

**ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

За прошедшую неделю фондовый индекс США S&P500 снизился на 0,4% до 2019 пунктов. Нефть марки Brent в пятницу вечером стоила \$50,2 за баррель, что на 5,2% больше чем неделей ранее. Цена российской нефти марки Urals за то же время прибавила только 2,2%, подорожав до \$46,0 за баррель. Индекс РТС прибавил 1,7%, поднявшись к 770 пунктам.

Рубль подешевел против американского доллара на 2 рубля и 3 копейки за неделю, курс поднялся до 65,20 рублей за доллар. Против евро рубль потерял меньше - 56 копеек, курс составил 75,25 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	770	1,0%	1,7%	0,2%	-27,2%	-37,9%	-44,9%
S&P500	2019	1,3%	-0,4%	-2,5%	6,1%	2,3%	9,5%
Нефть Brent	50,2	5,2%	5,8%	-18,3%	-41,3%	-53,4%	-53,0%
Нефть Urals	46,0	0,5%	2,2%	-19,4%	-45,2%	-55,8%	-57,5%
Золото	1280	1,4%	3,8%	7,0%	2,7%	-2,4%	3,1%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,157	-0,6%	-2,3%	-5,4%	-9,6%	-14,5%	-14,7%
USDRUB	65,20	-0,1%	3,2%	11,4%	58,9%	85,3%	92,1%
EURRUB	75,25	-0,7%	0,8%	3,8%	43,1%	58,1%	63,6%
Корзина	69,88	-0,4%	2,3%	6,8%	51,3%	71,4%	77,3%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	1,84	12	-7	-33	-35	-63	-99
МБК o/n	16,50	-150	-50	-600	763	799	1050

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** Рубль показал ослабление по итогам недели.

**Денежный рынок:** Ставки денежного рынка удерживаются на уровне ключевой ставки Банка России – 17%. Эта налоговая неделя не самая тяжелая, поэтому сильного роста ставок не ожидаем.

**Рынок рублевого госдолга:** Рынок госдолга показал существенную волатильность, вернувшись к уровням начала недели по итогу.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

По итогам прошлой недели курс российского рубля показал ослабление к доллару на 2,03 рубля и к евро на 56 копеек.

Основное движение по курсу произошло на фоне опасений по снижению рейтинга РФ до мусорного уровня агентством Standard and Poor's. Нефть за неделю показала волатильность, однако по итогам недели цена на URALS выросла на 2,2%. Кроме того, на неделе стало известно об изменениях в руководстве ЦБ РФ, мы полагаем, что предпринятые изменения среднесрочно благоприятны для курса рубля.

Сегодня была на сайте ЦБ РФ опубликована оценка Платежного Баланса РФ за 4 квартал 2014 года и весь год. В целом данные за 4 квартал оказались в русле наших оценок. Импорт не успел показать существенное сокращение и снизился на 6,9% в то время как экспорт сократился на 10,7% в результате падения цены на нефть. При этом по остальным статьям текущего счета произошло позитивное изменение, в результате чего текущий счет показал некоторое улучшение по сравнению с 3 кварталом 2014. В финансовом счете можно отметить отток капитала на \$59,5 млрд. с учетом корректировки на свопы.

На этой неделе возможна стабилизация курса вблизи текущих уровней на фоне нефти выше 45 долларов и ослабления ожиданий возможного снижения рейтинга РФ. Кроме того, на неделе будут происходить выплаты по налогам.

**ЭКОНОМИКА РОССИИ****Рубль**

По итогам вчерашнего дня курс российского рубля показал ослабление к доллару на 2,03 рубля и к евро на 56 копеек.

Основное движение по курсу российского рубля произошло на фоне опасений по снижению рейтинга РФ до мусорного уровня агентством Standard and Poor's. Нефть за неделю показала волатильность, однако по итогам недели цена на URALS выросла на 2,2%. Кроме того, на неделе стало известно об изменениях в руководстве ЦБ РФ, мы полагаем, что изменения среднесрочно благоприятны для курса рубля.

