

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики:

Выходящие данные по макроэкономике в основном оказываются хуже ожиданий, хотя пока значения ключевых индексов макростатистики (таких как розничные продажи) находятся в рамках восходящих трендов. Наибольшие опасения вызывают данные с рынка недвижимости - по продажам новых и существующих домов. Ожидалось, что рынок недвижимости просядет в мае, однако, вышедшие данные оказались заметно хуже ожиданий.

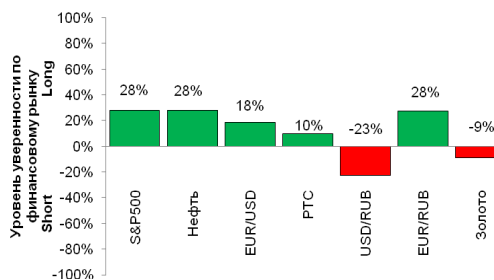
Позитива в конце недели на рынок добавил первый релиз за июнь индекса потребительской уверенности от университета Мичигана. Индекс вырос до локального максимума - 76 (ожидания были на уровне предыдущего значения 75,5)

Прошедшие саммиты G8 и G20 не принесли откровений. На ставшей основной форумной площадке G20 лидеры не поддержали идею налога для финансовых рынков. Поддержку нашли: 1) повышение требований к капиталу банков (к концу 2012), а для развитых экономик - 2) снижение уровня бюджетного дефицита в 2 раза к 2013 г. и 3) стабилизация отношения долга к ВВП к 2016 г. Однако в деталях позиции разных стран принципиально отличаются. Если в Европе рьяно взялись за сокращение госрасходов, то в США сохраняют стимулирующие меры и, по всей видимости, надеются на рост государственных расходов.

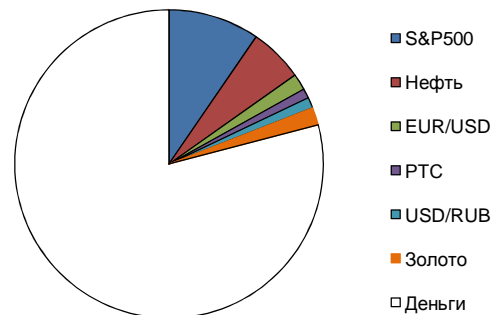
Итоговые рекомендации отражены в диаграммах (см. ниже) - «Сравнение перспектив ключевых финансовых рынков» и «Структура модельного портфеля»

В центре внимания: На этой неделе ожидаем публикации данных по рынку труда в США. Значение по ключевому индикатору рынка труда - ADP будет опубликовано 30 июня (в среду). 30 июня и 1 июля станут известны индексы деловой активности - Chicago Purchasing Managers и ISM Manufacturing. 2 июля появятся цифры за июнь по продажам автомобилей.

**Перспективы
ключевых финансовых рынков
(с 28 июня по 5 июля 2010 г.)**



**Структура модельного портфеля
(с 28 июня по 5 июля 2010 г.)**



США. В апреле данные с рынка недвижимости США радовали, однако, во многом это было связано с завершившейся 30 апреля 2010 года стимулирующей программой (First-Time Home Buyers' Tax Credit). Первые данные за май скорее можно назвать разочаровывающими.

Майские данные по розничным продажам оказались хуже ожиданий, однако, индекс розничных продаж продолжает находиться в восходящем тренде. Опережающий индекс ICSC в мае-июне скорее демонстрирует боковое движение.

Недельные данные с рынка труда (первичные обращения за пособиями по безработице) не улучшаются и находятся в рамках бокового тренда уже в течение нескольких месяцев. Последние данные оказались хуже ожиданий инвесторов и предыдущих значений.

Китай. Китайский PMI Manufacturing за май оказался (53,9) ниже ожиданий (54,5) и значения за апрель (55,7). Ключевые данные по китайской экономике за май в целом оказались неплохими. В первую очередь хорошие данные по розничным продажам и экспорту. Уровень инфляции и рост цен на недвижимость за апрель поддерживают опасения по ужесточению денежно-кредитной политики в Китае. Китайский фондовый рынок находится вблизи минимумов. В преддверии саммита G20 Народный банк Китая заявил о том, что позволит курсу юаня укрепиться, однако, во многом это может быть политическим заявлением, необходимость которого определена риском уличения Китая как валютного манипулятора.

