

30 января 2014

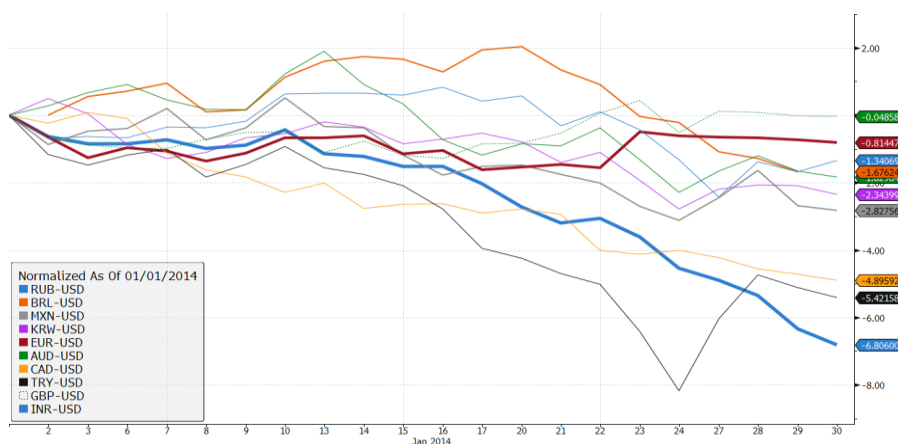
**ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Американские акции завершили вчерашний день снижением на 1% по индексу S&P500. Российские акции падали еще сильнее - индекс РТС опустился на 1,0% до отметки 1308 пунктов - локального минимума более чем за три месяца. Нефть марки Brent подросла на 0,4% до \$107,9. Рубль непрерывно снижается уже более двух недель подряд. Вчера он в очередной раз обновил минимумы почти за пять лет по отношению к доллару. Курс при закрытии составил 35,10 рублей за доллар.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
PTC	1308	-1,8%	-5,0%	-9,0%	-11,3%	-1,4%	-19,0%
S&P500	1774	-1,0%	-3,0%	-3,6%	1,0%	3,9%	18,4%
Нефть Brent	107,9	0,4%	0,1%	-3,1%	-1,0%	-1,7%	-6,8%
Золото	1267	0,8%	-0,1%	5,6%	-4,5%	-3,6%	-24,1%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,366	-0,1%	-0,3%	-1,1%	0,5%	3,4%	0,5%
USDRUB	35,10	0,7%	3,6%	7,5%	9,9%	6,7%	17,6%
EURRUB	47,95	0,7%	3,2%	6,3%	10,5%	10,3%	18,3%
Корзина	40,88	0,7%	3,4%	6,9%	10,2%	8,6%	18,0%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,68	-7	-9	-28	13	-2	70
LIBOR USD 3m	0,24	0	0	-1	-1	-3	-6
МБК o/n	6,25	25	40	-10	-10	10	6

**ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

Начавшееся вчера утром укрепление рубля на фоне аналогичного движения по другим валютам на нашло подтверждения во второй половине дня, когда российская валюта растеряла отыгранные ранее позиции и продолжила падать. Падение продолжилось и по другим валютам развивающихся стран, где два дня назад наметился разворот к росту.



По итогам вчерашнего заседания Федерального комитета по открытому рынку ФРС США сюрпризов не случилось. Объем программы монетарного стимулирования был сокращен суммарно на \$10 млрд. Объем ежемесячных покупок гособлигаций США был снижен с \$40 млрд. до \$35 млрд. Объем покупок ценных бумаг, обеспеченных ипотечными облигациями, был снижен с \$35 млрд. до \$30 млрд. Большинство экономистов, опрошенных Bloomberg, предполагали такой итог. Это стало вторым сокращением действующей программы QE - начало было положено в декабре 2013 г., когда объем программы был снижен с \$85 млрд. до \$75 млрд.

Рубль продолжает находиться под давлением глобального оттока капитала с рынков развивающихся стран. При этом если раньше в 2013 году рубль скорее можно было отнести к более устойчивым валютам развивающихся стран, то в январе ситуация кардинально поменялась – рубль падает сильнее многих других.

