

22 июля 2013

РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы сохраняем рекомендации покупать акции США и России, а также рубль против доллара и евро на горизонте до 1 месяца. Мы продолжаем ставить на продажу евро против доллара и рубля. По нефти краткосрочно стоит нейтральная рекомендация.

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Прошедшая неделя на финансовых рынках выдалась как весьма спокойная. Изменения на ключевых рынках оказались незначительными, хотя спрос на риск все же преобладал. Это проявилось в росте индекса российских акций и золота. Впрочем, в условиях отсутствия действительно плохих новостей эти виды активов могли расти хотя бы по причине своей перепроданности.

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и товары							
PTC	1387	0,7%	2,4%	11,3%	4,4%	-12,7%	4,8%
S&P500	1692	0,2%	0,6%	6,3%	8,3%	13,4%	25,3%
Нефть Brent	108,4	-0,3%	-0,6%	7,4%	8,0%	-3,6%	5,0%
Золото	1320	2,8%	2,7%	1,8%	-7,5%	-22,0%	-16,3%
Валюты							
EURUSD	1,315	0,3%	0,7%	0,2%	0,7%	-1,3%	8,5%
USDRUB	32,33	-0,4%	-0,8%	-1,5%	2,4%	6,9%	-0,9%
EURRUB	42,52	-0,1%	-0,1%	-1,3%	3,0%	5,5%	7,6%
Корзина	36,92	-0,3%	-0,5%	-1,4%	2,7%	6,2%	3,3%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,49	-4	-5	-5	79	64	106
LIBOR USD 3m	0,26	0	0	-1	-1	-4	-19
МБК о/п	6,50	50	10	25	30	67	86

МАКРОЭКОНОМИКА И КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

На прошлой неделе **заметно повлиять на рынки могло (но не повлияло) выступление главы ФРС Б. Бернанке**. Принципиально нового глава ФРС по итогам двух дней выступлений ничего не сказал, вместе с тем, немного больше внимания было уделено инфляции. По словам Бернанке инфляция находится на низком уровне, однако, большинство членов FOMC считают, что низкий уровень инфляции частично связан с временными причинами и ждут постепенного движения в сторону повышения уровня инфляции. **Бернанке определяет движение в сторону 2% по инфляции (подразумевается PCE Core) как важное условие для смягчения денежно-кредитной политики** в целом и сокращения объема покупок облигаций в частности.

В докладе перед Банковским Комитетом Сената глава ФРС фактически сказал, что произошедший рост доходности связан с закрытием избыточных ставок, которые делали инвесторы. Это можно понимать так, что **ФРС скорее предполагает, что заметного продолжения роста стоимости обслуживания долгов не повторится**, а ситуация в целом находится под контролем. Мы разделяем эту точку зрения, однако, по-прежнему предполагаем, что ближайшее заседание FOMC может показать, что все больше его членов считают необходимым начать выход из QE и это может вызвать негативную реакцию на финансовых рынках. **Следующее заседание ФРС** завершится публикацией ключевого заключения 31 июля.

Начавшийся **сезон публикации корпоративных отчетов в США** оказывает поддержку американским акциям – **индекс S&P500 смог обновить свой максимум**. Рост американского фондового рынка в свою очередь в целом благоприятствует спросу на рискованные активы по всему миру. В конце прошлой недели результаты компаний чуть ухудшились, но на сегодняшний день по-прежнему выглядят лучше ожиданий (по прибыли) и мы предполагаем, что в целом корпоративные отчеты должны превзойти результаты первого квартала.

Китайские власти решили внести важные коррективы в функционирование финансового сектора. Был убран нижний предел для ставки выдачи кредитов. До этого банкам не позволялось выдавать кредиты по ставке меньше, чем 70% от индикативной ставки ЦБ. Теоретически можно ожидать снижения стоимости кредитования, однако, фактически довольно небольшое количество кредитов (около 11%) выдавалось по ставке ниже ЦБ. Рынок среагировал скорее негативно, т.к. опасается снижения прибыли банков, однако, принятие этой меры свидетельствует о готовности либерализовать финансовую систему, что долгосрочно должно отразиться на экономике Китая скорее позитивно.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

