

**ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Благодаря пятничному росту на 0,4% (+0,6% за неделю) американский фондовый индекс S&P500 обновил исторический максимум и закрылся на отметке 1901 пункт. Нефть марки Brent незначительно подорожала за неделю до \$110,5.

Российский индекс РТС за неделю вырос на 5,2% и закрылся на отметке 1327 пунктов. Рубль продолжает укрепляться и подорожал за неделю на 55 копеек к доллару и 98 копеек к евро. Курс российской валюты к вечеру в пятницу достиг 34,17 рублей за доллар и 46,58 рублей за евро.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	1327	1,0%	5,2%	18,5%	0,6%	-7,5%	-5,2%
S&P500	1901	0,4%	0,6%	2,0%	2,9%	5,4%	14,5%
Нефть Brent	110,5	0,2%	0,3%	0,9%	-0,5%	-0,8%	5,6%
Золото	1293	-0,1%	-1,0%	-0,8%	-3,3%	3,3%	-6,4%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,363	-0,2%	-0,6%	-1,5%	-0,8%	0,8%	5,9%
USDRUB	34,17	-0,4%	-1,6%	-5,2%	-3,7%	3,8%	8,4%
EURRUB	46,58	-0,6%	-2,1%	-6,6%	-4,5%	4,6%	14,8%
Корзина	39,76	-0,5%	-1,8%	-5,9%	-4,1%	4,2%	11,7%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,53	-2	-1	-13	-21	-20	37
LIBOR USD 3m	0,23	0	0	0	-1	-1	-4
МБК o/n	7,90	-66	-11	-32	157	140	165

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** рубль продолжает укрепляться. Этому способствовало заключение гигантского газового контракта с Китаем и новые контракты, заключаемые другими российскими компаниями. Кроме этого мы ждем реакции российских властей по итогам выборов на Украине.

**Денежный рынок:** Данные по инфляции на этой неделе вновь вышли на уровне 0,2%, 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 вчера показал боковое движение на фоне сохранения ставок ЦБ РФ на высоком уровне. Позитивным фактором стало успешное размещение выпуска ОФЗ 26212, прошедшее на прошлой неделе.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

До конца недели рубль может продолжить консолидироваться на текущих уровнях и даже умеренно укрепиться. Этому будет способствовать позитивный фон, сформированный заключением ряда контрактов в период Петербургского экономического форума, в первую очередь контрактами с Китаем. Кроме этого выборы на Украине прошли без происшествий, по имеющейся информации второго тура не будет, что снижает неопределенность и в этом смысле добавляет позитива. На этой неделе поддержку рублю будут оказывать и продолжающиеся налоговые выплаты в РФ. Вместе с тем в более долгосрочной перспективе позитив может притупиться, т.к. новостной фон перестанет играть столь существенную роль, а структурные проблемы в российской экономике остаются, более того прогнозы дальнейшего роста ухудшаются.

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 50,4 рублей за евро**. Т.е. в случае укрепления рубля через месяц, мы рекомендуем использовать этот момент для покупки валюты.

**ЭКОНОМИКА РОССИИ****Ключевые драйверы для российских рынков**

На прошлой неделе Президенту РФ удалось подписать договор с Китаем, это стало драйвером для укрепления рубля и роста российского рынка акций. Цена на газ, прописанная в договоре с Китаем не разглашается, однако грубый расчет показывает, что она составляет порядка 350 долларов за 1 000 кубометров, что ниже европейской цены, которая по итогам прошлого года составляла порядка 370-380 долларов. Однако, контракт с Китаем предполагает внесение аванса в размере до 25 млрд. долларов, который будет использован на разработку месторождения. Важно отметить, что поставки в Китай будут производиться с новых месторождений в Восточной Сибири – Чаяндинского и Ковыктинского, в настоящее время данные месторождения не используются. Контракт с Газпромом предусматривает привязку цены к нефтяной корзине и излюбленное условие госмонополии «take or pay». Поставки благодаря разработке новых месторождений будут означать наращивание экспорта из России, а значит улучшение сальдо текущего счета. Кроме того, аванс от Китая будет учтен в качестве инвестиций по счету операций с капиталом, все это новые позитивные факторы для курса рубля.

Еще один госхолдинг Россети обсуждает создание совместного предприятия с государственной сетевой монополией Китая строительство новых энергосетей в Сибири. Таким образом, Китай сможет покрыть часть дефицита электроэнергии, а Россия сможет нарастить свой экспорт.

