

3 апреля 2013

РЕЗЮМЕ

Ключевое движение вчера – **резкое ослабление российского рубля против бивалютной корзины**. Версия про то, что это движение связано со снижением дальних ставок ЦБ нам не кажется убедительной. В конце концов, ЦБ опубликовал свое решение около 12.00 MSK и валютный рынок не особенно на это отреагировал. Сильное движение по рублю (ослабление) началось после 16.00 MSK. В это время начала снижаться цена на нефть, но отметим, что снижение нефти хотя и было в моменте достаточно сильным, однако, цены пошли вниз от своего локального месячного максимума. Ничего страшного в этом движении цен на нефть не было – локальный минимум находится заметно ниже. Отметим, что вчера в период ослабления рубля имевший место внешний фон в целом можно охарактеризовать как спокойный.

По иронии судьбы вчерашнее ослабление рубля совпало по времени с публикацией в блоге А.Навального сообщения про запрос в правоохранительные органы относительно опубликованного 20 февраля 2013 г. интервью «Ведомостям» главы ЦБ РФ. Напомним, что Сергей Игнатьев высказал предположение о существовании действующей в России организованной группы, обналачивающей и выводящей из под налогообложения сотни миллиардов рублей. Если Игнатьев прав, то вряд ли возможных злоумышленников порадует привлечение внимания к этой теме, в связи с чем, у ряда лиц может возникнуть дополнительная потребность в выводе денег из России и покупке иностранной валюты.

Как бы то ни было, **подобные публикации не отражаются позитивно на пресловутом инвестиционном имидже России и в дополнение к активизировавшимся расследованиям в отношении чиновников способствуют продолжению оттока капитала и ослаблению рубля.**

На наш взгляд по-прежнему опасно рассчитывать на возвращение спроса на риск на горизонте 1-3 месяца. Мы считаем, что **можно продолжать ставить на снижение фондовых площадок, снижение цен на нефть и ослабление рубля против доллара США.** Мы оставляем соответствующие негативные рекомендации.

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Открывшиеся после пасхальных каникул фондовые рынки вчера в Европе подросли, но курс евро остался вблизи минимумов. К тому же сегодня уверенного продолжения спроса на риск не прослеживается.

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и нефть							
PTC	1436	-0,6%	-0,7%	-4,2%	-6,4%	-4,7%	-12,0%
S&P500	1570	0,5%	0,5%	3,0%	10,7%	8,6%	12,2%
Brent	110,3	-0,7%	0,6%	0,2%	-0,4%	-1,1%	-9,8%
Валюты							
EURUSD	1,281	-0,3%	0,2%	-1,7%	-3,2%	-0,9%	-2,6%
USDRUB	31,32	0,7%	0,8%	1,7%	3,3%	0,8%	6,3%
EURRUB	40,11	0,4%	1,1%	0,3%	0,0%	-0,3%	3,5%
Корзина	35,28	0,6%	1,1%	0,9%	1,6%	0,2%	5,0%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	1,86	2	1	-2	12	23	-37
LIBOR USD 3m	0,28	0	0	0	-3	-7	-19
МБК о/п	5,75	-35	0	-25	-91	-29	105

СОБЫТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Курс японской йены преодолел вчера месячный максимум 93 к доллару США. Отметим, что ряд экономистов и бывших должностных лиц центрального банка сомневается относительно того, сможет ли гьява ЯЦБ Курода справиться с достижением 2% инфляции к 2015 г. Согласно опросам предполагается, что на двухдневном заседании Банка Японии, которое началось сегодня, будет увеличено количество выкупаемых облигаций на 50% до 5.2 триллионов йен (\$55.5 млрд) ежемесячно. Однако, как мы видим, эти ожидания не способствуют ослаблению японской валюты.

Наш комментарий к заседанию ЦБ РФ 2 апреля или «В месяц по чайной ложке».

