

7 октября 2013

РЕКОМЕНДАЦИИ

Принимая в расчет надвигающуюся проблему с потолком госдолга в США и уже произошедшее укрепление рубля, **мы продолжаем ставить на ослабление российской валюты**, тем более последние данные по платежному балансу России за 3 квартал свидетельствуют о том, что внутренние факторы по-прежнему скорее могут негативно отражаться на курсе рубля.

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	1434	0,4%	0,8%	6,5%	12,2%	1,0%	-3,9%
S&P500	1691	0,7%	0,5%	2,1%	3,1%	8,2%	16,1%
Нефть Brent	109,0	0,0%	0,6%	-6,1%	1,5%	4,2%	-2,5%
Золото	1315	-0,1%	-1,1%	-5,5%	6,3%	-16,4%	-25,9%
Валюты							
EURUSD	1,357	-0,3%	0,3%	3,0%	5,5%	4,3%	4,7%
USDRUB	32,29	0,3%	-0,3%	-3,1%	-2,8%	3,2%	3,6%
EURRUB	43,82	-0,1%	0,0%	-0,2%	2,5%	7,7%	8,5%
Корзина	37,48	0,1%	-0,2%	-1,6%	-0,1%	5,5%	6,1%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,62	2	1	-31	-1	88	88
LIBOR USD 3m	0,24	0	-1	-1	-3	-4	-11
МБК о/п	6,30	30	-20	-20	70	80	61

ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Противостояние республиканцев и демократов в США относительно расходов правительства и потолка госдолга продолжает висеть негативным фоном. К сегодняшнему дню видимых подвижек на встречу друг другу так и не произошло. На прошедших выходных лидер республиканцев в Конгрессе Boehner призывал членов партии к единству и требовал стоять на своем, т.е. не соглашаться на поднятие потолка госдолга и возобновление полноценной работы правительства без получения уступок со стороны демократов и администрации Обамы.

Boehner не зря взывает к единству, т.к. далеко не все члены Палаты представителей от республиканцев готовы до дефолта страны отстаивать свертывание программы Obamacare. По всей видимости, более вероятно, что голосов отколовшихся республиканцев хватит, чтобы Конгресс смог утвердить повышение потолка госдолга. Общественное мнение находится на стороне демократов. Рынки закладывают довольно небольшой шанс того, что в США случится дефолт, однако, и нет такого, что существует полная уверенность относительно благоприятного преодоления этого кризиса.

МАКРОСТАТИСТИКА

Последние **данные из США** за сентябрь с рынка труда (от агентства ADP) и уровень деловой активности в сфере услуг подразумевают некоторое замедление экономического роста в этой стране, хотя по-прежнему (особенно с учетом другой американской статистики) не выглядят действительно удручающими.

Вместе с тем, **самая свежая статистика из Европы и Китая** продолжает опережать ожидания и этим ситуация в этих экономиках отличается от США. В Европе вышли хорошие значения индексов деловой активности и розничные продажи. В Китае инвесторов порадовало сентябрьское значение индекса деловой активности в сфере услуг. Вышедшие данные показывают в первую очередь неплохое состояние именно внутреннего рынка. Чуть более минорное, но, что важно, не ужасное, положение в американской экономике, по всей видимости, способствует ограниченному ослаблению доллара и снижению американских фондовых рынков.

Стоит отметить, что сейчас отправленные в неоплачиваемый отпуск госслужащие вероятно снизили свое потребление (и остальная часть экономики это чувствует) в связи с возросшими опасениями относительно будущего, однако, **если обратиться к предыдущему "government shutdown", то** стоит отметить важный момент – **после возобновления полноценной работы Правительства вынужденный отпуск госслужащих будет оплачен**. По всей видимости, возможная и в этот раз компенсация может вывести из заморозки американскую экономику.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

На прошлой неделе в Правительстве проходило обсуждение имеющихся возможностей наращивания кредитования малого и среднего бизнеса. Министерство экономического развития выступило с инициативой выделения средств для таких кредитов из ФНБ. В результате компании смогли бы получить финансирование под выгодную ставку порядка 10% и на срок до 10 лет. Однако, против данного проекта резко выступил Минфин. Встречное предложение Силуанова состоит в том, чтобы кредитование малого бизнеса осуществлялось за счет средств ЦБ РФ. Механизм мог бы быть следующим – банки после выдачи кредитов малому бизнесу секьюритизируют их и используют в качестве обеспечения для рефинансирования в ЦБ РФ. Однако, данное предложение в отличие от предложения МинЭко имеет ряд недостатков. Во-первых, банки должны сначала выдать кредиты и лишь потом, после секьюритизации получить под них фондирование. Это искажает всю первоначальную идею, которая пришла от английского «funding for lending» т.е. сначала фондирование, а затем - кредиты. Кроме того, максимальный срок рефинансирования в ЦБ РФ составляет 1 год, идея же кредитования малого бизнеса состояла в длинных кредитах (на срок 7-10 лет) для того, чтобы компании смогли сделать инвестиции в производственные мощности.

