

4 апреля 2011

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики.

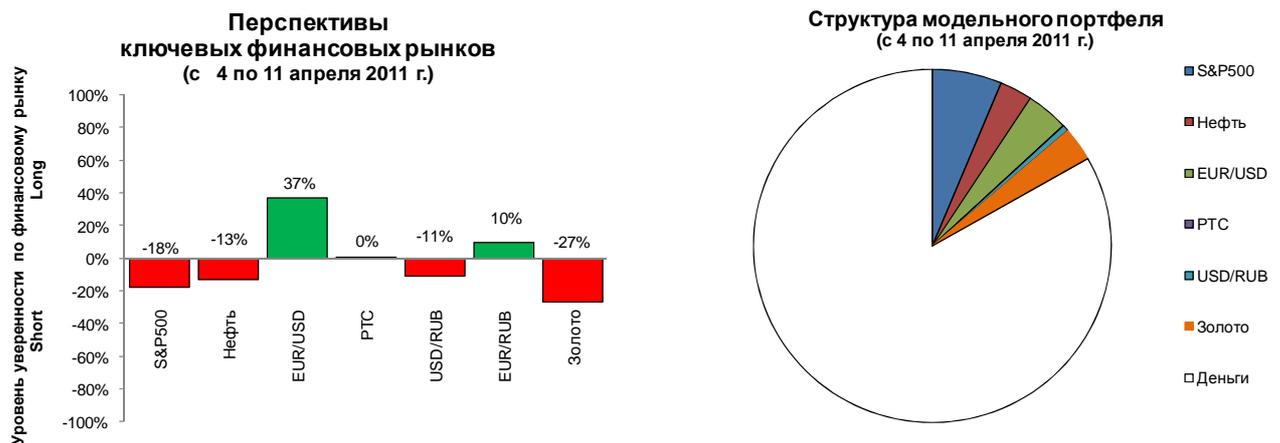
Микс макроданных за последнюю неделю (мартовские данные) оказался довольно разношерстным. Статистика с рынка труда США (от агентства ADP, и от Бюро трудовой статистики США – Change in Non-Farm Payrolls) – позитивна. Индекс деловой активности в промышленности Китая PMI чуть не дотянул до ожиданий, но тоже, можно сказать, не подкачал. Однако не все данные обещают продолжение роста экономики.

В ближайшее время повод для возможного коррекционного движения вниз фондовых рынков могут создать 1) Ужесточение ключевыми центральными банками денежно-кредитной политики и 2) мартовские данные по розничным продажам в США. Факторы для прогнозирования розницы – недельные данные сетевых магазинов ICSC, число проданных автомобилей – играют в пользу снижения. В пользу роста розничных продаж – инфляция (в США данный показатель не индексируется на инфляцию). Однако сейчас инфляция начала вызывать все больше опасений и растут ожидания, что ФРС начнет повышать ставки. На этой неделе ЕЦБ, как ожидается, поднимет ставку.

Форекс, по всей видимости, в большей степени сейчас ориентирован на ожидания повышения ставки ЕЦБ. В тоже время рейтинговые агентства не прекращают уделять проблеме европейских госдолгов повышенное внимание путем понижения рейтингов и/или хотя бы прогнозов по ним. Их усилия пока пропадают даром. Португалия даже относительно успешно провела размещение своих бондов, хотя вроде бы политический кризис. Мы не думаем, что ЕЦБ решит выступить в роли самого белого рыцаря, и затеет серию повышений ставки. Решение по ставке может быть скорее пробным. Тем более что уместно с аналогичными действиями дожидаться коллег – как минимум Банк Англии. О том, насколько озабочены проблемой инфляцией управляющие ФРС, мы узнаем завтра вечером, хотя, по всей видимости, «ястребы» набирают силы и в США. Итого: инфляция касается не только Европы, дальнейшему росту евро должна начать мешать риторика из-за океана.

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

В центре внимания: Почитаем расшифровку FOMC Minutes 5 апреля, а 7 апреля ЕЦБ принимает решение по ставке.



