

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики:

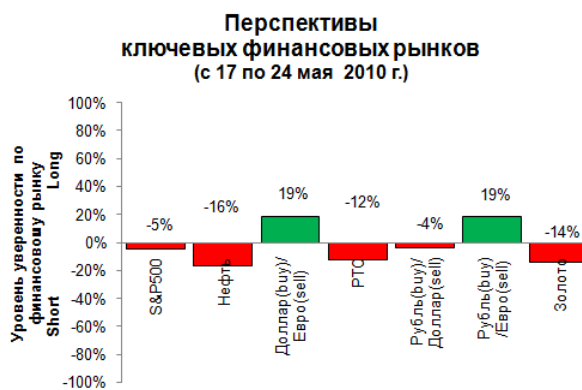
Пока данные макроэкономической статистики из США пока продолжают улучшаться. Портят картину – опасения схлопывания пузыря на рынке недвижимости в Китае и беспокойство относительно «греческого» фактора. Снижение финансовых рынков может «обещать» снижение прибыли банков и компаний финансового сектора.

В рамках борьбы со спекулянтами Германия ввела мораторий на совершение коротких продаж госдолгов, однако, эти начинания не получили пока поддержки со стороны других стран. Введение моратория разочаровало рынки, которые, по сути, продолжают отыгрывать сценарий возможного развала Еврозоны. Сомнения связаны с возможностью существенно сократить госрасходы, а также оформить действие фонда помощи в рамках законодательства европейских стран.

Европейские чиновники прикладывают все усилия, чтобы нормализовать ситуацию. После начала крайне значимых покупок ЕЦБ госбумаг (по примеру ФРС США) теперь ожидается, что 21 мая будет опубликован план надзора за национальными бюджетами. План разрабатывается министром финансов Германии и предусматривает штрафы («политические») для стран-нарушителей (уменьшение голосов в Евросоюзе). Можно предположить, что также появятся условия выхода отдельных стран из Еврозоны.

Итоговые рекомендации отражены в диаграммах (см. ниже) - «Сравнение перспектив ключевых финансовых рынков» и «Структура модельного портфеля»

В центре внимания: Сегодня вечером ждем публикации расшифровки заседания FOMC, а 21 мая появится немецкий план надзора за госбюджетами стран Еврозоны.



США. На рынке недвижимости явное улучшение. Продажи существующих домов увеличились с 5.02 млн. домов за февраль до 5.35 за март (рост м/м составил 6,8%).

С увеличившимися перепродажами домов связано увеличение заказов на мебель, бытовую технику. Кроме этого это дополнительные заказы риэлтеров. Продажи новых домов выросли с 308 тыс. до 411 тыс. (рост на 34% м/м). Надо отметить, что отчасти такой бурный рост связан с заканчивающейся 30 апреля 2010 года стимулирующей программой (First-Time Home Buyers' Tax Credit). Апрельские **данные по розничным продажам** превзошли ожидания, а мартовские были пересмотрены в сторону повышения.

Первичные обращения за пособиями по безработице (444 тыс.) оказались лучше предыдущего значения(451 тыс.), но в целом по данному показателю уже четыре месяца наблюдается боковой тренд, без принципиальных улучшений.

Китай. Китайский PMI Manufacturing за апрель превзошел (55,7) значение за март (55,1). Уровень инфляции и рост цен на недвижимость за апрель вновь активизировали опасения по ужесточению денежно-кредитной политики в Китае. Первый день этой недели отмечился 5% снижением по Шанхайскому индексу акций. В качестве одной из причин можно привести заявление министерства коммерции этой страны, пожаловавшееся на снижение экспорта в следствие снижения курса евро.

Еврозона. Вышли хорошие данные по ВВП Германии за 1й квартал 2010 (0,2% QoQ), которые превзошли ожиданий инвесторов (0%). Хорошие данные по ВВП во многом были определены ростом экспорта.

