

8 декабря 2010

Аналитический обзор

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики:

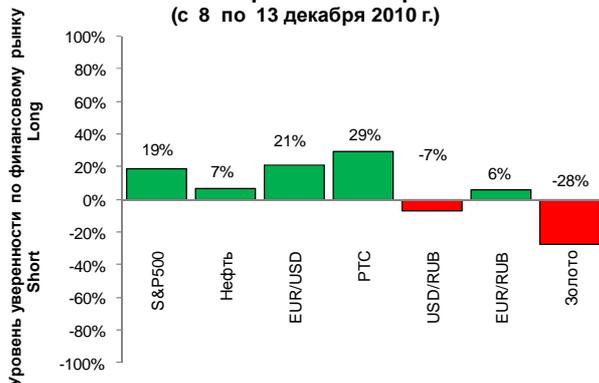
Фондовые и товарные рынки не сдвинулись принципиально с 1 декабря в отличие от рынка облигаций США. При этом прозвучало много важных политических заявлений. Так, Германия (в лице А. Меркель) категорично возразила против увеличения размера фонда помощи и выпуска общеевропейских облигаций. Глава ФРС США отметил возможность увеличения объема вливаний денежных средств в экономику, а Б. Обама договорился с республиканцами о том, что экономить на расходах бюджета пока не планируется (против обещаний). Судя по росту доходности T-bonds инвесторы закладывают дополнительную премию за риск роста инфляции. В тоже время рост инфляционных ожиданий должен поддерживать фондовые и товарные рынки.

В Европе продолжают бороться с ожиданиями разрастания кризиса. Правительство Испании с целью сокращения бюджетного дефицита одобрило пакет антикризисных мер: продажа трети в гослотерею, частичная приватизация аэропортов, урезание пособий по безработице, а так же повышение налогов для небольших компаний. Предполагается, что это позволит снизить дефицит до 3% ВВП к концу 2013 года. Португалия так же представила одобренный парламентом бюджет на 2011 год, который предполагает сокращение бюджетного дефицита до 4.6% ВВП в 2011 году с прогнозируемых 7.3% в 2010г.

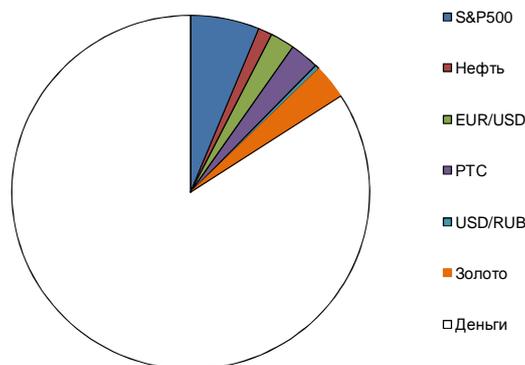
Итоговые рекомендации отражены в диаграммах (см. ниже) - «Сравнение перспектив ключевых финансовых рынков» и «Структура модельного портфеля»

В центре внимания: продолжаем следить за ситуацией с долгами в Еврозоне.

Перспективы ключевых финансовых рынков (с 8 по 13 декабря 2010 г.)



Структура модельного портфеля (с 8 по 13 декабря 2010 г.)



США. 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). При этом последние три месяца цена на недвижимость падает.

Второй релиз индекса потребительских настроений от Мичиганского университета оказался неожиданно хорошим – 71.6. Продажи автомобилей (18% от всех розничных продаж) оказались на уровне предыдущее месяца.

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 ноябрь оказались разочаровывающими. Безработица выросла до 9.8% вместо ожидаемых 9.6%.

При этом, судя по данным от ADP (вышли двумя днями ранее) и недельным данным по обращениям за пособиями по безработице, ситуация на рынке труда, напротив, улучшается. Ноябрьские данные по Non-Farm Payrolls, оказавшиеся хуже ожиданий инвесторов, скорее можно списать на волатильность этого индикатора.

Китай. Китай дважды в ноябре принял решение о повышении нормы резервирования, в рамках своей борьбы с инфляцией. Несмотря на это, ноябрьское значение индекса PMI Manufacturing (55,2) превзошло как ожидания (54,8), так и предыдущее значение (54,7). Китай в октябре продемонстрировал, что не намерен и дальше безостановочно наращивать запасы нефти, значительно снизив импорт. Посмотрим, что будет в декабре (статистика публикуется на днях).

Еврозона. Ноябрьское значение PMI Manufacturing (55,3) оказалось чуть хуже ожиданий (55,5) и предыдущее значение (55,5).

