

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики:

Тревожные сигналы успели появиться и в макростатистике США – последние 3 недельных значения (за май) ICSC Chain Retail Store Index продемонстрировали снижение, что сулит слабые данные по розничным продажам в целом за май. В конце прошлой недели инвесторов разочаровали данные по числу созданных рабочих мест в частном секторе, которые оказались заметно хуже ожиданий.

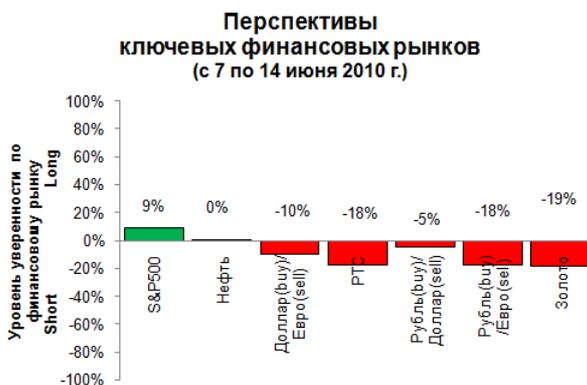
В прошлую пятницу представитель премьера-министра Венгрии заявил, что «предыдущее правительство постоянно фальсифицировало данные по состоянию экономики страны» подобно тому, как это происходило в Греции. Сравнение с Грецией оказалось не очень удачным, и евро продолжил дешеветь против доллара. CDS европейских стран обновили максимумы, что в целом характеризует повышение уровня напряженности на финансовых рынках.

Уже после заговорили, что Венгрия – это вовсе не Греция, а даже скорее пример для последней (т.к. удалось реализовать программу снижения дефицита) однако, евро так и остался вблизи минимумов.

Вероятность продолжения снижения на товарных и фондовых рынках усиливается за счет обновления минимумов китайским фондовым индексом.

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

В центре внимания: На этой неделе ключевые данные выйдут в пятницу (11 июня) – будут опубликованы данные по розничным продажам в США за май (Advance Retail Sales), а также финальное майское значение индекса потребительской уверенности от Мичиганского университета.



США. На рынке недвижимости явное улучшение. Рынок недвижимости в США продолжает демонстрировать улучшение. 26 мая данные по продажам новых домов превзошли все ожидания, а 24 мая были опубликованы данные по продажам существующих домов, которые увеличились с 5.36 млн. домов за март до 5.77 за март. Надо отметить, что отчасти такой бурный рост связан с завершившейся 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. Однако майские данные (судя по опережающему индексу ICSC) могут оказаться разочаровывающими для инвесторов (пока по Advance Retail Sales заложены позитивные ожидания +0,1% MoM).

Недельные **данные с рынка труда (первичные обращения за пособиями по безработице)** не улучшаются и находятся в рамках бокового тренда уже в течение нескольких месяцев

Китай. Китайский PMI Manufacturing за май оказался (53,9) ниже ожиданий (54,5) и значения за апрель (55,7). Уровень инфляции и рост цен на недвижимость за апрель вновь активизировали опасения по ужесточению денежно-кредитной политики в Китае. Опасения по поводу схлопывания пузыря на рынке недвижимости в этой стране сохраняются и продолжают муссироваться в СМИ. Китайский фондовый рынок продолжил обновлять минимумы.

Еврозона. Следим за действиями европейских чиновников, которые продолжают планировать меры по преодолению кризиса и делать шаги по координации действий Евросоюза. Однако пока CDS на европейские госдолги только продолжают расти.

ДОЛЛАР/ЕВРО

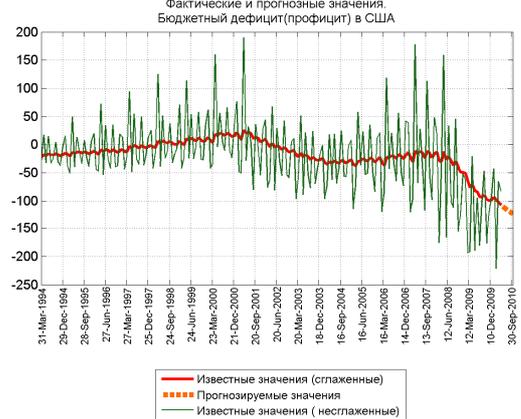
За укрепление Евро

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. Этот сценарий для тех, кто не верит в развал Еврозоны.