Развивается и идея по повышению эффективности монополий. В первую очередь «тучи сгустились» над РЖД, эффективность работы которой подвергается все большей критике. Из последних предложений по повышению эффективности можно выделить введение зависимости повышения тарифов от динамики ряда показателей. Например, по информации сегодняшних «Ведомостей», тарифы на перевозки могут быть поставлены в зависимость от показателей увеличения средней скорости на сети, снижения объемов порожнего пробега, повышения эффективности работы локомотивов, сокращения «узких мест». **Таким образом, судя по всему, в Минэкономразвития есть ясное понимание того, что без налаживания работы монополии, оживление экономического роста в РФ может быть под серьезным вопросом.**

Из важнейшей статистики прошлой недели необходимо отметить, что ЦБ РФ опубликовал данные по Платежному балансу РФ за 3 квартал (оценка). Стоит отметить, что сальдо счета текущих операций сжалось до минимума и в 3 квартале составило 1,1 млрд. долл. Интересно здесь то, что объем торгового баланса даже вырос, т.е. импорт не растет столь высокими темпами и причина «схлопывания» сальдо текущего счета не в импорте. Основные причины – две. Это рост отрицательного сальдо Баланса услуг и Баланса инвестиционных доходов. Таким образом, в условиях сокращения экономического роста в стране граждане и компании предпочитают вкладывать и тратить больше за границей. Тем не менее, даже учитывая весь произошедший в данном периоде негатив, как то продолжение замедления экономического роста в РФ, турбулентность на мировых рынках, вывод средств с emerging markets, сезонность (сезон отпусков) и т.д. Платежный баланс показал определенную устойчивость и лишь незначительное ухудшение, что говорит о наличии «запаса прочности». Также, относительно «хорошая» новость – это снижение отрицательного сальдо финансового счета до 3 млрд. долл, тогда как в 1 и 2 кварталах оно составило -13,1 и -9,2 млрд. долл. соответственно. Результатом подсчета сальдо Платежного баланса стало **снижение валютных резервов на 7,4 млрд. долл. в 3 квартале**. Отметим, что во втором квартале 2013 года уже отмечалось снижение валютных резервов, таким образом, **отток валюты из страны продолжается уже второй квартал подряд. Это негативный фактор для российской валюты.**

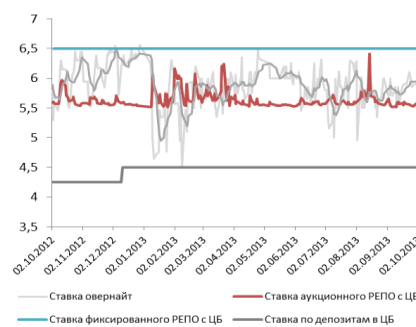
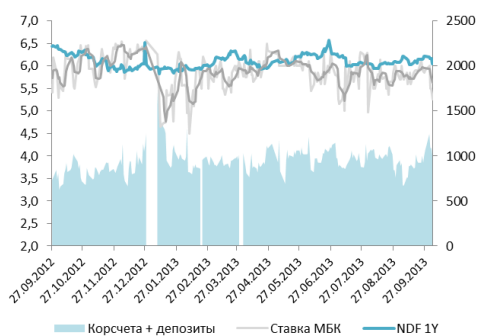
	3 кв. 2013	3 кв. 2012	Январь-сентябрь 2013
Счет текущих операций	1,1	5,8	29,5
Торговый баланс	42,8	38,5	133,5
Экспорт	130,1	125,5	382,7
Импорт	-87,4	-87	-249,2
Сальдо финансового счета	-3	-4	-25,3
Чистые ошибки и пропуски	-5,5	-0,1	-11
Изменение валютных резервов ("+" - снижение, "-" - рост)	7,4	6,9	-1,5

Источник: ЦБ РФ, собственные расчеты.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставка RUONIA к концу недели снизилась до уровня в 5,8%, вблизи данного уровня она может сохраниться до начала нового налогового периода. Ситуация на рынке коротких ставок достаточно необычная. Ставки упали до рекордно низких уровней, однако, по нашей оценке, это может быть временное явление. Вполне вероятно, что на недельном аукционе ЦБ РФ снизит лимит предоставления средств и ставки покажут рост. Мы не отмечаем в настоящее время фундаментальных факторов для снижения общего уровня ставок. На сегодняшний день суммарная задолженность банков перед ЦБ и Росказначкой близка к максимальным уровням и составляет порядка 3,5 трлн. рублей.

