

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти марки Brent снизилась на 2% до \$34,1/барр. Российская нефть Urals подешевела на 3,1% и закрылась на \$30,7/барр. Курс доллара вырос на 2,7% до 77,47 рублей, а курс евро на 5,7%, закрывшись в пятницу на отметке 86,41 рублей. Индекс S&P500 потерял 3,1%, закрывшись на 1880 п., индекс РТС снизился на 2,6% до 726 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	726	-1,7%	-2,6%	-1,5%	-15,0%	-12,4%	-13,6%
S&P500, пункты	1880	-1,8%	-3,1%	-5,5%	-9,7%	-9,8%	-8,1%
Нефть Brent, \$/барр.	34,1	-1,2%	-2,0%	-0,5%	-28,2%	-30,8%	-41,6%
Нефть Urals, \$/барр.	30,7	-1,2%	-3,1%	-4,9%	-31,2%	-35,3%	-46,0%
Золото, \$/тр.унцию	1174	1,6%	5,0%	7,3%	7,7%	5,3%	-5,3%
Валюты							
EURUSD	1,116	-0,5%	3,0%	3,5%	4,0%	0,1%	-1,5%
USDRUB	77,47	0,7%	2,7%	3,6%	20,0%	19,7%	17,6%
EURRUB	86,41	0,3%	5,7%	7,2%	24,9%	19,9%	16,1%
Бивалютная корзина	81,53	0,7%	4,1%	5,4%	22,4%	19,8%	17,0%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	1,84	0,0	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3	-0,1
МБК о/п, %	10,50	0,0	-0,5	-0,5	-0,9	-0,4	-5,1

Источник: Bloomberg

РЕКОМЕНДАЦИИ

На прошедшей неделе произошла довольно резкая переоценка доллара США к ведущим мировым валютам. Доллар упал вслед за слабыми данными по экономике США. Ожидания по повышению ставки ФРС сместились на 2017 год. На этой неделе глава ФРС США Джанет Йеллен выступит с полугодовым отчетом перед палатами Конгресса США. Это важное событие, которое окажет влияние на валютные рынки.

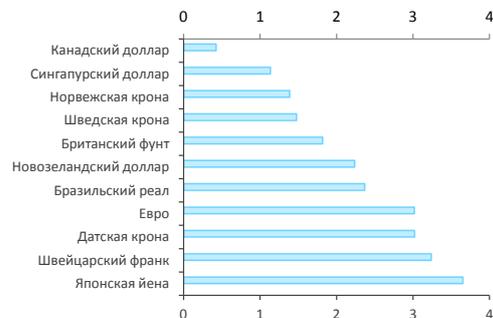
Российская валюта пытается стабилизироваться в диапазоне 75-77 руб./долл. На этой неделе мы ждем продолжения консолидации рубля около текущих уровней.

По-прежнему считаем, что на горизонте нескольких месяцев рубль скорее укрепится против доллара. Наши целевые уровни – 73,5 и далее 70-71 руб./долл. Это случится в случае роста цены на нефть в район \$40/барр.

ПЕРЕОЦЕНКА ФРС

- Главная история прошедшей недели - переоценка доллара на глобальных рынках, связанная со смещением ожиданий по повышению ставки ФРС на 2017 год.
- Все началось в прошлую среду, когда глава Федерального Резервного Банка Нью-Йорка и, по сути, второй человек в ФРС Уильям Дадли сказал, что с декабрьского заседания Федрезерва значительно ужесточились финансовые условия и, если ситуация не изменится, регулятору придется это учитывать на заседании 16 марта.

Диаграмма. Динамика основных валют против доллара США за неделю, %



Источник: Bloomberg

- Индекс деловой активности в секторе услуг (ISM Non-manufacturing) США, опубликованный в среду, показал серьезное снижение с 55,8 до 53,5 пунктов в январе. Напомним, что сектор услуг формирует 70% ВВП США. Индекс деловой активности в промышленности со второй половины 2015 года находится ниже 50 пунктов, отделяющих падение от роста – влияние дорогого доллара и низких цен на сырье. Текущая ситуация спада в промышленности и замедления темпов роста сектора услуг очень похожа на картину начала 2000-х годов, когда американская экономика после кризиса доткомов “свалилась” в рецессию.
- Экономика США, судя по всему, прошла пик своего роста в рамках краткосрочного бизнес-цикла последних 5-8 лет. И существует угроза замедления темпов роста. На этом фоне ожидания по дальнейшему повышению ставки ФРС сместились на 2017 год, т.е. сейчас рынок уже не ждет повышения ставки в этом году (вероятность ниже 50%).

