

31 мая 2013

**МАКРОЭКОНОМИКА И КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

Колебание курса японской йены и связанное с ним колебание японского фондового рынка приковывает к себе внимание инвесторов в последнее время. Динамика финансовых рынков Японии связана с огромной программой эмиссии денежных средств ЦБ этой страны. ЯЦБ запустил в апреле программу, цель которой состоит в том, чтобы за 2 года обеспечить рост инфляции до 2%, для чего предполагается вкачать в экономику около \$1.4 трлн.

Можно отметить, что в экономике Японии обозначились признаки улучшения ситуации, однако, определенные опасения, связанные с возможным неконтролируемым ростом стоимости обслуживания государственного долга, также имеют место быть. На сегодняшний день, хотя рост доходности по японским гособлигациям произошел, в целом это соответствует наблюдавшемуся росту доходности в мире. Т.е. пока ни о каком японском долговом кризисе речи и не идет (госдолг Японии превышает \$10 трлн.). В то же время программа не справляется (не смотря на покупку ЯЦБ гособлигаций) с ростом доходности.

Запуск программы количественного смягчения в Японии в апреле, по всей видимости, смог в трудный момент (когда в США обозначилась заминка в экономике в связи со вступившим в силу секвестром госрасходов) поддержать рост акций в США и других рискованных активов. На наш взгляд, **сейчас этот драйвер может потерять свой положительный эффект**, т.к. глава Японии после преодоления отметки 100 йен за доллар осторожно заявил, что будет внимательно следить за избыточным принятием на себя инвесторами рисков, хотя по его мнению, пока с этим все в порядке. Однако в любом случае можно трактовать это высказывание как предупреждение рынку. В добавок к этому, стоит сказать, что **актуализация дискуссии в США по поводу выходу из QE является как внутренним негативным драйвером**, так и поводом для того, чтобы японская программа частично потеряла международную поддержку.

**ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и нефть</b>							
PTC	1364	-2,5%	-2,6%	-3,1%	-11,1%	-4,0%	11,1%
S&P500	1648	-0,7%	-0,1%	3,2%	8,8%	16,4%	29,0%
Brent	102,7	-1,4%	0,3%	0,4%	-7,8%	-7,2%	4,4%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,297	0,9%	0,3%	-1,5%	-0,6%	0,0%	4,3%
USDRUB	31,61	0,4%	0,7%	1,8%	3,3%	2,3%	-6,1%
EURRUB	40,99	1,2%	1,0%	0,3%	2,4%	2,4%	-1,6%
Корзина	35,82	0,7%	0,6%	0,8%	2,8%	2,3%	-3,9%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,11	-5	10	44	24	50	66
LIBOR USD 3m	0,28	0	0	0	-1	-3	-19
МБК о/н	6,18	-8	-8	2	-33	-51	0

**ГЛОБАЛЬНЫЕ СОБЫТИЯ**

**Второй релиз данных о ВВП США за первый квартал** (+2.4% в годовом выражении) оказался чуть хуже первого релиза (+2.5%). При этом данные о потреблении в первом квартале показали рост на 3.4%, что оказалось лучше ожиданий (3.3%) и предыдущей оценки (3.2%). В целом можно охарактеризовать данные как неплохие, на фоне роста экономики США только на 0.4% в четвертом квартале. В тоже время данные по ВВП принципиально не отличаются от предыдущей оценки. Данные о потребительских расходах мы расцениваем лучше – они показали максимальный рост за последние два года. Правда стоит отметить, что данные за первый квартал не являются очень актуальными. Напомним, что с марта в США вступил в силу секвестр расходов, и ожидания по росту за второй квартал пока находятся на уровне 1.6% в годовом выражении.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

Оставляем **нейтральные рекомендации** по нефти, курсу рубля против доллара США, российским акциям. В самой крупной экономике мира - США актуализировался вопрос о том, начать ли сворачивать программу выкупа облигаций, что может потенциально подорвать аппетит к риску, однако, последние данные макростатистики показывают улучшение.