ДОЛЛАР/ЕВРО

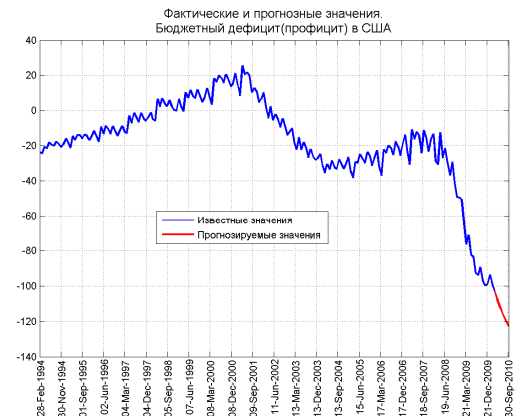
За укрепление Евро

За укрепление Доллара

Среднесрочно: Укрепление евро. Запланированный дефицит бюджета США на этот финансовый год (\$1,6 трлн.) предполагает дальнейшее наращивание госдолга. Снизившийся курс евро к доллару по причине реализации «греческого» фактора будет способствовать укреплению торгового баланса Еврозоны, что в свою очередь должно поддержать евро в среднесрочной перспективе.

1) Ожидаемое наращивание размера госдолга и дефицита бюджета США;

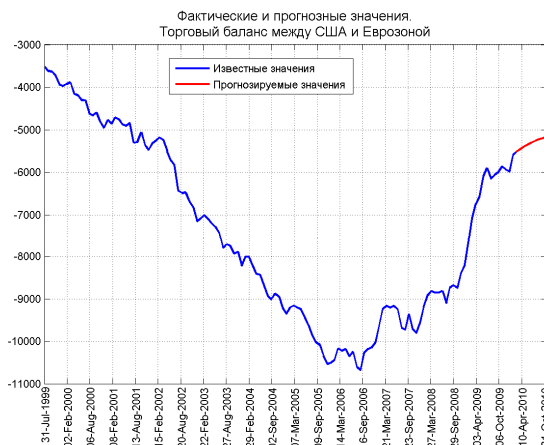
1) Проблемы с госфинансами в Еврозоне.



Локально: Боковик. После начала скупки госдолгов ЕЦБ и появления договоренности по созданию фонда помощи, обремененным долгам стран Еврозоны, «греческий» фактор остался актуальным, а инвесторы остались в шорте против евро. Еврочиновникам до сих пор не удалось успокоить рынки.

- 1) Согласование правительствами ЕС фонда помощи обремененным долгам стран размером 750 млрд евро;
- 2) Хорошие данные по ВВП Германии за 1 квартал 2010;
- 3) Ожидание публикации плана надзора за госбюджетами стран Еврозоны;

1) На рынке сохраняется скептицизм по поводу плана помощи размером 750 млрд евро;



РУБЛЬ

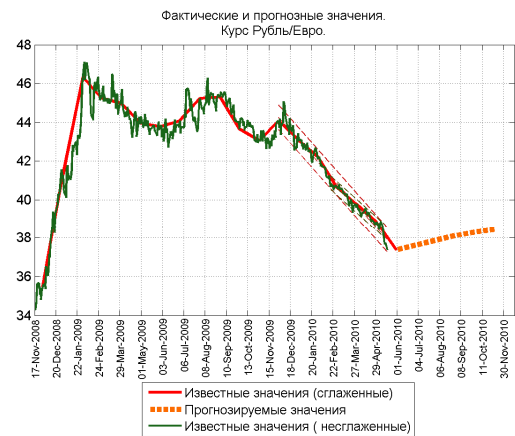
	19.05.2010	13.05.2010	06.05.2010	20.04.2010	18.02.2010	20.05.2009
Рубль/доллар	30,8	30,0	30,7	29,1	30,0	31,5
Рубль/евро	37,9	37,7	38,7	39,2	40,9	43,4
Корзина (55:45)	34,0	33,5	34,3	33,6	34,9	36,9
Доллар-Евро	1,23	1,25	1,27	1,34	1,36	1,38

За укрепление рубля
(за снижение стоимости корзины)

За ослабление рубля
(за рост стоимости корзины)

Среднесрочно: Возможность укрепления рубля. Если ситуация в мировой экономике продолжит улучшаться (что пока и происходит), останутся актуальными ожидания, что дефицит бюджета постепенно будет сокращаться, а рубль будет поддерживаться положительным сальдо торгового баланса.

