

21 октября 2013

ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Неделя оказалась достаточно позитивной как для российских акций, так и для курса рубля. Индекс РТС вырос до 1519 пунктов, прибавив 3,1%. Достигнутый уровень оказался максимальным с апреля этого года. Рубль укрепился на 35 копеек до отметки 31,95 рублей за доллар. Индекс широкого рынка S&P 500 вырос за неделю на 2% до 1745 пунктов, обновив исторический максимум. Доходность UST10 за неделю снизилась на 10 базисных пунктов до 2,59%. Единая европейская валюта продолжила восходящее движение и укрепилась на 0,9% до 1,368 против доллара.

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и товары							
РТС	1519	1,8%	3,1%	3,8%	10,1%	14,3%	1,4%
S&P500	1745	0,7%	2,0%	2,0%	2,9%	11,6%	21,7%
Нефть Brent	109,9	0,7%	-1,0%	0,6%	1,6%	9,5%	0,4%
Золото	1318	-0,1%	3,6%	-0,6%	-1,3%	-7,6%	-23,7%
Валюты							
EURUSD	1,368	0,0%	0,9%	1,1%	3,7%	4,7%	4,7%
USDRUB	31,95	0,1%	-1,1%	0,4%	-1,1%	1,1%	2,8%
EURRUB	43,69	0,1%	-0,3%	1,6%	2,5%	5,9%	7,6%
Корзина	37,23	0,1%	-0,7%	1,0%	0,8%	3,6%	5,3%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,59	0	-10	-15	11	89	77
LIBOR USD 3m	0,24	0	-1	-1	-2	-3	-8
МБК о/н	6,00	-50	-50	-50	-13	-20	-25

РЕКОМЕНДАЦИИ

В самое ближайшее время мы допускаем продолжение укрепления рубля, связанное с временным разрешением политических разногласий в США. При этом мы не считаем, что в рамках этого краткосрочного укрепления рубль сможет преодолеть уровень 31,70. В более долгосрочной перспективе (свыше 1 квартала) мы продолжаем ставить на ослабление российской валюты до уровня 32,70 руб./доллар.

ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Ключевой новостью прошлой недели стало то, что Конгресс и Президент США остановили приближение технического дефолта, приняв законопроект о повышении потолка госдолга до середины февраля и возобновлении полноценной работы Правительства до середины января. Вместе с тем, нельзя сказать, что все вопросы разрешены и горизонт выглядит совсем уж безоблачным. Если мы предполагаем, что вероятность повторения технического дефолта уменьшилась, то еще одно закрытие Правительства вполне может повториться. Между демократами и республиканцами остаются противоречия, связанные с тем, чтобы выбрать между уменьшением госрасходов и повышением налогов.

Отметим, что после благополучного завершения последней серии эпопеи с госдолгом и закрытием Правительства, рынки ждут осознание того влияния, которое окажет на экономику долгосрочный отпуск госслужащих. Если в период неоплачиваемых дней отпуска госслужащие вынуждены были затянуть пояса, то сейчас возможно возобновление экономической активности в связи с тем, что значительное количество людей вновь вернулись к работе. Стоит также сказать, что в ближайшее время возобновится публикация данных статистики. **Завтра будут опубликованы официальные данные по рынку труда за сентябрь.** Ожидания по опросам довольно позитивные (+180 тысяч новых рабочих мест), но эти данные не захватывают октябрь, когда правительство отправило около 800 тысяч служащих в неоплачиваемые отпуска.

Также отметим, что в настоящее время продолжается сезон отчетностей американских компаний за третий квартал. К текущей дате отчиталось уже 20% компаний, входящих в S&P500. **Рост показателей прибылей за третий квартал против второго квартала в настоящий момент максимальный за последние пять лет** и этот факт, безусловно, позитивный драйвер для американских акций.

Европейский Центральный Банк собирается начать в эту среду глубокие стресс-тесты банков в рамках подготовки к обретению ЕЦБ статуса основного регулятора для банков в Европе, начиная со следующего года.

