

**ИЗМЕНЕНИЯ ЗА НЕДЕЛЮ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

По итогам недели фондовый индекс США S&P500 вырос на 1,3% до 2010 пунктов. Цена на нефть Brent выросла на 1,3% до \$98,4.

Курс российской валюты снизился против доллара на 1,7% и против евро – на 1,0%. Курс закрытия доллара в пятницу составлял 38,42 рублей, а евро – 49,46 рублей.

we	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и товары</b>							
PTC	1170	-1,4%	-3,5%	-7,1%	-14,5%	3,4%	-19,4%
S&P500	2010	0,0%	1,3%	1,1%	2,4%	8,2%	18,1%
Нефть Brent	98,4	0,7%	1,3%	-3,8%	-14,2%	-8,4%	-9,5%
Нефть Urals	94,9	-0,1%	0,5%	-4,1%	-14,7%	-10,4%	-12,3%
Золото	1216	-0,8%	-1,1%	-5,0%	-7,9%	-7,3%	-8,2%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,283	-0,7%	-1,0%	-3,1%	-5,4%	-7,0%	-4,7%
USDRUB	38,42	-0,1%	1,7%	6,4%	12,6%	6,6%	20,8%
EURRUB	49,46	-0,4%	1,0%	3,5%	6,6%	-1,0%	15,2%
Корзина	43,32	-0,4%	1,2%	4,6%	9,4%	2,4%	17,6%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,58	-4	-4	17	-5	-15	-13
МБК o/n	7,85	-6	37	36	-34	-31	135
LIBOR USD 3m	0,23	0	0	-1	0	0	-2

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** продолжение умеренного роста курса доллара и евро на фоне сохраняющегося негативного новостного фона

**Денежный рынок:** Сегодня утром ставки на уровне пятницы до 8/8,5%. На этой неделе крупные налоговые выплаты: НДС, НДСПИ и акцизы. Поэтому ставки денежного рынка будут удерживаться на текущих уровнях и возможно повысятся выше 8,5%.

**Рынок рублевого госдолга:** По итогам прошедшей недели доходности основных выпусков ОФЗ ощутимо снизились.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

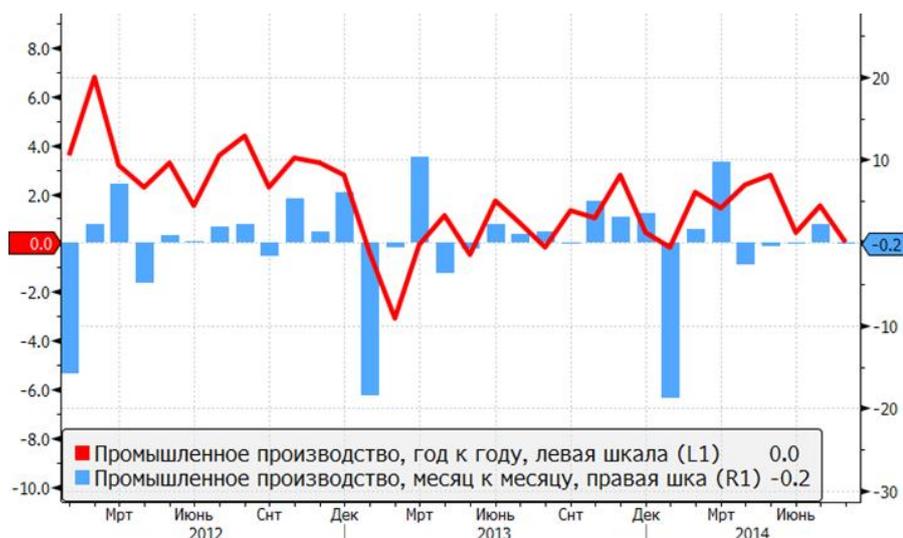
Начало прошлой недели выдалось драматичным. В понедельник и большую часть вторника рубль продолжил падать после того, как против России были введен новый пакет санкций со стороны ЕС и США. В результате доллар во вторник обновил исторический максимум, поднявшись внутри дня до отметки 38,88. Однако поздно вечером ЦБ опубликовал новость о том, что он будет предоставлять долларовую ликвидность через операции «валютный своп». В результате доллар скорректировался во вторник в район уровня 38,30. Лимит по новому инструменту сроками расчетов "сегодня/завтра" устанавливается в размере \$1 млрд., на объем операций сроками расчетов "завтра/послезавтра" -\$2 млрд. Ставка по инструменту оказалась менее выгодной, чем на валютном рынке. В результате эффект оказался скорее психологическим – пока участники рынка не спешат им пользоваться, но доллар снизился. В оставшиеся дни на прошлой неделе (среда - пятница) торги на валютном рынке протекали в довольно спокойном ключе: волатильность существенно снизилась, и рубль в эти три дня практически остался на уровне закрытия во вторник. В результате доллар завершил торги в пятницу на уровне 38,42.

