

2 сентября 2013

РЕКОМЕНДАЦИИ

На ближайший месяц мы решили **оставить нейтральные рекомендации** по ключевым активам. Сохранение нейтральных рекомендаций по курсу рубля объясняется тем, что мы допускаем, что платежный баланс России в сентябре может вернуться в положительную область за счет улучшения ситуации с торговым балансом. Вместе с этим, имеется ряд событий, способных негативно отразиться на курсе российской валюты и других рискованных активов.

Мы думаем, что **могут произойти значительные колебания** в частности по курсу рубля - как в сторону ослабления, так и сторону укрепления. **На более долгосрочном горизонте больше уверенности в том, что рубль ослабнет.** Все рекомендации отражены на стр. 5-6.

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	1293	-0,6%	-2,4%	-3,3%	-2,0%	-13,8%	-12,2%
S&P500	1633	-0,3%	-1,4%	-4,5%	-0,5%	7,1%	13,6%
Нефть Brent	112,8	-2,0%	1,9%	3,5%	10,5%	2,5%	-1,3%
Золото	1394	-1,0%	-0,8%	6,3%	-1,2%	-11,4%	-19,7%
Валюты							
EURUSD	1,321	-0,2%	-1,2%	-0,5%	1,0%	1,4%	3,1%
USDRUB	33,30	0,2%	0,8%	1,4%	4,7%	8,1%	5,2%
EURRUB	43,98	0,0%	-0,4%	0,9%	5,8%	9,7%	8,4%
Корзина	38,11	0,1%	0,1%	1,2%	5,3%	8,9%	6,8%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,79	2	0	19	67	91	112
LIBOR USD 3m	0,26	0	0	-1	-1	-2	-15
МБК o/n	6,25	-25	35	15	-18	25	130

КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Уверенность в скором нанесении военного удара по Сирии немного развеялась в конце прошлой недели. Сначала Парламент Великобритании проголосовал против начала военной операции. После этого представители США дали понять, что они готовы действовать в одиночку. Однако за прошедшие выходные стало ясно, что в Конгрессе США нет единодушной поддержки военного удара по Сирии. Администрация Обамы принимает усилия, чтобы убедить Конгресс, однако, один из членов Палаты Представителей сказал, что если бы голосование о поддержке военной акции состоялось бы сейчас, то Палата бы его не поддержала.

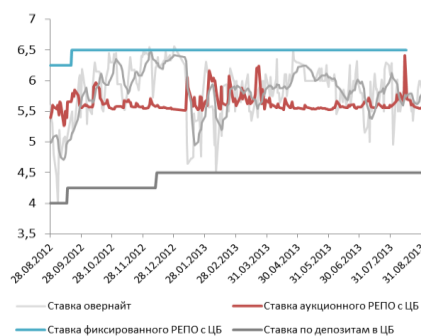
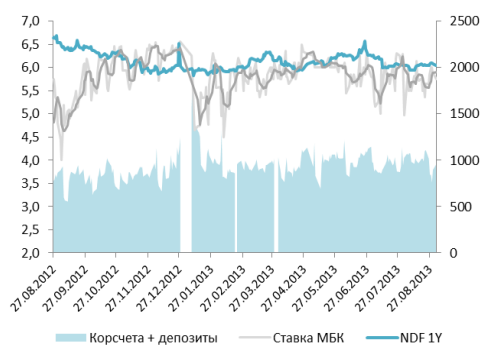
Сложно прогнозировать, когда фактически может случиться военный удар. Обама ищет поддержки у Конгресса, хотя ранее сообщалось, что Белый Дом может самостоятельно принять решение о военной акции. Можно сказать, что пока вероятность военной акции довольно высока и цены на нефть могут остаться вблизи текущих уровней, или даже пойти выше, в случае появления более убедительных доказательств относительно применения химического оружия. Однако ключевой момент заключается в том, что **возможный дальнейший рост цен на нефть (в связи с эскалацией конфликта в Сирии) вряд ли будет способствовать уверенному укреплению рубля.**