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

ДОЛЛАР/ЕВРО

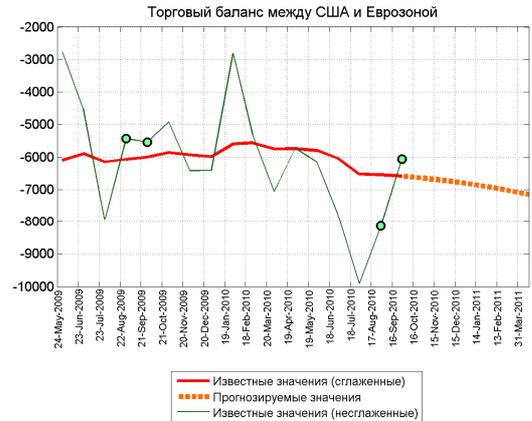
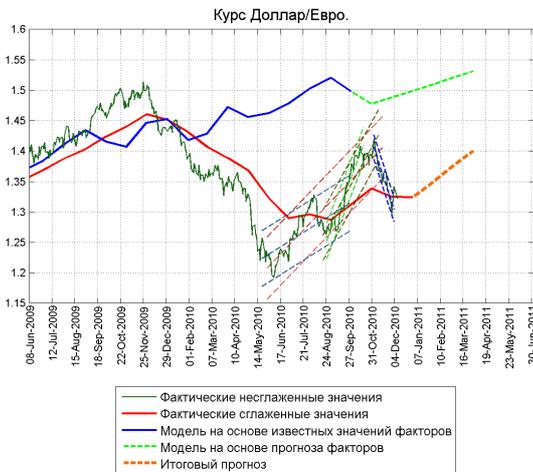
За укрепление Евро

За укрепление Доллара

Среднесрочно: Укрепление евро. Страны Еврозоны проводят более консервативную кредитно-денежную политику по сравнению с США, что играет в пользу евро.

- 1) Возможность продолжения выкупа ЕЦБ долговых обязательств стран Еврозоны;
- 2) Более вероятно, что проблема «плохих европейских госдолгов» будет решена, нежели нет;
- 3) Избыточная ликвидность от «QE2».

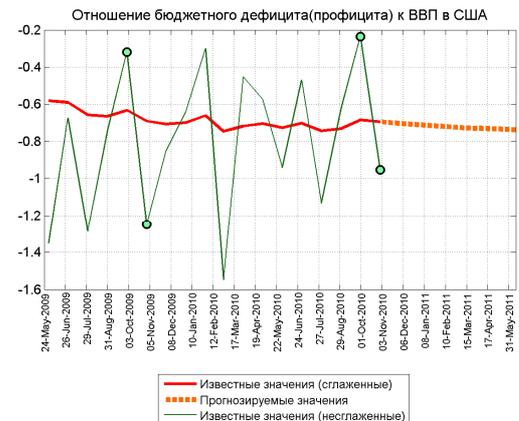
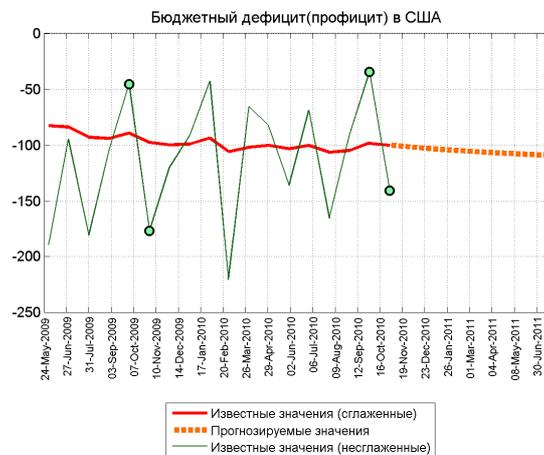
Раскрученная проблема плохих европейских долгов;



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

Правительства Испании и Португалии представили пакеты мер, по сокращению бюджетного дефицита.

- 1) В сентябре сократился 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

	08.12.2010	01.12.2010	24.11.2010	05.11.2010	09.09.2010	09.12.2009
Доллар/Рубль	31,1	31,3	31,3	30,7	30,9	30,4
Евро/Рубль	41,3	41,2	41,7	43,2	39,2	44,8
Корзина (55:45)/Рубль	35,67	35,79	36,00	36,36	34,62	36,89
Евро/Доллар	1,3217	1,3142	1,3329	1,4031	1,2694	1,4724

