

**ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Рост фондового рынка США продолжился. Индекс S&P500 вырос за неделю на 1,4% до уровня 1963 пункта и опять обновил исторический максимум. Цена на нефть марки Brent поднялась на 1,2% и остается заметно выше, чем в среднем за последние месяцы. Сейчас цена на нефть Brent составляет \$114,8 за баррель.

Между тем индекс российский акций РТС снизился за неделю на 1,2% и закрылся на уровне 1359 пунктов.

Рубль по итогам недели незначительно снизился против доллара на 0,1% и на 0,6% - против евро. Курс российской валюты к вечеру в пятницу составил 34,48 рублей за доллар и 46,85 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	1359	-0,9%	-1,2%	2,4%	20,1%	-6,5%	10,2%
S&P500	1963	0,2%	1,4%	3,3%	5,7%	7,4%	24,8%
Нефть Brent	114,8	-0,2%	1,2%	3,9%	7,8%	3,3%	13,9%
Золото	1315	-0,4%	3,0%	1,7%	0,5%	9,7%	2,5%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,360	-0,1%	0,4%	-0,2%	-1,7%	-0,6%	3,7%
USDRUB	34,48	0,2%	0,1%	0,9%	-4,4%	5,6%	5,4%
EURRUB	46,85	0,1%	0,6%	0,6%	-6,2%	4,7%	9,2%
Корзина	40,05	0,2%	0,3%	0,7%	-5,3%	5,1%	7,3%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,61	-2	0	7	-12	-32	7
LIBOR USD 3m	0,23	0	0	0	0	-2	-5
МБК o/n	8,25	10	-71	35	9	175	200

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** по итогам недели рубль незначительно снизился против доллара и более существенно против евро.

**Денежный рынок:** Ставки держатся в диапазоне 8,3 – 8,5%.

**Рынок рублевого госдолга:** ОФЗ показали умеренное снижение доходности на прошедшей неделе, мы полагаем, что до конца июня вполне вероятно боковое движение. Инфляция может ускориться до конца июня, это негативно скажется на уровнях доходности рублевого долгового рынка.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

Из факторов риска на предстоящей неделе следует отметить возможный новый пакет санкций против России, о котором может быть объявлено по итогам саммита ЕС, намеченного на 26-27 июня. При этом предварительно введение новых санкций будет обсуждаться уже сегодня на Совете ЕС. Отметим, что если дело ограничится расширением списка физических лиц, подпадающих под санкции, то это может вызвать даже позитив на российских финансовых рынках. В то же время существует риск того, что на этот раз США и Европейский Союз могут ввести экономические против целых секторов российской экономики.

Ситуация на Украине продолжает оставаться непростой. По сообщениям СМИ Россия вновь стянула к украинской границе несколько тысяч военнослужащих.

Вместе с тем в пользу рубля сегодня играет фактор налоговых выплат на этой неделе (25 июня – уплата НДС). Из более долгосрочных и фундаментальных факторов отмечаем существенное улучшение торгового баланса в мае, которое по оценке Минэкономразвития, составило \$18,7 млрд, увеличившись на 29,9% по сравнению с маем 2013 года (\$14,4 млрд). Вместе с тем в пользу рубля сегодня играет фактор налоговых выплат на этой неделе (25 июня – уплата НДС). Из более долгосрочных и фундаментальных факторов отмечаем существенное улучшение торгового баланса в мае, которое по оценке Минэкономразвития, составило \$18,7 млрд, увеличившись на 29,9% по сравнению с маем 2013 года (\$14,4 млрд).

Цены на нефть Brent приблизились к девятимесячному максимуму из-за опасений перебоев в поставках нефти из Ирака, где суннитские боевики в выходные взяли под контроль еще несколько городов.

Оценивая в совокупности все факторы, пока мы рекомендуем оставаться в валюте.

**ДЕЙСТВИЯ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИИ**

Банк России сообщил утром во вторник, что с 17 июня 2014 года скорректировал параметры механизма курсовой политики в целях дальнейшего повышения гибкости курсообразования в рамках перехода к режиму инфляционного таргетирования. Величина накопленных интервенций, приводящих к сдвигу границ плавающего операционного интервала на 5 копеек, снижена с \$1,5 млрд до \$1 млрд. Объем валютных интервенций, направленных на сглаживание волатильности обменного курса рубля, во внутренних диапазонах плавающего операционного интервала снижен на \$100 млн.