На прошедшей неделе были опубликованы **данные по промышленному производству в России за 1 полугодие 2013 года**. Прирост промышленности за полугодие оказался равен 0,1% против 3,1% в 2012 году. Основной вклад в прирост внесли добывающие отрасли, которые выросли на 1%, в то время как обрабатывающие отрасли показали нулевое изменение, а производство электроэнергии, газа и воды снизилось за полгода на 0,7%. Таким образом, стагнация промышленности в первом полугодии стала фактом. Динамика во втором полугодии будет, скорее всего, более выраженной, это связано с особенностями выполнения государственного заказа, который проходит необходимые бюрократические процедуры и входит в фазу производства обычно во втором полугодии. Вот и заместитель министра экономического развития Андрей Клепач ожидает, что вторая половина 2013 года принесет России восстановление инвестиционного спроса, что в свою очередь станет толчком для роста. В целом в **МЭР ожидают лучших результатов во второй половине года по сравнению с провальным первым полугодием**.

На прошлой неделе **данные по недельной инфляции оказались хорошими**, цены выросли лишь на 0,1%. В случае, если темп 0,1% в неделю сохранится до конца месяца, то годовой темп прироста цен по итогам июля составит 6,4-6,5%, что является уже серьезным основанием для проведения фронтального снижения ставок ЦБ РФ на заседании 9 августа.

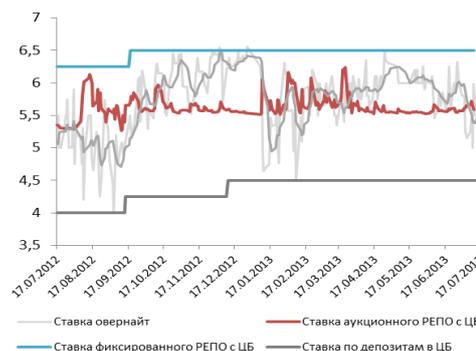
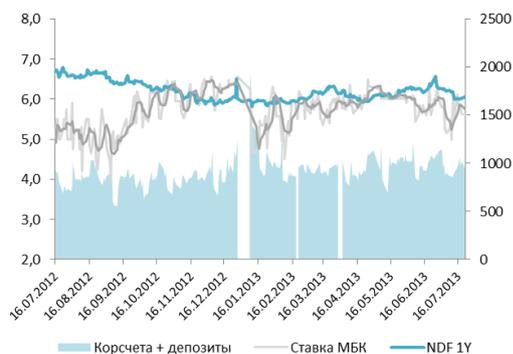
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

По итогам прошедшей недели **ставки денежного рынка преодолели уровень в 6% и закрепились там на фоне наступления налогового периода**. Сегодня банки уплачивают треть НДС за 2 квартал в объеме приблизительно 180-200 млрд. рублей. Также, на этой неделе будут уплачиваться акцизы и НДС, оценочным объемом 250-280 млрд. рублей. Последняя выплата по налогам будет проведена в следующий понедельник 29 июля, ее оценочный объем 120 млрд. рублей. Таким образом, на неделю с 16 по 22 (период последнего 7-дневного аукциона РЕПО) выплаты в бюджет составляют порядка 200 млрд. рублей, а на неделю с 23 по 29 выплаты будут больше (порядка 370-400 млрд. рублей). Таким образом, на завтрашнем аукционе семидневного РЕПО вполне возможно повышение лимита на 170 - 200 млрд. рублей по сравнению с уровнем прошлой недели (2,040 трлн. рублей). Об этом же говорит тот факт, что на сегодняшнем однодневном аукционе РЕПО ЦБ РФ поднял лимит до уровня в 390 млрд. рублей с 200 млрд. рублей в пятницу.

Также, на этой неделе **Федеральное казначейство предложит рынку 110 млрд. рублей на 35 и 91 день**. На неделе банкам предстоит погасить 120 млрд. рублей ранее привлеченных у Минфина, данные аукционы призваны заместить выходящие деньги.

