

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти марки Brent выросла на 2,8% до \$43,1/барр. Российская нефть Urals подорожала за неделю на 1,7% и закрылась на \$39,6/барр. Курс доллара снизился на 1% до 66,45 рублей, а курс евро на 2,1%, закрывшись в пятницу на отметке 74,95 рублей. Индекс S&P500 прибавил 1,6%, закрывшись на 2081 п., индекс РТС вырос на 3% до 905 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	905	-1,0%	3,0%	2,3%	37,1%	4,2%	-10,2%
S&P500, пункты	2081	-0,1%	1,6%	1,5%	10,6%	2,3%	-0,8%
Нефть Brent, \$/барр.	43,1	-1,7%	2,8%	4,6%	49,9%	-11,3%	-30,6%
Нефть Urals, \$/барр.	39,6	-3,9%	1,7%	5,4%	55,1%	-15,1%	-33,1%
Золото, \$/тр.унцию	1234	0,5%	-0,4%	-1,7%	13,5%	5,4%	2,6%
Валюты							
EURUSD	1,128	0,1%	-1,0%	0,1%	3,4%	-0,4%	5,1%
USDRUB	66,45	0,5%	-1,0%	-2,8%	-15,4%	6,7%	23,5%
EURRUB	74,95	0,7%	-2,1%	-2,9%	-12,6%	6,3%	29,8%
Бивалютная корзина	70,38	0,7%	-1,3%	-2,5%	-14,1%	6,5%	26,9%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	1,75	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2
МБК о/п, %	10,63	0,0	-0,1	0,2	0,0	-0,4	-6,9
LIBOR USD 3m, %	0,63	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4

Источник: Bloomberg

РЕКОМЕНДАЦИИ

Крупнейшие страны производители нефти и не смогли достигнуть консенсуса по вопросу заморозки уровня добычи нефти в ходе встречи 17 апреля в Дохе. В общем рынок и не ждал прорывных решений, и мы также предупреждали о высоких рисках срыва переговоров.

Тем не менее, глобальная диспозиция на рынке нефти существенным образом не изменилась. Впереди нас ждут новые вербальные интервенции относительно будущих договоренностей. Новая контрольная точка – 2 июня 2016 года, когда нефтяной картель ОПЕК проведет свое плановое заседание.

В ближайшие две недели рынок переключится на апрельский парад центробанков. 21 апреля решение по монетарной политике озвучит ЕЦБ, 27 апреля – ФРС США, 28 апреля – Банк Японии, 29 апреля – Банк России.

В конце февраля мы ставили среднесрочные цели по курсу USDRUB на уровне 61-63 руб./долл., сместив ориентиры до 65 руб./долл. неделей ранее. Курс доллара на прошлой неделе практически достиг наших целевых значений. Тем не менее, мы не считаем, что тренд на укрепление рубля сломлен и пока что ждем консолидации валютного курса 67-70 руб./долл. на ближайшую одну-две недели.

На рубль сейчас оказывает влияние как ситуация на рынке нефти, так и внутренние факторы - новости и заявления от Минфина и Банка России относительно бюджета, курса рубля, инфляции и т.п.

