

22 апреля 2013

РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы оставляем **негативные рекомендации** на горизонте 1-3 месяца по курсу рубля против доллара, индексам акций RTS и S&P500. По ценам на нефть мы пересмотрели ориентиры на 6-12 месяцев в сторону понижения и поставили нейтральную рекомендацию.

При этом **мы скорее склоняемся к тому, что потенциал снижения цен на нефть по большей части исчерпан** (сейчас котировки находятся возле нашего долгосрочного целевого уровня), хотя в **ближайшее время (на горизонте 1 месяц) снижение цен на нефть может продолжиться**.

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Американский индекс S&P500, предпринимает сейчас очередную попытку пробития нижней границы восходящего тренда и мы пока готовы ставить, что в этот раз эта попытка завершится успехом, что можно будет трактовать как сигнал для дальнейшего ухода из рискованных активов.

В то же время цены на нефть, по всей видимости, нашли поддержку около \$100 (Brent). Отметим, что на фоне снижения акций в четверг цены на нефть даже смогли показать рост. Такая динамика подтверждает, на наш взгляд, что нефть сейчас оценена адекватно. Вместе с тем, в случае серьезного снижения акций в США, цены на нефть, скорее всего, также будут снижаться.

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и нефть							
PTC	1332	0,3%	-2,6%	-9,5%	-16,8%	-11,1%	-15,3%
S&P500	1555	0,9%	0,2%	-0,1%	4,2%	8,5%	13,8%
Brent	100,0	0,8%	-0,4%	-7,2%	-10,5%	-8,7%	-15,8%
Валюты							
EURUSD	1,307	0,1%	0,2%	0,6%	-1,9%	0,0%	-0,7%
USDRUB	31,65	0,2%	0,7%	2,7%	4,6%	1,7%	7,1%
EURRUB	41,33	0,1%	0,7%	3,3%	2,6%	1,7%	6,5%
Корзина	35,99	0,3%	0,5%	2,9%	3,6%	1,7%	6,7%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	1,72	3	4	-21	-12	-9	-22
LIBOR USD 3m	0,28	0	0	-1	-3	-4	-19
МБК o/n	6,08	-18	8	-18	46	-18	25

РЕЗЮМЕ ПО МАКРОЭКОНОМИКЕ И КЛЮЧЕВЫМ ДРАЙВЕРАМ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

За прошедшую неделю не вышло особо значимых данных кроме порции китайской статистики, опубликованной в понедельник. **Первичные обращения за пособиями по безработице в США** не показали дальнейшего ухудшения на рынке недвижимости, хотя и про улучшение говорить не приходится. Корпоративная отчетность в США выходит в целом чуть лучше ожиданий.

23 апреля выходят предварительные значения **индикаторов деловой активности (PMI) в Китае, Еврозоне и США** за апрель – и мы придаем этим данным большое значение. Собственно от американской части этих данных мы ждем указания на то, насколько значителен эффект от влияния секвестра госрасходов на экономику. Данным из Китая сейчас придается особенно большое значение, т.к. данные по ВВП за первый квартал оказались разочаровывающими.

ПОСЛЕДНИЕ СОБЫТИЯ

Замедление роста экономики Китая в первом квартале, по словам Чжоу Сяочуань, главы Народного Банка Китая, является нормальным и вызвано структурными изменениями в экономике, связанными с попытками правительства снизить зависимость страны от экспорта. Самое интересное в этом заявлении – это признание «нормальности», что может говорить о том, что ЦБ Китая вряд ли мотивирован на дополнительное ослабление денежно-кредитной политики в ближайшее время. Споры по поводу введения дополнительных мер по стимулированию потребительской активности сейчас весьма актуальны в Китае.

Отметим, что результаты по росту экономики Китая в первом квартале в силу сезонности являются традиционно более слабыми и итоги второго квартала должны быть лучше.

СОБЫТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Сезон публикации отчетности в США. Продолжают публиковаться отчетности американских компаний. В настоящий момент отчеты выпустили около 20% компаний. Пока агрегированные продажи и прибыли показали рост на 2.5% и 4.6%, что оказалось лучше ожиданий на 0.1% и 4.0%. Таким образом, в целом отчетности пока выходят неплохие.

