

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю индекс S&P500 вырос на 3,7% до 2127 пунктов. Нефть Brent и российская Urals подешевели на 2,8% до 57,1 и 55,9 долларов за баррель соответственно.

Индекс РТС подрос на 0,8% до 912 пунктов. Курс доллара вырос на 1% до 56,99 рублей за доллар, курс евро, напротив, снизился на 1,9% до 61,67 рублей за евро.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и товары							
РТС	912	-0,8%	0,8%	-7,1%	-9,5%	11,1%	-28,0%
S&P500	2127	0,1%	3,7%	0,3%	1,4%	3,6%	7,2%
Нефть Brent	57,1	-0,7%	-2,8%	-11,1%	-8,0%	17,0%	-46,8%
Нефть Urals	55,9	-1,6%	-2,8%	-8,9%	-5,5%	23,1%	-47,0%
Золото	1134	-1,0%	-2,5%	-5,6%	-5,6%	-12,3%	-13,2%
Валюты							
EURUSD	1,083	-0,4%	-3,0%	-4,7%	0,9%	-3,3%	-19,6%
USDRUB	56,99	0,1%	1,0%	6,6%	5,9%	-11,3%	62,8%
EURRUB	61,67	-0,4%	-1,9%	1,5%	6,8%	-14,5%	30,8%
Корзина	59,10	-0,2%	-0,2%	4,2%	6,5%	-12,6%	46,2%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,35	0	-5	1	44	55	-11
МБК о/п	12,54	56	119	-131	-496	-421	406
LIBOR USD 3m	0,29	0	1	1	1	4	6

Источник: Bloomberg

ГЛАВНОЕ

Рубль: российская валюта показала падение на фоне слабости нефтяных котировок.

Денежный рынок: ставки денежного рынка сегодня утром выше 12% годовых. До конца налогового периода ожидаем дальнейшего роста.

Рынок рублевого госдолга: доходности показали рост на фоне коррекции по курсу рубля.

РЕКОМЕНДАЦИИ

Нефть в последние дни показывает стабилизацию вблизи уровня в 57 долларов, приближаются налоговые выплаты, в преддверии которых ЦБ РФ может ограничить предоставление ликвидности банкам. Это позитивные факторы для курса рубля в перспективе до конца месяца.

На рынке практически сняты основные риск-факторы – достигнуто соглашение по Ирану, Греция осталась в еврозоне и должна получить третий пакет финансовой помощи от кредиторов, обвал на китайском фондовом рынке был купирован властями – рынку «запретили» падать, введя ряд жестких мер.

Мировые финансовые рынки очень позитивно отреагировали на эти события. Но рубль остается под давлением из-за цен на нефть, которые находятся недалеко от многомесячных минимумов. Не добавляет оптимизма ситуация в ДНР и ЛНР, откуда приходят новости о возобновлении боевых действий.

Эта неделя обещает быть относительно спокойной – лето в разгаре, серьезной макроэкономической статистики публиковаться не будет, основные факторы-раздражители отошли на второй план.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

- В пятницу ГКС опубликовал блок данных по ситуации в экономике России в июне. Среди них стоит отметить, что данные по реальным доходам населения показали замедление снижения. Так реальные заработные платы снизились на 7,2% против показателя в минус 8,5% за 1 полугодие 2015 года. При этом оборот розничной торговли продолжил тренд на снижение – в июне показатель снизился на 9,4% против 8% снижения за полугодие. Таким образом, несмотря на замедление снижения реальных доходов, население продолжает сокращать свои траты. В условиях, когда время начала выхода из кризиса пока отчетливо не просматривается, данное поведение выглядит весьма обоснованным.
- Инфляция на прошедшей неделе не показала ускорения и сохранилась на уровне 15,8% в годовом пересчете. Отсутствие существенного ускорения инфляции говорит о том, что сохраняется вероятность незначительного снижения ставки ЦБ РФ на июльском заседании. Напомним, что следующее заседание состоится 31 июля, а затем только 11 сентября.

