

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю американский индекс S&P500 прибавил 1,4% и закрылся на отметке 2052 пункта, что ниже уровня пятницы. Нефть марки Brent за это время подешевела на 2,8%, и стоила \$48,8 за баррель. Цена российской нефти Urals подешевела не так сильно - на 1,4%, до \$45,4 за баррель.

Рубль укрепился относительно основных мировых валют, курс доллара снизился на 96 копеек, а курс евро на 3,15 рубля из-за снижения курса евро/доллар. Курсы закрытия: 64,24 рублей за доллар и 72,10 рубля за евро соответственно.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и товары							
PTC	821	0,5%	6,6%	-35,2%	-21,0%	-32,1%	-39,0%
S&P500	2052	-0,5%	1,4%	10,3%	4,6%	3,7%	15,2%
Нефть Brent	48,8	0,6%	-2,8%	-55,3%	-43,2%	-54,6%	-54,3%
Нефть Urals	45,4	1,3%	-1,4%	-58,0%	-46,7%	-57,3%	-57,8%
Золото	1294	-0,6%	1,1%	-2,4%	5,5%	-0,8%	2,9%
Валюты							
EURUSD	1,120	-1,4%	-3,1%	-18,8%	-11,8%	-16,6%	-18,1%
USDRUB	64,24	0,2%	-1,5%	79,0%	51,9%	80,7%	85,2%
EURRUB	72,10	-1,4%	-4,2%	45,4%	34,3%	51,1%	52,0%
Корзина	67,61	-1,0%	-3,3%	60,0%	42,7%	64,5%	67,3%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	1,80	-7	-4	-85	-46	-69	-95
МБК о/н	16,75	-125	25	1150	850	771	1050
LIBOR USD 3m	0,26	0	0	2	2	2	2

ГЛАВНОЕ

Рубль: Рубль за неделю укрепился на фоне введения программы количественного смягчения от ЕЦБ.

Денежный рынок: Ставки стабильно остаются на уровне 17%. Сегодня уплачивается основная масса налогов, возможен рост ставок.

Рынок рублевого госдолга: Долговой рынок за неделю показал умеренный позитив.

РЕКОМЕНДАЦИИ

По итогам прошедшей недели рубль укрепился на 96 копеек к доллару и к евро на 3,15 рубля. Это произошло на фоне введения новой программы количественного смягчения в Еврозоне. Объем программы оказался выше, чем ожидали участники рынка. Более того, сроки окончания программы не конкретизируются, что также является позитивным фактором. В результате принятия программы курс доллар/евро снизился до 1,12 и, по всей видимости, тренд на ближайшие месяцы – ослабление евро против доллара. Наш таргет по курсу евро/доллар на этот год – 0,98.

На этом фоне меняются и наши прогнозы по курсу евро/рубль, в ближайшее время мы пересмотрим наши прогнозы исходя из произошедших изменений.

На этой неделе ожидается ряд важных для будущей динамики рубля событий – принятие антикризисного плана Правительства (определился объем помощи экономике), в пятницу 30 января пройдет заседание ЦБ РФ на котором будет принято решение по ставкам, агентство S&P анонсировало ранее, что примет решение по рейтингу России до конца января.

Сегодня состоится уплата трех налогов – НДС, НДПИ и акцизы, в текущей ситуации налоговый фактор вряд ли будет решающим.

Учитывая обострение в выходные ситуации на Восточной Украине на этой неделе возможно давление на российский рубль. Наши негативные прогнозы на февраль остаются в силе.

ЭКОНОМИКА РОССИИ**Рубль**

В четверг 22 января Европейский Центральный Банк (ЕЦБ) объявил о введении новой программы покупки активов на рынке в существенном объеме 60 млрд. евро в месяц. На этом фоне рынки показали впечатляющую реакцию. Так, курс евро к доллару США упал до 11-летнего минимума и сегодня с утра торгуется вблизи отметки 1,13. Мы ожидаем, что ослабление евро будет продолжаться. Стоит отметить, также, что программа введена на неопределенное время и будет закончена в случае устойчивой корректировки траектории инфляции. Отметим особо, что данная программа оказалась выше, чем ожидалось, в связи с этим изменяется среднесрочный прогноз по курсу доллар/евро и, соответственно, евро/рубль. Наш таргет по курсу евро/доллар на этот год – 0,98.