Китай. Financial Times отмечает продолжение роста заимствований региональных правительств. Этот процесс, как пишет издание, цитируя китайского эксперта, вышел из под контроля. Имеет место проблема: если объем заимствований удастся ограничить, то это подорвет еще больше экономический рост в Китае. Если не удастся, то может развернуться серьезный кризис, который в последствие приведет к еще более плачевным последствиям для мировой экономики. Отметим, что проблема долгов региональных правительств беспокоит в т.ч. рейтинговые агентства. На прошлой неделе Fitch снизил прогноз по суверенному рейтингу Китая, а на этой неделе, во вторник, Moody's снизило прогноз по рейтингу с «позитивного» на «стабильный».

Италия. На выходных парламент Италии переизбрал действующего президента Джорджо Наполитано на второй срок. При этом все руководство одной из крупнейших сил в парламенте – Демократической партии – во главе с Пьером Луиджи Берсани подало в отставку. В целом эти процессы скорее увеличивают шансы создания парламентской коалиции и формирования правительства. После этих новостей доходности итальянских гособлигаций сегодня снижаются.

Рейтинги. Рейтинговое агентство Fitch понизило долгосрочный кредитный рейтинг Великобритании на одну ступень с AAA до AA+. Аналогичное снижение от Moody's произошло 2 месяца назад. Рейтинг от S&P пока остается на уровне AAA.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

Блок экономических данных по состоянию российской экономики, опубликованный на прошлой неделе, оказался смешанным. Как мы уже отмечали, рост промышленности на 2,6% в марте позволил промышленности России лишь выйти на нулевой квартальный прирост. Ускорение роста оборота розничной торговли по сравнению с февралем на 1,4% (4,4% в марте против 3% в феврале) – слабый позитив, т.к. означает существенное снижение темпа роста по сравнению с мартом 2012 года. Хороший прирост показали реальная заработная плата (+ 4,2% г/г) и реальные располагаемые доходы населения (+ 8,3% г/г). Таким образом, можно констатировать, что потребительский сектор пока сохраняется относительно позитивным. На этом фоне разочаровывающими выглядят данные по динамике инвестиций в основной капитал, которые снизились на 0,8% г/г. С подобной динамикой инвестиций ожидать ускорения промышленного роста вряд ли стоит.

Несмотря на отрицательную динамику первых двух месяцев года, в марте промышленности удалось вырасти на 2,6% г/г, что позволило закрыть квартал с нулевым изменением к предыдущему году, т.е. благодаря существенному мартовскому отскоку, промышленности РФ удалось выйти хотя бы на стагнацию. С точки зрения влияния на изменение ставки ЦБ мы оцениваем вышедшие данные, как нейтральные. На наш взгляд более важно сможет ли инфляция удержаться в апреле в рамках прироста в 0,3%. В случае, если прирост цен не превысит этого уровня, вероятность снижения ставки в мае высока.

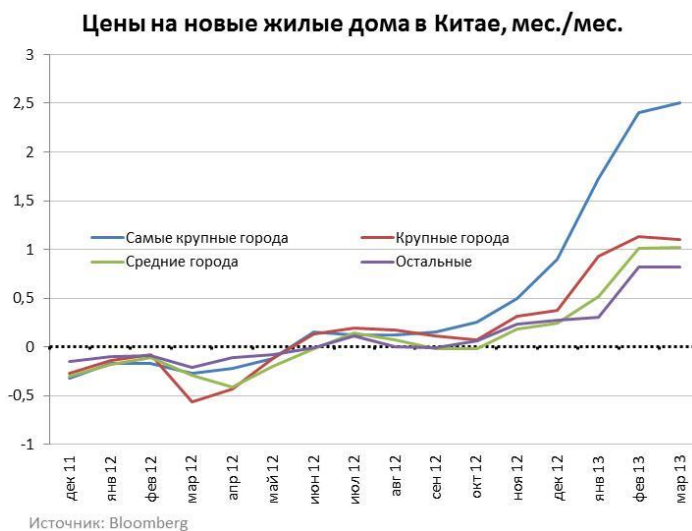
Крупнейший государственный банк РФ **Сбербанк рассматривает возможность снижения процентных ставок** для корпоративных заемщиков для стимулирования затухающего роста экономики. Таким образом, банк, на долю которого приходится 58% совокупных активов банковской системы РФ (по данным ЦБ на 1 января 2013 года), фактически пытается подменить функции ЦБ, который уже который месяц медлит со снижением ставок. Между тем, в первом квартале 2013 года Сбербанк зафиксировал сокращение кредитного портфеля юридическим лицам на 1,5%, видимо для коммерческого банка этого достаточно для того, чтобы пожертвовать частью маржи, снизив ставки кредитования при стабильной стоимости фондирования.