РЫНОК НЕФТИ

- За прошлую неделю нефть Brent упала на 2,8%, за месяц – на 11%. Ключевые факторы падения: соглашение по Ирану, страхи относительно обвала на китайском фондовом рынке и рост доллара США.
- Иранское соглашение по ядерной программе, принятое в ходе переговоров с «шестеркой» на прошлой неделе, не вызвало сильной реакции на рынке нефти – сработала поговорка «продавай на слухах, покупай по факту». Нефть смогла уйти ниже отметки в \$55,6/барр., так как снятие нефтяного эмбарго – не немедленное событие.
- Нефтяные санкции с Ирана снимут через несколько месяцев при выполнении целого ряда условий и здесь есть риски – ряд серьезных противников среди геополитических союзников США в лице, к примеру, Саудовской Аравии и Израиля.
- Обладая четвертыми по объему запасами нефти и крупнейшими запасами газа в мире, Иран в перспективе является хорошей альтернативой поставкам из России для Европы. Кроме этого, Иран – это серьезная сила в борьбе с ИГ и одна из самых больших геополитических побед Барака Обамы.
- Важный вопрос на нефтяном рынке – квоты на добычу нефти стран ОПЕК, которые сегодня и так превышают установленный лимит в 30 млн. барр. в сутки. Кстати, во многом благодаря Саудовской Аравии, находящейся на пике своей добычи. И едва ли саудиты пойдут на сокращение – сохранение доли рынка сегодня является приоритетом. Такая политика уже помогла им охладить пыл американских «сланцевиков», несмотря на то, что пришлось пожертвовать ценами, опустив их в район \$50-60/барр. с отметок в \$100-110/барр.
- Сегодня добыча Ирана составляет 2,8 млн. б/с, и еще около 30 млн. барр. хранит в супертанкерах. По нашим ожиданиям, Иран нарастит добычу на 300 тыс. б/с до конца 2015 г., выйдет на уровень в 3,8 млн. б/с к концу 2016 г. Страна испытывает сильный недостаток в инвестициях в нефтегазовую отрасль, а новые проекты реализуются в течение нескольких лет.
- Согласно обновленным прогнозам EIA, цена на нефть Brent в 3 квартале 2015 г. составит \$63/барр., в 4 квартале – \$62/барр.

ЕВРОПА И ГРЕЦИЯ

- Греция и Тройка на прошлой неделе все же смогли договориться о предоставлении 3-ого пакета помощи на 86 млрд. евро на 3 года через ESM. Условия кредитования стали еще более жесткими чем до референдума – Греции необходимо провести ряд неприятных реформ, поднять налоги, сократить пенсии и т.п., создать специальный приватизационный фонд на 50 млрд. евро.
- Конечное соглашение с кредиторами будут достигнуто через 4 недели – сейчас греческий парламент согласовывает и принимает положения по пакету реформ. Но в правящей коалиции Сиризе наметился раскол – Ципрас начал чистки в рядах несогласных.

- Греции уже согласовано выделение бридж-кредита на 7,3 млрд. евро под выполнение обязательств ЕЦБ и МВФ.
- 20 июля в Греции после каникул открываются банки, но лимиты на снятие наличных сохраняются.
- Греческие власти выиграли время, но страна по своей сути – банкрот. Без списания значительной части долга ничего не получится. МВФ предлагает 30-летнюю отсрочку списания долга, но Европа против. Пока против.
- Греческая драма временно отходит на второй план.

ЗАСЕДАНИЕ ЕЦБ

- Драги: реализация программы QE продолжится в полном объеме до сентября 2016 и, в любом случае, пока среднесрочная инфляция не достигнет ориентира ЕЦБ под 2%.
- ЕЦБ принял решение о увеличении потолка EIA для греческих банков на сумму 900 млн евро в неделю – всего EIA 130 млрд. евро.

США И ФРС

- Глава ФРС Джанет Йеллен выступила с полугодовым отчетом перед Конгрессом: ставки могут быть повышены на любом из заседаний Комитета по открытым рынкам в 2015 г., для повышения ставки ФРС необходимо дальнейшее улучшение рынка труда и уверенности членов ФРС в том, что инфляция продолжит рост к 2% в среднесрочной перспективе.
- На прошлой неделе вышли позитивный данные по CPI – дефляционная «угроза» сходит на нет, данные по инвестициям и потребительским настроениям очень позитивные. Розничные продажи, правда, немного разочаровали, но они формируют менее 50% совокупного потребления американцев – в течение последних 12-ти месяцев реальное потребление выросло более чем на 3,1%. Уверенность потребителей высока, безработица снижается, уровень средней почасовой заработной платы растет – рост потребления гарантирован на ближайшие 6 месяцев. Рынок недвижимости также на высоте.
- Все идет к тому, что процентную ставку ФРС повысит или 17 сентября и/или 16 декабря.
- Фьючерсы на fed funds указывают на высокую вероятность однократного повышения ставки в декабре, даже после положительного финала греческой драмы. Нестабильность на финансовом рынке Китая отмечена как риск, но мы полагаем, что власти Поднебесной смогут купировать все проблемы в режиме «ручного управления».
- В перспективе, повышение процентной ставки ФРС – это серьезное испытание для emerging markets, в том числе и для России. Сокращающиеся темпы экономического роста в купе с высоким уровнем внешнего долга, номинированного в долларах США (после 2008 г. было выгодно занимать дешевое фондирование в USD), приведет к нестабильности экономик EM. Проблемы, как всегда, будут решаться через девальвацию национальных валют – в этом смысле Россия уже пережила свой кризис в конце 2014 г.

