

15 июля 2013

РЕКОМЕНДАЦИИ

На прошлой неделе мы поменяли рекомендации на горизонте до 1 месяца по курсу доллар/рубль, по российским и американским акциям в сторону улучшения. Мы продолжаем ставить на продажу евро против доллара и рубля.

Отметим, что на горизонте до 3х месяцев мы стали ставить еще более агрессивно на ослабление евро против доллара США и предполагаем снижение цен на нефть. По евро/доллар мы оставили рекомендацию продавать и на горизонте до 1 месяца, т.к. предполагаем, что рынок может среагировать на изменение риторики ФРС в первую очередь именно в евро-долларе.

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и товары							
PTC	1325	0,1%	4,4%	4,8%	-5,7%	-16,4%	-3,2%
S&P500	1675	1,4%	2,6%	3,9%	5,4%	13,1%	23,5%
Нефть Brent	107,6	-0,1%	-0,1%	4,0%	4,4%	-3,2%	5,1%
Золото	1282	-0,3%	4,8%	-7,7%	-13,6%	-24,0%	-19,4%
Валюты							
EURUSD	1,308	-0,1%	1,9%	-1,9%	-0,3%	-2,2%	6,8%
USD RUB	32,64	0,2%	-2,0%	1,4%	5,0%	8,0%	0,2%
EUR RUB	42,61	-0,2%	-0,3%	-0,8%	4,5%	5,4%	6,8%
Корзина	37,13	0,0%	-1,1%	0,2%	4,8%	6,6%	3,5%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,57	0	-17	34	85	69	108
LIBOR USD 3m	0,27	0	0	-1	-1	-3	-19
МБК о/п	5,90	15	50	-27	0	19	-5

МАКРОЭКОНОМИКА И КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Последние данные по экономике Китая показали продолжение замедления экономического роста в крупнейшей азиатской экономике. Впрочем, скорее можно говорить о том, что опубликованные данные совпали с ожиданиями инвесторов. Более важно, что на прошлой неделе китайские официальные лица с высоким статусом комментировали ситуацию в экономике. Положительным моментом оказалось то, что было объявлено о наличии **определенных предельных нижних порогов для уровня занятости и экономического роста в Китае**. Министр финансов Китая вслед премьер-министру сказал, что замедление роста ВВП до 6,5-7% не представляет из себя ничего страшного. Напомним, что определенное время китайские власти и вовсе говорили только про балансирование экономики, что выглядело как нежелание думать о каких-либо стимулирующих программах в принципе. Теперь же можно предполагать, что китайские власти смогут представить новую программу стимулирования экономики, если этого потребуют обстоятельства. И это хорошая новость для рынков.

Российский рубль продолжает в целом сопоставимое движение с другими сопоставимыми валютами. В течение последних двух месяцев явными аутсайдерами выглядят бразильский реал и австралийский доллар, динамика которых во многом завязана на ситуацию в Китае. Рубль на фоне этих валют выглядит лучше.

ФРС США. Не смотря на то, что последнее выступление Б. Бернанке было воспринято как отсрочка выхода из QE, мы считаем, что оно было направлено скорее на формирование долгосрочных ожиданий и является очередной попыткой донести до инвестиционного сообщества, что за началом выхода из QE не обязательно последует продолжение и тем более повышение ключевой ставки ФРС. На июньской пресс-конференции Бернанке обрисовал примерные сроки выхода из QE. С того момента данные экономики только улучшились, поэтому не появилось новых оснований сказать, что Бернанке дал обратный ход и стал смотреть на экономику с меньшим оптимизмом. Хотя, конечно, его беспокоит избыточный рост ставок кредитования. Заседание ФРС в конце июля может принести неприятные сюрпризы, если мы окажемся правы.