1) Ожидаемое наращивание размера госдолга и дефицита бюджета США;

1) Проблемы с госфинансами в Еврозоне;



Локально: Снижение евро. После начала скупки госдолгов ЕЦБ и появления договоренности по созданию фонда помощи, обремененным долгами странам Еврозоны, «греческий» фактор остался актуальным. Еврочиновникам до сих пор не удалось успокоить рынки, о чем свидетельствуют котировки CDS на суверенные долги.

1) Согласование правительствами ЕС фонда помощи обремененным долгами странам размером 750 млрд евро;

1) CDS на европейские суверенные долги продолжают рост;
2) Представители Венгрии допустили, что в стране может оказаться в положении Греции;
3) Снижение рейтинга Испании агентством Fitch;



РУБЛЬ

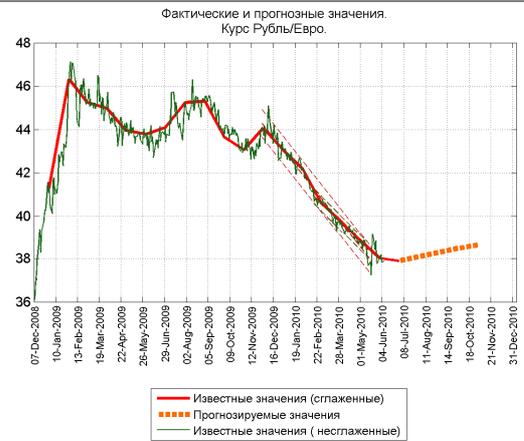
	07.06.2010	31.05.2010	24.05.2010	07.05.2010	09.03.2010	12.06.2009
Рубль/доллар	31,7	30,9	31,1	30,5	29,7	31,0
Рубль/евро	38,0	37,9	38,4	39,0	40,5	43,4
Корзина (55:45)	34,5	34,0	34,3	34,3	34,6	36,6
Доллар-Евро	1,20	1,23	1,24	1,28	1,36	1,40

За укрепление рубля
(за снижение стоимости корзины)

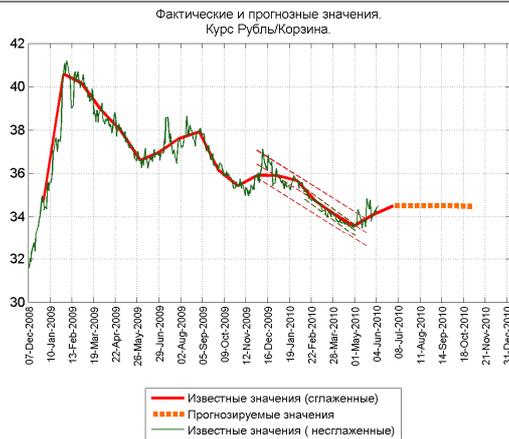
За ослабление рубля
(за рост стоимости корзины)

Среднесрочно: Боковик. Развернувшийся кризис европейских госфинансов даже в случае успешного преодоления, нанесет вред экономической активности. Пока мы видим больше шансов для укрепления рубля, но ситуация во многом не определена.

1) Рубль почти на 20% дешевле «докризисного уровня» (против корзины) при том, что валюты отдельных развивающихся стран этот уровень уже достигли или более существенно к нему приблизились;



Локально: Ослабление рубля. Озабоченность европейскими госфинансами остается актуальной, несмотря на все предпринятые меры.



СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	07.06.2010	31.05.2010	24.05.2010	07.05.2010	09.03.2010	12.06.2009
UST 2	0,76	-	0,74	0,83	0,88	1,28
UST 10	3,24	-	3,22	3,43	3,71	3,79
UST 30	4,17	-	4,08	4,28	4,68	4,65
DE 3	0,50	0,51	0,51	0,51	0,87	1,69
DE 10	2,58	2,66	2,65	2,77	3,14	3,62
DE 30	3,31	3,37	3,38	3,50	3,93	4,33
RUS 30	5,68	5,57	5,68	5,83	5,14	7,52
Spread RUS 30 vs UST 10	244,5	-	246,2	240,0	143,7	372,6