На этой неделе рубль получает поддержку из-за налогового периода. Сегодня предстоит уплата НДС (около 250 млрд. руб.), 25 сентября – НДСПИ и акцизы (260 и 95 млрд. руб.), 29 сентября – 220 млрд. руб.

Нефть Brent приостановила падение в последние дни. Вместе с тем пока о стабилизации говорить преждевременно – котировки «черного золота» остаются в нисходящем тренде, который продолжается уже в течение трех месяцев. Наш базовый прогноз на конец года – 37,8 рублей за доллар. В самое ближайшее время волатильность курса останется высокой, и рубль может продолжить падать.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

Росстат опубликовал данные по промышленному производству в январе-августе 2014 года. Данные нельзя назвать особенно положительными, так производство в августе осталось таким же, как в августе прошлого года. При этом за январь-август производство выросло на 1,3% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. Снижение к предыдущему месяцу составило 0,2%. Ранее мы писали о том, что в этом году наблюдается достаточно сильный рост в сфере производства потребительских товаров. Сейчас уже наблюдается замедление: так, к примеру, производство курток, которое выросло на 29% с начала года в августе, показало снижение на 41,6% в сравнении с прошлым годом. С другой одеждой и обувью наблюдается такая же картина. Рост наблюдается в сфере производства мяса и субпродуктов (+11%).



Правительство России одобрило проект бюджета на 2015-2017 года, наиболее важным фактом является отказ от введения налога с продаж. Напомним, что ранее Центральный Банк отмечал, что видит в новом налоге угрозу роста инфляции и инфляционных ожиданий, что провоцирует повышение ключевой ставки в случае его введения. Помимо этого, в последнем пресс-релизе, после несостоявшегося подъема ставки, ЦБ напомнил, что его цели по инфляции среднесрочные, и он может не реагировать на краткосрочные всплески немонетарного характера. Таким образом, формально, Банк России может проигнорировать превышение целевых значений инфляции в 2014 году из-за девальвации рубля, что без давления со стороны налога с продаж не способствует дополнительному росту инфляционных ожиданий и риска повышения ключевой ставки.

**Рубль**

Начало прошлой недели выдалось драматичным. В понедельник и большую часть вторника рубль продолжил падать после того, как против России были введен новый пакет санкций со стороны ЕС и США. В результате доллар во вторник обновил исторический максимум, поднявшись внутри дня до отметки 38,88. Однако поздно вечером ЦБ опубликовал новость о том, что он будет предоставлять долларовую ликвидность через операции «валютный своп». В результате доллар скорректировался во вторник в район уровня 38,30. Лимит по новому инструменту сроками расчетов «сегодня/завтра» устанавливается в размере \$1 млрд., на объем операций сроками расчетов «завтра/послезавтра» — \$2 млрд. Ставка по инструменту оказалась менее выгодной, чем на валютном рынке. В результате эффект оказалось скорее психологическим — пока участники рынка не спешат им пользоваться, но доллар снизился. В оставшиеся дни на прошлой неделе (среда - пятница) торги на валютном рынке протекали в довольно спокойном ключе: волатильность существенно снизилась, и рубль в эти три дня практически остался на уровне закрытия во вторник. В результате доллар завершил торги в пятницу на уровне 38,42.

