

8 июля 2013

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

**Мы сохраняем нейтральные рекомендации по курсу доллар/рубли, по российским и американским акциям, нефти. Мы продолжаем ставить на продажу евро против доллара и рубля.**

Мы размышляем над улучшением рекомендаций по акциям, рублю против доллара. Допускаем, что можно сделать ставку на хороший сезон отчетности в США, однако, пока от улучшения рекомендаций нас сдерживает продолжающийся рост доходности по Tbonds и то, что китайские власти сохраняют серьезные намерения ограничить кредитование в своей стране.

**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 товары</b>							
PTC	1284	0,3%	0,6%	-2,3%	-9,5%	-15,9%	-5,0%
S&P500	1632	1,0%	1,1%	-0,7%	4,4%	14,4%	20,7%
Нефть Brent	107,9	2,3%	4,8%	3,2%	3,1%	-2,9%	7,6%
Золото	1220	-2,0%	-2,6%	-11,8%	-22,5%	-27,2%	-23,2%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,282	-0,1%	-1,9%	-3,0%	-1,5%	-2,9%	4,1%
USDRUB	33,30	0,0%	1,0%	3,5%	6,5%	9,1%	1,1%
EURRUB	42,68	-0,1%	-0,9%	0,4%	4,9%	6,0%	5,2%
Корзина	37,52	-0,1%	0,0%	1,9%	5,7%	7,5%	3,2%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,69	16	21	52	94	93	118
LIBOR USD 3m	0,27	0	0	0	-1	-4	-19
МБК o/n	6,00	50	-25	10	50	-50	26

В качестве наиболее примечательных изменений на финансовых рынках по итогам прошлой недели можно выделить ослабление евро против доллара США, продолжение роста доходности Казначейства США. Показательно, что, несмотря на ослабление рубля против доллара, рубль не подешевел против бивалютной корзины.

**МАКРОЭКОНОМИКА И КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

В качестве ключевых показателей статистики за неделю **можно выделить данные с рынка труда США** (от ADP и официальные цифры), которые превзошли ожидания. Число рабочих мест, созданных в несельскохозяйственном секторе (Nonfarm Payrolls) составило 195 тыс. по итогам июня. По итогам мая цифру также пересмотрели вверх до 195. **Хорошая статистика с рынка труда предполагает приближение начала выхода из QE**, что негативно влияет на рост доходности по долговым инструментам. Вместе с тем, не смотря на произошедший в целом рост ставок, экономика вновь создает значительное число рабочих мест, что говорит о ее силе.

На фоне скорее радужной картинки из США **Государственный Совет Китая предупреждает, что может способствовать сокращению объема кредита в экономике**. Такая позиция соответствует политике новых властей страны, нацеленной на решение структурных проблем в экономике, даже если при этом не удастся достичь целей по экономическому росту.

**Главы ЕЦБ и Банка Англии дали четкое указание на то, что не собираются повышать ставки в обозримом будущем**. В частности Марио Драги сказал, что в течение длительного периода ставки останутся на текущем уровне или будут ниже. Новый глава Банка Англии Марк Карни в свою очередь заявил, что ожидания рынком повышения ставки в 2015 не оправданны. Напомним, что подобные заявления контрастируют с намерением ФРС начать выходить из QE. Разнонаправленность в денежно-кредитной политике будет действовать **в пользу укрепления доллара против евро и британского фунта стерлингов**.

**8 июля Alcoa начинает очередной сезон публикации корпоративной отчетности в США**. Результаты компаний являются значимым драйвером в первую очередь для американского рынка акций, однако, безусловно, они могут поддержать спрос на рискованные активы в целом. **Мы предполагаем, что можно ожидать хороших результатов от американских корпораций по итогам второго квартала**.

**ЭКОНОМИКА РОССИИ**

На прошлой неделе Госкомстат опубликовал данные по инфляции за июнь, из-за обычной проблемы округлений месячный прирост цен оказался равен не 0,5%, а только 0,4%, что соответствует годовому темпу 6,9%. Таким образом, инфляция начала снижение с первого месяца лета. Мы расцениваем эти данные, как позитивные, однако возможно недостаточные для того, чтобы ЦБ РФ снизил ставку уже в июле. Хотя здесь необходимо учитывать и административный фактор и фактор смены руководства ЦБ РФ в результате чего политика регулятора может измениться, поэтому фактор неопределенности относительно июльского заседания остается существенным. Исходя из имеющихся факторов вероятно изменение тона комментария в сторону смягчения политики, хотя полностью исключать полномасштабное снижение ставок мы бы тоже не стали. В целом, ожидаем позитивного эффекта для рынка от июльского заседания, дата которого по-прежнему не определена.