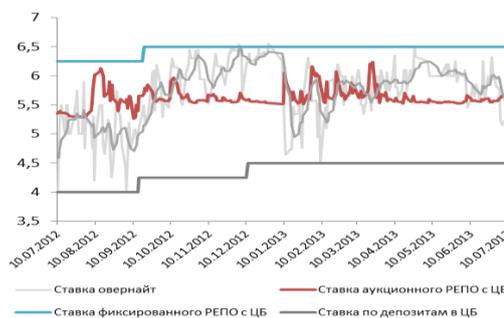
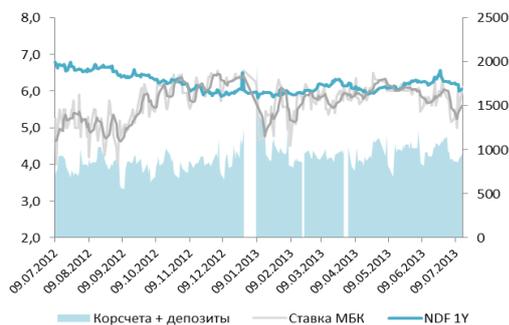
НЕФТЬ. В конце прошлой недели стало известно, что **Международное энергетическое агентство (IEA) опубликовало свои прогнозы на 2014**. Предполагается, что в следующем году рост добычи сможет превзойти рост спроса на нефть, т.к. добыча в странах, не входящих в ОПЕК, вырастет на рекордные за 20 лет 1,3 млн. баррелей. ОПЕК придется продолжать снижать добычу и вместе с этим продолжит уменьшаться влияние картеля на нефтяной рынок. Мы предполагаем, что в среднесрочной перспективе, на горизонте 3 месяца и более, цены на нефть скорее могут снизиться относительно текущих уровней, нежели вырасти.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

На прошлой неделе в пятницу **ЦБ РФ** провел очередное заседание по процентным ставкам, это **первое заседание с момента прихода новой главы регулятора Эльвиры Набиуллиной**. По итогам заседания ставки остались неизменными, даже несмотря на произошедшее в июне-июле замедление инфляции до уровня **6,6%**. Мы считаем необходимым отметить два основных момента относительно заседания. Во-первых, сам **тон комментария стал несколько мягче**, что возобновляет ожидания снижения ставки в этом году. По нашей оценке, при условии нормального урожая, инфляция в июле может снизиться до уровня 6,4-6,5% г/г, а к октябрю перешагнуть целевой уровень ЦБ РФ в 6%. По словам Эльвиры Набиуллиной, руководство ЦБ РФ хотело бы убедиться в устойчивости тенденции по снижению инфляции до того, как предпринимать дальнейшие шаги. Второй момент – **введение кредитования на один год под залог нерыночных активов по плавающей ставке в 5,75%** (недельное РЕПО + надбавка, определяемая на аукционе). Введение подобного инструмента, на наш взгляд, должно несколько разгрузить задолженность по операциям РЕПО на один день и неделю, т.е. кредитование под традиционное обеспечение. На данный момент объем акцептованного ЦБ РФ обеспечения по нетрадиционным залогам составляет порядка 1 трлн. рублей, а ставка 5,75% соответствует рыночному уровню. Ранее подобные операции были мало востребованы из-за запретительной ставки в 7,5%. Таким образом, **регулятор под руководством г-жи Набиуллиной решил вопрос формы кривой ставок ЦБ РФ более радикально, чем под руководством предыдущего главы**, когда ставки по длинным кредитам снижались с шагом 25 б.п. в месяц. Подобный подход, по нашей оценке, имеет больше шансов стать действенным и мы приветствуем данные изменения. Из технических моментов можно отметить переход к объявлению точной даты заседаний заранее - так, **в следующий раз ЦБ РФ рассмотрит вопрос процентных ставок 9 августа**.

