

29 ноября 2010

Аналитический обзор

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики:

Рынки негативно отреагировали на договоренность министров финансов стран Еврозоны о том, что после 2013 г. средства из созданного европейского фонда помощи могут быть направлены не только на спасение, попавших в долговую яму соседей по евроблоку, но и на реструктуризацию их долгов. По всей видимости, в первую очередь ужасным показалось то, что европейские чиновники допускают саму возможность возникновения проблем с обслуживанием обязательств какой-либо страны, входящей в Еврозону.

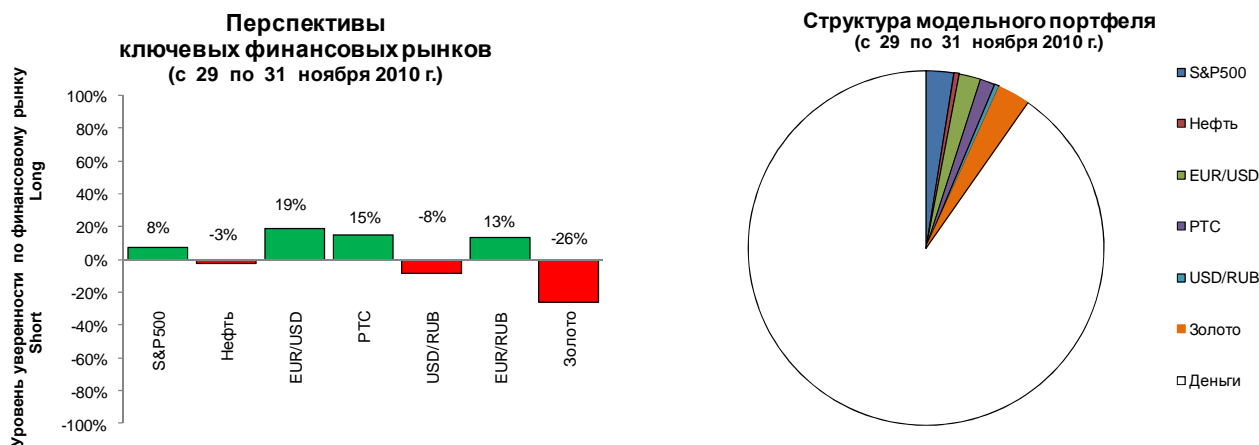
Ситуация может развиваться по разным сценариям.

1) В моменте рынки получили негатив, однако, до 2013 г. у обремененных долгами стран Еврозоны есть хорошая возможность улучшить свое финансовое положение (на что вероятно и надеются еврочиновники). Если бюджетные дефициты попавшим в опалу странам удастся сократить, то ситуация, скорее всего, будет нормализована. ЕЦБ в этом случае (при необходимости) может взять на себя роль важного игрока на рынке госдолгов (по примеру ФРС США).

2) Если с сокращением госрасходов не получится, то может быть поставлен вопрос о выходе отдельных стран из состава Еврозоны, что на сегодня представляется все же маловероятным.

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

В центре внимания: продолжаем следить за ситуацией с долгами в Еврозоне. На этой неделе ожидаем данных с рынка труда в США (ожидания скорее позитивные).



США.

Второй релиз индекса потребительских настроений от Мичиганского университета оказался неожиданно хорошим – 71.6.

Данные за октябрь по рынку недвижимости в США по-прежнему стабильно плохи, хотя принципиального дальнейшего ухудшения не происходит. Рынок недвижимости самостоятельно не может набрать обороты после завершения 30 апреля 2010 года стимулирующей программы (First-Time Home Buyers' Tax Credit).

Объем розничных продаж. Данные по розничным продажам вновь порадовали. За октябрь вся розница выросла на 1,2%. Без учета авто и бензина рост составил 0,4%, что превысило ожидания участников опроса Блумберг.

Инфляции нет: без учета продуктов и топлива она (CPI Core) остается нулевой (MoM) уже третий месяц подряд. Годовой прирост составил 0.6% - минимальное значение за период с 1958 года. Инфляция по PCE Core так же оказалась нулевой (MoM).

Данные с рынка труда за октябрь порадовали. Это касается как индикатора ADP (+43K), так и Non-Farm Payrolls (151K). Данные за сентябрь по ADP также были пересмотрены в лучшую сторону. Недельные данные по первичным обращениям за пособиями по безработице оказались самыми низкими с июля 2008 года и составили 407 тысяч.