**ЭКОНОМИКА РОССИИ**

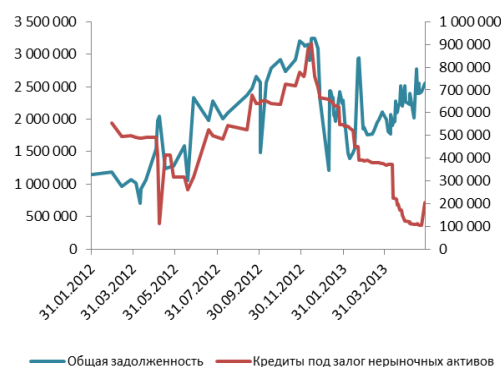
**РЖД начинает выпуск инфраструктурных облигаций, в которые будут инвестированы средства Пенсионного фонда РФ.** 5 июня РЖД передаст Пенсионному фонду первый транш 30-летних инфраструктурных облигаций. Инвестирование пенсионных денег в дороги и электросети, за что давно выступало Министерство экономики, стало частью пока не обнародованного плана стимулирования экономики.

**Банк России с 1 июля переходит на один утренний аукцион РЕПО сроком один день,** в настоящее время аукционы проводятся дважды в день, причем спрос на втором аукционе достаточно значительный. Например, в мае 2013 года в среднем на втором аукционе размещалось 46% от объема первого (утреннего аукциона).

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

Пока ставки денежного рынка остаются без изменений. ЦБ РФ сегодня вновь снизил максимальный лимит предоставления средств на аукционах прямого РЕПО до 470 млрд. рублей с 510 млрд. рублей. Объем средств на корсчетах и депозитах практически не изменился ко вчерашнему дню и находится на относительно высоком уровне в 1,018 трлн. рублей. Вчера банки выбрали весь лимит по однодневному аукциону, учитывая что сегодня лимит понизили, ставки, по всей видимости, могут остаться на вчерашнем уровне и сегодня.

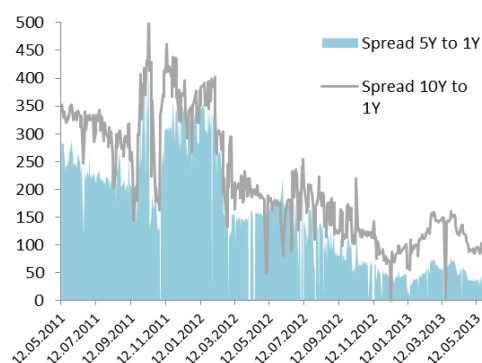
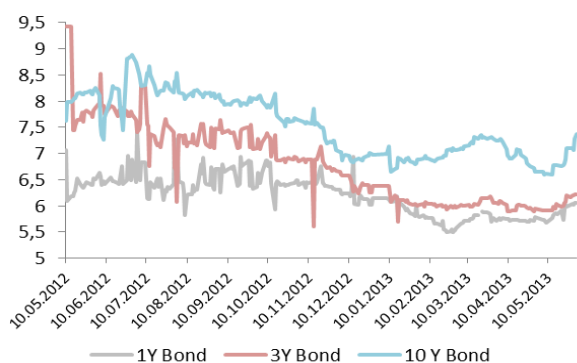
*В целом ситуация с ликвидностью остается относительно комфортной, мы отмечаем, что с конца апреля устанавливаемые ЦБ РФ лимиты на недельных аукционах выбираются банками **не более, чем на 70-80 %**. На наш взгляд, это говорит о том, что ситуация на денежном рынке устойчивая и текущий уровень ставок сохранится до момента решительного ослабления ДКП со стороны ЦБ, что по нашим оценкам может произойти **не ранее июля**.*



**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

Рынок ОФЗ продолжает демонстрировать негативные настроения, мы ожидаем, что и на следующей неделе они будут по-прежнему превалировать на рынке. Последние данные по недельной инфляции вышли на уровне 0,2% в связи с чем, наши негативные ожидания по рынку ОФЗ получили дополнительное подтверждение. Мы ожидаем сохранения негативной ситуации, как минимум, до середины июня, что обусловлено как внешним фоном, так и инфляционной ситуацией в РФ.