Сегодня была на сайте ЦБ РФ опубликована оценка Платежного Баланса РФ за 4 квартал 2014 года и весь год. В целом данные за 4 квартал оказались в русле наших оценок. Импорт, как мы и ожидали оказался довольно инерционным и не успел показать существенное сокращение. В результате он снизился только на 6,9% в то время как экспорт упал на все 10,7% в результате падения цены на нефть. При этом по остальным статьям текущего счета произошло позитивное изменение, в результате чего текущий счет показал некоторое улучшение по сравнению с 3 кварталом 2014 года. В финансовом счете можно отметить отток капитала на \$59,5 млрд. с учетом корректировок на операции своп. Это максимальный уровень за год, однако столь существенный отток в целом был предсказуем. В 1 квартале 2015 года можно ожидать улучшения Платежного баланса на фоне:

1. Более выраженного снижения импорта.
2. Снижения оттока капитала в результате существенного оттока в предыдущие периоды, а также на фоне предпринятых государством мер по его снижению (ряд мер по ужесточению законодательства).

Сегодня с утра курс рубля к доллару показывает спокойную динамику. Мы полагаем, что в ближайшие дни возможна стабилизация курса на фоне нефти выше 45 долларов и ослабления ожиданий возможного снижения рейтинга РФ. Кроме того, на неделе будут происходить выплаты в бюджет по основным налогам.

**ИНФЛЯЦИЯ**

По данным Росстата в начале года рост цен ускорился. Индекс потребительских цен с 1 по 12 января вырос на 0,8% (в прошлом году на 0,3%). Таким образом, в годовом выражении **инфляция выросла** по нашей оценке **до 11,9%**.

Сильнее всего дорожают все те же товары: плодоовощная продукция прибавила в среднем 5,7%, рис 3,4%, говядина подорожала на 1,6%. На данный момент девальвационный эффект на цены еще не исчерпал себя, поэтому до стабилизации ситуации на валютном рынке и даже какое то время после инфляция будет оставаться высокой.

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

**Ставки денежного рынка удерживаются на уровне ключевой ставки Банка России – 17%. Эта налоговая неделя не самая тяжелая, поэтому сильного роста ставок не ожидаем.**

Сегодня утром остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ составляют 1,57 трлн. рублей, что на 769 млрд. рублей меньше чем неделей ранее. На корсчетах банки удерживают 1,25 трлн. рублей – более чем необходимо, но с учетом налогового периода уже не производит впечатления, что в системе накопилось колоссальное количество избыточной ликвидности.

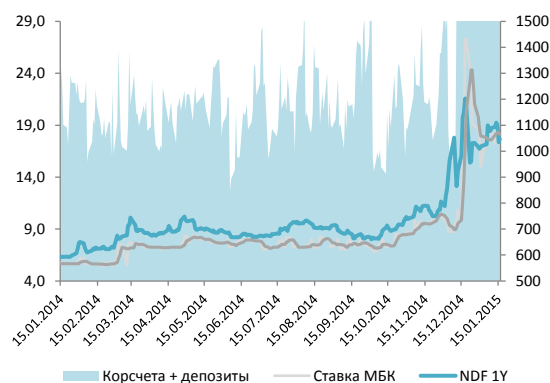
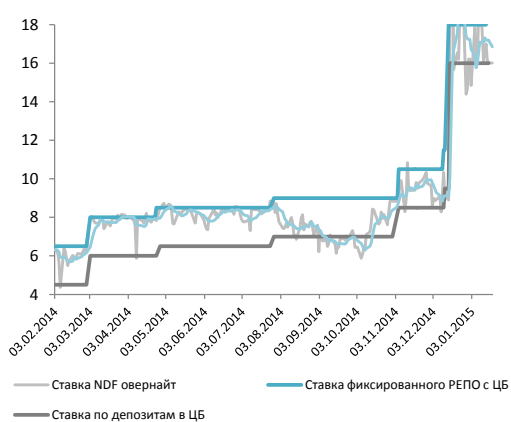
В понедельник с аукциона предоставления ликвидности под нерыночные активы банки взяли 934,5 млрд. рублей из предложенных 1,1 трлн. рублей под 17,25% годовых, при этом вернули 596 млрд. рублей. Таким образом, чистый приток ликвидности составил 338,5 млрд. рублей.

