

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю нефть подешевела на 4,4% по марке Brent – закрытие на отметке \$52,2/барр. Рубль под давлением нефти также дешевел – курс доллара вырос на 5,6% до 61,72, курс евро на 5,8% до 67,88. Индекс РТС за неделю не изменился, закрывшись на тех же 859 п., индекс ММВБ вырос на 4,6% до 1669 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
PTC	859	-1,0%	0,0%	-7,9%	-20,0%	3,9%	-27,9%
S&P500	2104	-0,2%	1,2%	1,3%	0,7%	2,4%	9,6%
Нефть Brent	52,2	-2,1%	-4,4%	-15,9%	-22,7%	-9,7%	-50,1%
Нефть Urals	51,8	-3,2%	-1,9%	-16,0%	-19,8%	-7,0%	-49,8%
Золото	1096	0,7%	-0,3%	-6,0%	-8,2%	-11,2%	-15,0%
Валюты							
EURUSD	1,098	0,5%	0,0%	-0,9%	-1,8%	-2,9%	-17,9%
USDRUB	61,72	3,3%	5,6%	11,1%	22,2%	-7,9%	71,1%
EURRUB	67,88	4,0%	5,8%	10,2%	20,1%	-10,7%	40,7%
Корзина	64,44	3,5%	5,6%	10,7%	21,0%	-8,7%	55,0%
Ставки, б.п.							
UST 10y	2,18	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,2	-0,3
МБК o/n	11,36	0,1	-0,1	-0,8	-4,4	-3,1	3,8
LIBOR USD 3m	0.31	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1

Источник: Bloomberg

ГЛАВНОЕ

Рубль: российская валюта показала падение на фоне слабости нефтяных котировок, решения Банка России о понижении ключевой ставки.

Денежный рынок: Налоговый период закончился, объем ликвидности в системе достаточный. Ожидаем, что ставки денежного рынка будут оставаться на низком уровне.

Рынок рублевого госдолга: За неделю долговой рынок показал снижение доходностей на 20-25 б.п., даже несмотря на существенное падение курса рубля.

РЕКОМЕНДАЦИИ

Нефть падает 5 недель подряд и остается ключевым негативным фактором для курса российской валюты. Котировки Brent могут отправиться на ретест январских минимумов в районе \$46-48/барр. Давление на рубль может сохраниться на этой неделе.

Базовой идеей на рынке является ожидание повышения процентных ставок в США. 2,3% рост ВВП США во втором квартале 2015 года наряду с позитивным пересмотром данных за 1 квартал поддерживает ФРС в его позитивной оценке экономики США и ожиданиях того, что экономика будет хорошо себя чувствовать в условиях более высоких процентных ставок. Согласно оценкам FOMC, на 2 из 3 оставшихся до конца 2015 года заседаний процентная ставка ФРС будет повышена. Отчет по рынку труда США на этой неделе за июль обещает быть сильным, что усилит ожидания рынка в пользу сентябрьского повышения ставок со стороны ФРС США.

Сегодня с утра нефть торгуется ниже уровня в \$52/барр. сорта Brent, это негативный фактор для курса рубля сегодня. В этих условиях весьма вероятно снижение объемов предоставления РЕПО на завтрашнем недельном аукционе. В сложившейся ситуации – это практически единственный рычаг, который может использовать регулятор для ограничения ослабления рубля на этой неделе.

