

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти марки Brent снизилась на 2,1% до \$33,4/барр. Российская нефть Urals подешевела на 1,8% и закрылась на \$30,1/барр. Курс доллара вырос на 1,1% до 78,34 рублей, а курс евро на 2%, закрывшись в пятницу на отметке 88,14 рублей. Индекс S&P500 потерял 0,8%, закрывшись на 1865 п., индекс РТС снизился на 5% до 690 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	690	2,8%	-5,0%	-0,5%	-20,0%	-13,3%	-22,9%
S&P500, пункты	1865	2,0%	-0,8%	-1,3%	-9,1%	-8,4%	-11,2%
Нефть Brent, \$/барр.	33,4	11,0%	-2,1%	10,1%	-23,4%	-28,4%	-46,6%
Нефть Urals, \$/барр.	30,1	11,0%	-1,8%	12,6%	-23,0%	-32,5%	-50,3%
Золото, \$/тр.унцию	1238	-0,7%	5,5%	13,2%	15,7%	7,4%	2,3%
Валюты							
EURUSD	1,126	-0,6%	0,9%	3,5%	5,8%	0,1%	-1,4%
USDRUB	78,34	-1,6%	1,1%	2,2%	20,2%	15,3%	25,3%
EURRUB	88,14	-2,4%	2,0%	5,7%	27,1%	15,4%	23,5%
Бивалютная корзина	82,79	-1,9%	1,5%	3,9%	23,6%	15,3%	24,2%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	1,75	0,1	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3	-0,4
МБК о/п, %	10,32	-0,2	-0,2	-0,2	-1,3	-0,9	-5,2

Источник: Bloomberg

РЕКОМЕНДАЦИИ

Сегодня американские биржи будут закрыты по случаю национального праздника – стоит ожидать некоторого снижения волатильности на глобальных рынках. После нескольких недель довольно ощутимых распродаж в рискованных активах, в прошлую пятницу наметились признаки разворота тенденций – рынки показали довольно ощутимый рост по основным индексам. Утром в понедельник нефть Brent торгуется выше \$33,2/барр., оказывая ощутимую поддержку рублю.

Азиатские рынки показывают серьезный позитив в понедельник, а китайские рынки после недели праздников не показывают серьезного спада. Хотя утренняя статистика по торговому балансу Китая за январь оказалась более чем удручающей.

Все внешние факторы говорят о том, что начало новой недели пройдет под знаком спроса на риск. Неделя будет скупа на макроэкономическую статистику, поэтому можно предположить, что позитивные настроения сохранятся в ближайшие дни.

Консолидация валютного курса в диапазоне 76-80 руб./долл. продолжается. Мы считаем, что период нестабильности на глобальных финансовых рынках подходит к концу. Это вселяет некоторый оптимизм для рубля, однако пока курс доллара находится выше 76 руб., нельзя слишком уверенно говорить о повышении вероятности движения в сторону 70-71 руб./долл., которого мы ждем на горизонте ближайших 1-2 месяцев.

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ЭКОНОМИКА: САМОИСПОЛНЯЮЩЕЕСЯ ПРОРОЧЕСТВО?