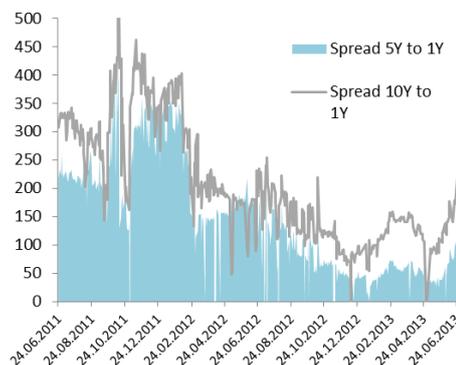
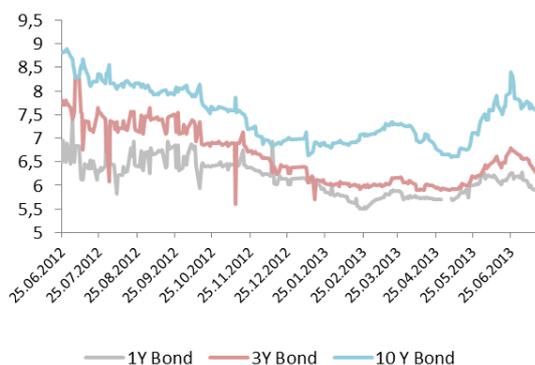
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

По итогам прошедшей недели ставки денежного рынка, как мы и ожидали, показали умеренный рост. Однодневная ставка RUONIA подросла с 5,51% до 5,96% на фоне приближения налогового периода. Напомним, что сегодня уплачиваются Страховые взносы в фонды в объеме порядка 350 млрд. рублей. Следующая выплата состоится в понедельник 22 июля, это выплата по НДС в объеме порядка 200 млрд. рублей.



РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

По итогам прошедшей недели долговой рынок показал позитивное движение, как мы и ожидали. Это произошло, несмотря на то, что ЦБ РФ не принял решение снизить основные ставки, но благодаря смягчению комментария и введению новых мер предоставления долгосрочной ликвидности. Следует отметить, что в большей степени ставки снизились в короткой и средней части кривой, и в меньшей степени на длинном конце. **Ожидаем умеренного позитивного движения**, основными факторами на этой неделе считаем курс рубля и недельные данные по инфляции.



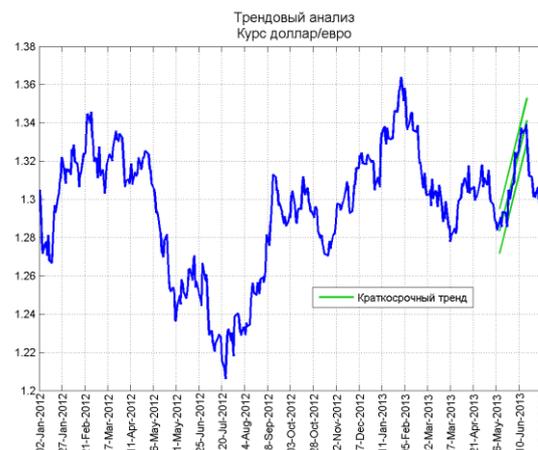
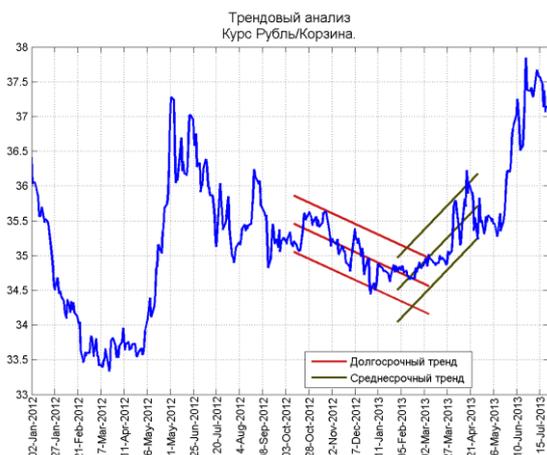
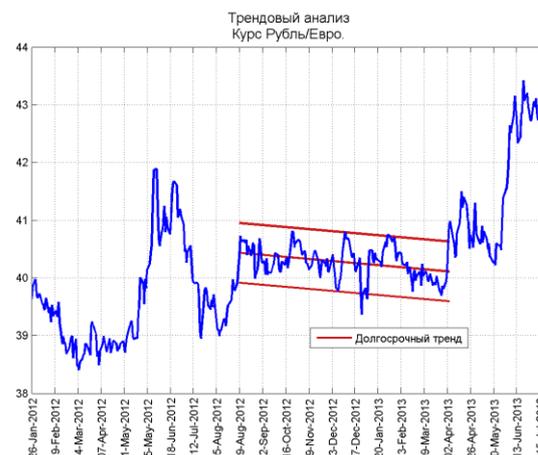
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

