

**ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

Вчера в США был выходной день (День Мартина Лютера Кинга), поэтому торговый индекс S&P500 не торговался. Нефть марки Brent подешевела на 2,7% до \$48.8 за баррель.

Рубль укрепился к доллару на 18 копеек до 65,02 рублей за доллар. Курс евро при этом вырос на 15 копеек до 75,40 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>							
PTC	767	-0,4%	1,3%	-5,5%	-27,9%	-39,5%	-44,9%
S&P500	2019		-0,4%	-2,8%	4,0%	1,8%	9,5%
Нефть Brent	48,8	-2,7%	3,0%	-18,7%	-43,4%	-54,5%	-54,9%
Нефть Urals	45,4	-1,4%	0,7%	-19,5%	-46,4%	-56,9%	-58,3%
Золото	1276	-0,4%	3,4%	8,4%	2,2%	-2,4%	3,1%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,161	0,3%	-1,9%	-5,1%	-8,7%	-13,8%	-14,3%
USDRUB	65,02	-0,3%	2,9%	16,5%	58,7%	85,8%	91,6%
EURRUB	75,40	0,2%	1,0%	10,9%	44,7%	59,9%	64,0%
Корзина	69,66	-0,3%	2,0%	14,5%	51,6%	72,4%	77,0%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	1,84	0	-7	-32	-39	-62	-103
МБК о/п	16,75	25	-25	-580	813	827	1030

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** Рубль показал нейтральную динамику по итогам вчерашнего дня.

**Денежный рынок:** В ставках денежного рынка нет сильной динамики, сегодня утром удерживаются около 17%. До конца недели не ожидаем сильного роста ставок из-за притока ликвидности и небольшого объема налоговых выплат в пятницу.

**Рынок рублевого госдолга:** Долговой рынок демонстрирует высокую волатильность, следует ожидать ее сохранения. Повышается роль данных по инфляции для оценки будущей динамики.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

По итогам вчерашнего дня курс рубля, как мы и ожидали, показал весьма умеренную динамику, укрепившись к доллару на 18 копеек и ослабев к евро на 15 копеек.

Нефть вчера и сегодня показывает снижение на фоне вышедших данных по Китаю, которые были интерпретированы рынком, как негативные из-за того, что рост экономики страны по итогам 2014 года оказался на 0,1% ниже таргетируемого правительством уровня (7,4% против таргета 7,5%).

На этой неделе будет производиться уплата налога на прибыль, а в понедельник – уплата НДС, акцизов и НДСПИ. Налоговый период окажет умеренную поддержку курсу российской валюты.

Ожидаем стабилизации курса вблизи сложившихся уровней.

**ЭКОНОМИКА РОССИИ**
**Рубль**

Нефть вчера и сегодня показывает снижение на фоне вышедших данных по Китаю, которые были интерпретированы рынком, как негативные из-за того, что рост экономики страны по итогам 2014 года оказался на 0,1% ниже таргетируемого Правительством страны уровня (7,4% против таргета 7,5%). При этом на наш взгляд говорить о том, что в стране происходит значимое замедление нельзя, ситуация выглядит в целом стабильной. Происходит управляемая ребалансировка между отраслями экономики, при этом общий темп роста остается на наш взгляд достаточным для того, чтобы говорить об отсутствии жесткой посадки Китая, которой так опасались ранее. Данные показывают рост числа рабочих мест в городах, повышение зарплатных плат, что в совокупности со снижением цен на бензин стимулирует потребление. Вклад частного потребления в ВВП Китая составляет по последним данным порядка 60%. В 2015 году ожидается рост экономики Китая на 7%, на наш взгляд такое замедление является вполне обоснованным, учитывая достигнутый на данный момент масштаб экономики данной страны. Как мы неоднократно отмечали ранее, импорт нефти в Китай продолжает расти прежними темпами.

Мы рассмотрели более подробно опубликованную в пятницу оценку Платежного баланса России за 2014 год и хотели бы выделить несколько важных моментов.

	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	2014 год
<b>Счет текущих операций</b>	<b>26,8</b>	<b>12,9</b>	<b>6,4</b>	<b>10,5</b>	<b>56,6</b>
Торговый баланс	50,9	51,9	45,4	37,5	185,7
Экспорт	123,1	132,4	125,8	112,4	493,7
Импорт	72,2	80,5	80,4	74,9	308
Баланс услуг	-11	-14,4	-18,9	-10,4	-54,7
Баланс оплаты труда	-2,4	-2,2	-2,6	-1,8	-9
Баланс инвестиционных доходов	-8,8	-21,5	-13,9	-12,7	-56,9
<b>Счет операций с капиталом</b>	<b>-0,2</b>	<b>0</b>	<b>-10</b>	<b>-31,8</b>	<b>-42</b>
Сальдо счета текущих операций и операций с капиталом	26,6	12,9	-3,6	-21,3	14,6
<b>Финансовый счет</b>	<b>-50,7</b>	<b>-30</b>	<b>-5,1</b>	<b>-39,8</b>	<b>-125,6</b>
Чистое принятие обязательств	2,2	7,7	-24,2	-34,5	-48,8
Изменение валютных резервов	-27,4	-10,3	-5,7	-64,2	-107,6
Чистый ввоз/вывоз капитала банками и предприятиями	-48,5	-22,4	-7,7	-72,9	-151,5
Чистый ввоз/вывоз капитала банками и предприятиями (с коррекцией на свопы и валютное кредитование ЦБ)	-61,7	-8,9	-0,4	-59,5	-130,5

Источник: данные ЦБ РФ.