Российская компания РосАтом ведет с Китаем переговоры о строительстве еще нескольких ядерных реакторов. Таким образом, за последнюю неделю количество совместных китайско-российских проектов неуклонно растет. Это может стать новым позитивным толчком для развития двусторонних отношений.

**Бюджет РФ**

Минфин РФ подготовил и опубликовал поправки в бюджет РФ на 2014 год. Основные изменения следующие – темп роста ВВП пересмотрен на 0,5% против ранее ожидавшегося роста на 3%. Цена на нефть пересмотрена в большую сторону и составит 104 доллара против ожидавшихся ранее 101 доллара за баррель URALS. Кроме того, пересмотрен средний курс рубля к доллару – с 33,4 руб./долл. до 36 руб./долл. Напомним, что на сегодняшний день средний курс рубля к доллару с начала года составляет 35,17. Таким образом, в бюджет закладывается девальвация от текущего уровня. Наш прогноз подразумевает девальвацию до уровня в 37 рублей за доллар.

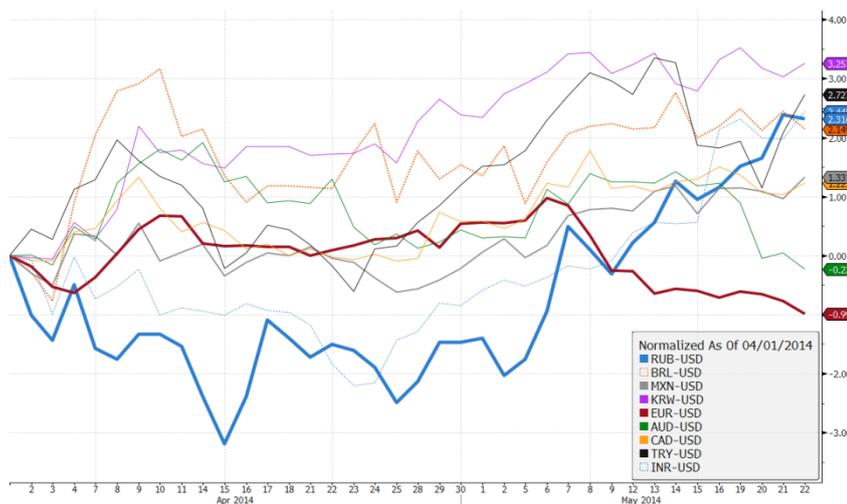
На основании приведенных вводных Минфин пересматривает прогноз по общим доходам вверх на 750 млрд. рублей. При этом нефтегазовые доходы вырастут на 1,04 трлн. рублей, а нефтегазовые снизятся на 290 млрд. рублей по сравнению с первоначальным планом. По итогам года Минфин ожидает формирования профицита бюджета на 358,6 млрд. рублей против ранее ожидавшегося дефицита на 389,6 млрд. рублей.

**Рубль**

Тенденция на укрепление рубля продолжается, подкрепляемая достигнутой договоренностью о газовом мегаконтракте с Китаем. Кроме этого выборы на Украине состоялись. По словам Владимира Путина в России с уважением относятся к ним и Москва готова работать с новой властью в Украине, которая сформируется после выборов. На этой неделе поддержку рублю будут оказывать и налоговые выплаты. Вместе с тем на следующей неделе позитив на российском валютном рынке может спасти, и рубль снова перейдет к фазе ослабления. Структурные проблемы в российской экономике остаются, более того прогнозы дальнейшего роста ухудшаются.

Курс российской валюты укрепился против евро еще сильнее, чем против доллара из-за существенного укрепления единой европейской валюты против доллара. В настоящий момент достаточно сильны ожидания запуска в июне новой программы кредитования частного сектора в Еврозоне со стороны Европейского Центрального Банка.

Динамика курса рубля в мае заметно опережает рост других валют развивающихся и сырьевых стран.



## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

За неделю объем ликвидности в системе увеличился на 235 млрд. рублей и составляет сегодня утром 1,324 трлн. рублей.

ЦБ во вторник провел аукцион недельного РЕПО. Регулятор вернул лимиты выше 3 трлн. рублей. На этом аукционе лимит был 3,15 трлн. рублей, что на 200 млрд. рублей больше чем банки получили в предыдущий раз. Так же регулятором было принято решение о проведении аукциона «тонкой настройки» на те же 120 млрд. рублей. Это должно было облегчить эффект от выплат НДС до того как исполнится первая часть недельного РЕПО (банки уплатили НДС во вторник в оценочном объеме 200 млрд. рублей). При этом сегодня уплачиваются НДС и акцизы, примерный объем выплат составит 300 млрд. рублей. Таким образом, увеличение лимитов по РЕПО компенсировало лишь выплату НДС. В среду уплачивается налог на прибыль, в оценочном объеме 200 млрд. рублей.