Из важных новостей можно отметить следующую – с 31 мая Clearstream начнет расчеты по облигациям субъектов РФ и муниципальных образований, обслуживание будет осуществляться на условиях свободной поставки (FOP).



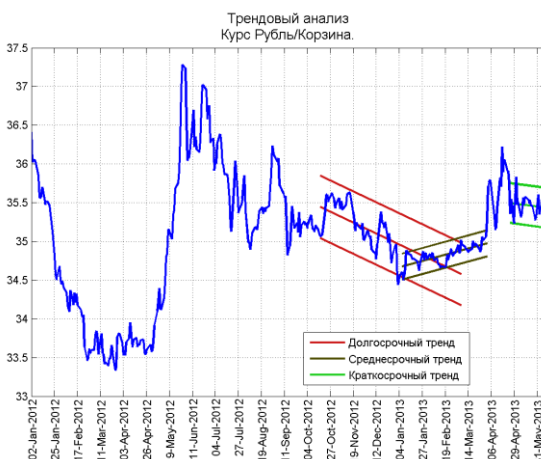
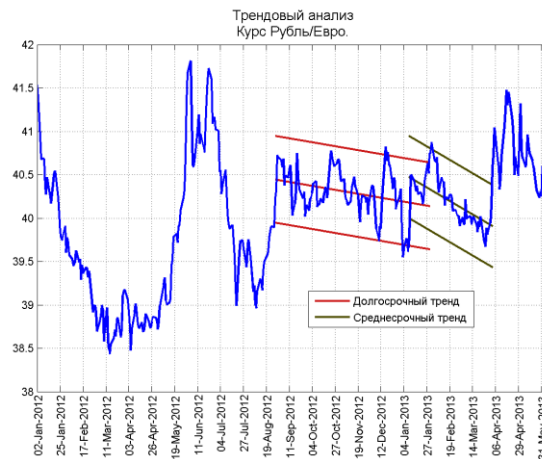
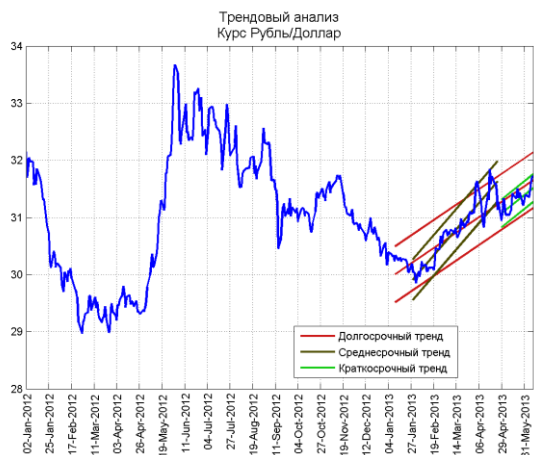
**КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ**