Также, на прошлой неделе вышли данные, согласно которым индекс деловой активности в секторе услуг РФ опустился ниже 50 пунктов, что означает снижение деловой активности. Переход в отрицательную зону произошел впервые за 3 года, значение индекса составило 48,8 пункта по сравнению с 51,4 пункта в мае. Напомним, что днем ранее индекс PMI РФ в производственной сфере показал четырехмесячный максимум, преимущественно за счет роста новых заказов.

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

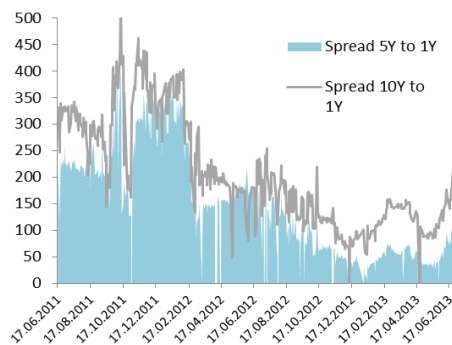
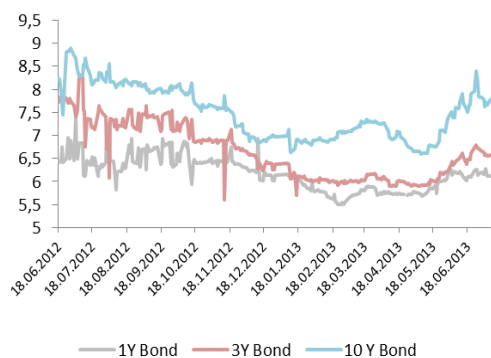
На прошедшей неделе ставки денежного рынка показали серьезное снижение. Однодневная RUONIA снизилась с 6,16% на начало недели до 5,60% по итогам пятницы. Учитывая, что существенных фундаментальных поводов для снижения ставок мы не выделяем, по всей видимости, причина более серьезного, чем обычно снижения на этой неделе в том, что банки переоценили свою потребность в ликвидности и на недельном аукционе несколько «перебрали» денег. Ниже приводим данные по использованию лимитов Центрального Банка РФ на аукционах недельного РЕПО с начала мая.

Кол-во дней	Дата	Фактически взяли	Установленный лимит	%% использования лимита
7	07.05.2013	1 331 517	1 900 000	70%
7	14.05.2013	1 538 172	2 000 000	77%
7	21.05.2013	1 640 934	2 010 000	82%
7	28.05.2013	1 501 123	2 080 000	72%
8	04.06.2013	1 431 746	1 660 000	86%
6	11.06.2013	1 539 432	1 720 000	90%
7	18.06.2013	1 675 094	1 960 000	85%
7	25.06.2013	1 536 714	2 110 000	73%
7	02.07.2013	1 651 980	1 810 000	91%

Как видно в приведенной табличке, банки выбрали 91% лимита, что является существенным значением. Кроме того, в абсолютном выражении объем заимствований оказался выше, чем даже в некоторые налоговые даты. Таким образом, после прохождения нового аукциона во вторник ставки должны умеренно подрасти (по нашей оценке ближе к уровню 6,7-6,8%)

**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

Рынок рублевого госдолга никак не может определиться с направлением движения, за неделю он показал весьма высокую волатильность и практически нулевое изменение по итогу. Так, после снижения в четверг на факторе инфляции, в пятницу доходности большинства выпусков подросли. На этой неделе должно состояться заседание ЦБ РФ (дата пока не определена), мы полагаем, что его влияние будет позитивным для рынка.



