

9 сентября 2013

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За последнюю неделю рубль незначительно отошел от своих минимумов, российский фондовый индекс РТС вырос на 4.6%, нефть продолжает оставаться возле отметки \$116 за баррель. Доходность 10-летних UST выросла на 15 пунктов до 2.93%, при этом в пятницу 6 сентября ходила даже выше 3.0%, но в итоге снизилась на данных по безработице.

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и товары							
РТС	1351	0,8%	4,6%	1,9%	3,9%	-12,3%	-8,5%
S&P500	1655	0,0%	1,4%	-2,1%	0,8%	6,4%	15,8%
Нефть Brent	115,9	0,6%	1,4%	7,1%	11,5%	5,2%	1,0%
Золото	1390	1,6%	-0,1%	5,7%	0,2%	-12,1%	-19,5%
Валюты							
EURUSD	1,317	0,4%	-0,1%	-1,3%	-0,6%	1,0%	3,3%
USDRUB	33,30	-0,4%	-0,2%	1,3%	3,1%	8,3%	5,2%
EURRUB	43,87	0,0%	-0,3%	0,1%	2,5%	9,4%	8,6%
Корзина	38,06	-0,2%	-0,3%	0,7%	2,8%	8,8%	7,0%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,93	-6	15	35	72	88	128
LIBOR USD 3m	0,26	0	0	-1	-2	-2	-15
МБК о/п	6,13	13	25	33	-23	13	83

МАКРОСТАТИСТИКА

Неделя была богата публикациями различной макроэкономической статистики. Одни из самых важных – **официальные данные по рынку труда США** оказались действительно разочаровывающими. Несмотря на то, что показатель безработицы снизился с 7.4%, до 7.3%, участники рынка больше доверяют показателю числа новых рабочих мест вне с/х сектора, который в августе оказался на уровне 169 тысяч, что хуже ожиданий (180 тысяч). При этом данные за предыдущие два месяца сильно пересмотрели вниз (-74 тысячи) таким образом, в июле прирост рабочих мест составил только 104 тысячи. Такие данные, конечно, несколько уменьшают уверенность, что сокращение количественного смягчения начнется уже в сентябре. При этом данные по рынку труда от агентства ADP (были опубликованы двумя днями ранее официальной статистике) не оказались столь плохими. Данные показали прирост новых рабочих мест на 176 тысяч. Это чуть хуже ожиданий (ожидалось 180 тысяч), в то же время официальные данные за прошлый июль показали прирост только на 162 тысячи. Таким образом, в приросте рабочей силы по оценке ADP каких-либо прорывов не видно, но и плохими их назвать нельзя. При этом на графиках видно, что данные от ADP менее волатильны по сравнению с официальной статистикой. Показатель общей безработицы в США показал снижение до 7,3%, однако если взглянуть на структуру показателя, то можно отметить, что снижение произошло за счет выбытия населения из состава экономически активного (уменьшение знаменателя), при этом уровень экономической активности трудоспособного населения Participation Rate находится на **минимальных уровнях за 35 лет (63,2%)**.

Практически вся остальная статистика, выходящая в США, была неплохой. Мы уже писали, что в июле увидели продолжение ускорения роста в промышленности США – индикатор ISM Manufacturing второй месяц подряд оказался высоким – 55.7, после 55.4 в июле, таким образом, это был не разовый всплеск. Ситуация с сектором услуг, по оценке ISM, оказалась такой, что в августе мы увидели максимальное ускорение за последние семь лет – индекс вырос до 58.6 против 56.0 в июле. Кроме того, нельзя не отметить продолжающийся устойчивый рост количества продаваемых автомобилей в США, это означает, что потребители чувствуют себя лучше, и, в частности, это свидетельствует в пользу того, что розничные продажи в августе будут скорее хорошими. Графики показателей можно посмотреть на стр. 6.

