

27 августа 2013

## КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

В преддверие приближающегося заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США (FOMC) можно говорить как о продолжении роста доходности по облигациям Казначейства США (T-bonds), так и о том, что российский рубль вместе с другими рисковыми активами продолжают реагировать на этот рост, дешеветь.

Последние данные макростатистики (по продажам новых домов и заказам на товары длительного пользования) чуть портят общее впечатление о состоянии экономики США, однако, в целом данные скорее продолжают «обещать» начало выхода из программы количественного смягчения. К тому же из опубликованных на прошлой неделе Minutes стало известно, что почти все участники FOMC в целом согласны, что это стоит начинать выходить из QE до конца года. Более конкретные выводы можно будет сделать после публикации данных по рынку труда США за август (пятница 6 сентября).

Мы предполагаем, что **после фактического начала выхода из ФРС США из QE** (программы покупки облигаций на баланс ФРС), после того как об этом будет объявлено, **доходности по T-bonds могут не только не вырасти дальше, но и даже снизиться**. Так было после завершения предыдущих двух этапов QE. Другое дело, что доходности растут вместе с ростом ставки ФРС. Однако ФРС может начать повышать ставку только через год и нельзя сказать, что доходности облигаций относительно текущего уровня ставки выглядят слишком уж низкими, чтобы продолжать резко расти.

В условиях отсутствия резкого роста доходности или даже возможного снижения вряд ли рискованные активы продолжат распродавать, хотя как мы отмечали ранее, изменение ситуации с платежным балансом России (и возможно других подобных стран) продолжит негативно сказываться на рубле в долгосрочной перспективе.

## 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	1311	-1,5%	-0,5%	-2,7%	-3,6%	-14,3%	-7,0%
S&P500	1657	-0,4%	0,3%	-2,1%	0,5%	9,3%	17,5%
Нефть Brent	110,9	-0,1%	0,7%	3,5%	8,3%	-0,8%	-1,4%
Золото	1403	0,3%	2,3%	5,2%	0,7%	-12,2%	-15,3%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,338	-0,1%	-0,3%	0,7%	3,4%	1,8%	6,7%
USDRUB	33,12	0,4%	0,6%	0,9%	4,7%	8,4%	2,8%
EURRUB	44,30	0,3%	0,3%	1,6%	8,2%	10,4%	9,7%
Корзина	38,15	0,3%	0,4%	1,3%	6,5%	9,4%	6,3%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,79	-2	-2	23	68	89	114
LIBOR USD 3m	0,26	0	0	0	-1	-3	-16
МБК o/n	6,25	25	18	0	0	15	65

## РЕКОМЕНДАЦИИ

Все рекомендации отражены на стр. 5-6. Отметим, что наш **нейтральный прогноз на ближайший месяц контрастирует с более пессимистичной оценкой на горизонте 3 месяца**. Разница во взглядах на эти горизонты связана с ожидаемыми изменениями в денежно-кредитной политике ФРС, так и с вероятными политическими событиями в странах Еврозоны и США. Мы осознаем высокую степень неопределенности в ближайшее время.

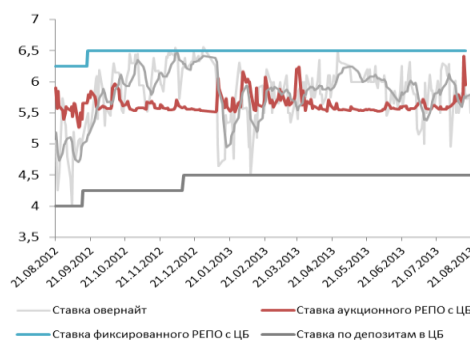
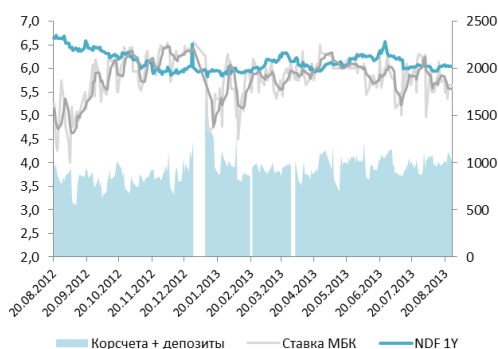
## СОБЫТИЯ

**Министерство финансов США** предупредило, что уже **к середине октября лимит заимствования может быть исчерпан**, и страна не сможет финансировать расходы федерального бюджета. Таким образом, осенью нас опять ждут прения в Конгрессе США. В обмен на повышение потолка госдолга республиканцы настаивают на значительном сокращении расходов, в частности на здравоохранение. Летом 2011 года решение о повышении потолка госдолга в последний момент стоили США наивысшего инвестиционного рейтинга от агентства S&P и привели к серьезным потрясениям на финансовых рынках.