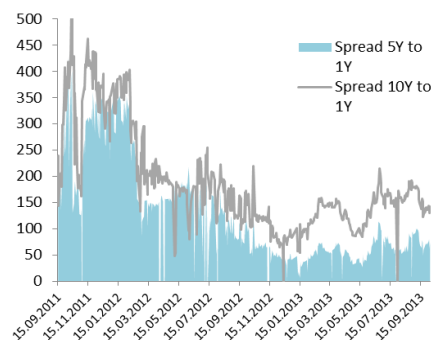
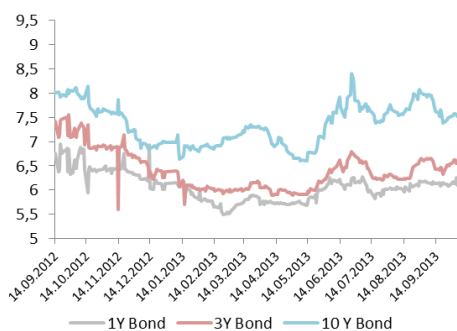
На этой неделе состоится заседание ЦБ РФ по ставкам. Мы не ожидаем каких-либо новых решений на этом заседании. Однако, можно отметить, что темп инфляции замедлился до уровня в 6,1%. По нашим оценкам по итогам октября инфляция уже может войти в целевой коридор ЦБ РФ, который означает ее снижение ниже уровня в 6%. А это в свою очередь откроет дорогу к снижениям регулируемых ставок ЦБ РФ.



РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

На прошедшей неделе доходности основных выпусков ОФЗ показали снижение доходностей, но лишь на несколько пунктов, что вполне можно охарактеризовать, как боковое движение. На фоне отсутствия серьезных внешних раздражителей, доходности постепенно сползали, однако для более выраженного позитива необходимо разрешение ситуации с финансированием деятельности Правительства в США. Учитывая, что данное решение затягивается и **весьма похоже, что противостояние Парламента и Президента может затянуться** в том числе и до критических дат, это может стать поводом для существенного повышения волатильности на рынках.

На аукционах по размещению ОФЗ на прошлой неделе участники продемонстрировали существенный спрос, в результате оба выпуска были размещены в полном объеме. Более того, на обоих размещениях наблюдался переспрос по верхней границе предложенного диапазона. По выпуску 26215 переспрос составил 1,75 раза, по более короткому выпуску 25081 – 1,3 раза. Но наиболее важно, что размещение по ОФЗ 25081 прошло ближе к середине предложенного диапазона, при этом длинный выпуск 26215 разместился всего на 1 б.п. ниже верхней границы.