Итоги сегодняшнего заседания ЦБ РФ оказались несколько разочаровывающими - вместо решительного шага по снижению ставок, которого ожидали от ЦБ многие аналитики, регулятор вновь сделал «полушаг», который при этом можно рассматривать, как подготовку к фронтальному снижению ставок в будущем. Но несмотря на то, что наши прогнозы на сегодняшнее заседание реализовались не в полной мере, мы все же не склонны драматизировать решение регулятора. Рассмотрим более подробно, что изменилось в комментарии к заседанию и каковы **перспективы на следующее заседание.**

Во-первых, следует отметить отсутствие указания на замедление темпа инфляции, в релизе отмечается лишь то, что последняя оценка уровня инфляции на 25 марта составила 7,2% г/г, что **выше целевого диапазона ЦБ РФ**. Кроме того, выделим замечание, которого раньше не было относительно того, что при отсутствии негативных шоков на рынке продовольствия темпы инфляции вернуться в целевой диапазон во втором полугодии 2013 года. Таким образом, регулятор, очевидно, продолжает тянуть время до момента существенного замедления темпа инфляции. Хотя при этом и отмечает, что основная причина роста цен не монетарная, а результат опережающего темпа роста тарифов на услуги естественных монополий.

Наиболее интересна на наш взгляд часть комментария, посвященная состоянию экономики. Так, при описании динамики основных макроэкономических индикаторов указывается не только на продолжение замедления роста экономики, а **также на возросшие риски ее торможения**. Кроме того, дополнительно отмечается тот факт, что происходит постепенное ухудшение индикаторов настроений субъектов экономики, тогда как всего пол месяца назад на заседании 15 марта регулятор отмечал, что индикаторы настроений субъектов экономики остаются достаточно позитивными. **Из позитивных моментов в экономической части пресс-релиза осталось только два: состояние рынка труда и динамика кредитования.** Остальные факторы, которые еще летом – начале осени 2012 года оценивались позитивно теперь получили негативную оценку.

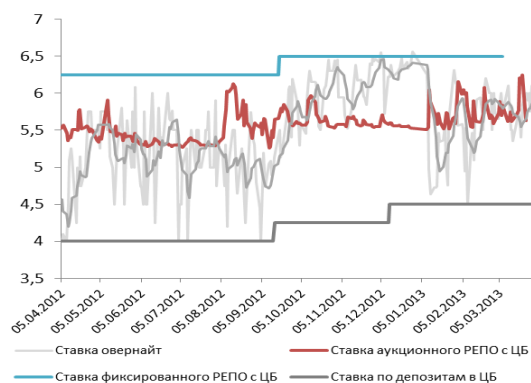
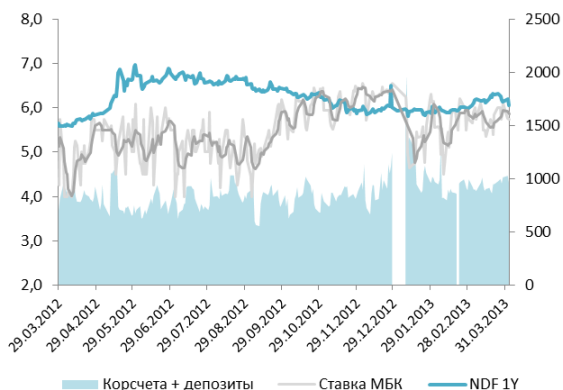
Дополнительно следует отметить, что из финальной части пресс-релиза пропала фраза о приемлемости текущего уровня процентных ставок для обеспечения баланса основных макроэкономических рисков. С точки зрения трактовки возможных будущих шагов регулятора – **это означает готовность ЦБ к новым шагам на следующем заседании.**