1) Стремление финансовых властей основных промышленно-развитых стран накачать деньгами свои экономики и ослабить собственные валюты;



Локально: Боковик. Озабоченность европейскими госфинансами остается актуальной, несмотря на все предпринятые меры. В моменте рубль может поддержать продажа валюты под налоги и сборы.



СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	19.05.2010	13.05.2010	06.05.2010	20.04.2010	18.02.2010	20.05.2009
UST 2	0,73	0,84	0,80	1,02	0,94	0,84
UST 10	3,32	3,54	3,40	3,80	3,81	3,20
UST 30	4,20	4,43	4,20	4,68	4,73	4,15
DE 3	0,54	0,54	0,55	0,90	0,98	1,34
DE 10	2,76	2,94	2,84	3,10	3,24	3,43
DE 30	3,55	3,74	3,54	3,85	3,99	4,28
RUS 30	5,53	5,16	5,88	4,79	5,37	7,29
Spread RUS 30 vs UST 10	221,2	162,0	248,6	98,6	156,2	409,3

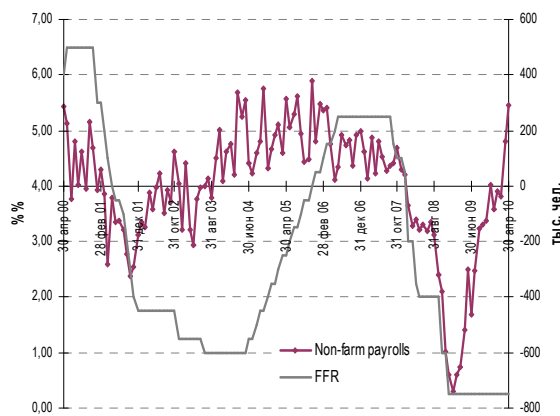
T-bonds:

За снижение доходности

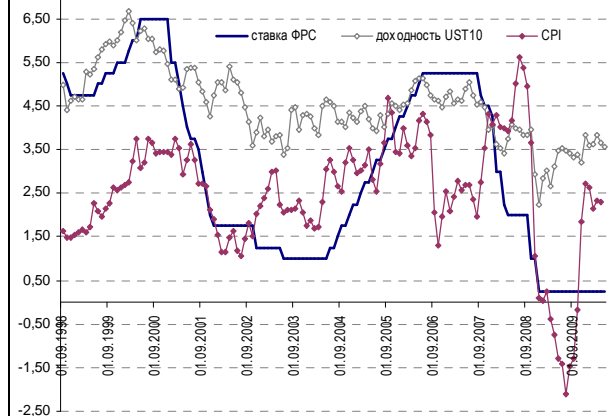
За рост доходности:

Среднесрочно: Последние данные подтверждают – инфляция в США не растет, это снижает ожидания более скорого перехода ФРС к политике повышения ставки. Однако, для роста доходности T-bonds остается еще фактор – это высокий объем размещений. В связи с ослаблением евро дефицит торгового баланса США должен увеличиться, что в пользу снижения доходности T-bonds. В эту же сторону играют также возросшие опасения по поводу госфинансов стран Еврозоны.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

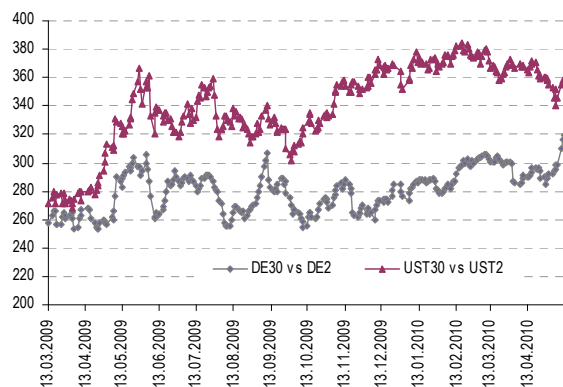


Динамика индекса потребительской инфляции в США, ставки ФРС США и доходности UST10

