

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики.

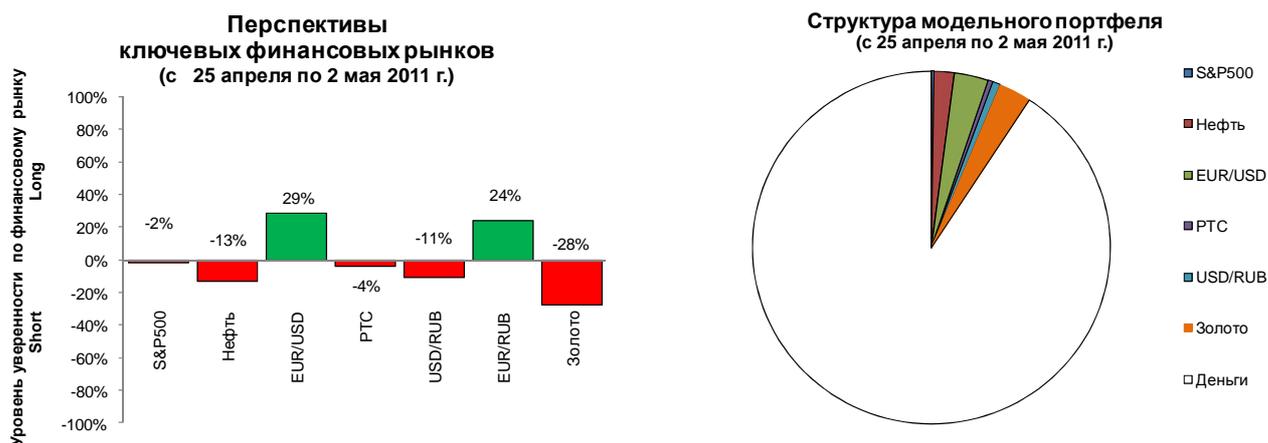
На первый план вышли корпоративные отчеты из США за первый квартал 2011 г. Вторая неделя публикации отчетности оказалась заметно лучше первой. Весьма вероятно, что и в целом по итогам квартала после публикации отчетов всеми компаниями уровень прибыли сможет обновить локальный максимум. В подтверждении этого выступает продолжающийся рост розничных продаж в реальном выражении, а также производительность труда, приближающаяся к максимальному докризисному уровню. Локально это поддерживает рынки, однако, в более долгосрочной перспективе негативное влияние способна оказать проблема высокой инфляции.

Меньше всего беспокойства по сравнению с Европой и Китаем по поводу инфляции проявляют денежные власти США. Американцы приободрились приростом CPI Core за март всего на 0,1% вместо 0,2%. Но эта маленькая цифра не очень-то соответствует прочим данным. Значение широкого CPI MoM оказалось на уровне ожиданий 0,5%. Маловероятно, что Core CPI может вдруг «встать» отдельно от более широкой инфляции при текущих высоких ценах на нефть. Управляющие ФРС считают, что инфляция не станет проблемой, т.к. не верят, что цены на нефть останутся на текущем высоком уровне. С точки зрения российского фондового рынка все равно - цены на нефть снизятся или ФРС начнет ужесточать кредитно денежную политику.

Фактор ускоряющейся инфляции создает основные риски для фондовых и товарных рынков. Высокая инфляция «обещает», что никакого QE3 не будет. Завершение программы QE2 в июне или даже приближение к завершению этой программы может спровоцировать коррекцию на фондовых и товарных рынках. Высокая инфляция может привести к тому, что розничные продажи в реальном выражении, впрочем, как и ВВП, начнут снижаться. По итогам первого квартала ожидается снижение роста ВВП США до 1,9% с 3,1%.

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

В центре внимания: Продолжается сезон публикации корпоративных отчетов в США. 27 апреля состоится заседание ФРС, на котором самым интересным будет обновление мнение управляющих относительно инфляции. 29 апреля возникнет еще один повод поговорить про инфляцию – выходит PCE Core MoM за март – ожидается прирост 0,1%, что является низким значением и соответствует CPI Core MoM за март.



Изменение по модельному портфелю. За неделю принципиальных изменений нет.