Что касается не посредственно изменения ставок, то с экономической точки зрения понизить ставки на длинном конце кривой даже более обосновано для целей стимулирования инвестиций и экономического роста, однако здесь следует отметить, что в настоящее время кривая ставок ЦБ от «овернайт» до года имеет настолько существенный наклон, что снижение на 25 б.п. не сможет дать того эффекта, который необходим экономике. На наш взгляд, в случае, если ЦБ не хочет давать лишних поводов для спекуляций в короткой части кривой, однако хотел бы предоставить длинные деньги по более адекватным ставкам, следовало провести снижение как минимум на 50 б.п. Тем не менее, учитывая все вышесказанное, мы рассматриваем решение регулятора, как первый шаг и **ожидаем более решительного продолжения на майском заседании – фронтального снижения всех ставок на 25 б.п.**

Вид инструмента	Инструмент	Срок	с 11.12.12	с 03.04.13
Операции постоянного действия (по фиксированным процентным ставкам)	РЕПО	12 месяцев ¹	8	7,75
	Кредиты, обеспеченные золотом	До 90 дней	7	6,75
		От 91 до 180 дней	7,5	7,25
		От 181 до 365 дней	8	7,75
	Кредиты, обеспеченные нерыночными активами или поручительствами	До 90 дней	7,25	7
		От 91 до 180 дней	7,75	7,5
От 181 до 365 дней		8,25	8	
Операции на открытом рынке (минимальные процентные ставки)	Ломбардные аукционы, аукционы РЕПО	3 месяца	7	6,75
		6 месяцев ¹	7,5	7,25
		12 месяцев	8	7,75

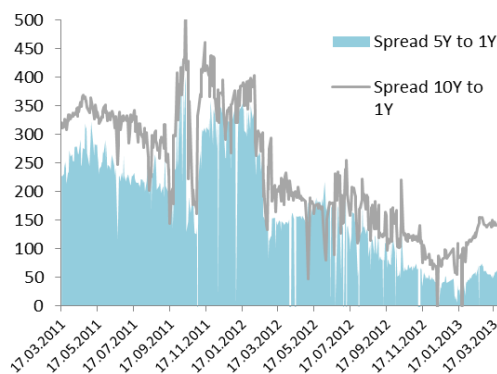
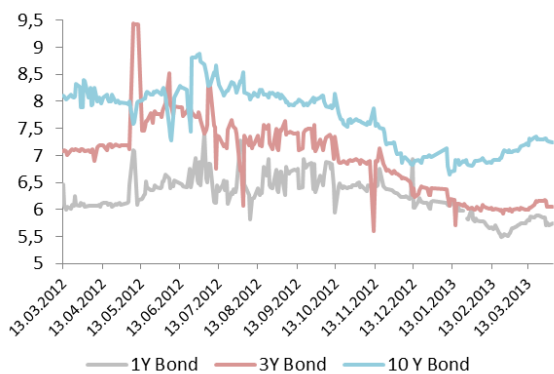
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки денежного рынка стабилизировались в диапазоне 5,7-6,2%. Мы полагаем, что они останутся в данном диапазоне до начала апрельского налогового периода т.к. не выделяем драйверов для их движения вверх или вниз. **На вчерашнем заседании ЦБ РФ регулятор принял решение снизить ставки, однако, лишь на длинном конце кривой** (по срокам свыше 3 месяцев), подробный комментарий см. на стр. 2 данного Обзора. Объем средств на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ сегодня составляет 955,9 млрд. рублей, т.е. он показал снижение ко вчерашнему дню на 72 млрд. рублей.

