

12 января 2011

Аналитический обзор

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики.

За прошедшее время выходных в России статистика США оказалась в целом хорошая: данные рынку труда (ADP, Nonfarm Payrolls, уровень безработицы), ISM Manufacturing, Vehicle Sales – судя по цифрам подтверждают восстановление экономики. По только начавшемуся сезону корпоративных отчетностей оценки давать пока рано. Вместе с тем, не все данные, если посмотреть более детально, - однозначно оптимистичны. Уровень безработицы в США хотя и снизился с 9.8% до 9.4%, но произошло это по той причине, что значительно число безработных было исключено из состава рабочей силы.

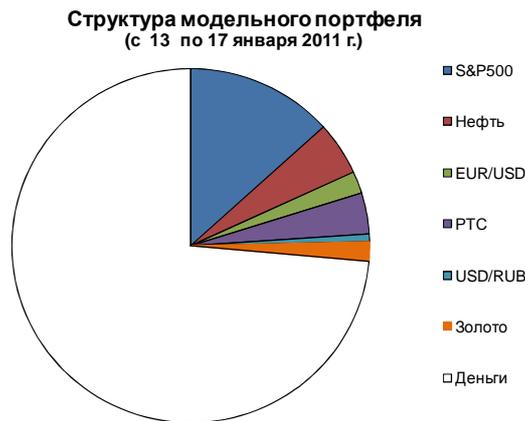
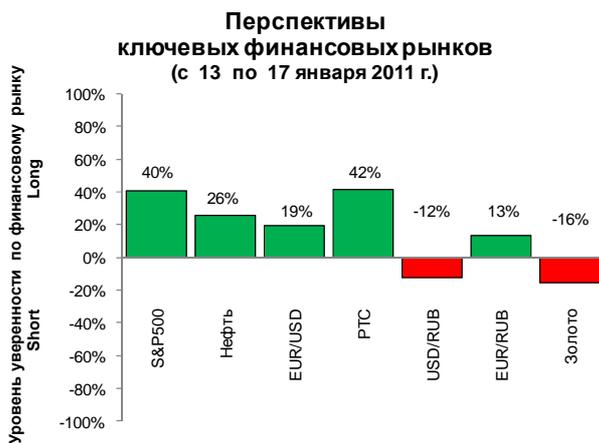
Стоит отметить наличие расхождений между ценами ближайших фьючерсов на два популярных сорта нефти: Brent торгуется на уровне \$98, WTI – \$91,7. В то же время во фьючерсах на WTI образовалось контанго, в то время как по Brent имеется небольшая бэквардация. С экономической точки зрения объяснить данную ситуацию сложно. С точки зрения декабрьских контрактов 2011 г. дисбаланса между двумя сортами на нефть нет.

Еврозона: Португалия сегодня разместила 4-летние и 10-летние облигации на 1.25 млрд. евро суммарно. Доходность по 10-летним бумагам установлена в 6.7%. В целом это неплохо – еще недавно доходность десятилетних бумаг достигала 7%.

Япония пообещала выкупить 20% единых облигаций Еврозоны. Впрочем, обязательства по этим облигациям лежат на всех странах Еврозоны, а не только на Греции, Ирландии и Португалии. Власти ЕС продолжают обсуждать возможность увеличения объема фонда финансовой поддержки проблемных экономик Европы. Канцлер ФРГ Ангела Меркель, категорически отвергавшая до этого возможность расширения объемов «фонда помощи», сегодня отметила, что Германия сделает все необходимое для укрепления стабильности евро. ВВП Германии рекордно вырос на 3.6% (за 2010 год) за счет взрывного роста экспорта

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

В центре внимания: данные по розничным продажам и инфляции в США (14 янв.), торговый баланс США(13 янв.), кризис в Еврозоне.



Китай.

Денежный агрегат M2 за год вырос на 19,7% (план – 17%). При этом монетарные власти Китая неоднократно заявляли о своих намерениях ужесточать денежно-кредитную политику (инфляция в Китае достигла рекордных 5.1%). Bank of China впервые начал торги юанем в США. Вышедший индекс PMI Manufacturing (53.9) оказался несколько хуже предыдущего значения (55.2) и ожиданий (55.0).

