

26 декабря 2013

## ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Американские и европейские фондовые площадки вчера не торговались из-за празднования Рождества. Индекс РТС снизился на 0,4% до 1448 пунктов. Курс доллар/рубли вырос на 2 копейки до уровня 32,68.

**Подводя итоги 2013 года, следует отметить**, что он оказался очень позитивным для американских акций, которые по индексу S&P500 выросли на 29,3%. При этом индекс РТС по итогам года снизился на 5,8%. Курс рубля против доллара снизился на 7,8%. Нефть Brent осталась примерно на уровне годовой давности: рост составил всего 1,1%. 2013 года оказался тяжелым для инвесторов в золото – драгоценный металл снизился в цене на 27,7%.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	1448	-0,4%	1,1%	2,1%	-0,4%	14,5%	-5,8%
S&P500	1833	0,3%	1,3%	1,7%	7,9%	13,6%	29,3%
Нефть Brent	111,9	0,3%	1,6%	1,0%	2,6%	8,9%	1,1%
Золото	1204	0,0%	1,3%	-3,1%	-9,1%	0,3%	-27,7%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,368	0,0%	0,2%	0,8%	1,4%	4,9%	3,4%
USDRUB	32,68	0,1%	-0,9%	-0,9%	1,1%	-0,3%	7,8%
EURRUB	44,71	0,2%	-0,7%	-0,1%	2,5%	4,6%	11,4%
Корзина	38,10	0,2%	-0,8%	-0,5%	1,8%	2,2%	9,7%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,98	0	3	26	31	49	123
LIBOR USD 3m	0,25	0	0	1	0	-3	-6
МБК о/п	6,50	0	-33	-33	-33	-23	-48

## ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ В 2014 ГОДУ

**Еврозона.** Ключевым фактором для Еврозоны в 2014 году может стать валютный курс евро к доллару. ЕС заканчивает 2013 год на достаточно некомфортном для евро уровне. Особенно пагубен такой курс для стран-экспортеров, которые собственно и являются основными «моторами» экономического роста в регионе. Даже для супер конкурентоспособной немецкой промышленности текущий курс, по всей видимости, не является преодолемым. Промышленный рост в Германии стагнирует в этом году. При этом ЕЦБ демонстрирует достаточно расслабленное отношение к курсу евро. Конечно, сальдо текущего счета Еврозоны остается положительным и ЕЦБ может считать, что валюта адекватно оценена. Позитивный эффект на курс евро в 2014 году может оказать сворачивание количественного смягчения в США, однако влияние может быть ограничено в результате того, что ФРС объявляет о том, что завершение QE3 не будет означать автоматического повышения ставок. Таким образом, фактор разницы процентных ставок будет по-прежнему в пользу евро. Даже после начала сворачивания QE3 ФРС будет продолжать печатать деньги, что будет поддерживать сильный евро в 2014 году. Таким образом, ЕЦБ своей политикой может добиться дефляции и стагнации в регионе. Мы полагаем, что в 2014 году ЕЦБ может, наконец, запустить еще одну программу смягчения.

На данный момент консенсус-прогноз Bloomberg по курсу доллар/евро элиминирует ожидания снижения курса евро против доллара до уровня 1,3 в 2014 году.

**США.** ФРС начнет снижение количественного смягчения с января. В 2014 году состоится 8 заседаний ФРС, т.е. к концу года программа может быть полностью свернута. Однако, при сохранении «шага сворачивания» в 10 млрд. долл. в месяц ФРС сможет еще купить активов на величину порядка 550 млрд. долл. и довести объем активов на балансе до 4,2 трлн. долл. На этом фоне в 2014 году можно ожидать роста доходности по US Treasuries на 50-60 б.п. от текущего уровня т.е. перехода их в диапазон доходности 3,1-3,5% по десятилетней бумаге. Это повлечет и рост доходностей на рынках развивающихся стран.