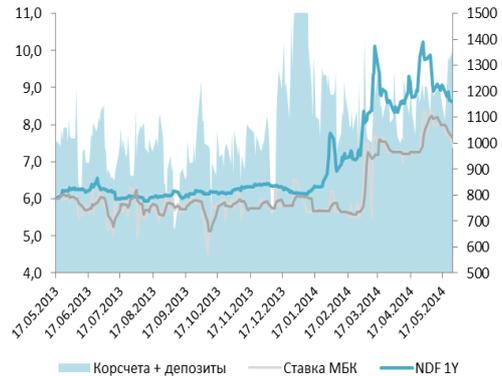
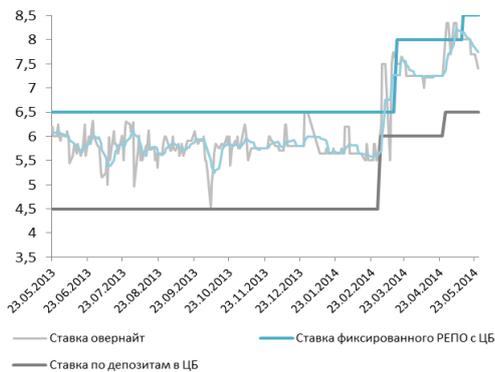
В понедельник Росказна разместила 170 млрд. рублей. Спрос составил 215,6 млрд. рублей, средневзвешенная ставка размещения поднялась до 8,2%, на последнем размещении аналогичного срока (2 недели) ставка была немного меньше – 8,1%. В тот же день 170 млрд. рублей вернулись в бюджет, как возврат с депозитов от 15 апреля и 6 мая. В четверг прошло несколько аукционов на довольно крупные размещения, банки проявили высокий спрос. Росказна разместила 60 млрд. рублей на 35 дней, спрос составил 150 млрд. рублей, соответственно средневзвешенная ставка поднялась 8,52% годовых (что все же меньше чем на аналогичном размещении 13 мая, когда ставка составила 8,55%). На 111 млрд. рублей предложения от ПФРФ пришлось 215 млрд. рублей спроса, деньги разместились на 24 дня под 8,62%. Размещение ВЭБа так же не было обделено вниманием, наблюдался более чем двукратный переспрос аналогично с размещениями Росказны и Пенсионного Фонда. 100 млрд. рублей ВЭБа ушли на 281 день под 9,96%. Размещение Росказны только компенсировало возврат, который прошел в пятницу. А вот размещения ПФР и ВЭБ обеспечили приток ликвидности в систему.

На этой неделе Росказна проведет три размещения: 100 млрд. рублей на 10 дней сегодня, 30 млрд. рублей на 35 дней завтра и 115 млрд. рублей на 35 дней в четверг. В пятницу 30 мая в бюджет с депозитов вернутся 115 млрд. рублей.

Задолженность банков перед системой за неделю увеличилась на 194 млрд. рублей и составляет сегодня утром 5,71 трлн. рублей. При этом в среду задолженность была рекордно высокой 5,88 трлн. рублей.

Задолженность банков по операции «валютный СВОП» ко вторнику увеличилась до 200 млрд. рублей, но после этого начала снижаться и сегодня равна нулю. Это отличие от налоговых периодов последних двух месяцев мы связываем с укреплением курса рубля, что снижает привлекательность этого инструмента.

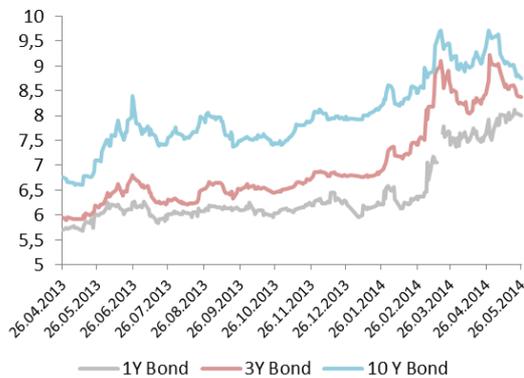
**Ставки денежного рынка вблизи уровня в 8,4%.**