ЕВРО/ДОЛЛАР

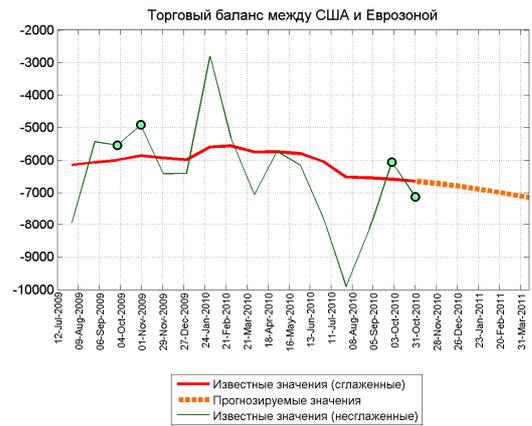
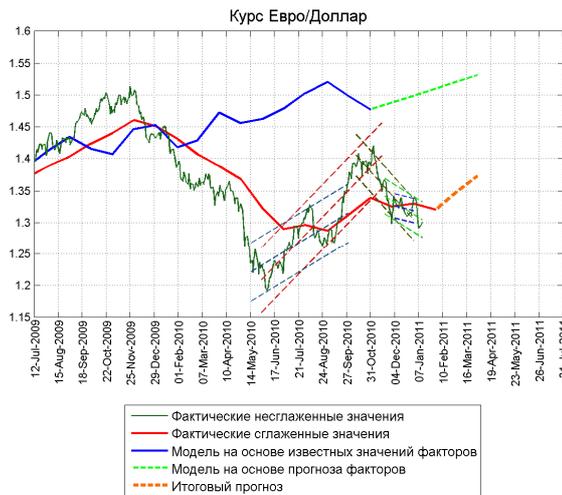
За укрепление Евро

За укрепление Доллара

Среднесрочно: Укрепление евро. Страны Еврозоны проводят более консервативную бюджетную политику по сравнению с США, что играет в пользу евро. С точки зрения модели европейская валюта все еще недооценена относительно доллара.

- 1) Возможность продолжения выкупа ЕЦБ долговых обязательств стран Еврозоны;
- 2) Избыточная ликвидность от «QE2».

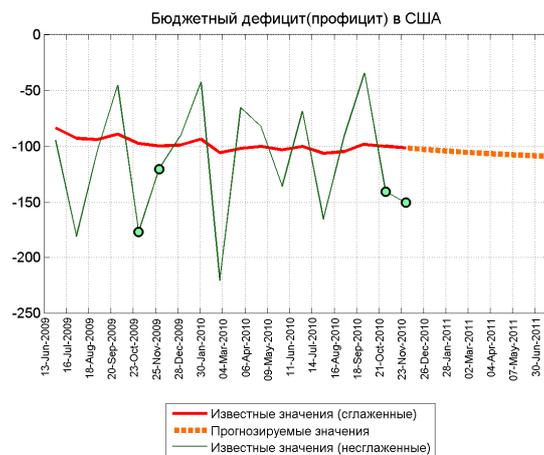
- 1) Раскрученная проблема плохих европейских долгов;



Локально: Укрепление евро. Раскрученная проблема обслуживания госдолгов негативно влияет на курс евро. Продолжение участие ЕЦБ в покупке суверенных госбондов сдерживает развитие панических настроений.

- 1) Актуализация ожиданий по продолжению расширению бюджетного дефицита в США;
- 2) ЕЦБ продолжает скупать бонды европейских стран и это позволяет предположить возможность действий (в случае необходимости) в духе ФРС США;

- 1) В центре внимания – Греция. Обсуждаются слухи о возможности реструктуризации долгов этой страны.