ДОХА: НЕФТЬ ЗАМОРОЗИТЬ НЕ УДАЛОСЬ

- По итогам воскресной встречи в Дохе 17 стран производителей нефти, часть из которых входит в картель ОПЕК, а также Россия, Азербайджан, Мексика, Казахстан и Оман, так и не смогли договориться о заморозке уровня добычи нефти. Утром в понедельник нефть Brent падала на 5%, торгуясь на уровне \$41/барр. К доллару и евро рубль снижался в пределах 3%.
- Напомним, что от этой встречи мало кто ожидал позитивного исхода (в том числе и мы). Надежды оптимистов разрушила Саудовская Аравия, которая настаивала на том, что Иран должен участвовать во всех соглашениях. Однако Тегеран, с которого в начале года были сняты международные санкции, не направил на встречу в Дохе своего представителя, заявив, что намерен довести объем добычи нефти до досанкционного уровня.
- Напомним, что сегодня Иран добывает около 3,2 млн. барр./сутки, а в 2011 году добывал 3,7 млн. барр./сутки. К моменту полного снятия санкций в 2016 году добыча Ирана составляла 2,8 млн. барр./сутки. Т.е. за три месяца Тегеран нарастил добычу на 0,4 млн. барр./сутки, и еще примерно столько же осталось (хотя заявляется о желании нарастить добычу до 4 млн. барр./сутки).
- Министр нефти и энергетики Катара заявил, что странам-участницам встречи в Дохе нужно время для проведения дополнительных консультаций. Со своей стороны, министр энергетики Нигерии сообщил, что представители нефтедобывающих стран обсудят вопрос о заморозке добычи нефти на следующей встрече ОПЕК 2 июня 2016, которая пройдет в Вене.
- Следует также следить за новостями с нефтегазовом форуме в Москве, который состоится 19-21 апреля. Ранее сообщалось, что его собирались посетить глава ОПЕК Аль-Бадри, министры нефти Саудовской Аравии Аль-Наими и Венесуэлы Эулохио дель Пино. Не исключено, что присутствие заявленных лиц и их комментарии на форуме могут поддержать котировки нефти при соответствующих заявлениях в пользу продолжения переговоров.
- Мы считаем, что встреча в Дохе коренным образом ситуацию на рынке нефти не изменила. В ближайшую неделю ожидаем появления подробностей относительно прошедшей встречи.
- Наш базовый прогноз на 2016 год по среднегодовой цене нефти Brent находится на уровне \$38/барр., что близко к текущим уровням на рынке. Наш оптимистичный сценарий базируется на стоимости барреля нефти Brent на уровне \$45/барр., и вероятность его реализации мы оцениваем выше, чем негативного сценария, в основе которого лежит предположение о том, что средняя цена нефти в 2016 на уровне \$32/барр.

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ: ПАРАД ЦЕНТРОБАНКОВ

- Макроэкономический календарь на текущей неделе достаточно пустой. Центральным событием станет заседание Европейского Центрального Банка (ЕЦБ) по монетарной политике 21 апреля (четверг).
- Глава ЕЦБ Марио Драги, выступая в прошлую пятницу, заявил, что инфляция в еврозоне, вероятно, будет отрицательной в ближайшие месяцы, прежде чем начнет рост позже в 2016 году, а перспективы роста экономики Еврозоны сталкиваются с неопределенностью в результате рисков относительно замедления экономик развивающихся стран, цен на нефть и геополитики. Глава регулятора отметил, что ЕЦБ будет продолжать делать все, что необходимо для достижения целей ценовой стабильности и решающее значение имеют эффекты второго круга низкой инфляции - ЕЦБ не должен допустить их возникновения. Программа QE будет продолжена до марта 2017 года или дольше при необходимости, а ключевые ставки ЕЦБ останутся на текущих уровнях или ниже текущих длительное время. Ничего нового в своей речи Глава ЕЦБ не сказал, и рынок не ждет принятия новых мер от ЕЦБ в ближайшее время.
- Напомним также, что 26-27 апреля состоится заседание ФРС США, 28 апреля – заседание Банка Японии, а 29 апреля – заседание Банка России.

БЮДЖЕТ РФ 2016: КОГДА НА ПЕРЕСМОТР?