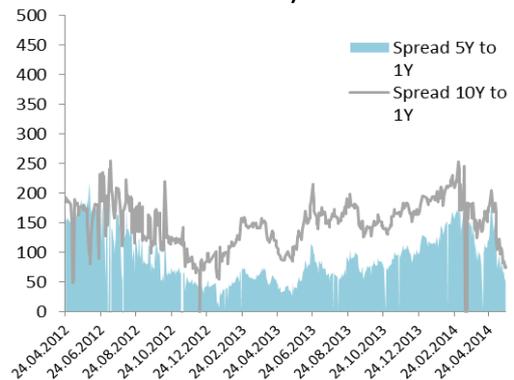
**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

По итогам прошедшей недели доходности основных выпусков ОФЗ показали существенное снижение. Это произошло на фоне укрепления рубля, происходящего в результате снижения геополитической напряженности вокруг ситуации с Украиной. Мы полагаем, что дальнейшее укрепление рубля, которое может произойти на этой неделе, будет способствовать умеренному снижению доходности. Однако, потенциал для такого движения – ограничен. Мы по-прежнему отмечаем фактор ускорения инфляции, которая выросла уже до 7,5% т.е. вплотную приблизилась к уровню Ключевой ставки ЦБ РФ. Следующие данные по недельной инфляции будут опубликованы на этой неделе в среду.

**Доходность ОФЗ**



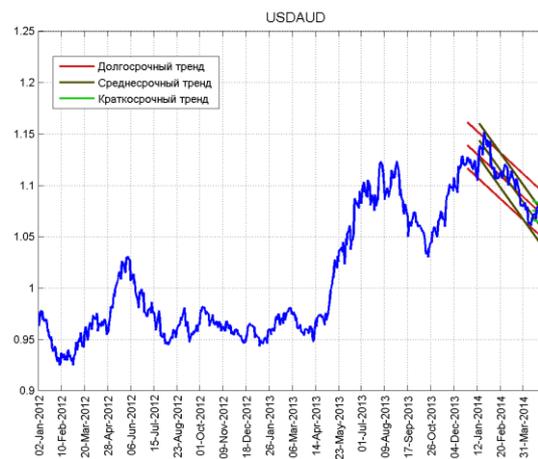
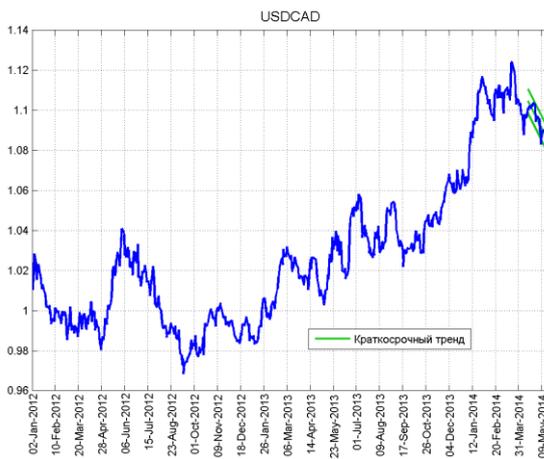
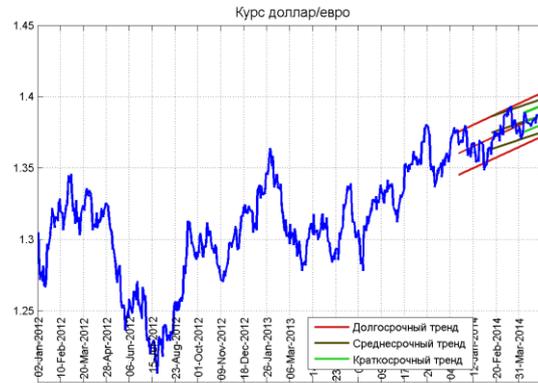
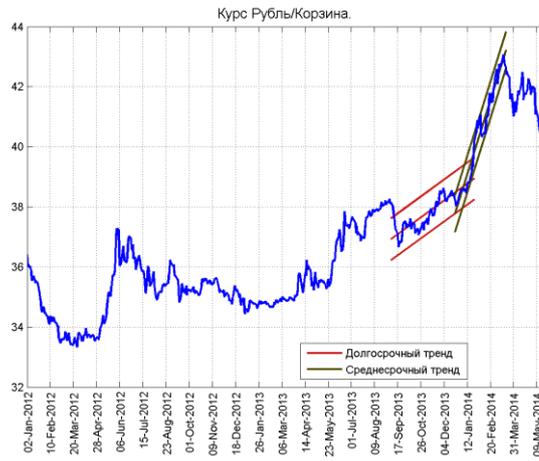
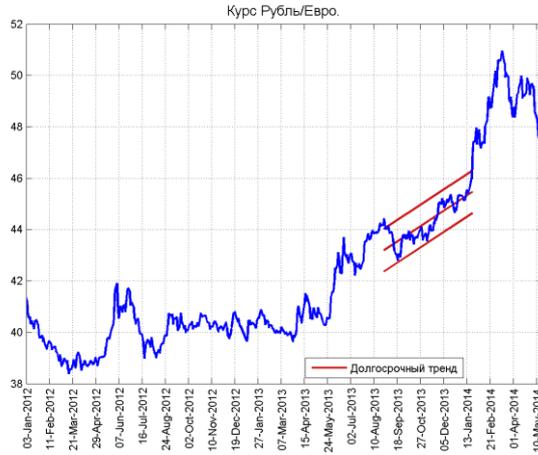
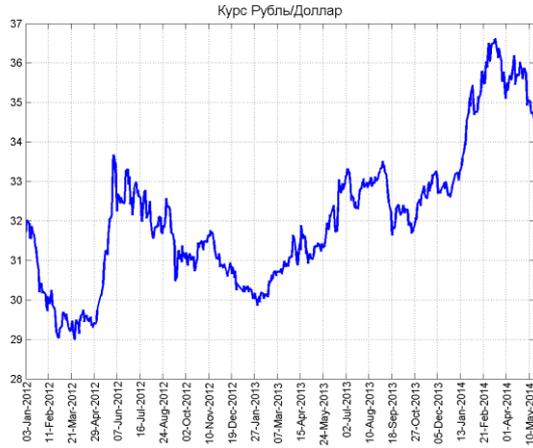
**Форма кривой ОФЗ (спреды между доходностями выпусков ОФЗ)**