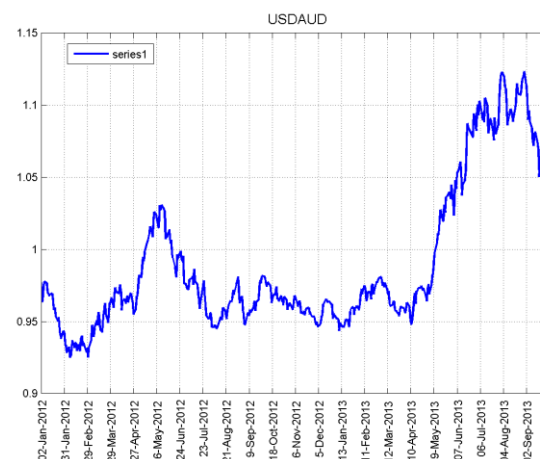
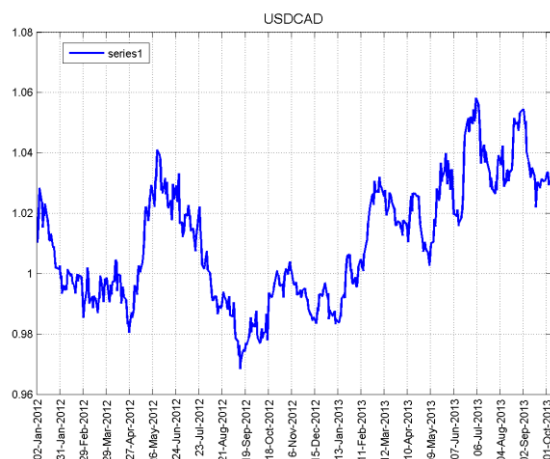
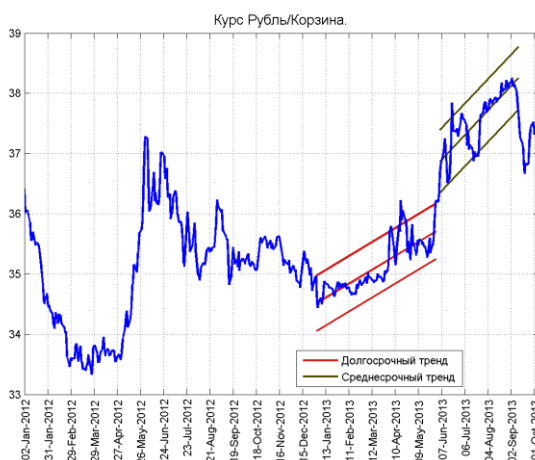
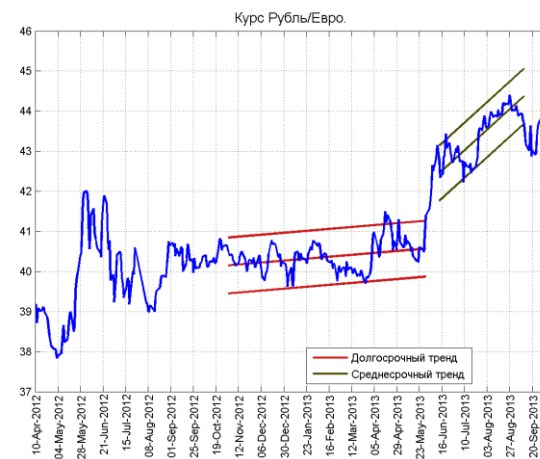
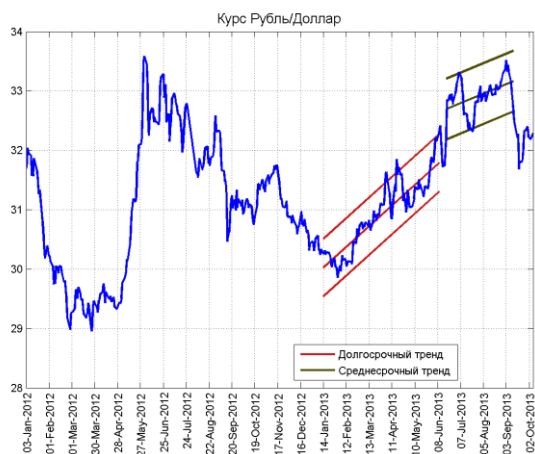
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
09/30/2013	17:45	Chicago Purchasing Manager	Sep	54	55,7	53	09/30/2013	13:00	CPI Estimate YoY	Sep	1.2%	1.1%	1.3%
10/01/2013	16:58	Markit US PMI Final	Sep	53,1	52,80	52,8	09/30/2013	13:00	CPI Core YoY	Sep A	1.1%	1.0%	1.1%
10/01/2013	18:00	ISM Manufacturing	Sep	55	56,2	55,7	10/01/2013	12:00	PMI Manufacturing	Sep F	51,1	51,1	51,1
10/02/2013	01:00	Total Vehicle Sales	Sep	15.60M	15.21M	16.02M	10/01/2013	13:00	Unemployment Rate	Aug	12.1%	12.0%	12.1%
10/02/2013	01:00	Domestic Vehicle Sales	Sep	12.10M	11.66M	12.44M	10/02/2013	15:45	ECB Announces Interest Rates	Oct 2	0.50%	0.50%	0.50%
10/02/2013	16:15	ADP Employment Change	Sep	180K	166K	159K	10/02/2013	15:45	ECB Deposit Facility Rate	Oct 2	0.00%	0.00%	0.00%
10/03/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Sep 28	315K	308K	307K	10/03/2013	12:00	PMI Services	Sep F	52,1	52,2	52,1
10/03/2013	16:30	Continuing Claims	Sep 21	2805K	2925K	2821K	10/03/2013	12:00	PMI Composite	Sep F	52,1	52,2	52,1
10/03/2013	18:00	ISM Non-Manf. Composite	Sep	57	54,4	58,6	10/03/2013	13:00	Retail Sales MoM	Aug	0.2%	0.7%	0.1%
10/07/2013	23:00	Consumer Credit	Aug	\$12.000B	--	\$10.437B	10/03/2013	13:00	Retail Sales YoY	Aug	-1.5%	-0.3%	-1.3%
10/07/2013		Gov. Releases Delayed: Click				0	10/04/2013	13:00	PPI MoM	Aug	0.1%	0.0%	0.3%
10/08/2013	16:30	Trade Balance	Aug	-\$39.5B	--	-\$39.1B	10/04/2013	13:00	PPI YoY	Aug	-0.5%	-0.8%	0.2%
10/08/2013	10/11	Change in Private Payrolls	Sep	182K	--	152K	10/07/2013	12:30	Sentix Investor Confidence	Oct	8,5	--	6,5
10/08/2013	10/11	Change in Nonfarm Payrolls	Sep	180K	--	169K	10/10/2013	10:30	Bloomberg Oct. Eurozone Econom	0	-	0	0
10/08/2013	10/11	Factory Orders	Aug	0.3%	--	-2.4%	10/10/2013	12:00	ECB Publishes Monthly Report	0	-	0	0
10/08/2013	10/11	Unemployment Rate	Sep	7.3%	--	7.3%	10/14/2013	13:00	Industrial Production SA MoM	Aug	--	--	-1.5%
10/08/2013	10/11	Underemployment Rate	Sep	--	--	13.7%	10/14/2013	13:00	Industrial Production WDA YoY	Aug	--	--	-2.1%
10/08/2013	10/11	Change in Manufact. Payrolls	Sep	5K	--	14K	Китай						
10/08/2013	10/11	Average Weekly Hours All Emplo	Sep	34,5	--	34,5	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
