

25 июля 2013

РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы предполагаем снижение аппетита на риск в целом и решили поменять рекомендации. Выставляем рекомендации продавать нефть, рубль против доллара США и российские акции. По курсу евро/рубль, акциям США и драгоценным металлам положительная рекомендация заменена нейтральной. Продолжаем рекомендовать продавать евро против доллара США.

КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

На фоне вышедших **позитивных данных из США** (продажи новых домов, рост PMI Markit) **выросли доходности по облигациям Казначейства**, что не очень соответствует идее, что ФРС с помощью вербальных интервенций удалось ограничить рост доходности. Таким образом, можно предположить, что **негативная реакция на изменение риторики ФРС в рамках предстоящего заседания FOMC в сторону ужесточения может быть довольно резкой.**

На изменение рекомендаций в сторону ухудшения также повлияло то, что **по нашим оценкам сезонное снижение запасов в США по большей части уже произошло.** В связи с чем мы предполагаем, что цены на нефть скорее могут снизиться, нежели вырасти даже на горизонте 1 месяца. **Сезон публикации квартальных отчетов в США**, хотя и продолжается, однако, сильного позитива в отношении российского рубля не приносит. В отношении российских акций более значимым фактором является динамика нефти. **Ужесточение денежно-кредитной политики в развивающихся и экспортно-ориентированных странах** вряд ли продолжится долго в условиях **слабой динамики экономики Китая** и, таким образом, скорее можно говорить о том, что и этот поддерживающий рубль фактор перестанет работать.

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	1360	-1,4%	-1,2%	9,4%	-2,0%	-16,0%	0,8%
S&P500	1686	-0,4%	-0,2%	6,2%	6,4%	12,2%	24,0%
Нефть Brent	106,7	-1,6%	-1,8%	5,4%	3,2%	-5,8%	1,4%
Золото	1320	-1,8%	2,8%	3,3%	-10,0%	-20,4%	-18,3%
Валюты							
EURUSD	1,321	-0,1%	0,8%	1,0%	1,5%	-1,9%	7,6%
USDRUB	32,56	0,7%	0,3%	-0,9%	4,6%	8,4%	0,6%
EURRUB	43,02	0,6%	1,1%	0,1%	6,2%	6,4%	8,2%
Корзина	37,27	0,7%	0,7%	-0,4%	5,4%	7,3%	4,4%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,59	8	6	-2	88	64	115
LIBOR USD 3m	0,26	0	0	-1	-1	-4	-18
МБК о/п	6,25	0	25	13	0	38	-5

СОБЫТИЯ

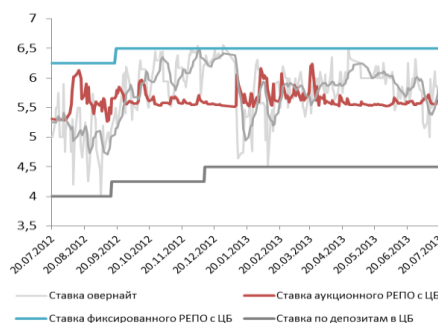
Ключевой датой ближайших дней, способной заметно изменить ситуацию на рынках, мы продолжаем считать **31 июля**, когда состоится заседание Комитета по открытым рынкам (FOMC) ФРС США. Это заседание может принести неприятные сюрпризы для части инвесторов в виде большей готовности членов FOMC начать выходить из программы покупки облигаций (QE). Итоги заседания могут определить негативную реакцию рынков и распродажу рискованных активов.

МАКРОЭКОНОМИКА

Лучше ожиданий и предыдущих значений вышли **предварительные значения индексов деловой активности PMI в Европе.** Причем важно то, что значение общего индекса PMI Composite оказалось выше уровня 50. Таким образом, можно говорить о том, что экономика Еврозоны начала выбираться из рецессии. С точки зрения курса евро/доллар важно, что на этих данных евро не смог обновить локальный максимум против доллара США. Возросшая вероятность ужесточения ДКП в США оказалась важнее.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Однодневная ставка кредитования RUONIA продолжает держаться вблизи уровня в 6% (6,02% по итогам вчерашнего дня), что вполне соответствует нашим ожиданиям. **ЦБ РФ в целом не скупится на ликвидность**, на сегодняшнем однодневном аукционе установлен лимит предоставления средств в 460 млрд. рублей. На вчерашнем однодневном аукционе РЕПО наблюдался спрос в 223 млрд. рублей при лимите в 250 млрд. рублей. На этой неделе денежный рынок сохранится напряженным, что обусловлено продолжением налогового периода. На этом фоне мы ожидаем сохранения уровня ставок близкого к 6%.