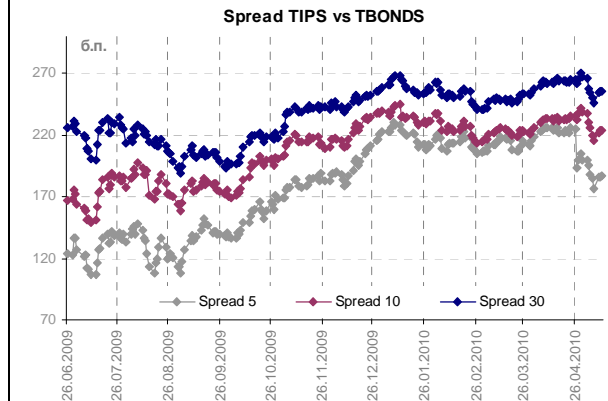


Локально: Вышедшие данные по инфляции сыграли в пользу снижения доходности T-bonds. Страсти по поводу европейских госфинансов по-прежнему актуальны, что также поддерживает спрос на T-bonds.

Форма кривых Tbons и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tbons vs TIPS)



НЕФТЬ

	19.05.2010	13.05.2010	06.05.2010	20.04.2010	18.02.2010	20.05.2009
Нефть WTI	68,8	74,4	77,2	83,0	79,0	61,5
Золото	1190	1232	1208	1140	1124	937

За снижение цены на нефть

За рост цены на нефть

Среднесрочно: Боковик. Мировой спрос на нефть продолжает находиться в рамках среднесрочного растущего тренда. Превышение предложения над спросом имеет место, однако, дисбаланс по последним данным (с учетом их пересмотра) не очень велик.

1) Мировое предложение нефти превышает спрос;

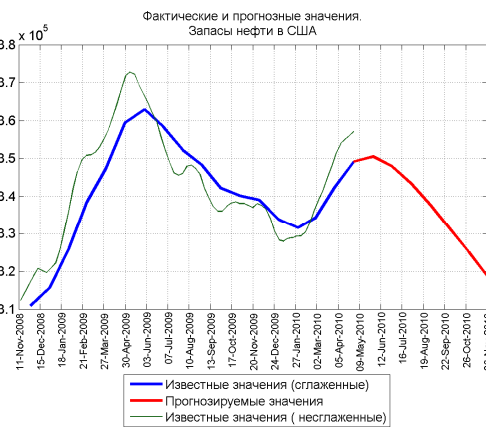
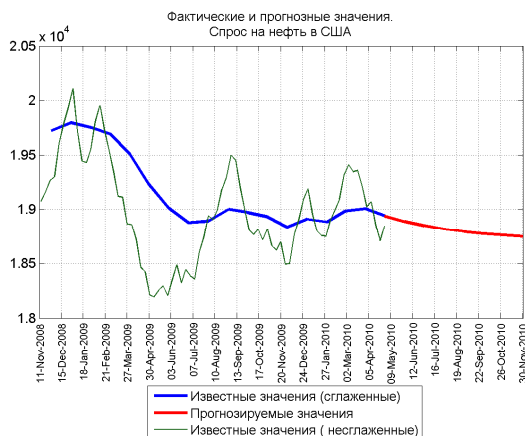
1) Мировой спрос на нефть продолжает расти;
2) Последние данные по промышленному производству Китая (как второго крупнейшего импортера нефти) демонстрируют очень бурный рост, что потребует еще больше энергоресурсов.



Локально: Нефть пробила нижние границы восходящих трендов.

1) Спрос в США продолжает находиться на низком уровне;

1) Запрет на бурение новых скважин на шельфе США в связи с произошедшим разливом нефти поддерживает цены на нефть, т.к. подразумевает ограничение предложение нефти на мировом рынке;



АКЦИИ

За снижение рынка акций

За рост рынка акций

Среднесрочно: Боквик с возможностью роста. Макроиндикаторы в США по большей части радуют инвесторов. Снижает потенциал роста рынка акций ужесточение денежно-кредитной политики в Китае, где власти борются с пузырем на рынке недвижимости.