Календарь макростатистики													
США							Евразона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
07/08/2013	23:00	Consumer Credit	May	\$12.500B	\$19.615B	\$10.867B	07/01/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jun F	48,7	48,8	48,7
07/10/2013	15:00	MBA Mortgage Applications	Jul 5	--	-4.0%	-11.7%	07/01/2013	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Jun	1.6%	1.6%	1.4%
07/10/2013	18:00	Wholesale Inventories	May	0.3%	-0.5%	-0.1%	07/01/2013	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	May	12.3%	12.2%	12.2%
07/10/2013	18:00	Wholesale Sales MoM	May	0.3%	1.6%	0.7%	07/01/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Jun A	1.2%	1.2%	1.2%
07/10/2013	22:00	Fed Releases Minutes from J				0	07/02/2013	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	May	-0.2%	-0.3%	-0.6%
07/11/2013	16:30	Import Price Index (MoM)	Jun	0.0%	-0.2%	-0.7%	07/02/2013	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	May	0.0%	-0.1%	-0.2%
07/11/2013	16:30	Import Price Index (YoY)	Jun	0.4%	0.2%	-1.9%	07/03/2013	12:00	PMI Services	Jun F	48,6	48,3	48,6
07/11/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jul 6	340K	360K	344K	07/03/2013	12:00	PMI Composite	Jun F	4890,0%	48,7	4890,0%
07/11/2013	16:30	Continuing Claims	Jun 29	2955K	2977K	2953K	07/03/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	May	0.3%	1.0%	-0.5%
07/11/2013	22:00	Monthly Budget Statement	Jun	\$115.0B	\$116.5B	-\$59.7B	07/03/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	May	-1.9%	-0.1%	-1.1%
07/12/2013	16:30	Producer Price Index (MoM)	Jun	0.5%	0.8%	0.5%	07/04/2013	15:45	ECB Announces Interest Rates	Jul 4	0.50%	0.50%	0.50%
07/12/2013	16:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	Jun	0.1%	0.2%	0.1%	07/04/2013	15:45	ECB Deposit Facility Rate	Jul 4	0.00%	0.00%	0.00%
07/12/2013	16:30	Producer Price Index (YoY)	Jun	2.1%	2.5%	1.7%	07/11/2013	12:00	ECB Publishes Monthly Report	0	0	0	0
07/12/2013	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	Jun	1.6%	1.7%	1.7%	07/12/2013	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	May	-0.3%	--	0.4%
07/12/2013	17:55	U. of Michigan Confidence	Jul P	84,7	83,9	84,1	07/12/2013	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	May	-1.4%	--	-0.6%
07/15/2013	16:30	Advance Retail Sales	Jun	0.8%	--	0.6%	07/16/2013	10:00	EU27 New Car Registrations	Jun	--	--	-5.9%
07/15/2013	18:00	Business Inventories	May	0.0%	--	0.3%	07/16/2013	13:00	CPI MoM	Jun	--	--	0.1%
07/16/2013	16:30	CPI MoM	Jun	0.3%	--	0.1%	07/16/2013	13:00	CPI YoY	Jun F	--	--	--
07/16/2013	16:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	Jun	0.2%	--	0.2%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Jun F	--	--	1.2%
07/16/2013	16:30	CPI YoY	Jun	1.7%	--	1.4%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	May	--	--	16.1B
07/16/2013	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	Jun	1.6%	--	1.7%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance	May	--	--	14.9B
07/16/2013	16:30	CPI Core Index SA	Jun	233,597	--	233,267	07/16/2013	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	Jul	--	--	30,6