Данные по Еврозоне на прошедшей неделе были смешанными. С одной стороны индикаторы PMI для Еврозоны выбрались выше отметки «50», означая переход из фазы снижения экономики к фазе роста. При этом опубликованные на неделе данные по промышленному производству в Германии оказались разочаровывающими и показали снижение на 1,7%. Это настраивает нас на то, что данные по промышленности Еврозоны в целом, выходящие на этой неделе, также могут оказаться не слишком радужными. Кроме того, заседание ЕЦБ, прошедшее на прошлой неделе показало, что и регулятор пока не замечает существенных улучшений в экономике и предпочитает оставить ставки неизменными на длительный период. А исходя из тона комментария, рынки сделали вывод о том, что в текущей ситуации более вероятным является снижение ставок в Европе, нежели их повышение.

В Китае следует отметить публикацию хороших данных по торговому балансу, которые продемонстрировали снижение импорта и прирост экспорта с годовым темпом 7,2% против ожидавшихся 5,5% и 5,1% в июле. В результате торговый баланс за месяц

вырос до 28,5 млрд. долл. Позитивно и то, что инфляция в Китае остается на уровне 2.6% год к году, ниже целевого уровня в 3.5%.

КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

С точки зрения рыночных драйверов можно отметить обозначившееся расхождение – рубль смог укрепиться, хотя доходности по американским госбумагам (в частности UST-10y) обновили максимум по доходности. До этого рубль слаб вместе с ростом доходности по UST.

Мы отмечаем, что во второй половине августа – начале сентября валюты, сопоставимые с рублем, перестали ходить общим строем, что возможно подтверждает снижение градуса опасений относительно выхода ФРС США из QE. А как мы уже отмечали ранее, есть сомнения относительно того, насколько губительным в результате для мировой экономики окажется свертывание программы покупки облигаций.

Новый скачок роста доходности UST рубль с «коллегами» по большому счету проигнорировали, не подтвердив наших опасений. Мы предполагаем, что во многом в курсы валют развивающихся и экспортно-ориентированных стран уже заложены значительные риски, которые судя по последним данным статистики из Европы, Китая и США вполне могут не реализоваться.

С точки зрения **внутренних для России факторов** – в сентябре платежный баланс России сезонно улучшается относительно августа (рубль может укрепиться), однако, в этом году динамика оттока капитала (оценка за июль показала высокий отток капитала) может не позволить повторить 2012 г.

РЕКОМЕНДАЦИИ

На ближайший месяц мы сохраняем **нейтральные рекомендации** по ключевым активам. Сохранение нейтральных рекомендаций по курсу рубля объясняется тем, что мы допускаем, что платежный баланс России в сентябре может вернуться в положительную область за счет улучшения ситуации с торговым балансом. Мы думаем, что **могут произойти значительные колебания** в частности по курсу рубля.

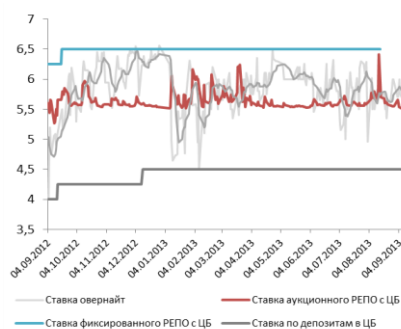
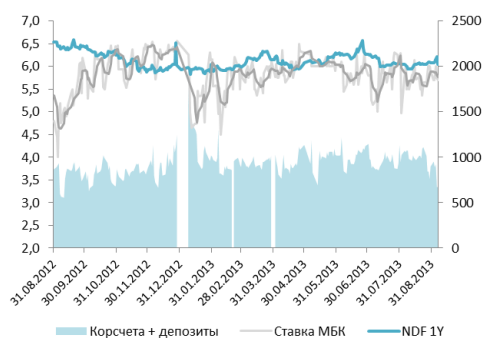
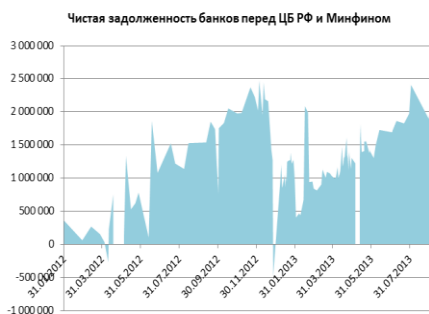
ЭКОНОМИКА РОССИИ