РЫНОК ТРУДА США

- Данные по рынку труда США за январь, опубликованные в пятницу, отразили рост новых рабочих мест на 151 тыс. против прогноза 190 тыс. Уровень безработицы ФРС U3 упал до 4,9% против 5,0% ранее. Средняя почасовая зарплата по месяцу выросла до 0,5% м/м против прогноза 0,3% м/м и 0% м/м в декабре. Средняя почасовая зарплата по году выросла до 2,5% г/г против прогноза 2,2% г/г и 2,5% г/г ранее.
- Несмотря на то, что общее количество новых рабочих мест оказалось ниже прогноза, данные по рынку труда говорят о приближении к максимальной занятости в экономике США. Важно отметить, что члены ФРС в 2016 году ожидают более медленных темпов роста новых рабочих мест в диапазоне 100-140 тыс. – этого хватит для достижения полной занятости в экономике.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

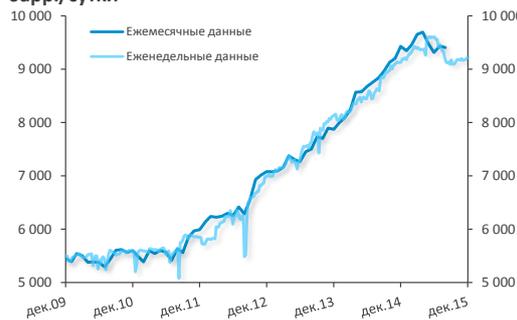
- На этой неделе глава ФРС США Джанет Йеллен выступит в Палате представителей Конгресса 10 февраля (16:30 мск) и в Сенате 11 февраля (18:00). Вступительная речь Йеллен одинакова для обеих палат и публикуется заранее. Поэтому вечером в среду на рынках возможно сильное движение после публикации текста выступления главы ФРС.
- На этой неделе в Китае празднуют Новый год - с 8 по 12 февраля. Празднование китайского Нового года ограничит торговую активность большинства площадок региона в первой половине недели.

НЕФТЬ: СОСТОИТСЯ ЛИ САММИТ В ФЕВРАЛЕ?

- В начале прошлой недели нефтяные котировки снижались на двух главных факторах:
- Во-первых, пришли новости о том, что в январе картель ОПЕК увеличил добычу до 33,11 млн. барр. в сутки. Главная причина расширения добычи - возвращение Индонезии в членство ОПЕК в январе 2016 года, которая добавила в общую добычу 815 тыс. барр. в сутки. Напомним, что Индонезия с 2009 года приостановила своё членство в картеле, так как стала страной-импортёром нефти. Страна продолжала экспортировать легкую нефть, но импортировала значительно большие объемы кислой нефти.