В результате осуществленной корректировки внутри плавающего операционного интервала ширина диапазона, в котором Банк России не совершает валютные интервенции, направленные на сглаживание волатильности обменного курса рубля, увеличилась с 3,1 до 5,1 рублей (с учетом "технического" диапазона), при этом общая ширина плавающего операционного интервала допустимых значений рублевой стоимости бивалютной корзины (7 рублей) не изменилась. Таким образом, теперь ЦБ будет продавать валюту в объеме \$300 млн. в день только при достижении курсом бивалютной «корзины» диапазона 42,40 – 43,40. В пресс-релизе указывается, что эти решения, по оценке ЦБ РФ, не окажут значимого влияния на текущую динамику курса рубля.

По нашему мнению данное решение может привести к росту волатильности курса рубля. Примечательно, что величину накопленных интервенций снизили пока только до 1 млрд. (до марта эта величина составляла \$350 млн.).

**ЭКОНОМИКА РОССИИ**

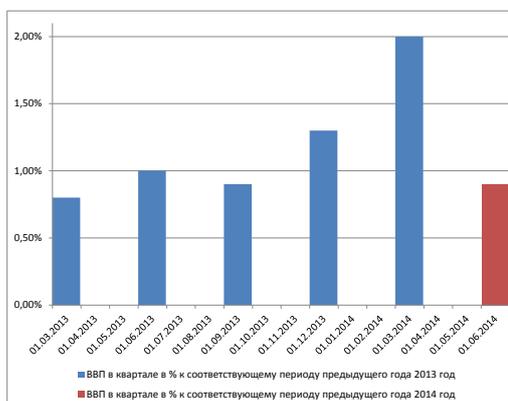
**Отток капитала сохраняется**

Отток капитала из России в мае 2014 г. с учетом валютных свопов сократился до \$7,4 млрд, заявила председатель Банка России Эльвира Набиуллина на пресс-конференции в понедельник. Общий вывод капитала после исключения влияния свопов в апреле снизился, по предварительным данным, до \$8,8 млрд, напомнила она. Также ЦБ скорректировал оценку оттока капитала из России в I квартале — он составил \$49,3 млрд. При этом Набиуллина отметила, что около половины этой суммы приходится на март.

Таким образом, отток капитала остается довольно высоким, что продолжает оказывать давление на курс российской валюты. При этом отметим, что во втором и третьем квартале отток капитала сезонно менее сильный, чем в первом и четвертом квартале.

**Экономика России выросла в первом квартале на 0,9% год к году**

Росстат опубликовал первую оценку ВВП России в первом квартале. Объем валового внутреннего продукта составил 15992 млрд. рублей, прирост к аналогичному периоду предыдущего года 0,9% (для сравнения аналогичный показатель в прошлом году составил 0,8% за первый квартал и 1,3% за весь год). Наибольший рост наблюдался в сфере коммунальных услуг и сделок с недвижимостью (4,4% и 4,3% соответственно). Положительным фактором является рост на 2,5% (1,2% в 2013 году) в сфере обрабатывающего производства. Наиболее сильное снижение наблюдается в производстве электроэнергии, газа и воды – 4,8% и в строительстве – 5,3%.



**Промышленное производство неожиданно ускорилось в мае**

Росстат опубликовал данные по промышленному производству в России в январе-мае. Индекс промышленного производства вырос в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года на 1,2% (в мае вырос на 2,8% год к году и сезонно снизился на 0,6% в сравнении с апрелем). Наиболее существенный рост показало обрабатывающее производство, которое по итогам 5 месяцев выросло на 3,2% к прошлому году. Индекс добывающего производства вырос на 0,9%, а индекс производства и распределения электроэнергии, газа и воды снизился на 2,9%.

В обрабатывающем производстве росло производство мясных изделий и производство одежды. Так производство трикотажных изделий прибавило 11%, теплых курток 52%, производство костюмов 18,1%, брюки всех типов - 46%. Производство мяса за этот период выросло на 11,5%.

**Рубль**

Из факторов риска сегодня – это возможный новый пакет санкций против России, о котором может быть объявлено по итогам саммита ЕС, намеченного на 26-27 июня. При этом предварительно введение новых санкций будет обсуждаться уже сегодня на Совете ЕС. Отметим, что если дело ограничится расширением списка физических лиц, подпадающих под санкции, то это может вызвать даже позитив на российских финансовых рынках. В тоже время существует риск того, что на этот раз США и Европейский Союз могут ввести экономические против целых секторов российской экономики.

Ситуация на Украине продолжает оставаться непростой. По сообщениям СМИ Россия вновь стянула к украинской границе несколько тысяч военнослужащих.