На прошедшей неделе глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина заявила, что ЦБ РФ считает необходимым снизить темпы прироста тарифов естественных монополий для того, чтобы обуздать инфляцию в стране. В случае, если этого не произойдет, ЦБ РФ может ответить повышением ставок в ущерб и без того слабому экономическому росту. Глава Правительства Д. Медведев ответил на данный призыв Набиуллиной предложением заморозить тарифы на 2014 год и поручением, выданным отраслевым министерствам, проанализировать влияние возможного замораживания тарифов по трем направлениям: **на инвестиционные программы монополистов, на экономический рост в стране в целом и на поступления в бюджет.**

Минфин поддержал отказ от индексации тарифов в 2014 году. По его мнению инвестпрограммы, конечно, могут пострадать, но монополисты вполне в состоянии сократить текущие затраты так, чтобы оставить инвестиции без изменения. По мнению Силуанова, а на бюджете это скажется положительно, т.к. чем меньше тарифы, тем меньше цены на госзакупки.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На неделе ставки денежного рынка держались ниже шести процентов в диапазоне 5,87 – 5,92%. Объем средств на корсчетах и депозитах за неделю сократился на 281,8 млрд. рублей, что было вызвано снижением нового предложения денег за счет аукционов Минфина (Росказны). Таким образом, общая задолженность банков перед Минфином и ЦБ за неделю несколько снизилась и сегодня находится на уровне порядка 2,95 трлн. рублей, что является весьма высоким показателем. Чистая задолженность на неделе прервала свой фронтальный рост (см. график ниже), однако мы полагаем, что это временное явление. И именно это должно стимулировать Центральный банк предложить какие-либо новые программы рефинансирования для банков на следующем заседании в эту пятницу (13 сентября), т.к. глядя на рост задолженности регулятор не может не принимать в расчет ограниченность и неравномерность распределения базы обеспечения по таким операциям.

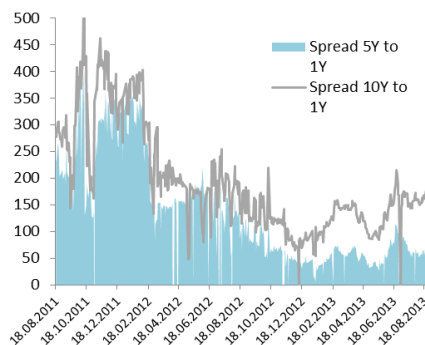
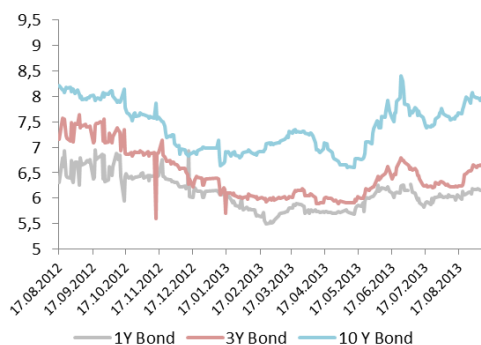


РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

По итогам прошедшей недели доходности государственного долга РФ умеренно подрастали. Это произошло на фоне существенного роста доходности по US Treasuries, которые в пятницу показали коррекцию вниз на фоне того, что данные по безработице оказались несколько хуже, чем это ожидалось большинством комментаторов. На этой неделе основным драйвером для рынка станут события в Сирии, в случае нарастания напряженности, это может спровоцировать выход иностранных инвесторов из бумаг развивающихся стран в т.ч. и России. Напомним, что доля иностранных держателей российских ОФЗ в этом году возросла до уровня порядка 30%, что сделало наши бумаги значительно более подверженными колебаниям на внешних рынках.