ЕВРО/ДОЛЛАР

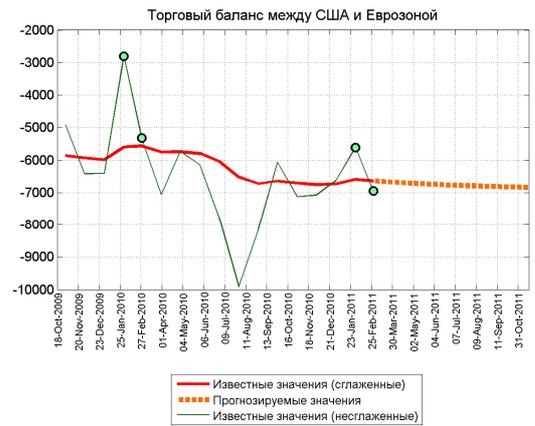
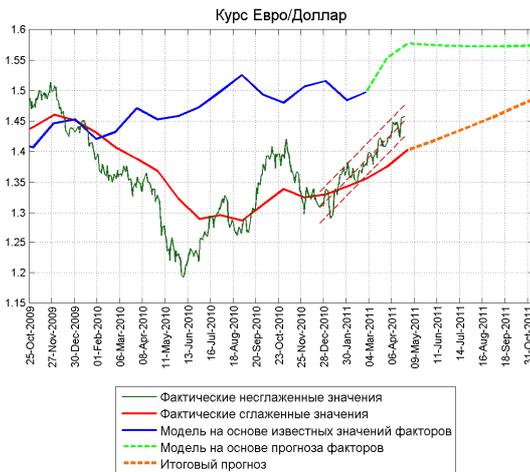
За укрепление Евро

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).

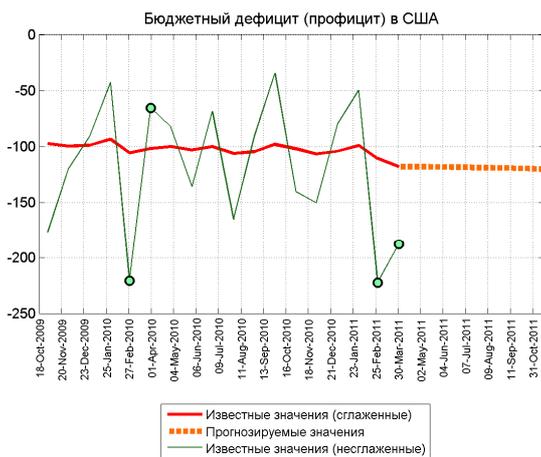
- 1) Рост потребительской инфляции оживил спекуляции по поводу роста ставки ЕЦБ;
- 2) Избыточная ликвидность от «QE2»;

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



Локально: Боковик. Судя по динамике CDS, проблема долгов европейских стран также отходит на задний план – проблемы Португалии и Греции не становятся проблемами Испании. Хотя проблемы Португалии и Греции сейчас очень даже на слуху. Размещение облигаций длинных облигаций Испании на прошлой неделе показывают, что все ОК.

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



РУБЛЬ

	25.04.2011	19.04.2011	11.04.2011	25.03.2011	25.01.2011	26.04.2010	12.04.2010
Доллар/Рубль	27,9	28,3	28,0	28,3	29,7	29,0	29,0
Евро/Рубль	40,6	40,6	40,5	40,0	40,7	38,9	39,4
Корзина (55:45)/Рубль	33,61	33,81	33,63	33,53	34,63	33,46	33,70
Евро/Доллар	1,4560	1,4335	1,4434	1,4081	1,3689	1,3395	1,3584

За укрепление рубля

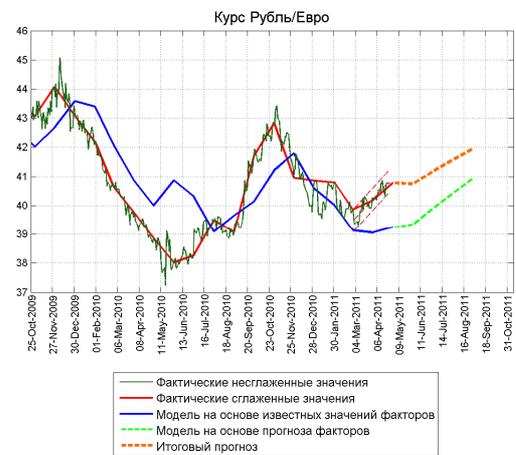
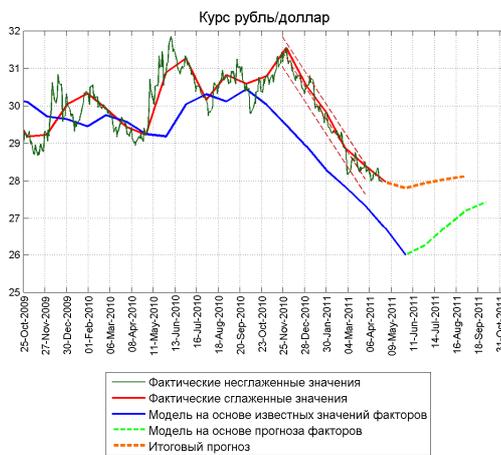
(за снижение стоимости корзины)