Китай. Октябрьское значение индекса PMI Manufacturing (54,7) превзошло как ожидания (53,8), так и предыдущее значение (53,8). При этом в октябре Китай продемонстрировал, что не намерен и дальше безостановочно наращивать запасы нефти, значительно снизив импорт. Китай дважды в ноябре принял решение о повышении нормы резервирования, в рамках своей борьбы с инфляцией.

Еврозона. Сальдо торгового баланса стран Еврозоны ухудшилось по итогам сентября. В октябре средний курс евро/доллар был еще выше, поэтому данные макростатистики должны показать еще большее ухудшение состояния экономики Еврозоны.

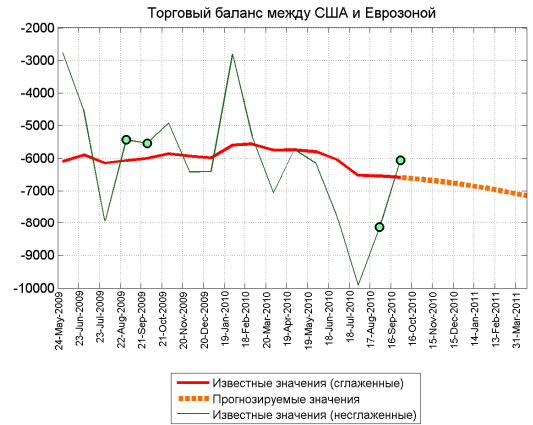
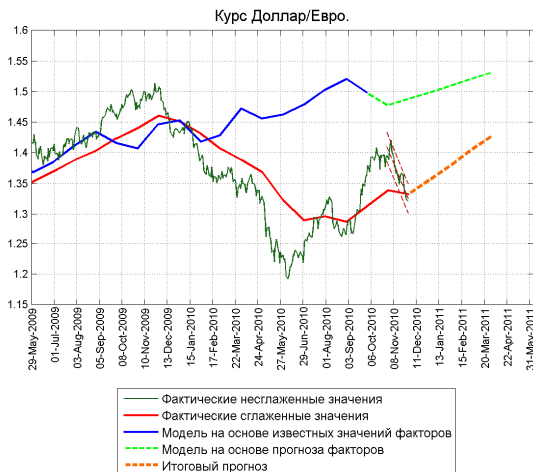
ДОЛЛАР/ЕВРО

За укрепление Евро

За укрепление Доллара

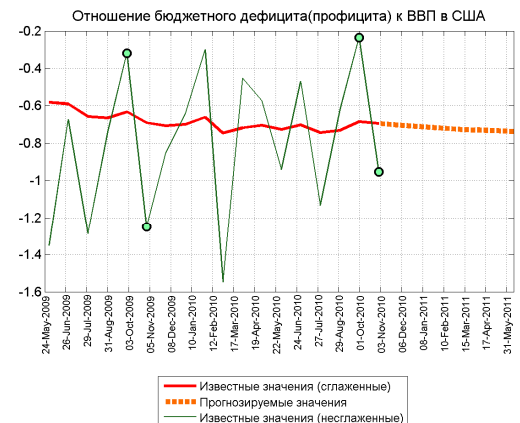
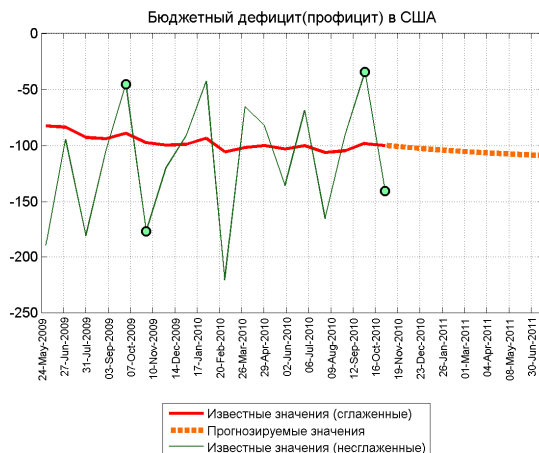
Среднесрочно: Укрепление евро. Страны еврозоны проводят более консервативную кредитно-денежную политику по сравнению с США, что играет в пользу Еврозоны. Вместе с тем, дальнейшее укрепление курса евро может начать негативно сказываться на перспективах экономики еврозоны.