Каких-либо прорывных новостей в конце недели не было и это было видно по отсутствию сильных движений валютного курса. В тоже время нельзя сказать, что настроения участников рынка меняются в лучшую сторону: новостной фон остается негативным. В частности история с арестом владельца с АФК «Система» Владимира Евтушенкова не способствует улучшению и так уже испорченного инвестиционного климата. Кроме того это несет риски и для оттока капитала.

На этой неделе рубль получает поддержку из-за налогового периода. Сегодня предстоит уплата НДС (около 250 млрд. руб.), 25 сентября – НДС и акцизы (260 и 95 млрд. руб.), 29 сентября – 220 млрд. руб.

Из-за изменившейся валютной политики российского ЦБ интервенции в поддержку рубля не происходят с середины лета. Согласно действующим правилам ЦБ приступит к поддержке российской валюты в том случае, если она попытается выйти за границы действующего коридора для бивалютной корзины 35,40-44,40. Верхняя граница в пересчете на доллар соответствует курсу 39,27 и для евро – 50,66. Соответственно, несмотря на уже случившееся сильное ослабление, доллар может вырасти еще почти на рубль без какого-либо сопротивления со стороны российского ЦБ. При этом напомним, что в планах российского регулятора совсем отказаться от валютного коридора с 2015 года. При этом ЦБ допускает свое вмешательство в виде интервенций в экстренных ситуациях (как это было в начале марта).

Нефть Brent приостановила падение в последние дни и даже немного выросла по итогам недели. Вместе с тем пока о стабилизации говорить преждевременно – котировки «черного золота» остаются в нисходящем тренде, который продолжается уже в течение трех месяцев.



Наш базовый прогноз на конец года – 37.8 рублей за доллар. В самое ближайшее время волатильность курса останется высокой, и рубль может продолжить падать.

В последние дни валюты других развивающихся и сырьевых стран выглядят лучше российского рубля.



**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

**Сегодня утром ставки на уровне пятницы до 8/8,5%. На этой неделе крупные налоговые выплаты: НДС, НДС и акцизы. Поэтому ставки денежного рынка будут удерживаться на текущих уровнях и возможно повысятся выше 8,5%.**

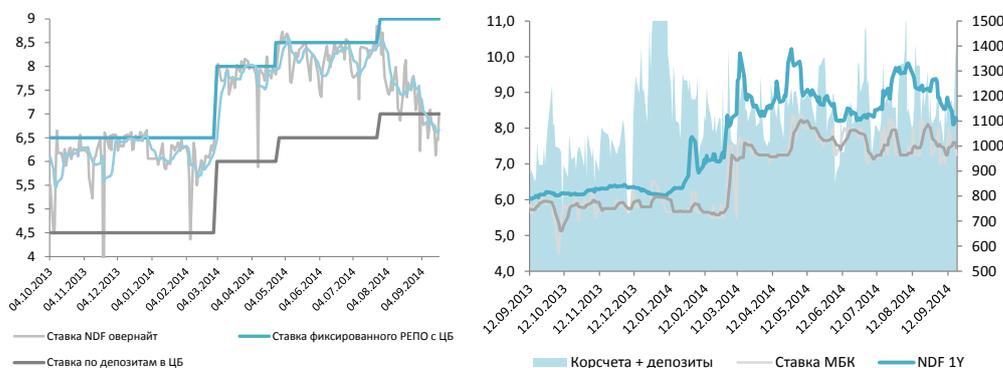
Объем ликвидности за неделю вырос на 224 млрд. рублей до 1,4 трлн. рублей. Банки аккумулировали ликвидность для налоговых выплат на этой неделе.

