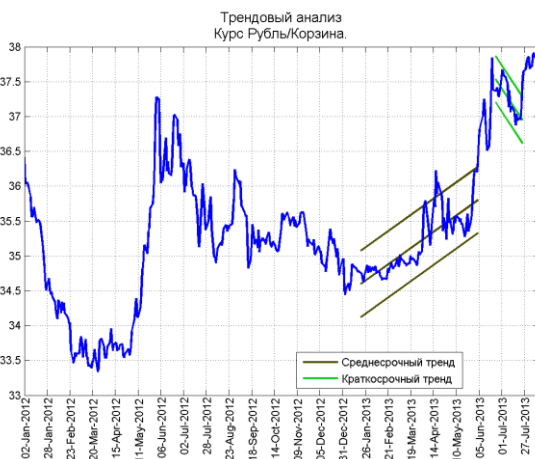
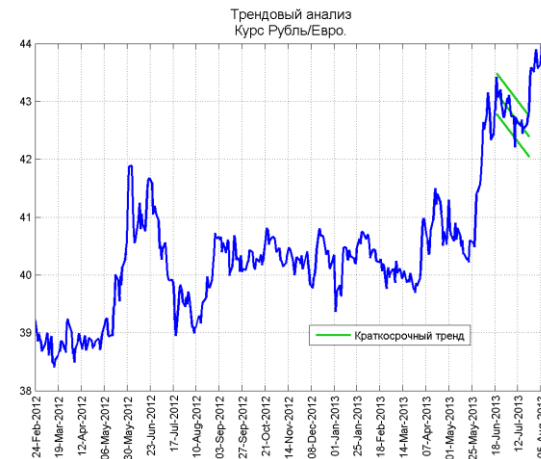
Ключевые данные на этой неделе – **розничные продажи** в США за июль, которые будут опубликованы сегодня. Завтра и послезавтра выходят данные по производственной и потребительской **инфляции**. В настоящий момент ожидания скорее нейтральные. Однако выход каких-то совсем необычных данных (слишком высокая 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							Евразона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
08/05/2013	18:00	<b>ISM Non-Manf. Composite</b>	Jul	53,1	56	52,8	08/05/2013	12:00	<b>PMI Services</b>	Jul F	49,6	49,8	49,6
08/06/2013	16:30	Trade Balance	Jun	-\$43.5B	-\$34.2B	-\$44.1B	08/05/2013	12:00	<b>PMI Composite</b>	Jul F	50,4	50,5	50,4
08/07/2013	23:00	Consumer Credit	Jun	\$15.000B	\$13.818B	\$17.541B	08/05/2013	13:00	Retail Sales MoM	Jun	-0.7%	-0.5%	1.0%
08/08/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Aug 3	335K	333K	328K	08/05/2013	13:00	Retail Sales YoY	Jun	-1.3%	-0.9%	-0.1%
08/08/2013	16:30	Continuing Claims	Jul 27	2950K	3018K	2951K	08/13/2013	13:00	Industrial Production SA MoM	Jun	0.9%	--	-0.3%
08/09/2013	18:00	Wholesale Inventories MoM	Jun	0.4%	-0.2%	-0.6%	08/13/2013	13:00	Industrial Production WDA YoY	Jun	0.3%	--	-1.3%
08/09/2013	18:00	Wholesale Trade Sales MoM	Jun	0.7%	0.4%	1.5%	08/13/2013	13:00	ZEW Survey (Expectations)	Aug	--	--	32,8
08/12/2013	22:00	Monthly Budget Statement	Jul	-\$94.5B	--	-\$69.6B	08/14/2013	13:00	GDP SA QoQ	2Q A	0.2%	--	-0.2%
08/13/2013	16:30	Import Price Index MoM	Jul	0.8%	--	-0.2%	08/14/2013	13:00	GDP SA YoY	2Q A	-0.8%	--	-1.1%
08/13/2013	16:30	Import Price Index YoY	Jul	1.5%	--	0.2%	08/16/2013	12:00	ECB Current Account SA	Jun	--	--	19.6B
08/13/2013	16:30	<b>Retail Sales Advance MoM</b>	Jul	0.3%	--	0.4%	08/16/2013	12:00	Current Account NSA	Jun	--	--	9.5B
08/13/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto MoM	Jul	0.4%	--	0.0%	08/16/2013	13:00	<b>CPI MoM</b>	Jul	-0.5%	--	0.1%
08/13/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto and Gas	Jul	0.4%	--	-0.1%	08/16/2013	13:00	CPI YoY	Jul F	1.6%	--	1.6%
08/13/2013	16:30	Retail Sales Control Group	Jul	0.4%	--	0.1%	08/16/2013	13:00	CPI Core YoY	Jul F	1.1%	--	1.1%
08/13/2013	18:00	Business Inventories	Jun	0.2%	--	0.1%	08/16/2013	13:00	Trade Balance SA	Jun	--	--	14.6B