США: ожидания по росту ставок ФРС смещаются на сентябрь

- В сопроводительном письме ко июльскому заседанию ФРС не внес ясности относительно повышения ставок в сентябре. Но это не значит, что этого не случится – много хороших слов было сказано относительно перспектив экономики США. В частности, отмечено улучшение в секторе недвижимости и занятости. Сглаженный по трем месяцам годовой уровень инфляции в США держится на уровне 2,3% уже несколько месяцев. Мандат ФРС – поддержание долгосрочного уровня инфляции на уровне в 2%. 15 из 17 представителей FOMC ожидают роста ставок в 2015 году, а 10 из 17 ожидают, что ставки будут повышены два раза по 25 б.п. до конца 2015. Это означает, что **на 2 из 3 оставшихся до конца года заседаниях ставка будет повышена**. Но фьючерсы на fed funds предрекают однократное повышение ставки декабре, и достижение уровня в 1% к концу 2016.
- **2,3% рост ВВП США во втором квартале 2015 года** наряду с позитивным пересмотром данных за 1 квартал (с -0,2% до +0,6%) поддерживает ФРС в его позитивной оценке экономики США и ожиданиях того, что экономика будет хорошо себя чувствовать в условиях более высоких процентных ставок. ВВП США в первом полугодии показали рост на 1,5%, и мы ожидаем ускорения этого роста во втором полугодии вплоть до 2,3% по итогам 2015 года.
- **Отчет по рынку труда США за июль обещает быть сильным** (ждем роста на 250 тыс. новых рабочих мест), что усилит ожидания рынка в пользу сентябрьского повышения ставок со стороны ФРС США. Важно следить и за уровнем роста почасовой заработной платы.

ЕВРОПА: Греция еще напомнит о себе, экономический рост в регионе остается сдержанным

- **Ситуация вокруг Греции вновь ухудшается** – в СИРИЗе усиливается раскол, МВФ отказался от участия в третьем пакете помощи для страны, опережающие экономические индикаторы указывают на глубокий спад экономики в 2015 году. И если первые два фактора не окажут большого влияния на получение пакета помощи от кредиторов, то ухудшающаяся экономическая ситуация ставит под сомнение возможности греков по обслуживанию своих обязательств в будущем.
- Данные, опубликованные на прошлой неделе добавили уверенности в том, что **восстановление экономики еврозоны во втором квартале застопорилось**. Первые сигналы указывают на то, что третий квартал не будет лучше второго. Слабость экономики еврозоны должно подтолкнуть ЕЦБ к продолжению своего QE, и, возможно, пойти на расширение программы для поддержки экономики.

НЕФТЬ: падение продолжается пятую неделю

- **Нефтяные котировки за прошедшую неделю потеряли 4,5% по марке Brent до уровня \$52,2/барр.** Напомним, что в начале этого года минимумы составили \$45,2/барр. Этот уровень, судя по всему, является некой точкой притяжения для нефти.
- За последние три месяца нефть потеряла почти 23%, и это падение стало одной из основных причин роста валютного курса с 50 до 61,5 руб. за доллар США, т.е. на +22%.
- Основные факторы – мировое превышение предложения нефти над спросом, планы по снятию нефтяного эмбарго с Ирана, нестабильность на финансовом рынке Китая, крупнейшем потребителе сырья в мире, и удорожание доллара США на глобальном рынке, как следствие роста ожиданий повышения процентных ставок в США этой осенью.
- В среду американская EIA опубликовала уровень коммерческих запасов нефти и нефтепродуктов, которые сократились за неделю на ощутимые 4,2 млн. барр. При этом, что самое главное и позитивное для рынка нефти, объем добычи нефти в США сократился за неделю на 145 тыс. барр. – это самое сильное недельное снижение с октября 2013 года и минимум за два месяца. Мы полагаем, что США в 2015 году прошли пики добычи нефти и это может оказать позитивное влияние на цены на нефть в третьем квартале.
- Кроме того, появилась новость о том, что Саудовская Аравия планирует в сентябре начать сокращение добычи на 200-300 тыс. барр./сутки до 10,3 млн. барр./сутки. Но снижение добычи саудитами может не оказать существенного влияния рынок нефти, так как экспорт из страны

снижаться, вероятно, не будет - все экспортеры нефти сегодня наращивают добычу, чтобы сохранить свою долю на рынке.

