

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Нефть на прошлой неделе торговалась волатильно, но к закрытию пятницы прибавила 0,9% в сравнении с предыдущей неделей по марке Brent, Urals +1%. Курс доллара вырос на 1,5% до 65, курс евро на 2,9% до 72,18. Индекс РТС за неделю вырос на 0,3%, закрывшись на 835 п., индекс ММВБ вырос на 1,3% до 1712 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	835	0,8%	0,3%	-9,2%	-21,0%	-8,3%	-33,3%
S&P500, пункты	2092	0,4%	0,7%	-1,5%	-1,7%	-0,9%	5,5%
Нефть Brent, \$/барр.	49,0	-0,4%	0,9%	-14,7%	-23,4%	-18,6%	-51,7%
Нефть Urals, \$/барр.	47,0	-0,9%	1,0%	-17,3%	-25,5%	-22,8%	-52,6%
Золото, \$/тр.унцию	1115	0,0%	1,9%	-2,6%	-7,7%	-7,2%	-13,9%
Валюты							
EURUSD	1,111	-0,4%	1,3%	2,2%	-0,4%	-2,4%	-16,6%
USDRUB	65,00	0,5%	1,5%	14,1%	31,1%	4,7%	79,6%
EURRUB	72,18	0,1%	2,9%	16,6%	30,8%	2,4%	49,8%
Бивалютная корзина	68,20	0,2%	2,1%	15,2%	30,7%	0,6%	64,1%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	2,20	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,1	-0,2
МБК о/п, %	11,48	0,6	1,0	-0,5	-1,5	-3,5	3,9
LIBOR USD 3m, %	0,32	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

Источник: Bloomberg

ГЛАВНОЕ

Рубль: российская валюта остается слабой, сильная зависимость от цен на нефть.

Денежный рынок: ставки денежного рынка, как мы и ожидали, умеренно выросли. Начинается налоговый период, но вплоть до следующей недели ожидаем, что ставки будут оставаться вблизи ключевой.

Рынок рублевого госдолга: на этой неделе вновь не стоит ждать позитива на долгом рынке на фоне наблюдаемой коррекции курса рубля.

РЕКОМЕНДАЦИИ

Ключевая тема на рынках – активная фаза девальвации валют развивающихся экономик (Emerging markets) против доллара США. Активно проводятся аналогии с тем, что наблюдалось во времена азиатского кризиса в конце 1990-х годов. Кстати, сегодня 17 августа и ровно 17 лет назад Россия пережила дефолт и девальвацию валюты. В текущих реалиях отметим лишь следующее – свой валютный кризис наша страна пережила осенью прошлого года.

Рубль, также относящийся к категории валют emerging markets, просто не может оставаться в стороне от общего негативного сентимента – отметка в 65 рублей за доллар, которая долго и упорно удерживалась рынком в качестве важного рубежа, сегодня была сломлена. Виной тому падение цен на нефть ниже \$49/барр. и новый виток эскалации военного конфликта на Украине. Напомним, что минимумы января по Brent находились на \$46,5/барр. Этот уровень мы назвали «точкой притяжения». При такой цене на нефть курс российской валюты отправится к 67-68 рублям за доллар.

В МИРЕ: КРИЗИС ВАЛЮТ EM

- Ключевая тема на рынках – активная фаза девальвации валют развивающихся экономик (Emerging markets) против доллара США. Активно проводятся аналогии с тем, что наблюдалось во времена азиатского кризиса в конце 1990-х годов. Кстати, сегодня 17 августа и ровно 17 лет назад Россия пережила дефолт и девальвацию валюты. В текущих реалиях отметим лишь следующее – свой валютный кризис наша страна пережила осенью прошлого года. Но под давлением внешних факторов национальная валюта остается слабой.

График. Динамика валют EM с января 2015 года, %



- Рубль, относящийся к категории валют emerging markets, просто не может оставаться в стороне от общего негативного сентимента – отметка в 65 рублей за доллар, которая долго и упорно удерживалась рынком в качестве важного рубежа, сегодня была сломлена. Виной тому падение цен на нефть ниже \$49/барр. и новый виток эскалации военного конфликта на Украине. Напомним, что минимумы января по Brent находились на \$46,5/барр. Этот уровень мы назвали «точкой притяжения». При такой цене на нефть курс российской валюты отправится к 67-68 рублям за доллар.