08/14/2013	16:30	<b>PPI MoM</b>	Jul	0.3%	--	0.8%	08/16/2013	13:00	Trade Balance NSA	Jun	--	--	15.2B
08/14/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy MoM	Jul	0.2%	--	0.2%	08/20/2013	13:00	Construction Output MoM	Jun	--	--	-0.3%
08/14/2013	16:30	PPI YoY	Jul	2.4%	--	2.5%	08/20/2013	13:00	Construction Output YoY	Jun	--	--	-5.1%
08/14/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy YoY	Jul	1.3%	--	1.7%	<b>Китай</b>						
08/15/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Aug 10	335K	--	333K	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
08/15/2013	16:30	Continuing Claims	Aug 3	3000K	--	3018K	08/05/2013	05:45	HSBC/Markit Services PMI	Jul	--	51,3	51,3
08/15/2013	16:30	<b>CPI MoM</b>	Jul	0.2%	--	0.5%	08/08/2013	07:05	Trade Balance	Jul	\$26.90B	\$17.82B	\$27.12B
08/15/2013	16:30	<b>CPI Ex Food and Energy MoM</b>	Jul	0.2%	--	0.2%	08/08/2013	07:05	Exports YoY	Jul	2.0%	5.1%	-3.1%
08/15/2013	16:30	CPI YoY	Jul	2.0%	--	1.8%	08/08/2013	07:05	Imports YoY	Jul	1.0%	10.9%	-0.7%
08/15/2013	16:30	CPI Ex Food and Energy YoY	Jul	1.7%	--	1.6%	08/09/2013	05:30	CPI YoY	Jul	2.8%	2.7%	2.7%
08/15/2013	17:15	Industrial Production MoM	Jul	0.3%	--	0.3%	08/09/2013	05:30	PPI YoY	Jul	-2.1%	-2.3%	-2.7%
08/15/2013	17:15	Capacity Utilization	Jul	77.9%	--	77.8%	08/09/2013	09:30	Industrial Production YTD YoY	Jul	9.2%	9.4%	9.3%
08/16/2013	16:30	Housing Starts	Jul	905K	--	836K	08/09/2013	09:30	Industrial Production YoY	Jul	8.9%	9.7%	8.9%
08/16/2013	16:30	Housing Starts MoM	Jul	8.3%	--	-9.9%	08/09/2013	09:30	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Jul	20.0%	20.1%	20.1%
08/16/2013	16:30	Building Permits	Jul	948K	--	918K	08/09/2013	09:30	Retail Sales YTD YoY	Jul	12.8%	12.8%	12.7%
08/16/2013	16:30	Building Permits MoM	Jul	3.2%	--	-6.8%	08/09/2013	09:30	Retail Sales YoY	Jul	13.5%	13.2%	13.3%
08/16/2013	17:55	<b>Univ. of Michigan Confidence</b>	Aug P	85,3	--	85,1	08/09/2013	12:05	New Yuan Loans	Jul	640.0B	699.9B	860.5B
08/21/2013	18:00	Existing Home Sales	Jul	5.13M	--	5.08M	08/09/2013	12:05	Money Supply M0 YoY	Jul	10.0%	9.5%	9.9%
08/21/2013	18:00	Existing Home Sales MoM	Jul	0.9%	--	-1.2%	08/09/2013	12:05	Money Supply M1 YoY	Jul	9.1%	9.7%	9.1%
08/21/2013	22:00	<b>Fed Releases Minutes from Jul 30-31 FOMC Meeting</b>					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**