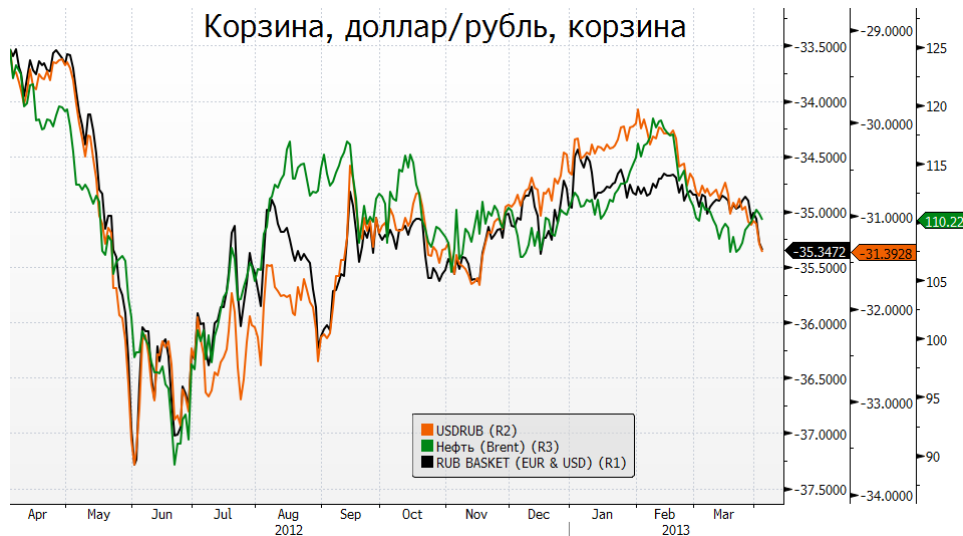


РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

Сегодня Минфин проведет размещение двух выпусков ОФЗ с дюрацией 4,21 года (ОФЗ 25081) и 7,2 года (ОФЗ 26211) в объемах 10 и 20 млрд. рублей. Объявленные Минфином диапазоны доходности к размещению составили 6,29 – 6,34 % по ОФЗ 25081 и 7,008-7,13 % по ОФЗ 26211, что предполагает премии в 5-6 б.п. по верхней границе. Вероятно, такое предложение Минфина покажется инвесторам интересным.



ДАННЫЕ МАКРОСТАТИСТИКИ КРУПНЕЙШИХ ЭКОНОМИК МИРА



Вчерашнее **достаточно сильное движение рубля против корзины**, курс которой в течение трех месяцев находился в достаточно узком коридоре выше 35 рублей, но вчера за один день вырос на 22 копейки и сегодня еще на 12. Сопоставляя динамику курса рубля (и против доллара, и против корзины) с ценой нефти (Brent) мы видим, что **вчерашнее сильное ослабление российской валюты не увязывается с движением цены на «черное золото»**. Поэтому вероятное объяснение происходящего – усиление оттока капитала.