Отчасти ситуация с курсом рубля в последние дни напоминает панику. Население и бизнес, заметившие значимые изменения курса российской валюты, тоже, видимо, стали активно конвертировать рубли в валюту, оказывая дополнительное давление на рубль. Скорее всего, и некоторые западные институциональные инвесторы стали избавляться от рублевых активов с целью ограничения возможных убытков.

Глава Минэкономразвития РФ Алексей Улюкаев даже предложил обсудить перенос срока перехода России к свободному курсообразованию, которое планируется осуществить к началу 2015 года.

Из факторов против рубля пока продолжает действовать необходимость Минфина конвертировать бюджетные средства в валюту для зачисления в Резервный фонд. В тоже время пока этих конвертаций еще не было, но по планам они должны быть произведены до 1 апреля. Недавняя новость об отказе ЦБ РФ от проведения целевых интервенций так же действует против рубля. Вместе с тем **в феврале давление на рубль, по-видимому, ослабеет**. Из факторов в пользу укрепления рубля стоит отметить **приближение Олимпиады**, гости которой будут предъявлять **дополнительный спрос на российскую валюту**.

**Китай.** По данным HSBC и Markit Economics деловая активность в промышленном секторе Китая замедлилась январе. Индекс менеджеров по закупкам PMI Manufacturing составил 49,5 пункта. Предварительные данные свидетельствовали о снижении индекса до 49,6 пункта. Показатель ниже 50 пунктов говорит о снижении активности в секторе. В исследовании HSBC отмечается, что индекс упал в связи с сокращением новых экспортных заказов и слабого роста объемов производства. Отметим, что официальная статистика по росту промышленного производства в Китае за декабрь также показала некоторое замедление с 10% до 9,7% год к году. Инвесторы довольно внимательно следят за состоянием экономики Поднебесной, темпы роста которой в последние месяцы показывают замедление, снижая тем самым и ожидания в отношении производственных показателей.

## РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы полагаем, что **в ближайшие дни рубль может еще снизиться против доллара, но в феврале начнет укрепляться. В конце февраля курс доллар/рубль может достичь уровня 33,50**. Вместе с тем, наш более **долгосрочный взгляд на рубль остается негативным**, и мы ждем, что по **итогах 2014 года** курс рубля все равно снизится, по крайней мере, **до 34,5 - 35,0**.

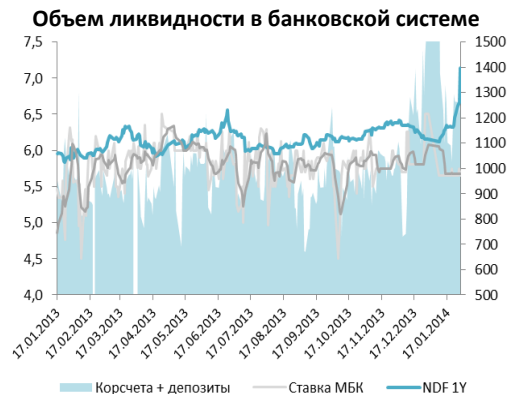
Мы сохраняем наш прогноз по рублю **на конец марта на уровне 33,55**. Основной причиной этого может стать продолжение оттока капитала в силу ряда причин. В частности, это замедление российской экономики по сравнению с США. Кроме этого сокращение программы QE в США тоже может повлечь за собой отток ликвидности с развивающихся рынков. Также мы полагаем, что нефть не вырастет в 2014 году, таким образом, улучшение торгового баланса не сможет помочь российской валюте.

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

На сегодняшнее утро объем ликвидности в системе остается вблизи 1,21 трлн. рублей (сумма средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ. Сальдо предоставления/абсорбирования ликвидности со стороны ЦБ РФ на сегодняшнее утро **-79,9** млрд. рублей. Основные налоги за январь уже выплачены, однако мы ожидаем сохранения повышенного уровня ставок еще как минимум неделю. В целом, несмотря на волатильность валютного рынка, ситуация на денежном рынке остается относительно спокойной. ЦБ РФ установил минимальный лимит по однодневному аукциону в преддверии их отмены. В дальнейшем банки смогут рассчитывать на поддержку ЦБ, однако однодневные аукционы из разряда основных инструментов перейдут в разряд «инструментов тонкой настройки», которые будут использоваться лишь в случае необходимости. Сегодня ставки денежного рынка находятся вблизи уровня в 6,3%. **Наш прогноз уровня ставок денежного рынка на неделю (до 4 февраля) – 6,3%**.