**Некоторые события в 2014 году, которые могут иметь значение для финансовых рынков**

	ФРС начинает сокращение программы количественного смягчения
Январь	Джанет Йеллен становится новой главой ФРС Программа помощи Греции - результаты за год
Февраль	Потолок госдолга США
Март	Муниципальные выборы во Франции
Июнь	ЕЦБ проводит стресс-тестирование банковской системы Еврозоны
Июль	Заканчивается программа помощи для Португалии
Сентябрь	Референдум о независимости Шотландии
Октябрь	Оглашение результатов оценки активов банковской системы Еврозоны (Asset Quality Review)
Ноябрь	ЕЦБ наделяется полномочиями надзорного органа за европейскими банками в рамках Банковского Союза
Декабрь	Могут состояться выборы в Италии и Португалии

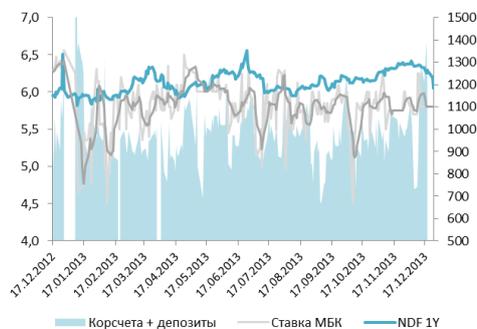
**РЕКОМЕНДАЦИИ**

В целом мы продолжаем смотреть скорее негативно на курс рубля в перспективе I квартала 2014 года (**прогноз 33,55 в конце марта**). Основными причинами этого могут стать продолжение оттока капитала в силу ряда причин. В частности, это замедление российской экономики по сравнению с теми же США. Кроме этого сокращение программы QE в США тоже может повлечь за собой отток ликвидности из развивающихся рынков. Так же мы полагаем, что нефть не вырастет в 2014 году, таким образом улучшение торгового баланса не сможет помочь российской валюте.

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

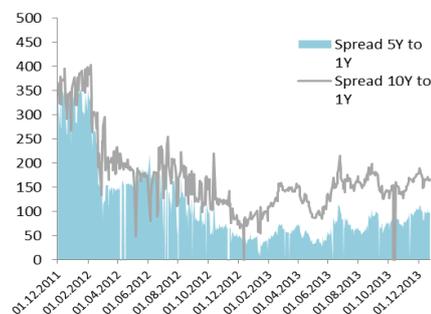
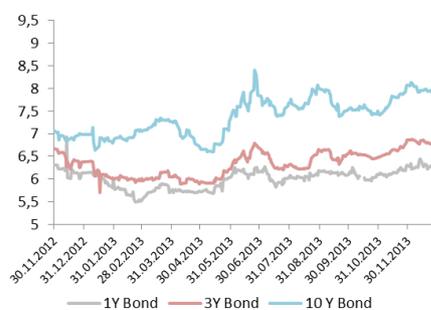
Ставки денежного рынка сохраняются вблизи уровня 6,5% на свопах, на МБК ставки ближе к 6,75-6,8%, однако основные объемы сделок проходят сейчас через операции СВОП. Нехватка ликвидности в системе остается весьма ярко выраженной. Объемы задолженности банков перед ЦБ РФ по операциям РЕПО показывают все новые максимумы, на сегодняшнее утро размер задолженности составил 3,03 трлн. рублей. Лимит однодневного аукциона РЕПО на сегодня установлен в объеме 1,79 трлн. рублей, что на 160 млрд. выше вчерашнего рекордного уровня. Приход ликвидности из бюджета, которая по нашей информации уже начинает понемногу поступать, позволит облегчить ситуацию, но ненадолго. Объем дополнительных денег может составить 800-900 млрд. рублей, учитывая объемы задолженности банков перед ЦБ, переломить ситуацию такое вливание не сможет, но сможет обеспечить временное снижение ставок ниже 6%. Скорее всего, снижение ставок в результате бюджетного фактора будет оказывать влияние на рынок лишь в январе, а затем рынок вернется к состоянию дефицита ликвидности.