- На прошлой неделе появились новости о возможном отказе от пересмотра действующего бюджета на 2016 год этой весной. Окончательное решение по этому вопросу может быть озвучено премьер-министром Медведевым 19 апреля в ходе ежегодного отчета правительства Госдуме.
- Напомним, что бюджет на 2016 год осенью прошлого года был сверстан, исходя из цены нефти URALS \$50/барр., плановом дефиците бюджета в 2,36 трлн. руб., что соответствует 3% ВВП.
- При цене в \$40/барр. глава Минфина Силуанов оценивал увеличение дефицита на 1,2-1,3 трлн. руб. Чем покрывать?
- Во-первых, фактически уже исполняется решение о сокращении расходов бюджета на 10%, что позволит сэкономить около 500 млрд. руб. – сокращены лимиты распорядителей бюджетных средств.
- Во-вторых, готов, но еще не подписан, проект постановления об увеличении дивидендов госкомпаний с 25% до 50%, что даст еще 100 млрд. руб. Более того, Минфин предлагает на

ближайшие три года для всех без исключения госкомпаний утвердить норму дивидендов 50% от прибыли.

- В-третьих, осенний пересмотр бюджета фактически говорит об отказе от летней доиндексации пенсий на уровень фактической инфляции 2015-го. В законе о бюджете эти индексации не прописаны. Возможно, будет принято решение о разовой выплате пенсионерам в преддверии думских выборов этой осенью.
- В-четвертых, открытым остается вопрос о приватизации госпакетов в Роснефти и Башнефти.
- Собственно, выборы в Госдуму и являются одной из причин переноса пересмотра бюджета 2016 на осень. Принимать обновленный вариант бюджета и утверждать бюджет на 2017-2019 гг. или только на 2017 г. будет уже новый состав Думы.
- Решение о переносе пересмотра бюджета на осень объясняет действия Банка России, который пока не уверен в том, какими источниками будет финансироваться этот дефицит. Если основным станет Резервный фонд, т.е. фактически прямая эмиссия, то это станет проинфляционным фактором и понижение ключевой ставки будет отложено.
- По последним данным, Минфин в 2016 году планирует потратить 2 трлн. рублей из резервного фонда на финансирование дефицита бюджета, а это более половины всего резервного фонда при текущем курсе рубля.
- Также Минфин опубликовал оперативную оценку исполнения федерального бюджета на 1 апреля. Дефицит бюджета за первый квартал составил 711 млрд. руб. Собираемость налогов в первом квартале относительно запланированного в бюджете соответствуют прошлому году, расходы также соответствуют устоявшейся сезонности. При этом фактический дефицит все же превысил ожидания аналитиков.
- Более равномерная реализация бюджетного дефицита хороша для рынка, так как позволит снизить эффект от притока бюджетной ликвидности в конце года.
- Минфин уже потратил 30% от запланированного дефицита. При этом необходимо учитывать, что разработанные поправки к федеральному бюджету на 2016 год будут скорее всего утверждены только в ноябре.

БЮДЖЕТНОЕ ПРАВИЛО ВОЗВРАЩАЕТСЯ

- Министр финансов Антон Силуанов анонсировал возможное восстановление бюджетного правила, при котором нефтегазовые доходы при цене нефти выше \$40-50/барр. будут уходить на пополнение фондов.
- Такая мера ограничит потенциал укрепления рубля при восстановлении нефтяных котировок, а Минфин еще сильнее вступит на территорию ЦБ, оказывая существенное влияние на курс, помимо усилившегося воздействия на рублевую ликвидность и ставки денежного рынка. Новое бюджетное правило может начать действовать в 2018 году.
- Более того, по заявлениям замминистра финансов Максима Орешкина планируется фиксация цены нефти в бюджетном правиле на 10-15 лет. Если в течении этого времени объем добычи будет сохраняться на прежнем уровне, реальные нефтегазовые доходы бюджета будут постепенно сокращаться.
- Также Орешкин заявил, что Минфин в данном случае должен покупать валюту с рынка, а не у ЦБ. Если бюджетное правило будет реализовано в таком ключе, Минфин станет крупным драйвером валютного рынка, который будет сдерживать укрепление рубля.