*В настоящее время суммарный объем задолженности банков перед Минфином и ЦБ составляет порядка 4,4 трлн. рублей, т.е. после некоторого снижения в начале января объемы задолженности вернулись к пиковым значениям конца 2013 года. В такой ситуации мы прогнозируем повышение средней ставки денежного рынка в феврале по сравнению с январем на 20 пунктов. Ожидаем, что средний уровень ставки в феврале сложится в диапазоне 6,1-6,15% за счет того, что снижение ставок в начале месяца будет менее выраженным и ставки не опустятся ниже 5,8%.*

*На фоне того, что некоторые центральные банки на развивающихся рынках провели (или обсуждают) повышение ставок для поддержки национальной валюты, такие разговоры начались и в нашей стране. Однако, мы полагаем, что повышение ставок по рублям вряд ли состоится в силу экономических причин (в экономике страны и так наблюдается существенный спад). Кроме того, все что в текущей ситуации сможет сделать ЦБ РФ – это повышение на 25 б.п., которое не сможет оказать существенного влияния на ситуацию с оттоком капитала. ЦБ Турции, в ночь со вторника на среду повысил ключевую ставку (по операция 7-дневного РЕПО) с 4,5 до 10%.*

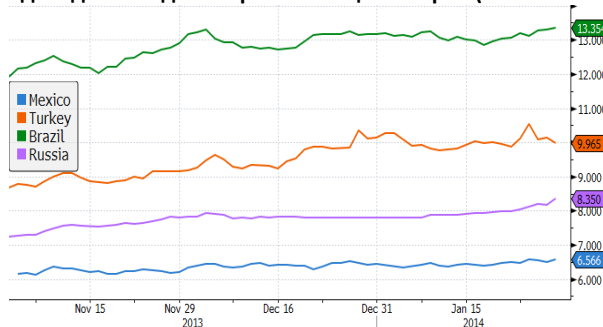


**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

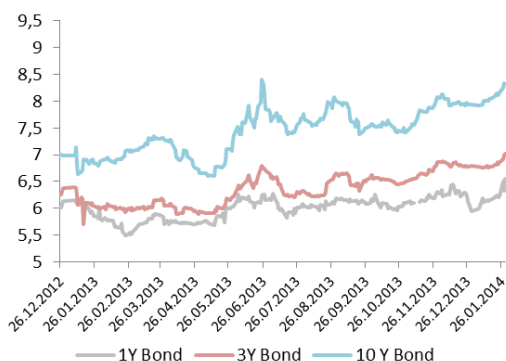
Надежды на улучшение ситуации на долговом рынке пока не оправдались. На фоне ухудшения внешнего фона и продолжения падения российского рубля российский рынок вчера вновь показал негативное движение. Аукцион ОФЗ на этой неделе был отменен, что относительно позитивно т.к. в текущей ситуации Минфин мог бы разместить бумаги лишь при условии предоставления значительной премии к рынку. А это в свою очередь вызвало бы коррекцию на вторичном рынке.

Единственная в среднесрочной перспективе позитивная новость для рынка состоит в том, что инфляция все же показывает умеренное замедление. За период с 1 по 27 января рост цен в РФ замедлился на 0,3%. В результате этого по итогам января годовой темп инфляции может замедлиться до 6,0-6,1% с 6,5% в декабре 2013.

