

20 января 2014

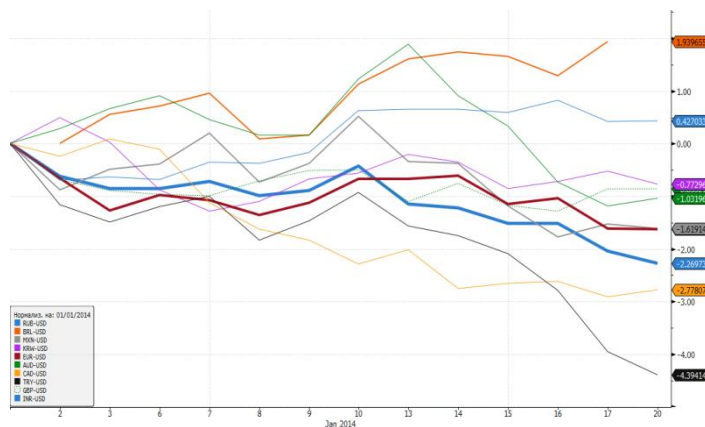
**ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Американский фондовый рынок по индексу S&P500 за неделю вырос на 1,1% до 1839 пунктов. При этом российские акции чувствовали себя хуже - индекс РТС снизился на 0,4% до отметки 1396 пункта. Стоимость нефти марки Brent снизилась на 0,4% до \$106,5. Весьма ощутимо снижался курс российской валюты. За неделю рубль потерял 0,9%, закрывшись по курсу 33,56. Курс единой европейской валюты также снизился на 1% против доллара США, торгуясь на уровне 1,354.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	1396	-0,1%	-0,4%	-2,4%	-7,8%	1,1%	-12,2%
S&P500	1839	-0,4%	1,1%	1,1%	5,4%	8,4%	23,2%
Нефть Brent	106,5	-0,6%	-0,4%	-4,8%	-3,0%	-1,7%	-5,4%
Золото	1254	0,9%	0,3%	4,4%	-4,5%	-5,9%	-25,8%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,354	-0,6%	-1,0%	-1,0%	-1,1%	2,6%	1,6%
USDRUB	33,56	0,4%	0,9%	1,8%	5,1%	3,9%	11,0%
EURRUB	45,44	-0,2%	-0,2%	0,7%	3,9%	6,6%	12,7%
Корзина	38,90	0,1%	0,3%	1,2%	4,5%	5,3%	11,9%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,82	-2	-1	-7	22	34	98
LIBOR USD 3m	0,24	0	0	-1	0	-3	-7
МБК о/п	6,06	-19	-14	-14	-14	24	53

**ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

**РУБЛЬ.** На прошлой неделе курс рубля показал существенное снижение. Если посмотреть на динамику валют других развивающихся стран или стран-экспортеров, то нельзя сказать, что аналогичное сильное движение произошло фронтально по многим другим валютам. Многие валюты чувствовали себя стабильно, в то время как лишь некоторые другие, как и рубль, снижались (мексиканское песо, турецкая лира, австралийский доллар). Отметим, что курс единой европейской валюты так же, как и курс рубля, снижался на прошлой неделе.



Отчасти участники рынка реагировали на известие о том, что теперь **Центральный Банк России отказывается от проведения так называемых «целевых интервенций»**, снизив их объем с \$60 млн в день до нуля. ЦБ заявлял, что целевые интервенции были нужны для подавления «устойчивых ожиданий» участников рынка относительно изменения курса». В тоже время другой тип интервенций – для снижения спекулятивных колебаний – остается в силе. Такие интервенции в объеме \$200 млн. в день ЦБ проводит когда «бивалютная корзина» выходит за рамки целевого коридора, который в настоящий момент составляет 35,1-38,2 руб.

