

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики.

На прошлой неделе финансовые и фондовые рынки находились под давлением в первую очередь в связи с опасениями по поводу раскручивания инфляции в США, Еврозоне и крупных развивающихся экономиках – Индии и Китае. Данные по инфляции из США и Еврозоны подтвердили продолжение роста инфляции, а в Китае уже в пятый раз сначала года подняли норму резервирования.

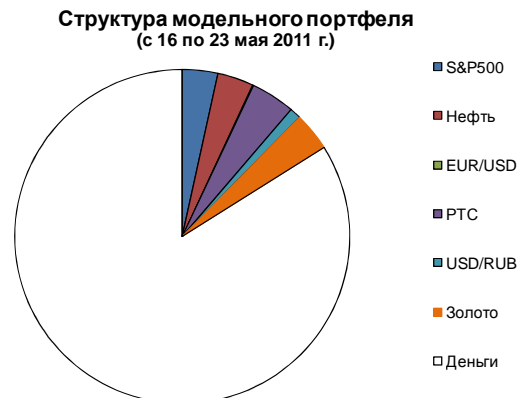
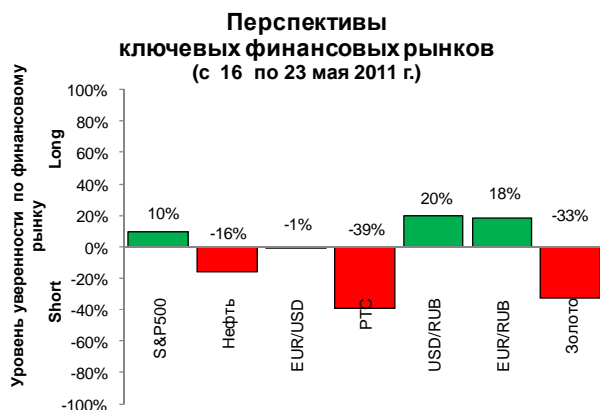
Подъем нормы резервирования в Китае последовал после выхода данных по инфляции и размеру выданных кредитов. Значения данных индикаторов превысили ожидания, однако, стоит отметить, что определенного прогресса власти Китая все же добились – рост денежных агрегатов M0, M1 и M2 оказался хуже ожиданий, также как и данные по промпроизводству и розничным продажам. Отметим, что если смотреть на месячные приросты китайского индекса инфляции, то скорее можно говорить о торможении темпов прироста инфляции. Мы считаем вероятным, что Китай сделает паузу в ужесточении денежно-кредитной политики.

В США вышли, на наш взгляд, одни из наиболее важных за месяц данных макростатистики - данные по розничным продажам. Апрельские значения инвесторы трактовали как слабые. Чуть хуже (0,5% MoM) ожиданий (0,6%) вышли общие розничные продажи, но особенно не совпали с ожиданиями данные по розничным продажам без учета продажи машин и бензина – 0,2% вместо ожидавшихся 0,5%. Выход таких данных трактовался таким образом, что у потребителей после оплаты бензина остается меньше денег на оплату других товаров. Эта мысль может оказаться поспешной, т.к., например, продажи в сетевых магазинах обновили максимум, и данные за май могут выйти неплохими.

На наш взгляд, раньше выхода майских данных по розничным продажам в США нельзя будет сделать вывод о том, что инфляция сделала товары слишком дорогими и розничные продажи (вместе с ожидаемыми корпоративными прибылями и ВВП) в реальном выражении снижаются. Однако, учитывая, что инфляционное давление продолжает нарастать, коррекция на товарных (в первую очередь) и фондовых рынках вполне может продолжиться.

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

В центре внимания: 18 мая выходит расшифровка последнего заседания ФРС. Также на неделе выходят данные с рынка недвижимости США.



Изменение по модельному портфелю. На фоне спекуляций по поводу необходимости реструктуризировать долги Греции и утверждения помощи Португалии сломался долгосрочный тренд на укреплении евро относительно доллара. По PTC сформировался краткосрочный нисходящий тренд. Рекомендация по курсу eurUSD – нейтральная, по PTC – повышение уверенности в снижении российских акций.