Этот факт, как выяснилось на прошлой неделе, вызывает серьезную озабоченность в Минфине и в ЦБ РФ. Так, в пятницу стало известно, что ЦБ РФ ищет маркет-мейкеров для рынка ОФЗ, которые могли бы способствовать сглаживанию резких колебаний ликвидности на рынке ОФЗ, а также избеганию резких скачков процентных ставок по российскому долгу в случае бегства с рынка иностранных инвесторов. ЦБР, также, взялся за мониторинг активности иностранных участников на рынке ОФЗ. По мнению зам. министра финансов г-на Моисеева, маркет-мейкерами могут стать порядка 20 игроков рынка, имеющих существенную позицию в ОФЗ и заметные обороты на этом рынке. Стимулировать их предполагается снижением транзакционных издержек, **а также возможными послаблениями при учете ОФЗ на балансе**, т.к. в случае бегства нерезидентов у них могут возникать значительная отрицательная переоценка. Прибыль участникам предлагается получать за счет арбитража между прямым РЕПО с ЦБ и ставками по ОФЗ.

По нашей оценке, ситуация для долгового рынка остается крайне нестабильной т.к. на фоне отсутствия какого-либо позитива внутри страны, внешние факторы, по-прежнему, выглядят достаточно угрожающе.



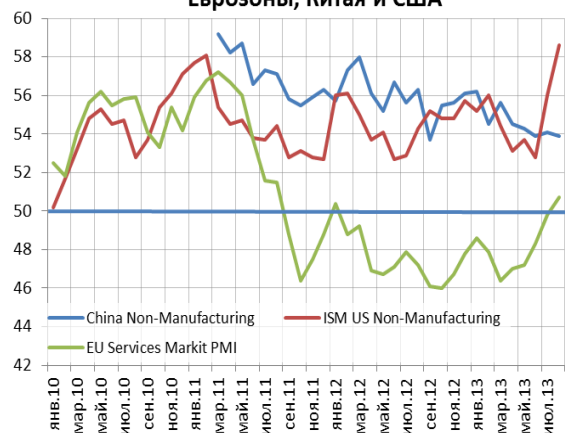
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

На этой неделе нас ждем большой блок макроэкономической статистики из Китая. В пятницу стоит обратить внимание на американские розничные продажи и предварительный индекс потребительской уверенности.