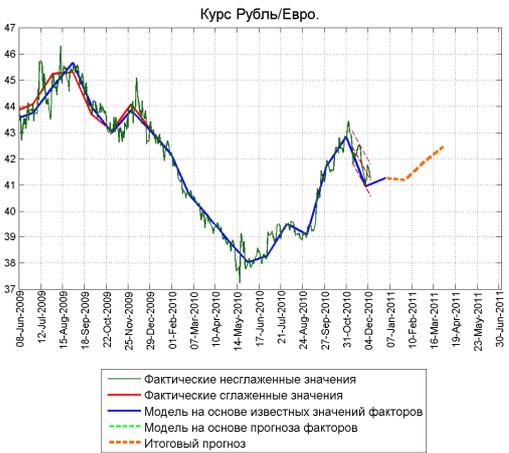
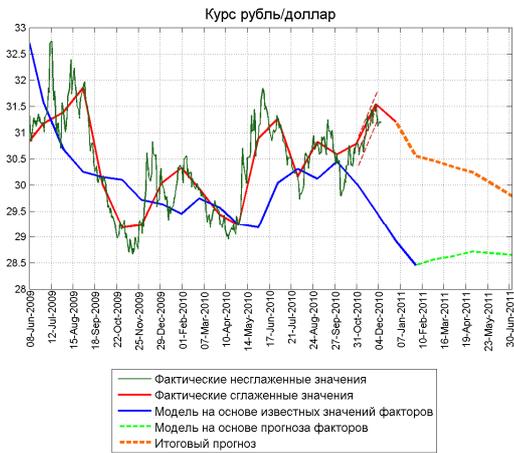
За укрепление рубля
(за снижение стоимости корзины)

За ослабление рубля
(за рост стоимости корзины)

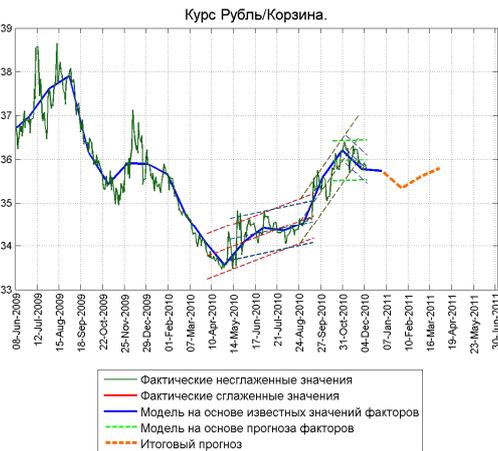
Среднесрочно: Боковик. В октябре позитивных данных макростатистики оказалось больше негативных. Экономическая ситуация выправляется как в Китае, так и в США. Экономика России при этом находится в числе отстающих. Возможно это происходит по той причине, что российский экспорт ориентирован на Европу. А 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: На фоне похода нефти к уровню \$90 рубль несколько укрепился против корзины валют.



НЕФТЬ

	08.12.2010	01.12.2010	24.11.2010	05.11.2010	09.09.2010	09.12.2009
Нефть WTI	85,2	86,8	83,2	86,9	74,3	70,7
Золото	1376	1387	1375	1393	1244	1128

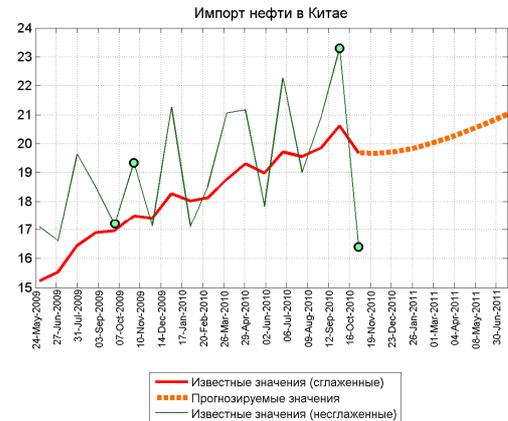
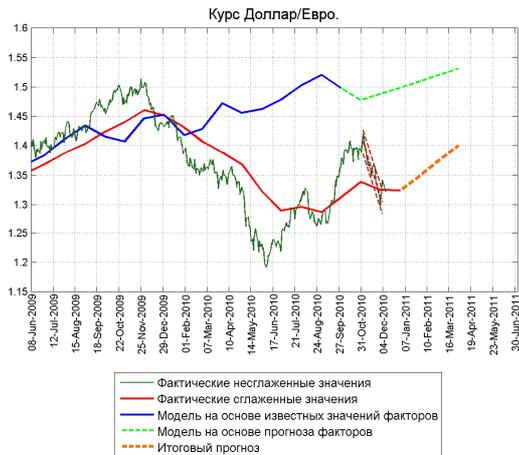
За снижение цены на нефть

За рост цены на нефть

Среднесрочно: Боковик. Снижение импорта нефти Китаем и спроса на нефть в США определило уменьшение прогнозной цены нефти.

