

**ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Индекс S&P500 по итогам недели остался на прежнем уровне 1978 пунктов. Нефть Brent подорожала 1,1% до \$108,4. Цена на российскую нефть марки Urals выросла на 1,7% до \$106,3.

Российский фондовый индекс РТС снизился за неделю на 2,4% до 1246 пунктов. Рубль остался почти на прежнем уровне против доллара и укрепился против евро на 39 копеек. Вечером в пятницу курс доллара составлял 35,11 рублей, а евро – 47,19 рублей.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
РТС	1246	-1,6%	-2,4%	-9,7%	9,4%	-7,4%	-7,1%
S&P500	1978	-0,5%	0,0%	0,9%	5,8%	11,0%	17,4%
Нефть Brent	108,4	1,2%	1,1%	-4,3%	-0,2%	1,2%	0,5%
Нефть Urals	106,3	1,4%	1,7%	-4,1%	-1,7%	-1,2%	-2,2%
Золото	1307	1,0%	-0,3%	-0,7%	0,8%	3,9%	-1,6%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,343	-0,3%	-0,7%	-1,6%	-3,0%	-1,8%	1,3%
USDRUB	35,11	0,4%	-0,1%	4,1%	-2,1%	1,1%	7,0%
EURRUB	47,19	0,0%	-0,8%	2,4%	-4,9%	-0,5%	8,3%
Корзина	40,56	0,1%	-0,5%	3,3%	-3,6%	0,4%	7,7%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,47	-4	-2	-7	-24	-28	-14
LIBOR USD 3m	0,23	0	0	0	1	0	-3
МБК о/п	8,41	11	29	17	1	216	191

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** рубль теряет позиции на опасениях новых ограничительный мер по отношению к России со стороны ЕС

**Денежный рынок:** Ставки денежного рынка сегодня 8,25/8,5%.

**Рынок рублевого госдолга:** Рынок ОФЗ показал рост доходности на 20-25 б.п. на фоне повышения ставок ЦБ РФ.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

Прошлая неделя началась с укрепления рубля против доллара, которое продолжалось вплоть до среды. По сути эта была коррекция к случившемуся 17 июля обвалу курса российской валюты. Однако после этого настроения участников рынка вновь поменялись, и, начиная с четверга, рубль стал терять позиции.

Геополитика и возможные ограничительные меры против России остаются главным драйвером. Основные опасения были связаны с проходившей встречей министров иностранных дел стран Евросоюза, где центральным вопросом было обсуждение расширения санкций. По итогам встречи было принято решение расширить черный список российских и украинских физических и юридических лиц, причастных, по мнению дипломатов, к событиям на Украине. Вместе с тем обсуждение введения экономических санкций со стороны ЕС еще продолжается, решение об этом может быть принято уже во вторник.

Неожиданное повышение ключевой ставки Центральным Банком России в пятницу не привело к укреплению рубля. Судя по всему, геополитические риски в настоящий момент влияют на курс российской валюты сильнее, чем процентные ставки и налоговый период, который завершается сегодня уплатой налога на прибыль.

Мы полагаем, что по итогам года курс рубля может достичь уровня 36 рублей за доллар, поэтому в среднесрочной перспективе (от месяца и до конца года) рекомендуем оставаться в валюте.

**ЭКОНОМИКА РОССИИ****Рубль**

Прошлая неделя началась с укрепления рубля против доллара, которое продолжалось вплоть до среды. По сути эта была коррекция к случившемуся 17 июля обвалу курса российской валюты. Однако после этого настроения участников рынка вновь поменялись, и, начиная с четверга, рубль стал терять позиции.

Геополитика и возможные ограничительные меры против России были и остаются основным негативным драйвером. Основные опасения были связаны с проходившей встречей министров иностранных дел стран Евросоюза, где основным вопросом было обсуждение расширения санкций. По итогам встречи было принято решение расширить черный список российских и украинских физических и юридических лиц, причастных, по мнению дипломатов, к событиям на Украине. Под действие санкций попали 15 физических лиц и 18 структур.