**Второй негативной новостью для рубля** стала новость о том, что по итогам 2013 года резервный фонд, созданный для страховки бюджета на случай падения цен на нефть, планируется пополнить на 200 миллиардов рублей, которые первоначально предполагалось потратить. Средства должны быть зачислены до 1 февраля. При этом Алексей Моисеев сообщил, валюта не обязательно должна приобретаться в полном объеме на открытом рынке. Он не уточнил, какой объем Минфин предполагает купить на рынке, добавив, что это будет совместным решением Центрального Банка и Казначейства. "Это будет сумма,

адекватная рыночной ситуации", - сказал он. В октябре 2013 года Минфин впервые вышел на рынок с покупкой валюты для резервного фонда и в течение пяти торговых сессий приобрел чуть больше \$300 миллионов.

Объем в 200 миллиардов рублей или около \$6 млрд достаточно существенный для курса российской валюты. Для сравнения: сальдо счета текущих операций за второй квартал было \$3,4 млрд, а в третьем квартале снизилось всего до \$629 млн.

В итоге сейчас сохраняется неопределенность относительно того, какая часть из 200 млрд. будет конвертироваться через ЦБ, а какая на открытом рынке. Чем больше объем этой конверсии будет произведен по старой схеме через ЦБ, тем лучше это для курса российской валюты. Вместе с тем, до 1 февраля мы полагаем давление на рубль будет продолжаться.

**Сезон отчетности.** В США начался сезон отчетностей. На прошлой неделе отчитались несколько банков, в том числе Goldman Sachs, JPMorgan, Wells Fargo, Bank of America, Citigroup. Из этих пяти финансовых институтов выручка и прибыль хуже ожиданий оказалась только у Citigroup. Финансовый сектор пока самый многочисленный из всех уже отчитавшихся компаний (порядка 10% из всего списка S&P500). В целом по сектору выручка оказалась лучше ожиданий на 2%, в то время как чистая прибыль - на 14%. Остальные секторы демонстрируют не столь впечатляющие результаты, тем не менее, окончательные выводы делать пока преждевременно.

**Нефть.** Крупнейшая нефтяная компания Китая CNPC прогнозирует рост потребления нефти на 4% за счет запуска новых НПЗ или еще 400 тыс. баррелей в сутки. Такой прогноз означает ускорение, поскольку за 11 месяцев 2013 года спрос на нефть в Китае вырос только на 2,3% до 9,76 млн. баррелей в сутки. Значимым является тот факт, что большую часть спроса планируется удовлетворить на счет роста импорта на 7.1% до 5,96 млн. баррелей в сутки. Таким образом, 58% потребляемой нефти в стране будет импортной. Китай занимает второе место в мире по потреблению нефти после США и является крупнейшим импортером. По мнению Управления энергетической информации США, спрос на нефть в Китае в этом году повысится на 3.7%. Отметим, что все это укладывается в сформировавшиеся мировые тренды, в рамках которых мировой спрос на нефть растет за счет развивающихся стран, при этом спрос в развитых странах в среднем остается на прежнем уровне или даже снижается. Подобные предположения (без учета возможного увеличения предложения со стороны Ливии и Ирана) предполагают медленный рост цен на нефть около 2% в год.

**ОПЕК** отчиталась о снижении добычи нефти четвертый месяц подряд. Существенный спад производства «черного золота» пришелся на Венесуэлу, в то время как остальные участники нефтяного картеля добычу нарастили.

## РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы полагаем, что до 1 февраля (срок, до которого Минфин может выкупать валюту с рынка) давление на рубль может сохраниться.

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 США. Кроме этого сокращение программы QE в США тоже может повлечь за собой отток ликвидности с развивающихся рынков. Также мы полагаем, что нефть не вырастет в 2014 году, таким образом, улучшение торгового баланса не сможет помочь российской валюте.