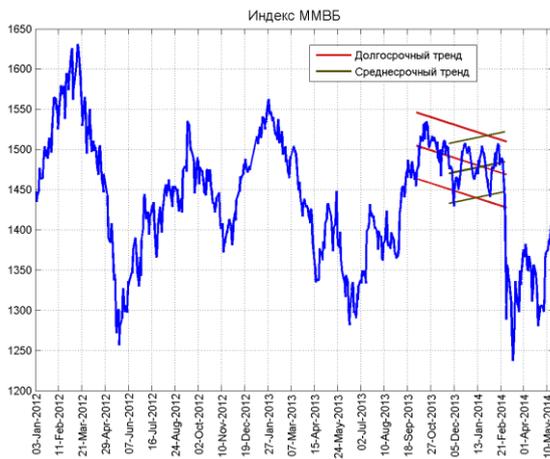
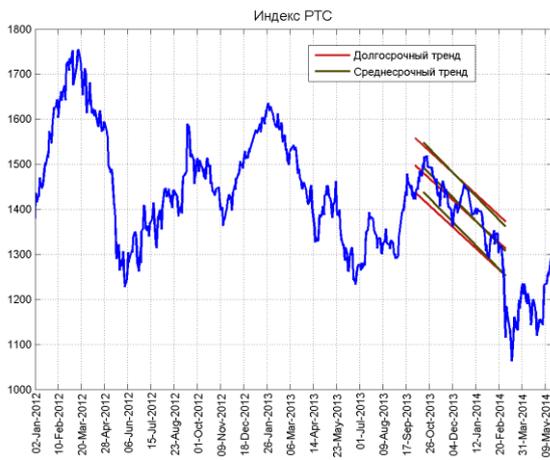
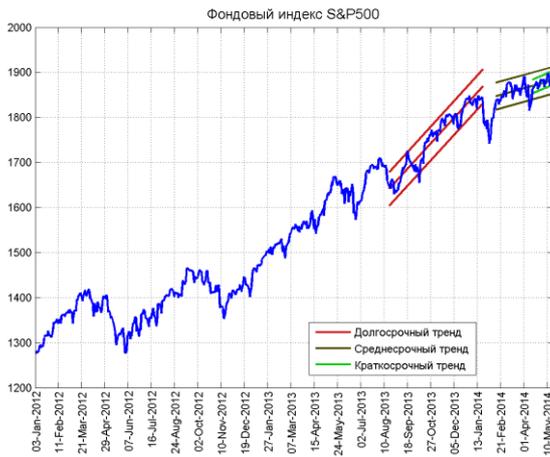
Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
05/27/2014	16:30	Заказы на товары длит. пользования	Apr	-0.7%	--	2.5%	05/28/2014	12:00	Денежный агрегат М3 (г/г)	Apr	1.1%	--	1.1%
05/27/2014	16:30	Товары длит. пользования, без транспорта	Apr	0.0%	--	2.1%	05/28/2014	12:00	М3, 3-мес. сред.	Apr	1.2%	--	1.2%
05/27/2014	17:00	FHFA House Price Index (м/м)	Mar	0.5%	--	0.6%	05/28/2014	13:00	Экономич. уверенность	May	102,2	--	102
05/27/2014	17:00	Индекс покупных цен на жилье (кв/кв)	1Q	1.30%	--	1.20%	05/28/2014	13:00	Индикатор уверенности в пром. секторе	May	-4	--	-3,6
05/27/2014	17:00	S&P/CS-20-город., с уч. сез. (м/м)	Mar	0.70%	--	0.76%	05/28/2014	13:00	Потребительская уверенность	May F	-7,1	--	-7,1
05/27/2014	17:00	S&P/CS Composite-20 (г/г)	Mar	11.75%	--	12.86%	05/28/2014	13:00	Уверенность в обслуж. отрасли	May	3,7	--	3,5
05/27/2014	17:00	Инд. цен на жилье от S&P/CaseShiller, без уч. сез.	Mar	166,2	--	165,35	05/28/2014	13:00	Инд. делового климата	May	0,3	--	0,27
05/27/2014	17:00	Инд. цен на жилье США от S&P/CaseShiller, без уч. сез.	1Q	--	--	150,39	<b>Китай</b>						
05/27/2014	17:00	Инд. цен на жилье США от S&P/CaseShiller, г/г	1Q	--	--	11.30%	05/28/2014	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Apr	--	--	10.1%
05/27/2014	17:45	Markit: Составной индекс PMI США	May P	--	--	55,6	05/28/2014	05:45	Westpac-MNI Consumer Sentiment	May	--	--	117,3
05/27/2014	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере услуг США	May P	54,5	--	55	05/29/2014	05:31	Инд. ведущих индикаторов	Apr	--	--	99,63
05/27/2014	18:00	Consumer Confidence Index	May	83	--	82,3	06/01/2014	05:00	Производственный инд. PMI	May	50,7	--	50,4