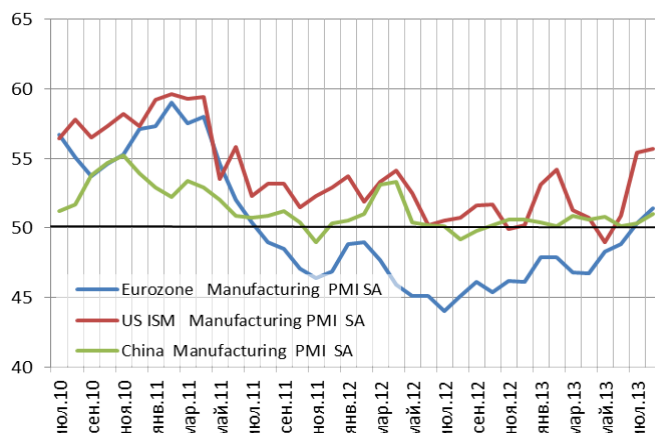
Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
09/03/2013	16:58	Markit US PMI Final	Aug	54	53,1	53,9	08/20/2013	13:00	Construction Output MoM	Jun	--	0.7%	-0.3%
09/03/2013	18:00	Construction Spending MoM	Jul	0.4%	0.6%	0.0%	08/20/2013	13:00	Construction Output YoY	Jun	--	-3.0%	-5.1%
09/03/2013	18:00	ISM Manufacturing	Aug	54	55,7	55,4	08/22/2013	12:00	PMI Manufacturing	Aug A	50,7	51,3	50,3
09/04/2013	15:00	MBA Mortgage Applications	Aug 30	--	0,013	-2.5%	08/22/2013	12:00	PMI Services	Aug A	50,2	51	49,8
09/04/2013	16:30	Trade Balance	Jul	-\$38.6B	-\$39.1B	-\$34.2B	08/22/2013	12:00	PMI Composite	Aug A	50,9	51,7	50,5
09/04/2013	22:00	U.S. Fed Beige Book				0	08/28/2013	12:00	M3 Money Supply YoY	Jul	2.0%	2,2%	2.3%
09/05/2013	01:00	Total Vehicle Sales	Aug	15.80M	16.02M	15.73M	08/28/2013	12:00	M3 3-month average	Jul	2.4%	2,5%	2.8%
09/05/2013	01:00	Domestic Vehicle Sales	Aug	12.30M	12.44M	12.20M	08/30/2013	13:00	Economic Confidence	Aug	93,80	95,2	92,50
09/05/2013	15:30	Challenger Job Cuts YoY	Aug	--	--	2.3%	08/30/2013	13:00	CPI Estimate YoY	Aug	1.4%	1,3%	1.6%
09/05/2013	16:15	ADP Employment Change	Aug	184K	176K	198K	08/30/2013	13:00	CPI Core YoY	Aug A	1.1%	1,1%	1.1%
09/05/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Aug 31	330K	323K	332K	09/02/2013	12:00	PMI Manufacturing	Aug F	51,3	51,4	51,3
09/05/2013	16:30	Continuing Claims	Aug 24	2985K	2951K	2994K	09/03/2013	13:00	PPI MoM	Jul	0,1%	0,3%	0.0%
09/05/2013	16:30	Nonfarm Productivity	2Q F	1.6%	2.3%	0.9%	09/03/2013	13:00	PPI YoY	Jul	0,1%	0,2%	0.3%
09/05/2013	16:30	Unit Labor Costs	2Q F	0.8%	0.0%	1.4%	09/04/2013	12:00	PMI Services	Aug F	51	50,7	51
09/05/2013	18:00	Factory Orders	Jul	-3.4%	-2.4%	1.6%	09/04/2013	12:00	PMI Composite	Aug F	51,7	51,5	51,7
09/05/2013	18:00	ISM Non-Manf. Composite	Aug	55	58,6	56	09/04/2013	13:00	GDP SA QoQ	2Q P	0,30%	0,3%	0.3%
09/06/2013	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	Aug	180K	169K	104K	09/04/2013	13:00	GDP SA YoY	2Q P	-0,70%	-0,5%	-0.7%
09/06/2013	16:30	Two-Month Payroll Net Revision	Aug	--	-74K	--	09/04/2013	13:00	Retail Sales MoM	Jul	0,2%	0,1%	-0.7%
09/06/2013	16:30	Change in Private Payrolls	Aug	180K	152K	127K	09/04/2013	13:00	Retail Sales YoY	Jul	-0,3%	-1,3%	-0.9%
09/06/2013	16:30	Change in Manufact. Payrolls	Aug	5K	14K	-16K							
09/06/2013	16:30	Unemployment Rate	Aug	7.4%	7.3%	7.4%							
09/09/2013	23:00	Consumer Credit	Jul	\$12.300B	--	\$13.818B							
09/11/2013	15:00	MBA Mortgage Applications	Sep 6	--	--	--	09/02/2013	05:45	HSBC/Markit Manufacturing PMI	Aug	50,2	50,1	47,7
09/11/2013	18:00	Wholesale Inventories MoM	Jul	0.3%	--	-0.2%	09/03/2013	05:00	Non-manufacturing PMI	Aug	--	53,9	54,1
09/11/2013	18:00	Wholesale Trade Sales MoM	Jul	0.5%	--	0.4%	09/04/2013	05:45	HSBC/Markit Services PMI	Aug	--	52,8	51,3
09/12/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Sep 6	--	--	--	09/08/2013		Trade Balance	Aug	\$20.00B	\$28.5B	\$17.82B
09/12/2013	16:30	Continuing Claims	Aug 30	--	--	--	09/08/2013		Exports YoY	Aug	5.2%	7,20%	5.1%
09/12/2013	16:30	Import Price Index MoM	Aug	0.5%	--	0.2%	09/08/2013		Imports YoY	Aug	10.0%	7,00%	10.9%
09/12/2013	16:30	Import Price Index YoY	Aug	--	--	1.0%	09/09/2013	05:30	CPI YoY	Aug	2.6%	2,60%	2.7%
09/12/2013	22:00	Monthly Budget Statement	Aug	-\$148.0B	--	--	09/09/2013	05:30	PPI YoY	Aug	-1.7%	-1,60%	-2.3%
09/13/2013	16:30	PPI MoM	Aug	0.2%	--	0.0%	09-15 SEP		New Yuan Loans	Aug	705.0B	--	699.9B
09/13/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy MoM	Aug	0.1%	--	0.1%	09-15 SEP		Money Supply M0 YoY	Aug	9.5%	--	9.5%
09/13/2013	16:30	PPI YoY	Aug	--	--	2.1%	09-15 SEP		Money Supply M1 YoY	Aug	9.6%	--	9.7%
09/13/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy YoY	Aug	--	--	1.2%	09-15 SEP		Money Supply M2 YoY	Aug	14.5%	--	14.5%
09/13/2013	16:30	Retail Sales Advance MoM	Aug	0.3%	--	0.2%	09-15 SEP		Aggregate Financing RMB	Aug	950.0B	--	808.8B
09/13/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto MoM	Aug	0.3%	--	0.5%	09/10/2013	09:30	Industrial Production YTD YoY	Aug	9.4%	--	9.4%
09/13/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto and Gas	Aug	--	--	0.4%	09/10/2013	09:30	Industrial Production YoY	Aug	9.9%	--	9.7%
09/13/2013	16:30	Retail Sales Control Group	Aug	0.3%	--	0.5%	09/10/2013	09:30	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Aug	20.2%	--	20.1%
09/13/2013	17:55	Univ. of Michigan Confidence	Sep P	81,6	--	82,1	09/10/2013	09:30	Retail Sales YTD YoY	Aug	12.9%	--	12.8%
09/13/2013	18:00	Business Inventories	Jul	0.2%	--	0.0%	09/10/2013	09:30	Retail Sales YoY	Aug	13.2%	--	13.2%
09/16/2013	17:15	Industrial Production MoM	Aug	--	--	0.0%	09/11/2013		Manpower Survey	4Q	--	--	0,12
09/16/2013	17:15	Capacity Utilization	Aug	--	--	77.6%	14-18 SEP		Foreign Direct Investment YoY	Aug	10.0%	--	24.1%
09/16/2013	17:15	Manufacturing (SIC) Producti	Aug	--	--	-0.1%							