Календарь макростатистики													
США							Евразона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
05/22/2013	18:00	Existing Home Sales	Apr	4.99M	4.97M	4.94M	05/15/2013	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	1Q A	-0.1%	-0.2%	-0.6%
05/22/2013	18:00	Existing Home Sales MoM	Apr	1.4%	0.6%	-0.2%	05/15/2013	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	1Q A	-0.9%	-1.0%	-0.9%
05/22/2013	22:00	Fed Releases Minutes from A				0	05/16/2013	13:00	Euro-Zone CPI (MoM)	Apr	-0.1%	-0.1%	1.2%
05/23/2013	16:30	Initial Jobless Claims	May 18	345K	340K	363K	05/16/2013	13:00	Euro-Zone CPI (YoY)	Apr F	1.2%	1.2%	1.2%
05/23/2013	16:30	Continuing Claims	May 11	3000K	2912K	3024K	05/16/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Apr F	1.0%	1.0%	1.0%
05/23/2013	16:58	Markit US PMI Preliminary	May	51,2	51,90,00%	52,1	05/16/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	Mar	11.5B	18.7B	12.0B
05/23/2013	17:00	House Price Index MoM	Mar	0.8%	1.3%	0.9%	05/17/2013	10:00	EU27 New Car Registrations	Apr	--	1.7%	-10.2%
05/23/2013	17:00	House Price Purchase Index QoQ	1Q	--	1.95%	1.50%	05/17/2013	13:00	Construction Output SA MoM	Mar	--	-1.7%	-0.8%
05/23/2013	18:00	New Home Sales	Apr	425K	454K	444K	05/17/2013	13:00	Construction Output WDA YoY	Mar	--	-7.9%	0.8%
05/23/2013	18:00	New Home Sales MoM	Apr	1.9%	2.3%	3.5%	05/22/2013	12:00	ECB Euro-Zone Current Account	Mar	--	25.9B	16.3B
05/24/2013	16:30	Durable Goods Orders	Apr	1.5%	3.3%	-5.9%	05/23/2013	12:00	PMI Manufacturing	May A	47	47,8	46,7
05/24/2013	16:30	Durables Ex Transportation	Apr	0.5%	1.3%	-1.7%	05/23/2013	12:00	PMI Services	May A	47,2	47,5	47
05/28/2013	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	Mar	1.00%	1,1%	1.24%	05/23/2013	12:00	PMI Composite	May A	47,2	47,7	46,9
05/28/2013	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Mar	10.20%	0,1087	9.32%	05/23/2013	18:00	Euro-Zone Consumer Confidence	May A	-21,8	-21,9	-22,3
05/28/2013	18:00	Consumer Confidence	May	71,2	76,2	68,1	05/29/2013	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Apr	2.9%	--	2.6%
05/30/2013	16:30	GDP QoQ (Annualized)	1Q S	2.5%	--	2.5%	05/29/2013	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Apr	2.9%	--	3.0%
05/30/2013	16:30	Personal Consumption	1Q S	3.3%	--	3.2%	05/30/2013	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	May	89,4	--	88,6
05/30/2013	16:30	GDP Price Index	1Q S	1.2%	--	1.2%	05/31/2013	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	May	1.4%	--	1.2%
05/30/2013	16:30	Core PCE QoQ	1Q S	1.2%	--	1.2%	05/31/2013	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Apr	12.2%	--	12.1%
05/30/2013	16:30	Initial Jobless Claims	May 25	340K	--	340K	05/31/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	May A	1.1%	--	1.0%
05/30/2013	16:30	Continuing Claims	May 18	2970K	--	2912K	06/03/2013	12:00	PMI Manufacturing	May F	--	--	47,8
05/30/2013	18:00	Pending Home Sales MoM	Apr	1.5%	--	1.5%	06/04/2013	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	Apr	--	--	-0.2%