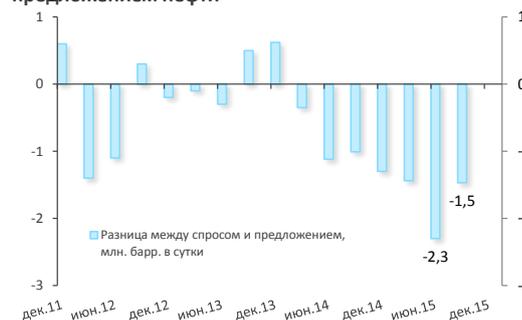
- Во-вторых, остаются неясными перспективы возможной встречи России с членами ОПЕК в феврале. Напомним, на этих новостях нефть активно росла неделей ранее. ОПЕК говорит, что не видит причин такой встречи в ближайшие месяцы - решение о сокращении добычи должно основываться на понимании того, сколько дополнительных объемов нефти поставит Иран. Данных пока нет.
- Данные API показали, что запасы нефти в США за неделю выросли еще на 3,8 млн. барр. Но данные от DOE оказались еще хуже – рост на 7,8 млн. барр.
- Однако цены на нефть не среагировали на плохие данные. Косвенным поводом для роста нефтяных котировок стало заявление министра энергетики Венесуэлы о том, что шесть представителей стран ОПЕК (Иран, Алжир, Нигерия, Эквадор, Иран и Венесуэла) вместе с Россией и Оманом проведут встречу в феврале. На этих шесть представителей картеля приходится около 6,5 млн. барр. в сутки, Россия добывает 10,8 млн. барр. в сутки, Оман – 1 млн. барр. в сутки. Итого на всех около 18,3 млн. барр. в сутки. А это примерно 20% от всей дневной мировой добычи нефти. Казалось бы, значительная цифра, но мы слабо верим в то, что участники рынка смогут договориться о реальном снижении объемов добычи. Тем не менее, вербальные интервенции являются хорошим инструментом для влияния на нефтяной рынок. Утром в четверг нефть растет на 1,8% (\$35,7/барр.).
- Но пока прошла только одна встреча: между министрами нефти Венесуэлы Эулохио дель Пино и Саудовской Аравии Али Аль-Наими в Эр-Рияде. На встрече обсуждался вопрос стабилизации нефтяного рынка и взаимодействия с другими нефтедобывающими странами. С точки зрения влияния на рынок только сам факт встречи являлся информационным поводом, так как после этого не прозвучало никаких заявлений и не было новостей о каких-либо договоренностях.
- Ситуация с глобальным балансом спроса и предложения на рынке нефти остается достаточно негативной. По данным международного аналитического агентства Wood Mackenzie Ltd, которое занимается рынком нефти, металлов и др., за прошедший год низких цен на нефть мировой объем добычи сократился только на 0,1%. Чтобы баланс спроса и предложения выровнялся за счет сокращения добычи, необходимо еще более сильное падение цен или еще более длительный период низких цен.
- По данным того же агентства с начала 2015 года сокращение связанное именно со снижением цен, а не другими факторами, такими как устаревание месторождений, составило только лишь 100 тыс. барр./сутки.
- С другой стороны МЭА (Международное Энергетическое Агентство) опубликовало отчет за 4 квартал. Так, мировой объем производства в четвертом квартале по их оценкам составил 96,9 млн. барр./сутки. Из них, по оценкам Wood Mackenzie, 3,4 млн. барр. добываются в убыток при текущих ценах. Такая ситуация будет сохраняться из-за надежд компаний о восстановлении цен в будущем и на фоне высоких издержек прекращения добычи.
- По оценкам МЭА в этом году страны, не входящие в ОПЕК, сократят добычу на 600 тыс. барр./сутки – рекорд с 1992 года.

График. Объем производства нефти в США, тыс. барр./сутки



Источник: Bloomberg

График. Разница между мировым спросом и предложением нефти



Источник: Bloomberg

ИНФЛЯЦИЯ: 9,8% ПО ИТОГАМ ЯНВАРЯ

- Инфляция по итогам января ушла ниже отметки в 10% год-к-году, оправдав наши и рыночные ожидания. Накопленный за январь уровень составил 1,0% против 3,8% в прошлом году. Таким образом, инфляция показала значимое замедление на «эффекте базы» в январе, однако стоит все же учитывать и тот факт, что последнее падение рубля еще не отразилось в уровне цен. По имеющимся оценкам январское падение рубля добавит к инфляции порядка 1,3 п.п. Наш прогноз на конец марта 8,5-9,0%, он предполагает рост цен на 0,2-0,3% в неделю.

НОВЫЕ МАКРО ПРОЕКТИРОВКИ ДЛЯ БЮДЖЕТА 2016

- Министерство экономического развития опубликовало свои новые оценки для проведения поправок к действующему бюджету на 2016 год. В соответствии с новым прогнозом ВВП снизится на 0,8% при среднегодовой цене на нефть в 40 \$/барр., снижение выпуска в промышленности составит 0,3%, инфляция окажется в диапазоне 8,0-8,5%. В этих условиях трата средств из Резервного фонда в 2016 году составит 2,1 трлн. рублей, еще 0,9 трлн. рублей принесет приватизация, кроме того чистое размещение госдолга будет повышено с 300 до 407 млрд. рублей.
- По информации Reuters, Минфин в настоящее время разрабатывает новые возможные варианты финансирования дефицита бюджета. В частности, рассматривается вариант выпуска «приватизационных облигаций», которые впоследствии могут быть конвертированы в акции государственных компаний. Это позволит не проводить продажу акций госкомпаний «на дне» по невыгодным ценам. Кроме того, для пополнения доходной части бюджета продолжает рассматриваться вариант пересмотра формулы расчета НДС. При этом бюджет может получить весомые дополнительные доходы в размере от 650 млрд. рублей до 1 трлн. рублей.
- Окончательные решения по бюджету будут приниматься в конце первого квартала, однако мы отслеживаем новостной фон по данному вопросу т.к. данные решения будут оказывать существенное влияние на курс рубля. В новый прогноз Минэкономразвития заложен курс рубля на уровне 68,2 руб./долл.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: ЦБ ЗАЖИМАЕТ