Относительно другого важного драйвера для финансовых рынков – изменений в денежно-кредитной политике США - по-прежнему скорее можно говорить о приближении начала выхода из QE. В связи с этим стоит отметить **вторую оценку ВВП США за второй квартал**, которая показала, что экономика страны выросла на 2.5% в годовом выражении (ожидалось меньше – 2.2%). Напомним, что в первом квартале рост составил 1.1%, а предыдущая оценка за второй квартал была меньше – 1.7%. Таким образом, во втором квартале экономика США росла быстрее, чем в первом, и кроме этого превзошла ожидания. Это **еще одна причина приступить к сворачиванию QE этой осенью.** Вместе с тем, как мы отмечали ранее, после фактического объявления о сокращении программы выкупа облигаций доходности по T-bonds могут перестать расти и даже снизиться. В этот период вряд ли будет наблюдаться спрос на рискованные активы, однако, и вероятность распродаж снизится.

Ситуация в промышленности Китая согласно данным по индексу деловой активности за август, по всей видимости, **стабилизировалась.** Таким образом, не появилось подтверждений о жесткой посадке экономики этой страны, что позволяет меньше опасаться за судьбу рискованных активов, в т.ч. российского рубля и акций.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

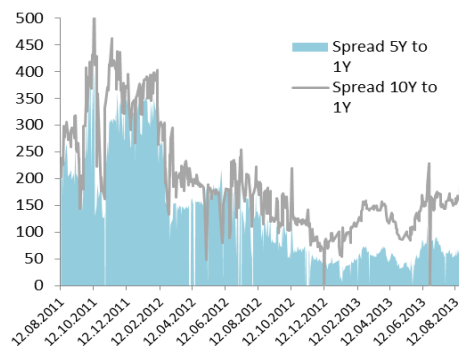
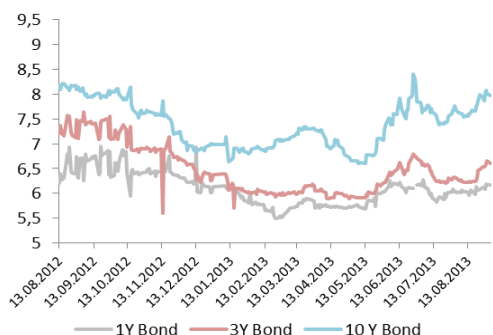
На прошедшей неделе ставки денежного рынка превысили уровень в 6% и продержались на достигнутых уровнях всю неделю. Средняя ставка RUONIA за неделю составила 6,28% против 6,25% за аналогичный период июля. Мы ожидаем, что уровни выше 6% продержатся еще как минимум 2-3 дня. По нашим расчетам, в августе ЦБ РФ изъял с рынка никак не меньше, чем 160 млрд. рублей, что является максимальным месячным объемом валютной стерилизации с сентября 2011 года. При этом реакции на денежном рынке не происходит в результате того, что ЦБ РФ нарастил кредитование банков за август на 300 млрд. рублей. В настоящее время объем задолженности банковской системы перед Минфином и ЦБ РФ превышает 3,3 трлн. рублей. Мы полагаем, что многие банки сейчас близки к исчерпанию своей возможности финансирования в ЦБ, просто потому, что объем залогов, имеющихся в их распоряжении – ограничен. Поэтому, в случае продолжения интервенций ЦБ РФ на валютном рынке в сентябре, ставки денежного рынка могут показать умеренный рост.



РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

На рынке ОФЗ на неделе продолжились распродажи, доходности основных выпусков вновь показали рост. Напряженность вокруг ситуации в Сирии несколько ослабла на фоне того, что Парламент Великобритании запретила Правительству страны посылать войска в Сирию, а Президент США Обама запросил поддержки Конгресса, который рассмотрит вопрос только после начала новой сессии, т.е. после 9 сентября. Доходности US Treasuries отреагировали умеренным ростом. По нашей оценке, на наступившей неделе ожидать какого-либо позитива не приходится. Во-первых, решение по Сирии откладывается как минимум на одну неделю, во-вторых, в пятницу 6 сентября будут опубликованы данные по американскому рынку труда, которые будут ключевыми для формирования ожиданий по времени возможного начала сворачивания QE3.