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС: ОТТОК КАПИТАЛА РЕЗКО ЗАМЕДЛЯЕТСЯ

- Банк России опубликовал данные по экспорту и импорту в феврале по методологии платежного баланса. В сравнении с январем в феврале вырос как экспорт (\$20,1 млрд.), так и импорт (\$12,8 млрд.), но сальдо торгового баланса сохранилось на прежнем уровне (\$7,9 млрд.). Рост импорта связан с сезонностью, а экспорта с начавшимся в феврале восстановлением цен на нефть. В целом, данные соответствуют нашим ожиданиям.
- Была опубликована и первая оценка платежного баланса за первый квартал 2016 года. Счет текущих операций под действием снижения нефтяных котировок и девальвации рубля сжался до \$11,7 млрд. (против \$30 млрд. в прошлом году). Исходя из оценки торгового баланса за первый квартал и фактических данных по экспорту в январе и феврале, можно прийти к выводу, что в марте объем экспорта остался на уровне февраля, при том, что в марте выросла и цена нефти и объем добычи в России. Слабые данные за март – негативный фактор.
- По данным финансового счета, банки продолжают погашать свой внешний долг благодаря продаже внешних активов, а нефинансовые организации, напротив, наращивают активы, практически не сокращая внешний долг. В итоге отток по финсчету составил \$7,5 млрд, а ЗВР выросли на \$2,6 млрд.

ИНФЛЯЦИЯ В РФ: ДОСТИГЛИ ДНА

- Рост инфляции за неделю составил +0,1%, в годовом выражении рост цен снизился до 7,0-7,1%. На наш взгляд, инфляция покажет некоторую стабилизацию на данном уровне. Теперь эффект базы прошлого года будет препятствовать дальнейшему снижению инфляции.
- Согласно опубликованному Банком России информационно-аналитическому комментарию «Динамика потребительских цен», темп роста цен за март составил 7,3%, при этом плодоовощная продукция впервые за историю наблюдений подешевела относительно предыдущего месяца (на 1,3%). Тем не менее уровень инфляционных ожиданий населения остается повышенным, что говорит о сохранении инфляционных рисков. В апреле текущего года ожидается сохранение умеренных темпов роста потребительских цен. Однако годовая инфляция в апреле на фоне низкой базы сравнения существенно не изменится, а в мае–июне может временно возрасти. В дальнейшем при отсутствии новых шоков снижение годовой инфляции возобновится.
- Мы в целом согласны с позицией регулятора в отношении инфляции, но при этом считаем, что ключевая ставка (11%) должна была быть снижена еще на мартовском заседании. Напомним, ближайшее заседание Банка России, на котором будет приниматься решение по ключевой ставке состоится 29 апреля. Ключевой фактор, на который обращает сейчас внимание российский регулятор – это не фактическая инфляция, а неопределённость относительно бюджета и расходования средств Резервного фонда на покрытие дефицита бюджета, т.е. фактически прямая эмиссия, которая в перспективе отразится на темпах роста инфляции.
- Из позитивного отметим, что оценка годовых темпов трендовой инфляции в марте снизилась до уровня 9,7% после 10,5% в феврале. Трендовая инфляция – одна из метрик за которыми следит ЦБ, её снижение дополнительный фактор в пользу снижения ключевой ставке ЦБ.
- По заявлению Максима Орешкина, в текущих условиях инфляция к концу года может замедлится ниже 6%, а это на данный момент один из самых позитивных прогнозов.

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

- 19 апреля 16:00 – безработица, доходы, розничные продажи в марте, Россия
- 19-20 апреля – цены производителей в марте, Россия
- 20 апреля 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 20 апреля 17:00 – запасы нефти по оценкам DOE, США
- 21 апреля 14:45 – решение ЕЦБ по ставке, еврозона
- 21 апреля 15:30 – первичные заявки на пособие по безработице, США
- 22 апреля 11:00 – предварительный Markit PMI: промышленный, сферы услуг и композитный в апреле, еврозона
- 22 апреля 20:00 – число действующих буровых установок от Baker Hughes, 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 приобрести 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».