Еврозона. Текущий курс евро работает в пользу ориентированных на экспорт компаний, однако, запланированные сокращения госрасходов подорвут внутреннее потребление. CDS на европейские госдолги перестали фронтально расти, и можно даже сказать, что тренд роста сломался. В то же время CDS Греции и Испании остаются вблизи максимумов.

ДОЛЛАР/ЕВРО

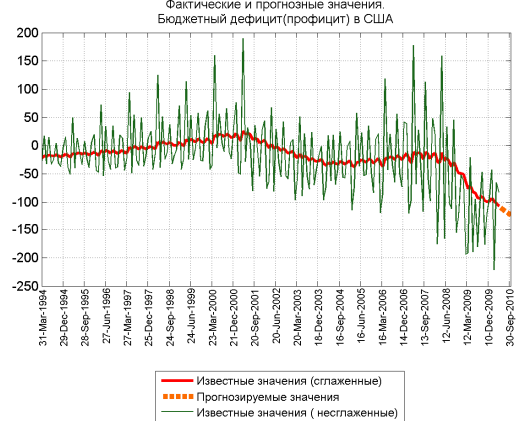
За укрепление Евро

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: Укрепление евро. Евро перепродан очень сильно и картинка технического анализа стала чуть более благоприятной для европейской валюты. CDS на долги отдельных европейских стран даже стали снижаться, что может быть подтверждением ослабления негативных настроений.

- 1) CDS на суверенные долги отдельных европейских стран стали снижаться;
- 2) Лидеры европейских стран на саммите G20 подтвердили намерение придерживаться программы сокращения бюджетных дефицитов;



РУБЛЬ

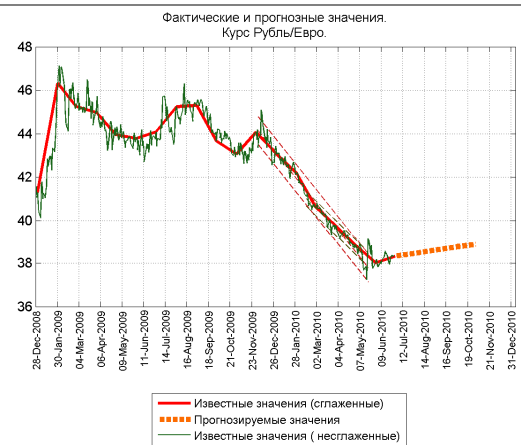
	28.06.2010	21.06.2010	14.06.2010	26.05.2010	30.03.2010	03.07.2009
Рубль/доллар	31,0	30,9	31,7	31,2	29,5	31,3
Рубль/евро	38,3	38,0	38,2	38,0	39,6	43,7
Корзина (55:45)	34,3	34,1	34,6	34,2	34,0	36,9
Доллар-Евро	1,23	1,23	1,22	1,22	1,34	1,40

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: Укрепление рубля. Озабоченность европейскими госфинансами остается актуальной, однако, рубль оказался заметно перепроданным относительно текущих цен на нефть.



СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	28.06.2010	21.06.2010	14.06.2010	26.05.2010	30.03.2010	03.07.2009
UST 2	0,65	0,72	0,74	0,82	1,07	-
UST 10	3,09	3,25	3,26	3,20	3,86	-
UST 30	4,05	4,16	4,18	4,10	4,75	-
DE 3	0,59	0,62	0,50	0,50	0,86	1,24
DE 10	2,63	2,76	2,63	2,65	3,12	3,34
DE 30	3,39	3,48	3,36	3,37	3,86	4,14
RUS 30	5,32	5,24	5,47	5,67	5,04	-
Spread RUS 30 vs UST 10	222,6	198,8	221,0	246,2	117,4	-

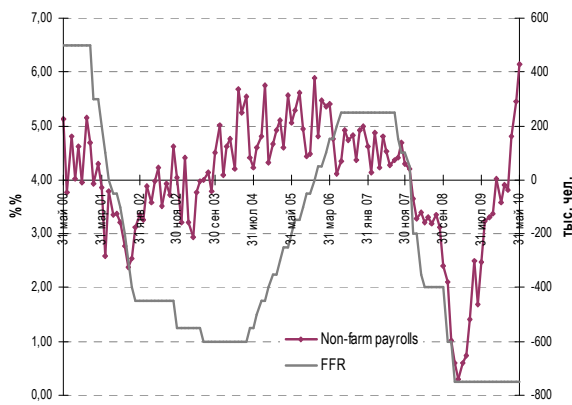
T-bonds:

За снижение доходности

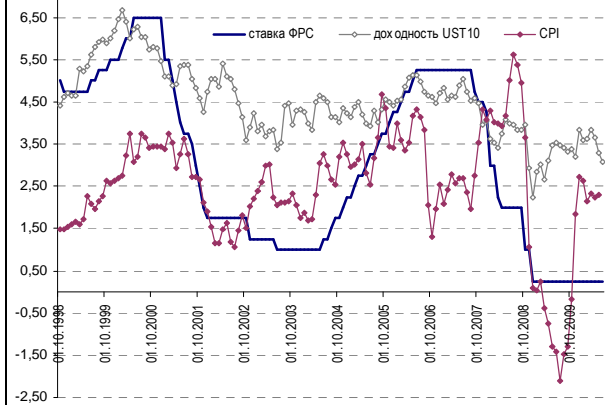
За рост доходности:

Среднесрочно: Последние данные по рынку труда США разочаровали инвесторов. Слабое восстановление рынка труда, вкпе с низкой инфляцией означает, что ФРС скорее всего не станет повышать ставку еще несколько кварталов. Кроме того, кризис в Еврозоне далек от завершения и еще возможны новые потрясения для рынков. В связи с этим, среднесрочно мы не ожидаем роста доходности. Наиболее вероятно сохранение высокой волатильности и боковое движение, либо умеренное снижение доходности.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

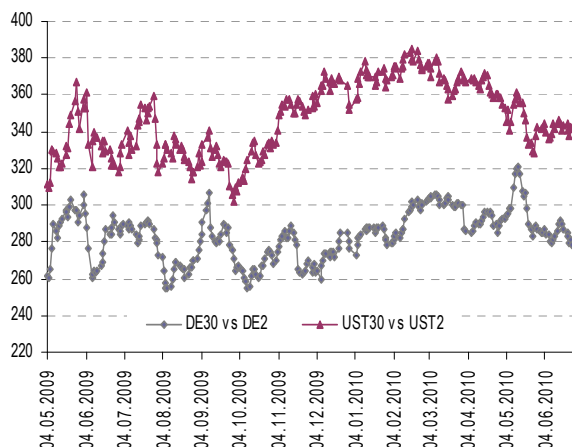


Динамика индекса потребительской инфляции в США, ставки ФРС США и доходности UST10

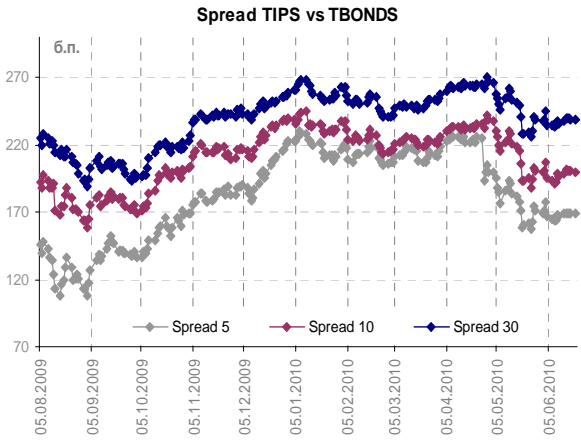


Локально: Важнейшие макроиндикаторы по США на этой неделе будут опубликованы в пятницу - это данные по рынку труда. Ожидается, что показатель NonFarm Payrolls покажет снижение числа рабочих мест в экономике на 110 тыс. в мае. При этом также ожидается, что количество рабочих мест в частных (негосударственных) компаниях вырастет на 113 тыс., а в производственной сфере – на 25 тыс. Таким образом, сокращение показателя NonFarm Payrolls ожидается за счет временно занятых в гос. секторе.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



НЕФТЬ

	28.06.2010	21.06.2010	14.06.2010	26.05.2010	30.03.2010	03.07.2009
Нефть WTI	78,0	77,8	75,0	71,5	82,1	-
Золото	1251	1232	1221	1210	1103	932