## ЭКОНОМИКА РОССИИ

После прохождения Гайдаровского Форума на прошлой неделе стало ясно, что модель стимулирования экономического роста через накачку экономики деньгами (как со стороны ЦБ, так и со стороны Минфина) не будет использована в России. Представители министерств сошлись на том, что в текущей ситуации для России более подходящим путем является путь реформирования институтов для обеспечения здорового экономического роста. Так, первый зампред ЦБ РФ Ксения Юдаева заявила о том, что снижение ставок и увеличение ликвидности могло бы стимулировать экономический рост в перспективе 1-2 лет, однако привело бы к структурным дисбалансам в экономике страны. Первый вице-премьер России Игорь Шувалов дополнил характеристику текущего положения. По его словам расходы бюджета РФ «астрономические», при этом «люди недовольны качеством институтов и услуг, которые предоставляет государство за эти деньги».

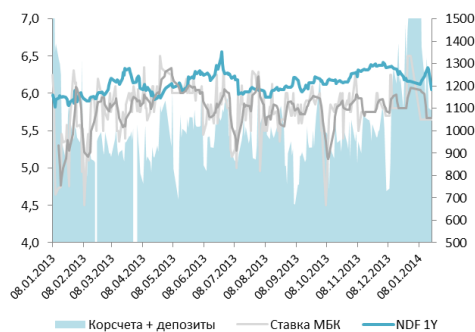
Мы в целом согласны с определениями текущей ситуации от представителей различных ветвей власти, однако несколько разочаровывает то, что пока не слышно конструктивных предложений относительно возможных конкретных и реализуемых в ближайшее время мер для стимулирования в стране здорового экономического роста.

На прошлой неделе Госкомстат опубликовал данные по инфляции, которые оказались нейтральными для рынка. Рост цен с 1 по 13 января оказался равен прошлогоднему и составил 0,3%. По нашей оценке, данные за полный месяц должны оказаться менее

1%. В случае если рост цен окажется равным прошлогоднему (или выше), это будет негативным фактором для рынка рублевых ставок, как коротких, так и длинных. Прогноз инфляции на январь от Минэкономразвития составляет 0,7-0,9%, в данном случае мы поддерживаем прогноз от регулятора.

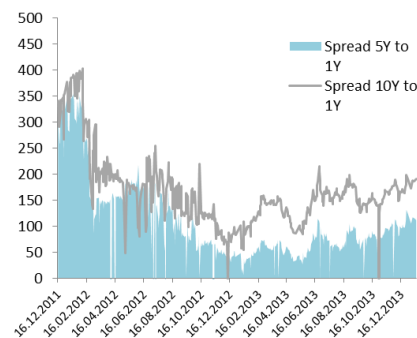
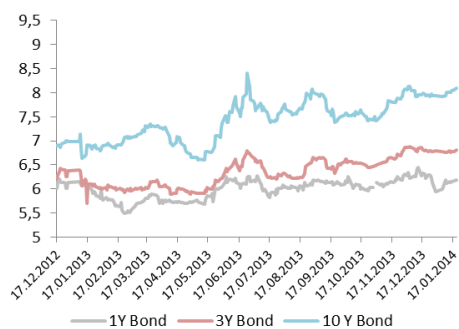
**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

Объем ликвидности в системе на сегодняшнее утро составил 1090,9 млрд. рублей, что на 138 млрд. рублей меньше уровня прошлого понедельника. Фактически добавочная ликвидность начала января в этом году уже рассосалась. Сегодня уплачивается НДС за 4 квартал 2013 года, приблизительный объем 200 млрд. рублей. На фоне налогов ставки денежного рынка уже подросли и котируются в диапазоне 5,75 на 6,25%. Мы ожидаем сохранения данного коридора в течение налогового периода.