- Прошлая неделя запомнилась участникам рынка крайне низким объемом предложения со стороны ЦБ: лимит на аукционе недельного РЕПО составил всего лишь 100 млрд. руб. – на 670 млрд. руб. меньше чем за неделю до этого.
- При этом задолженность по РЕПО по фиксированной ставке выросла до 300 млрд. руб., а общая задолженность банков перед ЦБ по основному инструменту рефинансирования снизилась с привычных +/- 1 трлн. руб. до 400 млрд. руб.
- Сегодня на аукционе предоставления ликвидности под залог нерыночных активов ЦБ предложит только 100 млрд. рублей, поэтому и через этот канал будут абсорбированы еще 400 млрд. руб. (нетто сальдо размещения).
- При этом средства бюджета постепенно замещают уходящие от ЦБ средства, хотя если быть более точным, это ЦБ сокращает объем предложения, чтобы избежать избытка ликвидности на рынке из-за средств Минфина. Но даже и аукционы размещения свободных средств бюджета на депозитах не пользовались популярностью и впервые за последние месяцы прошли с низким спросом и средневзвешенной ставкой размещения ниже ключевой.
- Ставки денежного рынка на этом фоне выросли, но не очень сильно – до 11,3-11,5% в моменте, а RUONIA в четверг составила 11,01%, т.е. вообще осталась на уровне ключевой.
- Сейчас ЦБ абсорбирует лишнюю ликвидность и февральский налоговый период, который начнется уже на следующей неделе, вероятно, будет уже более сложным.

График. Ставки денежного рынка, %



Источник: Thomson Reuters

График. Объем ликвидности и ставки

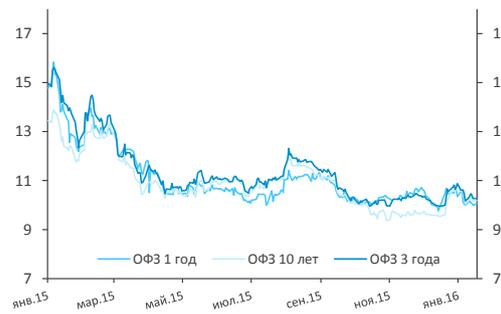


Источник: Thomson Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК: РОСТ ДОХОДНОСТЕЙ

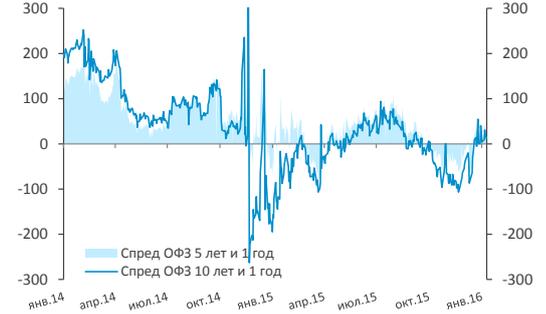
- За прошедшую неделю доходности основных выпусков ОФЗ показали снижение на 8-10 б.п. На аукционе прошлой недели по размещению выпуска ОФЗ 26217 спрос превысил предложение в 4 раза. На аукционе инфляционно-индексируемого выпуска ОФЗ 52001 – в 2,4 раза. Таким образом, спрос на рублевый долг остается существенным. В случае, если нефть продолжит плавное восстановление и динамика рубля стабилизируется нельзя исключать скорого возобновления цикла снижения ключевой ставки Банка России. Напомним, что годовой темп инфляции в настоящее время составляет 9,8% при ключевой ставке на уровне 11%.

График. Доходности ОФЗ, %



Источник: Thomson Reuters

График. Спреды по ОФЗ, п.



Источник: Thomson Reuters

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

- 1 фев. 16:30 – личные доходы и расходы в США в декабре
- 8 фев. – продажи легковых автомобилей в России в январе
- 8 фев – 12 фев. – Новый год в Китае
- 10 фев. 16:00 – недельная инфляция в РФ
- 10 фев. 16:30 – выступление главы ФРС Йеллен в палате представителей США
- 10 фев. 18:30 – запасы нефти в США от DOE
- 11 фев. 16:00 – торговый баланс РФ в декабре
- 11 фев. 18:00 – выступление главы ФРС Йеллен в Сенате
- 12 фев. 13:00 – промышленное производство Еврозоны в декабре
- 12 фев. 16:30 – розничные продажи в США в январе
- 12 фев. 21:00 – число действующих буровых установок в США от Baker Hughes

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».