**ОЖИДАНИЯ НА 2014 ГОД:** В 2014 году мы ожидаем сохранения ситуации, когда основным поставщиком ликвидности на рынок останется Центральный банк РФ, поэтому ставки ЦБ РФ продолжат играть определяющую роль при формировании стоимости денег на межбанковском рынке. ЦБ РФ может снизить ставки по мере начала замедления инфляции, которая в 2014 году может опуститься до уровня в 4,9-5% на фоне замораживания тарифов основных инфраструктурных монополий. Мы полагаем, что снижение ставок ЦБ РФ произойдет не ранее 3 квартала 2014 году, чтобы иметь возможность убедиться в том, что таргет по инфляции на год может быть выполнен даже при условии снижения ставок.



**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

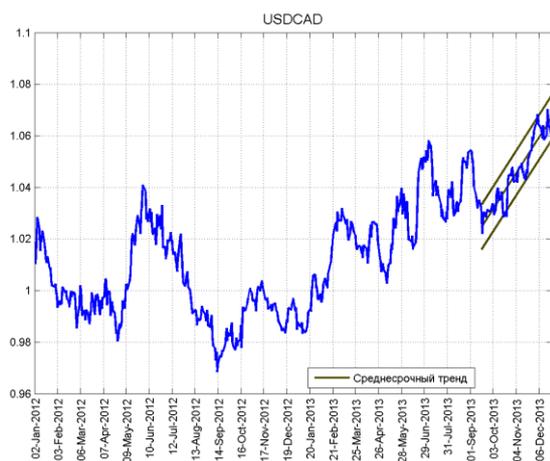
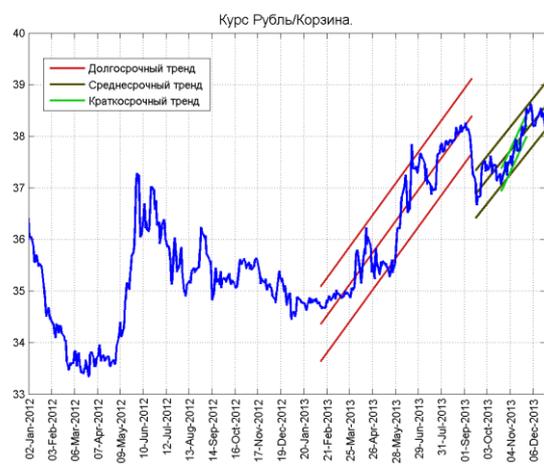
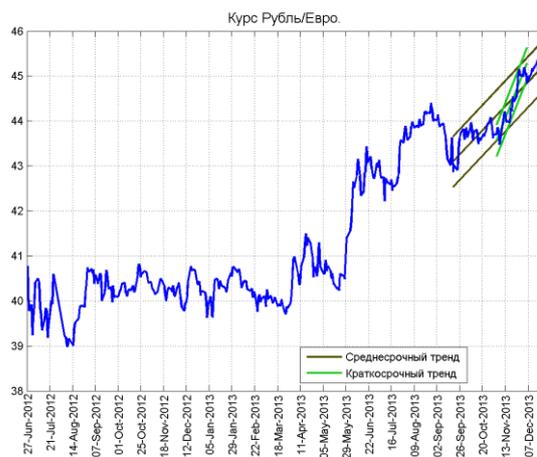
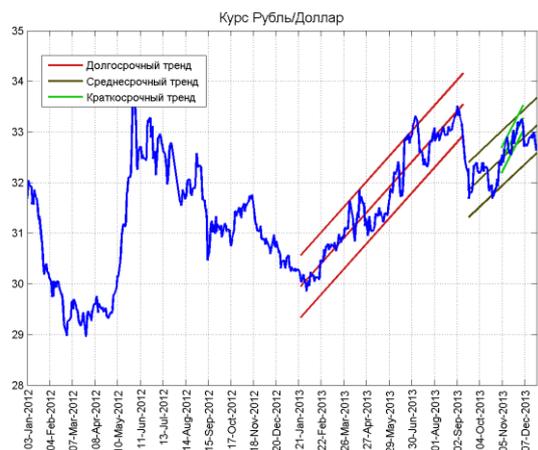
Для долгового рынка ситуация вновь была умеренно негативной, котировки большинства выпусков ОФЗ показали умеренное снижение. Стоит отметить рост внешних доходностей по десятилетним американским US Treasuries до 2,98%. Мы полагаем, что в 2014 году доходность по данной бумаге может преодолеть уровень в 3% и будет колебаться в диапазоне 3,1-3,5%. Таким образом, в начале года основным позитивным фактором для российского рынка может стать приход на рынок ликвидности из бюджета, что должно позитивно сказаться на котировках рублевого долга. Далее возможный позитив будет связан со снижением ставок ЦБ РФ, однако как мы уже отметили в части по Денежному рынку, мы полагаем, что в 2014 году ЦБ будет выдерживать время и предпримет шаги по изменению своей политики по мере становления уверенности в устойчивом характере замедления инфляции.



