

20 августа 2013

СОБЫТИЯ

Сегодня фондовые индексы по всему миру в красной зоне, валюты развивающихся стран, также, продолжают снижаться. В частности обновляют минимумы бразильский реал, индийская рупия, мексиканское песо. Тут видимо играет роль как общий тренд выхода из Emerging Markets, так и некоторые локальные факторы. Например, судя по протоколам австралийского ЦБ, неожиданно выяснилось, что цикл снижения ставки еще может быть не закончен. В Индии другая история: страна испытывает тяжелейший кризис, и монетарные власти приняли ряд ограничительных мер против вывода валюты из страны, которые должны способствовать прекращению дальнейшего оттока капитала. Каких-то явных факторов нет у Бразилии, но реал так же день за днем обновляет минимумы. В целом, по сопоставимым с рублем валютам наблюдается тренд на ослабление, особенно в последние три торговые сессии. При этом следует отметить, что рубль выглядит лучше многих других валют (см. рисунок на странице 4). Вероятнее всего поддержка ЦБ РФ в виде интервенций и некоторого «подсушивания» ликвидности поддерживает рубль.

Волнения в Египте продолжаются и пока не видно поводов для их завершения. Если считать с 30 июня - даты, когда волнения вспыхнули с новой силой, цена на нефть выросла на 7 долларов. По всей видимости, это и есть размер «премии за риск».

Аналогично недавнему опросу от Bloomberg, газета WSJ также провела опрос о начале сворачивания количественного смягчения в США. По их результатам получилось, что 51% респондентов ожидает этого в третьем квартале (т.е. на ближайшем заседании 18 сентября). Еще 38% ожидают в четвертом квартале. Глава Федерального резервного банка Ричмонда Джеффри Лэккер заявил, эффект от дальнейшего выкупа ценных бумаг в рамках количественного смягчения будет незначительным. В этом году Джеффри Лэккер не принимает участие в голосованиях по монетарной политике.

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Рубль подешевел как против доллара, так и против корзины. На американском фондовом рынке снижение продолжается уже четыре дня подряд. Нефть Brent после пика в \$111 снижается второй день подряд.

| Инструмент | Последнее значение | Изменение котировок за период | | | | | |
|------------------------------------|--------------------|-------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| | | 1 день | 1 нед | 1 мес | 3 мес | 6 мес | 1 год |
| Акции и товары | | | | | | | |
| PTC | 1329 | 0,4% | -0,7% | -3,8% | -7,2% | -16,0% | -7,9% |
| S&P500 | 1646 | -0,6% | -2,8% | -2,7% | -1,4% | 8,9% | 16,5% |
| Нефть Brent | 109,1 | -1,2% | -0,6% | 1,0% | 5,0% | -5,6% | -4,8% |
| Золото | 1358 | -1,4% | 2,8% | 4,8% | -1,3% | -13,2% | -17,1% |
| Валюты | | | | | | | |
| EURUSD | 1,335 | 0,2% | 0,7% | 1,6% | 3,5% | 0,5% | 7,1% |
| USDRUB | 32,99 | 0,2% | -0,3% | 1,9% | 5,7% | 9,3% | 3,8% |
| EURRUB | 44,05 | 0,4% | 0,4% | 3,5% | 9,3% | 9,9% | 11,2% |
| Корзина | 37,96 | 0,3% | 0,0% | 2,7% | 7,6% | 9,6% | 7,5% |
| Ставки и их изменения, б.п. | | | | | | | |
| UST 10y | 2,82 | 0 | 10 | 34 | 90 | 81 | 103 |
| LIBOR USD 3m | 0,26 | 0 | 0 | 0 | -1 | -3 | -17 |
| МБК о/п | 6,25 | 0 | 55 | -25 | 0 | 50 | 45 |

КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

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.

РЕКОМЕНДАЦИИ

14 августа в отношении рубля против доллара мы поменяли рекомендацию на «нейтральную». Остальные рекомендации остались в силе (стр. 6-7). 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. Кроме этого после 30 сентября должен вступить в силу очередной этап секвестра бюджета США.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

Вчера ГКС опубликовал ряд данных по состоянию российской экономики в июле. Так, оказалось, что показатели, характеризующие потребительский спрос, продемонстрировали прирост, хотя и значительно более низкий, чем за аналогичный период прошлого года. Например, оборот розничной торговли вырос на 4,3% против 7,4% годом ранее, объем платных услуг населению вырос на 2,7% против 4,1% годом ранее, реальная начисленная заработная плата выросла на 6,6% против 10,4% годом ранее. Закономерным результатом такой динамики стал опережающий рост импорта – плюс 3,6% против прироста экспорта только на 1,8%.