За ослабление рубля

(за рост стоимости корзины)

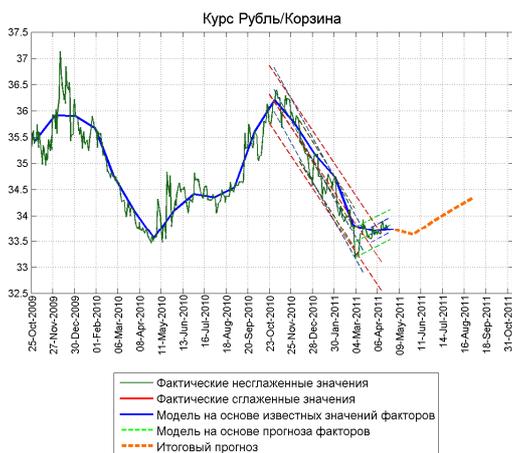
Среднесрочно: Нейтрально. В значительной степени курс рубля уже учитывает высокие цены на нефть. К тому же мы ожидаем, что по мере охлаждения политической ситуации на Ближнем Востоке и Северной Африке нефть должна подешеветь.

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 дальше укрепляться.

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



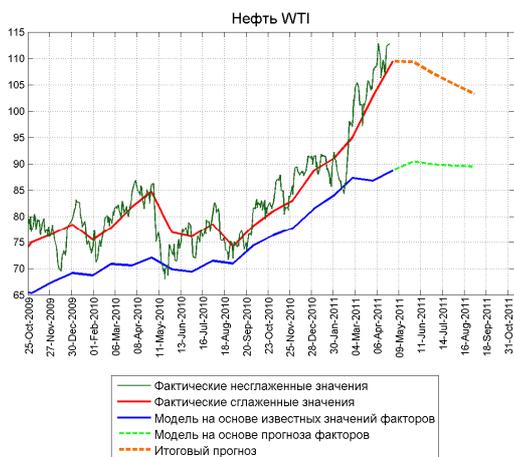
НЕФТЬ

	25.04.2011	19.04.2011	11.04.2011	25.03.2011	25.01.2011	26.04.2010	25.04.2011
Нефть WTI	111,5	107,2	109,5	104,9	85,1	84,2	111,5
Золото	1504	1493	1463	1429	1333	1154	1504

За снижение цены на нефть

За рост цены на нефть

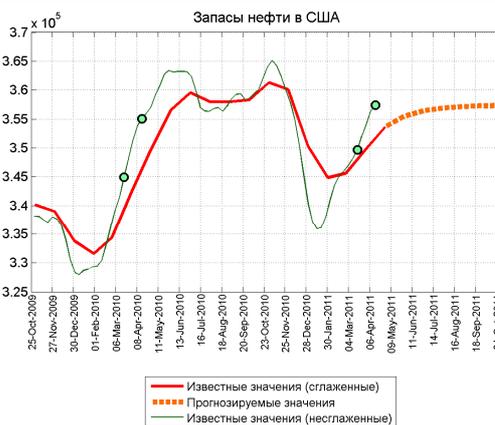
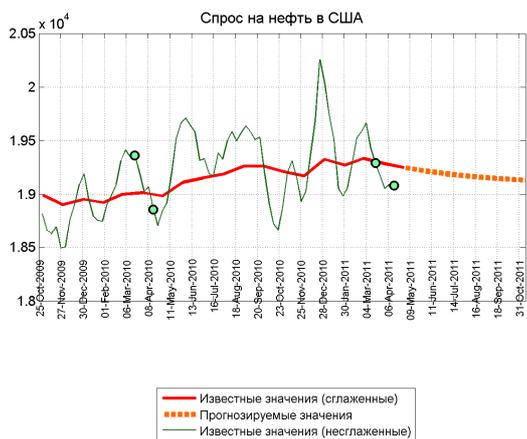
Среднесрочно: Снижение. Нефть представляется перекупленной относительно справедливого значения. Постепенное охлаждение ситуации на Ближнем Востоке и в Северной Африке будет способствовать снижению цен на нефть.