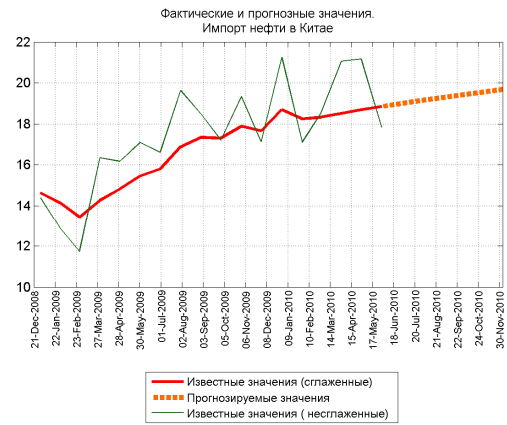
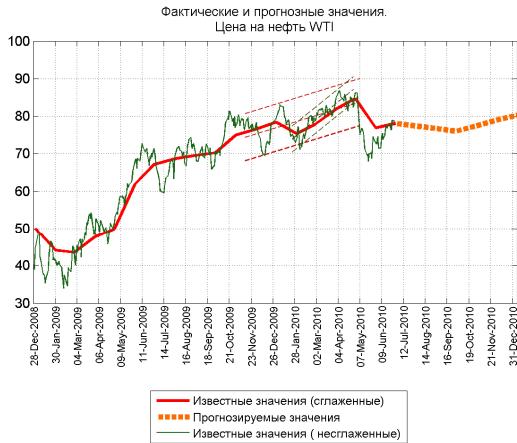
За снижение цены на нефть

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.

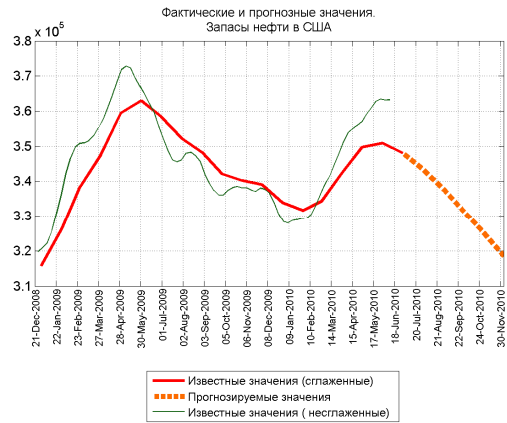
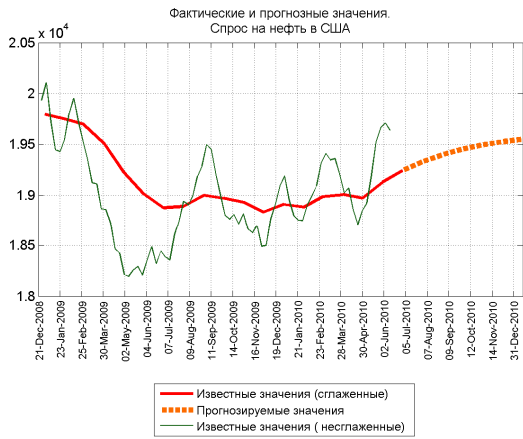
1) Сомнения по продолжению роста спроса на нефть;

1) Мировой спрос на нефть продолжает расти;



Локально: Рост нефти. По нефти сформировался восходящий краткосрочный тренд. Продолжается сезонный рост спроса на нефтепродукты в США.

1) Сезонное продолжение роста спроса в США;



АКЦИИ

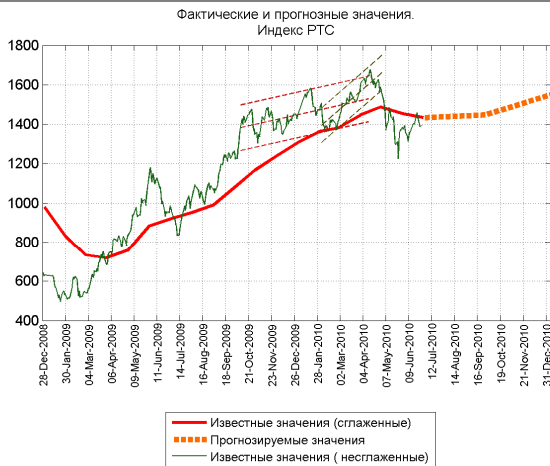
За снижение рынка акций

За рост рынка акций

Среднесрочно: Боввик. Макроиндикаторы в США по большей части улучшались до последнего времени, однако, данные по розничным продажам в США в июне перестали улучшаться. Сомнения по поводу продолжения восстановления мировой экономики возникают в связи с раздутыми проблемами европейских госфинансов.