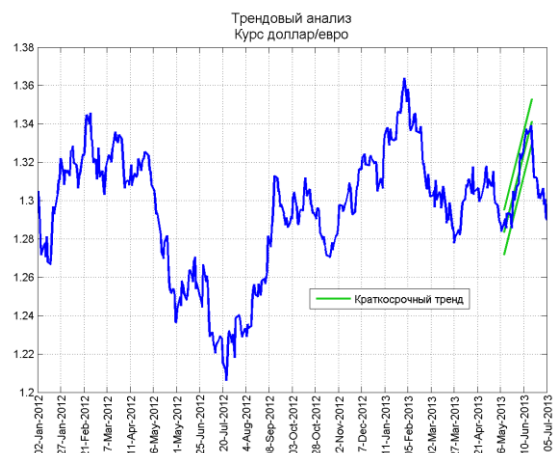
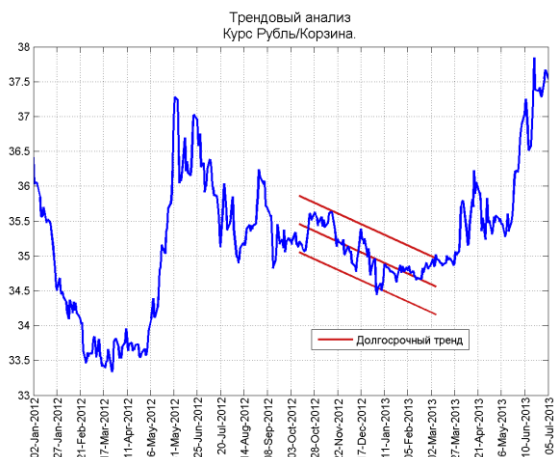
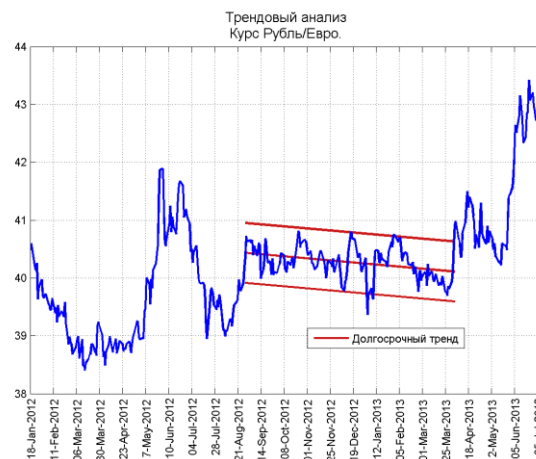
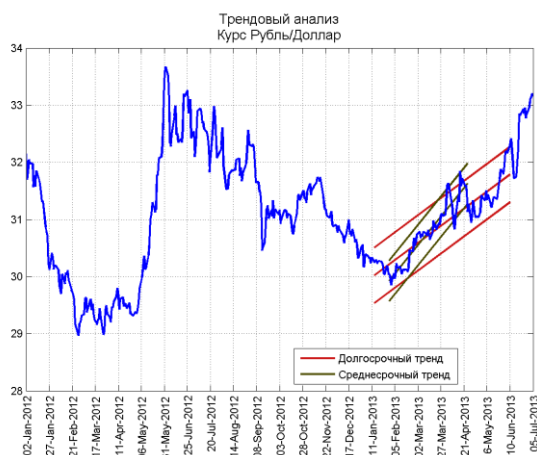
**КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ**