ДАННЫЕ МАКРОСТАТИСТИКИ КРУПНЕЙШИХ ЭКОНОМИК МИРА

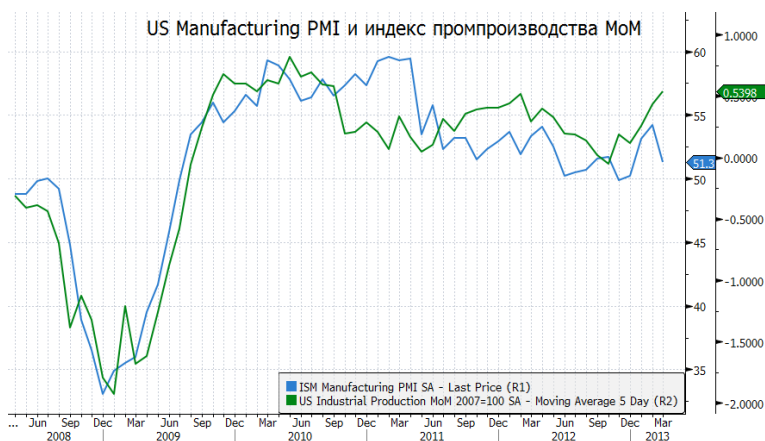
Рынок труда США. Судя по количеству обращений за пособиями (еженедельные данные), настоящей драмы на рынке труда в связи с секвестром бюджета (с 1 марта) пока не наблюдается. При этом официальная статистика за март была довольно плохой. Данные по рынку труда важны не только как один из важных показателей состояния экономики, но и как возможно ключевой индикатор, на который ориентируется FOMC ФРС при принятии решения по действующей программе количественного смягчения.



Недвижимость в Китае в марте продолжила расти. Особенно сильным это оказалось в наиболее крупных городах. В последние два месяца китайские власти активно противодействуют этому с помощью ряда мер. Ускорившийся рост в последние два месяца мог быть попыткой покупателей запрыгнуть в уходящий поезд. Поскольку еще в начале марта было известно, что очередные меры (ограничение на кол-во покупаемых объектов для некоторых категорий граждан) могут быть введены.



Данные о состоянии промышленного производства в США удивили тем, что они плохо соответствуют PMI Manufacturing от ISM. Мы уже писали о довольно сильном снижении промышленного индекса PMI в марте, в то время как индекс, опубликованный американским регулятором, вырос на 0,4% к февралю. Если думать, что истина где-то посередине, то получается, что ситуация в промышленности в марте все-таки не так плоха, как об этом можно было судить по индексу PMI.



Данные с **рынка недвижимости** показали продолжение роста закладок новых домов в марте, вместе с тем разрешений на строительство в последние месяцы было получено меньше. По видимому нынешний рост закладок в большей степени определен разрешениями, полученными ранее в 2012 году. Замедление роста (фактически его отсутствие в последние месяцы) несколько настораживает. В тоже время программа количественного смягчения, действующая сейчас, безусловно продолжает оказывать поддержку сектору недвижимости и мы полагаем, что пока растущий тренд тут продолжится.



Источник: Bloomberg

Инфляция в США в марте снизилась на 0.2%, что в определенной степени, видимо, было определено снижением цен на бензин – инфляция без учета продовольствия и бензина выросла на 0.1%. В годовом выражении инфляция пустилась с 2% до 1.5% (CPI Core: с 2% до 1.9%). Нельзя не отметить, что такие цифры пока позволяют сторонникам количественного смягчения легко отбиваться от нападков со стороны тех, кто призывает к сворачиванию программы из-за рисков разгона инфляции.