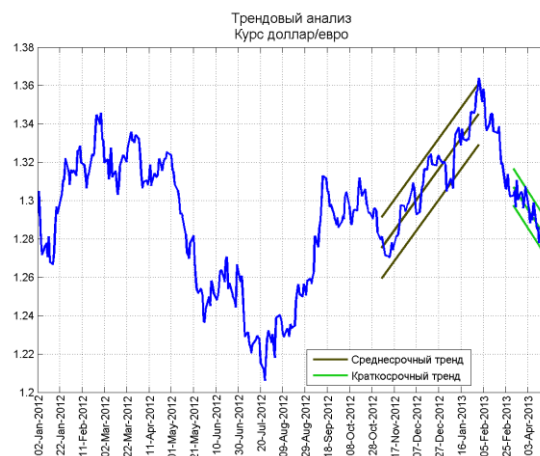
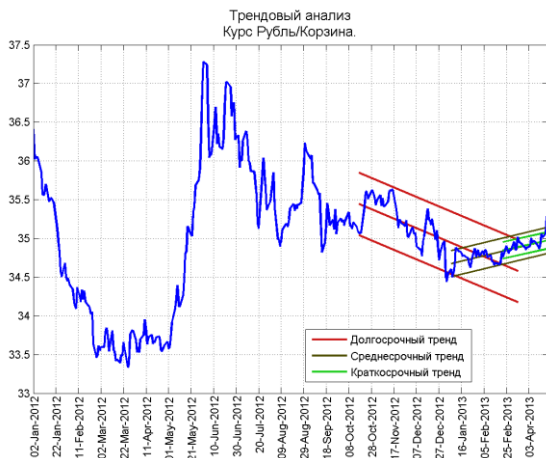
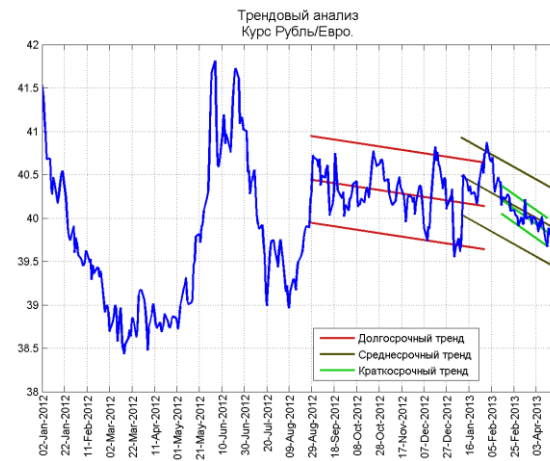
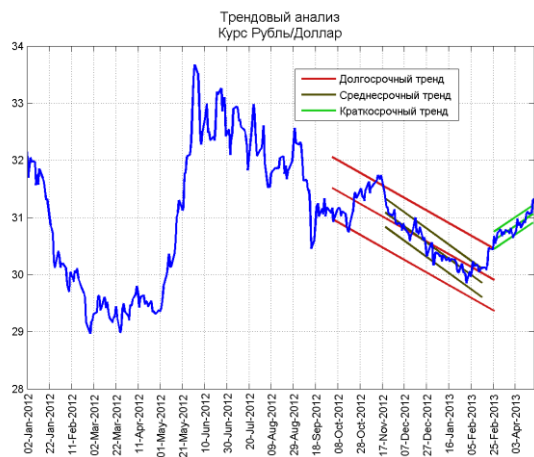
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
03/21/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Mar 16	340K	336K	334K	03/21/2013	13:00	PMI Manufacturing	Mar A	48,2	46,6	47,9
03/21/2013	16:30	Continuing Claims	Mar 9	3050K	3053K	3048K	03/21/2013	13:00	PMI Services	Mar A	48,2	46,5	47,9
03/21/2013	16:58	Markit US PMI Preliminary	Mar	54,8	54,9	54,3	03/21/2013	13:00	PMI Composite	Mar A	48,2	46,5	47,9
03/21/2013	17:00	House Price Index MoM	Jan	0.7%	0.6%	0.5%	03/27/2013	14:00	Euro-Zone Economic Confidence	Mar	90,5	90,0	91,1
03/21/2013	18:00	Existing Home Sales	Feb	5.00M	4.98M	4.94M	03/28/2013	13:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Feb	3.2%	3,1%	3.5%
03/26/2013	16:30	Durable Goods Orders	Feb	3.9%	5,70%	-0,038	03/28/2013	13:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Feb	3.3%	3,3%	3.5%
03/26/2013	16:30	Durables Ex Transportation	Feb	0.6%	-0,005	0,029	04/02/2013	12:00	PMI Manufacturing	Mar F	46,6	46,8	46,6
03/26/2013	17:00	S&P/CaseShiller Home Price Ind	Jan	146,17	146,14	145,95	04/02/2013	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Feb	12,0%	12,0%	12,0%
03/26/2013	18:00	Consumer Confidence	Mar	67,5	59,7	68	04/03/2013	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Mar	1.7%	--	1.8%
03/26/2013	18:00	New Home Sales	Feb	420K	411K	437K	04/04/2013	12:00	PMI Services	Mar F	--	--	46,5
03/27/2013	18:00	Pending Home Sales MoM	Feb	-0.3%	-0,4%	4.5%	04/04/2013	12:00	PMI Composite	Mar F	--	--	46,5
03/27/2013	18:00	Pending Home Sales YoY	Feb	8.7%	5,0%	10.4%	04/04/2013	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	Feb	--	--	0.6%
03/28/2013	16:30	GDP QoQ (Annualized)	4Q T	0.5%	0,4%	0.1%	04/04/2013	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Feb	--	--	1.9%
03/28/2013	16:30	Personal Consumption	4Q T	2.1%	1,8%	2.1%	04/04/2013	15:45	ECB Announces Interest Rates	Apr 4	0.75%	--	0.75%
03/28/2013	16:30	GDP Price Index	4Q T	0.9%	1,0%	0.9%	04/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Feb	--	--	1.2%