Во вторник на аукционе РЕПО наблюдался переспрос. Банки были готовы взять 2,55 трлн. рублей, по итогам торгов предложенные Банком России 2,15 трлн. ушли под средневзвешенную ставку 8,11% годовых. Во вторник на аукционе Росказна так же наблюдался высокий спрос: 145 млрд. рублей на предложенные 50 млрд. рублей. Ставка размещения поднялась до 10,53%, что не так много для срока 91 день. В среду аукцион ПФР как и все последние аукционы на пенсионные деньги прошел с высоким спросом: 291 млрд. рублей на 131 млрд. рублей предложения. Средневзвешенная ставка отсечения зафиксировалась на 10,87% годовых, что не особо выгодно для размещения сроком 76 дней (MosPrime Rate 3 месяца позавчера равнялась 10,24%). Второй аукцион Росказна прошел с предсказуемым переспросом в 60%, 50 млрд. рублей разместились под 8,98%. По итогам недели приток ликвидности по каналу Казначейства составляет 50 млрд. рублей. С учетом абсорбирования 100 млрд. рублей через РЕПО, страховых выплат (оценка 400 млрд. рублей) и размещения ПФР система претерпела отток 320 млрд. рублей, что лишь частично компенсировалось «тонкой настройкой», когда банкам предоставили 150 млрд. рублей на 6 дней, фактически вернув в систему средства недозалитые через РЕПО.

Центральный Банк принял решение поддержать денежный рынок в условиях дефицита валюты, который наблюдается после ввода новых санкций. Теперь у банков есть возможность делать сделки валютного свопа с ЦБ по продаже долларов за рубли. Ставка по рублевой части сделки установлена на уровне ключевой ставки минус 1 п.п., т. е. 7%. Ставка по долларовой части - 1,5%. Таким образом, ЦБ будет предлагать своп по **5,5%**, что ниже рынка (в последние дни ставка по валютному свопу опускалась минимум до 6%). С одной стороны дополнительная долларовая ликвидность (**1 млрд. долларов по сделкам T/T+1 и 2 млрд. долларов по сделкам T+1/T+2**) это положительный момент для денежного рынка, с другой стороны не выгодная в сравнении с рынком ставка делает этот инструмент не таким привлекательным.

Росказна на неделе проведет три размещения: сегодня на 170 млрд. рублей на 92 дня, завтра 225 млрд. рублей на две недели, 25 сентября 30 млрд. рублей на 35 дней. В среду в бюджет с двух депозитов вернутся 225 млрд. рублей. Чистый ожидаемый приток ликвидности в систему – 200 млрд. рублей.

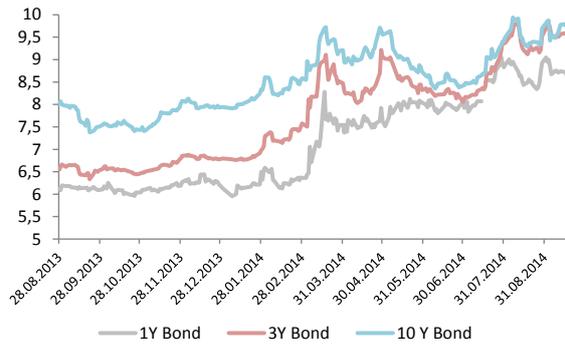
Сегодня банки уплачивают одну треть НДС за третий квартал в оценочном объеме 250 млрд. рублей. В пятницу уплачивается НДС и акцизы.