На этом фоне меняются и наши прогнозы по курсу евро/рубль, в ближайшее время мы пересмотрим наши прогнозы исходя из произошедших изменений.

На этой неделе ожидается ряд важных для будущей динамики рубля событий:

1. Принятие антикризисного плана Правительства (определится объем помощи экономике). В настоящее время рассматривается несколько вариантов, которые существенно различаются по своему объему. От того в каком объеме будет принят антикризисный план в существенной мере зависят перспективы инфляции, а значит и перспективы движения процентных ставок в этом году.
2. В пятницу 30 января пройдет заседание ЦБ РФ на котором будет приниматься решение по ставкам.
3. Агентство S&P анонсировало ранее, что примет решение по рейтингу России до конца января.
4. Существенное обострение ситуации на Восточной Украине привело к тому, что США и ЕС угрожают новыми санкциями для России.

В краткосрочной перспективе за укрепление рубля играет налоговый фактор, программа количественного смягчения в Европе. Отрицательные факторы выделяем в области геополитической обстановки, которая на выходных существенно обострилась, новое снижение нефти в область 45 долл/барр. Наши негативные прогнозы на февраль остаются в силе, мы ожидаем курс рубль/доллар в коридоре 65-70 рублей/доллар. и курс евро в коридоре 72-77 рублей/евро.

ИНФЛЯЦИЯ

В прошедшую среду Росказна опубликовала очередные данные по индексу потребительских цен. По официальным данным с 13 по 19 января в среднем по России цены выросли на 0,7%, за половину месяца с начала года рост составляет уже 1,5%, а в годовом выражении ускорился до 12,6%.

До заседания ЦБ в эту пятницу выйдет еще одно недельное значение индекса потребительских цен, и мы не исключаем ускорения из-за размазанного во времени эффекта от девальвации рубля.

Сильнее всего продолжают дорожать все те же товары: мясо, рыба, сахар и крупы. Так сахар подорожал на 3,6% за неделю (на 9,7% к декабрю прошлого года), рис на 2,8%, говядина на 1,2%, мороженная рыба на 1,6%.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки денежного рынка остаются на уровне ключевой ставки Банка России - 17%. Сегодня уплачивается основная масса налогов, ждем умеренного роста ставок.

Остатки на корсчетах и депозитах остаются на очень высоком уровне: 1,86 трлн. рублей.

Объем ликвидности в системе всю прошлую неделю оставался на очень высоком уровне, поэтому ЦБ абсорбировал избыточную ликвидность депозитными аукционами «тонкой настройкой», которые он проводил ежедневно, начиная со вторника. На последнем из них регулятор привлек 300 млрд. рублей под 16,88%. Эти деньги вернутся в систему сегодня.

Центральный Банк на аукционе недельного РЕПО предложил на 250 млрд. рублей меньше чем за неделю до этого. Спрос составил 2,63 трлн. рублей на 2,2 трлн. рублей предложения, средневзвешенная ставка на аукционе поднялась до 17,39% годовых.