- 1) Проведение консервативной денежно-кредитной политики в Европе;
- 2) Более вероятно, что проблема «плохих европейских госдолгов» будет решена, нежели нет;



Локально: С точки зрения модели европейская валюта все еще недооценена относительно доллара. Вместе с тем, раскрученная проблема обслуживания госдолгов негативно влияет на курс евро.

- 1) В сентябре сократился бюджетный дефицит США и дефицит торгового баланса между США и странами Еврозоны;
- 2) В СМИ вновь стала популярна тема плохих долгов в Еврозоне. В частности в отдельных материалах говорится о неизбежности реструктуризации долгов (про Ирландию и Грецию).



РУБЛЬ

	29.11.2010	22.11.2010	15.11.2010	27.10.2010	31.08.2010	30.11.2009
Доллар/Рубль	31,4	31,1	31,0	30,7	30,8	29,2
Евро/Рубль	41,1	42,4	42,1	42,3	39,1	43,8
Корзина (55:45)/Рубль	35,75	36,18	35,99	35,92	34,55	35,80
Евро/Доллар	1,3105	1,3625	1,3583	1,3768	1,2685	1,5007

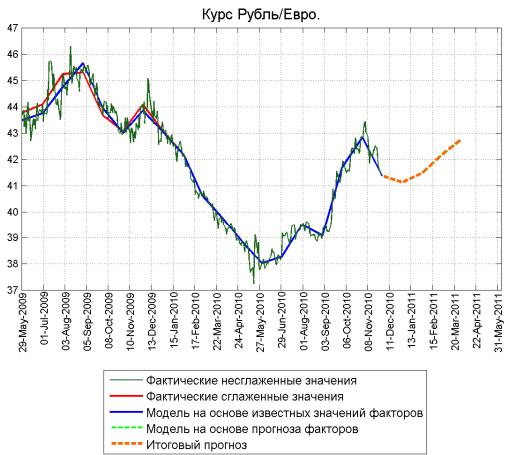
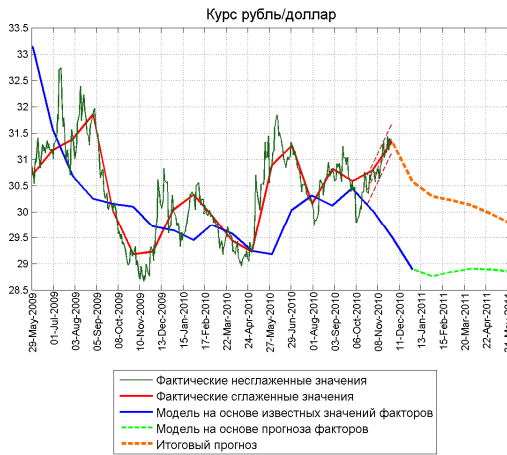
За укрепление рубля
(за снижение стоимости корзины)

За ослабление рубля
(за рост стоимости корзины)

Среднесрочно: Боковик. В октябре позитивных данных макростатистики оказалось больше негативных. Экономическая ситуация выправляется как в Китае, так и в США. Экономика России при этом находится в числе отстающих. Возможно это происходит по той причине, что российский экспорт ориентирован на Европу. А экономический рост в Европе затруднен в связи с урезанием госрасходов.

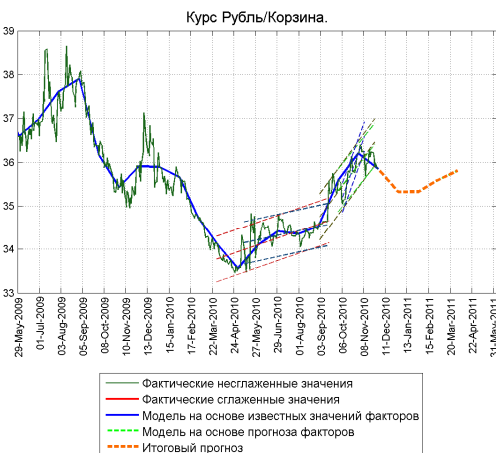
1) Рубль почти на 25% дешевле «докризисного уровня» (против корзины) при том, что валюты отдельных развивающихся стран этот уровень уже достигли или заметно к нему приблизились;

1) Обозначился значительный отток капитала из страны;



Локально: Рубль продолжает слабеть к корзине валют (доллар / евро), что, по всей видимости, определено ожиданиями сокращения положительного сальдо платежного баланса.