- Ситуация на глобальных рынках в последние недели проходила в условиях ярко выраженного режима risk-off. Инвесторы массово уходили в безрисковые активы – золото, евро, йену и гособлигации развитых стран (размещая средства под отрицательные ставки). Причина слабости глобальных рынков в последние дни – негативные ожидания по европейским банкам.
- Хотя с самого начала 2016 года мы наблюдали довольно мрачную картину на рынках. Все началось с декабрьского повышения ставки ФРС, далее в январе обвалились китайские акции и рынок нефти (котировки Brent достигали уровня в \$27/барр.). С начала года американские фондовые индексы снизились на 10-15%, европейские - на 14-20%, азиатские – на 17-20%. Как видно, прошла достаточно серьезная коррекция. С максимума 2016 года европейский сводный индекс акций Euro Stoxx 600 обвалился на 28%, американский S&P 500 с исторических максимумов (в мае 2015 года) снизился на 14%, что для него является довольно приличным по меркам последних лет снижением.
- Динамика кредитных дефолтных свопов (CDS) свидетельствует о нарастании кризисных явлений в банковской системе Европы. Чем-то всё это напоминает ситуацию 2011-2012 гг. - время европейского долгового кризиса. Но сейчас, когда ЕЦБ активно проводит программу количественного смягчения и активно наполняет банковскую систему ликвидностью, не очень верится в то, что кризисные явления могут стать системными.
- Но проблема банковского сектора глобальна. Акции Deutsche Bank потеряли 40% в 2016 году, с апреля прошлого года акции Commerzbank рухнули на 50%, акции Citigroup с июля 2015 – на 40%, акции Credit Suisse – на 56%. Банковские акции часто называют «акциями уверенности». Если существует риск наступления глобального спада, то банки, как правило, первыми попадают под удар.
- Несмотря на то, что видимых рисков скатывания глобальной экономики в рецессию пока не видно, падение уверенности, в частности, по мировому банковскому сектору может раскрутиться до состояния самоисполняющегося прогноза. Тот случай, когда мысли участников рынка могут относительно наступления негативных событий вызывать действия, которые сами собой провоцируют реальное наступление этих негативных событий.
- Доллар США при этом остается под давлением – рынок уже не ждет продолжения цикла ужесточения политики ФРС США и видит признаки экономического спада, что, напротив, подразумевает возможность смягчения политики. Рынок фьючерсов сегодня указывает на то, что ФРС оставит ставки неизменными в течение всего 2016 года, и ожидает однократного повышения ставки на 25 б.п. в 2017 году. Глава ФРС США Джанет Йеллен в рамках своего полугодового отчета перед Конгрессом на прошлой неделе дала понять, что видит возможность дальнейшего постепенного роста ставок в ближайшие годы, но ждать такого шага в марте 2016 года точно не стоит.
- Мы полагаем, что на горизонте 2016-2017 годов резко возрастают риски скатывания экономики США в рецессию. Согласно данным National Bureau of Economic Research (NBER), текущий бизнес цикл (рост экономики после рецессии 2008-2009 гг.) по своей продолжительности является четвертым по продолжительности (длится уже около 80 месяцев или 7 лет) с 1858 года. Дольше было только после рецессии 2001, 1982 и 1961 гг. Примерно такие же суждения можно применить к другим странам мира, поскольку многие из них последний циклический спад испытали также в 2008-2009 гг. По сути, кроме Бразилии, России и Тайваня сегодня ни одна крупная и важная экономика мира не находится в состоянии рецессии.
- Глобальная экономика находится в дефляционной реальности. Мировая экономика в долларах США покажет снижение уже второй год подряд, при этом возможности для ее стимулирования практически исчерпаны. Эта эпоха NIRP (negative interest rate policy), или эпоха реальных отрицательных процентных ставок. Это реальность с нулевыми процентными ставками в развитых странах, бюджетными дефицитами и количественным смягчением, которая сохранится в ближайшие годы.
- Но есть проблема – накопленный долг. Развитые экономики не смогут так же активно накапливать долги частного сектора, как это было в прошлом. При этом в мире закончились доходные безрисковые и низкорисковые активы, а значит рост стоимости активов возможен только за счет сокращения премии за риск по рисковому, таким как акции и долгосрочные облигации. В глобальном масштабе стоит ожидать японского сценария, когда проблемы госдолга не существует, а бюджетные и монетарные стимулы работают на недопущение рецессий, потрясений и поиск доходности во вне. Проблемы госдолга не существует, так как важен не абсолютный уровень долга, а стоимость его обслуживания - в условиях нулевых ставок это не является большой проблемой.

КИТАЙ: СЛАБОЕ НАЧАЛО ГОДА

- Данные по торговому балансу Китая за январь, которые были опубликованы утром в понедельник, оказались разочаровывающими.
- Экспорт упал на 11,2% в годовом выражении в январе, вслед за падением на 1,4% в декабре. Это оказалось сильно хуже ожиданий экономистов – медиана по Bloomberg предполагала снижение экспорта на 1,8%. Данные по импорту также сильно хуже ожиданий – спад на 18,8% г/г против ожиданий снижения на 3,6%. Напомним, что в декабре импорт сократился на 7,6%.
- Если смотреть в объемных показателях (не в долларах, а в тоннах), то здесь также видимое снижение как по внешнему, так и по внутреннему спросу. Часть этой слабости безусловно связано с празднованием китайского Нового Года. Китайские рынки сегодня открылись после недели праздников.