Следует отметить, что Счет текущих операций в 4 квартале оказался выше, чем в 3 квартале 2014 года, что несомненно является позитивным фактором. Наши оценки были более скромными и предполагали отрицательное сальдо Текущего счета в 4 квартале. По нашим оценкам в 4 квартале Текущий счет должен был достичь минимальных значений перед началом улучшения в начале 2015. Из отрицательных сюрпризов стоит отметить, что Счет операций с капиталом оказался резко отрицательным и показал сальдо минус \$31,8 млрд. Обычно отрицательное сальдо по данной статье было связано со списаниями внешних долгов иностранным суверенным должникам. Таким образом, резко отрицательное значение по данной статье может быть одноразовым событием и должно исправиться в 1 квартале 2015 года. Отток капитала по финансовому счету оказался существенным, однако в условиях невозможности рефинансирования и рекордного объема внешних выплат сложно было ожидать иного развития событий. Стоит отметить, что ЦБ РФ прогнозировал отток капитала за год на уровне \$128 млрд., по факту с учетом коррекции на свопы и валютное кредитование ЦБ он оказался равен \$130,5 млрд. Таким образом, прогноз регулятора оказался весьма точным.

В перспективе ближайших дней мы не выделяем факторов серьезной угрозы для курса рубля, стоит помнить и то, что на этой неделе будет производиться уплата налога на прибыль, а в понедельник – уплата НДС, акцизов и НДСПИ. **Налоговый период окажет умеренную поддержку курсу российской валюты. В связи с этим ожидаем стабилизации курса вблизи сложившихся уровней.**

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

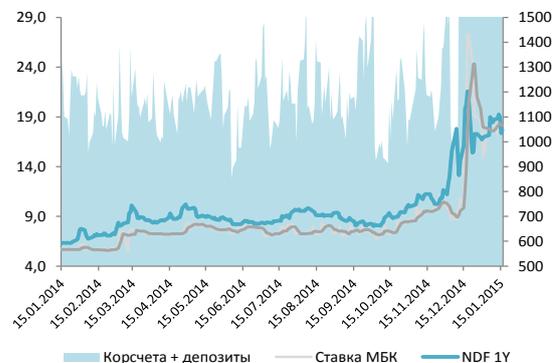
**В ставках денежного рынка нет сильной динамики, сегодня утром удерживаются около 17%. До конца недели не ожидаем сильного роста ставок из-за притока ликвидности и небольшого объема налоговых выплат в пятницу.**

Со вчерашнего дня объем ликвидности в системе вырос на 120 млрд. рублей до 1,69 трлн. рублей. Приток ликвидности обеспечивается в основном расходами бюджета.

Вчера банки вернули с депозитов 58 млрд. рублей в Пенсионный Фонд. Сегодня Росказна предложит 100 млрд. рублей на две недели, вероятно спрос на аукционе будет достаточно высоким из-за налогового периода.

С аукциона валютного РЕПО банки вчера привлекли 3,28 млрд. долларов США на 28 дней и 230,5 млн. долларов США на год. Завтра предстоит вернуть 3,94 млрд. долларов США с месячного аукциона и 381 млн. долларов с недельного РЕПО, поэтому задолженность перед ЦБ в валюте немного сократится. Это можно рассматривать как признак стабилизации.

Сегодня ЦБ проводит аукцион недельного РЕПО.



**ДОЛГОВОЙ РЫНОК**

**Долговой рынок показывает позитивную динамику после предыдущего взлета доходностей на опасениях возможного снижения рейтинга РФ**

Рынок рублевого долга продолжает показывать существенную волатильность. По итогам вчерашнего дня доходности преимущественно показывали снижение на фоне стабилизации на валютном рынке и на денежном рынке. Мы полагаем, что в сложившейся ситуации на рынок могут оказывать влияние ожидания возможного начала снижения ставки ЦБ РФ с кризисных уровней, достигнутых на фоне паники на валютном рынке.

В текущей ситуации внимание к недельным данным по инфляции должно возобновиться. Ближайшие данные выйдут завтра. Правительство обещает предпринять меры для недопущения роста цен, сравнимого с темпом девальвации, однако мы предпочитаем посмотреть на динамику в ближайшие недели для того, чтобы определиться с ожиданиями по динамике Ключевой ставки.

На рынке возможна высокая волатильность, однако на наш взгляд выделить единый тренд в настоящее время не представляется возможным.

**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				
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	--	18.1B	20.5B
01/21/2015	16:30	Строительство новых домов	Dec	1040K	--	1028K	01/19/2015	12:00	Текущий счет, без уч. сез.	Nov	--	24.6B	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	--	-0,1%	1.3%
01/21/2015	16:30	Разрешения на строительство	Dec	1060K	--	1052K	01/19/2015	13:00	Строит. производство (г/г)	Nov	--	2,20%	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%	15.7%	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%	12.0%
							01/20/2015	05:00	Розничные продажи (г/г)	Dec	11.7%	11.9%	11.7%
							01/20/2015	05:00	Промышленное производство (с нач. г.) (г/г)	Dec	8.2%	8.3%	8.3%
							01/20/2015	05:00	Пром. производство (г/г)	Dec	7.4%	7.9%	7.2%
							01/20/2015	05:00	ВВП, с уч. сез.(кв/кв)	4Q	1.7%	1.5%	1.9%
							01/20/2015	05:00	ВВП (г/г)	4Q	7.2%	7.3%	7.3%
							01/20/2015	05:00	ВВП с н.г. (г/г)	4Q	7.3%	7.4%	7.4%
							01/20/2015		Bloomberg GDP Monthly Estimate Y	Dec	--	7.07%	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».*