МАКРОСТАТИСТИКА

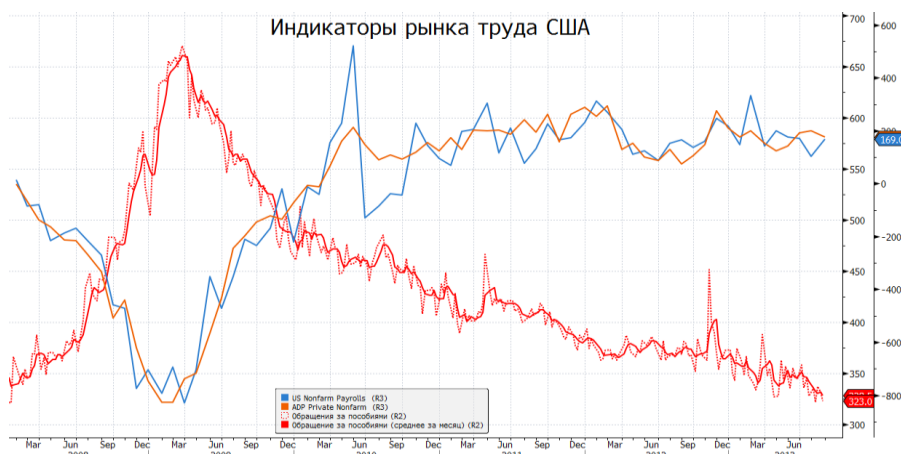
**Индексы Non-Manufacturing PMI
Еврозоны, Китая и США**