10/08/2013	10/11	Two-Month Payroll Net Revision	Sep	--	--	--	09/30/2013	04:05	Leading Index	Aug	--	99,86	100,18
10/08/2013	10/11	Labor Force Participation Rate	Sep	--	--	--	09/30/2013	05:45	HSBC/Markit Manufacturing PMI	Sep	51,2	50,2	50,1
10/09/2013	18:00	Wholesale Inventories MoM	Aug	0.3%	--	0.1%	10/01/2013	05:00	Manufacturing PMI	Sep	51,6	51,1	51
10/09/2013	18:00	Wholesale Trade Sales MoM	Aug	0.3%	--	0.1%	10/03/2013	05:00	Non-manufacturing PMI	Sep	--	55,4	53,9
10/09/2013	22:00	Fed Releases Minutes from S				0	10/08/2013	05:45	HSBC/Markit Services PMI	Sep	--	--	52,8
10/10/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Oct 5	310K	--	308K	10/10/2013	10/15	Foreign Reserves	Sep	\$3525.0B	--	\$3500.0B
10/10/2013	16:30	Continuing Claims	Sep 28	2875K	--	2925K	10/10/2013	10/15	New Yuan Loans	Sep	662.1B	--	711.3B
10/10/2013	16:30	Import Price Index MoM	Sep	0.2%	--	0.0%	10/10/2013	10/15	Money Supply M0 YoY	Sep	9.4%	--	9.3%
10/10/2013	16:30	Import Price Index YoY	Sep	-0.9%	--	-0.4%	10/10/2013	10/15	Money Supply M1 YoY	Sep	9.7%	--	9.9%
10/10/2013	16:45	Bloomberg Oct. United State:				0	10/10/2013	10/15	Money Supply M2 YoY	Sep	14.0%	--	14.7%
10/10/2013	17:45	Bloomberg Consumer Comfo	Oct 6	--	--	-29,4	10/10/2013	10/15	Aggregate Financing RMB	Sep	1300.0B	--	1570.0B
10/10/2013	10/16	Monthly Budget Statement	Sep	\$65.0B	--	--	10/12/2013		Trade Balance	Sep	\$25.70B	--	\$28.52B
10/11/2013	16:30	PPI MoM	Sep	0.2%	--	0.3%	10/12/2013		Exports YoY	Sep	5.0%	--	7.2%
10/11/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy MoM	Sep	0.1%	--	0.0%	10/12/2013		Imports YoY	Sep	7.0%	--	7.0%
10/11/2013	16:30	PPI YoY	Sep	0.6%	--	1.4%	10/13/2013	10/18	Business Climate Index	3Q	--	--	120,6
10/11/2013	16:30	PPI Ex Food and Energy YoY	Sep	1.2%	--	1.1%	10/13/2013	10/18	Entrepreneur Confidence Index	3Q	--	--	117
10/11/2013	16:30	Retail Sales Advance MoM	Sep	0.0%	--	0.2%	10/14/2013	05:30	CPI YoY	Sep	2.8%	--	2.6%
10/11/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto MoM	Sep	0.4%	--	0.1%	10/14/2013	05:30	PPI YoY	Sep	-1.4%	--	-1.6%
10/11/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto and Gas	Sep	0.3%	--	0.1%	10/14/2013	10/18	Foreign Direct Investment YoY	Sep	--	--	0.6%
10/11/2013	16:30	Retail Sales Control Group	Sep	0.4%	--	0.2%							
10/11/2013	17:55	Univ. of Michigan Confidence	Oct P	76	--	77,5							

ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

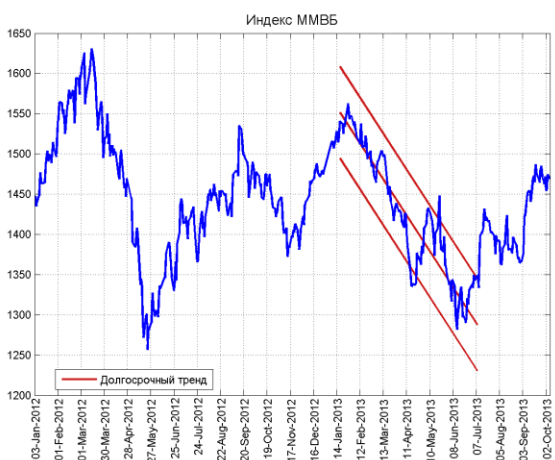
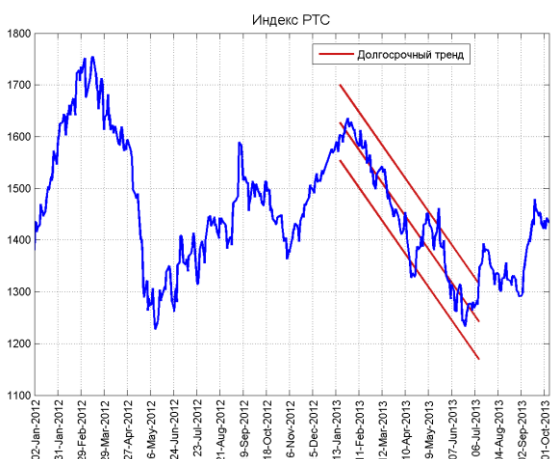
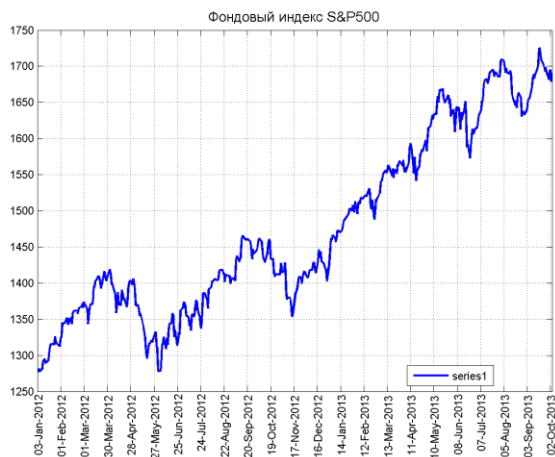
ВАЛЮТЫ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	↗ (32,4)	↗ (32)	-	-
EUR/RUB	↗ (43,09)	↘ (41,92)	-	-
EUR/USD	↘ (1,33)	↘ (1,31)	-	-
Бивалютная корзина	↗ (37,21)	↘ (36,46)	-	-



ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Индекс S&P500	- (1710)	↗ (1810)	-	-
Индекс RTS	- (1450)	↗ (1500)	-	-
Нефть (Brent)	- (110)	↘ (100)	-	-
Золото	↗ (1450)	↗ (1450)	-	-
Серебро	↗ (23)	↗ (23)	-	-



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».