05/27/2014	18:00	Инд. произв. активности ФРБ Ричмонда	May	5	--	7							
05/27/2014	18:30	Инд. произв. активности ФРБ Далласа	May	9,2	--	11,7							
05/28/2014	15:00	Заявки на ипотеку от МВА	May 23	--	--	0.9%							
05/29/2014	16:30	ВВП, в год. исчисл. (кв/кв)	1Q S	-0.5%	--	0.1%							
05/29/2014	16:30	Личное потребление	1Q S	3.1%	--	3.0%							
05/29/2014	16:30	Ценовой индекс ВВП	1Q S	1.3%	--	1.3%							
05/29/2014	16:30	Базовый инд. потреб. цен (к/к)	1Q S	1.3%	--	1.3%							
05/29/2014	16:30	Первичные заявки на пособие по безработице	May 24	318K	--	326K							
05/29/2014	16:30	Повторные заявки на пособие по безработице	May 17	2650K	--	2653K							
05/29/2014	17:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	May 25	--	--	34,1							
05/29/2014	18:00	Незавершенные продажи на рынке жилья (м/м)	Apr	1.0%	--	3.4%							
05/29/2014	18:00	Незавершенные сделки по продаже жилья (г/г)	Apr	-8.9%	--	-7.4%							
05/30/2014	16:30	Личные доходы	Apr	0.3%	--	0.5%							
05/30/2014	16:30	Личные расходы	Apr	0.2%	--	0.9%							
05/30/2014	16:30	Дефлятор личн. потреб. рсхд (м/м)	Apr	0.2%	--	0.2%							
05/30/2014	16:30	Дефлятор личн. потреб. рсхд (г/г)	Apr	1.6%	--	1.1%							
05/30/2014	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (м/м)	Apr	0.2%	--	0.2%							
05/30/2014	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (г/г)	Apr	1.4%	--	1.2%							
05/30/2014	17:00	ISM Milwaukee	May	--	--	47,26							
05/30/2014	17:45	Инд. деловой активности Chicago PMI	May	60,8	--	63							
05/30/2014	17:55	Инд. настроения потребителей Мичиганского университета	May F	82,5	--	81,8							

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».