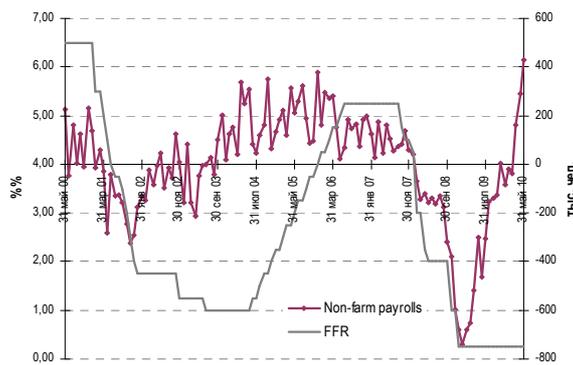
T-bonds:

За снижение доходности

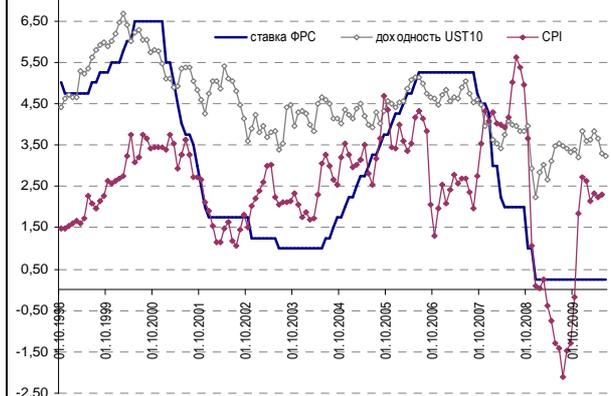
За рост доходности:

Среднесрочно: Экономика США восстанавливается сравнительно более высокими темпами по сравнению с большинством развитых стран. Так, в соответствии с консенсус-прогнозом Bloomberg, в 2010 году США ожидает рост ВВП на 3,2%, против более низких показателей для ЕС (1,1%), Японии (2,1%) и Великобритании (1,2%). Однако, инфляция в США остается низкой (в апреле отрицательный прирост м/м – минус 0,1%). Кроме того, проблемы Еврозоны находят существенное отражение на рынках, что приводит к новой дестабилизации ситуации и препятствуют росту ожиданий о скором повышении ключевых ставок регуляторов в т.ч. ставки ФРС. Таким образом, среднесрочно более вероятно боковое движение или даже умеренное снижение доходности при сохранении высокой волатильности.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

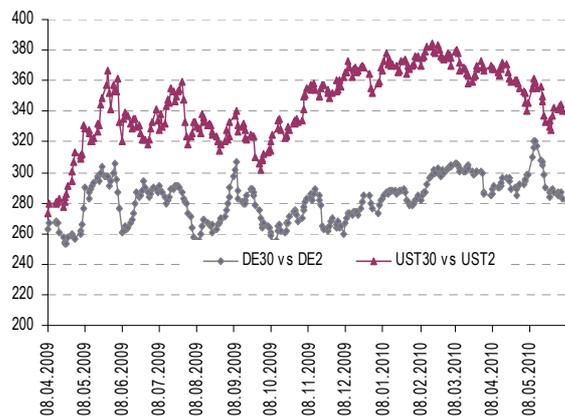


Динамика индекса потребительской инфляции в США, ставки ФРС США и доходности UST10

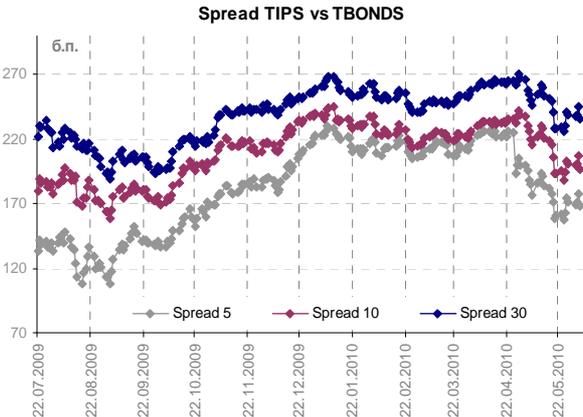


Локально: Данные по рынку труда оказались хуже ожиданий, кроме того, вклад частных компаний в найм новых сотрудников оказался очень низким (порядка 10%). На этой неделе будут опубликованы данные по розничным продажам. Ожидаем сохранения волатильности с сохранением доходности вблизи текущего уровня.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



НЕФТЬ

	07.06.2010	28.05.2010	24.05.2010	07.05.2010	09.03.2010	12.06.2009
Нефть WTI	71,0	74,0	68,2	75,1	81,5	72,1
Золото	1214	1216	1192	1208	1120	938

