

**ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Индекс S&P500 по итогам недели остался практически на прежнем уровне. Рост составил 0,1%, индекс закрылся на отметке 1878. Нефть марки Brent подорожала на 1,6% до \$109,8.

Российский фондовый индекс РТС показал достаточно существенный рост 2,4% за неделю до 1262 пунктов. Российская валюта также по итогу недели существенно укрепилась. Доллар снизился к рублю на 27 копеек, до уровня 34,77. Курс евро оказался ниже на 83 копейки – 47,64. Более сильное снижение курса евро объясняется ослаблением евро против доллара на 1,1%

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	1233	0,4%	7,3%	2,4%	-7,7%	-13,7%	-13,3%
S&P500	1878	0,2%	-0,1%	3,5%	4,4%	6,0%	15,0%
Нефть Brent	107,9	-0,1%	-0,6%	0,5%	-0,4%	1,7%	5,2%
Золото	1289	0,0%	-0,8%	-2,2%	1,2%	0,6%	-9,8%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,376	-0,6%	-0,8%	-0,9%	0,9%	2,7%	6,1%
USDRUB	35,04	0,3%	-2,3%	-1,7%	0,8%	6,8%	11,8%
EURRUB	48,53	-0,1%	-2,3%	-1,9%	2,4%	10,3%	19,3%
Корзина	41,11	0,1%	-2,3%	-1,8%	1,6%	8,7%	15,6%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,62	1	4	0	-4	-13	70
LIBOR USD 3m	0,22	0	0	0	-1	-2	-5
МБК o/n	7,51	0	-40	-63	201	101	126

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** рубль укрепился на фоне снижения вероятности введения санкций.

**События на внешних рынках:** в США вышли относительно негативные данные по розничным продажам, что вызвало некоторую коррекцию на фондовом рынке, достигшем до этого исторических максимумов.

**Денежный рынок:** Последние недельные данные по инфляции вновь вышли на уровне 0,2% за неделю, это повышает вероятность новых повышений ставок ЦБ в ближайшие 1 – 1,5 месяца, вслед за ними поднимутся и ставки денежного рынка.

**Рынок рублевого госдолга:** Долговой рынок колебался вблизи уровней конца прошлой недели.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

На прошлой неделе рубль показал укрепление на фоне относительной стабилизации ситуации вокруг введения санкций западными странами в отношении России. До момента проведения выборов 25 мая возможно сохранение волатильности, однако точно предсказать политические решения сейчас невозможно. Можно лишь отметить, что с начала мая политическая напряженность по ситуации вокруг Украины идет по пути ослабления, а не эскалации. Отметим, что даже в случае новых геополитических потрясений значительного ослабления рубля мы не ожидаем. В начале марта ЦБ РФ ясно показал, что выше верхней границы коридора для бивалютной корзины (43,40) рубль не уйдет. Это соответствует примерно уровню 36,9 против доллара.

По итогам 2014 года мы, по-прежнему, прогнозируем падение рубля. В конце года рубль может достигнуть уровня **37 рублей за доллар и 51,4 рублей за евро**. Т.е. в случае укрепления рубля через месяц, мы рекомендуем использовать этот момент для покупки валюты.

**США**

На прошедшей неделе были опубликованы данные по розничным продажам и промышленному производству в США. Обе цифры оказались разочарывающими. Розничные продажи выросли только на 0,1% (месяц-к-месяцу), а без учета автомобилей и топлива вообще показали снижение на 0,1%. Стоит отдельно отметить инфляцию, которая как и ожидалось, выросла до уровня в 2% (напомним, что это таргетируемый ФРС уровень), а в Core измерении, т.е. без учета расходов на топливо и продукты питания – на 1,8%. Стоит отметить, что импортные цены показали снижение на 0,3% за тот же период, что говорит о том, что рост цен в США обусловлен именно внутривострановыми факторами.