1) Среднесрочный прогноз цен на нефть не предусматривает роста;

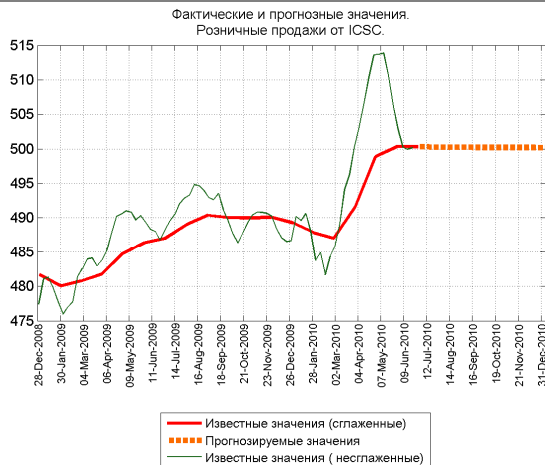
1) Продолжающие улучшаться макроиндикаторы в США;



Локально: Рост. Макростатистика хотя и не сильно радует, однако, принципиально плохих данных пока так и не вышло. Фундаментально скорее рост.

1) Боввик по опережающему индексу (ICSC) розничных продаж;

1) Хорошие данные по индексу потребительской уверенности от Мичиганского университета за май;



КОРОТКИЕ СТАВКИ

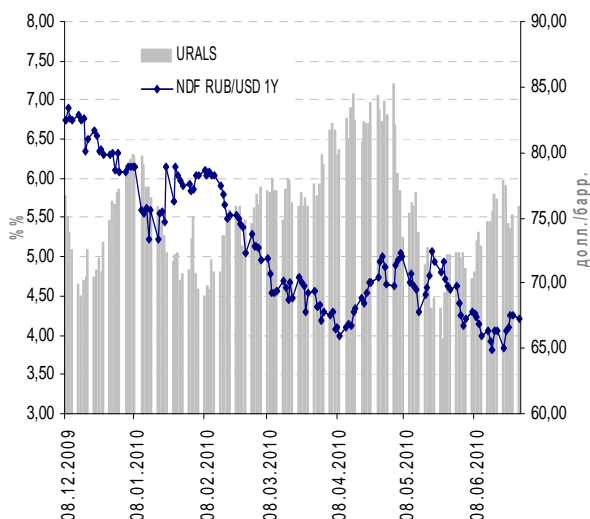
	28.06.2010	21.06.2010	14.06.2010	26.05.2010	30.03.2010	03.07.2009
MOSPRIME OND	2,9	2,7	-	2,9	4,0	6,3
MOSPRIME 3M	4,0	3,9	-	4,4	4,5	11,8
LIBOR USD 3M	0,53	0,54	0,54	0,54	0,29	0,56
LIBOR EUR 3M	0,68	0,66	0,65	0,64	0,58	1,04
EURIBOR 3M	0,75	0,73	0,72	0,70	0,64	1,06

Факторы за снижение ставок:

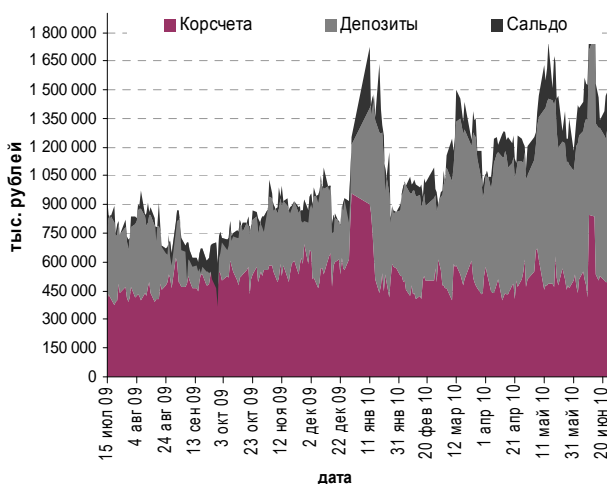
Факторы за рост ставок:

Среднесрочно: Сохранение низких ставок. В комментарии к последнему снижению ставок ЦБР 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 весьма комфортного состояния на денежном рынке.