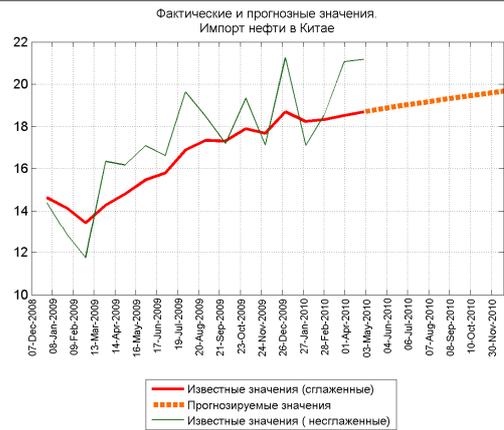
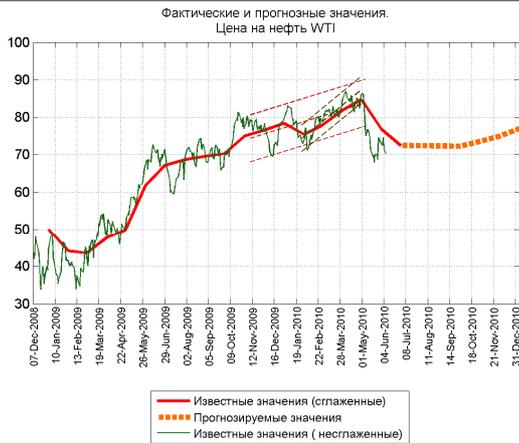
За снижение цены на нефть

За рост цены на нефть

Среднесрочно: Боковик. Мировой спрос на нефть продолжает находиться в рамках среднесрочного растущего тренда. Сомнения по продолжению роста спроса теми же темпами актуализировались в связи с вероятными негативными последствиями борьбы с долговым кризисом в Европе.

1) Сомнения по продолжению роста спроса на нефть;

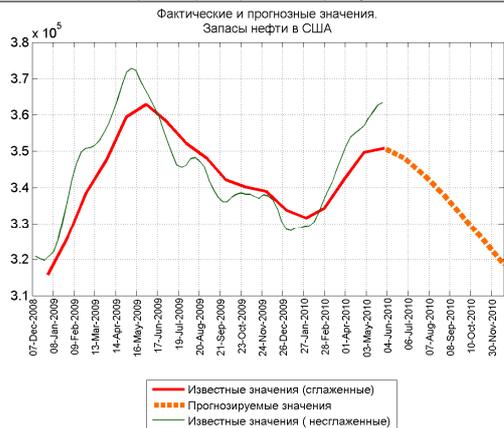
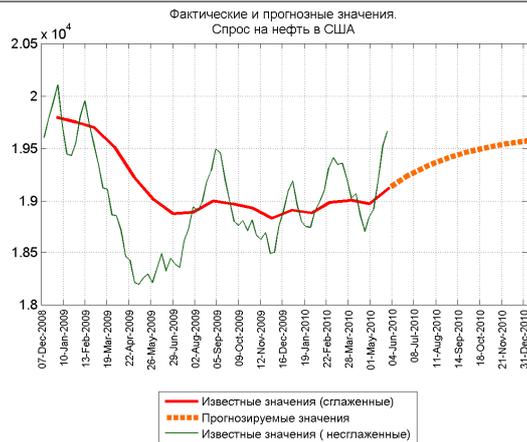
1) Мировой спрос на нефть продолжает расти;



Локально: Нефть пробила нижние границы восходящих трендов, что является медвежьим сигналом.

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;
- 2) Более пристальное внимание к стандартам безопасности добычи нефти скорее приведет к росту ее себестоимости;



АКЦИИ

За снижение рынка акций

За рост рынка акций

Среднесрочно: Боковик. Макроиндикаторы в США по большей улучшались до последнего времени, однако, данные по розничным продажам в США скорее могут огорчить инвесторов. Вместе с тем, сомнения по поводу продолжения восстановления мировой экономики возникают в связи с раздутыми проблемами европейских госфинансов.