По нашей оценке замедление темпов роста розничных продаж пока не критично и если взять хотя бы трехмесячные средние, то станет ясно, что растущий тренд здесь сохраняется. В настоящий момент ожидания экономического роста во втором квартале в США составляют 3,5%. На этой неделе будет опубликована стенограмма к заседанию ФРС от 29-30 апреля. Учитывая, что инфляция достигла целевого уровня ФРС, а экономический рост сохраняется на приемлемом уровне, в комментарии могут содержаться неожиданные моменты, которые смогут привести к росту доходности на рынке госдолга США и некоторой коррекции на рынке акций.

**Еврозона**

В Еврозоне основной играющей идеей остается идея о том, что на следующем заседании ЕЦБ снизит ставки и возможно введет новую программу предоставления ликвидности. В пользу этого говорят и последние данные о ВВП Еврозоны, которые показали рост экономики стран блока только на 0,2%. Основной рост пришелся на Германию, экономика которой прибавила 0,8%. Франция и Италия показали снижения экономик на 0,1% каждая. Положительный прирост отмечался только в Испании, Австрии и Бельгии. Данные показали, что экономический рост в Германии не способен стать локомотивом для остальных стран и им требуется помощь от регулятора для того, чтобы перезапустить экономики.

**ЭКОНОМИКА РОССИИ****Рубль**

На прошедшей неделе рубль существенно укрепился, что расходится с нашим видением фундаментальных основ дальнейшей динамики курса рубля и видится нам краткосрочным процессом.

Проблем в экономике России меньше не становится. Более того, прогнозы дальнейшего роста продолжают ухудшаться, что должно сказываться в худшую сторону и на инвестиционной привлекательности страны, и на бюджетных доходах. Это в свою очередь играет не в пользу укрепления рубля.

Сегодня в правительстве должен обсуждаться скорректированный прогноз на 2014-2017 года. Согласно обновленному базовому прогнозу, рост экономики в 2014 г. составит 0,5% (действующий до этого прогноз предполагал рост на 2,5%). При этом не исключается даже отрицательный прирост в первом полугодии. Этот прогноз не предполагает новых санкций и сохранения геополитической напряженности. Таким образом, это не худший из возможных сценариев.

МинЭко прогнозирует среднегодовой курс доллара на уровне 36,0 рублей. С учетом того, что средний курс сейчас составляет 35,19, это предполагает курс порядка 36,5 в оставшиеся месяцы.

Важным фактором против рубля может стать и фактор необходимости балансировки бюджета в 2014 году. Из-за замедления темпов роста экономики в этом году существенно могут упасть нефтегазовые доходы бюджета. В частности могут просесть доходы от приватизации и внешних заимствований. В этих условиях лишь более слабый рубль способен помочь свести доходы бюджета с расходами.

Соответственно, ведомство предполагает отток капитала на уровне \$90-100, что укладывается в наши прежние расчеты курса рубля на основе Платежного баланса, которые также предполагают ослабление по итогу года. На конец мая мы предполагаем курс в диапазоне 34,5-35,0.

В последние дни рубль демонстрирует лучшую динамику по сравнению с валютами других развивающихся и сырьевых стран.



## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

За прошедшую неделю объем ликвидности в системе снизился на 118 млрд. рублей до 1,089 трлн. рублей.

В понедельник регулятор провел аукцион на предоставление кредитов, обеспеченных нерыночными активами. На 500 млрд. рублей предложения пришлось 485 млрд. рублей спроса. При этом банки вернули средства, полученные на аукционе 12 февраля – 200 млрд. рублей. Таким образом, приток ликвидности по этому каналу составил 285 млрд. рублей.

Так же ЦБ предоставлял ликвидность через свой основной канал - аукцион недельного РЕПО. На фоне аукциона под залог нерыночных активов регулятор сократил лимиты. Как и предполагалось, банки ответили переспросом - на предложенные ЦБ 2,95 трлн. рублей пришлось 3,119 трлн. рублей. Что с учетом возвратов по РЕПО на 3,28 трлн. рублей сводит на нет предоставленную под залог нерыночных активов ликвидность.