Вместе с тем в пользу рубля сегодня играет фактор налоговых выплат на этой неделе (25 июня – уплата НДС). Из более долгосрочных и фундаментальных факторов отмечаем существенное улучшение торгового баланса в мае, которое по оценке Минэкономразвития, составило \$18,7 млрд, увеличившись на 29,9% по сравнению с маем 2013 года (\$14,4 млрд).

Цены на нефть Brent приблизились к девятимесячному максимуму из-за опасений перебоев в поставках нефти из Ирака, где суннитские боевики в выходные взяли под контроль еще несколько городов.

В случае если цены на нефть будут оставаться близки текущих уровней, это начнет сказываться положительно на курсе рубля. Напомним, что в начале сентября 2013 года нефть, так же как и сейчас, краткосрочно выросла из-за опасений военной операции в Сирии. Тем не менее, рубль тогда практически не отреагировал на рост нефтяных цен.

Оценивая в совокупности все факторы, пока мы рекомендуем оставаться в валюте. Другие валюты развивающихся и сырьевых стран по итогами прошлой недели умеренно выросли.



**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

За прошедшую неделю объем ликвидности в системе сократился на 38 млрд. рублей и составляет сегодня утром 1,111 трлн. рублей.

На прошлой неделе в понедельник прошло заседание ЦБ по денежно-кредитной политике. Регулятор оставил операционные савки без изменений, при этом отметил возможность их дальнейшего повышения, в случае реализации сохраняющихся геополитических и валютных рисков. Достижение таргетируемого значения инфляции 5% к концу 2014 года было признано маловероятным, глава ЦБ озвучила значение в 6%.

На аукционе недельного РЕПО банки проявили естественно высокий для налогового периода спрос, на 2,48 трлн. рублей, предложенных ЦБ, пришлось 2,57 трлн. рублей в заявках. Средневзвешенная ставка зафиксировалась на отметке 7,56%. За вычетом возврата по предыдущему аукциону приток ликвидности в систему составил 114 млрд. рублей.

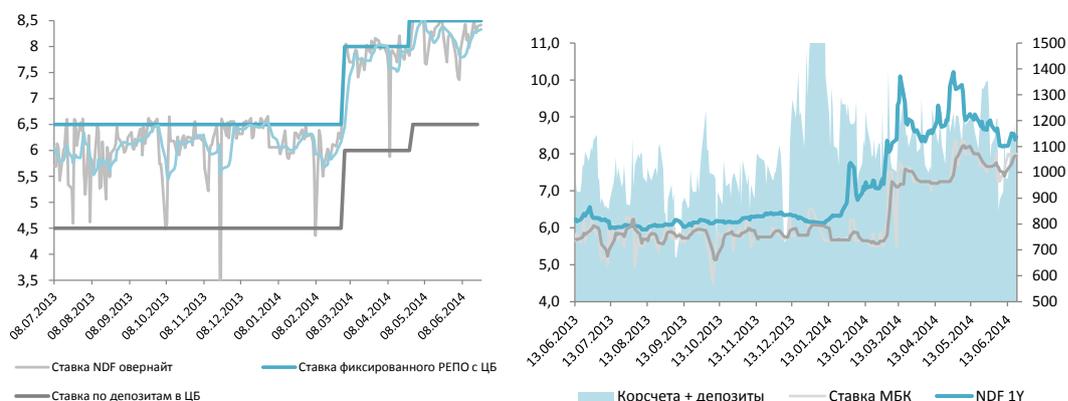
На прошлой неделе произошло два возврата в ПФР с депозитов: на 129 млрд. рублей и на 26 млрд. рублей, при этом Пенсионный фонд пролонгировал только первый из них. С депозитов в бюджет вернулись 183 млрд. рублей, а суммарный объем размещений составил 208 млрд. рублей, что компенсирует в том числе и отток по каналу ПФР.

Прошедшая неделя была первой неделей налоговых выплат, в понедельник уплатили страховые взносы в фонды, а в пятницу НДС. Чистый отток ликвидности из системы по нашим оценкам составил без малого 600 млрд. рублей, что частично облегчается вливанием ликвидности на позапрошлой неделе под залог нерыночных активов.

Росстат опубликовал данные по недельной инфляции. Второй раз подряд вышло значение 0,1%, что говорит о замедлении темпа роста индекса потребительских цен, но в годовом выражении инфляция осталась равной 7,6%. Если на этой неделе темп сохранится на уровне 0,1%, то в годовом выражении значение останется на уровне 7,6%, при этом прогноз ЦБ на конец июня – 7,8%. Снижение инфляции ожидается в начале июля за счет разницы в индексации тарифов в этом и предыдущем годах.