На сегодняшний день суммарная задолженность банков перед Минфином и ЦБ РФ составляет 2,8 трлн. рублей. С начала месяца задолженность выросла на 109 млрд. рублей. Текущий уровень не является максимальным, однако тенденция к росту задолженности продолжается. Основная опасность здесь состоит в том, что основная часть средств привлекается на аукционах семидневного РЕПО под рыночное обеспечение. Введение новых аукционов под залог кредитов и прав требования должно несколько снизить нагрузку на недельных аукционах. Однако, как мы уже отмечали, пока есть определенные проблемы с оформлением по новому типу аукционов, которые могут выразиться в том, что в первом аукционе участие смогут принять лишь госбанки.

На этой неделе ожидаем сохранения ставок на уровне выше 6%, в результате сохранения напряжения в результате уплаты налогов.



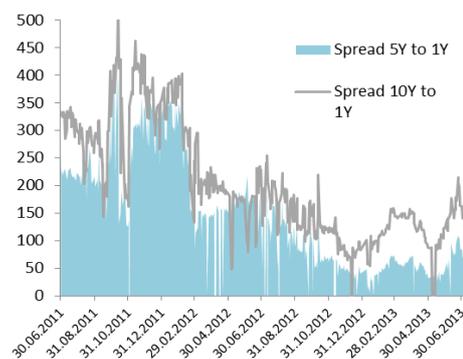
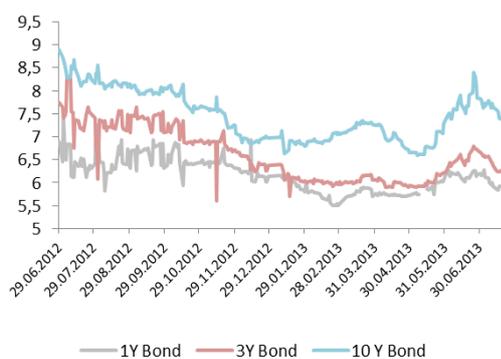
РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

На прошедшей неделе долговой рынок показал умеренно позитивное изменение, доходности снизились, однако в основном в длинной части кривой. Основными драйверами для движения рынка было выступление Бена Бернанке, которое дало позитивный драйвер рынку, а также низкая недельная инфляция (см. комментарий выше).

На этой неделе ожидаем умеренного позитива на долговом рынке на фоне жесткой ликвидности и относительно позитивного внешнего фона.

Среди последних важных тенденций на долговом рынке можно выделить **более активный выход регионов на рынок долга с заимствованиями**, в настоящее время объем предложения субфедеральных займов равен 18,8 млрд. рублей. Основной причиной является сокращение их финансирования из федерального бюджета, что заставляет субъекты искать публичные источники финансирования. Обычно субфедералы проводят размещения осенью, ближе к концу года, однако в этом году регионалы по всей видимости более обычного нуждающиеся в привлечении финансирования решили «ловить окно» и размещать займы пока это позволяет ситуация на рынке.

В настоящее время на рынке предлагаются выпуски Новосибирска (5 млрд. рублей, диапазон доходности к размещению 8,7-9,19%, дюрация 3,5 года) и Карелии (2 млрд. рублей, диапазон доходности 8,60-8,90%, дюрация 3 года), а также Белгородской области (3,5 млрд. рублей, диапазон к размещению 8,83-9,20%, дюрация 4,5 года) и Самарской области (8,3 млрд. рублей, диапазон к размещению 8,45 – 8,75%, дюрация 3,8 года).