- Основная причина падения цен на нефть в 2014/15 гг. – желание Саудовской Аравии и ключевых игроков ОПЕК “задушить” сланцевую революцию в США. Идея проста: или теряешь долю рынка, или опускаешь цены, вытесняя конкурентов. Саудиты и другие участники картеля, не намеренные снижать объем экспортных поставок в США, выбрали второй вариант. Почти двукратное падение цен на нефть с июля 2014 г. больно ударило по американским производителям сланцевой нефти, бизнес которых гораздо менее рентабельный, чем у производителей из стран ОПЕК - за последние полгода количество активных буровых установок в США сократилось на 60%.

КИТАЙ: признаки июльской слабости

- **Производственный индекс PMI Китая за июль от Caixin упал до 47,8 пунктов** после 49,4 в июне, при этом официально публикуемый PMI снизился с 50,2 до 50. Такая разница связана с более сильным снижением среди средних и малых предприятий, доля которых больше в индексе от Markit.
- В обоих случаях снижение вызвано в основном снижением объема новых заказов. Это связано, в том числе, и со снижением внешнего спроса, экспортные заказы последние месяцы сокращаются сильнее, чем общий объем новых заказов.

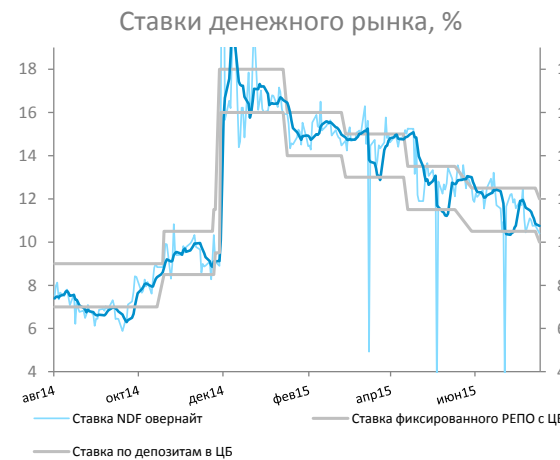
ЭКОНОМИКА РОССИИ: главный ньюсмейкер – Банк России

- Основным ньюсмейкером в России на прошедшей неделе был Центральный банк. В среду регулятор объявил о том, что приостанавливает покупку валюты с 28 июля в связи с повышенной волатильностью курса рубля. Это решение оказало существенное влияние на рынки и на время вызвало укрепление курса рубля ниже уровня 59 руб./долл. Однако уже в пятницу регулятор провел **снижение Ключевой ставки на 50 б.п.**, которое нивелировало произошедшее ранее укрепление. В результате, в пятницу курс преодолел отметку в 61 рубль и закрылся на уровне 61,72 руб./долл. Мы полагаем, что решение о снижении ставки ЦБ РФ было вынужденным, основная причина – продолжение экономического спада в экономике, падение доходов населения, низкий уровень предпринимательской уверенности, снижение загрузки производственных мощностей. При этом инфляция показала некоторую стабилизацию после июльского всплеска, обусловленного повышением тарифов. На прошедшей неделе инфляция показала нулевой прирост, мы полагаем, что в августе рост цен может быть и отрицательным в некоторые недели. Это будет способствовать **дальнейшему снижению годового темпа роста цен**. Напомним, что в 2014 году в августе дефляции не наблюдалось.
- Сегодня с утра нефть торгуется ниже уровня в \$52/барр. сорта Brent, это негативный фактор для курса рубля сегодня. В этих условиях весьма вероятно снижение объемов предоставления РЕПО на завтрашнем недельном аукционе. В сложившейся ситуации – это **практически единственный рычаг**, который может использовать регулятор для ограничения ослабления рубля на этой неделе.