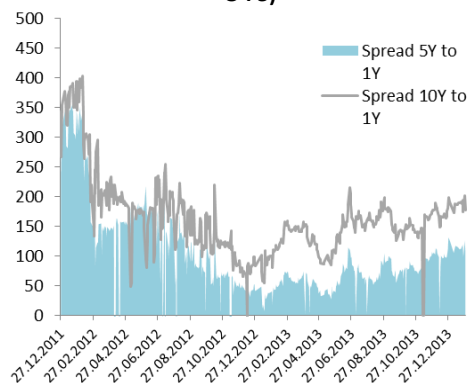
**Динамика доходностей долгов развивающихся стран (в локальных валютах)**



**Доходность ОФЗ**



**Форма кривой ОФЗ (спреды между доходностями выпусков ОФЗ)**

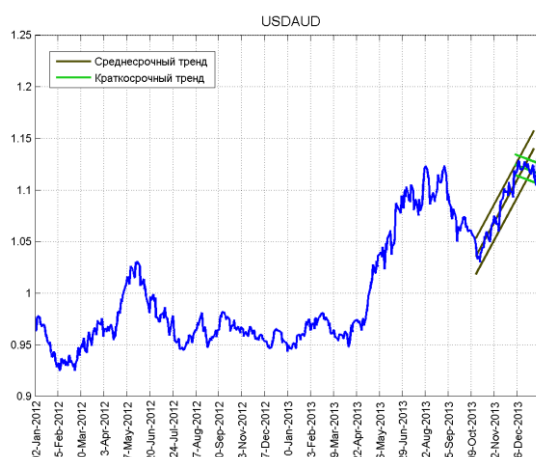
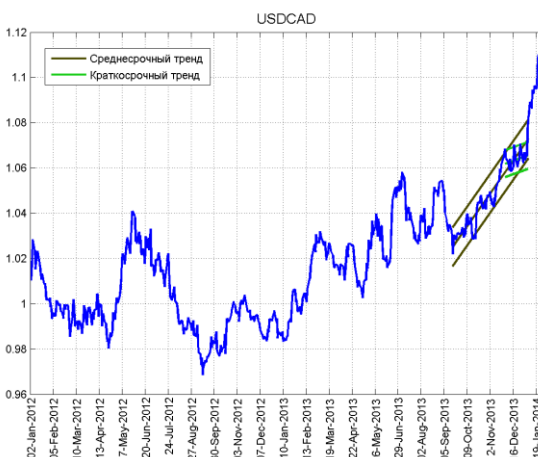
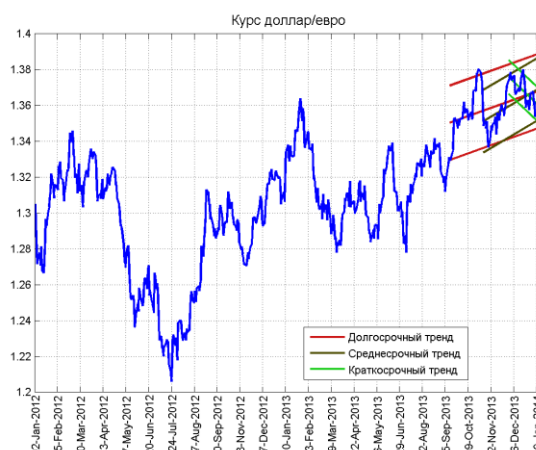
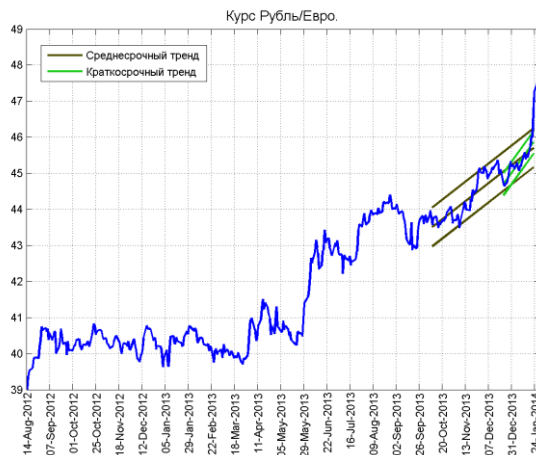
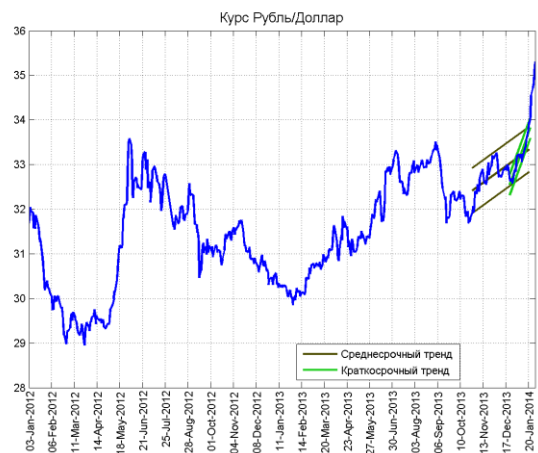