При этом из системы вернулись 133 млрд. рублей в ПФР в понедельник, 30 млрд. рублей в бюджет в среду и 95 млрд. рублей в пятницу, которые были скомпенсированы неожиданно объявленным аукционом на ту же сумму, который прошел в четверг.

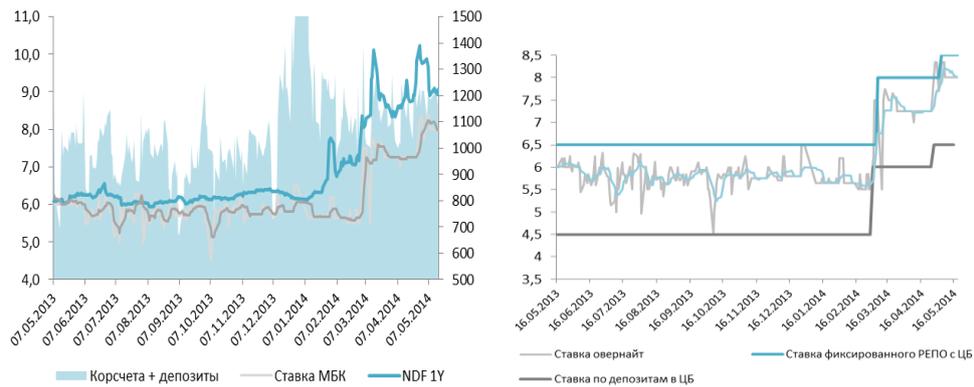
При этом банки уплатили страховые взносы в фонды, в оценочном объеме 400 млрд. рублей. В целом отток ликвидности из системы составил 544 млрд. рублей.

Ставки денежного рынка колебались вблизи 8,25% и поднимались до 8,5%.

Недельный рост цен составил 0,2%, соответственно в годовом выражении индекс потребительских цен продолжает ускоряться и достиг **7,4%**.

На этой неделе предстоит уплата НДС (оценочный объем 200 млрд. рублей). Сегодня произойдет незначительный возврат в ПФР – 7 млрд. рублей. В среду с депозитов в бюджет вернутся 170 млрд. рублей, в пятницу 60 млрд. рублей, что компенсируется размещениями 20 и 22 мая на 170 и 60 млрд. рублей соответственно.

**Ставки денежного рынка слегка подросли, тяготеют к уровню 8,5%.**

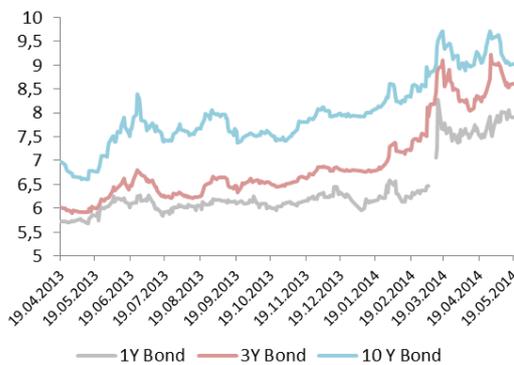


**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

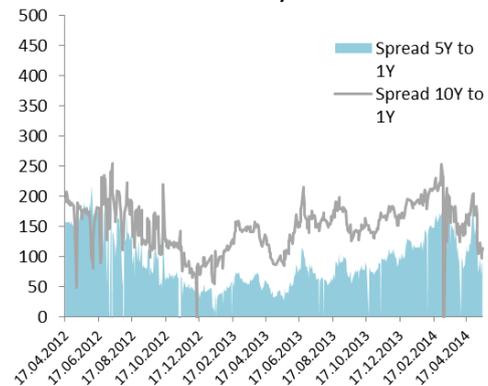
Ставки долгового рынка за неделю не показали выраженного движения, некоторые выпуски ОФЗ умеренно выросли по доходности. Мы полагаем, что потенциал для снижения доходностей по ОФЗ в настоящее время ограничен тем, что ставки ЦБ РФ остаются на высоком уровне. До тех пор, пока рынок не увидит замедления инфляции, не появятся и ожидания снижения ставок, а значит не будет роста на долговом рынке.