КИТАЙ

- После того, как Китай в 2014 г. начал открывать свой внутренний рынок акций для иностранных инвесторов и населения, индекс Shanghai Composite с июля 2014 по июнь 2015 гг. вырос более чем на 150%.
- Но с середины июня буквально за месяц рынок пережил обвал почти на 30%. Столь резкое падение связано с тем, что рост китайских акций был основан на «леверидже», т.е. покупке с плечом на заемные деньги. По некоторым оценкам, объем маржинального кредитования достиг около \$500 млрд. Это колоссальные значения. Поэтому инвесторы начали беспокоиться, что столь стремительное снижение фондового рынка негативно отразится на перспективах экономики Китая и экономике мира в целом. На наш взгляд, эти ожидания сильно преувеличены.
- Китайские власти купировали кризис на фондовом рынке – ему просто «запретили» падать: торги половиной акций приостановлены, крупным акционерам (>5% УК) запретили закрывать свои позиции, рынок IPO закрыли, банкам запретили предъявлять заемщикам margin calls и т.д.

- Охлаждение фондового рынка потенциально может «стоять» китайскому ВВП около 0,5%. Но обвал рынка акций компенсируется ростом рынка недвижимости, что мы увидели в данных за 2 квартал по ВВП Китая - рост на 7% против ожиданий 6,8%.
- Кроме этого, смягчение монетарной политики китайским регулятором окажет поддержку экономике и правительство может достигнуть своей цели по росту ВВП «около 7%».

ОЖИДАНИЯ ПО РУБЛЮ

- Для курса рубля на этой неделе будет важен объем лимита по недельному рублевому РЕПО, который будет установлен ЦБ РФ завтра. Напомним, что на прошедшей неделе регулятор показал склонность к некоторому «зажиманию» ликвидности. Если на этой неделе данная тенденция сохранится, это будет весьма благоприятный фактор для курса рубля. Напомним, что пик выплат по налогам приходится на следующий понедельник 27 июля, когда будут уплачиваться НДС, акцизы и НДСПИ.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки денежного рынка сегодня утром выше 12% годовых. До конца налогового периода ожидаем дальнейшего роста.

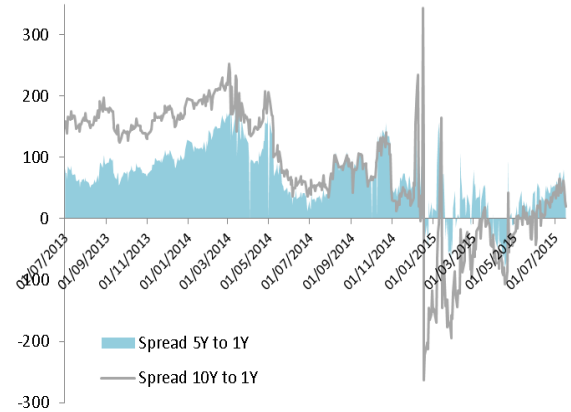
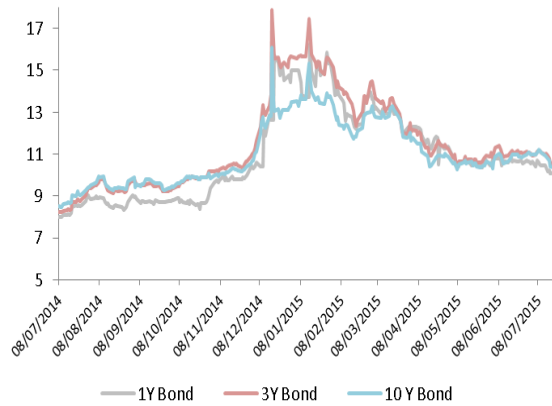
- На прошедшей недели ставки денежного рынка росли на фоне сокращения объема ликвидности. Так в понедельник ЦБ провел аукцион предоставления кредитов под залог нерыночных активов на 600 млрд. рублей, который прошел с переспросом. Возврат по аналогичному аукциону трехмесячной давности на 704 млрд. рублей обеспечил чистый отток ликвидности в 114 млрд. рублей.
- ЦБ продолжил сокращать объем предоставления ликвидности через недельное РЕПО (с середины июня предложение сокращается на 100-150 млрд. рублей в неделю). На прошедшей неделе банки привлекли 1,23 трлн. рублей, что на 150 млрд. рублей меньше чем неделей ранее. Задолженность по РЕПО по фиксированной ставке на неделе доходила до 130 млрд. рублей.
- Росказна своими размещениями пролонгировала 105 млрд. рублей депозитов и компенсировала 30 млрд. рублей возвратов в ПФР.
- Налоговый период начался выплатой страховых взносов в фонды – по нашей оценке порядка 390 млрд. рублей.
- На текущей неделе налоговых выплат нет, но мы ожидаем, что ставки денежного рынка будут оставаться на достаточно высоком уровне из-за низкого объема ликвидности в системе и предстоящих крупных налоговых выплат в конце месяца.



ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Доходности ОФЗ показали снижение доходностей на 50 б.п. по всей кривой за неделю

- На прошедшей неделе долговой рынок показал выраженное позитивное движение на 50 б.п. вдоль всей кривой госбумаг. Минфин на неделе разместил ОФЗ с привязкой к инфляции на 52 млрд. рублей, при этом спрос в несколько раз превысил объем размещения и составил более 200 млрд. рублей. В целом интерес к рублевому долгу сохраняется, он обусловлен сохранением потенциала для дальнейшего снижения инфляции и Ключевой ставки ЦБ РФ.



Календарь макроэкономической статистики

США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
07/21/2015		Revisions: U.S. Industrial Production & Capacity Utilization					07/20/2015!09:30		Экономический обзор еврозоны за июль от Bloomberg (тблц)				
07/22/2015	14:00	Заявки на ипотеку от MBA	Jul 17	--	--	-1.9%	07/20/2015!11:00		Сальдо платежного баланса ЕЦБ, с уч. сез.	May	--	--	22.3B
07/22/2015	16:00	FHFA House Price Index (м/м)	May	0.4%	--	0.3%	07/20/2015!11:00		Текущий счет, без уч. сез.	May	--	--	20.4B
07/22/2015	17:00	Продажи на вторич. рынке жилья	Jun	5.40M	--	5.35M	07/22/2015!12:00		Euro Area First Quarter Government Debt				
07/22/2015	17:00	Продажи на вторич. рынке жилья (м/м)	Jun	0.9%	--	5.1%	07/23/2015!12:00		Euro Area First Quarter Government Deficit				
07/23/2015	15:30	Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго	Jun	-0,05	--	-0,17	07/23/2015!17:00		Потребительская уверенность	Jul A	-5,8	--	-5,6
07/23/2015	15:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Jul 18	280K	--	281K	07/24/2015!11:00		Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в Еврозоне	Jul P	52,5	--	52,5
07/23/2015	15:30	Повторные заявки на пособие по безработице	Jul 11	2256K	--	2215K	07/24/2015!11:00		Markit: Индекс PMI в сфере услуг в Еврозоне	Jul P	54,2	--	54,4
07/23/2015	16:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	Jul 19	--	--	43,2	07/24/2015!11:00		Markit: Составной индекс PMI Еврозоны	Jul P	54	--	54,2
07/23/2015	17:00	Индекс опереж. индикаторов	Jun	0.2%	--	0.7%	07/27/2015!11:00		Денежный агрегат M3 (г/г)	Jun	--	--	5.0%
07/23/2015	18:00	ФРБ Канзас-Сити: Производство	Jul	-5	--	-9	07/27/2015!11:00		M3, 3-мес. сред.	Jun	--	--	5.0%
07/24/2015	16:45	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в США	Jul P	53,6	--	53,6	Китай						
07/24/2015	17:00	Продажи на первич. рынке жилья	Jun	546K	--	546K	07/20/2015!03:19		New Yuan Loans CNY	Jun	1050.0B	1279.1B	900.8B
07/24/2015	17:00	Продажи на первич. рынке жилья (м/м)	Jun	-0.1%	--	2.2%	07/20/2015!07/21		Прямые иностр. инвест., г/г, CNY	Jun	0.5%	--	7.8%
07/27/2015	15:30	Заказы на товары длит. пользования	Jun	2.7%	--	-2.2%	07/22/2015!04:45		MNI July Business Indicator				
07/27/2015	15:30	Товары длит. пользования, без транспорта	Jun	0.6%	--	-0.0%	07/22/2015!05:00		Conference Board China June Leading Economic Index				
07/27/2015	15:30	НовЗкзСрПрНеобор. исклЛетАп	Jun	--	--	-0.4%	07/22/2015!05:00		Экономический обзор Китая за июль от Bloomberg				
07/27/2015	15:30	НовЗкзСрПр.необ. исклЛетАп	Jun	--	--	-0.1%	07/24/2015!04:45		Caixin China PMI Mfg	Jul P	49,7	--	49,4
07/27/2015	17:30	Инд. произв. активности ФРБ Далласа	Jul	-4	--	-7	07/27/2015!04:30		Industrial Profits YoY	Jun	--	--	0.6%

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 управленияemail: Olga.a.Lapshina@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Андрей Кадулин, аналитикemail: 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.

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».