На этой неделе Росказна проведет три аукциона на размещение свободных средств бюджета, на 100 млрд. рублей на 10 дней сегодня, на 60 млрд. рублей на 2 недели завтра и на 60 млрд. рублей на 35 дней в четверг. При этом предстоит только один возврат в пятницу на 60 млрд. рублей. В среду предстоит крупная налоговая выплата: НДС и акцизы. Суммарная задолженность банков выросла за неделю на 200 млрд. рублей и составляет 5,58 трлн. рублей.

**Ставки денежного рынка сегодня утром на уровне 8.3 / 8.5%.**



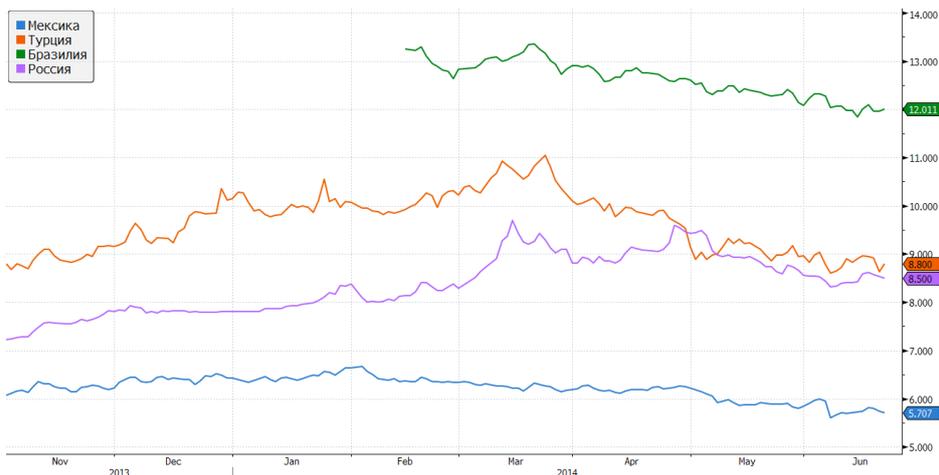
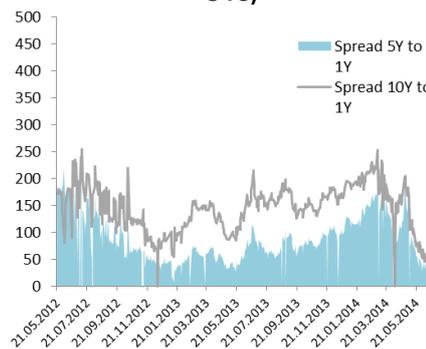
**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

По итогам прошедшей недели долговой рынок показал умеренное (на 5-10 б.п.) снижение доходностей по всей кривой ОФЗ. При этом какого-либо замедления инфляции не происходило. Основную роль в снижении доходностей сыграли покупки со стороны нерезидентов после заседания ФРС, на котором стало ясно, что ускоренного сворачивания программы количественного смягчения и более раннего повышения ставок в США не ожидается. Мы не ожидаем существенных изменений на рынке до конца июня. Риск ускорения инфляции до конца месяца сохраняется.