На прошлой неделе были опубликованы данные по промышленному производству, которые показали, что в структуре обрабатывающей промышленности продолжается существенное расслоение. Промышленность группы Б (тяжелая промышленность) показывает негативную динамику. Здесь можно отметить снижение выпуска в автомобилестроении, производстве машин и оборудования, металлургии, а также в целлюлозно-бумажной промышленности и деревообработке. В то же время легкая промышленность (пищевая, текстильное и швейное производство), а также химия и нефтехимия (производство кокса и нефтепродуктов, химическое производство, производство резиновых и пластмассовых изделий) показали прирост. Таким образом, в настоящее время в промышленности наметился существенный разрыв в динамике между отраслями, ориентированными на внутреннего потребителя (показывают прирост) и связанные с нефтью производствами (химия, нефтехимия, также, демонстрируют рост), а также прочими отраслями, которые демонстрируют негативную динамику. Объявленные Правительством меры поддержки будут направлены именно на вторую группу отраслей, однако сроки запуска данных мер, по-прежнему, не ясны.

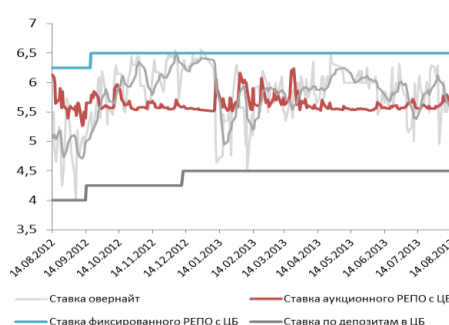
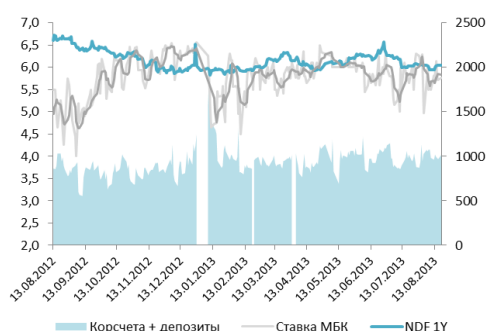
| | Январь-июль 2013 к январю-июлю 2012, %% |
|--|---|
| Обрабатывающие производства | -0,2 |
| производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака | 1,0 |
| текстильное и швейное производство | 4,2 |
| целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность | -7,2 |
| производство кокса и нефтепродуктов | 2,1 |
| химическое производство | 3,3 |
| производство резиновых и пластмассовых изделий | 7,4 |
| металлургическое производство и производство готовых металлических изделий | -1,7 |
| производство машин и оборудования | -7,1 |
| производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования | -3,8 |
| производство транспортных средств и оборудования | -1,3 |
| прочие производства | -3,1 |

Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

По итогам вчерашних торгов ставка RUONIA сложилась на уровне 6%. Сегодня предстоит уплата НДС, что должно выразиться в росте ставок. На сегодняшний день, учитывая значительный объем выплат ЦБ РФ установил относительно либеральные лимиты как на однодневный, так и на недельный аукционы. Так, лимит по однодневному РЕПО установлен на уровне 250 млрд. рублей, а по недельному – 2,080 трлн. рублей против 1,82 трлн. рублей неделей ранее. Отметим, что следующая выплата в бюджет состоится 26 августа – это уплата акцизов и НДС, оценочный объем выплаты – 250-270 млрд. рублей. Это объясняет повышение лимита на недельное РЕПО на этой неделе. Стоит отметить, также, что установленный сегодня размер лимита на семидневное РЕПО **соответствует аналогичному периоду июля.**