Изменение по модельному портфелю. В наших моделях мы стали учитывать, что ФРС США придется бороться с инфляцией и повысить ставку, чтобы сдержать рост инфляции. Повышение ставки ограничит рост инфляции (закладываем 2,4% CPI YoY) и приведет к более медленному росту индекса розничных продаж. Ввиду отражения этих предположений мы пересмотрели вниз наш прогноз по индексу американских акций S&P500. Пересмотр прогноза по S&P500 привел также к понижению прогноза по PTC – индексу российских акций.

ЕВРО/ДОЛЛАР

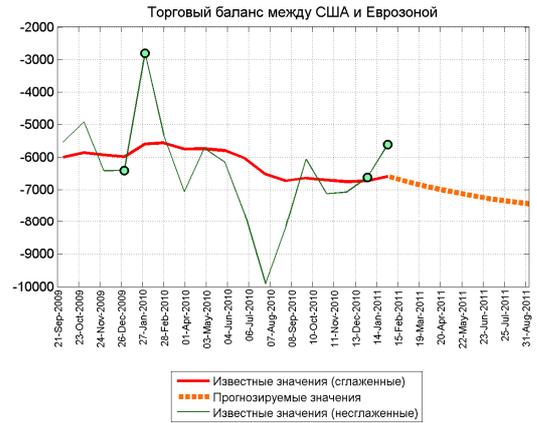
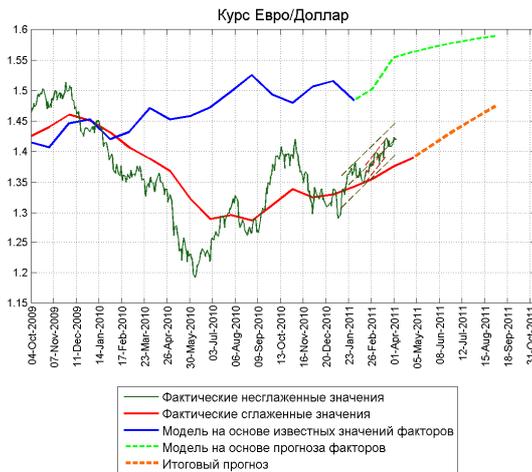
За укрепление Евро

За укрепление Доллара

Среднесрочно: Укрепление евро. С точки зрения модели европейская валюта все еще недооценена относительно доллара, хотя недооценка заметно сократилась. К тому же курс eu/usd перестал поддерживать европейский экспорт (судя по динамике торгового баланса с США).

- 1) Рост потребительской инфляции оживил спекуляции по поводу роста ставки ЕЦБ;
- 2) Избыточная ликвидность от «QE2»;

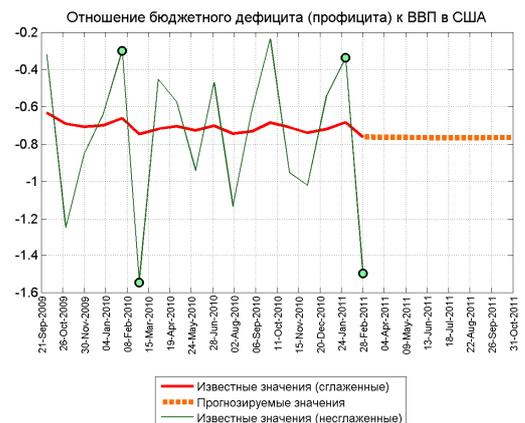
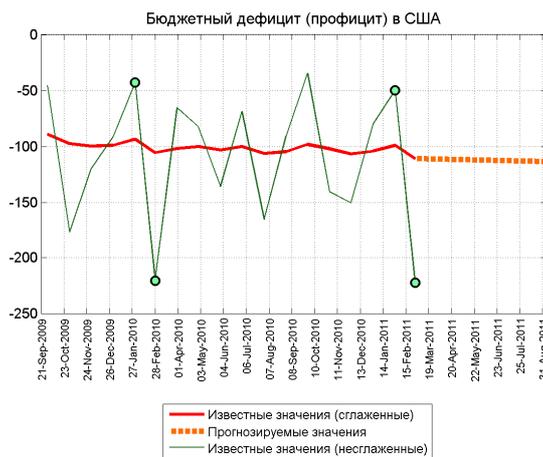
- 1) Торговый баланс между Европой и США начал смещаться в пользу звездно-полосатых;



Локально: Укрепление евро. В пользу укрепления евро выступает техническая картинка – сохраняется тренд на укрепление евро. Судя по динамике CDS, проблема долгов европейских стран также отходит на задний план – проблемы Португалии не становятся проблемами Испании.