Вместе с тем основной вопрос - последует ли Евросоюз в плане жесткости санкций вслед за США. По информации Bloomberg и Financial Times, Еврокомиссия предложила запретить покупки облигаций и акций российских банков с государственным участием больше 50%. Кроме этого предлагается запретить этим банкам использовать рынки акций стран ЕС для привлечения инвестиций. Помимо ограничения доступа российских банков на рынок капитала Еврокомиссия допускает введение ограничений на поставку России "особо важных технологий" в ряде секторов, включая энергетический. Также Еврокомиссия рассматривает вариант введения запрета на заключение с Россией новых контрактов в сфере ВПК и ограничения на поставку продукции двойного назначения. По данным Еврокомиссии обсуждение этих предложений продолжится в рамках еще одной встречи министров иностранных дел или глав государств Евросоюза, которая может состояться до конца июля. Одна из таких встреч состоится во вторник.

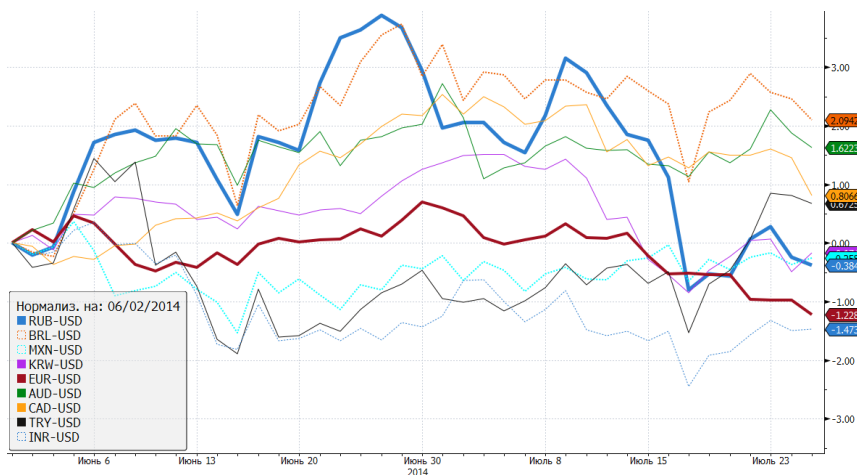
Неожиданное повышение ключевой ставки Центральным Банком России в пятницу не привело в пятницу к укреплению рубля. Судя по всему, геополитические риски в настоящий момент влияют на курс российской валюты сильнее, чем процентные ставки и налоговый период, который завершается сегодня уплатой налога на прибыль.

Из фундаментальных факторов для рубля важно отметить, что ЦБ РФ значительно скорректировал в большую сторону объем внешних погашений российских компаний, приходящихся на сентябрь. Если ранее регулятор предполагал погашения в сентябре на уровне остальных месяцев – порядка \$8 млрд, то теперь эта величина составляет \$19 млрд. Поэтому в сентябре может произойти довольно большой отток капитала из страны. В условиях сохраняющейся геополитической напряженности российские компании могут столкнуться с проблемами рефинансирования внешнего долга, необходимость погашать внешнюю задолженность может привести к существенному превышению спроса на иностранную валюту в третьем квартала, особенно в сентябре. В этом мы видим существенный фактор риска для курса национальной валюты. Все это накладывается на то, что торговый баланс и счет текущих операций в третьем квартале из-за сезонных факторов может оказаться слабее, чем во втором квартале.

В мониторинге Минэкономразвития о текущей макроэкономической ситуации говорится, что рост ВВП РФ в июне замедлился до 0,6% с 1,3% в мае.

Мы полагаем, что по итогам конца года курс рубля может достичь уровня 36 рублей за доллар, поэтому в среднесрочной перспективе (от месяца и до конца года) рекомендуем оставаться в валюте.

В самой краткосрочной перспективе рубль останется очень волатильным, при этом он может даже немного укрепиться, учитывая произошедшие довольно сильные движения в последние дни. В тоже время вероятность того, что Европейский Союз последует за США и тоже введет новые санкции, остается, и это существенный фактор риска для курса российской валюты.



## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

За неделю объем ликвидности в системе сократился на 195 млрд. рублей и составляет сегодня утром 1,01 трлн. рублей.

На прошедшей неделе ЦБ в понедельник и вторник провел два аукциона «тонкой настройки» для облегчения налоговых выплат. На первом банки взяли 50 млрд. рублей из 200, а на втором 115 млрд. рублей из 160. На аукционе недельного РЕПО банки взяли 2,89 трлн. рублей под 7,56% из предложенных 2,95 трлн. рублей.