В сложившейся ситуации высокое внимание мы уделяем недельным данным по инфляции, т.к. в случае если годовой темп инфляции поднимется выше 7,5% (Ключевая ставка ЦБ РФ), резко повышается вероятность не снижения ставок, а нового повышения ставки ЦБ РФ. Что ударит в первую очередь по российскому денежному и долговому рынкам.

**Доходность ОФЗ**



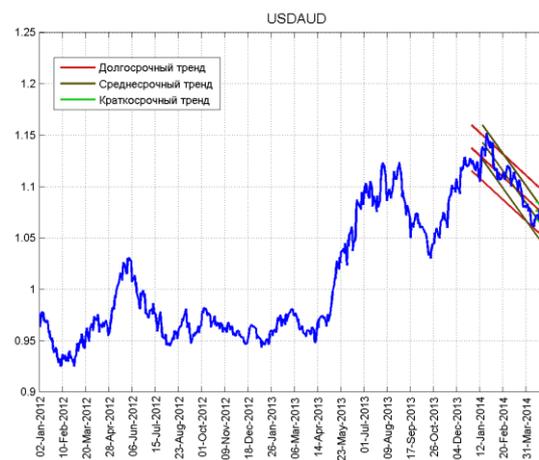
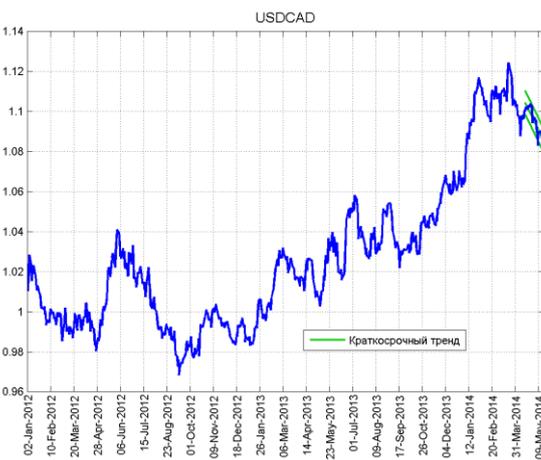
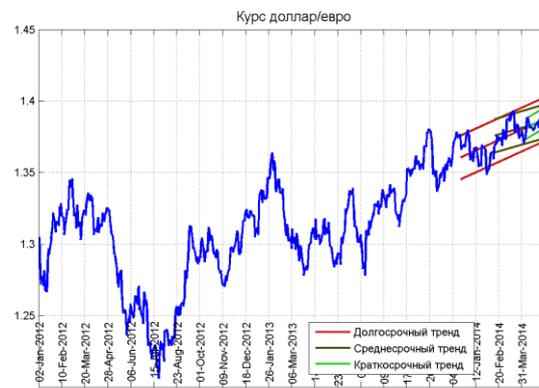
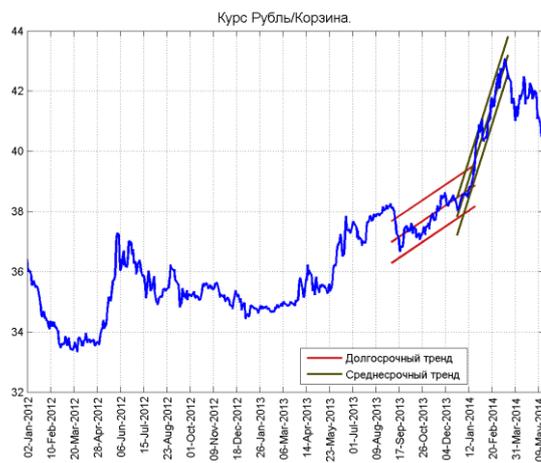
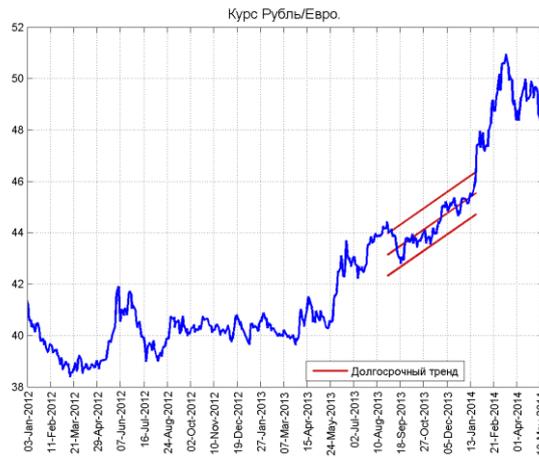
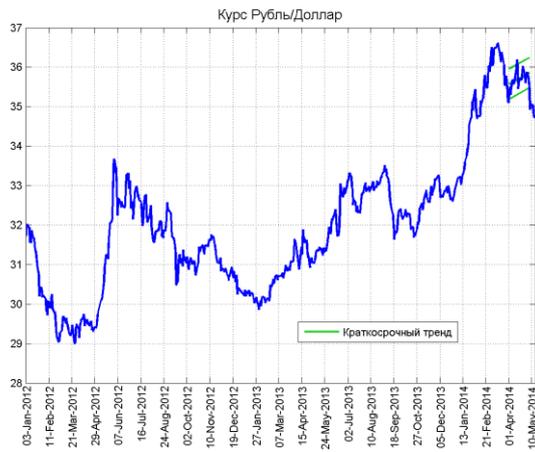
**Форма кривой ОФЗ (спреды между доходностями выпусков ОФЗ)**