КИТАЙ: ПЛАНОВАЯ ДЕВАЛЬВАЦИЯ

- Направленное властями снижение курса юаня на 3 % по итогам прошлой подлило масла в огонь валютного рынка. Одна часть рынка считает, что начался новый виток “валютных войн” (Китай пытается поддержать слабеющий экспорт), вторая – что это ответ Китая на не включение юаня в состав резервных валют – корзину SDR (мол, если нас не приняли, то пойдем своей дорогой), третьи полагают, что Китай просто идет по ранее намеченному пути либерализации финансового рынка (и валютного курса в том числе). Мы разделяем мнение третьей группы. Кроме того, обращаем внимание на то, что за последний год торгово-взвешенный курс юаня сильно укрепился из-за роста курса доллара на глобальном рынке, к которому привязана китайская валюта.
- Считаем, что действия китайского регулятора направлены на постепенную «либерализацию» юаня, переход к рыночному регулированию. Кроме того, разница в монетарных политиках ФРС США, который намерен повышать ставки этой осенью, и Народным Банком Китая, который, напротив, активно занимается монетарным стимулированием экономики, естественным образом должна была рано или поздно привести к снижению курса юаня. Хочется также отметить, что согласно последним экономическим данным из Китая рост кредита в экономике достиг максимума за последний 31 месяц в июле, что с лагом в 3-6 месяцев положительно отразится на темпах роста второй экономики мира. Вообще стоит говорить о том, что своей мягкой монетарной политикой Китай может значительно смягчить кризис emerging markets, не доводя его до состояния конца 1990-х годов.

США: СЕНТЯБРЬ ИЛИ ДЕКАБРЬ?

- Действия китайских властей по снижению курса юаня стали вызывать разговоры на тему возможного “экспортного” дефляционного давления на экономику США как со стороны прямого влияния слабого юаня, так и с косвенно – низких цен на глобальные коммодитиз. Даже начались разговоры на тему, что дефляционное давление может привести к пересмотру ожиданий ФРС в части политики процентных ставок этой осенью, а точнее первое после кризиса 2008 года их повышение, намеченное на сентябрь 2015 года. Напомним, что заседание ФРС состоится 16-17 сентября. Но нужно отметить, что экономика США является относительно закрытой экономикой, сильно «заточенной» на сервис. Поэтому на нее не оказывает сильного влияния понижение

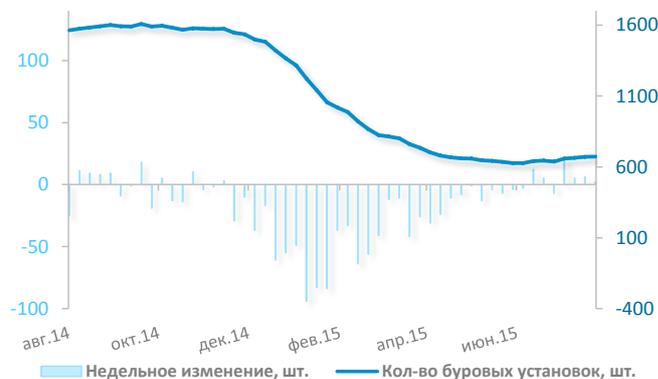
импортных цен на товары и сырье, но важное значение имеет состояние сектора услуг и, конечно, состояние национального рынка труда. И первый и второй чувствуют себя достаточно уверенно.

- Ключевое событие недели на американском фронте – публикация в среду июльских данных по CPI – индексу потребительских цен. Ожидаем, что базовый индекс CPI останется в диапазоне 1,8-2%. Данные, безусловно, будут очень важными в преддверии сентябрьского заседания ФРС.

НЕФТЬ: ПАДЕНИЕ СЕМЬ НЕДЕЛЬ ПОДРЯД

- Котировки черного золота по итогам прошедшей достаточно волатильной недели практически не изменились. По итогам прошлой недели количество действующих нефтяных буровых установок в США продолжило расти, хоть и незначительными темпами. Американская нефть WTI торгуется на \$42/барр. – семь недель подряд длится снижение. Однако хочется отметить, что при нефти около \$38/барр. по WTI из бизнеса выпадает добыча из канадских битумных песков экскавационным методом, что эквивалентно выпадению около 300-500 тыс. барр. в сутки. При \$35/барр. закрываются проекты SAGD (подогрев пласта паром) – это еще около минус как минимум 1 млн. барр. в сутки. Там же «сыпется» Венесуэла, Нигерия и т.д. Можно с достаточной долей уверенности говорить, что нефтяное дно очень близко. К тому же добыча нефти в США во втором полугодии начинает сокращаться, а в 2016 году этот процесс наберет обороты. Эти ожидания на прошлой неделе подтвердили ведущие нефтяные агентства – МЭА, ОПЕК и Департамент энергетики США. Кроме того, американские компании по добыче сланцевой нефти, которые активно хеджировались год назад по \$90-100/барр., по \$43/барр. это делать уже вряд ли будут – очень дорого и рискованно.