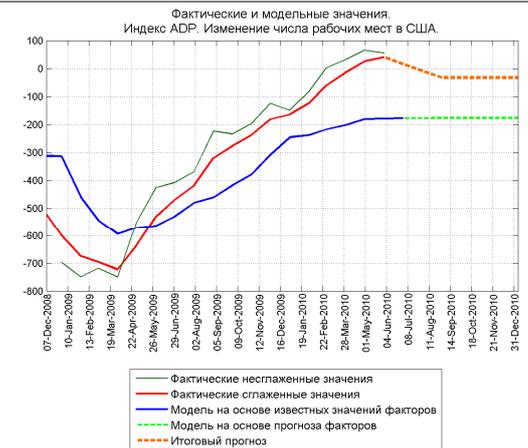
1) Среднесрочный прогноз цен на нефть не предусматривает роста;

1) Продолжающиеся улучшаться макроиндикаторы в США;



Локально: Снижение. Страны Евросоюза, по крайней мере, до октября могут не выработать решения по надзору за национальными финансами, что позволяет, несмотря на все заявления и уже принятые меры, «расшатывать лодку» спекулянтам. Последние важные макроданные выходят скорее со знаком «-», нежели со знаком «+».

- 1) Сохранение пристального внимания к проблемам европейских госфинансов;
- 2) Плохие данные по опережающему индексу (ICSC) розничных продаж;



КОРОТКИЕ СТАВКИ

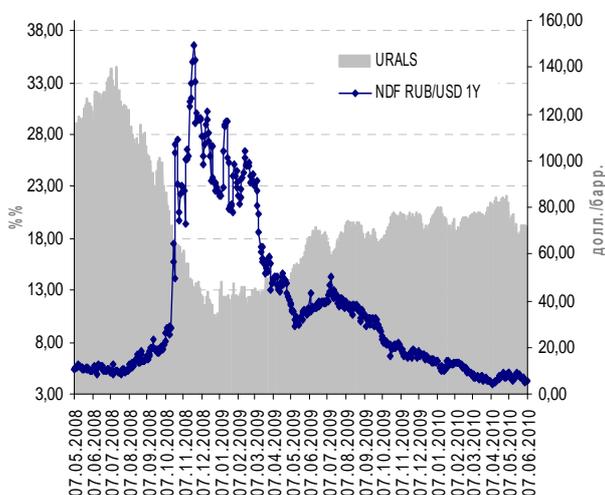
	07.06.2010	31.05.2010	24.05.2010	07.05.2010	09.03.2010	12.06.2009
MOSPRIME OND	2,6	2,9	3,0	3,1	3,8	-
MOSPRIME 3M	4,2	4,3	4,4	4,4	4,9	-
LIBOR USD 3M	0,54	-	0,51	0,43	0,26	0,62
LIBOR EUR 3M	0,65	0,63	0,63	0,63	0,60	1,26
EURIBOR 3M	0,71	0,70	0,70	0,68	0,65	1,27

Факторы за снижение ставок:

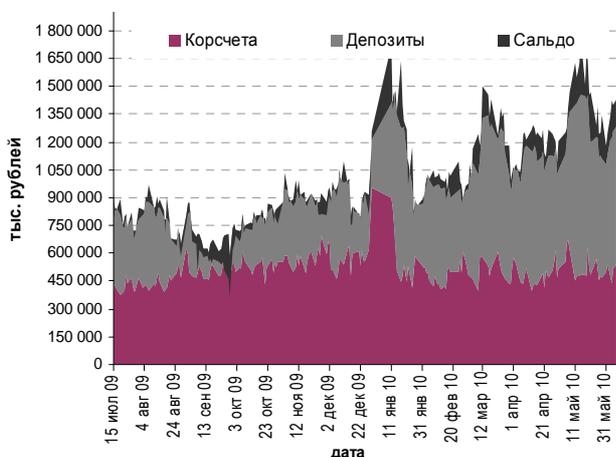
Факторы за рост ставок:

Среднесрочно: ЦБР в июне снизил ряд своих ставок на 0,25 п.п., при этом в комментарии отмечается, что регулятор считает вероятным сохранение достигнутого уровня ставок на ближайшие месяцы. Цены на нефть показывают высокую волатильность, однако остаются на уровнях, которые позволяют нам ожидать сохранения комфортного состояния на денежном рынке.