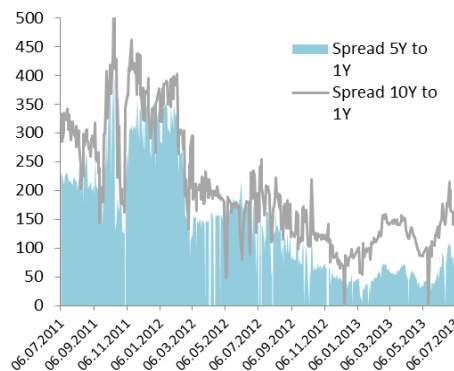
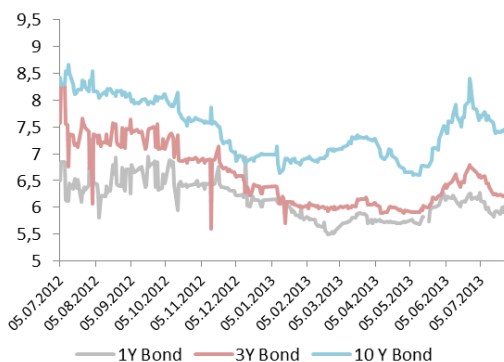


РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

По итогам вчерашнего дня доходности основных выпусков ОФЗ показали рост в пределах 5 б.п. Рост доходности стал закономерным следствием вчерашних негативных данных, которые касались прохождения размещения выпусков ОФЗ, а также данных по недельной инфляции в РФ и ухудшения внешнего фона.

Аукционы ОФЗ прошли с неожиданно низким спросом. Так, ОФЗ 25082 была размещена лишь на 1 б.п. ниже верхней границы предложенного диапазона (6,21% при диапазоне 6,17 – 6,22%), размещение прошло в полном объеме. ОФЗ 26211 была размещена в объеме 74% от предложенного по ставке также на 1 б.п. ниже верхней границы диапазона Минфина (7,19% при диапазоне 7,15-7,20%).

Учитывая вышедшие вчера негативные данные по инфляции, **более вероятен умеренный рост доходности на рынке.**

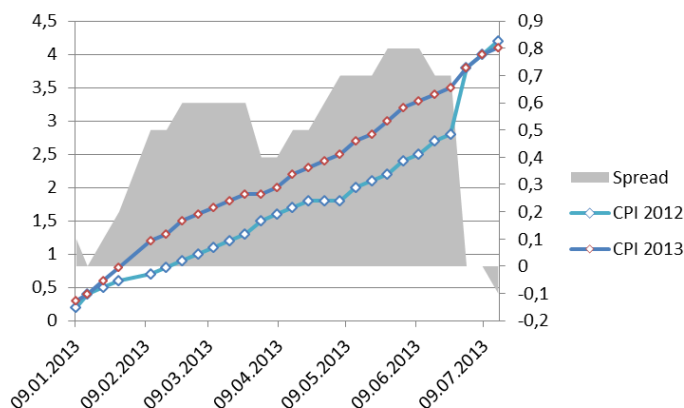


ЭКОНОМИКА РОССИИ

Сегодня министр экономического развития г-н Улюкаев предложит к рассмотрению членов правительства план ускорения экономического роста. По сообщению СМИ в документе содержатся меры монетарного характера, т.к. по оценке Министерства в экономике страны наблюдается «output gap» - т.е. разрыв между потенциальным уровнем ВВП и реальным. Достаточно показательно, что об этом заговорили только сейчас, в то время как еще весной ЦБ РФ в каждом релизе отмечал отсутствие данного эффекта, чем и объяснялось отсутствие необходимости снижения ставок регулятора.

По сообщению газеты «Ведомости» «В плане Минэкономразвития 24 пункта в пяти разделах: развитие малого и среднего предпринимательства; повышение инвестиционной активности; повышение доступности банковского кредитования; улучшение делового климата; развитие реального сектора». Таким образом, в ближайшее время можно ожидать подробностей данного плана в случае, если Правительство его одобрит. По нашей оценке **разговоры про наличие разрыва между потенциальным и реальным ВВП говорят о призыве к монетарным методам стимулирования экономического роста**, например снижения ставок ЦБ РФ. Как мы писали во вчерашнем обзоре, по итогам июля снижение уровня ставок уже составило порядка 20 пунктов, это произошло благодаря либерализации лимитов на аукционах предоставления ликвидности. Фактически регулятор снизил ставки не проводя объявления об этом методом вливания дополнительного объема денег через аукционы.