- 1) Португалия разместила бонды лучше ожиданий даже в период политического кризиса;

- 1) Проблема инфляции и маячащая необходимость повышения ключевых ставок должна начать беспокоить не только ЕЦБ и Банк Англии, но и ФРС США.



РУБЛЬ

	04.04.2011	29.03.2011	21.03.2011	04.03.2011	04.01.2011	05.04.2010
Доллар/Рубль	28,3	28,3	28,2	28,2	30,6	29,2
Евро/Рубль	40,3	40,0	40,2	39,4	40,9	39,4
Корзина (55:45)/Рубль	33,67	33,60	33,61	33,23	35,23	33,77
Евро/Доллар	1,4236	1,4109	1,4226	1,3982	1,3301	1,3483

За укрепление рубля

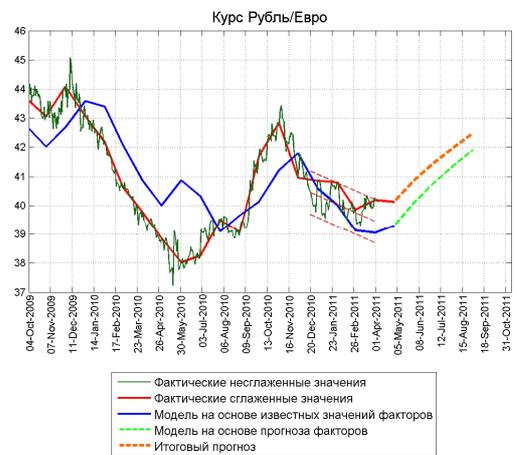
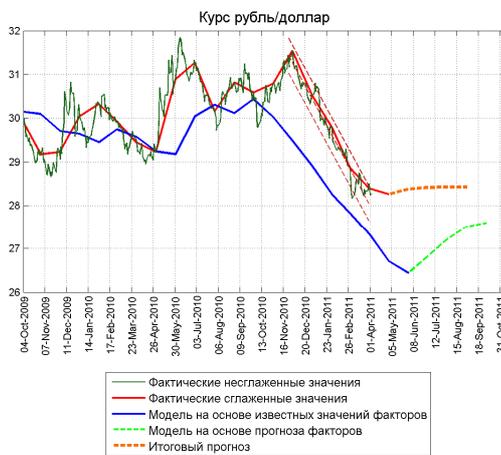
(за снижение стоимости корзины)

За ослабление рубля

(за рост стоимости корзины)

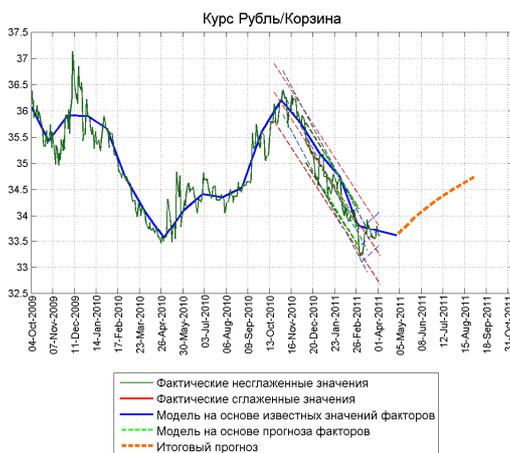
Среднесрочно: Нейтрально. В значительной степени курс рубля уже учитывает высокие цены на нефть. К тому же мы ожидаем, что по мере охлаждения политической ситуации на Ближнем Востоке и Северной Африке нефть должна подешеветь.

1) Текущие цены на нефть все еще предусматривают дальнейшее укрепление рубля.