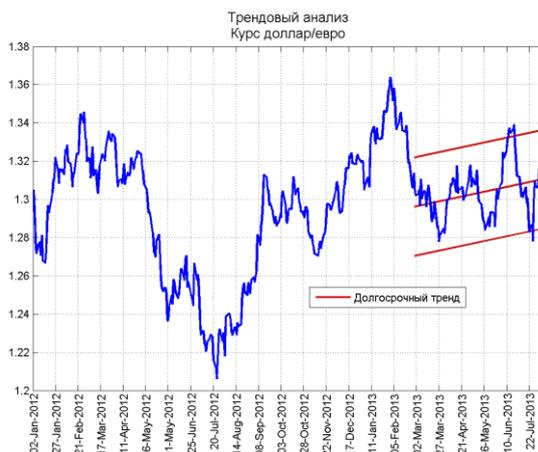
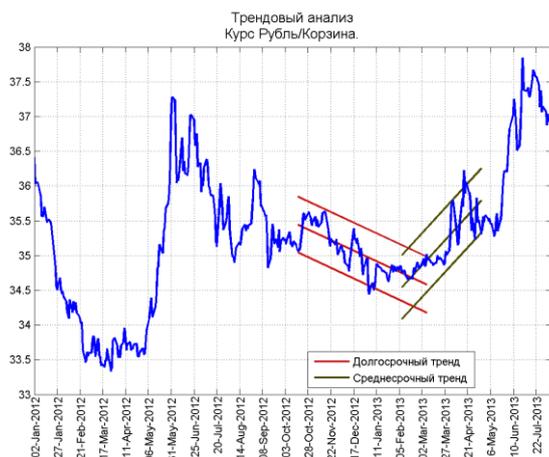
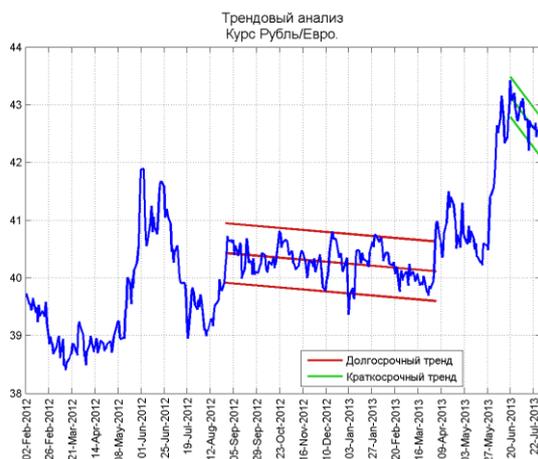
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