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

Несмотря на продолжение налогового периода, ставки денежного рынка держатся на уровне ниже 6%. По итогам вчерашнего дня, ставка RUONIA составила 5,9%. Сегодня состоится два аукциона РЕПО с ЦБ РФ на которые установлены **весьма высокие лимиты**. По однодневному аукциону – 440 млрд. рублей, по недельному – 2240 млрд. рублей. Таким образом, совокупный максимальный объем предоставляемых средств за день может составить до 2 680 млрд. рублей. Далее на этой неделе предстоит уплата налога на прибыль (28 августа) в объеме порядка 150 млрд. рублей.

В качестве основной опасности для денежного рынка в настоящее время отметим тот факт, что Центробанк продолжает интервенции на валютном рынке. Так, например, 21 августа ЦБ РФ продал около 400 млн. долл., **выручив 13,2 млрд. рублей**. Таким образом, с начала месяца регулятор провел интервенции в совокупном объеме **4,1 млрд. долл.** Пока рынок не ощущает это столь сильно, благодаря предоставлению значительных объемов ликвидности ЦБ РФ на аукционах РЕПО, однако такая ситуация может сказаться на ставках несколько позже.

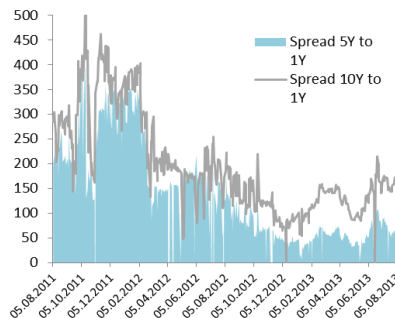
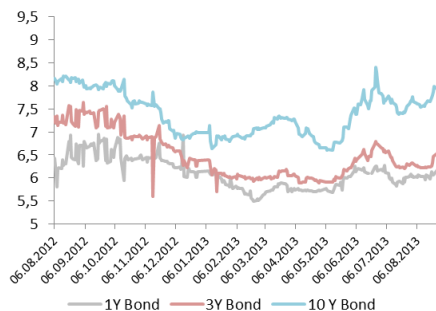


**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

На фоне коррекции вниз доходностей по US Treasuries наши ОФЗ, также, показали вчера позитивную динамику. В США вышли некоторые отрицательные данные по состоянию экономики, которые зародили некоторое сомнение в том, что экономический рост достаточно крепок, чтобы начать сворачивание программы QE3. В текущей ситуации, до момента публикации данных по американскому рынку труда, что произойдет 6 сентября, возможна волатильность рынка долга, причем в обе стороны. На этой неделе выходит ряд показателей по США, которые могут оказать влияние на рынок (данные по потребительской уверенности, доходам и расходам, второй релиз ВВП за 2 квартал).

Внутри России, мы по-прежнему рекомендуем следить за данными по недельной инфляции, демонстрирующими нулевое изменение уже которую неделю. Отметим еще раз, что считаем возможным снижение ставок ЦБ РФ лишь в случае продолжения тренда на замедление инфляции. Следующие недельные данные по инфляции будут опубликованы в среду в 16:00.