**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

Выходившая на этой неделе статистика по США скорее играет в пользу роста доходностей в среднесрочной перспективе. Пока что доходность по десятилетней бумаге Казначейства США держится ниже уровня в 2,9%, однако мы полагаем, что в перспективе одного месяца доходности имеют существенно больше шансов на рост, чем на снижение. Это в совокупности с нейтрально-негативными данными по российской инфляции оказывает давление на цены российского госдолга. Аукционы ОФЗ, прошедшие на завершившейся неделе, показали, что инвесторы не готовы заходить в бумаги на текущих уровнях, ждут предоставления премий. По нашей оценке помимо возможности того, что инфляция начнет показывать умеренное замедление к темпам 2013 года позитивных факторов больше выявить нельзя. Дополнительный негативный фактор для долгового рынка – ослабление российского рубля, **которое может продолжиться до конца января.**



## КАЛЕНДАРЬ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ

Данные о потребительских ценах в США показали, что инфляция остается на достаточно комфортном для регулятора уровне и пока не оказывает существенного давления. Годовой рост цен без учета продовольствия и топлива (CPI Core) остался на прежнем уровне 1,7%. Полная инфляция (включая цены на продукты и электроэнергию) выросла на 0.3% или на 1.5% в годовом выражении. На наш взгляд пока такие данные не оказывают существенного влияния на действующий курс ФРС в отношении сокращения программы QE. Кроме того, регулятор в большей степени принимает во внимание другой показатель потребительских цен, PCE Core, который в конце ноября составлял всего 1,1% год к году.

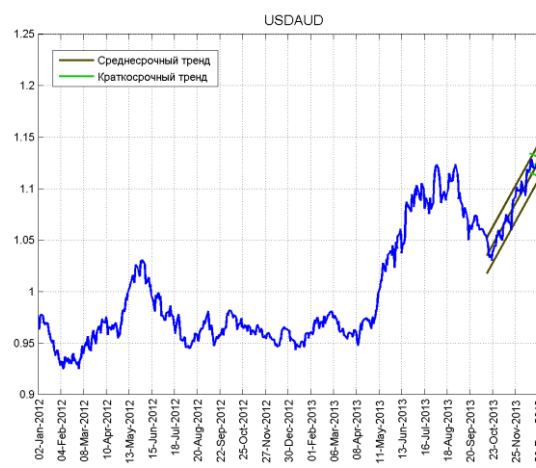
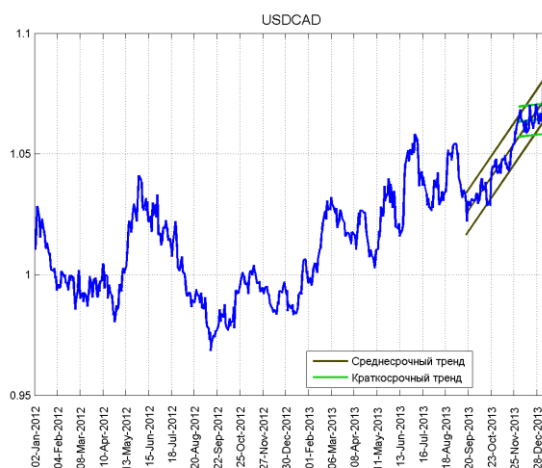
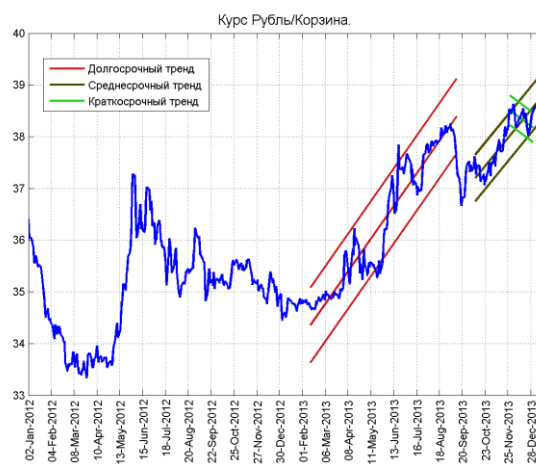
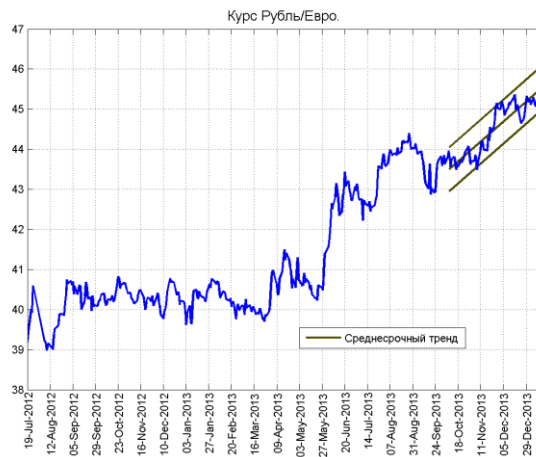
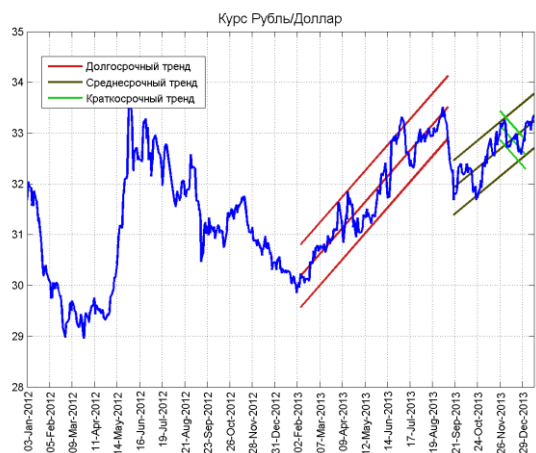
Рост совокупных розничных продаж в США за декабрь составил 0.2%, что лучше ожиданий, хотя и не выглядит выдающимся результатом. Вместе с тем без учета автомобилей продажи выросли на весьма существенные 0.7%, что говорит, что население США продолжает чувствовать себя достаточно уверенно. Продажи машин действительно снизились в декабре на 1,8% относительно ноября. В то же время этот спад произошел относительно максимальных с докризисных времен продаж в ноябре.