Локально: Дестабилизация ситуации на Ближнем Востоке и в Северной Африке поддерживает цены на нефть и позволяет рублю и корзине укрепляться.

1) Повышение пошлины на нефть с 1 апреля должно дополнительно поддержать российскую валюту.



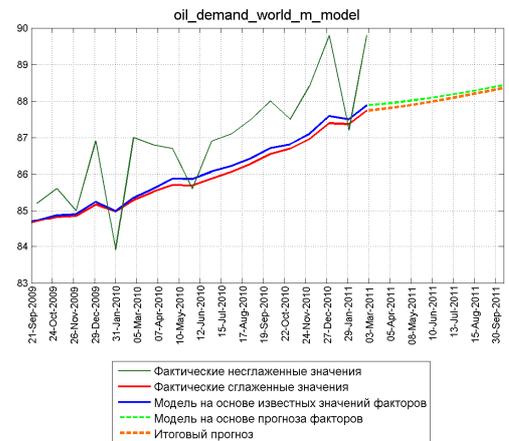
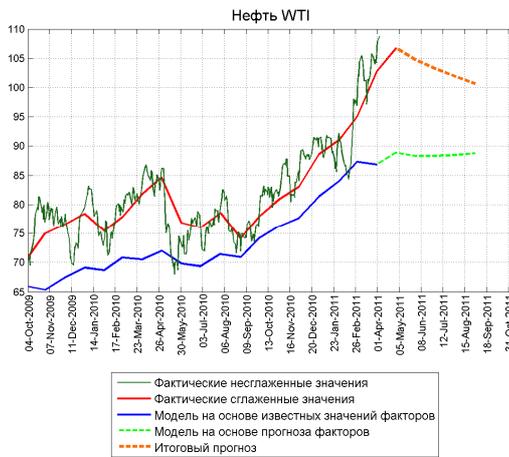
НЕФТЬ

	04.04.2011	29.03.2011	21.03.2011	04.03.2011	04.01.2011	05.04.2010
Нефть WTI	104,6	104,3	102,4	104,3	89,4	86,4
Золото	1437	1417	1425	1429	1380	1130

За снижение цены на нефть

За рост цены на нефть

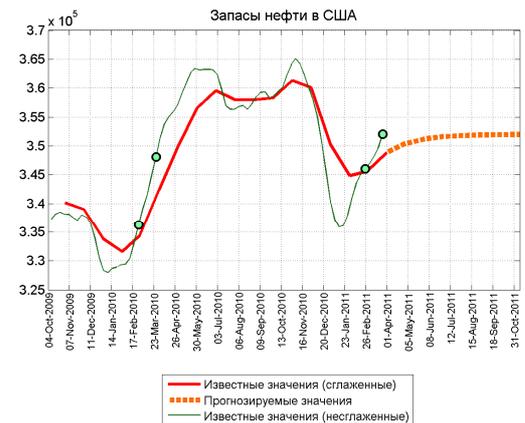
Среднесрочно: Снижение. Нефть представляется перекупленной относительно справедливого значения. Постепенное охлаждение ситуации на Ближнем Востоке и в Северной Африке будет способствовать снижению цен на нефть.



Локально: Снижение. Цены на нефть поддерживает в первую очередь напряженная ситуация на Ближнем Востоке и Северной Африке.

1) Запасы на нефть в США растут в преддверие автомобильного сезона, а спрос пока невысок;

1) Обострение ситуации на Ближнем Востоке;