На этих выходных стало известно из неофициальных источников, что глава ЕЦБ Марио Драги выразил беспокойство в рамках общения с представителями Еврокомиссии, что новые правила помощи проблемным банкам могут повредить доверию к банковской системе, т.к. понижают приоритет права требований крупных кредиторов банков. Запланированные стресс-тесты могут выявить недостаток капитала в ряде банков и потенциально могут стать триггером для проявления негативных настроений в первую очередь на долговом рынке Европы.

Отметим, что новые правила помощи банкам начали действовать с 1 августа этого года и основные принципы этих правил были повторены Еврокомиссией на прошлой неделе.

ДИНАМИКА РУБЛЯ И СОПОСТАВИМЫХ ВАЛЮТ



На рисунке отражена динамика курсов рубля и валют других стран, сопоставимых с Россией (развивающиеся и экспортно-ориентированные страны). Для сопоставимости все котировки приведены в долларах т.е. увеличение курса означает укрепление относительно доллара, уменьшение – ослабление против доллара.

Валюты приведены в нормализованном виде – т.е. в каждый момент времени указывается процентное изменение относительно начала отсчета (апрель 2013). Таким образом, можно видеть, что в итоге корейский вон укрепился на 5,5%, а индийская рупия – ослабла на 11,7%.

На рисунке видно, что в течение первой половины октября курс рубля к доллару вел себя достаточно стабильно, практически оставаясь на одном уровне. Вместе с тем, многие другие валюты, которые до этого ослабли гораздо сильнее рубля (бразильский реал, индийская рупия, турецкая лира, австралийский доллар) скорее восстанавливались. Начиная с 16 октября, рубль перешел к фазе укрепления из-за ожиданий (а затем и факта) разрешения политического кризиса в США.

Среди сравниваемых валют рубль скорее относится к стабильным валютам, показывая меньшую волатильность. По новым правилам политики валютного курса ЦБ интервенций проводиться не будет, если курс попадает в диапазон 34,35 - 37,35. В настоящий момент «корзина» торгуется на уровне 37.15 т.е. попадает в этот диапазон. Отсутствие поддержки в виде ЦБ может повысить волатильность рубля.

Ключевой момент наших ожиданий относительно ослабления рубля состоит в том, что Платежный Баланс остается негативным, в частности последние данные за третий квартал это подтверждают. Нас беспокоит отток капитала, который в четвертом квартале 2013 может сезонно усилиться. Кроме того, Платежный Баланс показывает некоторые негативные тенденции в составляющих счета текущих операций. В данном случае речь идет даже не о торговом экспорте и импорте, а о таких статьях, как баланс услуг и баланс инвестиционных доходов. Суммарно по этим двум статьям более пяти лет продолжается отток валюты за рубеж, ежегодно увеличиваясь на \$3-5 млрд. в год.

Таким образом, платежный баланс последних двух-трех кварталов показывает, что спрос в стране на иностранную валюту превышает предложение, что и приводит к ослаблению рубля. По нашим оценкам усиление такого рода дисбаланса (например, увеличение оттока капитала, или сокращение счета текущих операций) на \$10 млрд. в квартал приводит к ослаблению рубля на 4%. Несколько сгладить ситуацию мог бы рост цен на нефть, но в это мы мало верим. Помимо этого, замедлить ослабление рубля может распечатывание Резервного Фонда и Фонда Национального Благосостояния. В частности это может произойти в декабре, если Минфин не справится с планом по заимствованиям и будет вынужден взять остаток средств из Резервного Фонда.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