Т.к. счет текущих операций, принципиально измениться не должен, ключевое значение имеет, каким окажется по итогу 4го квартала сальдо капитального счета. Представление Минфином поправок в скорое может гарантировать ускоренный отток капитала из России в обозримом будущем.



НЕФТЬ

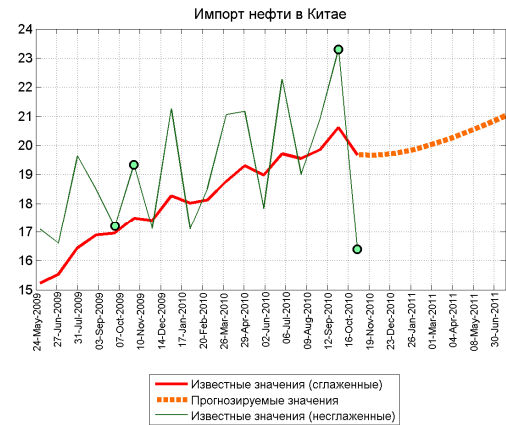
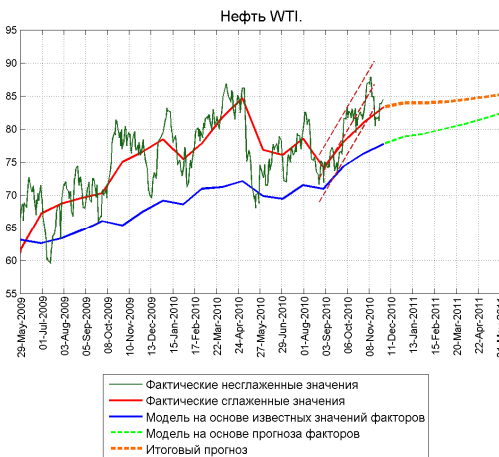
	29.11.2010	22.11.2010	15.11.2010	27.10.2010	31.08.2010	30.11.2009
Нефть WTI	85,2	81,2	84,9	81,9	71,9	77,2
Золото	1367	1366	1359	1325	1246	1178

За снижение цены на нефть

За рост цены на нефть

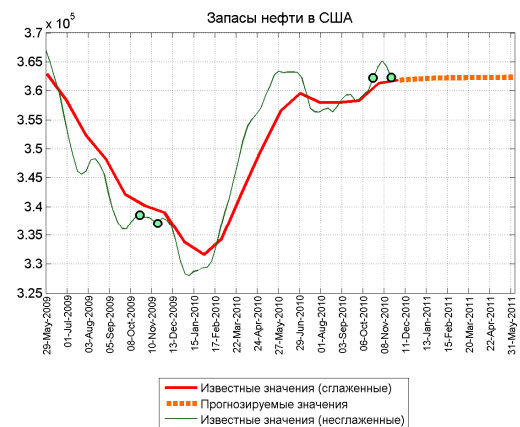
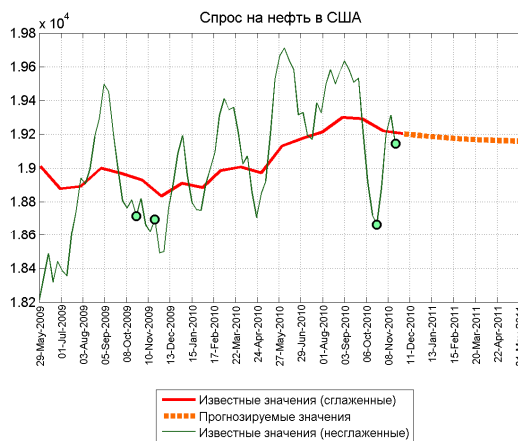
Среднесрочно: Боковик. Снижение импорта нефти Китаем определило уменьшение прогнозной цены нефти.

- 1) Китай отказывается покупать нефть в запасы по текущим ценам на нефть;



Локально: Боковик. После публикации последних данных по импорту нефти в Китай мы снизили прогнозную цену. К тому же сформированный после принятия QE2 среднесрочный восходящий тренд по ценам на нефть был сломан.