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



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



Локально: В начале недели уплачивается налог на прибыль (объем порядка 200 млрд. рублей), что уже оказало заметное влияние на ставки денежного рынка. Однако, налог на прибыль – последний уплачиваемый налог в этом месяце. Поэтому далее на неделе ожидаем стабилизации ставок.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
28 июня 2010 г.	Уплата налога на прибыль ЦБР проведет аукцион репо на 3 месяца	минус плюс	-200
29 июня 2010 г.	Минфин предложит 50 млрд. рублей на 2 недели по ставке 6% Беззалоговый аукцион ЦБР на 5 недель на 2,5 млрд. рублей ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 7 дней, 3 месяца	плюс плюс плюс	
30 июня 2010 г.	Получение средств с аукционов ЦБР 28 и 29 июня Аукцион ОФЗ 26201 на 30 млрд. рублей Возврат ЦБР беззалоговых кредитов на 2,27 млрд. рублей	плюс минус минус	52,5 -2,27
Баланс текущей недели:			-149,8

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	28.06.2010	22.06.2010	15.06.2010	26.05.2010	31.03.2010	03.07.2009
ОФЗ 46018	7,28	7,21	7,30	8,45	7,24	11,54
ОФЗ 25068	6,84	6,73	6,81	7,42	6,54	-
ОФЗ 46018 vs RUS 30	196	198	183	278	220	-
РЖД А6	4,62	4,88	4,14	5,52	5,48	13,10

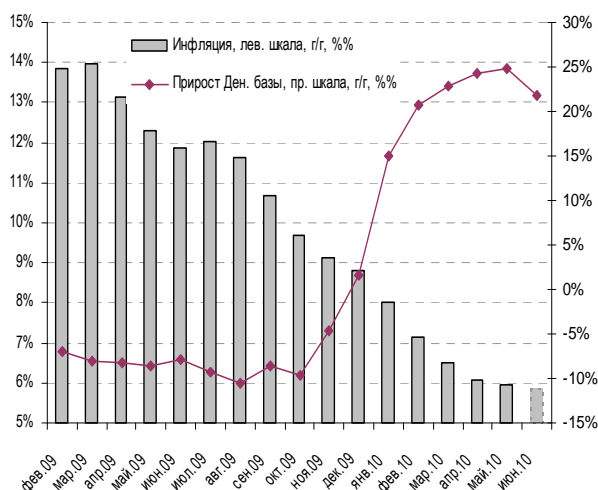
За рост доходности

За снижение доходности

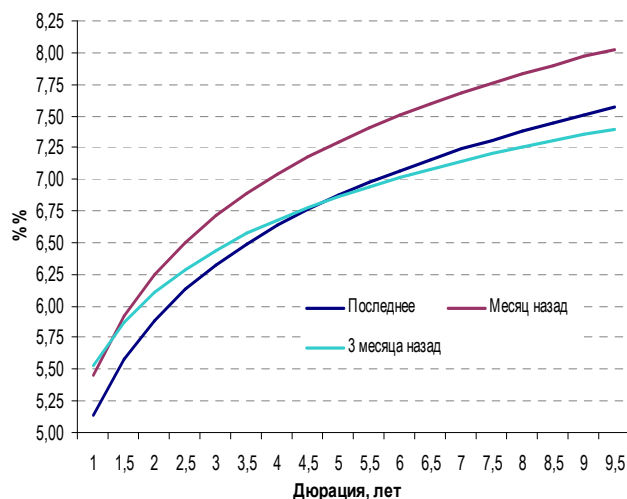
Среднесрочно: Боковое движение. Цена на нефть находится на комфортном для российского рынка уровне. Сохранение нефти выше 70 будет оказывать поддержку российской валюте и способствовать сохранению низких ставок денежного рынка. Все это будет способствовать сохранению доходностей на долговом рынке вблизи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

1) Ожидания сохранения комфортного состояния на денежном рынке.

Динамика инфляции и денежной базы в РФ



Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

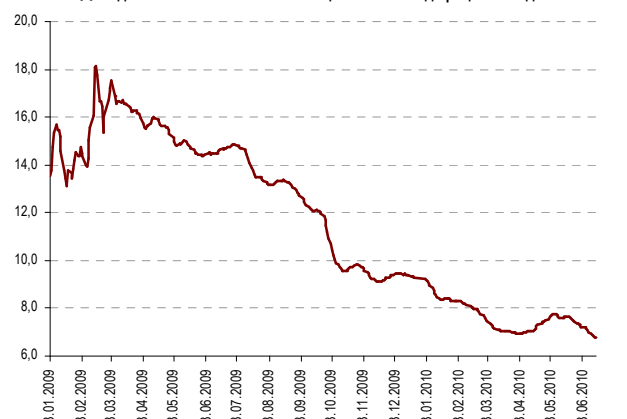


Локально: Боковик. Временный негатив на денежном рынке окажет умеренное негативное влияние на ставки рублевого долга.

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».