PMI Manufacturing



Индикаторы рынка труда США



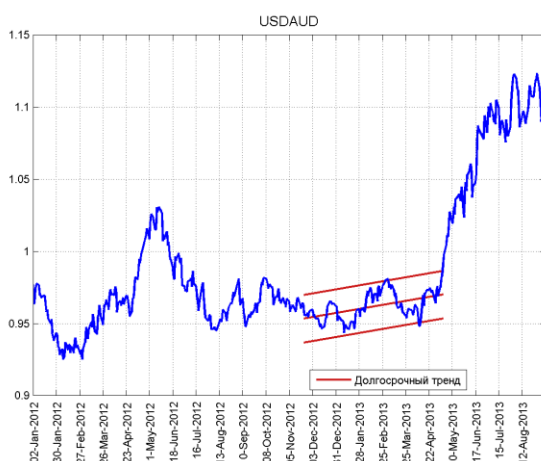
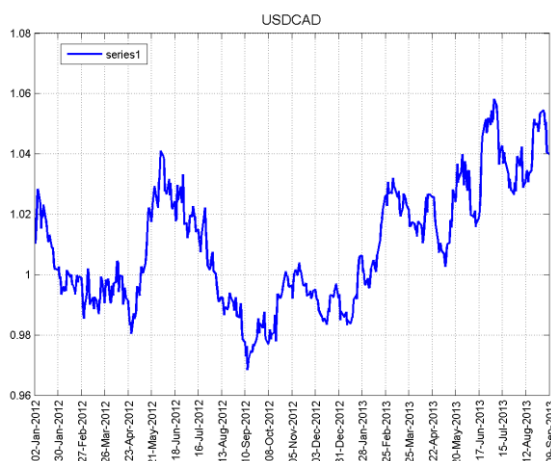
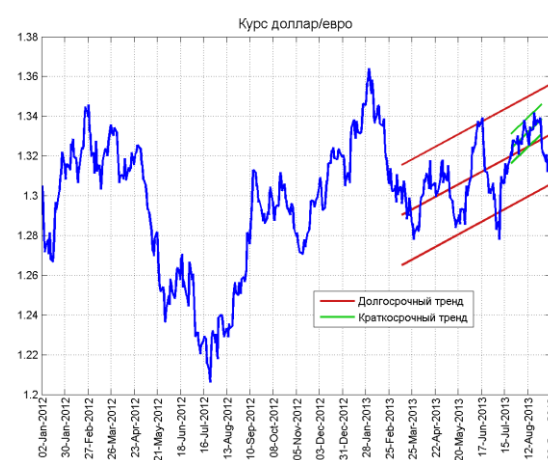
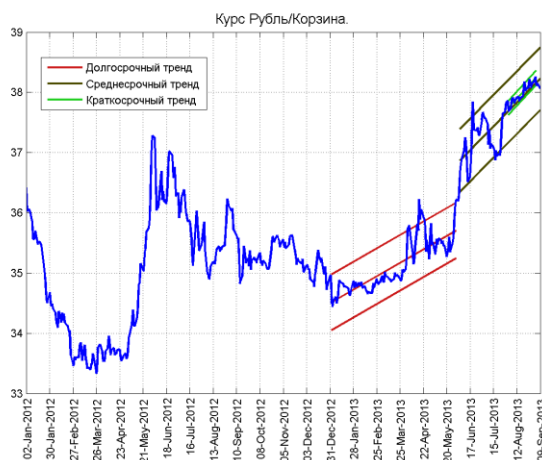
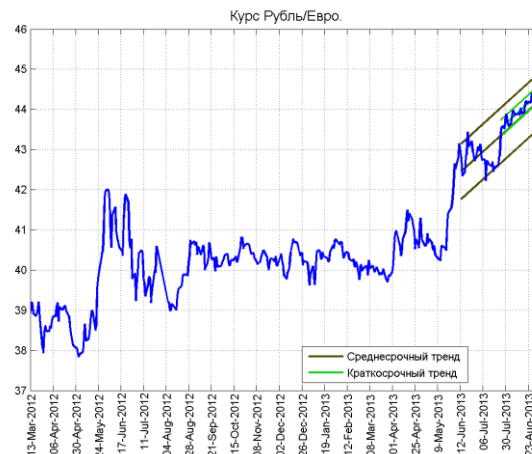
Продажи автомобилей в США, млн. штук / год.



ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

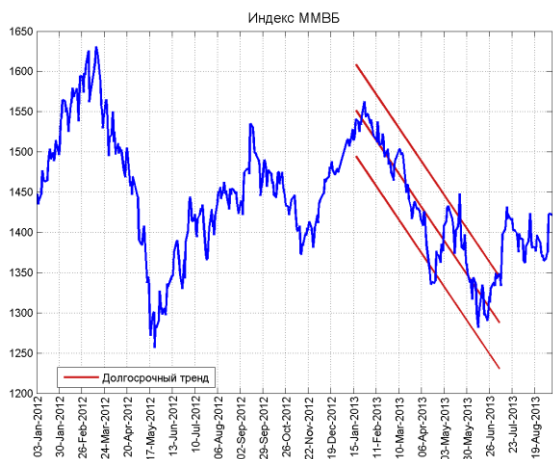
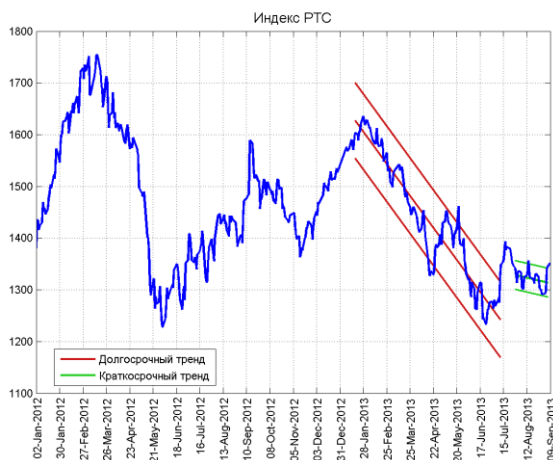
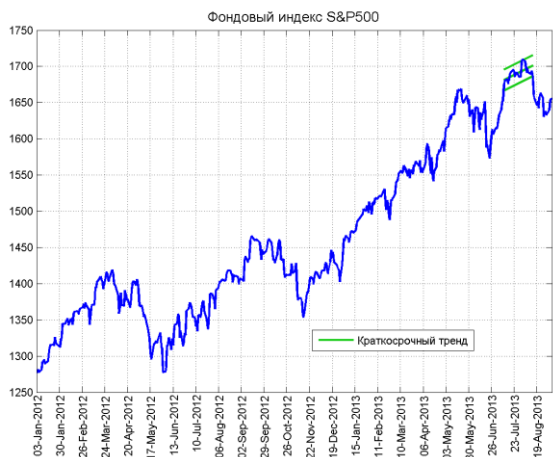
ВАЛЮТЫ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	- (33,15)	- (33)	-	-
EUR/RUB	- (44,0)	↘ (42,24)	-	-
EUR/USD	- (1,332)	↘ (1,28)	-	-
Бивалютная корзина	- (38,20)	↘ (37,16)	-	-



ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Индекс S&P500	- (1700)	- (1700)	↗ (1700)	↗ (1700)
Индекс RTS	- (1310)	↘ (1280)	↗ (1350)	↗ (1370)
Нефть (Brent)	- (115)	↘ (100)	↘ (100)	↘ (100)
Золото	- (1400)	- (1320)	↗ (1550)	↗ (1650)
Серебро	- (24)	- (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».