В понедельник выплатили НДС (оценочный объем выплаты – 200 млрд. рублей), в пятницу НДС и акцизы в оценочном объеме 320 млрд. рублей.

Аукцион Росказна в понедельник прошел с переспросом в 35%, 100 млрд. рублей разместились на 15 дней под 7,83%. Во вторник банки взяли предложенные 50 млрд. рублей на 35 дней (объем спроса составил 80 млрд. рублей). 24 июля в полном объеме (95 млрд. рублей) взяли средства, компенсирующие возврат в пятницу. Приток ликвидности от Росказна составил 150 млрд. рублей.

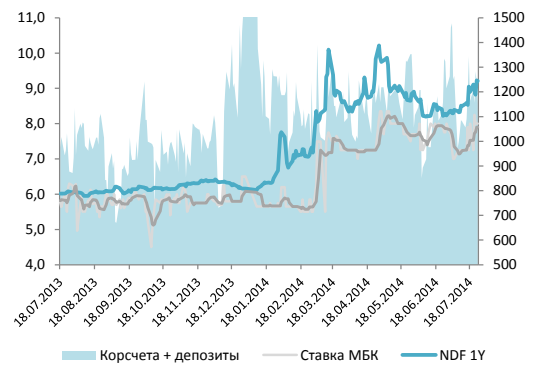
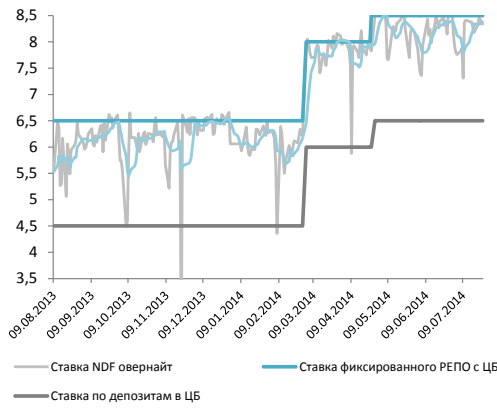
Со стороны ПФР было размещено 160 млрд. рублей с переспросом. С учетом возврата 176 млрд. рублей отток ликвидности по каналу ПФР составил 16 млрд. рублей.

В пятницу ЦБ, вопреки положительным данным по инфляции, неожиданно поднял ключевую ставку на 0,5 пункта, до 8%. Причина повышения ставка, по словам регулятора – недостаточное замедление инфляции и возросшие геополитические риски.

Сегодня уплачивается налог на прибыль (250 млрд. рублей). Сегодня ЦБ предоставит 500 млрд. рублей под залог нерыночных активов, ожидается высокий спрос. В среду с аналогичного аукциона с прошлого года банки вернут 306 млрд. рублей. Росказна предложит к размещению 100 млрд. рублей на 10 дней сегодня, 100 млрд. рублей на 14 дней завтра и 60 млрд. рублей на 35 дней в четверг. При этом возвратов предстоит на этой неделе на 144 млрд. рублей.

ЦБ сегодня проведет аукцион «тонкой настройки». Ликвидность в максимальном объеме 250 млрд. рублей предоставят сроком на 2 дня.