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) Ситуация на Ближнем Востоке остается острой;



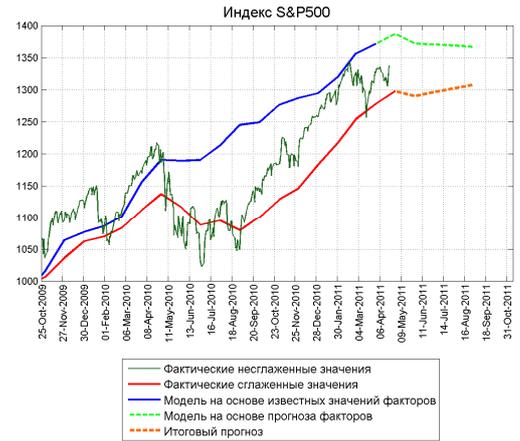
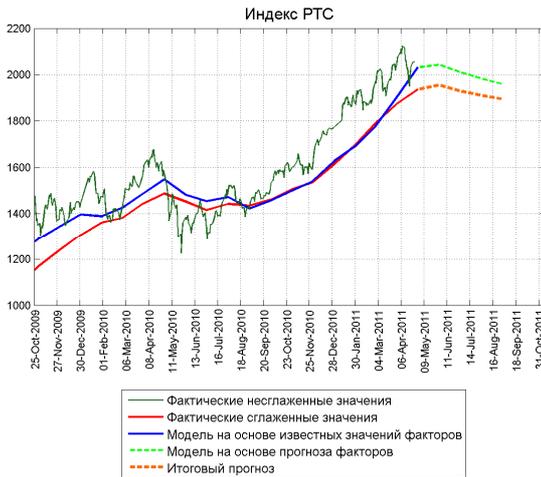
АКЦИИ

За снижение рынка акций

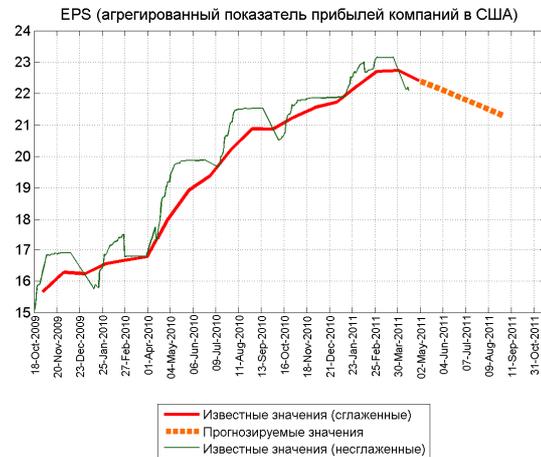
За рост рынка акций

Среднесрочно: Снижение. Индекс российских акций вслед за нефтью вошел в зону перекупленности. Дестабилизация ситуации в странах Северной Африки и Ближнего Востока помогает раскрутить инфляцию в мире, что в свою очередь может подорвать дальнейший рост экономики.

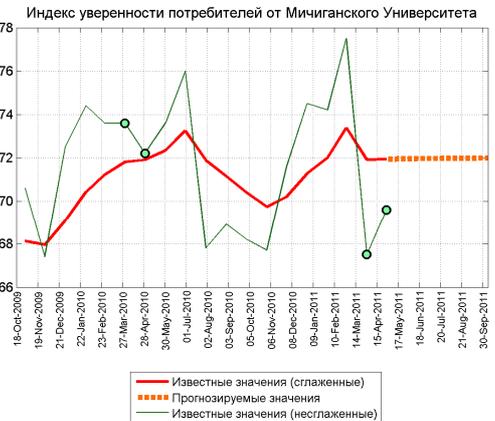
1) Инфляционные ожидания в США и Еврозоне продолжают раздуваться, «обещая» возможность ужесточения денежно-кредитной политики;



Локально: Боксик. Локально российский фондовый рынок поддерживается выросшими ценами на нефть, а также хорошей корпоративной отчетностью в США за первый квартал.



1) Хорошие корпоративные отчеты в США;



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».