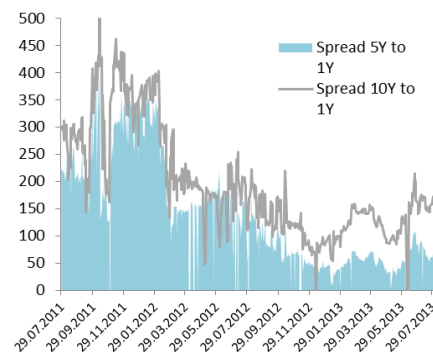
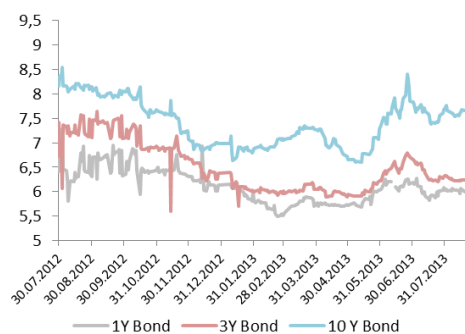
Отметим, также, что Центробанк продолжает интервенции на валютном рынке. По данным за 16 августа, регулятор продал 200 млн. долларов, выручив при этом 6,58 млрд. рублей. По информации ЦБ РФ, накопленные интервенции с начала месяца составляют 3,2 млрд. долл., т.е. объем ликвидности, ушедшей с рынка через валютный канал, составил чуть более 100 млрд. рублей.



РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

По итогам вчерашних торгов доходности основных выпусков продолжают плавно расти. Стоит отметить при этом, что доходности на рынке США растут несоизмеримо быстрее. Так, с начала июля доходность UST10 выросла на 40 б.п. в то время как доходность 10-летней ОФЗ только на 13 б.п. Таким образом, внутренние ожидания снижения ставок позволяют российскому рынку, несмотря на высокую долю нерезидентов, сохранять относительную стабильность и устойчивость к внешнему росту доходности. Однако, крайне важную роль будет играть уровень инфляции, который по-прежнему играет «первую скрипку» при принятии решения о ставках российского ЦБ.

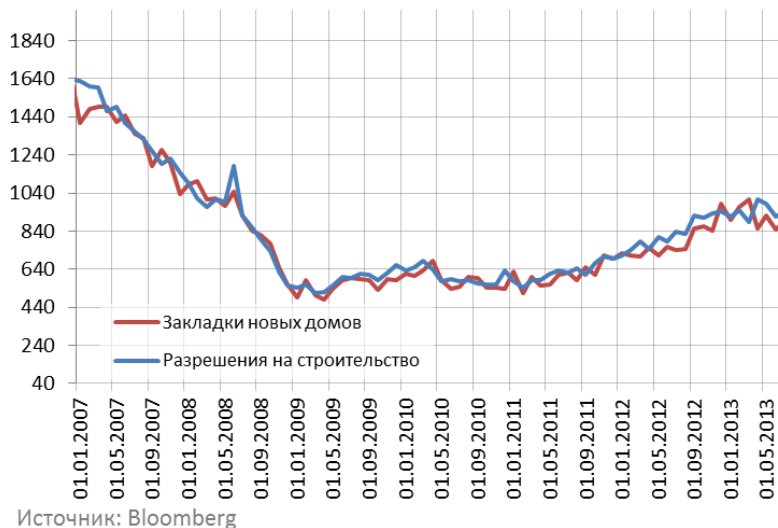
Вышедшие на прошлой неделе негативные данные по промышленному производству некоторые эксперты оценили, как дополнительный аргумент в пользу снижения ставок ЦБ РФ в сентябре, однако мы полагаем, что регулятор продолжит в большей степени ориентироваться на данные по инфляции, которые пока выходят **на нейтральном уровне** с точки зрения влияния на ставки. По всей видимости, на этой неделе на долговом рынке вновь будут преобладать негативные настроения.