НЕФТЬ: ВСЕ ГОВОРЯТ О НЕОБХОДИМОСТИ КООПЕРАЦИИ

- На прошлой неделе был опубликован ежемесячный отчет EIA о продуктивности бурения. В этом отчете были пересмотрены ожидания по добыче нефти в США в феврале. Из-за изменения методологии оценки добычи ожидается, что она будет на 184 тыс. барр./сутки больше. Ожидаемый объем добычи на семи крупнейших месторождениях нефти в США 5,02 млн. барр./сутки против 4,83 млн. барр./сутки в прошлом отчете.
- Число нефтяных буровых установок с октября 2014 года сократилось на 70%, но благодаря техническому прогрессу и росту выработки с одной скважины, общий объем добычи остался на высоком уровне. При этом, EIA все же ожидает снижения добычи в марте из-за низких цен.
- Запасы нефти и нефтепродуктов в США за неделю сократились на 0,75 млн. барр. (ждали роста на 3,2 млн. барр.). Производство нефти, что самое главное, также сократилось, упав ниже отметки в 9,2 млн. барр. в сутки. Минэнерго США (EIA) ожидает снижения объемов добычи нефти в США на 7% или 620 тыс. барр. в сутки на протяжении 2016 года. По данным Международного энергетического агентства (IEA), добыча в странах, не входящих в ОПЕК, сократится на 600 тыс. барр. в сутки к концу текущего года. По прогнозам Goldman, цены могут упасть до \$20/барр., что заставит сланцевых производителей сокращать лишние мощности и ликвидировать избыток нефти. В конечном счете это приведет к сокращению избытка нефти к концу 2016 года.
- Министр нефти ОАЭ в четверг заявил в интервью Sky News Arabia, что никто из производителей нефти не будет сокращать добычу в одиночку, пока не будет полной кооперации всех участников этого рынка. Bloomberg озаглавил эту новость как “Everybody is ready to cooperate”.
- Много слов и комментариев появляется в последнее время, но мы пока не видим реальных действий по сокращению добычи от производителей нефти. 4 февраля Венесуэла сообщила, что шесть представителей ОПЕК вместе с Россией и Катаром готовы провести внеплановую встречу в феврале. Однако с того дня котировки нефти упали на 15%. Кому верить? Никому. Одно радует – крайне высокая волатильность на текущих уровнях говорит скорее о том, что ценовое дно где-то рядом.

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

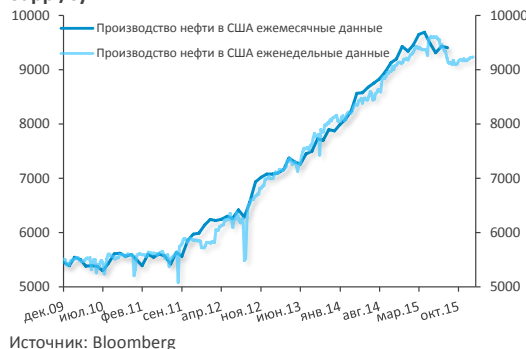


График. Разница между мировым спросом и предложением нефти



ИНФЛЯЦИЯ: ПРОДОЛЖАЕТ ЗАМЕДЛЯТЬСЯ

- На прошедшей неделе данные по инфляции показали рост на 0,2%, что соответствует годовому темпу в 9%. По нашим оценкам на конец февраля инфляция достигнет уровня в 8,2-8,3%, и сохранится на этих уровнях до следующего заседания ЦБ РФ по ставке 18 марта.
- Таким образом, реальная положительная ставка к середине марта может достичь уровня 2,8%, это будет вызывать все больше вопросов в условиях замедления экономической активности и значит, повысит вероятность принятия решения о снижении ключевой ставки ЦБ РФ.