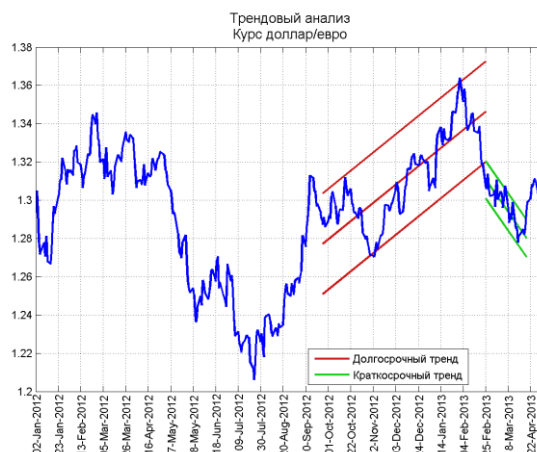
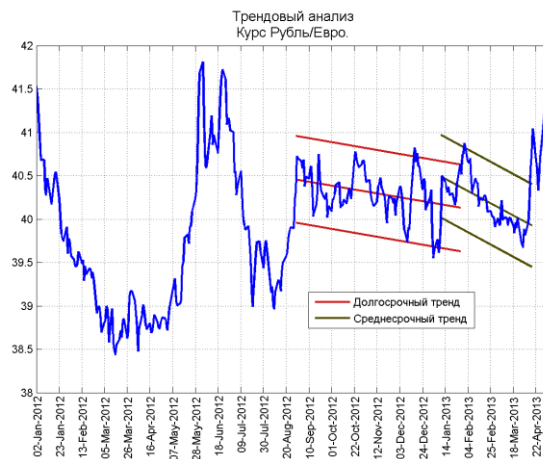
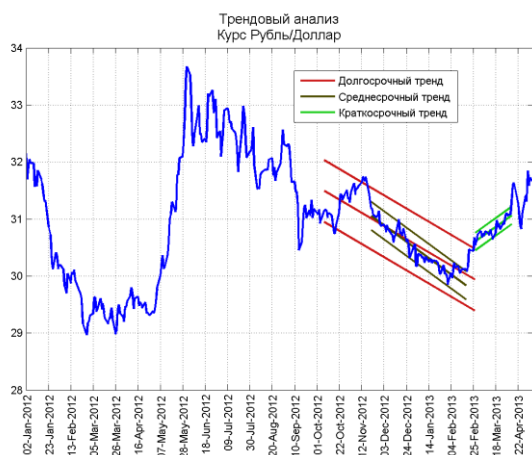
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