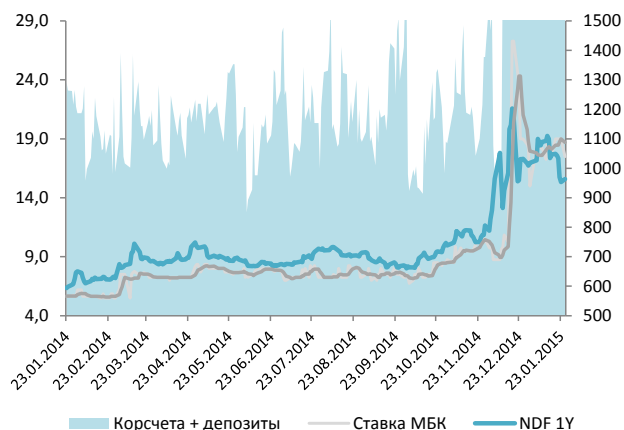
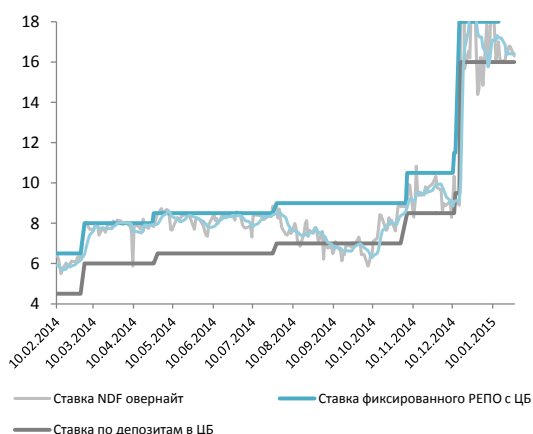
Росказна провела два аукциона. Первый на размещение 100 млрд. рублей на две недели, который как мы и ожидали, прошел с переспросом: банки были готовы привлечь на депозиты 180 млрд. рублей. Второй на размещение 200 млрд. рублей на 35 дней. С этого аукциона банки привлекли только 179,5 млрд. рублей, что говорит о достаточно низком спросе и избытке ликвидности. Помимо притока ликвидности на депозиты, расходы бюджета продолжают умеренно поддерживать денежный рынок.

На прошлой неделе Казначейство провело первый аукцион предоставления средств через РЕПО. К размещению предлагались 20 млрд. рублей бюджетных средств на день, из которых банки взяли 10,75 млрд. рублей «на пробу». Для Минфина это более удобный способ управления избыточными средствами, которым планируют заменить необеспеченные депозиты. Возможное влияние на рынок введения этого инструмента не однозначно: с одной стороны это формально новый источник предоставления ликвидности, с другой стороны мы уже неоднократно говорили о проблеме нехватки залогового обеспечения и его неравномерном распределении на рынке.

Таким образом, планы по конвертации до 0,5 трлн. рублей из фондов в рубли с последующим размещением на рынке до необходимости, получают новый окрас: если к этому моменту Росказна заменит депозитные размещения РЕПО, то приток ликвидности на рынок будет сдержанным. Так же в свете изменения особенно актуальными становятся новости о докапитализации банков. В пятницу, совет директоров Агенства по страхованию вкладов утвердил список из 27 банков, которые будут докапитализированы через ОФЗ. Пока распределены только 830 млрд. рублей, которые фактически увеличивают базу долгового обеспечения для привлечения ликвидности на аналогичную сумму (дисконт по государственным бумагам минимальный).

Так же необходимо учитывать, что формально возникает конкуренция между ЦБ и Минфином, но из-за разной срочности аукционов конфликта интересов при воздействии на рыночные ставки быть не должно. Исключение – операции РЕПО с ЦБ по фиксированной ставке, по которым банкам предоставляют ликвидность на день под 18% годовых.

Сегодня уплачивается основная масса налогов: НДС, акцизы и НДФЛ. Из-за резкого снижения цен на нефть НДФЛ снизится до 190-200 млрд. рублей. Еще 200 млрд. рублей выплата НДС. Таким образом, суммарный отток ликвидности в понедельник составит порядка 500-520 млрд. рублей. Это может вызвать рост ставок выше 17%. В среду налоговый период закончится уплатой налога на прибыль, после этого мы ожидаем низких ставок на денежном рынке.