График. Количество действующих буровых установок в США vs. нефть WTI

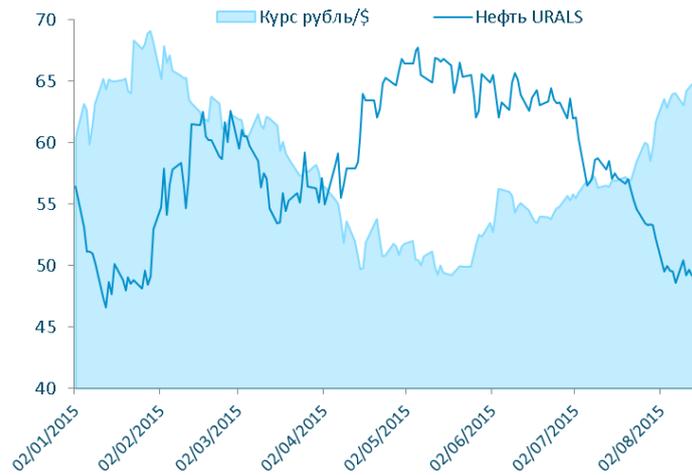


Источник: Bloomberg

- Котировки сорта Brent, в отличие от WTI, не пробили вниз январские минимумы, но шанс на обновление годовых минимумов высок, о чем мы повторяем не первую неделю. Напомним, что минимумы января по Brent находились на \$46,5/барр. При такой цене на нефть курс российской валюты отправится 67-68 рублей за доллар.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

- На прошлой неделе в четверг первый зампред ЦБ Ксения Юдаева вновь отметила тот факт, что «Банк России не поддерживает возврат к капитальным ограничениям». В последнее время цены на нефть демонстрируют нестабильность и повышенную волатильность, а рынок опасается их дальнейшего снижения. Кроме того регулятор по настоянию Президента принял политику экономии резервов, у ЦБ остается не так уж много инструментов для поддержки стабильности курса рубля. Один из оставшихся реальных инструментов – регулирование объемов предоставления рублевой ликвидности, однако данный инструмент вряд ли сможет оказать существенное влияние в пиковые периоды. Поэтому весьма логично, что в ЦБ возобновились разговоры о возможности ограничений на капитальные операции. В начале 2015 года многие экономисты полагали, что регулятор близок к введению данных мер, однако рубль вовремя показал разворот и начал укрепление. На графике ниже видно, что сейчас мы близки к пиковым уровням января-февраля. В текущий момент ЦБ РФ, вероятно, опасается дальнейшего снижения нефти и обсуждает возможности поддержки курса. По информации СМИ в пользу возможного возобновления капитальных ограничений выступает первый зампред ЦБ, курирующий денежно-кредитную политику, Дмитрий Тулин.



Источник: данные Reuters, собственные расчеты.