Китай отказывается покупать нефть в запасы по текущим ценам на нефть;

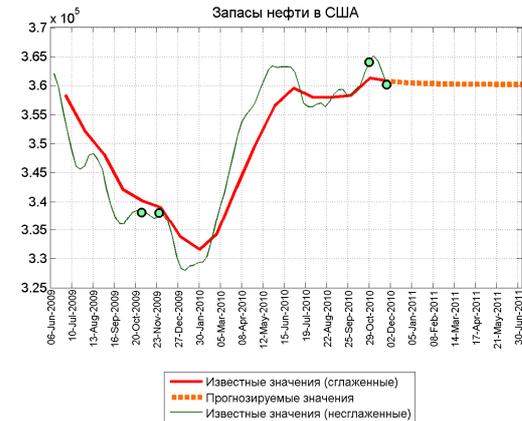
Дополнительная ликвидность от второго этапа «количественного смягчения» в США может оказать поддержку товарным рынкам.



Локально: Боковик. После публикации последних данных по спросу на нефть в США мы снизили прогнозируемую цену.

Средневзвешенный уровень спроса на нефтепродукты в США снижается;

Запасы нефти в США последние четыре недели снижались.



АКЦИИ

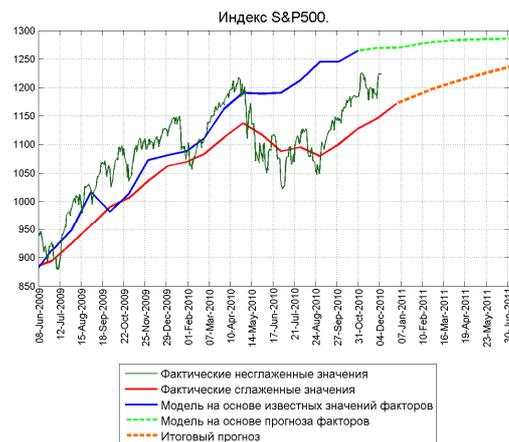
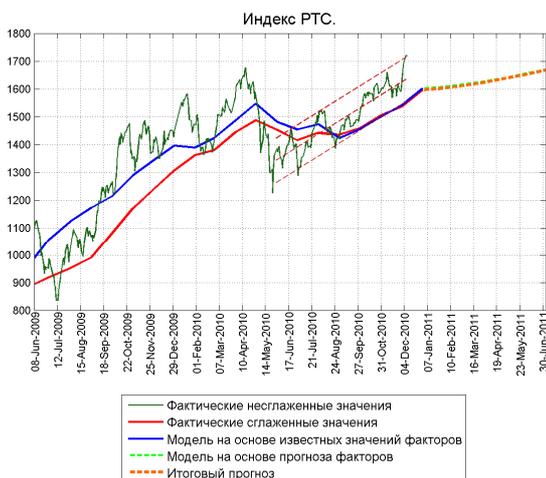
За снижение рынка акций

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;

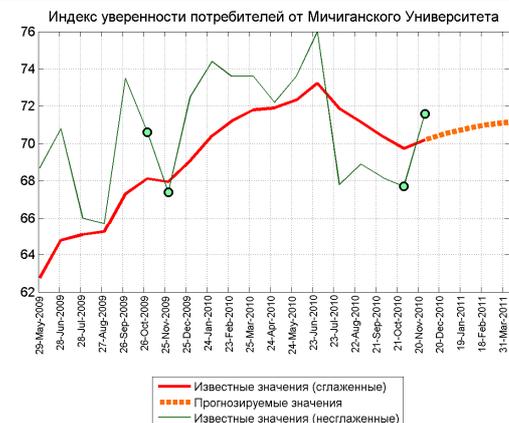
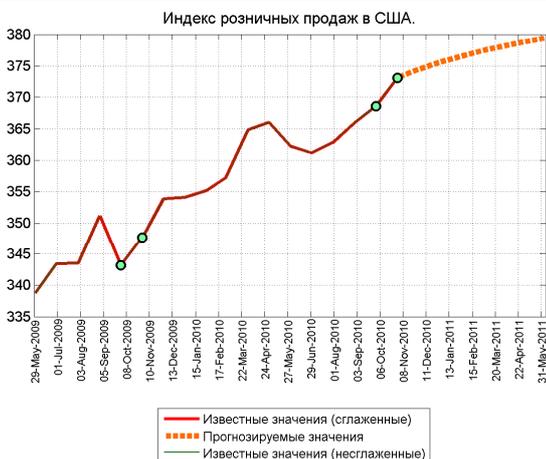
1) S&P500 все еще недооценен относительно «справедливого» уровня;



Локально: Умеренный рост. Сохраняется долгосрочный восходящий тренд. В то же время, индекс акций подошел сейчас к его верхней границе.

1) Плохие данные с рынка недвижимости США;
2) Раскручивание темы проблем европейских госдолгов;
3) Плохие данные с рынка труда США (официальная статистика).

1) Первый релиз потребительской уверенности от Мичиганского университета за ноябрь;
2) Хорошие данные с рынка труда от агентства ADP;



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».