На выходных был опубликован внушительный блок макростатистики из Китая:

Календарь макростатистики													
США							Евразона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
01/13/2014	23:00	Ежемесячный отчет об исполнении бюджета	Dec	\$44.0B	\$53.2B	-\$1.2B	01/14/2014	14:00	Промышленное производство, с уч. сез. (м/м)	Nov	1.4%	1.8%	-1.1%
01/14/2014	17:30	Розничные продажи, изм. (м/м)	Dec	0.1%	0.2%	0.4%	01/14/2014	14:00	Промышленное производство, с уч. раб. дн. (r/r)	Nov	1.8%	3.0%	0.2%
01/14/2014	17:30	Розничные продажи, искл. автомоб. (м/м)	Dec	0.4%	0.7%	0.1%	01/15/2014	14:00	Торговый баланс, с уч. сез.	Nov	14.8B	16.0B	14.5B
01/14/2014	17:30	Индекс цен на импорт (м/м)	Dec	0.4%	0.0%	-0.9%	01/16/2014	14:00	CPI MoM	Dec	0.3%	0.3%	-0.1%
01/14/2014	17:30	Индекс цен на импорт (r/r)	Dec	-0.6%	-1.3%	-1.9%	01/16/2014	14:00	ИПЦ (r/r)	Dec F	0.8%	0.8%	0.8%
01/14/2014	19:00	Товарные запасы	Nov	0.3%	0.4%	0.8%	01/16/2014	14:00	Основной ИПЦ (r/r)	Dec F	0.7%	0.7%	0.7%
01/15/2014	17:30	ИЦП (м/м)	Dec	0.4%	0.4%	-0.1%	01/17/2014	14:00	Строит. производство (м/м)	Nov	--	-0.6%	-1.2%
01/15/2014	17:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром (м/м)	Dec	0.1%	0.3%	0.1%	01/17/2014	14:00	Строит. производство (r/r)	Nov	--	-1.7%	-2.4%
01/15/2014	17:30	ИЦП (r/r)	Dec	1.1%	1.2%	0.7%	01/21/2014	14:00	Опрос ZEW (ожидания)	Jan	--	--	68,3
01/15/2014	17:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром (r/r)	Dec	1.3%	1.4%	1.3%	01/22/2014	14:00	Euro Area Third Quarter Government Debt	0	0	-	0
01/15/2014	01/16	Нетто покупки д/с ЦБ США иностр. инвесторами	Nov	\$18.5B	-\$29.3B	\$28.7B	01/23/2014	13:00	Сальдо платежного баланса ЕЦБ, с уч. сез.	Nov	--	--	21.8B
01/16/2014	17:30	CPI MoM	Dec	0.3%	0.3%	0.0%	01/23/2014	13:00	Текущий счет, без уч. сез.	Nov	--	--	26.2B
01/16/2014	17:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром. (r/r)	Dec	0.1%	0.1%	0.2%	01/23/2014	13:00	PMI: Производственный индекс	Jan A	53	--	52,7
01/16/2014	17:30	ИЦП (r/r)	Dec	1.5%	1.5%	1.2%	01/23/2014	13:00	Композитный индекс PMI	Jan A	52,50	--	52,10
01/16/2014	17:30	ИЦП, искл. пищ. и энерг. пром. (м/м)	Dec	1.7%	1.7%	1.7%	01/23/2014	13:00	Инд. деловой активности PMI в секторе услуг	Jan A	51,40	--	51