Вчера были опубликованы **данные по недельной инфляции, которая показала неожиданный прирост на 0,2%** за счет удорожания продуктов питания. Таким образом, накопленная с начала месяца инфляция составляет 0,8% против 1,2% в 2012 году), а по итогам июля годовой темп, скорее всего, составит не менее 6,5%. Если посмотреть на график накопленной с начала года инфляции, то можно отметить, что июльский, хотя и более умеренный чем в прошлом году, тарифный рывок практически нивелировал отрыв от уровней 2012 года, в текущий момент спред составляет только 0,1%. Так, накопленная инфляция с 1 января по 22 июля 2013 года составляет 4,3%, в 2012 году за аналогичный период было накоплено 4,4%.



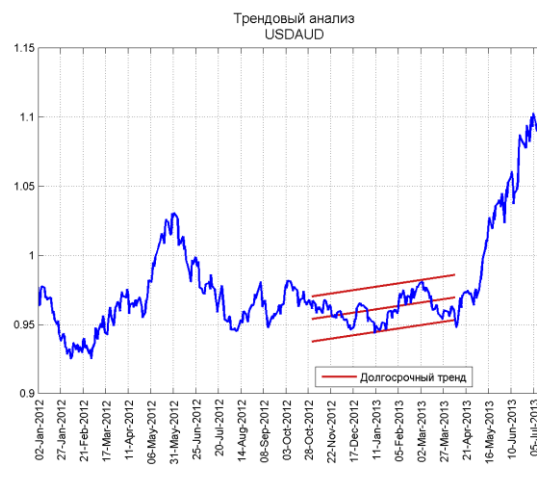
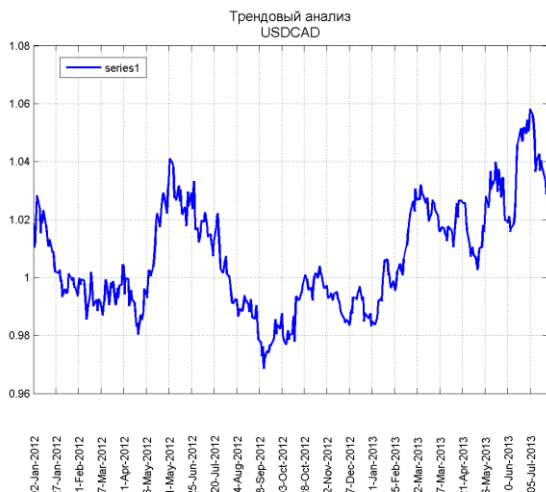
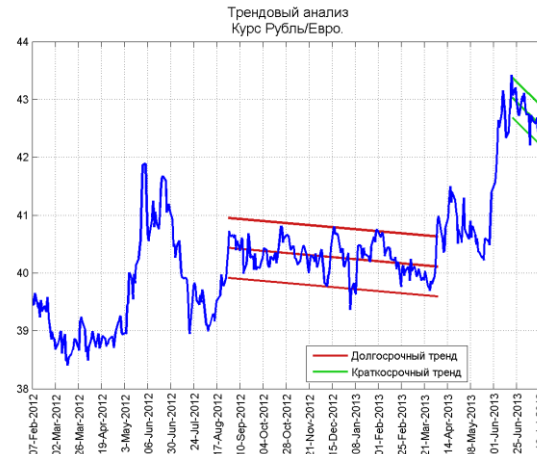
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
07/15/2013	16:30	Empire Manufacturing	Jul	5	9,46	7,84	07/16/2013	10:00	EU27 New Car Registrations	Jun	--	-5.6%	-5.9%
07/15/2013	16:30	Advance Retail Sales	Jun	0.8%	0.4%	0.5%	07/16/2013	13:00	CPI MoM	Jun	0.1%	0.1%	0.1%
07/15/2013	16:30	Retail Sales Less Autos	Jun	0.5%	0.0%	0.3%	07/16/2013	13:00	CPI YoY	Jun F	1.6%	1.6%	1.6%
07/15/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	Jun	0.4%	-0.1%	0.3%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Jun F	1.2%	1.2%	1.2%
07/15/2013	16:30	Retail Sales "Control Group"	Jun	0.3%	0.1%	0.2%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	May	16.2B	14.6B	16.1B
07/15/2013	18:00	Business Inventories	May	0.0%	0.1%	0.2%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance	May	12.0B	15.2B	14.9B
07/16/2013	16:30	CPI MoM	Jun	0.3%	0.5%	0.1%	07/16/2013	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	Jul	--	32,8	30,6
07/16/2013	16:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	Jun	0.2%	0.2%	0.2%	07/17/2013	13:00	Construction Output SA MoM	May	--	-0.3%	2.0%
07/16/2013	16:30	CPI YoY	Jun	1.6%	1.8%	1.4%	07/17/2013	13:00	Construction Output WDA YoY	May	--	-5.1%	-6.6%
07/16/2013	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	Jun	1.6%	1.6%	1.7%	07/18/2013	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	May	--	19.6B	19.5B
07/16/2013	17:15	Industrial Production	Jun	0.3%	0.3%	0.0%	07/23/2013	18:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Jul A	-18,3	-17,4	-18,8
07/16/2013	17:15	Capacity Utilization	Jun	77.7%	77.8%	77.7%	07/24/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jul A	49,1	50,1	48,8
07/16/2013	17:15	Manufacturing (SIC) Producti	Jun	0.2%	0.3%	0.2%	07/24/2013	12:00	PMI Services	Jul A	48,7	49,6	48,3
07/17/2013	16:30	Housing Starts	Jun	960K	836K	928K	07/24/2013	12:00	PMI Composite	Jul A	49,1	50,4	48,7