Календарь макростатистики													
США							Евразона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
04/18/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Apr 13	350K	352K	348K	04/19/2013	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	Feb	--	16.3B	14.8B
04/18/2013	16:30	Continuing Claims	Apr 6	3075K	3068K	3103K	04/22/2013	13:00	Euro-Zone Govt Debt/GDP Ratio	2012	--	--	87.3%
04/18/2013	18:00	Leading Indicators	Mar	0.1%	-0.1%	0.5%	04/22/2013	18:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Apr A	-24	--	-23,5
04/22/2013	18:00	Existing Home Sales	Mar	5.00M	--	4.98M	04/23/2013	12:00	PMI Manufacturing	Apr A	46,7	--	46,8
04/22/2013	18:00	Existing Home Sales MoM	Mar	0.4%	--	0.8%	04/23/2013	12:00	PMI Services	Apr A	46,5	--	46,4
04/23/2013	16:58	Markit US PMI Preliminary	Apr	53,5	--	--	04/23/2013	12:00	PMI Composite	Apr A	46,5	--	46,5
04/23/2013	17:00	House Price Index MoM	Feb	0.7%	--	0.6%	04/26/2013	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Mar	3.0%	--	3.1%
04/23/2013	18:00	New Home Sales	Mar	416K	--	411K	04/26/2013	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Mar	3.2%	--	3.3%
04/23/2013	18:00	New Home Sales MoM	Mar	1.2%	--	-4.6%	04/29/2013	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	Apr	--	--	90
04/24/2013	16:30	Durable Goods Orders	Mar	-3.0%	--	5.6%	04/29/2013	13:00	Business Climate Indicator	Apr	--	--	-0,86
04/24/2013	16:30	Durables Ex Transportation	Mar	0.5%	--	-0.7%	04/29/2013	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	Apr	--	--	-12,5
04/25/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Apr 20	350K	--	352K	04/29/2013	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Apr F	--	--	--
04/25/2013	16:30	Continuing Claims	Apr 13	3055K	--	3068K	04/29/2013	13:00	Euro-zone Services Confidence	Apr	--	--	-6,7
04/26/2013	16:30	GDP QoQ (Annualized)	1Q A	3.1%	--	0.4%	04/30/2013	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Apr	--	--	1.7%
04/26/2013	16:30	Personal Consumption	1Q A	2.8%	--	1.8%	04/30/2013	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Mar	--	--	12.0%
04/26/2013	16:30	GDP Price Index	1Q A	1.4%	--	1.0%	05/02/2013	12:00	PMI Manufacturing	Apr F	--	--	--
04/26/2013	16:30	Core PCE QoQ	1Q A	1.1%	--	1.0%	05/02/2013	15:45	ECB Announces Interest Rates	May 2	--	--	0.75%
04/26/2013	17:55	U. of Michigan Confidence	Apr F	73,5	--	72,3	05/02/2013	15:45	ECB Deposit Facility Rate	May 2	--	--	0.00%
04/29/2013	16:30	Personal Income	Mar	0.4%	--	1.1%	Китай						
04/29/2013	16:30	Personal Spending	Mar	0.0%	--	0.7%	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
04/29/2013	16:30	PCE Deflator (MoM)	Mar	-0.1%	--	0.4%	04/18/2013	06:00	Actual FDI (YoY)	Mar	1.9%	5.7%	6.3%
04/29/2013	16:30	PCE Deflator (YoY)	Mar	--	--	1.3%	04/23/2013	05:45	HSBC Flash Manufacturing PMI	Apr	51,5	--	51,6
04/29/2013	16:30	PCE Core (MoM)	Mar	0.1%	--	0.1%	04/27/2013	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Mar	--	--	17.2%
04/29/2013	16:30	PCE Core (YoY)	Mar	--	--	1.3%	04/30/2013	05:45	HSBC Manufacturing PMI	Apr	--	--	51,6
04/29/2013	18:00	Pending Home Sales MoM	Mar	--	--	-0.4%	05/01/2013	05:00	Manufacturing PMI	Apr	--	--	50,9
04/29/2013	18:00	Pending Home Sales YoY	Mar	--	--	5.0%							
04/30/2013	16:30	Employment Cost Index	1Q	0.5%	--	0.5%							
04/30/2013	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	Feb	1.00%	--	1.02%							
04/30/2013	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Feb	9.00%	--	8.08%							
04/30/2013	18:00	Consumer Confidence	Apr	61,9	--	59,7							
05/01/2013	16:15	ADP Employment Change	Apr	--	--	158K							
05/01/2013	16:58	Markit US PMI Final	Apr	--	--	--							
05/01/2013	18:00	Construction Spending MoM	Mar	0.7%	--	1.2%							
05/01/2013	18:00	ISM Manufacturing	Apr	51,2	--	51,3							
05/01/2013	18:00	ISM Prices Paid	Apr	--	--	54,5							
05/01/2013	22:00	FOMC Rate Decision	May 1	--	--	0.25%							
05/02/2013	01:00	Total Vehicle Sales	Apr	15.20M	--	15.22M							
05/02/2013	01:00	Domestic Vehicle Sales	Apr	--	--	12.00M							
05/02/2013	15:30	Challenger Job Cuts YoY	Apr	--	--	30.0%							
05/02/2013	16:30	Trade Balance	Mar	-\$41.5B	--	-\$43.0B							
05/02/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Apr 26	--	--	--							
05/02/2013	16:30	Continuing Claims	Apr 20	--	--	--							

ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

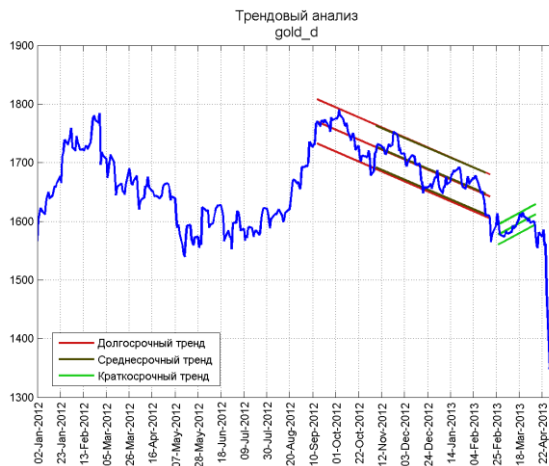
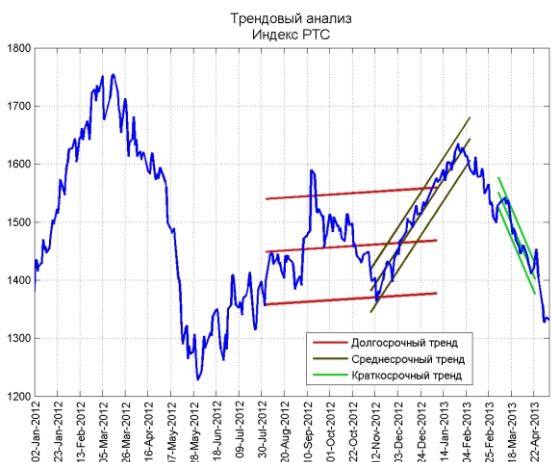
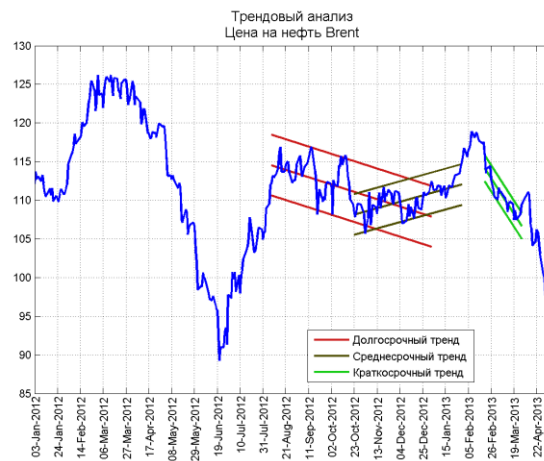
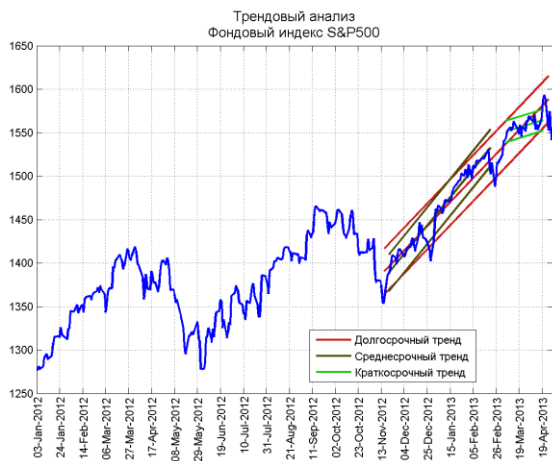
ВАЛЮТЫ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	↗ (31,9)	↗ (31,9)	↘ (30,0)	↘ (30,0)
EUR/RUB	- (41,25)	↘ (41,15)	↘ (39,0)	↘ (39,0)
EUR/USD	↘ (1,29)	↘ (1,29)	↘ (1,3)	↘ (1,3)
Бивалютная корзина	↗ (36,06)	↗ (36,06)	↘ (34,05)	↘ (34,05)



ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Индекс S&P500	↘ (1465)	↘ (1465)	↗ (1500)	↗ (1570)
Индекс RTS	↘ (1287)	↘ (1287)	↗ (1600)	↗ (1700)
Нефть (Brent)	↘ (94)	↗ (100)	↗ (100)	↗ (100)
Золото	-	-	↗	↗
Серебро	-	-	↗	↗



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».