РУБЛЬ

	12.01.2011	05.01.2011	29.12.2010	10.12.2010	14.10.2010	13.01.2010
Доллар/Рубль	30,2	30,6	30,5	30,9	30,0	29,6
Евро/Рубль	39,4	40,9	40,2	40,9	42,3	42,8
Корзина (55:45)/Рубль	34,33	35,25	34,82	35,42	35,57	35,51
Евро/Доллар	1,3061	1,3151	1,3223	1,3233	1,4078	1,4510

За укрепление рубля

(за снижение стоимости корзины)

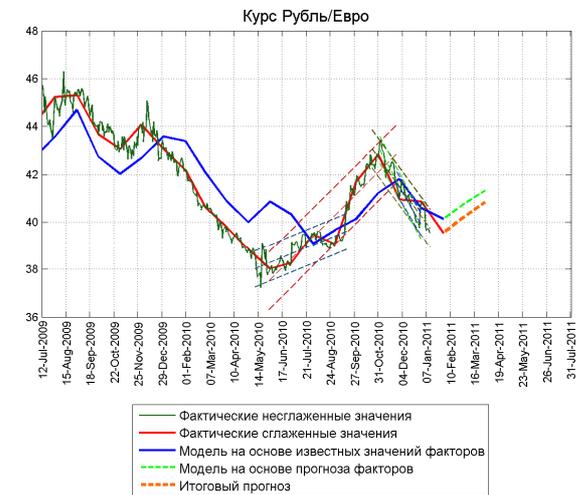
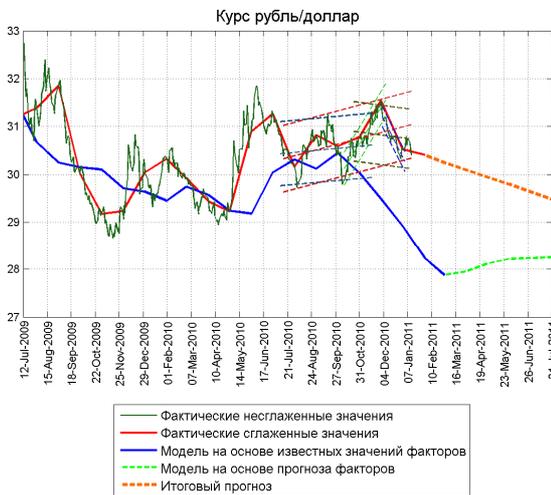
За ослабление рубля

(за рост стоимости корзины)

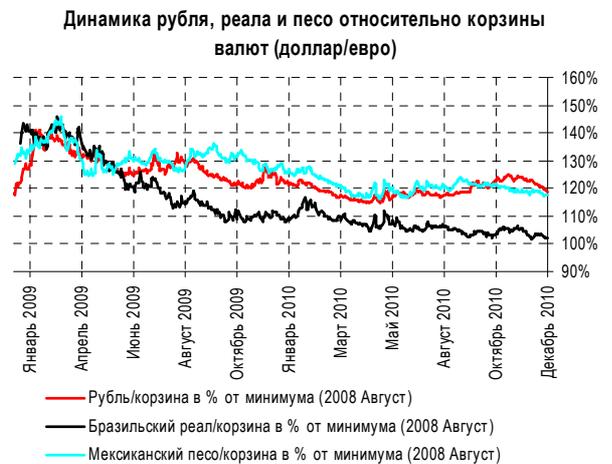
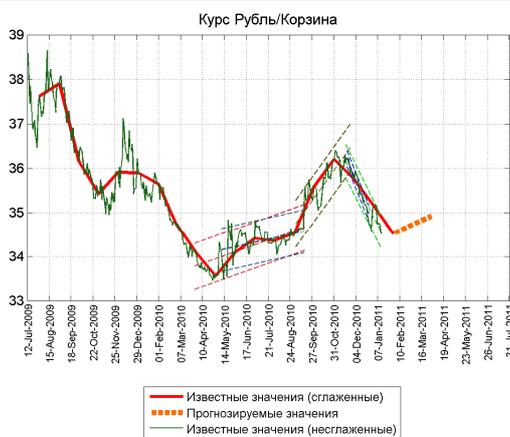
Среднесрочно: Боковик. В октябре позитивных данных макростатистики оказалось больше негативных. Экономическая ситуация выправляется как в Китае, так и в США. Экономика России при этом находится в числе отстающих. Возможно это происходит по той причине, что российский экспорт ориентирован на Европу. А 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; Высокие цены на нефть вместе с выбором России в качестве страны проведения чемпионата мира по футболу могут обеспечить больший приток капитала;