ДОЛГОВОЙ РЫНОК

За неделю долговой рынок показал снижение доходностей на 20-25 б.п. на фоне позитива по рублю и хорошей ликвидности денежного рынка

На прошедшей неделе ряд выпусков ОФЗ показали снижение доходностей. Позитивными факторами стали укрепление рубля, введение программы количественного смягчения со стороны ЕЦБ. Для российского рынка это означает возможность притока вложений иностранных инвесторов. Ставки на российском долговом рынке на данный момент являются одними из самых привлекательных в мире. Сдерживать это движение будет сохранение вероятности снижения рейтинга России до уровня ниже инвестиционного.

На этой неделе состоится заседание ЦБ РФ на котором будет принято решение по Ключевой ставке и другим ставкам ЦБ РФ. Мы полагаем, что последние данные по инфляции не исключают возможности снижения ставок, хотя это событие не выглядит высоко вероятным. Решение ЦБ РФ даст рынку больше понимания относительно дальнейшей политики регулятора в этом году.

В ближайшие дни возможен умеренный позитив на рынке.

Календарь макроэкономической статистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
01/26/2015	18:30	Инд. произв. активности ФРБ Далласа	Jan	3,2	--	4,1	01/29/2015	12:00	Денежный агрегат M3 (r/r)	Dec	3.5%	--	3.1%
01/27/2015	16:30	Заказы на товары длит. пользования	Dec	0.4%	--	-0.9%	01/29/2015	12:00	M3, 3-мес. сред.	Dec	3.1%	--	2.7%
01/27/2015	16:30	Товары длит. пользования, без транспорта	Dec	0.6%	--	-0.7%	01/29/2015	13:00	Инд. делового климата	Jan	0,12	--	0,04
01/27/2015	17:00	S&P/CS-20-город., с уч. сез. (м/м)	Nov	0.60%	--	0.76%	01/29/2015	13:00	Индикатор уверенности в пром. секторе	Jan	-4,5	--	-5,2
01/27/2015	17:00	S&P/CS Composite-20 (r/r)	Nov	4.32%	--	4.50%	01/29/2015	13:00	Потребительская уверенность	Jan F	-8,5	--	-8,5
01/27/2015	17:00	S&P/CaseShiller - индекс '20-city' (БСК)	Nov	172,96	--	173,36	01/29/2015	13:00	Экономич. уверенность	Jan	101,6	--	100,7
01/27/2015	17:00	S&P/Case-Shiller US HPI MoM	Nov	--	--	0.65%	01/29/2015	13:00	Уверенность в обслуж. отрасли	Jan	6	--	5,6
01/27/2015	17:00	Инд. цен на жилье США от S&P/CaseShiller, r/r	Nov	4.60%	--	4.64%	01/30/2015	13:00	Уровень безработицы	Dec	11.5%	--	11.5%
01/27/2015	17:00	Инд. цен на жилье США от S&P/CaseShiller, без уч. сез.	Nov	--	--	167,11	01/30/2015	13:00	Прогноз ИПЦ (r/r)	Jan	-0.5%	--	-0.2%
01/27/2015	17:45	Markit: Составной индекс PMI США	Jan P	--	--	53,5	01/30/2015	13:00	Основной ИПЦ (r/r)	Jan A	0.7%	--	0.7%
01/27/2015	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере услуг США	Jan P	53,8	--	53,3	02/02/2015	12:00	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в Еврозоне	Jan F	--	--	51
01/27/2015	18:00	Продажи на первич. рынке жилья (м/м)	Dec	2.7%	--	-1.6%	Китай						
01/27/2015	18:00	Продажи на первич. рынке жилья	Dec	450K	--	438K	01/27/2015	04:30	Industrial Profits YoY	Dec	--	--	-4.2%
01/27/2015	18:00	Consumer Confidence Index	Jan	95,5	--	92,6	01/27/2015	05:00	Conference Board China December Leading Economic Index	0	0	0	0