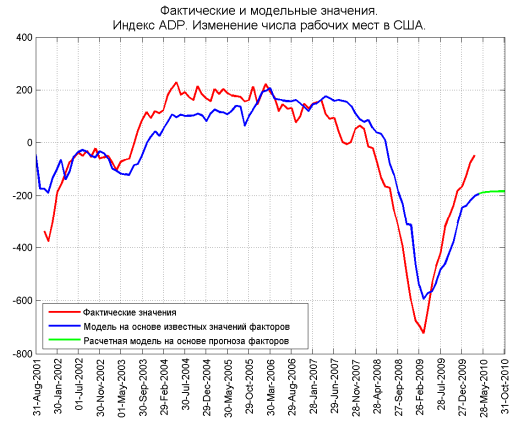
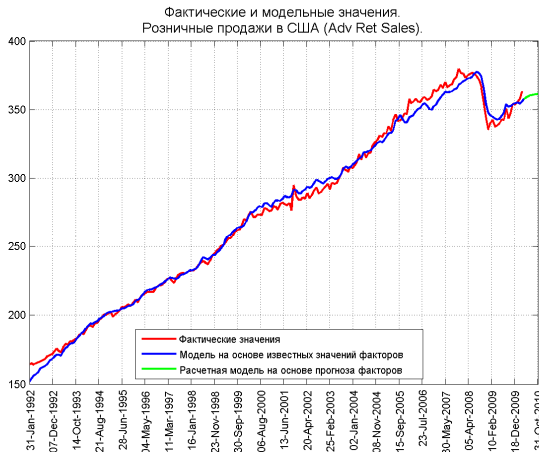
1) Среднесрочный прогноз цен на нефть не предусматривает роста;

1) Продолжающиеся улучшаться макроиндикаторы в США;



Локально: Министерство коммерции Китая сообщило, что снижение евро негативно отразилось на китайском экспорте. Такая не очень приятная связь между этими двумя факторами уронила китайский рынок на 5%, что не очень позитивно влияет на перспективы уже российских акций.

1) Хорошие отчеты компаний из индекса S&P500
2) Хорошие данные с рынка недвижимости



КОРОТКИЕ СТАВКИ

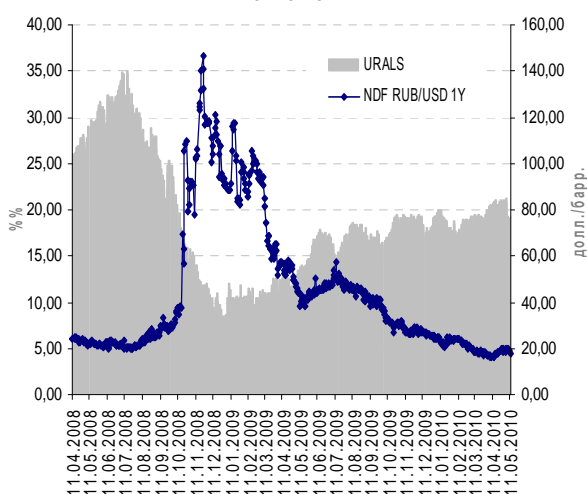
	19.05.2010	13.05.2010	06.05.2010	20.04.2010	18.02.2010	20.05.2009
MOSPRIME OND	3,2	2,9	3,2	3,5	4,0	8,1
MOSPRIME 3M	4,4	4,4	4,4	4,4	5,7	13,1
LIBOR USD 3M	0,48	0,44	0,37	0,31	0,25	0,72
LIBOR EUR 3M	0,64	0,62	0,62	0,58	0,60	1,25
EURIBOR 3M	0,69	0,68	0,68	0,64	0,66	1,24

Факторы за снижение ставок:

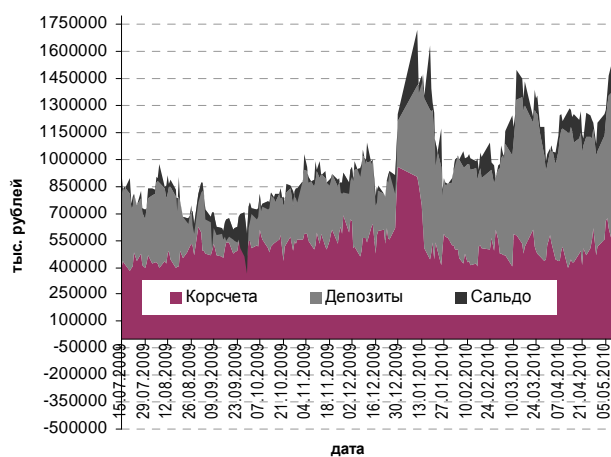
Факторы за рост ставок:

Среднесрочно: Как мы и ожидали, ЦБР все-таки снизил свои ставки еще раз в апреле. Высоковероятно, что данное снижение может стать последним в этом цикле. В перспективе ожидаем комфортного состояния ликвидности, ставки будут близки к текущим уровням.

Динамика нефти марки URALS и форвардного дифференциала по курсу рубль/доллар на 1 год.



Объем средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ, а также сальдо предоставления/абсорбирования ликвидности ЦБР.



Локально: Наступает период налоговых платежей.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
17 мая 2010 г.	Уплата страховых взносов в фонды	минус	-170
	ЦБР проведет аукцион репо на 3 месяца	плюс	
	Беззалоговый аукцион ЦБР на 3 месяца	плюс	2,5
18 мая 2010 г.	Беззалоговый аукцион ЦБР на 5 недель	плюс	5
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на 7 дней и 3 месяца		
19 мая 2010 г.	Минфин разместит в банках средства бюджета на 3 месяца	плюс	50
	Возврат в ЦБР беззалоговых кредитов	минус	-4,636
20 мая 2010 г.	Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	минус	-5,64
	Уплата трети НДС за I квартал 2010 г.	минус	-200
	ЦБР проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца	минус	
Баланс текущей недели:			-322,8

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

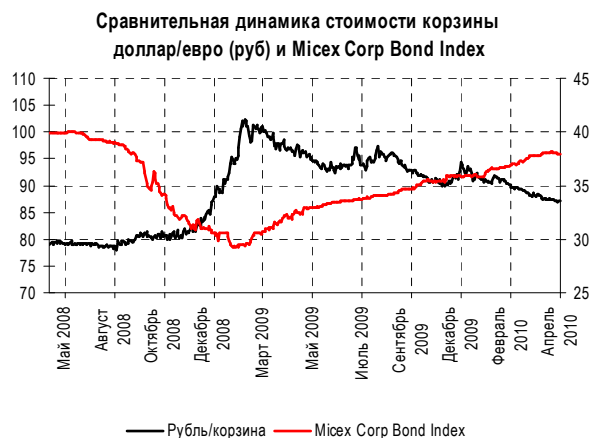
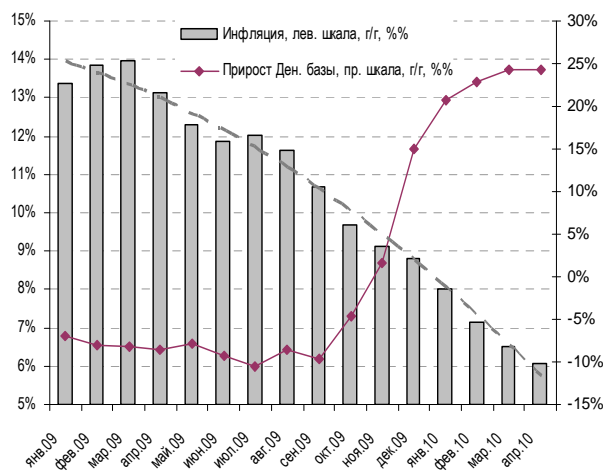
	19.05.2010	13.05.2010	06.05.2010	20.04.2010	18.02.2010	20.05.2009
ОФЗ 46018	7,49	7,31	8,00	7,17	7,94	10,74
ОФЗ 25068	7,20	6,99	7,63	6,53	7,53	-
ОФЗ 46018 vs RUS 30	196	215	212	238	257	345
РЖД А6	5,94	7,25	5,12	5,39	7,46	13,79

За рост доходности

За снижение доходности

Среднесрочно: Боковик. С высокой долей вероятности цикл снижения ставок ЦБР завершен, либо близок к завершению. Глобальные рынки сейчас, вступили в фазу волатильности из-за бюджетных проблем некоторых стран Еврозоны, что негативно сказывается на ценах на нефть, и ограничивает дальнейшее укрепление курса рубля. Таким образом, мы не выделяем существенных поводов для позитива, поддерживать же котировки будет комфортное состояние на денежном рынке. **Поэтому более вероятным считаем боковое движение.**

1) Ожидания сохранения комфортного состояния на денежном рынке.