**КАЛЕНДАРЬ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАТИСТИКИ**

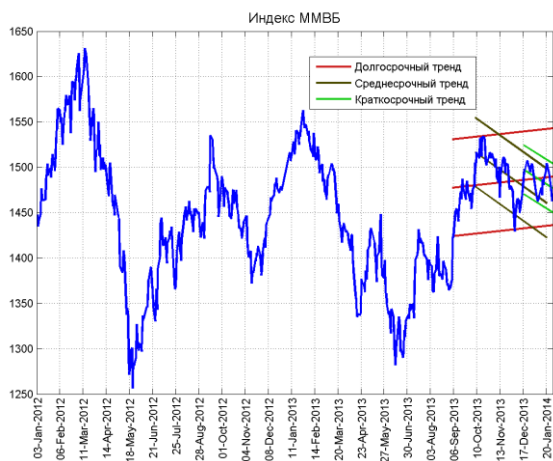
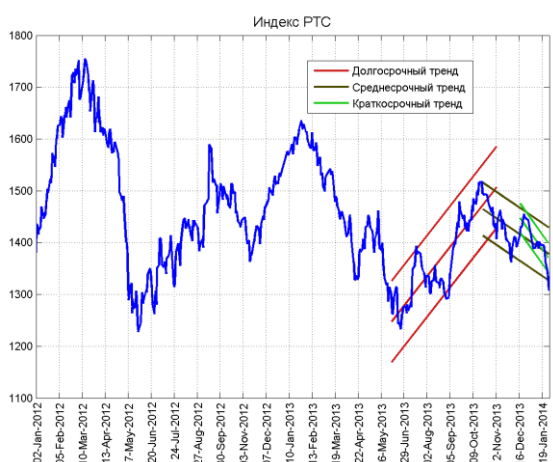
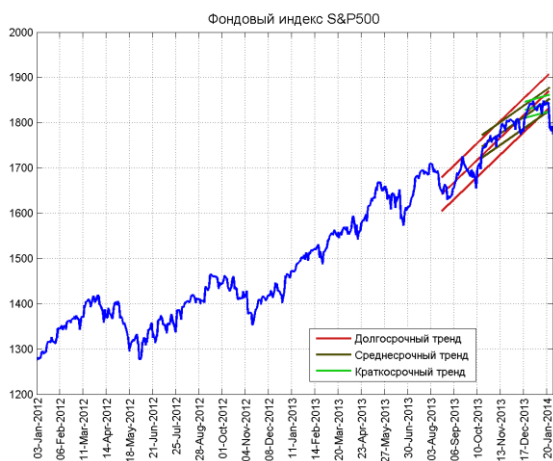
Economic Calendar													
US						Eurozone							
Date	Time	Economic indicators	Period	Survey	Actual	Prior	Date	Time	Economic indicators	Period	Survey	Actual	Prior
01/23/2014	17:30	Initial Jobless Claims	Jan 18	330K	326K	325K	01/21/14:00		ZEW Survey Expectations	Jan	--	73,3	68,3
01/23/2014	17:58	Markit US PMI Preliminary	Jan	55	53,70	54,4	01/23/13:00		ECB Current Account SA	Nov	--	23.5B	21.8B
01/23/2014	18:00	House Price Index MoM	Nov	0.4%	0.1%	0.5%	01/23/13:00		PMI Manufacturing	Jan A	53	53,9	52,7
01/23/2014	19:00	Existing Home Sales MoM	Dec	0.6%	1.0%	-5.9%	01/23/13:00		PMI Composite	Jan A	52,5	53,2	52,1
01/27/2014	19:00	New Home Sales MoM	Dec	-1.3%	--	-2.1%	01/23/13:00		PMI Services	Jan A	51,4	51,90	51
01/28/2014	17:30	Durable Goods Orders	Dec	1.7%	--	3.4%	01/23/19:00		Consumer Confidence	Jan A	-13	-11,7	-13,6
01/28/2014	17:30	Durables Ex Transportation	Dec	0.7%	--	1.2%	01/29/13:00		M3 Money Supply YoY	Dec	1.6%	--	1.5%
01/28/2014	18:00	S&P/CS 20 City MoM SA	Nov	0.90%	--	1.05%	01/29/13:00		M3 3-month average	Dec	1.5%	--	1.7%
01/28/2014	18:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Nov	13.74%	--	13.61%	01/31/14:00		Unemployment Rate	Dec	12.1%	--	12.1%
01/28/2014	19:00	Consumer Confidence Index	Jan	77,5	--	78,1	01/31/14:00		CPI Estimate YoY	Jan	0.9%	--	0.8%
01/29/2014	23:00	Fed QE3 Pace	Jan	\$65	--	\$75	01/31/14:00		CPI Core YoY	Jan A	0.9%	--	--
01/29/2014	23:00	Fed Pace of Treasury Pur	Jan	\$35	--	\$40							
01/29/2014	23:00	Fed Pace of MBS Purchases	Jan	\$30	--	\$35							