**Доходность ОФЗ**



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



Календарь макростатистики													
США							Евразона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Преддущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Преддущее значение
06/23/2014	16:30	Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго	May	0,2	--	-0,32	06/23/2014	12:00	Markit: Индекс деловой активности PMI в сфере произ-ва в Евразоне	Jun P	52,2	--	52,2
06/23/2014	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в США	Jun P	56	--	56,4	06/23/2014	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере услуг в Евразоне	Jun P	53,3	--	53,2
06/23/2014	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья	May	4.74M	--	4.65M	06/23/2014	12:00	Markit: Составной индекс PMI Евразоны	Jun P	53,4	--	53,5
06/23/2014	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья (м/м)	May	1.9%	--	1.3%	06/27/2014	13:00	Экономич. уверенность	Jun	103	--	102,7
06/24/2014	17:00	FHFA House Price Index (м/м)	Apr	0.5%	--	0.7%	06/27/2014	13:00	Индикатор уверенности в пром. секторе	Jun	-3	--	-3
06/24/2014	17:00	S&P/CS-20-город., с уч. сез. (м/м)	Apr	0.80%	--	1.24%	06/27/2014	13:00	Потребительская уверенность	Jun F	--	--	-7,4
06/24/2014	17:00	S&P/CS Composite-20 (r/r)	Apr	11.50%	--	12.37%	06/27/2014	13:00	Уверенность в обслуж. отрасли	Jun	4	--	3,8
06/24/2014	17:00	Инд. цен на жилье от S&P/CaseShiller, без уч. сез.	Apr	169,09	--	166,8	06/27/2014	13:00	Инд. делового климата	Jun	0,4	--	0,37
06/24/2014	18:00	Consumer Confidence Index	Jun	83,5	--	83	06/30/2014	12:00	Денежный агрегат М3 (r/r)	May	--	--	0,8%
06/24/2014	18:00	Инд. произв. активности ФРБ Ричмонда	Jun	6	--	7	06/30/2014	12:00	М3, 3-мес. сред.	May	--	--	1,0%
06/24/2014	18:00	Продажи на первич. рынке жилья	May	440K	--	433K	06/30/2014	13:00	Прогноз ИПЦ (r/r)	Jun	--	--	--
06/24/2014	18:00	Продажи на первич. рынке жилья (м/м)	May	1.6%	--	6.4%	06/30/2014	13:00	Основной ИПЦ (r/r)	Jun A	--	--	0,7%
06/25/2014	15:00	Заявки на ипотеку от МВА	Jun 20	--	--	-9.2%	<b>Китай</b>						
06/25/2014	16:30	Заказы на товары длит. пользования	May	-0.2%	--	0.6%	06/23/2014	05:45	HSBC: Индекс PMI в сфере произ-ва в Китае	Jun P	49,7	50,80	49,4
06/25/2014	16:30	ВВП, в год. исчисл. (кв/кв)	1Q T	-1.8%	--	-1.0%	06/24/2014	06:00	Conference Board China May Leading Economic Index	0	0	0	0
06/25/2014	16:30	Товары длит. пользования, без транспорта	May	0.3%	--	0.3%	06/25/2014	05:45	Westpac-MNI Consumer Sentiment	Jun	--	--	121,2
06/25/2014	16:30	Личное потребление	1Q T	2.5%	--	3.1%	06/25/2014	06:00	Экономический обзор Китая за июнь от Bloomberg	0	0	0	0
06/25/2014	16:30	НовЗкзСрПрНеобор. исклЛетАп	May	0.5%	--	-1.2%	06/27/2014	05:30	Industrial Profits YTD YoY	May	--	--	10,0%
06/25/2014	16:30	Ценовой индекс ВВП	1Q T	1.3%	--	1.3%	06/27/2014	05:30	Industrial Profits YoY	May	--	--	9,6%
06/25/2014	16:30	НовЗкзСрПр.необ. исклЛетАп	May	1.0%	--	-0.4%	06/28/2014	06/30	Инд. ведущих индикаторов	May	--	--	100,11
06/25/2014	16:30	Базовый инд. потреб. цен (к/к)	1Q T	1.2%	--	1.2%							
06/25/2014	17:45	Markit: Составной индекс PMI США	Jun P	--	--	58,4							
06/25/2014	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере услуг США	Jun P	58	--	58,1							
06/26/2014	16:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Jun 21	311K	--	312K							
06/26/2014	16:30	Повторные заявки на пособие по безработице	Jun 14	2570K	--	2561K							
06/26/2014	16:30	Личные доходы	May	0.4%	--	0.3%							
06/26/2014	16:30	Личные расходы	May	0.4%	--	-0.1%							
06/26/2014	16:30	Дефлятор личн. потреб. рсхд (м/м)	May	0.3%	--	0.2%							
06/26/2014	16:30	Дефлятор личн. потреб. рсхд (r/r)	May	1.8%	--	1.6%							
06/26/2014	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (м/м)	May	0.2%	--	0.2%							
06/26/2014	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (r/r)	May	1.5%	--	1.4%							
06/26/2014	17:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	Jun 22	--	--	37,1							
06/26/2014	19:00	ФРБ Канзас-Сити: Производство	Jun	11	--	10							
06/27/2014	17:55	Инд. настроения потребителей Мичиганского университета	Jun F	82	--	81,2							
06/30/2014	17:00	ISM Milwaukee	Jun	--	--	63,49							
06/30/2014	17:45	Инд. деловой активности Chicago PMI	Jun	62	--	65,5							
06/30/2014	18:00	Незавершенные продажи на рынке жилья (м/м)	May	1.0%	--	0.4%							
06/30/2014	18:00	Незавершенные сделки по продаже жилья (r/r)	May	--	--	-9.4%							
06/30/2014	18:30	Инд. произв. активности ФРБ Далласа	Jun	--	--	8							

**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».