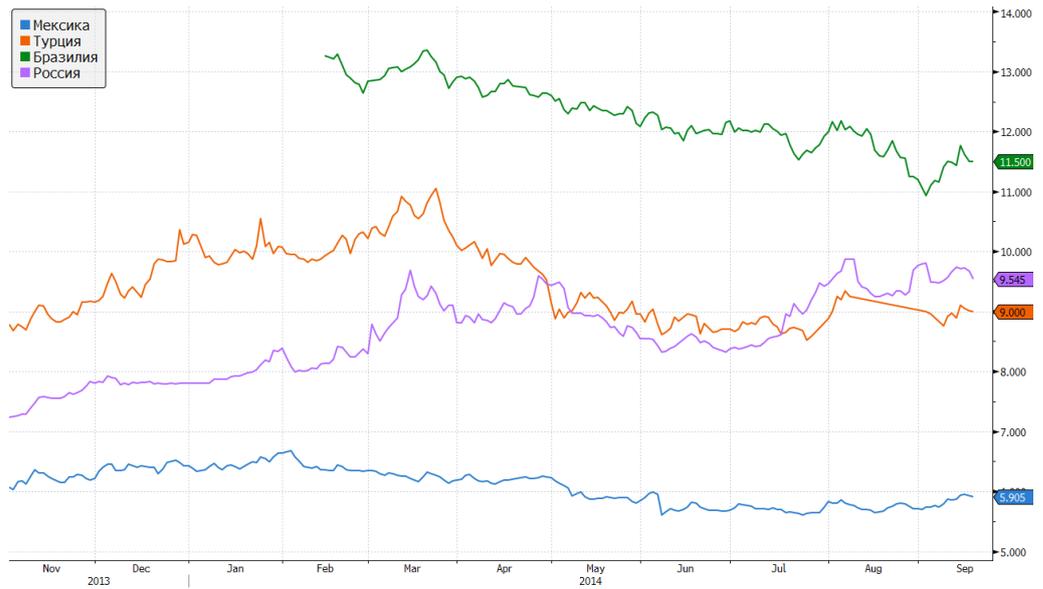
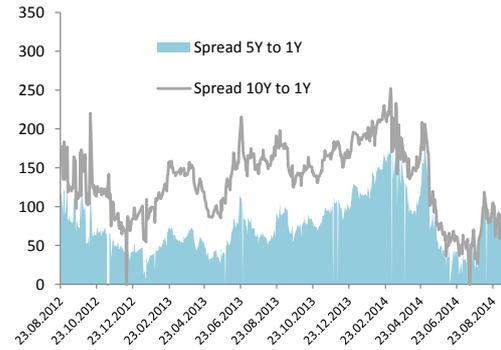
**ДОЛГОВОЙ РЫНОК**

По итогам прошедшей недели доходности основных выпусков ОФЗ ощутимо снизились, отыграв решение ЦБ о сохранении ключевой ставки на уровне 8%. Так 15 летние бумаги потеряли 30 б.п. доходности, 5 летние 15 б.п. МинФин вновь отменил аукцион.