**Сегодня утром ставки денежного рынка поднялись до уровня 8,5/9%.**

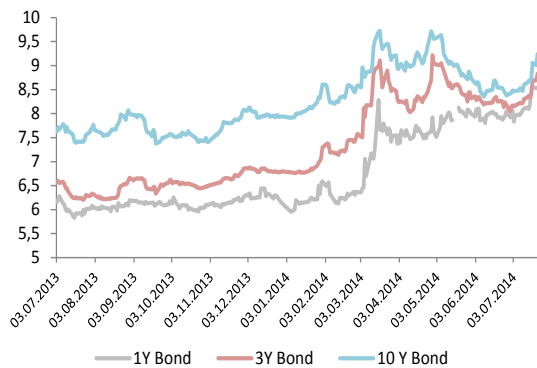


**ДОЛГОВОЙ РЫНОК**

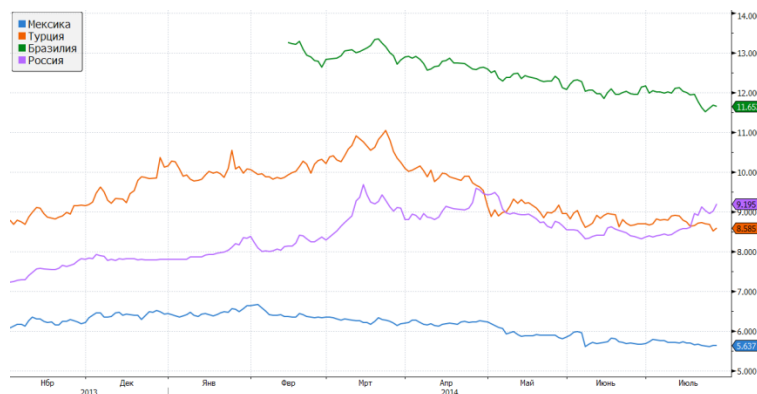
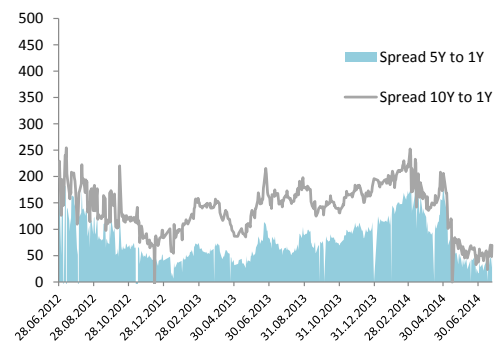
В конце прошлой недели доходности основных выпусков ОФЗ выросли на 20-25 б.п. на фоне неожиданного повышения ставки ЦБ РФ на 50 б.п. Мы не ожидали повышения ставки, по всей видимости, данное решение было обусловлено больше причинами геополитического характера, чем экономического. Инфляция уже с конца июня стала показывать замедление. Возможно, что регулятор предполагал более существенное замедление роста цен на факторе тарифов, поэтому было принято решение о новом повышении ставки, для достижения установленного на год таргета по инфляции в 6%.

Мы должны учитывать, что геополитическая ситуация вокруг России не показывает стабилизации, а лишь усугубляется с течением времени. При этом ЦБ РФ по всей видимости принимает это во внимание при установлении уровня ставки, поэтому нельзя исключать новых шагов по повышению ставок до момента, когда наступит прояснение ситуации вокруг Украины, что на горизонте ближайших 2-3 месяцев – крайне маловероятно.