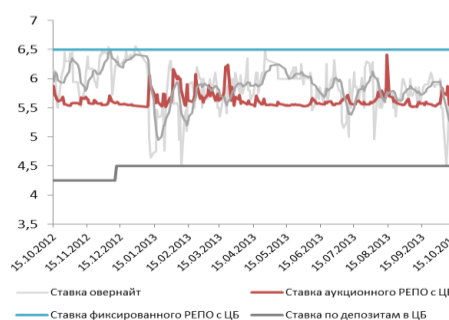
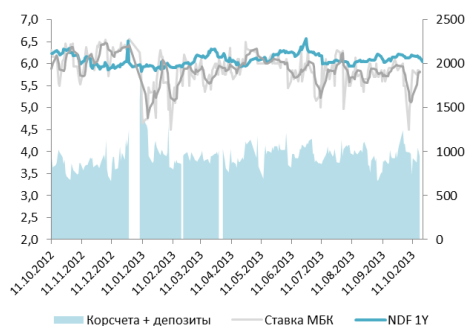
На прошлой неделе состоялось заседание ЦБ РФ по ставкам. Как и ожидалось, каких-либо существенных изменений не было предпринято. В опубликованном к заседанию пресс-релизе, на наш взгляд, стоит отметить два основных момента. Во-первых, в нем отмечается, что инфляция в РФ на 7 октября 2013 года составила 6%. Таким образом, уровень прироста цен достиг верхней границы целевого диапазона ЦБ РФ на этот год. Кроме того, из пресс-релиза пропала ключевая фраза о том, что «По оценкам Банка России, с учетом внутренних и внешних макроэкономических тенденций текущий уровень ставок денежного рынка обеспечивает на ближайшее время баланс между инфляционными рисками и рисками низкой экономической активности». Это означает возможность того, что на следующих заседаниях в ноябре-декабре ЦБ РФ сможет снизить свою основную ставку.

На неделе, также, были опубликованы данные по динамике промышленного производства и потребительская инфляция. Оказалось, что за неделю цены выросли на 0,1%, это значит, что с начала октября замедление к 2012 году составляет 0,1%. Индекс промышленности оказался положительным, однако весьма негативно то, что обрабатывающая промышленность показала снижение пятый месяц подряд. На этом фоне замглавы Минэкономразвития Андрей Клепач заявил о том, что «при такой динамике может и не получиться» выполнить прогноз по росту промышленности на этот год на 0,7%. Напомним, что прогноз МЭР был понижен в конце августа, до пересмотра он составлял 2%. Таким образом, темпы прироста промышленности стремительно приближаются к нулю, это не может не оказывать дополнительное давление на ЦБ РФ. Вышедшая макростатистика поддерживает наши ожидания снижения ставок.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На фоне продолжения налогового периода ставки денежного рынка держатся вблизи уровня в 6%. Мы полагаем, что на фоне того, что ЦБ РФ добавил 500 млрд. рублей ликвидности в систему с помощью аукциона под залог нерыночных активов, этот налоговый период пройдет более спокойно. Сегодня банки уплатят треть НДС за 3 квартал в объеме примерно 200 млрд. рублей. ЦБ РФ установил лимит на однодневный аукцион РЕПО фактически на уровне того же периода в сентябре. Таким образом, регулятор принудительно не проводит снижение лимитов предоставления средств, а использует скорее рыночный подход, предоставляя банкам самим решать сколько ликвидности им необходимо. Вряд ли и недельный лимит на завтрашний аукцион будет серьезно снижен.

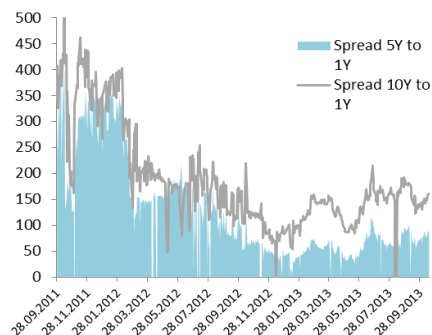
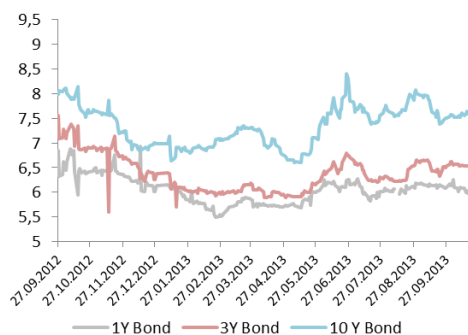
Дата	Событие	Влияние	Оценка
21 октября 2013 г.	НДС	минус	-200
	Аукцион Росказны на 100 млрд. рублей	плюс	100
22 октября 2013 г.	Аукцион Росказны на 315 млрд. рублей	плюс	315
	Аукцион Росказны на 25 млрд. рублей	плюс	25
23 октября 2013 г.	Возврат в бюджет с депозитов	минус	-180,3
24 октября 2013 г.	Возврат в бюджет с депозитов	минус	-315,6
25 октября 2013 г.	уплата НДС и акцизов	минус	-250
	Возврат в бюджет с депозитов	минус	-25,4
Баланс на неделю:			-531,30



РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА

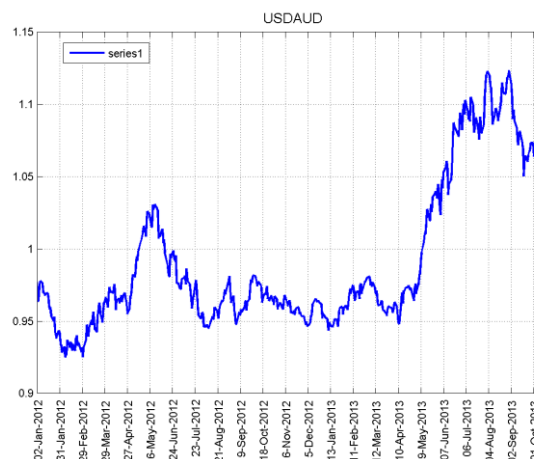
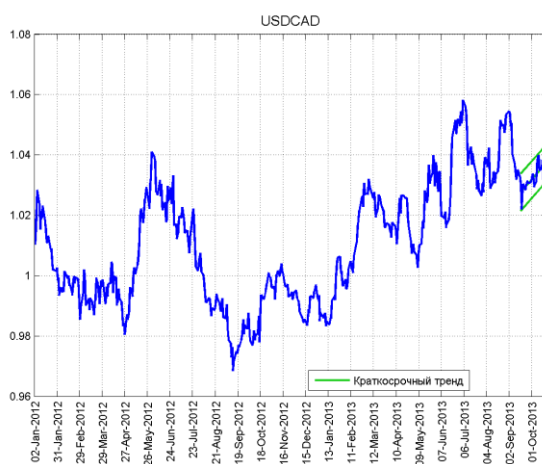
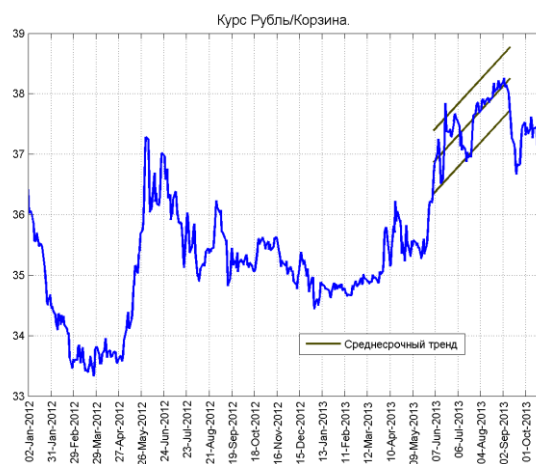
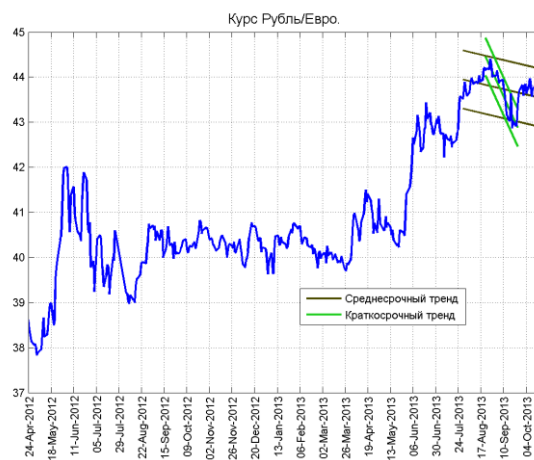
После принятия временного решения и снижения напряженности в противостоянии Президента и Парламента США, доходности российских государственных бондов смогли, наконец, снизиться. По итогам пятницы снижение доходности составило 6-9 б.п. по всей кривой. По нашей оценке, на этой неделе можно ожидать сохранения позитивного настроения долгового рынка.