**Мы ожидаем умеренно негативное движение по рублевому госдолгу на наступившей неделе.**

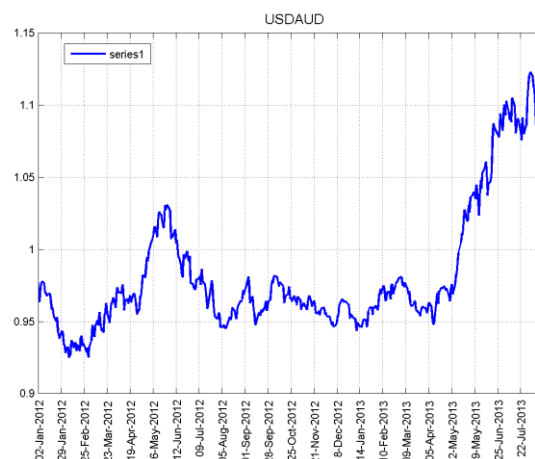
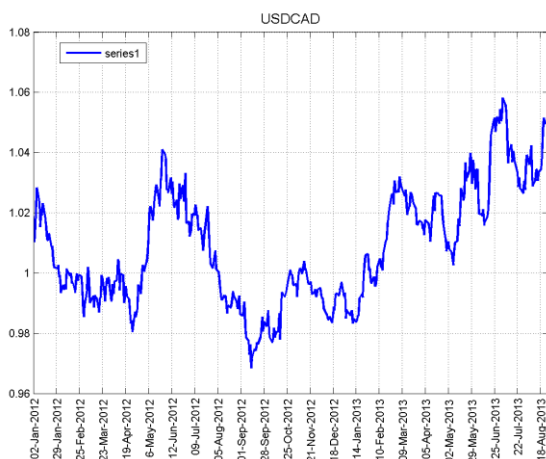
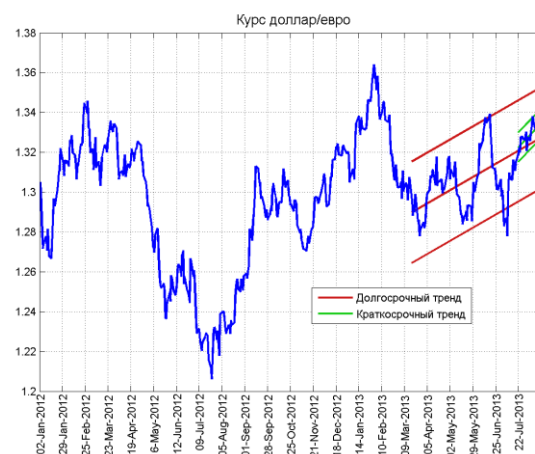
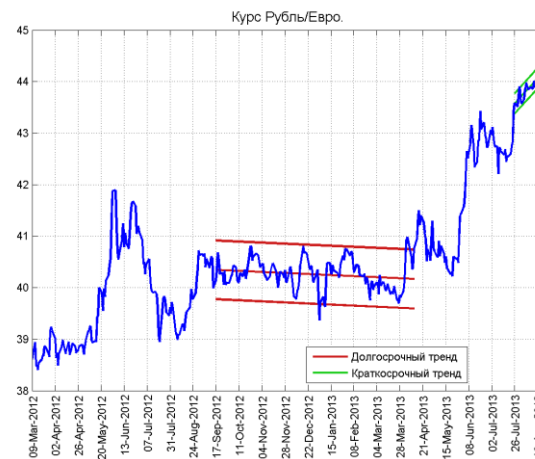
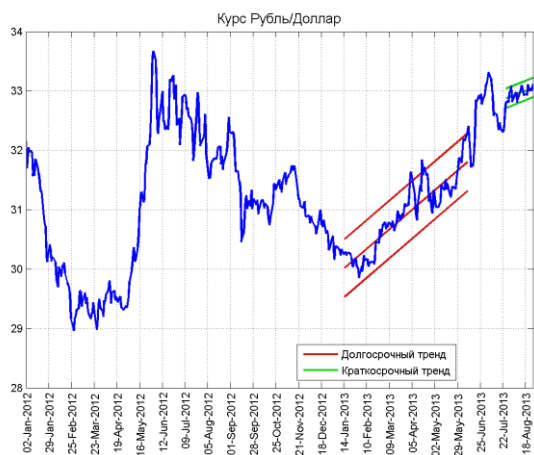




**ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**

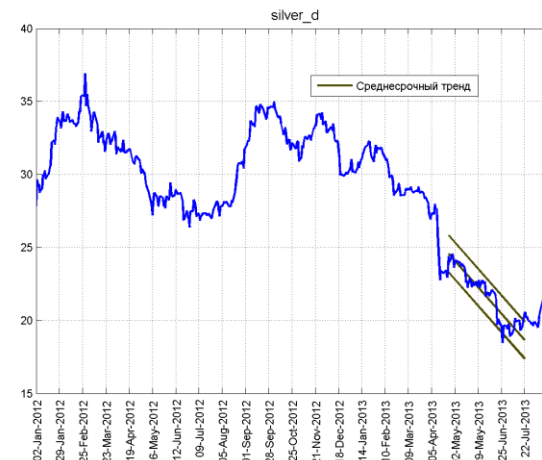
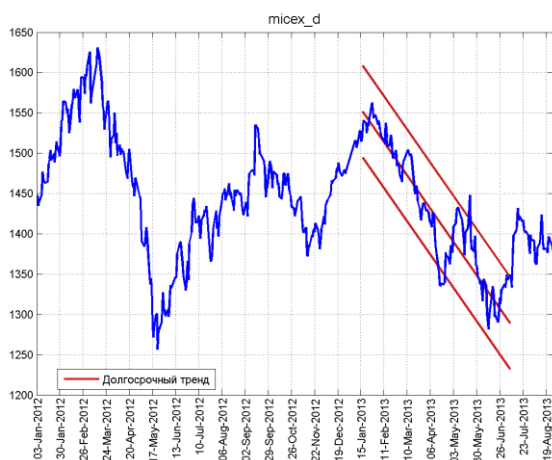
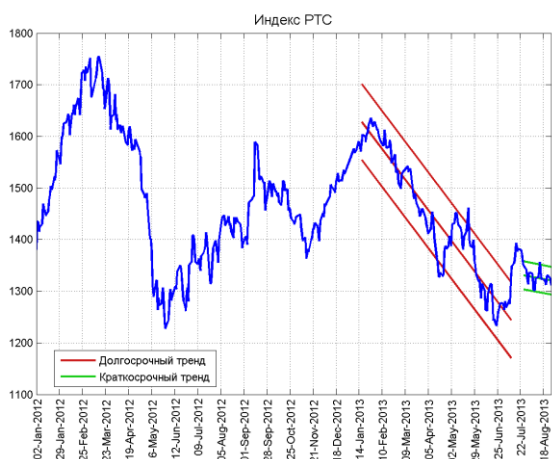
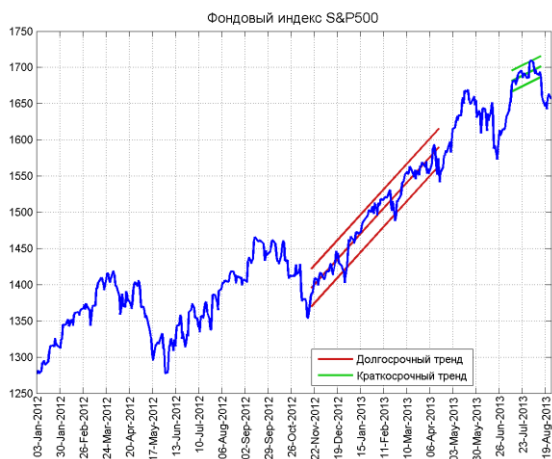
**ВАЛЮТЫ**

Рекомендации	1 неделя	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	- (33,20)	- (33)	- (33)	↘ (32)	↘ (31,5)
EUR/RUB	- (44,27)	↘ (42,9)	↘ (42,24)	↘ (41,92)	↘ (41,58)
EUR/USD	- (1,334)	↘ (1,3)	↘ (1,28)	↘ (1,31)	↘ (1,32)
Бивалютная корзина	- (38,16)	↘ (37,46)	↘ (37,16)	↘ (36,46)	↘ (36,04)



**ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Индекс S&P500	- (1700)	- (1700)	↗ (1750)	↗ (1750)
Индекс RTS	- (1310)	↘ (1300)	↗ (1350)	↗ (1370)
Нефть (Brent)	- (107)	↘ (100)	↘ (100)	↘ (100)
Золото	- (1320)	- (1320)	↗ (1550)	↗ (1650)
Серебро	- (20)	- (20)	↗ (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».