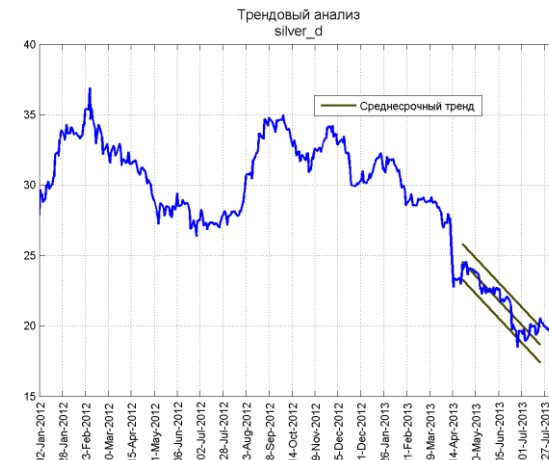
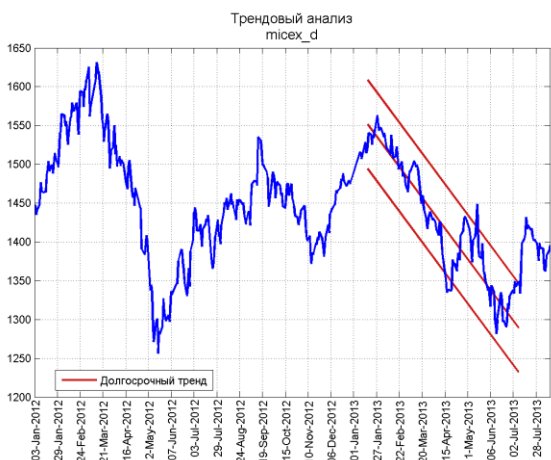
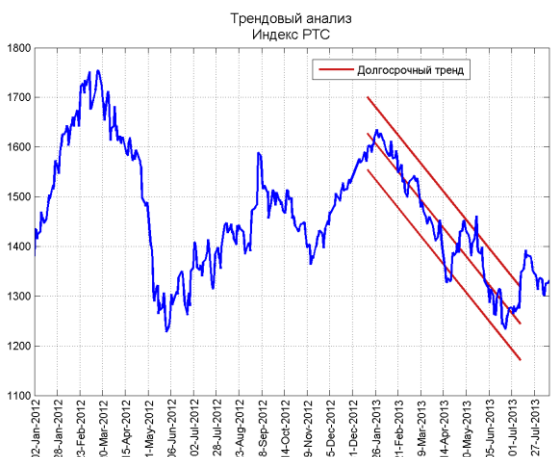
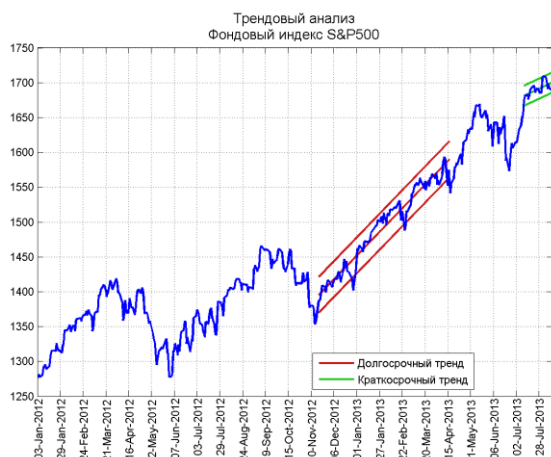
**ВАЛЮТЫ**

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	↘ (32)	↗ (33)	↘ (32)	↘ (31,5)
EUR/RUB	↘ (41,6)	↘ (42,24)	↘ (41,92)	↘ (41,58)
EUR/USD	↘ (1,3)	↘ (1,28)	↘ (1,31)	↘ (1,32)
Бивалютная корзина	↘ (36,32)	↘ (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](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

**Ольга Лапшина**, начальник направления анализа долгового рынка

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

---

*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».