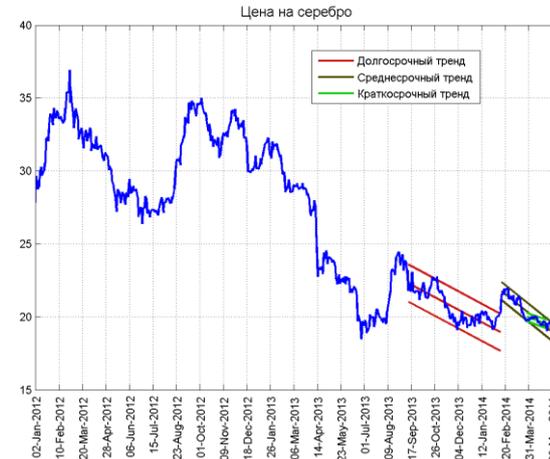
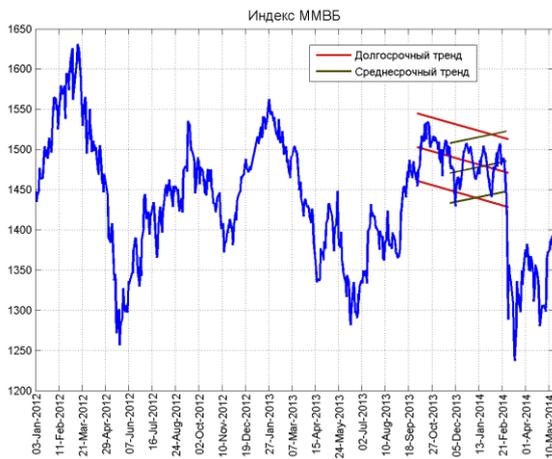
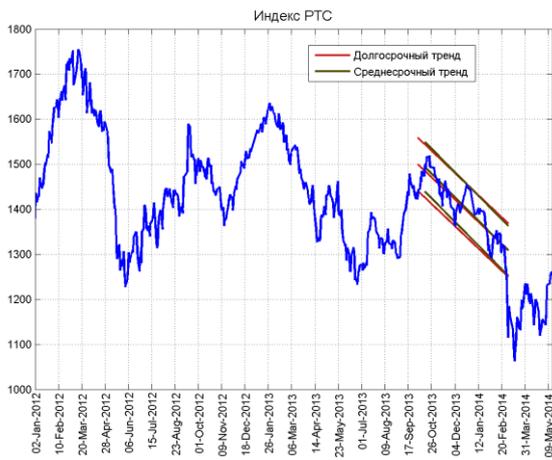
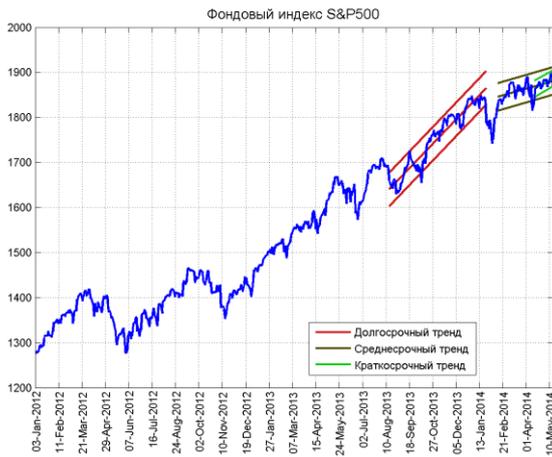
Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
05/21/2014	15:00	Заявки на ипотеку от МВА	May 16	--	--	3.6%	05/19/2014	13:00	Строит. производство (м/м)	Mar	--	--	0.1%
05/21/2014	22:00	Fed Releases Minutes from April 29-30 FOMC Meeting				0	05/19/2014	13:00	Строит. производство (г/г)	Mar	--	--	6.7%
05/22/2014	16:30	Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго	Apr	--	--	0,2	05/21/2014	12:00	Сальдо платежного баланса ЕЦБ, с уч. сез.	Mar	--	--	21.9B
05/22/2014	16:30	Первичные заявки на пособие по безработице	May 17	310K	--	297K	05/21/2014	12:00	Текущий счет, без уч. сез.	Mar	--	--	13.9B
05/22/2014	16:30	Повторные заявки на пособие по безработице	May 10	2670K	--	2667K	05/21/2014	18:00	Потребительская уверенность	May A	-8,3	--	-8,6
05/22/2014	17:45	Экономич. ожидания от Bloomberg	May	--	--	48	05/22/2014	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в Еврозоне	May P	53,2	--	53,4
05/22/2014	17:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	May 18	--	--	34,9	05/22/2014	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере услуг в Еврозоне	May P	53	--	53,1
05/22/2014	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в США	May P	55,5	--	55,4	05/22/2014	12:00	Markit: Составной индекс PMI Еврозоны	May P	53,9	--	54
05/22/2014	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья	Apr	4.68M	--	4.59M	<b>Китай</b>						
05/22/2014	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья (м/м)	Apr	2.0%	--	-0.2%	05/21/2014	06:00	Экономический обзор Китая за май от Bloomberg	0	0	0	0
05/22/2014	18:00	Индекс опереж. индикаторов	Apr	0.4%	--	0.8%	05/22/2014	05:45	HSBC: Индекс PMI в сфере произ-ва в Китае	May P	48,3	--	48,1
05/22/2014	19:00	ФРБ Канзас-Сити: Производство	May	7	--	7	05/23/2014	06:00	Conference Board China April Leading Economic Index	0	0	0	0
05/23/2014	18:00	U.S. Releases New Home Sales Revisions				0							
05/23/2014	18:00	Продажи на первич. рынке жилья	Apr	420K	--	384K							
05/23/2014	18:00	Продажи на первич. рынке жилья (м/м)	Apr	9.4%	--	-14.5%							

ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

ВАЛЮТЫ



ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ



**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 приобрести 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».