**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
09/22/2014	16:30	Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго	Aug	0,33	--	0,39	09/22/2014	18:00	Потребительская уверенность	Sep A	-10,5	--	-10
09/22/2014	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья	Aug	5.20M	--	5.15M	09/23/2014	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в Еврозоне	Sep P	50,6	--	50,7
09/22/2014	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья (м/м)	Aug	1.0%	--	2.4%	09/23/2014	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере услуг в Еврозоне	Sep P	53	--	53,1
09/23/2014	17:00	FHFA House Price Index (м/м)	Jul	0.5%	--	0.4%	09/23/2014	12:00	Markit: Составной индекс PMI Еврозоны	Sep P	52,5	--	52,5
09/23/2014	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в США	Sep P	58	--	57,9	09/25/2014	12:00	Денежный агрегат M3 (r/r)	Aug	1.9%	--	1.8%
09/23/2014	18:00	Инд. произв. активности ФРБ Ричмонда	Sep	10	--	12	09/25/2014	12:00	M3, 3-мес. сред.	Aug	1.8%	--	1.5%
09/24/2014	15:00	Заявки на ипотеку от MBA	Sep 19	--	--	7.9%	09/29/2014	13:00	Экономич. уверенность	Sep	--	--	100,6
09/24/2014	18:00	Продажи на первич. рынке жилья	Aug	430K	--	412K	09/29/2014	13:00	Индикатор уверенности в пром. секторе	Sep	--	--	-5,3
09/24/2014	18:00	Продажи на первич. рынке жилья (м/м)	Aug	4.4%	--	-2.4%	09/29/2014	13:00	Потребительская уверенность	Sep F	--	--	--
09/25/2014	16:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Sep 20	298K	--	280K	09/29/2014	13:00	Уверенность в обслуж. отрасли	Sep	--	--	3,1
09/25/2014	16:30	Повторные заявки на пособие по безработице	Sep 13	2440K	--	2429K	09/29/2014	13:00	Инд. делового климата	Sep	--	--	0,16
09/25/2014	16:30	Заказы на товары длит. пользования	Aug	-18.0%	--	22.6%							
09/25/2014	16:30	Товары длит. пользования, без транспорта	Aug	0.7%	--	-0.7%							
09/25/2014	16:30	НовзкзСрПр.необ. искЛетАп	Aug	0.8%	--	1.4%	09/23/2014	05:45	HSBC: Индекс PMI в сфере произ-ва в Китае	Sep P	50	--	50,2
09/25/2014	16:30	НовзкзСрПрНеобор. искЛетАп	Aug	0.4%	--	-0.7%	09/24/2014	05:45	Westpac-MNI Consumer Sentiment	Sep	--	--	113,3
09/25/2014	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере услуг США	Sep P	59,2	--	59,5	09/24/2014	06:00	Экономический обзор Китая за сент. от Bloomberg				
09/25/2014	17:45	Markit: Составной индекс PMI США	Sep P	--	--	59,7	09/26/2014	06:00	Conference Board China August Leading Economic Index				
09/25/2014	17:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	Sep 21	--	--	37,2	09/27/2014	05:30	Industrial Profits YoY	Aug	--	--	13.5%
09/25/2014	19:00	ФРБ Канзас-Сити: Производство	Sep	6	--	3	09/28/2014	09:30	Инд. ведущих индикаторов	Aug	--	--	100,08
09/26/2014	16:30	ВВП, в год. исчисл. (кв/кв)	2Q T	4.6%	--	4.2%							
09/26/2014	16:30	Личное потребление	2Q T	2.9%	--	2.5%							
09/26/2014	16:30	Ценовой индекс ВВП	2Q T	2.1%	--	2.1%							
09/26/2014	16:30	Базовый инд. потреб. цен (к/к)	2Q T	2.0%	--	2.0%							
09/26/2014	17:55	Инд. настроения потребителей Мичиганского университета	Sep F	84,7	--	84,6							
09/29/2014	16:30	Личные доходы	Aug	0.3%	--	0.2%							
09/29/2014	16:30	Личные расходы	Aug	0.4%	--	-0.1%							
09/29/2014	16:30	Дефлятор личн. потреб. рсхд (м/м)	Aug	-0.2%	--	0.1%							
09/29/2014	16:30	Дефлятор личн. потреб. рсхд (г/г)	Aug	--	--	1.6%							
09/29/2014	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (м/м)	Aug	0.0%	--	0.1%							
09/29/2014	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (г/г)	Aug	1.4%	--	1.5%							
09/29/2014	18:00	Незавершенные продажи на рынке жилья (м/м)	Aug	0.4%	--	3.3%							
09/29/2014	18:00	Незавершенные сделки по продаже жилья (г/г)	Aug	--	--	-2.7%							
09/29/2014	18:30	Инд. произв. активности ФРБ Далласа	Sep	--	--	7,1							

**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 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».