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: На неделе состоится несколько несущественных по объему возвратов средств с депозитов банков фонду ЖКХ и беззалоговых кредитов ЦБР, однако эти выплаты не смогут оказать влияния на уровень ставок. Мы ожидаем сохранения комфортного состояния рынка.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
07 июня 2010 г.	Аукцион РЕПО ЦБР на 3 месяца	плюс	
08 июня 2010 г.	Минфин предложит банкам 50 млрд. рублей на полгода под 6,5%	плюс	
	Беззалоговый аукцион ЦБР на 5 недель на 10 млрд. рублей	плюс	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 7 дней, 3 месяца	плюс	
09 июня 2010 г.	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов на 11,5 млрд. рублей	минус	-11,5
	Получение средств с аукционов 07 и 08 июня	плюс	
	Возврат Фонду ЖКХ с депозитов банков 0,83 млрд. рублей	минус	-0,83
	Возврат Фонду ЖКХ с депозитов банков 5 млрд. рублей	минус	-5
10 июня 2010 г.	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	минус	
11 июня 2010 г.	ЦБР проведет аукцион РЕПО на 3 месяца	плюс	
	Аукцион ОБР-14 на 1 трлн. рублей	минус	
	Баланс текущей недели:		-17,3

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	07.06.2010	31.05.2010	25.05.2010	07.05.2010	10.03.2010	12.06.2009
ОФЗ 46018	7,44	7,73	8,45	8,22	7,43	-
ОФЗ 25068	6,92	7,08	7,42	7,51	6,97	-
ОФЗ 46018 vs RUS 30	176	216	277	239	229	-
РЖД А6	4,83	5,79	6,21	5,42	6,82	13,75

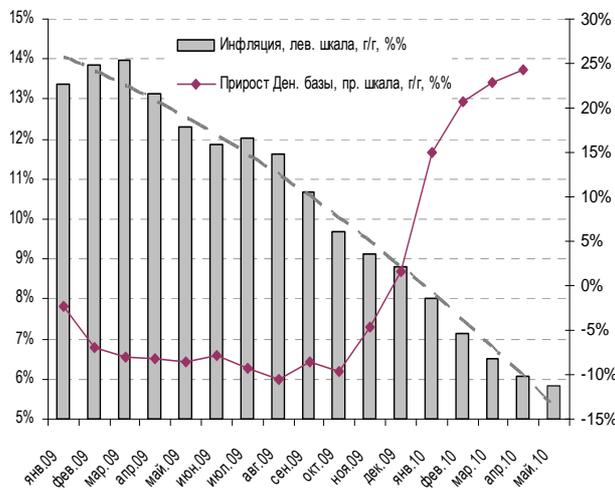
За рост доходности

За снижение доходности

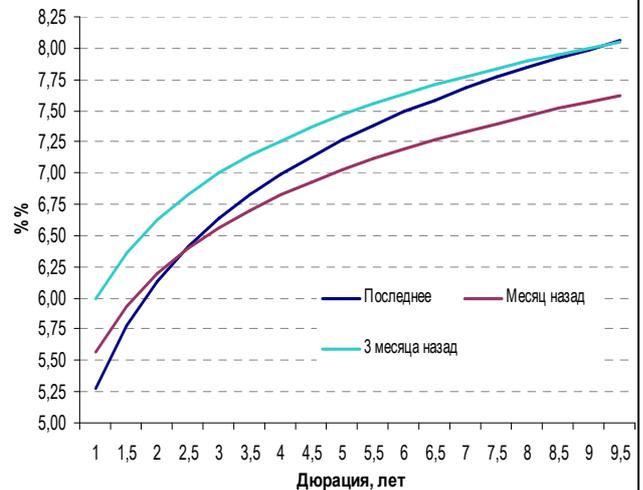
Среднесрочно: Боковое движение. Цена на нефть оттолкнулась от уровня в 70 долларов и сейчас находится на комфортном для российского рынка уровне. Сохранение нефти выше 70 будет оказывать поддержку российской валюте и способствовать сохранению низких ставок денежного рынка. Все это будет способствовать сохранению доходностей на долговом рынке вблизи текущих уровней.

1) Ожидания сохранения комфортного состояния на денежном рынке.

Динамика инфляции и денежной базы в РФ



Форма кривой ОФЗ (сглаженная)



Локально: Боковик. Существенных драйверов для рынка мы не выделяем, сохранению вблизи текущих уровней будет способствовать хороший уровень ликвидности.

Доходность синтетической облигации ОФЗ с дюрацией 3 года



Доходность синтетической облигации Москвы с дюрацией 3 года



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 инвестицией 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 соответствие 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».