Локально: На фоне похода нефти к уровню \$90 рубль несколько укрепился против корзины валют. По всей видимости, высокий уровень цен позволяет смягчить проблему вывода капитала из страны.



НЕФТЬ

	12.01.2011	05.01.2011	29.12.2010	10.12.2010	14.10.2010	13.01.2010
Нефть WTI	91,7	90,3	91,1	87,8	82,7	79,7
Золото	1378	1377	1411	1386	1380	1138

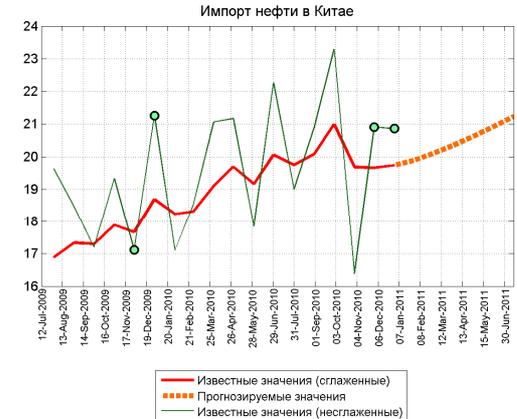
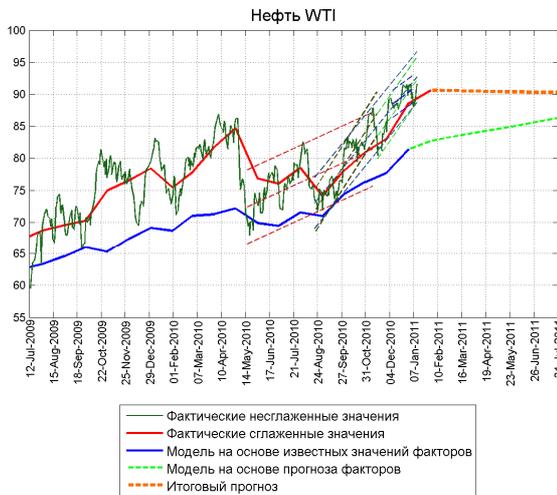
За снижение цены на нефть

За рост цены на нефть

Среднесрочно: Боковик. В ноябре импорт нефти Китаем вырос относительно октября, однако, не демонстрирует желания продолжать наращивать запасы. В то же время спрос на нефть в экономически развитых странах перестал снижаться.

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

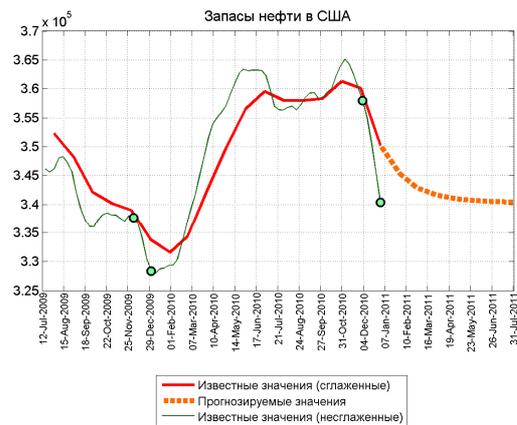
Дополнительная ликвидность от второго этапа «количественного смягчения» в США может оказать поддержку товарным рынкам.



Локально: Рост. Спрос на нефтепродукты в США перестал снижаться. К тому же уменьшающиеся запасы сырой нефти поддерживают цены на сырье. Также в пользу цены нефти то, что сформировался среднесрочный восходящий тренд.