05/30/2013	18:00	Pending Home Sales YoY	Apr	12.6%	--	5.8%	06/04/2013	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Apr	--	--	0.7%
05/31/2013	16:30	Personal Income	Apr	0.1%	--	0.2%	06/05/2013	12:00	PMI Services	May F	--	--	47,5
05/31/2013	16:30	Personal Spending	Apr	0.0%	--	0.2%	06/05/2013	12:00	PMI Composite	May F	--	--	47,7
05/31/2013	16:30	PCE Deflator (MoM)	Apr	-0.2%	--	-0.1%	06/05/2013	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	1Q P	--	--	-0.2%
05/31/2013	16:30	PCE Deflator (YoY)	Apr	0.8%	--	1.0%	06/05/2013	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	1Q P	--	--	-1.0%
05/31/2013	16:30	PCE Core (MoM)	Apr	0.1%	--	0.0%	06/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Apr	--	--	-0.1%
05/31/2013	16:30	PCE Core (YoY)	Apr	1.0%	--	1.1%	06/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Apr	--	--	-2.4%
05/31/2013	17:55	U. of Michigan Confidence	May F	83,7	--	83,7	<b>Китай</b>						
06/03/2013	16:58	Markit US PMI Final	May	--	--	--	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
06/03/2013	18:00	Construction Spending MoM	Apr	0.8%	--	-1.7%	05/16/2013	06:00	Actual FDI (YoY)	Apr	6.2%	0.4%	5.7%
06/03/2013	18:00	ISM Manufacturing	May	50,5	--	50,7	05/18/2013	05:30	China April Property Prices	0	0	0	0
06/03/2013	18:00	ISM Prices Paid	May	--	--	50	05/23/2013	05:45	HSBC Flash Manufacturing PMI	May	50,4	49,60,0%	50,4
06/04/2013	01:00	Total Vehicle Sales	May	15.10M	--	14.88M	05/27/2013	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Apr	--	11.4%	12.1%
06/04/2013	01:00	Domestic Vehicle Sales	May	11.90M	--	11.76M	06/01/2013	05:00	Manufacturing PMI	May	50	--	50,6
06/04/2013	16:30	Trade Balance	Apr	-\$41.2B	--	-\$38.8B	06/03/2013	05:00	Non-manufacturing PMI	May	--	--	54,5
06/05/2013	16:15	ADP Employment Change	May	170K	--	119K	06/03/2013	05:45	HSBC Manufacturing PMI	May	49,6	--	50,4
06/05/2013	16:30	Nonfarm Productivity	1Q F	0.7%	--	0.7%	06/05/2013	05:45	HSBC Services PMI	May	--	--	51,1
06/05/2013	16:30	Unit Labor Costs	1Q F	0.5%	--	0.5%	06/08/2013		Trade Balance (USD)	May	--	--	\$18.16B
06/05/2013	18:00	ISM Non-Manf. Composite	May	53,2	--	53,1	06/08/2013		Exports YoY%	May	--	--	14.7%
06/06/2013	16:30	Initial Jobless Claims	May 31	--	--	--	06/08/2013		Imports YoY%	May	--	--	16.8%
06/06/2013	16:30	Continuing Claims	May 25	--	--	--	06/09/2013	05:30	Consumer Price Index (YoY)	May	--	--	2.4%
06/06/2013	20:00	Household Change in Net Wo	1Q	--	--	\$1174B	06/09/2013	05:30	Producer Price Index (YoY)	May	--	--	-2.6%
							06/09/2013	09:30	Industrial Production YTD YoY	May	--	--	9.4%
							06/09/2013	09:30	Industrial Production (YoY)	May	--	--	9.3%
							06/09/2013	09:30	Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD	May	--	--	20.6%
							06/09/2013	09:30	Retail Sales YTD YoY	May	--	--	12.5%
							06/09/2013	09:30	Retail Sales (YoY)	May	--	--	12.8%
							10-15 JUN		New Yuan Loans	May	--	--	792.9B
							10-15 JUN		Money Supply - M0 (YoY)	May	--	--	10.8%
							10-15 JUN		Money Supply - M1 (YoY)	May	--	--	11.9%
							10-15 JUN		Money Supply - M2 (YoY)	May	--	--	16.1%
							10-15 JUN		Aggregate Financing	May	--	--	1750.0B

**ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**

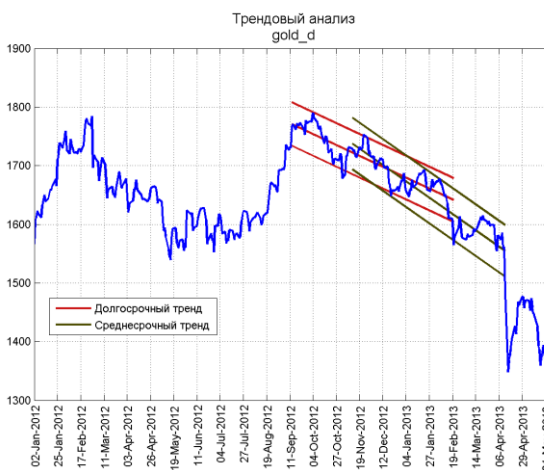
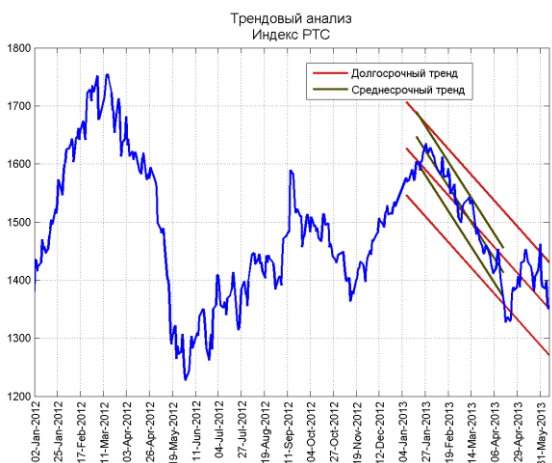
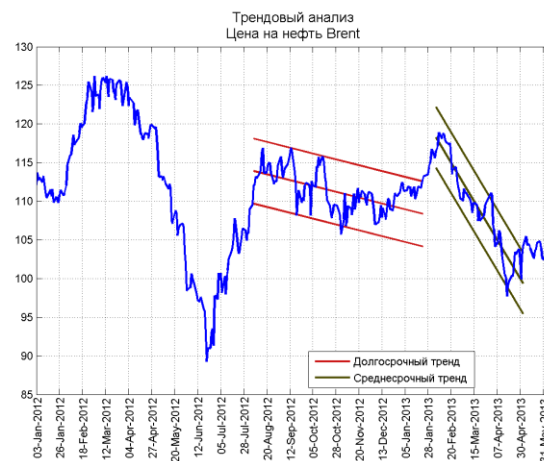
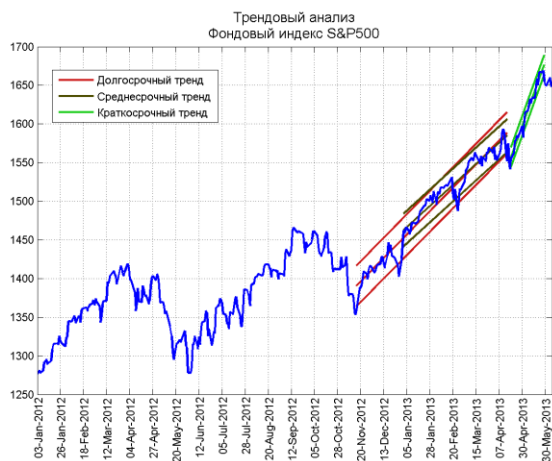
**ВАЛЮТЫ**

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	- (31,2)	- (31,2)	↘ (29,9)	↘ (29,4)
EUR/RUB	- (40,56)	- (40,56)	↘ (39,47)	↘ (38,66)
EUR/USD	- (1,3)	- (1,3)	↗ (1,32)	↗ (1,315)
Бивалютная корзина	- (35,41)	- (35,41)	↘ (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	- (1380)	- (1380)	↗ (1600)	↗ (1700)
Нефть (Brent)	- (102)	- (102)	↘ (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](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

**Ольга Лапшина**, начальник направления анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

**Алексей Гордеев**, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto: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».