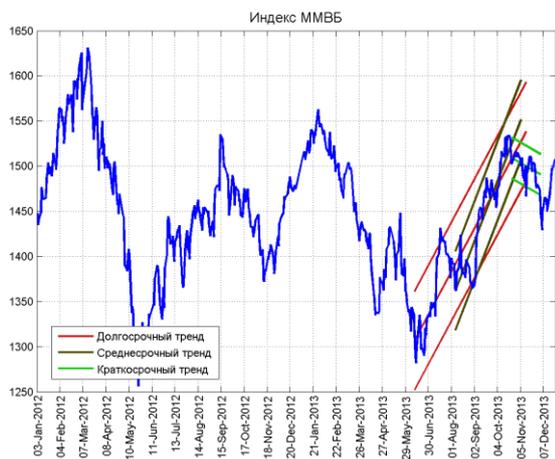
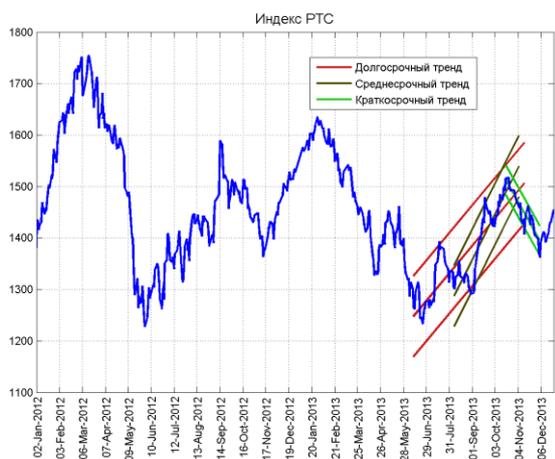
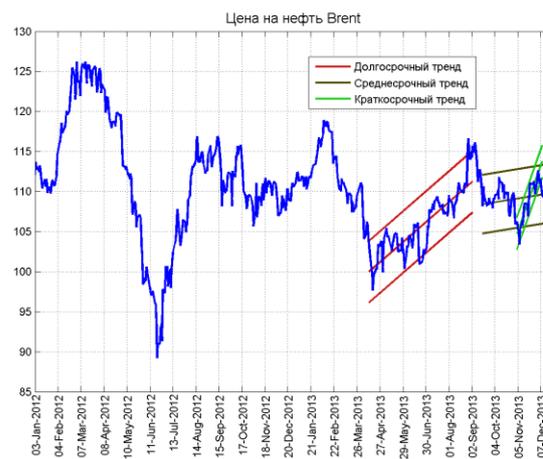
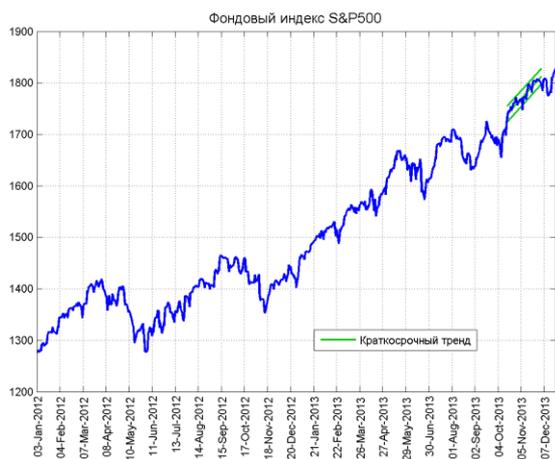


**ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**

**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****Ольга Лапшина**, заместитель начальника Аналитического управления

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

**Андрей Кадулин**, аналитик

email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

---

*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».*