На аукционе недельного РЕПО из-за большого объема ликвидности в системе регулятор выставил лимит в 2,45 трлн. рублей, что на 240 млрд. рублей меньше чем должны были вернуть банки с предыдущего аукциона. Переспрос на этом аукционе был ожидаем: банки готовы были привлечь до 2,87 трлн. рублей на неделю. Средневзвешенная ставка на аукционе зафиксировалась на отметке 17,3%. Текущий объем предложения рублевой ликвидности через инструмент недельного РЕПО минимальный за последние три месяца. Регулятор абсорбировал излишнюю рублевую ликвидность. Но при этом необходимо учитывать, что последние два месяца банки привлекают через РЕПО у ЦБ не только рубли, но и доллары. По нашим подсчетам текущая накопленная задолженность равна 21 млрд. долларов США, что по текущему курсу составляет 1,36 трлн. рублей. Задолженность по рублевому РЕПО на момент введения валютного превышала 3 трлн. рублей, а сейчас снизилась до 2,47 трлн. рублей. Таким образом, общая задолженность по операциям РЕПО во всех валютах растет, а сокращения предоставления рублевой ликвидности не компенсирует приток средств из бюджета и с аукциона предоставления кредитов под залог нерыночных активов.

Росказна Разместила 300 млрд. рублей на 35 дней. На аукционе наблюдалась интересная ситуация, когда объем заявок был равен объему предложения. Так получилось из-за того, что только одна кредитная организация была готова привлекать средства. Таким образом 300 млрд. рублей временно свободных средств бюджета разместились на 35 дней под 18% годовых в каком то одном банке. При этом с депозитов на прошлой неделе вернулось 280 млрд. рублей.

Росказна на этой предложит суммарно 300 млрд. рублей: 100 млрд. рублей на две недели во вторник и 200 млрд. рублей на 35 дней в четверг.

На этой неделе предстоит вернуть 58 млрд. рублей с депозитов в Пенсионный Фонд и в пятницу уплатить налог на прибыль за декабрь. Эти выплаты компенсируются притоком ликвидности со стороны Росказны, поэтому рост ставок возможен только при абсорбировании ликвидности через инструменты ЦБ.

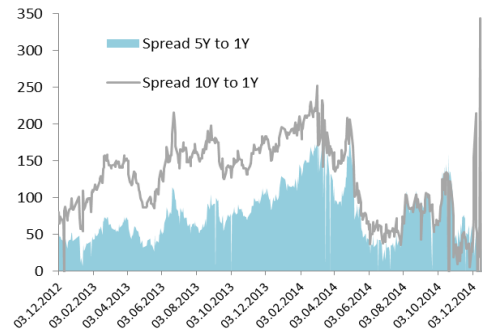
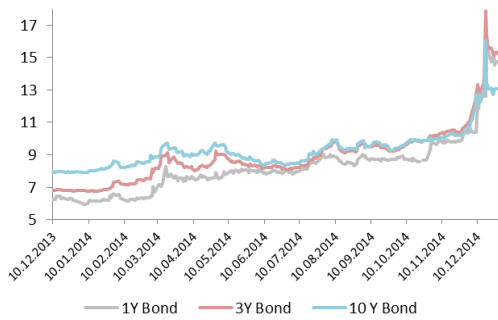


**ДОЛГОВОЙ РЫНОК**

**Долговой рынок показал существенную волатильность по итогам прошедшей недели на фоне опасений снижения рейтинга РФ**

Рынок рублевых долговых бумаг за неделю показал существенную волатильность. Фактически за неделю долговой рынок сходил «туда и обратно» на 2% по доходности. Это существенный уровень волатильности, отражающий высочайшую неопределенность относительно будущей динамики.

Мы отмечаем, что неопределенность относительно рейтинга пока сохраняется, хотя и существенно ослабла. Ожидаем стабилизации вблизи достигнутых уровней.