Таким образом, ситуация для долгового рынка остается крайне нестабильной т.к. на фоне отсутствия какого-либо позитива внутри страны, внешние факторы выглядят достаточно угрожающе.



ДАННЫЕ МАКРОСТАТИСТИКИ КРУПНЕЙШИХ ЭКОНОМИК МИРА

Настроения потребителей США остаются на довольно высоких уровнях, хотя два ключевых индекса (от Мичиганского университета и от агентства Conference Board) оценивают ситуацию немного по-разному. Если последняя оценка от Мичиганского индекса упала до четырехмесячного минимума, то цифра от Conference Board даже выросла. Индикаторы довольно хорошо соответствуют друг другу – это видно на рисунке ниже, и если оценивать ситуацию в совокупности – то скорее можно говорить, что настроения потребителей продолжают оставаться на высоком уровне.

В пятницу был опубликован финальный релиз за август индекса по версии Мигиганского университета, который оказался даже лучше предварительной оценки (82.1 вместо 80.5).



Говоря о первопричинах, стоит сказать, что в настоящий момент действуют как позитивные факторы так и негативные. Из негативных прежде всего это рост ставок по ипотеке (в следствие роста доходности государственных казначейских облигаций), который с начала мая вырос почти на 1 процентный пункт, и снижение активности на рынке недвижимости на рынки уже началось. Кроме этого американский фондовый рынок в августе снижался -более 3% по индексу S&P500 с начала месяца.

Тем не менее ситуация с занятостью продолжает улучшаться – количество обращений за пособиями с каждой неделей уменьшается. Настроения потребителей также улучшили снизившиеся цены на бензин (снизились с \$3.82 до \$3.75 за галлон).