Календарь макростатистики													
США							Евразона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
06/28/2013	17:55	U. of Michigan Confidence	Jun F	83	84,1	82,7	07/01/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jun F	48,7	48,8	48,7
07/01/2013	16:58	Markit US PMI Final	Jun	52,3	51,90	52,2	07/01/2013	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Jun	1.6%	1.6%	1.4%
07/01/2013	18:00	ISM Manufacturing	Jun	50,5	50,9	49	07/01/2013	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	May	12.3%	12.2%	12.2%
07/02/2013	18:00	Factory Orders	May	2.0%	2.1%	1.3%	07/01/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Jun A	1.2%	1.2%	1.2%
07/03/2013	01:00	Total Vehicle Sales	Jun	15.50M	15.89M	15.24M	07/02/2013	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	May	-0.2%	-0.3%	-0.6%
07/03/2013	01:00	Domestic Vehicle Sales	Jun	12.10M	12.43M	11.95M	07/02/2013	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	May	0.0%	-0.1%	-0.2%
07/03/2013	16:15	ADP Employment Change	Jun	160K	188K	134K	07/03/2013	12:00	PMI Services	Jun F	48,6	48,3	48,6
07/03/2013	16:30	Trade Balance	May	-\$40.1B	-\$45.0B	-\$40.1B	07/03/2013	12:00	PMI Composite	Jun F	4890,0%	48,7	4890,0%
07/03/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jun 29	345K	343K	348K	07/03/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	May	0.3%	1.0%	-0.5%
07/03/2013	16:30	Continuing Claims	Jun 22	2958K	2933K	2987K	07/03/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	May	-1.9%	-0.1%	-1.1%
07/03/2013	17:45	Bloomberg Consumer Comfo	Jun 30	--	-2750,0%	-28,3	07/04/2013	15:45	ECB Announces Interest Rates	Jul 4	0.50%	0.50%	0.50%
07/03/2013	18:00	ISM Non-Manf. Composite	Jun	54	5220,0%	53,7	07/04/2013	15:45	ECB Deposit Facility Rate	Jul 4	0.00%	0.00%	0.00%
07/05/2013	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	Jun	165K	195K	195K	07/11/2013	12:00	ECB Publishes Monthly Report	0	0	0	0
07/05/2013	16:30	Two-Month Payroll Net Revis	Jun	--	70K	--	07/12/2013	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	May	-0.3%	--	0.4%
07/05/2013	16:30	Change in Private Payrolls	Jun	175K	0,2%	207K	07/12/2013	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	May	-1.4%	--	-0.6%
07/05/2013	16:30	Change in Manufact. Payrolls	Jun	0K	0,2%	-7K	07/16/2013	10:00	EU27 New Car Registrations	Jun	--	--	-5.9%
07/05/2013	16:30	Unemployment Rate	Jun	7.5%	0,0%	7.6%	07/16/2013	13:00	CPI MoM	Jun	--	--	0.1%
07/08/2013	23:00	Consumer Credit	May	\$12.500B	1,10%	\$11.058B	07/16/2013	13:00	CPI YoY	Jun F	--	--	--
07/10/2013	18:00	Wholesale Inventories	May	0.3%	1,50%	0.2%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Jun F	--	--	1.2%
07/10/2013	18:00	Wholesale Sales MoM	May	0.6%	5,80%	0.5%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	May	--	--	16.1B
07/10/2013	22:00	Fed Releases Minutes from J				0	07/16/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance	May	--	--	14.9B
07/11/2013	16:30	Import Price Index (MoM)	Jun	0.0%	--	-0.6%	07/16/2013	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	Jul	--	--	30,6
07/11/2013	16:30	Import Price Index (YoY)	Jun	0.5%	--	-1.9%	07/24/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jul A	--	--	48,8
07/11/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jul 6	339K	--	343K	07/24/2013	12:00	PMI Services	Jul A	--	--	48,3
07/11/2013	16:30	Continuing Claims	Jun 29	2958K	--	2933K	07/24/2013	12:00	PMI Composite	Jul A	--	--	48,7
07/11/2013	22:00	Monthly Budget Statement	Jun	\$40.0B	--	--	<b>Китай</b>						
07/12/2013	16:30	Producer Price Index (MoM)	Jun	0.5%	--	0.5%	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
07/12/2013	16:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	Jun	0.1%	--	0.1%	07/01/20	04:40	Leading Index	May	--	99,6	99,8
07/12/2013	16:30	Producer Price Index (YoY)	Jun	2.1%	--	1.7%	07/01/20	05:00	Manufacturing PMI	Jun	50,1	50,1	50,8
07/12/2013	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	Jun	1.6%	--	1.7%	07/01/2013	05:45	HSBC Manufacturing PMI	Jun	48,3	48,2	49,2
07/12/2013	17:55	U. of Michigan Confidence	Jul P	85	--	84,1	07/03/20	05:00	Non-manufacturing PMI	Jun	--	53,9	54,3
							07/03/20	05:45	HSBC Services PMI	Jun	--	51,3	51,2
							07/09/20	05:30	CPI YoY	Jun	2.5%	--	2.1%
							07/09/20	05:30	Producer Price Index (YoY)	Jun	-2.6%	--	-2.9%
							07/10/20	06:00	Trade Balance (USD)	Jun	\$27.80B	--	\$20.43B
							07/10/2013	06:00	Exports YoY%	Jun	3.7%	--	1.0%
							07/10/20	06:00	Imports YoY%	Jun	6.0%	--	-0.3%
							10-15 JUL		Foreign Reserves	Jun	\$3470.0B	--	\$3440.0B
							10-15 JUL		New Yuan Loans	Jun	800.0B	--	667.4B
							10-15 JUL		Money Supply - M0 (YoY)	Jun	10.5%	--	10.8%
							10-15 JUL		Money Supply - M1 (YoY)	Jun	10.7%	--	11.3%
							10-15 JUL		Money Supply - M2 (YoY)	Jun	15.2%	--	15.8%
							10-15 JUL		Aggregate Financing	Jun	1275.0B	--	1190.0B
							13-18 JUL		Business Climate Index	2Q	--	--	125,6
							13-18 JUL		Entrepreneur Confidence Index	2Q	--	--	122,4
							14-18 JUL		Actual FDI (YoY)	Jun	1.0%	--	0.3%
							07/15/20	06:00	Real GDP YTD (YoY)	2Q	7.7%	--	7.7%
							07/15/2013	06:00	GDP YoY				
							07/15/20	06:00	Real GDP (QoQ)	2Q	1.7%	--	1.6%
							07/15/20	06:00	Industrial Production YTD YoY	Jun	9.3%	--	9.4%
							07/15/20	06:00	Industrial Production (YoY)	Jun	9.1%	--	9.2%
							07/15/2013	06:00	Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD Yc	Jun	20.2%	--	20.4%
							07/15/20	06:00	Retail Sales YTD YoY	Jun	12.7%	--	12.6%
							07/15/2013	06:00	Retail Sales (YoY)	Jun	12.9%	--	12.9%

**ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**

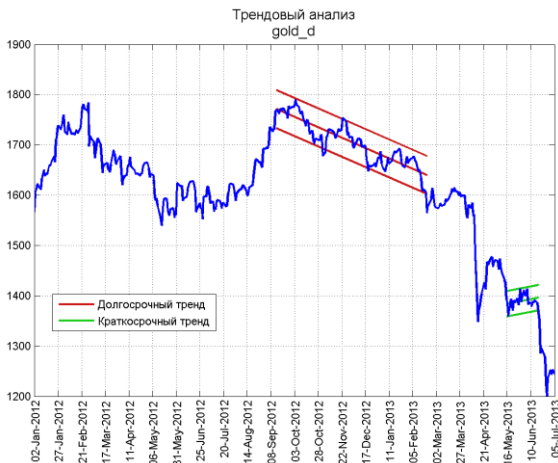
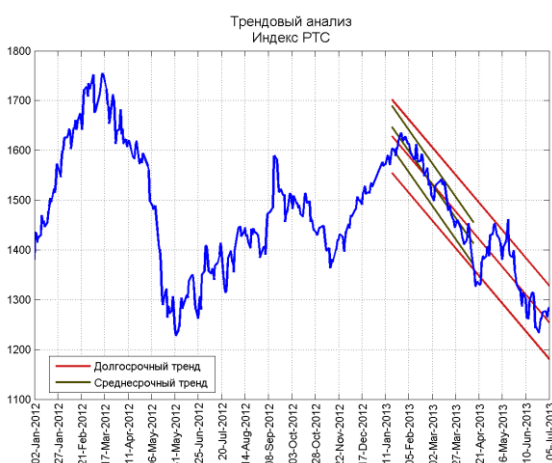
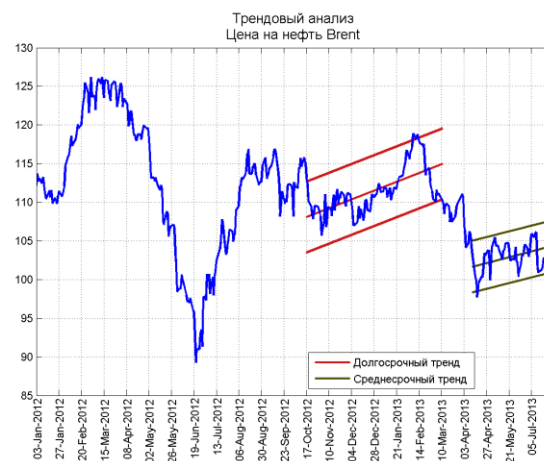
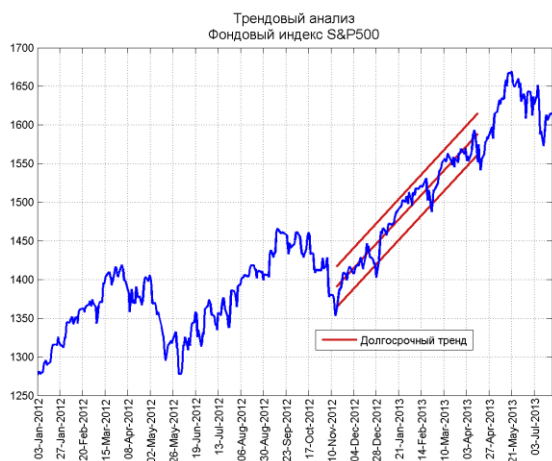
**ВАЛЮТЫ**

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	- (32,89)	- (32,89)	↘ (32)	↘ (31,5)
EUR/RUB	↘ (42,76)	↘ (42,76)	↘ (41,92)	↘ (41,58)
EUR/USD	↘ (1,3)	↘ (1,3)	↗ (1,31)	↗ (1,32)
Бивалютная корзина	↘ (37,33)	↘ (37,33)	↘ (36,46)	↘ (36,04)



**ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Индекс S&P500	- (1600)	- (1600)	↗ (1640)	↗ (1700)
Индекс RTS	- (1260)	- (1260)	↗ (1320)	↗ (1370)
Нефть (Brent)	- (100)	↘ (95)	- (100)	- (100)
Золото	- (1380)	- (1380)	↗ (1550)	↗ (1650)
Серебро	- (22)	- (22)	↗ (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](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».