Календарь макроэкономической статистики

США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
01/20/2015	18:00	Индекс рынка жилья от NABV	Jan	58	--	57	01/19/2015	10:30	Экономический обзор еврозоны за янв. от Bloomberg	0	0	0,00%	0
01/21/2015	15:00	Заявки на ипотеку от MBA	Jan 16	--	--	49.1%	01/19/2015	12:00	Сальдо платежного баланса ЕЦБ, с уч. сез.	Nov	--	--	20.5B
01/21/2015	16:30	Строительство новых домов	Dec	1040K	--	1028K	01/19/2015	12:00	Текущий счет, без уч. сез.	Nov	--	--	30.6B
01/21/2015	16:30	Строительство новых домов (м/м)	Dec	1.2%	--	-1.6%	01/19/2015	13:00	Строит. производство (м/м)	Nov	--	--	1.3%
01/21/2015	16:30	Разрешения на строительство	Dec	1060K	--	1052K	01/19/2015	13:00	Строит. производство (г/г)	Nov	--	--	1.4%
01/21/2015	16:30	Разрешения на строительство (м/м)	Dec	0.8%	--	-3.7%	01/20/2015	12:00	ECB Survey of Professional Forecasters				
01/21/2015	17:45	Chicago Purchasing Managers Revise Seasonally Adjusted Data				0	01/20/2015	13:00	Euro Area Third Quarter Government Deficit				
01/22/2015	16:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Jan 17	300K	--	316K	01/20/2015	13:00	Опрос ZEW (ожидания)	Jan	--	--	31,8
01/22/2015	16:30	Повторные заявки на пособие по безработице	Jan 10	2400K	--	2424K	01/22/2015	13:00	Euro Area Third Quarter Government Debt				
01/22/2015	17:00	FHFA House Price Index (м/м)	Nov	0.3%	--	0.6%	01/22/2015	15:45	Осн. ставка рефинанс. ECB	Jan 22	0.050%	--	0.050%
01/22/2015	17:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	Jan 18	--	--	45,4	01/22/2015	15:45	Ставка депозит. средств ЕЦБ	Jan 22	-0.200%	--	-0.200%
01/22/2015	17:45	Экономич. ожидания от Bloomberg	Jan	--	--	51	01/22/2015	15:45	ECB Marginal Lending Facility	Jan 22	0.300%	--	0.300%
01/22/2015	19:00	ФРБ Канзас-Сити: Производство	Jan	9	--	8	01/22/2015	18:00	Потребительская уверенность	Jan A	-10,5	--	-10,9
01/23/2015	16:30	Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго	Dec	0,6	--	0,73	01/23/2015	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в Еврозоне	Jan P	51	--	50,6
01/23/2015	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в США	Jan P	54	--	53,9	01/23/2015	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере услуг в Еврозоне	Jan P	52	--	51,6
01/23/2015	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья	Dec	5.08M	--	4.93M	01/23/2015	12:00	Markit: Составной индекс PMI Еврозоны	Jan P	51,7	--	51,4
01/23/2015	18:00	Продажи на вторич. рынке жилья (м/м)	Dec	3.0%	--		<b>Китай</b>						
01/23/2015	18:00	Индекс опереж. индикаторов	Dec	0.4%	--	0.6%	01/20/2015	05:00	Инвест. в основ. капитал, искл. сельск. с н.г. (г/г)	Dec	15.7%	--	15.8%
01/26/2015	18:30	Инд. произв. активности ФРБ Далласа	Jan	3	--	4,1	01/20/2015	05:00	Розничные продажи (с нач. г.) (г/г)	Dec	12.0%	--	12.0%
							01/20/2015	05:00	Розничные продажи (г/г)	Dec	11.7%	--	11.7%
							01/20/2015	05:00	Промышленное производство (с нач. г.) (г/г)	Dec	8.2%	--	8.3%
							01/20/2015	05:00	Пром. производство (г/г)	Dec	7.4%	--	7.2%
							01/20/2015	05:00	ВВП, с уч. сез.(кв/кв)	4Q	1.7%	--	1.9%
							01/20/2015	05:00	ВВП (г/г)	4Q	7.2%	--	7.3%
							01/20/2015	05:00	ВВП с н.г. (г/г)	4Q	7.3%	--	7.4%
							01/20/2015		Bloomberg GDP Monthly Estimate Y	Dec	--	--	6.74%
							01/22/2015	04:45	MNI January Business Indicator				
							01/23/2015	04:45	HSBC: Индекс PMI в сфере произ-ва в Китае	Jan P	49,5	--	49,6

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ****ПАО «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 ПАО «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 ПАО «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 ПАО «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 ПАО «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. ПАО «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 ПАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ПАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.*

*ПАО «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 ПАО «Банк «Санкт-Петербург». ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.*

*© 2014 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».*