07/16/2013	17:00	Total Net TIC Flows	May	--	--	\$12.7B	07/24/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jul A	--	--	48,8
07/16/2013	17:00	Net Long-term TIC Flows	May	-\$40.0B	--	-\$37.3B	07/24/2013	12:00	PMI Services	Jul A	--	--	48,3
07/16/2013	17:15	Industrial Production	Jun	0.3%	--	0.0%	07/24/2013	12:00	PMI Composite	Jul A	--	--	48,7
07/16/2013	17:15	Capacity Utilization	Jun	77.7%	--	77.6%	Китай						
07/16/2013	17:15	Manufacturing (SIC) Producti	Jun	0.3%	--	0.1%	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
07/17/2013	15:00	MBA Mortgage Applications	Jul 12	--	--	-4.0%	07/01/20	04:40	Leading Index	May	--	99,6	99,8
07/17/2013	16:30	Housing Starts	Jun	960K	--	914K	07/01/20	05:00	Manufacturing PMI	Jun	50,1	50,1	50,8
07/17/2013	16:30	Housing Starts MOM%	Jun	5.0%	--	6.8%	07/01/2013	05:45	HSBC Manufacturing PMI	Jun	48,3	48,2	49,2
07/17/2013	16:30	Building Permits	Jun	1000K	--	985K	07/03/20	05:00	Non-manufacturing PMI	Jun	--	53,9	54,3
07/17/2013	16:30	Building Permits MOM%	Jun	1.5%	--	-2.0%	07/03/20	05:45	HSBC Services PMI	Jun	--	51,3	51,2
07/17/2013	22:00	U.S. Federal Reserve Release				0	07/09/20	05:30	CPI YoY	Jun	2.5%	2.7%	2.1%
07/18/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jul 13	341K	--	360K	07/09/20	05:30	Producer Price Index (YoY)	Jun	-2.6%	-2.7%	-2.9%
07/18/2013	16:30	Continuing Claims	Jul 6	2959K	--	2977K	07/10/20	06:00	Trade Balance (USD)	Jun	\$27.80B	\$27.12B	\$20.43B
07/18/2013	18:00	Leading Indicators	Jun	0.3%	--	0.1%	07/10/2013	06:00	Exports YoY%	Jun	3.7%	-3.1%	1.0%
07/22/2013	16:30	Chicago Fed Nat Activity Inde	Jun	--	--	-0,3	07/10/20	06:00	Imports YoY%	Jun	6.0%	-0.7%	-0.3%
07/22/2013	18:00	Existing Home Sales	Jun	5.27M	--	5.18M	07/12/20	12:00	Foreign Reserves	Jun	\$3470.0B	\$3500.0B	\$3440.0B
07/22/2013	18:00	Existing Home Sales MoM	Jun	1.6%	--	4.2%	07/12/20	12:00	New Yuan Loans	Jun	800.0B	860.5B	667.4B
							07/12/2013	12:00	Money Supply - M0 (YoY)	Jun	10.5%	9.9%	10.8%
							07/12/20	12:00	Money Supply - M1 (YoY)	Jun	10.7%	9.1%	11.3%
							07/12/2013	12:00	Money Supply - M2 (YoY)	Jun	15.2%	14.0%	15.8%
							07/12/20	12:00	Aggregate Financing	Jun	1275.0B	1040.0B	1190.0B
							07/15/20	06:00	Real GDP YTD (YoY)	2Q	7.7%	7.6%	7.7%
							07/15/20	06:00	GDP YoY	2Q	7.5%	7.5%	7.7%
							07/15/20	06:00	Real GDP (QoQ)	2Q	1.8%	1.7%	1.6%
							07/15/20	06:00	Industrial Production YTD YoY	Jun	9.3%	9.3%	9.4%
							07/15/2013	06:00	Industrial Production (YoY)	Jun	9.1%	8.9%	9.2%
							07/15/20	06:00	Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD Yc	Jun	20.2%	20.1%	20.4%
							07/15/20	06:00	Retail Sales YTD YoY	Jun	12.7%	12.7%	12.6%
							07/15/20	06:00	Retail Sales (YoY)	Jun	12.9%	13.3%	12.9%
							07/15/2013	06:00	Business Climate Index	2Q	--	120,6	125,6
							07/15/20	06:00	Entrepreneur Confidence Index	2Q	--	117	122,4
							15-18 JUL		Actual FDI (YoY)	Jun	0.7%	--	0.3%
							07/17/20	06:00	Conference Board China June Leading Economic Index				
							07/18/20	05:30	China June Property Prices				

ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

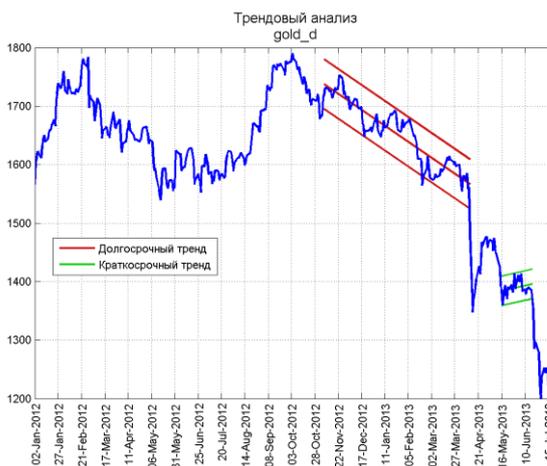
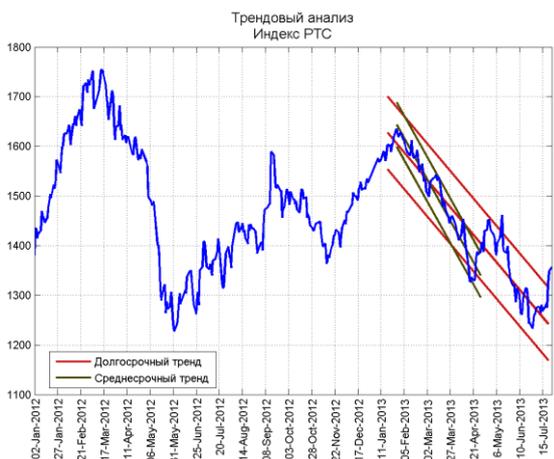
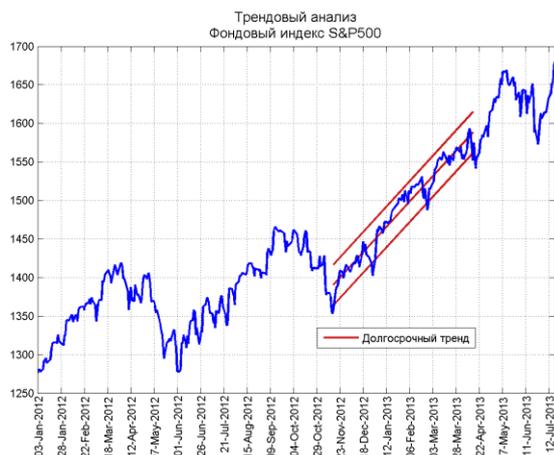
ВАЛЮТЫ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	↘ (32)	↗ (33)	↘ (32)	↘ (31,5)
EUR/RUB	↘ (41,6)	↘ (42,24)	↘ (41,92)	↘ (41,58)
EUR/USD	↘ (1,3)	↘ (1,28)	↗ (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	↗ (1700)	- (1650)	↗ (1640)	↗ (1700)
Индекс RTS	↗ (1365)	- (1300)	↗ (1320)	↗ (1370)
Нефть (Brent)	- (108)	↘ (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
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».