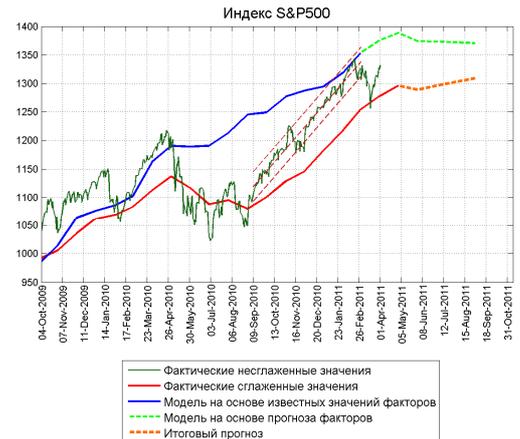
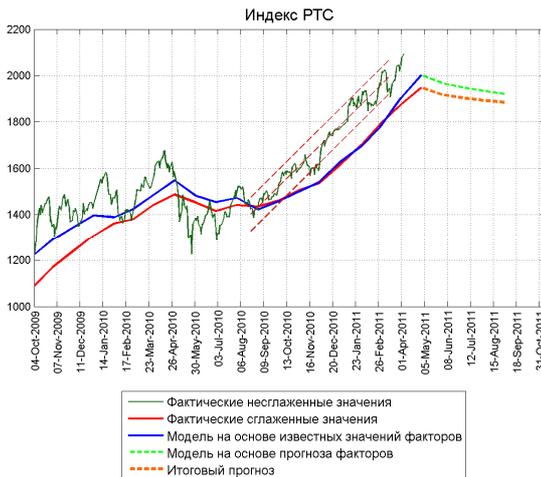
АКЦИИ

За снижение рынка акций

За рост рынка акций

Среднесрочно: Снижение. Положительная динамика по ключевому индикатору состояния экономики США – розничным продажам позволяла надеяться на продолжение роста фондовых рынков. Продажи автомобилей и опережающие данные по розничным продажам за март позволяют усомниться, что розница продолжила свой рост в марте также бодро как и раньше. Индекс российских акций вслед за нефтью вошел в зону перекупленности.

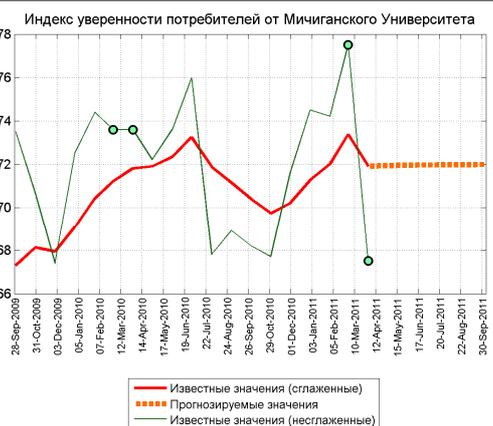
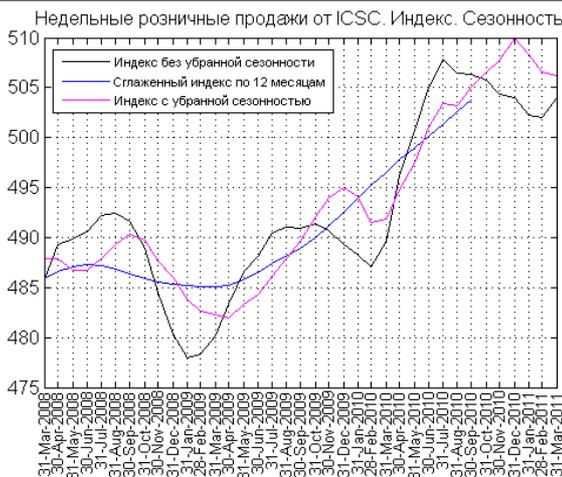
1) Инфляционные ожидания в США и Еврозоне продолжают раздуваться, «обещаая» возможность ужесточения денежно-кредитной политики;



Локально: Боксик. Локально российский фондовый рынок поддерживается выросшими ценами на нефть, однако, дестабилизация ситуации в странах Северной Африки и Ближнего Востока помогает раскрутить инфляцию в мире, что в свою очередь может подорвать дальнейший рост экономики.

- 1) Рынок недвижимости США остается на дне, а между тем уже становится все больше оснований для повышения ставок;
- 2) Слабые мартовские данные по индексу потребительской уверенности от Мичиганского университета;

1) Хорошие данные с рынка труда США и в целом неплохое значение по Китайскому индексу PMI в промышленности.



КАК И КОГДА ЧИТАТЬ НАШ ОБЗОР

1. Наш обзор выпускается 1 раз в неделю. После завершения основных торгов в России в понедельник.
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.

© 2011 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».