Проект об обнулении налога на доходы, полученные от инвестирования в ОФЗ, пока рассматривается. Минфин уже подсчитал, что выпадающие доходы бюджета от данной меры могут составить 26 млрд. рублей. Сейчас ставка налогообложения купонного дохода по ОФЗ составляет 15% для внутренних инвесторов и 0% для иностранцев. В рамках данного проекта предполагается уравнивать ставки и ввести для российских инвесторов ставку в 0%. Это может стать дополнительным позитивным фактором, повышающим привлекательность рынка госбумаг.

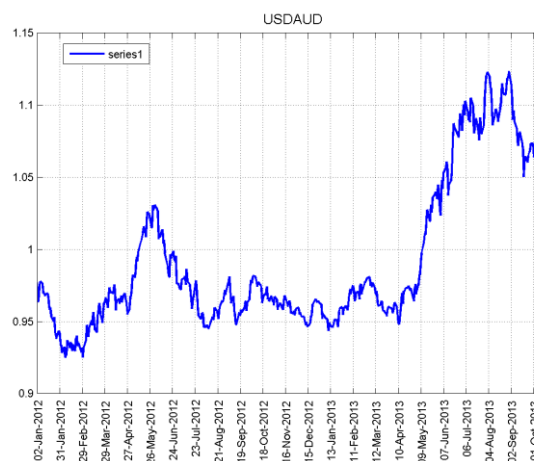
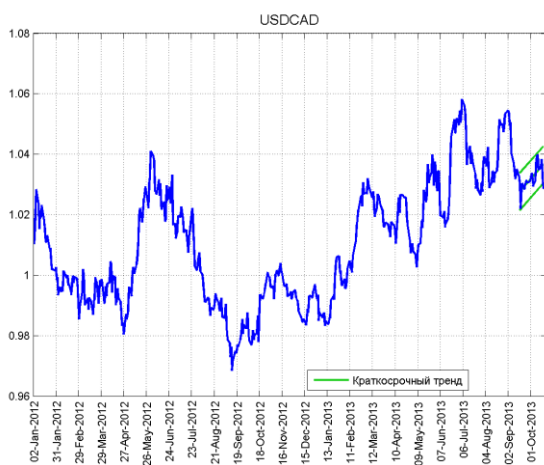
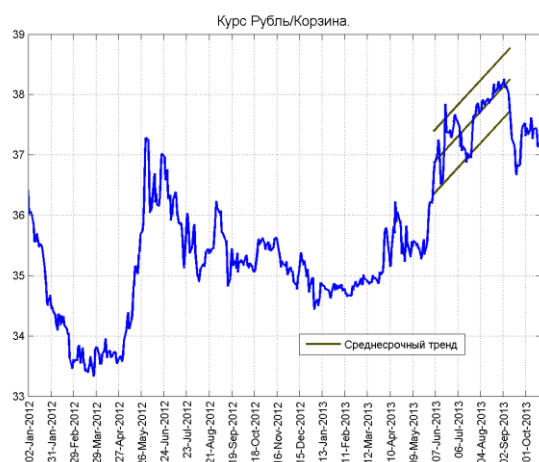
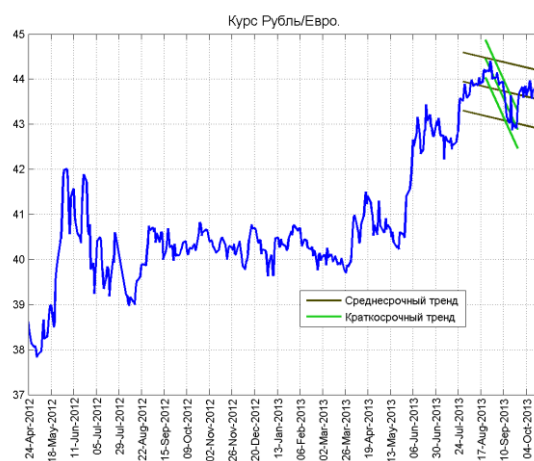


ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

ВАЛЮТЫ



ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ



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».