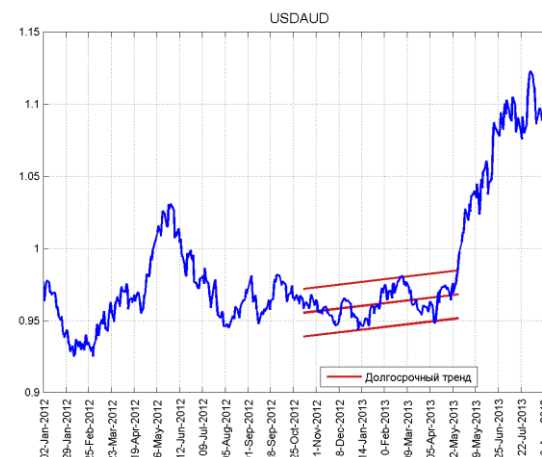
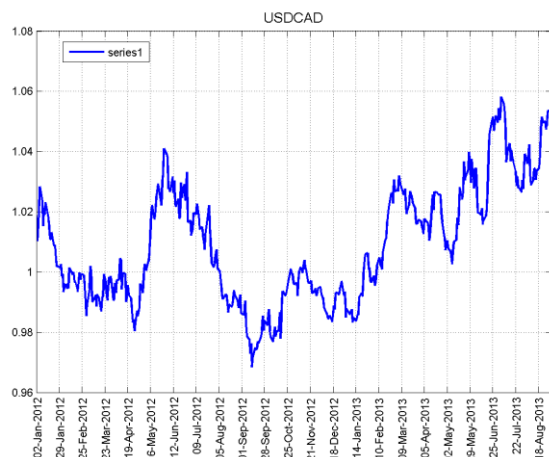
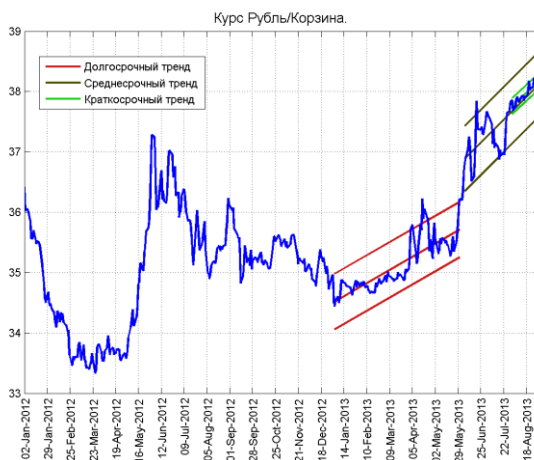
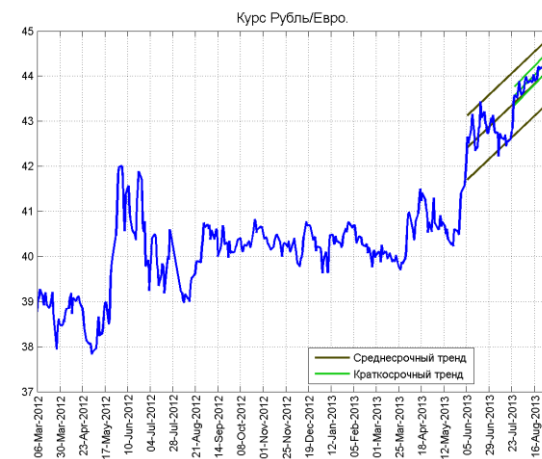
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
08/21/2013	18:00	Existing Home Sales	Jul	5.15M	5.39M	5.06M	08/20/2013	13:00	Construction Output MoM	Jun	--	0.7%	-0.3%
08/21/2013	18:00	Existing Home Sales MoM	Jul	1.4%	6.5%	-1.6%	08/20/2013	13:00	Construction Output YoY	Jun	--	-3.0%	-5.1%
08/21/2013	22:00	Fed Releases Minutes from J				0	08/22/2013	12:00	PMI Manufacturing	Aug A	50,7	51,3	50,3
08/22/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Aug 17	330K	336K	323K	08/22/2013	12:00	PMI Services	Aug A	50,2	51	49,8
08/22/2013	16:30	Continuing Claims	Aug 10	2963K	2999K	2970K	08/22/2013	12:00	PMI Composite	Aug A	50,9	51,7	50,5
08/22/2013	16:58	Markit US PMI Preliminary	Aug	54,2	53,90	--	08/28/2013	12:00	M3 Money Supply YoY	Jul	2.0%	2,2%	2.3%
08/22/2013	17:00	House Price Index MoM	Jun	0.6%	0.7%	0.8%	08/28/2013	12:00	M3 3-month average	Jul	2.4%	2,5%	2.8%
08/22/2013	17:00	House Price Purchase Index QoQ	2Q	2.45%	2.10%	2.26%	08/30/2013	13:00	Economic Confidence	Aug	93,80	95,2	92,50
08/23/2013	18:00	New Home Sales	Jul	487K	394K	455K	08/30/2013	13:00	CPI Estimate YoY	Aug	1.4%	1,3%	1.6%
08/23/2013	18:00	New Home Sales MoM	Jul	-2.0%	-13.4%	3.6%	08/30/2013	13:00	CPI Core YoY	Aug A	1.1%	1,1%	1.1%
08/26/2013	16:30	Durable Goods Orders	Jul	-4.0%	-7.3%	3.9%	09/02/2013	12:00	PMI Manufacturing	Aug F	--	--	51,3
08/26/2013	16:30	Durables Ex Transportation	Jul	0.5%	-0.6%	0.1%	09/03/2013	13:00	PPI MoM	Jul	--	--	0.0%
08/26/2013	16:30	Cap Goods Orders Nondef Ex	Jul	0.5%	-3.3%	1.3%	09/03/2013	13:00	PPI YoY	Jul	--	--	0.3%
08/26/2013	16:30	Cap Goods Ship Nondef Ex Ai	Jul	0.3%	-1.5%	-0.8%	09/04/2013	12:00	PMI Services	Aug F	--	--	51
08/27/2013	17:00	S&P/CS 20 City MoM SA	Jun	1.00%	0,89%	1.05%	09/04/2013	12:00	PMI Composite	Aug F	--	--	51,7