ЦБ: РАЗЪЯСНЯЕТ

- В пятницу первый зампред ЦБР Тулин привел пример угроз финансовой стабильности, для предотвращения которых регулятор может вмешаться в торги на валютном рынке. По мнению г-на Тулина лучший и единственно правильный способ стабилизации курса рубля – это диверсификация экономики, улучшение ее структуры, преодоление сырьевой зависимости. ЦБ не станет поддерживать курс рубля и идти против рынка, растрачивая впустую резервы. Однако в случае существенных колебаний в выходные дни, во время каникул и праздников поддержку рубля считает возможной для недопущения избыточной волатильности в результате спекуляций на рынке. Для этих целей возможно и использование дискретных аукционов.
- Кроме этого, ЦБ намерен добиваться снижения уровня долларизации в операциях банков. Цель – изменить ситуацию, когда банки выдавали валютные кредиты компаниям, не имеющим валютной выручки. Апогеем этого стала выдача валютной ипотеки гражданам. В настоящее время ЦБ будет предпринимать меры для того, чтобы ограничить валютное кредитование.

РУБЛЬ: В РАМКАХ ОБЩЕГО ТРЕНДА

- На прошедшей неделе валюты развивающихся стран в основном показывали ослабление, российский рубль двигался в общем тренде. Бразильский реал, мексиканское песо, индийская рупия по итогам недели показали снижение курса на 1-2,5%. Рубль ослаб на 1,1%.
- На этой неделе начинается налоговый период. Сегодня будут уплачиваться страховые взносы в фонды, а пик выплат придется на 25 февраля. Таким образом, до конца текущей недели рынок еще не будет получать существенной поддержки от продажи валюты «под налоги». Стоит обратить внимание на лимит предоставления средств на аукционе недельного РЕПО с ЦБ.

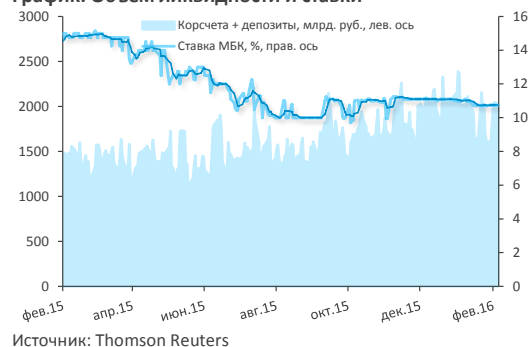
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: ВСЕ СПОКОЙНО

- На этой неделе уплатой страховых взносов начинается налоговый период. Мы ожидаем, что объем выплат составит порядка 370 млрд. рублей.
- В ожидание этих выплат ЦБ увеличил объем предложения на аукционе недельного РЕПО с минимальных 100 млрд. рублей на позапрошлой неделе до 380 млрд. рублей. Таким образом, объем предложения со стороны регулятора остается небольшим.
- Но при этом спрос на ликвидности со стороны Минфина остается на низком уровне: оба аукциона на прошлой неделе прошли с низким спросом – банки суммарно взяли 294 млрд. рублей из возможных 350 млрд. рублей.
- Суммарный объем ликвидности в системе вернулся на уровень выше 2 трлн. рублей, ставки денежного рынка на этом фоне колебались около ключевой и ниже.
- До основных налоговых выплат в следующий четверг (НДС, НДСП и акцизы), мы не ожидаем существенного роста ставок на денежном рынке, с учетом благоприятной ситуации с ликвидностью.

График. Ставки денежного рынка, %



График. Объем ликвидности и ставки



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ:

- 15 фев. – выходной в США, День Президента
- 15 фев. 13:00 – торговый баланс Евросоюза в декабре
- 15 фев. 17:00 – выступление главы ЕЦБ Драги в Европейском Парламенте в Брюсселе
- 15-16 фев. – промышленное производство РФ в январе
- 16 фев. 16:30 – производственный индекс Empire США в феврале
- 17 фев. 16:00 – недельная инфляция в РФ
- 17 фев. 17:15 – промышленное производство США в январе
- 17 фев. 22:00 – минутки с последнего заседания FOMC
- 18 фев. 4:30 – инфляция в Китае в январе
- 18 фев. 16:00 – блок статистических данных по экономике РФ в январе
- 18 фев. 16:30 – первичные заявки на пособие по безработице США
- 18 фев. 19:00 – запасы нефти в США от DOE
- 19 фев. 16:30 – инфляция в США в январе
- 19 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».