ДАННЫЕ МАКРОСТАТИСТИКИ КРУПНЕЙШИХ ЭКОНОМИК МИРА

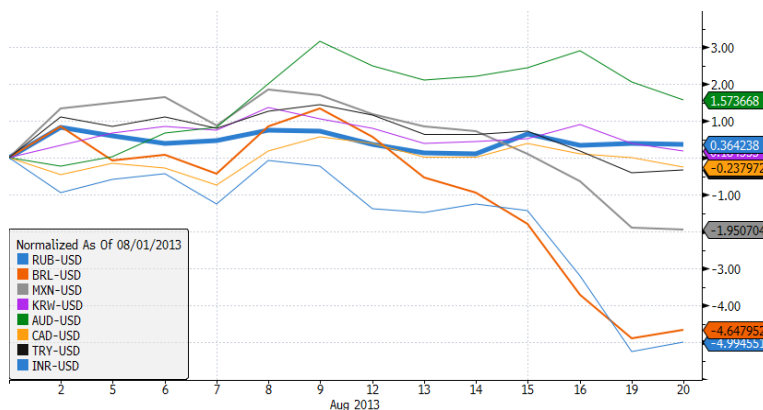
Сектор недвижимости США. Хотя цифры закладок домов (+5.9% МоМ) и разрешений на строительство (+2.7% МоМ) показали месячный прирост, при этом наблюдается явное замедление в отрасли. На рисунке ниже видно, что за последние десять месяцев роста практически нет вообще. Отметим, что докризисный объем закладок (2 млн. домов) более чем в два раза превосходил текущий уровень (896 тысяч). Тоже самое можно сказать и про разрешения на строительство.

Недвижимость в США



ФАКТОРЫ, ОКАЗЫВАЮЩИЕ ВЛИЯНИЕ НА ДИНАМИКУ РУБЛЯ

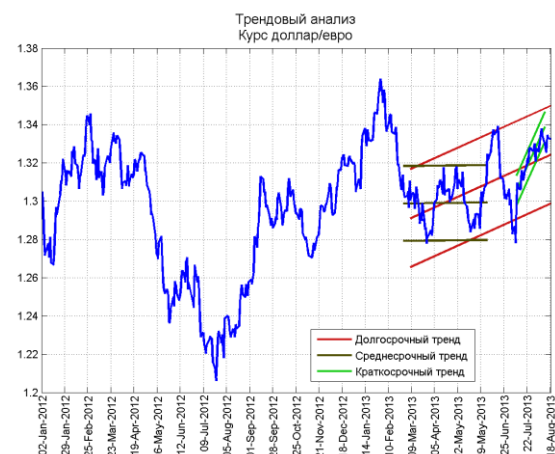
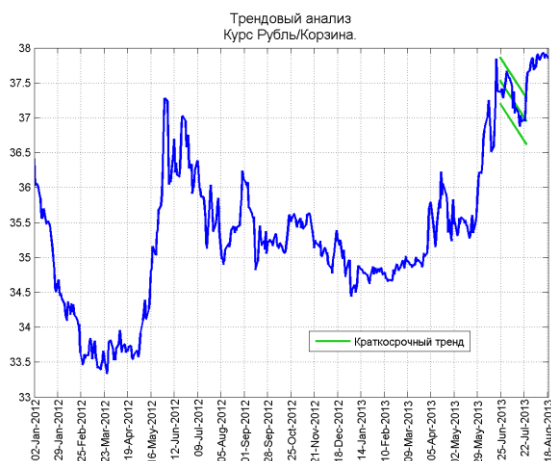
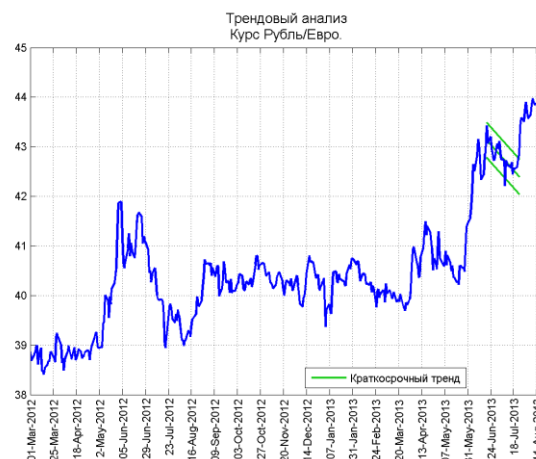
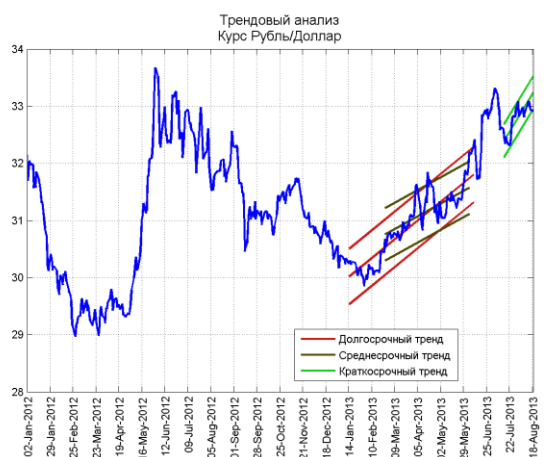
На рисунке ниже наряду с рублем сопоставлена динамика валютных пар развивающихся стран и стран экспортеров. Все котировки для сопоставления выражены в долларах и нормализованы. Бросается в глаза, что рубль выглядит практически лучше всех других валют за исключением австралийского доллара. В частности обновляют минимумы бразильский реал, индийская рупия, мексиканское песо. В целом скорее есть тренд на ослабление, особенно в последние три торговые сессии. Вероятнее всего поддержка ЦБ РФ в виде интервенций и зажимания ликвидности поддерживает рубль.



ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

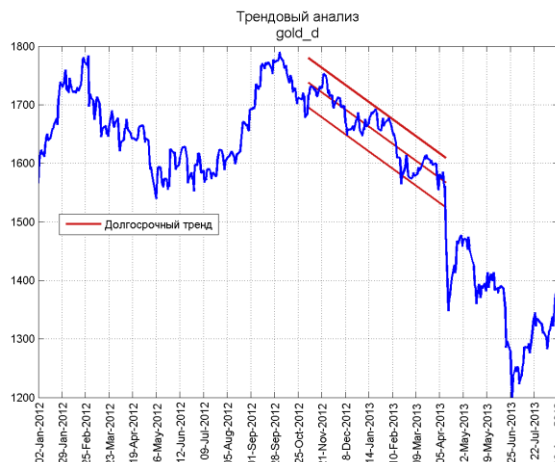
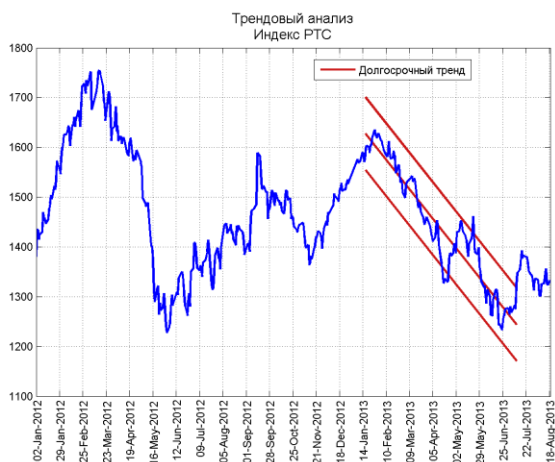
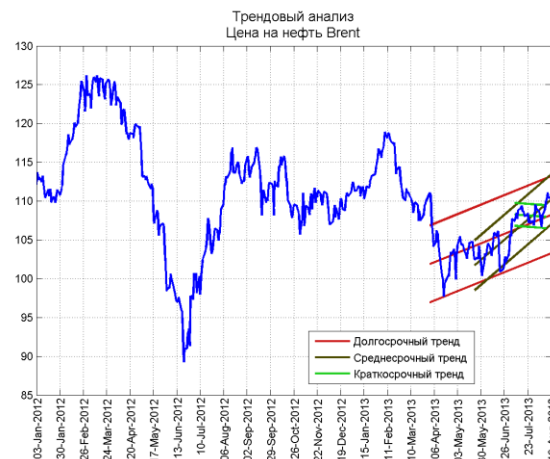
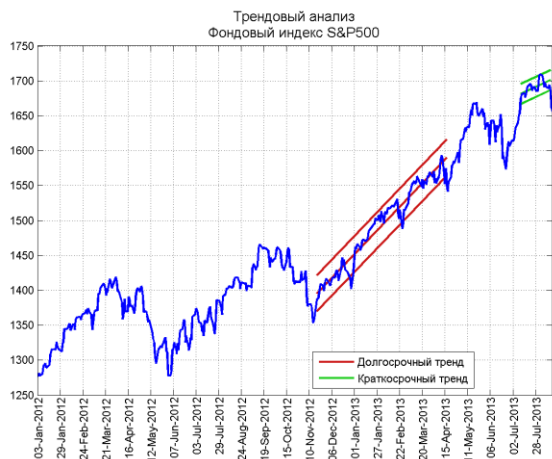
ВАЛЮТЫ

| 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».