01/16/2014	17:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Jan 11	328K	326K	328K	01/23/2014	19:00	Потребительская уверенность	Jan A	-13	--	-13,6
01/17/2014	17:30	Строительство новых домов (м/м)	Dec	-9.7%	-9.8%	23.1%	<b>Китай</b>						
01/17/2014	17:30	Разрешения на строительство (м/м)	Dec	-0.3%	-3.0%	-2.1%	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
01/17/2014	18:15	Промышл. производство (м/м)	Dec	0.3%	0.3%	1.0%	01/15/2014	06:11	Международные резервы	Dec	--	\$3820.0B	\$3660.0B
01/17/2014	18:15	Загрузка мощностей	Dec	79.1%	79.2%	79.1%	01/15/2014	06:11	Кредиты - новый юань	Dec	570.0B	482.5B	624.6B
01/17/2014	18:55	Инд. настроения потребителей Мичиганского университета	Jan P	83,5	80,4	82,5	01/15/2014	06:11	Денежный агрегат M0 (r/r)	Dec	8.0%	7.1%	7.7%
01/23/2014	17:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Jan 18	330K	--	326K	01/15/2014	06:11	Денежный агрегат M1 (r/r)	Dec	9.0%	9.3%	9.4%
01/23/2014	18:00	Индекс цен на жилье (м/м)	Nov	0.3%	--	0.5%	01/15/2014	06:11	Денежный агрегат - M2 (r/r)	Dec	13.9%	13.6%	14.2%
01/23/2014	19:00	Продажи на вторич. рынке жилья	Dec	4.95M	--	4.90M	01/16/2014	06:17	Прямые иностранные инвестиции (r/r)	Dec	2.5%	3.3%	2.4%
01/23/2014	19:00	Продажи на вторич. рынке жилья (м/м)	Dec	1.0%	--	-4.3%	01/18/2014	05:30	China December Property Prices	0	0	0	0
01/27/2014	19:00	Продажи на первич. рынке жилья (м/м)	Dec	-1.6%	--	-2.1%	01/20/2014	06:00	ВВП с н.г. (r/r)	4Q	7.7%	7.7%	7.7%
01/27/2014	19:00	Продажи на первич. рынке жилья	Dec	457K	--	464K	01/20/2014	06:00	ВВП (r/r)	4Q	7.6%	7.7%	7.8%
							01/20/2014	06:00	ВВП, с уч. сез. (кв/кв)	4Q	2.0%	1.8%	2.2%
							01/20/2014	06:00	Промышленное производство (с нач. г.) (r/r)	Dec	9.7%	9.7%	9.7%
							01/20/2014	06:00	Пром. производство (r/r)	Dec	9.8%	9.7%	10.0%
							01/20/2014	06:00	Инвест. в основ. капитал, искл. сельск. с н.г. (r/r)	Dec	19.8%	19.6%	19.9%
							01/20/2014	06:00	Розничные продажи (с нач. г.) (r/r)	Dec	13.1%	13.1%	13.0%
							01/20/2014	06:00	Розничные продажи (r/r)	Dec	13.6%	13.6%	13.7%
							01/23/2014	05:45	Инд. деловой активности (PMI) для произв. сферы от HSBC/Markit	Jan	50,3	--	50,5