03/28/2013	16:30	Core PCE QoQ	4Q T	0.9%	1,0%	0.9%	04/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Feb	--	--	-1.3%
03/28/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Mar 23	340K	357K	341K	Китай						
03/29/2013	16:30	Personal Income	Feb	0.8%	1,10%	-3.6%	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
03/29/2013	16:30	Personal Spending	Feb	0.6%	0,007	0.2%	03/21/2013	05:45	HSBC Flash Manufacturing PMI	Mar	50,8	51,7	50,4
03/29/2013	16:30	PCE Core (MoM)	Feb	0.1%	0,001	0.1%	03/28/2013	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Feb	--	17,2%	5.3%
03/29/2013	16:30	PCE Core (YoY)	Feb	1.3%	0,013	1.3%	04/01/2013	05:00	Manufacturing PMI	Mar	51,3	50,9	50,1
03/29/2013	17:55	U. of Michigan Confidence	Mar F	72,6	78,6	71,8	04/01/2013	05:45	HSBC Manufacturing PMI	Mar	51,5	51,6	50,4
04/01/2013	16:58	Markit US PMI Final	Mar	55,2	54,6	54,9	04/01/2013	05:00	Non-manufacturing PMI	Mar	--	55,6	54,5
04/01/2013	18:00	Construction Spending MoM	Feb	1.0%	1,2%	-2.1%	04/03/2013	05:45	HSBC Services PMI	Mar	--	54,3	52,1
04/01/2013	18:00	ISM Manufacturing	Mar	54,1	51,3	54,2							
04/02/2013	18:00	Factory Orders	Feb	1.8%	0,03	-2.0%							
04/03/2013	01:00	Total Vehicle Sales	Mar	15.30M	15.22M	15.33M							
04/03/2013	01:00	Domestic Vehicle Sales	Mar	12.08M	12.0M	11.99M							
04/03/2013	16:15	ADP Employment Change	Mar	187K	--	198K							
04/03/2013	18:00	ISM Non-Manf. Composite	Mar	56	--	56							
04/04/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Mar 30	--	--	--							
04/05/2013	16:30	Trade Balance	Feb	-\$44.8B	--	-\$44.4B							
04/05/2013	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	Mar	190K	--	236K							
04/05/2013	16:30	Two-Month Payroll Net Revis	Mar	--	--	-15K							
04/05/2013	16:30	Change in Private Payrolls	Mar	196K	--	246K							
04/05/2013	16:30	Change in Manufact. Payrolls	Mar	10K	--	14K							
04/05/2013	16:30	Unemployment Rate	Mar	7.7%	--	7.7%							
04/05/2013	16:30	Underemployment Rate (U6)	Mar	--	--	14.3%							
04/05/2013	23:00	Consumer Credit	Feb	\$16.000B	--	\$16.151B							

ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

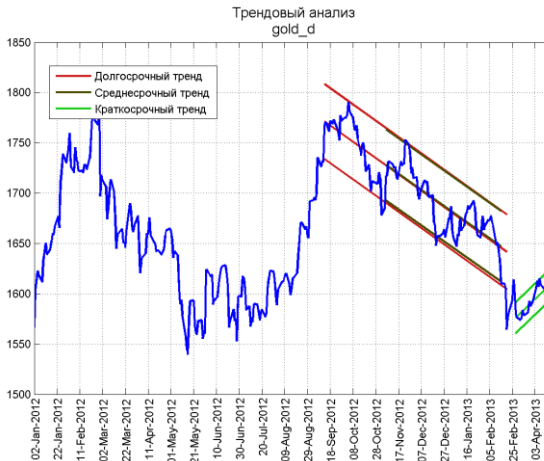
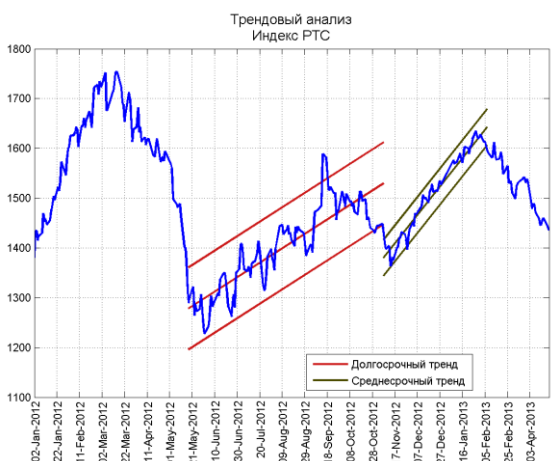
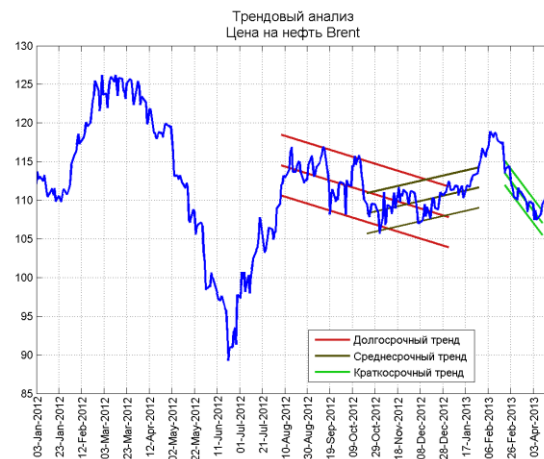
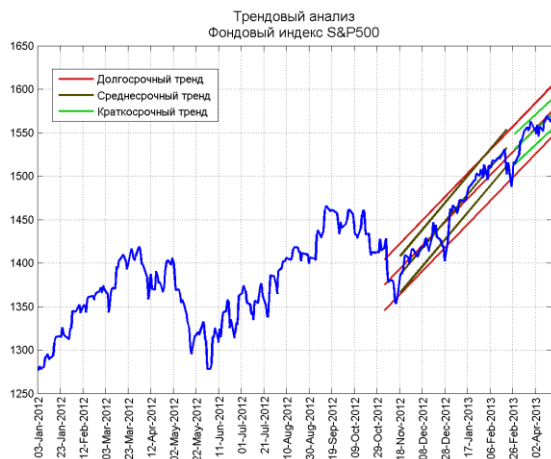
ВАЛЮТЫ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	↗ (31,5)	↗ (31,5)	↘ (29,9)	↘ (29,4)
EUR/RUB	↗ (40,01)	↗ (40,01)	↘ (39,47)	↘ (38,66)
EUR/USD	↘ (1,27)	↘ (1,27)	↗ (1,32)	↗ (1,315)
Бивалютная корзина	↗ (35,33)	↗ (35,33)	↘ (34,21)	↘ (33,57)



ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Индекс S&P500	↘ (1465)	↘ (1465)	↗ (1500)	↗ (1570)
Индекс RTS	↘ (1415)	↘ (1415)	↗ (1600)	↗ (1700)
Нефть (Brent)	↘ (109)	↘ (109)	↘ (108)	↘ (107)
Золото	- (1630)	- (1630)	↗ (1780)	↗ (1900)
Серебро	- (30)	- (30)	↗ (32,7)	↗ (33,9)



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».