07/17/2013	16:30	Housing Starts MOM%	Jun	5.0%	-9.9%	8.9%	07/25/2013	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Jun	3.0%	--	2.9%
07/17/2013	16:30	Building Permits	Jun	1000K	911K	985K	07/25/2013	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Jun	3.0%	--	2.9%
07/17/2013	16:30	Building Permits MOM%	Jun	1.5%	-7.5%	-2.0%	07/30/2013	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	Jul	--	--	91,3
07/18/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jul 13	345K	334K	358K	07/30/2013	13:00	Business Climate Indicator	Jul	--	--	-0,68
07/18/2013	16:30	Continuing Claims	Jul 6	2959K	3114K	3023K	07/30/2013	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	Jul	--	--	-11,2
07/22/2013	18:00	Existing Home Sales	Jun	5.25M	5,08M	5.18M	07/30/2013	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Jul F	--	--	--
07/23/2013	17:00	House Price Index MoM	May	0.8%	0,7%	0.7%	07/30/2013	13:00	Euro-zone Services Confidence	Jul	--	--	-9,5
07/24/2013	16:58	Markit US PMI Preliminary	Jul	52,5	53,2	51,9	07/31/2013	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Jul	--	--	1.6%
07/24/2013	18:00	New Home Sales	Jun	485K	497K	476K	07/31/2013	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Jun	--	--	12.1%
07/24/2013	18:00	New Home Sales MoM	Jun	1.8%	8,3%	2.1%	07/31/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Jul A	--	--	1.2%
07/25/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jul 20	340K	--	334K	08/01/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jul F	--	--	--
07/25/2013	16:30	Continuing Claims	Jul 13	3022K	--	3114K	08/01/2013	15:45	ECB Announces Interest Rates	Aug 1	--	--	0.50%
07/25/2013	16:30	Durable Goods Orders	Jun	1.1%	--	3.7%	08/01/2013	15:45	ECB Deposit Facility Rate	Aug 1	--	--	0.00%
07/25/2013	16:30	Durables Ex Transportation	Jun	0.5%	--	0.5%	08/02/2013	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	Jun	--	--	-0.3%
07/25/2013	17:45	Bloomberg Consumer Confoid	Jul 21	--	--	-28,4	08/02/2013	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Jun	--	--	-0.1%
07/25/2013	19:00	Kansas City Fed Manf. Activity	Jul	0	--	-5	08/05/2013	12:00	PMI Services	Jul F	--	--	--
07/26/2013	17:55	U. of Michigan Confidence	Jul F	84	--	83,9	08/05/2013	12:00	PMI Composite	Jul F	--	--	--
07/29/2013	18:00	Pending Home Sales MoM	Jun	1.5%	--	6.7%	08/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Jun	--	--	1.0%
07/29/2013	18:00	Pending Home Sales YoY	Jun	--	--	12.5%	08/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Jun	--	--	-0.1%
07/30/2013	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	May	1.30%	--	1.72%							
07/30/2013	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	May	--	--	12.05%							
07/30/2013	18:00	Consumer Confidence Index	Jul	80	--	81,4							