- ЦБ РФ на прошлой неделе опубликовал данные по инфляционным ожиданиям населения, а также о трендовой инфляции. Инфляционные ожидания населения в июле практически не изменились, при этом снизилась доля тех, кто ожидал резкого роста цен. Медианная оценка ожидаемой инфляции на год вперед в июле снизилась до уровня апреля текущего года. Темпы роста трендовой инфляции остаются стабильными, в июле составили 11,6%, ЦБ ожидает постепенного снижения оценок трендовой инфляции. Эти факторы поддерживают ожидания сохранения тренда на снижение ставок ЦБ РФ до конца этого года.
- Нефть сегодня утром торгуется на отметке 48,7 руб./доллар - это негативный фактор для курса российской валюты. Новое обострение ситуации на Донбассе также играет против курса рубля. В пользу курса пока действует только налоговый период, который начался сегодня с уплаты страховых взносов в фонды. Следующие крупные выплаты по налогам, которые смогут поддержать рубль, будут производиться только в следующий вторник 25 августа. На этой неделе возможна высокая волатильность курса на фоне низкой нефти и обострения геополитической напряженности.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ставки денежного рынка как мы и ожидали, умеренно выросли. Начинается налоговый период, но до следующей неделе, ожидаем, что ставки будут оставаться вблизи ключевой.
- На прошлой неделе ЦБ сократил объем предоставления ликвидности банкам на аукционе недельного РЕПО до 900 млрд. рублей, в том числе и с целью поддержки рубля. Аукцион прошел с не очень большим переспросом, банки были готовы привлечь 1,08 трлн. рублей. После этого ставки денежного рынка начали расти. В четверг RUONIA достигла 10,88%, что все еще ниже ключевой ставки ЦБ.
- Сегодня первая налоговая выплата в августе – страховые взносы в фонды. Суммарный объем ликвидности на корсчетах и депозитах в ЦБ остается высоким – больше 1,3 трлн. рублей, поэтому мы не ожидаем существенного роста ставок до основных налоговых выплат на следующей неделе. Фактором неопределенности остается предоставление ликвидности от ЦБ, во время девальвации рубля.
- Росказна на этой неделе предложит 120 млрд. рублей временно свободных средств бюджета на депозиты против 92 млрд. рублей возвратов, что окажет минимальное воздействие на ликвидность.
- Сегодня заканчивается период усреднения резервов. Всю прошедшую неделю спрос на ликвидность был низким. Так, в пятницу суммарный объем ликвидности в системе сократился до 1,31 трлн. рублей, что на 240 млрд. рублей меньше чем неделей ранее. Сокращение произошло из-за снижения лимита на недельном аукционе РЕПО с ЦБ на 130 млрд. рублей. Аукцион прошел с переспросом, но ставки денежного рынка оставались на низком уровне, близко к 10%.
- На этой неделе после окончания периода усреднения, ставки денежного рынка могут вернуться к умеренному росту, если регулятор не будет слишком «щедрым» завтра на аукционе РЕПО. При этом Росказна предложит 200 млрд. рублей на двух аукционах, что на 90 млрд. рублей больше чем

возвратов. Потенциал роста ставок не большой, так как объем накопленной ликвидности остается достаточно большим.



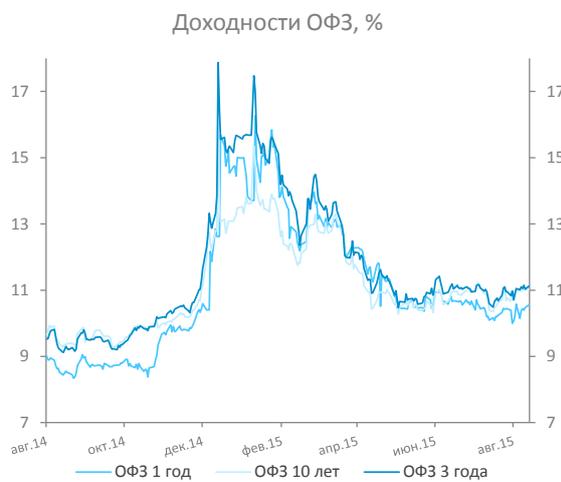
Данные: Thomson Reuters



Данные: Thomson Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

- На прошедшей неделе доходности на долговом рынке незначительно подросли - в пределах 7 б.п. вдоль кривой основных выпусков ОФЗ. Сейчас уровни доходности на коротком конце кривой составляют 11,05% на длинном – 11,10-11,15%. Аукцион госбумаг по ОФЗ с плавающим купоном прошел без ажиотажа. Переспрос на аукционе наблюдался, однако по итогу было размещено только 62% предложенного объема. Таким образом, даже по наиболее ликвидным выпускам инвесторы не готовы сейчас предъявлять высокий спрос. На этой неделе вновь не стоит ждать позитива на долговом рынке на фоне наблюдаемой коррекции курса рубля.



Данные: Thomson Reuters



Данные: Thomson Reuters

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

- 17-18 августа – промышленное производство РФ.
- 19 августа – реальные розничные продажи РФ.
- 19 августа – данные по инфляции за июль в США.

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**Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

phone: +7 (812) 332-79-23

Ольга Лапшина, зам. начальника Аналитического управления

email: Olga.A.Lapshina@bspb.ru

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

Андрей Кадулин, аналитик

email: 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».