08/27/2013	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Jun	12.10%	0,1207	12.17%	09/04/2013	13:00	GDP SA QoQ	2Q P	--	--	0.3%
08/27/2013	17:00	S&P/Case-Shiller US HPI YoY	2Q	--	0,1008	10.17%	09/04/2013	13:00	GDP SA YoY	2Q P	--	--	-0.7%
08/27/2013	18:00	Consumer Confidence Index	Aug	79	81,5	81	09/04/2013	13:00	Retail Sales MoM	Jul	--	--	-0.5%
08/28/2013	18:00	Pending Home Sales MoM	Jul	0.0%	-1,3%	-0.4%	09/04/2013	13:00	Retail Sales YoY	Jul	--	--	-0.9%
08/28/2013	18:00	Pending Home Sales YoY	Jul	--	8,6%	9.1%							
08/29/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Aug 24	330K	331K	336K							
08/29/2013	16:30	Continuing Claims	Aug 17	2990K	2989K	2999K							
08/29/2013	16:30	GDP Annualized QoQ	2Q S	2.2%	0,025	1.7%	08/22/20:	05:45	HSBC/Markit Flash Mfg PMI	Aug	48,2	50,1	47,7
08/29/2013	16:30	Personal Consumption	2Q S	1.8%	1,8%	1.8%	08/23/20:	06:00	Foreign Direct Investment YoY	Jul	14.0%	24.1%	20.1%
08/29/2013	16:30	GDP Price Index	2Q S	0.7%	0,8%	0.7%	08/27/20:	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Jul	--	11,10%	11.1%
08/29/2013	16:30	Core PCE QoQ	2Q S	0.8%	0,8%	0.8%	09/01/2013	05:00	Manufacturing PMI	Aug	50,5	51,0	50,3
08/30/2013	16:30	Personal Income	Jul	0.2%	0,1%	0.3%	09/02/20:	05:45	HSBC/Markit Manufacturing PMI	Aug	50,2	50,1	47,7
08/30/2013	16:30	Personal Spending	Jul	0.3%	0,1%	0.5%	09/03/20:	05:00	Non-manufacturing PMI	Aug	--	--	54,1
08/30/2013	16:30	PCE Deflator MoM	Jul	0.2%	0,1%	0.4%	09/04/20:	05:45	HSBC/Markit Services PMI	Aug	--	--	51,3
08/30/2013	16:30	PCE Deflator YoY	Jul	1.4%	1,2%	1.3%							
08/30/2013	16:30	PCE Core MoM	Jul	0.2%	0,1%	0.2%							
08/30/2013	16:30	PCE Core YoY	Jul	1.2%	1,2%	1.2%							
08/30/2013	17:55	Univ. of Michigan Confidence	Aug F	80,5	82,1	80							
09/03/2013	16:58	Markit US PMI Final	Aug	--	--	--							
09/03/2013	18:00	Construction Spending MoM	Jul	0.2%	--	-0.6%							
09/03/2013	18:00	ISM Manufacturing	Aug	54	--	55,4							
09/03/2013	18:00	ISM Prices Paid	Aug	--	--	49							
09/04/2013	16:30	Trade Balance	Jul	-\$38.4B	--	-\$34.2B							

ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

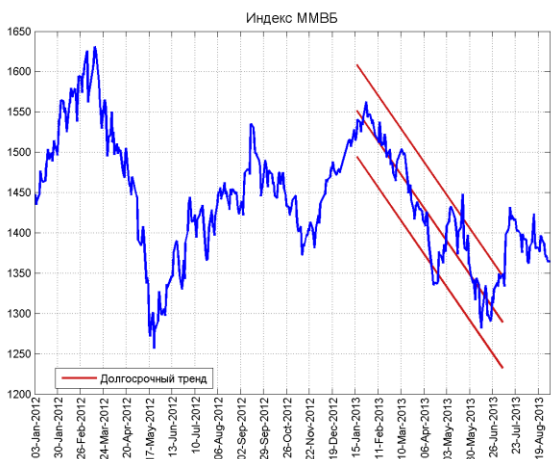
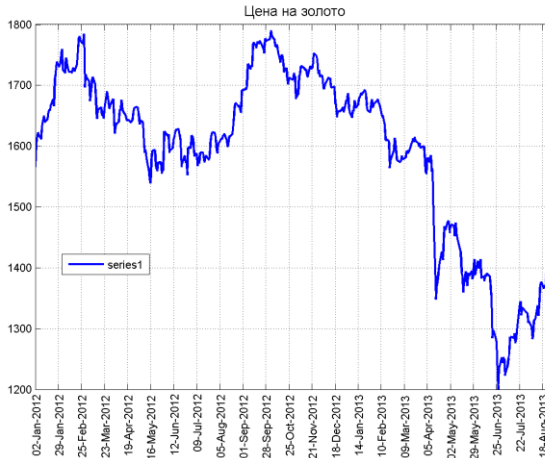
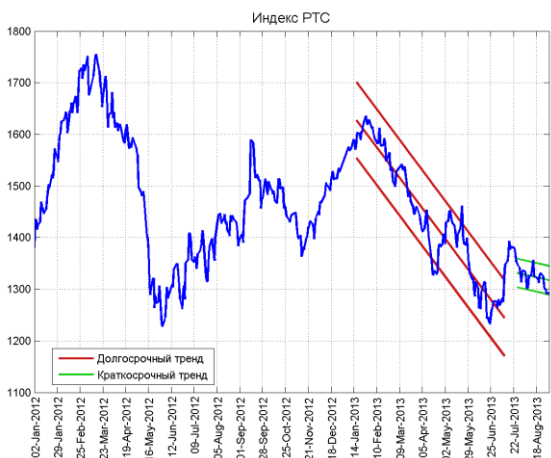
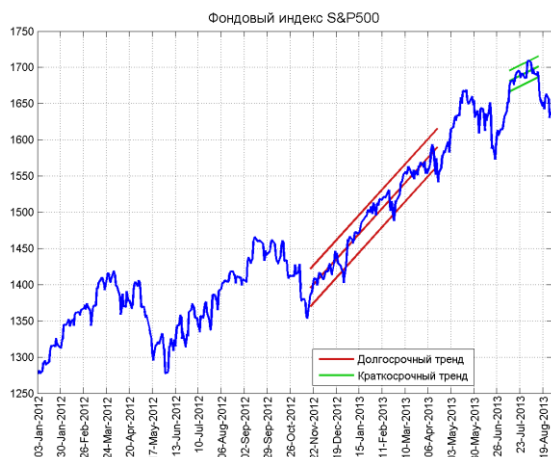
ВАЛЮТЫ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	- (33,15)	- (33)	-	-
EUR/RUB	- (44,0)	↘ (42,24)	-	-
EUR/USD	- (1,332)	↘ (1,28)	-	-
Бивалютная корзина	- (38,20)	↘ (37,16)	-	-



ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Индекс S&P500	- (1700)	- (1700)	↗ (1700)	↗ (1700)
Индекс RTS	- (1310)	↘ (1280)	↗ (1350)	↗ (1370)
Нефть (Brent)	- (115)	↘ (100)	↘ (100)	↘ (100)
Золото	- (1400)	- (1320)	↗ (1550)	↗ (1650)
Серебро	- (24)	- (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
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».