Локально: Инвесторы продолжают отыгрывать возможность развала еврозоны, поэтому фон не очень благоприятный.



Перспективы финансовых рынков

КАК И КОГДА ЧИТАТЬ НАШ ОБЗОР

1. Наш обзор выпускается 2 раза в неделю. После завершения основных торгов в России в понедельник и среду.
2. Обзор содержит сводную (первую) страницу и страницы, посвященные отдельным рынкам: Доллар/Евро, Рубль/Корзина, Нефть, T-bonds, Рынок акций, Рынок рублевых облигаций, Денежный рынок.
3. На **сводной странице** приведено **резюме по текущему состоянию мировой экономики** и наиболее важных ее сегментов.
 - 3.1. Мы предполагаем, что **характеристика состояния мировой экономики** (кроме экономического роста включает динамику инфляции и внешние шоки) позволяет заключить, куда будут направлены среднесрочные тренды (от 3х месяцев до 2х лет) основных финансовых рынков.
 - 3.2. Также на первой странице мы приводим наиболее важные новости, которые, на наш взгляд, дают возможность изменить или подтвердить оценку состояния экономики.
4. На сводной странице также приведены наиболее **актуальные инвестиционные идеи**, а также их параметры, позволяющие читателям обзора продолжать придерживаться или отказываться от инвестиций даже в период до публикации новой версии обзора.
5. **Каждая страница Обзора**, посвященная одному из рынков, **разделена на два раздела**: 1) Среднесрочно и 2) Локально.
 - 5.1. В разделе "**Среднесрочно**" мы описываем действие факторов, влияние которых может отразиться на стоимости финансового инструмента в течение 3х месяцев. Указываемые здесь факторы отобраны среди прочих и используются в прогнозных моделях. С помощью прогнозных регрессионных моделей мы определяем "справедливую" стоимость финансовых инструментов, которая является основной для целевых уровней данного раздела. Данные уровни являются потенциальными целями для будущих сильных движений.
 - 5.2. В разделе "**Локально**" мы определяем краткосрочные факторы, в соответствии с которыми происходят последние движения цен финансовых инструментов. Особенно отмечаем эти факторы, если они отличаются от среднесрочных факторов прогнозных моделей.
 - 5.3. **Сочетание инвестиций и выводов разделов обзора**. Среднесрочные и локальные факторы могут противоречить друг другу по направлению прогноза. Несмотря на возможность наличия противоречий, мы считаем, что стоит принимать во внимание оба раздела (как "среднесрочно", так и "локально") нашего обзора. Модельный портфель с первой страницы агрегирует как выводы раздела "Среднесрочно", так и раздела "Локально". Понятно, что наибольшая уверенность в инвестициях имеется в тот момент, когда действие среднесрочных и локальных факторов совпадает по направлению.
6. В каждом из двух разделов можно выделить 3 блока: 1) Факторы за рост цены финансового инструмента, 2) Факторы за снижение цены финансового инструмента; 3) Шапка-резюме, содержащее общий вывод: 1) действие каких факторов (за рост или снижение цены финансового инструмента) является определяющим или 2) заключение об отсутствии определяющих драйверов.
7. Если у Вас есть замечания или предложения по содержанию или структуре обзора, пожалуйста пишите: Andrei.p.Surikov@bspb.ru

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

191167, Санкт-Петербург, Невский пр., 178 лит. А
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическая служба

Санкт-Петербург, ул. Исполкомская д. 15, лит. А, б/ц "Олимп"

Суриков Андрей, начальник Аналитической службы

email: Andrei.p.Surikov@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: Olga.a.Lapshina@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-80

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-13

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «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 ОАО «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 ОАО «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 в ОАО «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. ОАО «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 ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ОАО «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 ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2010 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».