07/31/2013	16:15	ADP Employment Change	Jul	175K	--	188K							
07/31/2013	16:30	Employment Cost Index	2Q	0.5%	--	0.3%							
07/31/2013	16:30	GDP QoQ (Annualized)	2Q A	1.5%	--	1.8%							
07/31/2013	16:30	Personal Consumption	2Q A	--	--	2.6%							
07/31/2013	16:30	GDP Price Index	2Q A	1.0%	--	1.2%							
07/31/2013	16:30	Core PCE QoQ	2Q A	--	--	1.3%							
07/31/2013	22:00	FOMC Rate Decision	Jul 31	--	--	0.25%							
08/01/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jul 26	--	--	--							
08/01/2013	16:30	Continuing Claims	Jul 20	--	--	--							
08/01/2013	16:58	Markit US PMI Final	Jul	--	--	--							
08/01/2013	18:00	Construction Spending MoM	Jun	0.5%	--	0.5%							
08/01/2013	18:00	ISM Manufacturing	Jul	51,5	--	50,9							
08/02/2013	01:00	Total Vehicle Sales	Jul	15.70M	--	15.89M							
08/02/2013	01:00	Domestic Vehicle Sales	Jul	12.25M	--	12.43M							
08/02/2013	16:30	Personal Income	Jun	0.4%	--	0.5%							
08/02/2013	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	Jul	172K	--	195K							
08/02/2013	16:30	Personal Spending	Jun	0.5%	--	0.3%							
08/02/2013	16:30	PCE Deflator (MoM)	Jun	--	--	0.1%							
08/02/2013	16:30	Two-Month Payroll Net Revis	Jul	--	--	--							
08/02/2013	16:30	Change in Private Payrolls	Jul	185K	--	202K							
08/02/2013	16:30	PCE Deflator (YoY)	Jun	--	--	1.0%							
08/02/2013	16:30	PCE Core (MoM)	Jun	0.1%	--	0.1%							
08/02/2013	16:30	Change in Manufact. Payrolls	Jul	-5K	--	-6K							
08/02/2013	16:30	Unemployment Rate	Jul	7.5%	--	7.6%							
08/02/2013	16:30	PCE Core (YoY)	Jun	--	--	1.1%							
08/02/2013	16:30	Underemployment Rate (U6)	Jul	--	--	14.3%							
							Китай						
							Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
							07/15/20	06:00	Real GDP YTD (YoY)	2Q	7.7%	7.6%	7.7%
							07/15/20	06:00	GDP YoY	2Q	7.5%	7.5%	7.7%
							07/15/20	06:00	Real GDP (QoQ)	2Q	1.8%	1.7%	1.6%
							07/15/2013	06:00	Industrial Production YTD YoY	Jun	9.3%	9.3%	9.4%
							07/15/20	06:00	Industrial Production (YoY)	Jun	9.1%	8.9%	9.2%
							07/15/20	06:00	Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD YoY	Jun	20.2%	20.1%	20.4%
							07/15/20	06:00	Retail Sales YTD YoY	Jun	12.7%	12.7%	12.6%
							07/15/20	06:00	Retail Sales (YoY)	Jun	12.9%	13.3%	12.9%
							07/17/20	06:00	Actual FDI (YoY)	Jun	0.7%	20.1%	0.3%
							07/18/2013	05:30	China June Property Prices				
							07/24/20	05:45	HSBC Flash Manufacturing PMI	Jul	48,3	47,7	48,2
							07/27/20	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Jun	--	--	12.3%
							08/01/20	05:00	Manufacturing PMI	Jul	--	--	50,1
							08/01/2013	05:45	HSBC Manufacturing PMI	Jul	--	--	48,2
							08/03/20	05:00	Non-manufacturing PMI	Jul	--	--	53,9
							08/05/2013	05:45	HSBC Services PMI	Jul	--	--	51,3

ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

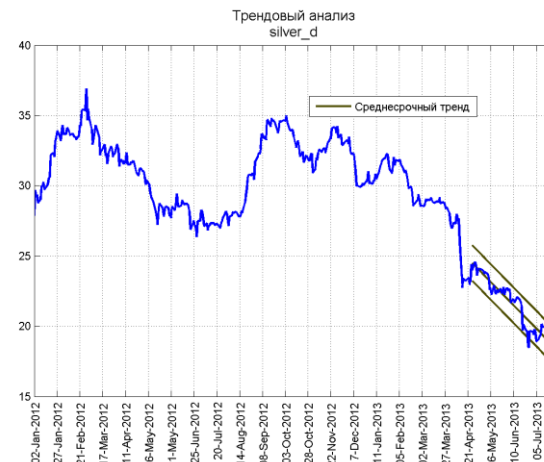
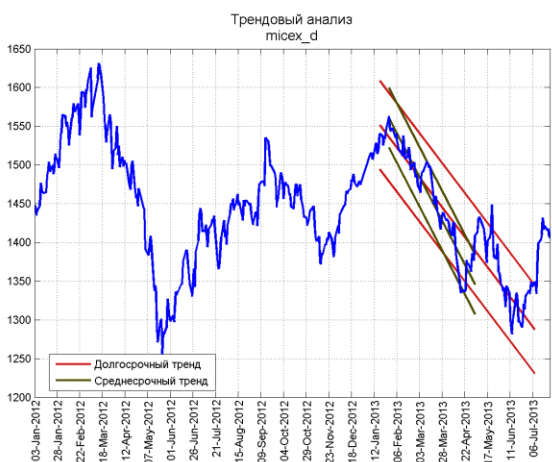
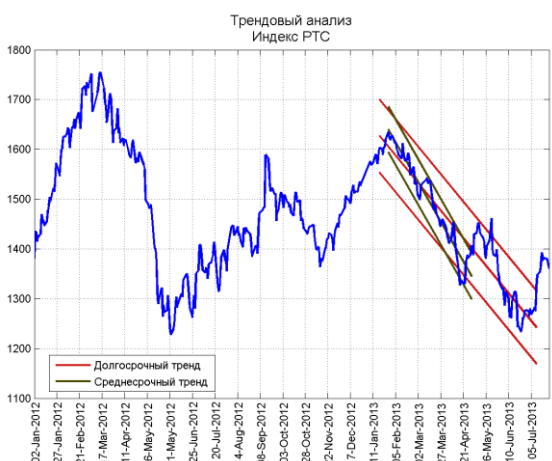
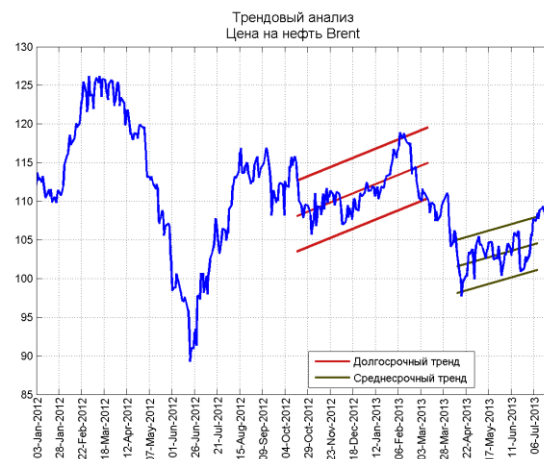
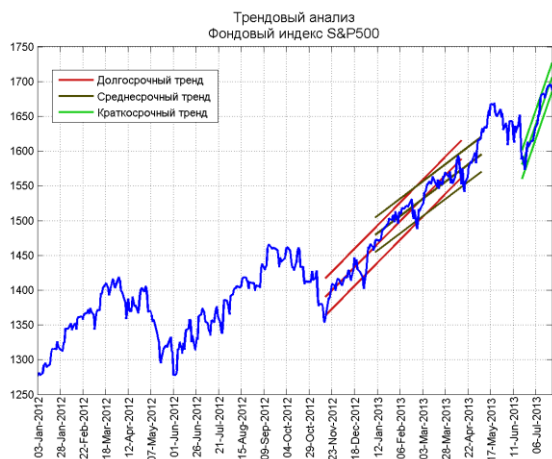
ВАЛЮТЫ

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)	↘ (37,33)	↘ (36,46)	↘ (36,04)



ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Индекс S&P500	↘ (1700)	- (1700)	↗ (1640)	↗ (1700)
Индекс RTS	↘ (1320)	↘ (1320)	↗ (1320)	↗ (1370)
Нефть (Brent)	↘ (100)	↘ (95)	↘ (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».