**Доходность ОФЗ**



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



Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Преддущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Преддущее значение
07/28/2014	17:45	Markit: Составной индекс PMI США	Jul P	--	--	61	07/30/2014	13:00	Индикатор уверенности в пром. секторе	Jul	-4,3	--	-4,3
07/28/2014	17:45	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг США	Jul P	59,8	--	61	07/30/2014	13:00	Потребительская уверенность	Jul F	-8,4	--	-8,4
07/28/2014	18:00	Незавершенные продажи на рынке жилья (м/м)	Jun	0.5%	--	6.1%	07/30/2014	13:00	Уверенность в обслуж. отрасли	Jul	4,5	--	4,2
07/28/2014	18:00	Незавершенные сделки по продаже жилья (r/r)	Jun	-5.2%	--	-6.9%	07/30/2014	13:00	Инд. делового климата	Jul	0,2	--	0,22
07/29/2014	17:00	S&P/CS-20-город., с уч. сез. (м/м)	May	0.30%	--	0.19%	07/31/2014	13:00	Уровень безработицы	Jun	11.6%	--	11.6%
07/29/2014	17:00	S&P/CS Composite-20 (r/r)	May	10.00%	--	10.82%	07/31/2014	13:00	Прогноз ИПЦ (r/r)	Jul	0.5%	--	0.5%
07/29/2014	17:00	Инд. цен на жилье от S&P/CaseShiller, без уч. сез.	May	171,25	--	168,71	07/31/2014	13:00	Основной ИПЦ (r/r)	Jul A	0.8%	--	0.8%
07/29/2014	18:00	Consumer Confidence Index	Jul	85,5	--	85,2	08/01/2014	12:00	Индекс деловой активности PMI в сфере произ-ва	Jul F	51,9	--	51,9
07/30/2014	16:15	Изменение числа занятых от ADP	Jul	230K	--	281K	08/04/2014	12:30	Инд. доверия инвесторов от Sentix	Aug	--	--	10,1
07/30/2014	16:30	ВВП, в год. исчисл. (кв/кв)	2Q A	3.0%	--	-2.9%	08/04/2014	13:00	ИЦП (м/м)	Jun	--	--	-0.1%
07/30/2014	16:30	Личное потребление	2Q A	1.9%	--	1.0%	08/04/2014	13:00	ИЦП (r/r)	Jun	--	--	-1.0%
07/30/2014	16:30	Ценовой индекс ВВП	2Q A	1.8%	--	1.3%	07/24/2014	05:45	HSBC: Индекс PMI в сфере произ-ва в Китае	Jul P	51	52.0	50,7
07/30/2014	16:30	Базовый инд. потреб. цен (к/к)	2Q A	1.9%	--	1.2%	<b>Китай</b>						
07/30/2014	22:00	Решение FOMC по учетной ставке	Jul 30	0.25%	--	0.25%	07/22/2014	06:00	Conference Board China June Leading Economic Index	0	0	0	0
07/31/2014	15:30	Сокращение рабочих мест (r/r)	Jul	--	--	-20.2%	07/23/2014	06:00	Экономический обзор Китая за июль от Bloomberg (тблц)	0	0	0	0
07/31/2014	16:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Jul 26	302K	--	284K	07/24/2014	05:45	HSBC: Индекс PMI в сфере произ-ва	Jul P	51	52	50,7
07/31/2014	17:45	Инд. деловой активности Chicago PMI	Jul	63	--	62,6	07/27/2014	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Jun	--	11.4%	9.8%
07/31/2014	17:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	Jul 27	--	--	37,6	07/27/2014	05:30	Industrial Profits YoY	Jun	--	17.9%	8.9%
08/01/2014	16:30	Изм. числа занятых в несельскохозяй. секторе	Jul	231K	--	288K	07/28/2014	07/31	Инд. ведущих индикаторов	Jun	--	--	99,46
08/01/2014	16:30	Изм. числа занятых в част. секторе	Jul	228K	--	262K	07/30/2014	05:45	Westpac-MNI Consumer Sentiment	Jul	--	--	112,6
08/01/2014	16:30	Изм. числа занятых в промсекторе	Jul	14K	--	16K	08/01/2014	05:00	Производственный инд. PMI	Jul	51,4	--	51
08/01/2014	16:30	Уровень безработицы	Jul	6.1%	--	6.1%	08/01/2014	05:45	HSBC: Индекс PMI в сфере произ-ва в Китае	Jul F	52	--	52
08/01/2014	16:30	Уров. неполной занятости	Jul	--	--	12.1%	08/03/2014	05:00	Непроизводственный инд. PMI	Jul	--	--	55
08/01/2014	16:30	Коеф. участия трудовых ресурсов	Jul	--	--	62.8%							
08/01/2014	16:30	Личные доходы	Jun	0.4%	--	0.4%							
08/01/2014	16:30	Личные расходы	Jun	0.4%	--	0.2%							
08/01/2014	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (м/м)	Jun	0.1%	--	0.2%							
08/01/2014	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (r/r)	Jun	1.4%	--	1.5%							
08/01/2014	17:45	Индекс деловой активности PMI в сфере произ-ва в США	Jul F	56,5	--	56,3							
08/01/2014	17:55	Инд. настроения потребителей Мичиганского университета	Jul F	81,5	--	81,3							
08/01/2014	18:00	ISM: Инд. дел. активности в произв. секторе	Jul	56	--	55,3							
08/01/2014	18:00	Инд. постепенного разгона инфляции ISM	Jul	59	--	58							
08/01/2014	18:00	Объем расходов в строит. секторе (м/м)	Jun	0.5%	--	0.1%							
08/01/2014		Внутренние продажи автомобилей	Jul	13.24M	--	13.25M							
08/01/2014		Общий объем продаж транспортных средств	Jul	16.70M	--	16.92M							

**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**, руководитель 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».*