Календарь макростатистики													
США							Евразона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
07/15/2013	16:30	Empire Manufacturing	Jul	5	9,46	7,84	07/16/2013	10:00	EU27 New Car Registrations	Jun	--	-5.6%	-5.9%
07/15/2013	16:30	Advance Retail Sales	Jun	0.8%	0.4%	0.5%	07/16/2013	13:00	CPI MoM	Jun	0.1%	0.1%	0.1%
07/15/2013	16:30	Retail Sales Less Autos	Jun	0.5%	0.0%	0.3%	07/16/2013	13:00	CPI YoY	Jun F	1.6%	1.6%	1.6%
07/15/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	Jun	0.4%	-0.1%	0.3%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Jun F	1.2%	1.2%	1.2%
07/15/2013	16:30	Retail Sales "Control Group"	Jun	0.3%	0.1%	0.2%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	May	16.2B	14.6B	16.1B
07/15/2013	18:00	Business Inventories	May	0.0%	0.1%	0.2%	07/16/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance	May	12.0B	15.2B	14.9B
07/16/2013	16:30	CPI MoM	Jun	0.3%	0.5%	0.1%	07/16/2013	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	Jul	--	32,8	30,6
07/16/2013	16:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	Jun	0.2%	0.2%	0.2%	07/17/2013	13:00	Construction Output SA MoM	May	--	-0.3%	2.0%
07/16/2013	16:30	CPI YoY	Jun	1.6%	1.8%	1.4%	07/17/2013	13:00	Construction Output WDA YoY	May	--	-5.1%	-6.6%
07/16/2013	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	Jun	1.6%	1.6%	1.7%	07/18/2013	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	May	--	19.6B	19.5B
07/16/2013	17:15	Industrial Production	Jun	0.3%	0.3%	0.0%	07/23/2013	18:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Jul A	-18,3	--	-18,8
07/16/2013	17:15	Capacity Utilization	Jun	77.7%	77.8%	77.7%	07/24/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jul A	49,1	--	48,8
07/16/2013	17:15	Manufacturing (SIC) Production	Jun	0.2%	0.3%	0.2%	07/24/2013	12:00	PMI Services	Jul A	48,7	--	48,3
07/17/2013	16:30	Housing Starts	Jun	960K	836K	928K	07/24/2013	12:00	PMI Composite	Jul A	49,1	--	48,7
07/17/2013	16:30	Housing Starts MOM%	Jun	5.0%	-9.9%	8.9%	07/25/2013	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Jun	3.0%	--	2.9%
07/17/2013	16:30	Building Permits	Jun	1000K	911K	985K	07/25/2013	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Jun	3.0%	--	2.9%
07/17/2013	16:30	Building Permits MOM%	Jun	1.5%	-7.5%	-2.0%	07/30/2013	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	Jul	--	--	91,3
07/18/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jul 13	345K	334K	358K	07/30/2013	13:00	Business Climate Indicator	Jul	--	--	-0,68
07/18/2013	16:30	Continuing Claims	Jul 6	2959K	3114K	3023K	07/30/2013	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	Jul	--	--	-11,2
07/22/2013	18:00	Existing Home Sales	Jun	5.25M	--	5.18M	07/30/2013	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Jul F	--	--	--
07/23/2013	17:00	House Price Index MoM	May	0.8%	--	0.7%	07/30/2013	13:00	Euro-zone Services Confidence	Jul	--	--	-9,5
07/24/2013	16:58	Markit US PMI Preliminary	Jul	52,5	--	--	07/31/2013	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Jul	--	--	1.6%
07/24/2013	18:00	New Home Sales	Jun	485K	--	476K	07/31/2013	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Jun	--	--	12.1%
07/24/2013	18:00	New Home Sales MoM	Jun	1.8%	--	2.1%	07/31/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Jul A	--	--	1.2%
07/25/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jul 20	340K	--	334K	08/01/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jul F	--	--	--
07/25/2013	16:30	Continuing Claims	Jul 13	3022K	--	3114K	08/01/2013	15:45	ECB Announces Interest Rates	Aug 1	--	--	0.50%
07/25/2013	16:30	Durable Goods Orders	Jun	1.1%	--	3.7%	08/01/2013	15:45	ECB Deposit Facility Rate	Aug 1	--	--	0.00%
07/25/2013	16:30	Durables Ex Transportation	Jun	0.5%	--	0.5%	08/02/2013	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	Jun	--	--	-0.3%
07/26/2013	17:55	U. of Michigan Confidence	Jul F	84	--	83,9	08/02/2013	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Jun	--	--	-0.1%
07/29/2013	18:00	Pending Home Sales MoM	Jun	1.5%	--	6.7%	08/05/2013	12:00	PMI Services	Jul F	--	--	--
07/29/2013	18:00	Pending Home Sales YoY	Jun	--	--	12.5%	08/05/2013	12:00	PMI Composite	Jul F	--	--	--
07/30/2013	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	May	1.30%	--	1.72%	08/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Jun	--	--	1.0%
07/30/2013	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	May	--	--	12.05%	08/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Jun	--	--	-0.1%
07/30/2013	17:00	S&P/CaseShiller Home Price	May	--	--	152,37							
07/30/2013	18:00	Consumer Confidence Index	Jul	80	--	81,4							
07/31/2013	16:15	ADP Employment Change	Jul	175K	--	188K							
07/31/2013	16:30	Employment Cost Index	2Q	0.5%	--	0.3%							
07/31/2013	16:30	GDP QoQ (Annualized)	2Q A	1.5%	--	1.8%							
07/31/2013	16:30	Personal Consumption	2Q A	--	--	2.6%							
07/31/2013	16:30	GDP Price Index	2Q A	1.0%	--	1.2%							
07/31/2013	16:30	Core PCE QoQ	2Q A	--	--	1.3%							
07/31/2013	22:00	FOMC Rate Decision	Jul 31	--	--	0.25%							
08/01/2013	15:30	Challenger Job Cuts YoY	Jul	--	--	4.8%							
08/01/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jul 26	--	--	--							
08/01/2013	16:30	Continuing Claims	Jul 20	--	--	--							
08/01/2013	16:58	Markit US PMI Final	Jul	--	--	--							
08/01/2013	18:00	Construction Spending MoM	Jun	0.5%	--	0.5%							
08/01/2013	18:00	ISM Manufacturing	Jul	51,5	--	50,9							
08/02/2013	01:00	Total Vehicle Sales	Jul	15.70M	--	15.89M							
08/02/2013	01:00	Domestic Vehicle Sales	Jul	12.25M	--	12.43M							
08/02/2013	16:30	Personal Income	Jun	0.4%	--	0.5%							
08/02/2013	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	Jul	172K	--	195K							
08/02/2013	16:30	Personal Spending	Jun	0.5%	--	0.3%							
08/02/2013	16:30	PCE Deflator (MoM)	Jun	--	--	0.1%							
08/02/2013	16:30	Two-Month Payroll Net Revis	Jul	--	--	--							
08/02/2013	16:30	Change in Private Payrolls	Jul	185K	--	202K							
08/02/2013	16:30	PCE Deflator (YoY)	Jun	--	--	1.0%							
08/02/2013	16:30	PCE Core (MoM)	Jun	0.1%	--	0.1%							
08/02/2013	16:30	Change in Manufact. Payrolls	Jul	-5K	--	-6K							
08/02/2013	16:30	Unemployment Rate	Jul	7.5%	--	7.6%							
08/02/2013	16:30	PCE Core (YoY)	Jun	--	--	1.1%							
08/02/2013	16:30	Underemployment Rate (U6)	Jul	--	--	14.3%							
08/02/2013	18:00	Factory Orders	Jun	0.8%	--	2.1%							
08/03/2013	18:00	ISM Non-Manf. Composite	Jul	--	--	52,2							
08/02/2013	18:00	Factory Orders	Jun	0.8%	--	2.1%							
08/03/2013	18:00	ISM Non-Manf. Composite	Jul	--	--	52,2							

ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

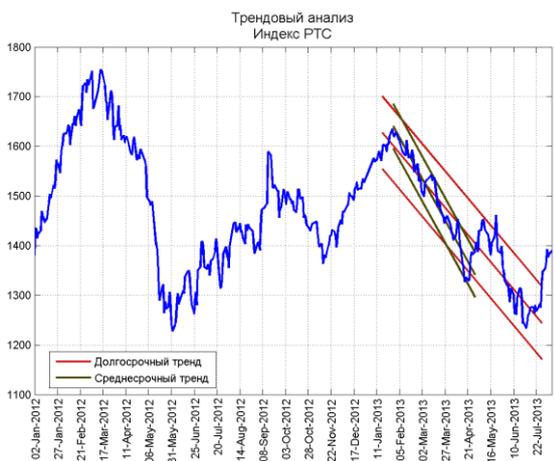
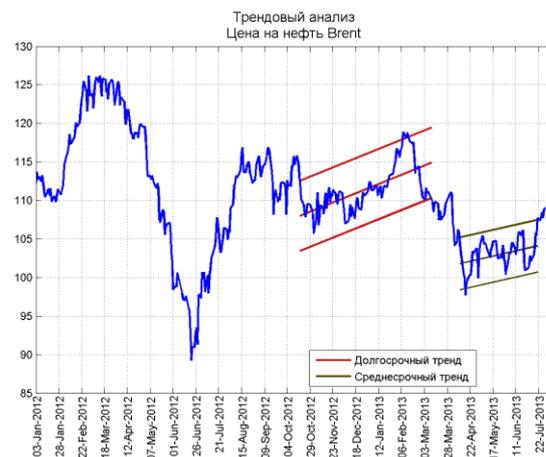
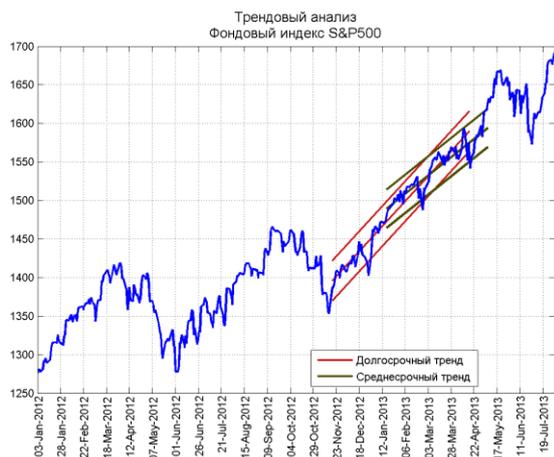
ВАЛЮТЫ

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».