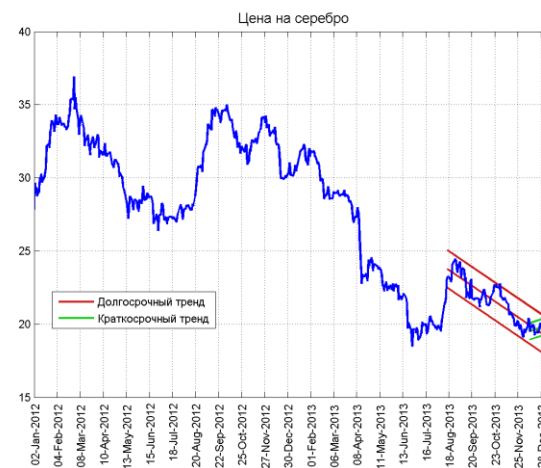
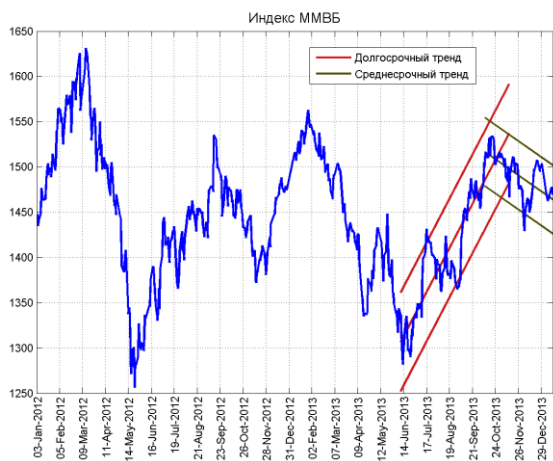
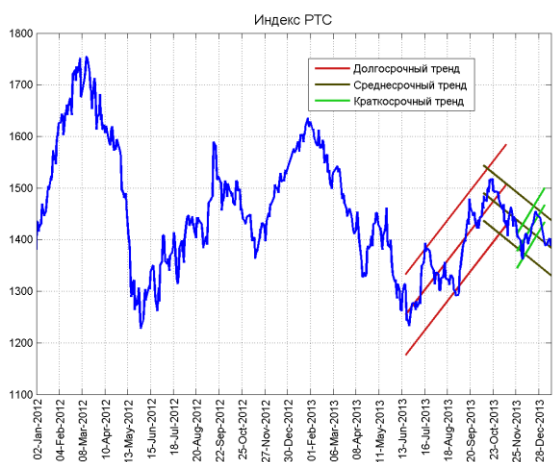
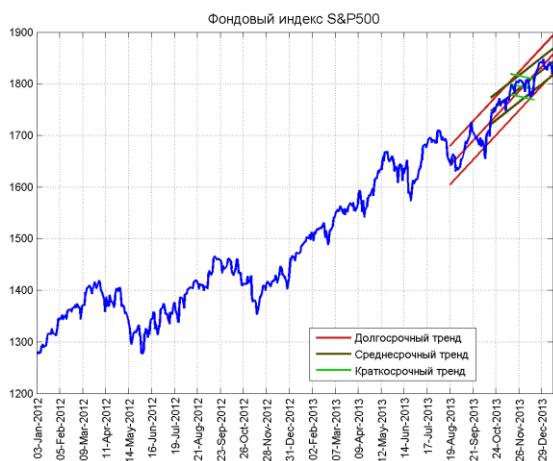
**ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**

**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».