01/27/2015	18:00	Инд. произв. активности ФРБ Ричмонда	Jan	5	--	7	01/28/2015	04:45	Westpac-MNI Consumer Sentiment	Jan	--	--	112,5
01/28/2015	15:00	Заявки на ипотеку от MBA	Jan 23	--	--	14.2%	01/28/2015	05:00	Экономический обзор Китая за янв. от Bloomberg	0	0	0	0
01/28/2015	22:00	Решение FOMC по учетной ставке (верхняя граница)	Jan 28	0.25%	--	0.25%	01/28/2015	01:31	Инд. ведущих индикаторов	Dec	--	--	99,17
01/28/2015	22:00	Решение FOMC по учетной ставке (нижняя граница)	Jan 28	--	--	0.00%	02/01/2015	04:00	Производственный инд. PMI	Jan	50,2	--	50,1
01/29/2015	16:30	Первичные заявки на пособие по безработице	Jan 24	300K	--	307K	02/01/2015	04:00	Непроизводственный инд. PMI	Jan	--	--	54,1
01/29/2015	16:30	Повторные заявки на пособие по безработице	Jan 17	2400K	--	2443K	02/02/2015	04:45	HSBC: Индекс PMI в сфере произ-ва в Китае	Jan F	--	--	49,8
01/29/2015	17:45	Индекс потреб. комфорта от Bloomberg	Jan 25	--	--	44,7							
01/29/2015	18:00	Незавершенные продажи на рынке жилья (м/м)	Dec	0.5%	--	0.8%							
01/29/2015	18:00	Незавершенные сделки по продаже жилья, без уч. сез. (r/r)	Dec	10.8%	--	1.7%							
01/29/2015	18:00	ISM Releases Seasonal Adjustments				0							
01/30/2015	16:30	Индекс стоимости рабочей силы	4Q	0.6%	--	0.7%							
01/30/2015	16:30	ВВП, в год. исчисл. (кв/кв)	4Q A	3.1%	--	5.0%							
01/30/2015	16:30	Личное потребление	4Q A	4.0%	--	3.2%							
01/30/2015	16:30	Ценовой индекс ВВП	4Q A	0.9%	--	1.4%							
01/30/2015	16:30	Базовый инд. потреб. цен (к/к)	4Q A	1.1%	--	1.4%							
01/30/2015	17:00	ISM Milwaukee	Jan	58	--	57,61							
01/30/2015	17:45	Инд. Chicago PMI	Jan	57,8	--	58,8							
01/30/2015	18:00	U. of Mich. Sentiment	Jan F	98,2	--	98,2							
01/30/2015	18:00	U. of Mich. Current Conditions	Jan F	--	--	108,3							
01/30/2015	18:00	U. of Mich. Expectations	Jan F	--	--	91,6							
01/30/2015	18:00	U. of Mich. 1 Yr Inflation	Jan F	--	--	2.4%							
01/30/2015	18:00	U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Jan F	--	--	2.8%							
02/02/2015	16:30	Личные доходы	Dec	0.2%	--	0.4%							
02/02/2015	16:30	Личные расходы	Dec	-0.2%	--	0.6%							
02/02/2015	16:30	Дефлятор личн. потреб. рсхд (м/м)	Dec	-0.3%	--	-0.2%							
02/02/2015	16:30	Дефлятор личн. потреб. рсхд (r/r)	Dec	--	--	1.2%							
02/02/2015	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (м/м)	Dec	0.0%	--	0.0%							
02/02/2015	16:30	Основ. личн. потреб. рсхд (r/r)	Dec	--	--	1.4%							
02/02/2015	17:45	Markit: Индекс PMI в сфере произ-ва в США	Jan F	--	--	53,7							
02/02/2015	18:00	Объем расходов в строит. секторе (м/м)	Dec	0.8%	--	-0.3%							
02/02/2015	18:00	ISM: Инд. дел. активности в произв. секторе	Jan	55	--	55,5							
02/02/2015	18:00	Инд. постепенного разгона инфляции ISM	Jan	--	--	38,5							

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**Ольга Лапшина**, руководитель Аналитического управления

email: Olga.a.Lapshina@bspb.ru

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

Алексей Гордеев, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-13

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».