01/29/2014	23:00	FOMC Rate Decision	Jan 29	0.25%	--	0.25%							
01/30/2014	17:30	GDP Annualized QoQ	4Q A	3.2%	--	4.1%	01/20/05:30		Business Climate Index	4Q	--	119,5	121,5
01/30/2014	17:30	GDP Price Index	4Q A	1.0%	--	2.0%	01/20/06:00		GDP YTD YoY	4Q	7.7%	7.7%	7.7%
01/30/2014	17:30	Core PCE QoQ	4Q A	--	--	1.4%	01/20/06:00		GDP YoY	4Q	7.6%	7.7%	7.8%
01/30/2014	17:30	Personal Consumption	4Q A	3.9%	--	2.0%	01/20/06:00		GDP SA QoQ	4Q	2.0%	1.8%	2.2%
01/30/2014	17:30	Initial Jobless Claims	Jan 25	330K	--	326K	01/20/06:00		Industrial Production YTD YoY	Dec	9.7%	9.7%	9.7%
01/30/2014	17:30	Continuing Claims	Jan 18	--	--	3056K	01/20/06:00		Industrial Production YoY	Dec	9.8%	9.7%	10.0%
01/30/2014	19:00	Pending Home Sales MoM	Dec	0.2%	--	0.2%	01/20/06:00		Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Dec	19.8%	19.6%	19.9%
01/30/2014	19:00	Pending Home Sales YoY	Dec	--	--	-4.0%	01/20/06:00		Retail Sales YTD YoY	Dec	13.1%	13.1%	13.0%
01/31/2014	17:30	Personal Income	Dec	0.2%	--	0.2%	01/20/06:00		Retail Sales YoY	Dec	13.6%	13.6%	13.7%
01/31/2014	17:30	Personal Spending	Dec	0.2%	--	0.5%	01/22/05:45		MNI January Business Indicator	0	0	0	0
01/31/2014	17:30	PCE Deflator MoM	Dec	0.2%	--	0.0%	01/23/05:45		HSBC/Markit Flash Mfg PMI	Jan	50,3	49,6	50,5
01/31/2014	17:30	PCE Deflator YoY	Dec	--	--	0.9%	01/28/05:30		Industrial Profits YTD YoY	Dec	--	--	13.2%
01/31/2014	17:30	PCE Core MoM	Dec	0.1%	--	0.1%	01/30/05:45		HSBC/Markit Manufacturing PMI	Jan	49,6	--	50,5
01/31/2014	17:30	PCE Core YoY	Dec	1.2%	--	1.1%	02/01/05:00		Manufacturing PMI	Jan	50,4	--	51
01/31/2014	18:55	Univ. of Michigan Confidence	Jan F	81	--	80,4							

**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.*

*© 2014 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».*