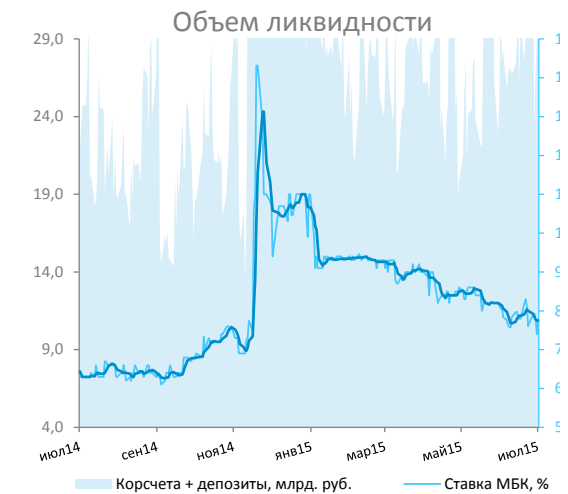
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: достаточный объем ликвидности на рынке

- **Налоговый период закончился, объем ликвидности в системе более чем достаточный. Ожидаем, что ставки денежного рынка будут оставаться на низком уровне.**
- В понедельник при выплате НДС, акцизов и НДС ставки денежного рынка немного выросли. Но во вторник ЦБ на аукционе недельного РЕПО предоставил объем ликвидности излишний для рынка после налогового периода. Регулятор выдал банкам 1,59 трлн. рублей, что только на 30 млрд. рублей меньше, чем под основные выплаты. На этом фоне ставки денежного рынка упали ниже ключевой. Сегодня утром ставки уже близко к нижней границе процентного коридора ЦБ.
- Росказна разместила 210,1 млрд. рублей на депозиты при возвратах на 155 млрд. рублей, что также сказалось на снижении ставок. На этой неделе воздействие на ликвидность по каналу Росказы, скорее всего, будет нейтральным, объем запланированных депозитных аукционов соответствуют предстоящим возвратам.

- 10 августа заканчивается период усреднения резервов. В этом месяце банки удерживают на корсчетах достаточный, и даже немного избыточный объем средств. Поэтому потребность в ликвидности будет достаточно низкой.
- ЦБ в пятницу понизил ключевую ставку на 50 п.п. до 11% годовых.



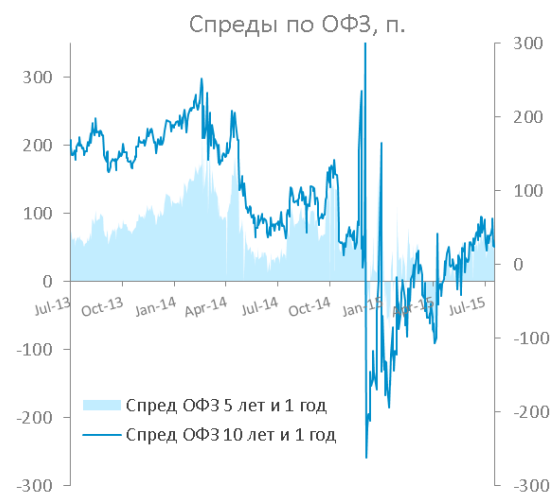
Данные: Reuters



Данные: Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

- За неделю долговой рынок показал снижение доходностей на 20-25 б.п., даже несмотря на существенное падение курса рубля. Аукцион по размещению ОФЗ, прошедший на прошлой неделе, показал существенный переспрос. Объем размещения ОФЗ 24018 составил 10 млрд. рублей при спросе в 24 млрд. рублей. Такое соотношение спроса и предложения элиминирует сохранение высокого интереса к российскому долговому рынку. Несмотря на позитив на прошедшей неделе, в ближайшие дни считаем высоко вероятным рост доходностей на долговом рынке.



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

- Сегодня в Минске состоится встреча контактной группы по урегулированию конфликта на Донбассе.
- 4 августа - аукцион недельного РЕПО с ЦБ.
- 5 августа - данные по недельной инфляции от Росстата.
- 7 августа - данные по рынку труда США за июль.

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 управленияemail: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

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

Ольга Лапшина, зам. начальника Аналитического управленияemail: Olga.a.Lapshina@bspb.ru

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

Андрей Кадулин, аналитикemail: Andrey.A.Kadulin@bspb.ruphone: +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».