- 1) Средневзвешенный уровень спроса на нефтепродукты в США снижается;
2) Запасы сырой нефти в США растут;



АКЦИИ

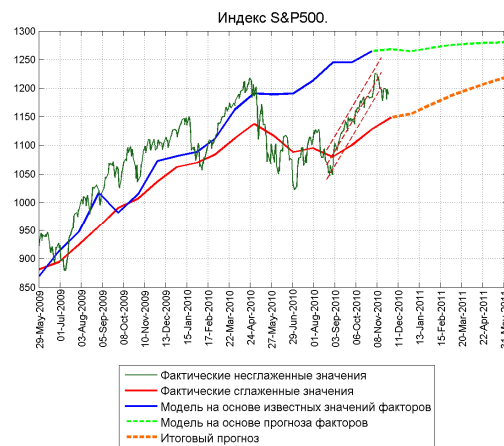
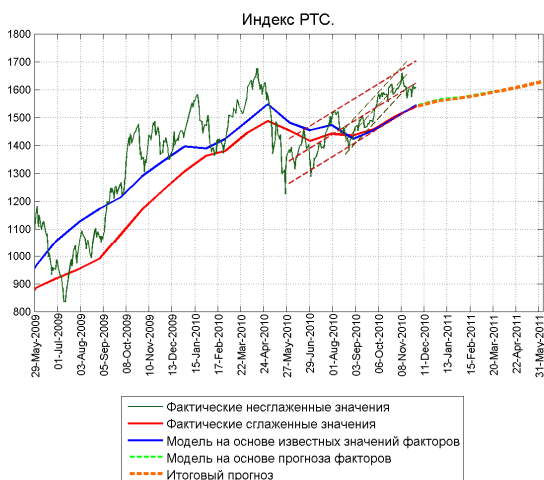
За снижение рынка акций

За рост рынка акций

Среднесрочно: Рост. Уверенная положительная динамика по ключевому индикатору состояния экономики США – розничным продажам позволяет надеяться на продолжение роста фондовых рынков. Портит картину то, что Китай считает цену на нефть слишком высокой, чтобы продолжать наращивать запасы нефти.

1) Снижение прогноза нефти по причине снижения объемов импорта Китаем;

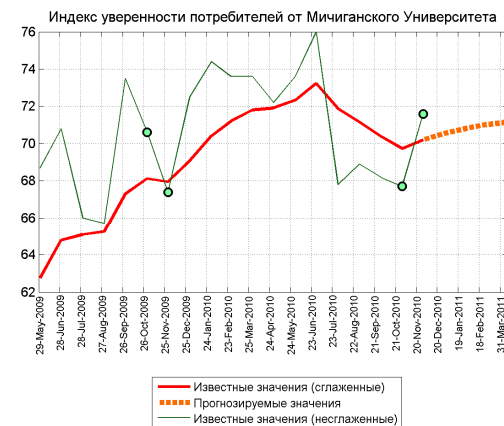
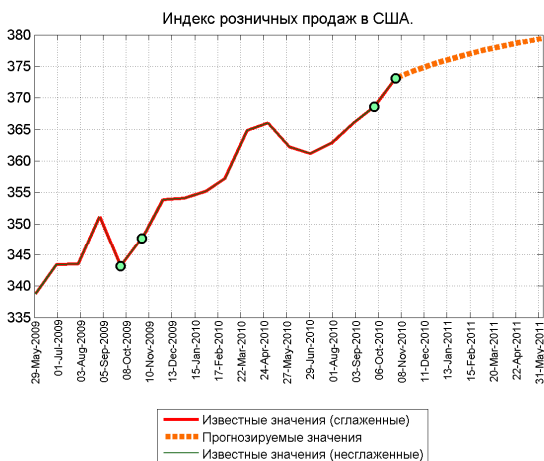
1) S&P500 все еще недооценен относительно «справедливого» уровня;



Локально: Умеренный рост. Техническая картинка чуть ухудшилась (сломался среднесрочный восходящий тренд, но сохраняется долгосрочный восходящий тренд).

1) Плохие данные с рынка недвижимости США;
2) Раскручивание темы проблем европейских госдолгов;

1) Последние данные с рынка труда, данные по розничным продажам и первый релиз потребительской уверенности от Мичиганского университета за ноябрь выступили в пользу акций;



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, Золото, Рынок акций.
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».