Заметно вырос спрос в последние две недели.

1) Запасы нефти в США существенно снизились.



АКЦИИ

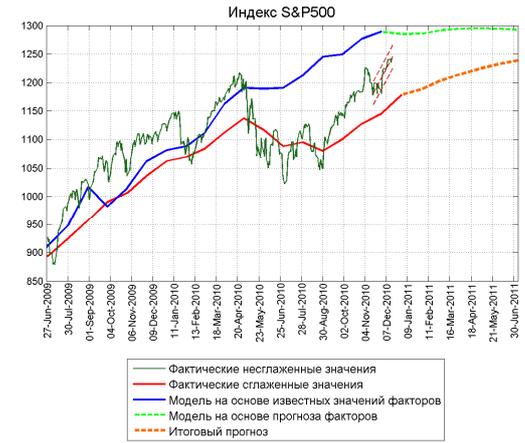
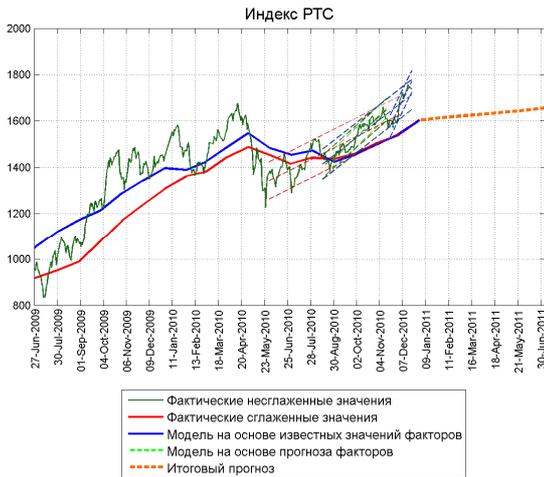
За снижение рынка акций

За рост рынка акций

Среднесрочно: Рост. Уверенная положительная динамика по ключевому индикатору состояния экономики США – розничным продажам позволяет надеяться на продолжение роста фондовых рынков. Чуть 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;

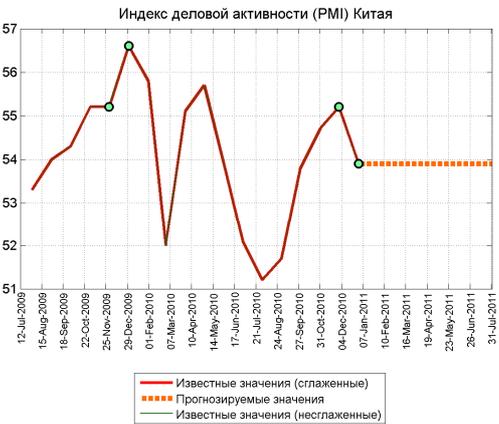
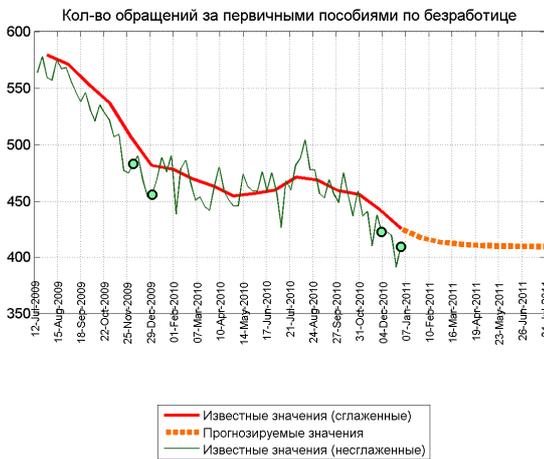
1) S&P500 все еще недооценен относительно «справедливого» уровня;



Локально: Рост. Сохраняется долгосрочный восходящий тренд, к которому добавилась среднесрочный восходящий.

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

1) Первый релиз потребительской уверенности от Мичиганского университета за декабрь;
2) Хорошие данные с рынка труда от агентства ADP;
3) Отличные данные по розничным продажам за ноябрь



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».