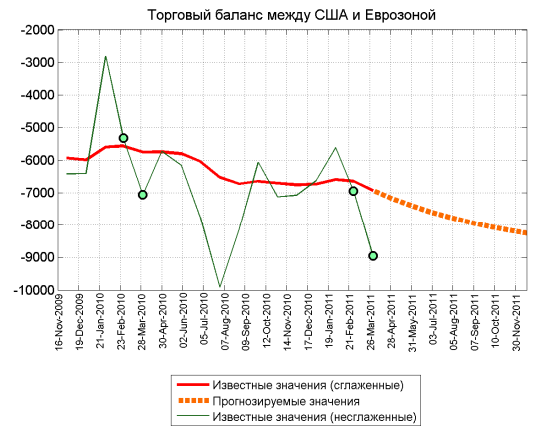
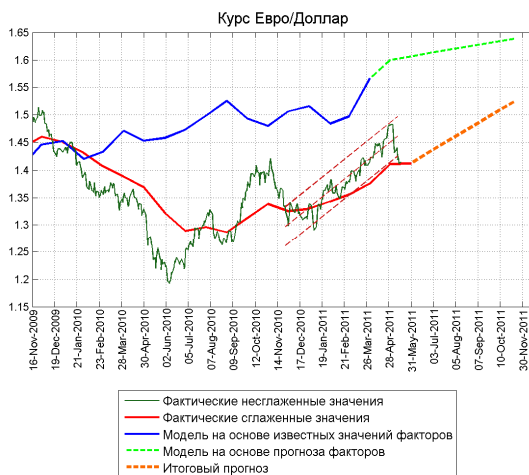
ЕВРО/ДОЛЛАР

За укрепление Евро

За укрепление Доллара

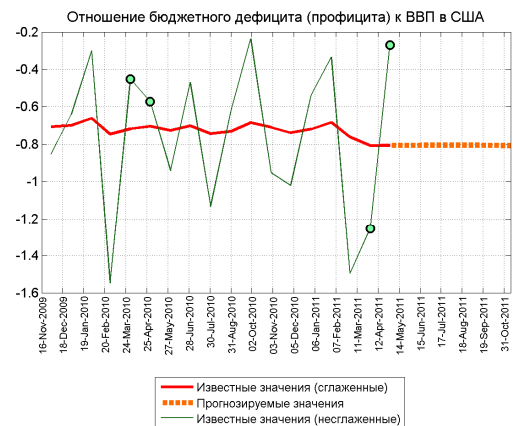
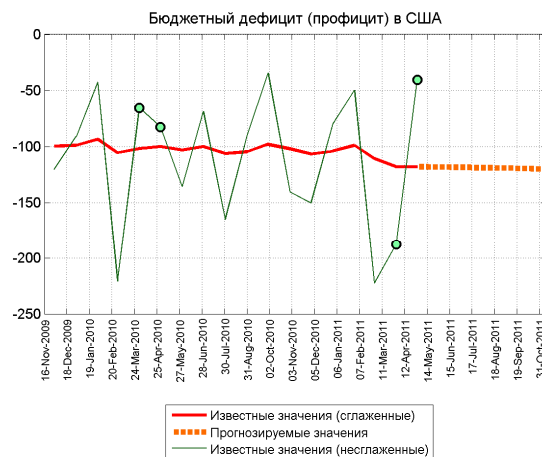
Среднесрочно: Укрепление евро. С точки зрения модели европейская валюта все еще недооценена относительно доллара, хотя недооценка заметно сократилась. Однако курс еurusd вновь стал поддерживать европейский экспорт (судя по динамике торгового баланса с США).

1) Рост потребительской инфляции оживил спекуляции по поводу роста ставки ЕЦБ;



Локально: Боковик. Судя по динамике CDS, проблема долгов европейских стран отошла на задний план – проблемы Португалии и Греции не становятся проблемами Испании. Негативное влияние оказывают спекуляции на тему реструктуризации долгов Греции.

1) Трише-Новотны высказались по поводу политики ЕЦБ. Новотны дал понять, что не столь важно в июне или в июле повысят ключевую европейскую ставку.



РУБЛЬ

	16.05.2011	10.05.2011	02.05.2011	15.04.2011	15.02.2011	17.05.2010	12.04.2010
Доллар/Рубль	28,1	27,7	27,4	28,1	29,3	30,5	29,0
Евро/Рубль	39,9	39,9	40,6	40,6	39,5	37,8	39,4
Корзина (55:45)/Рубль	33,37	33,20	33,34	33,74	33,92	33,82	33,70
Евро/Доллар	1,4232	1,4406	1,4824	1,4429	1,3489	1,2393	1,3584

За укрепление рубля

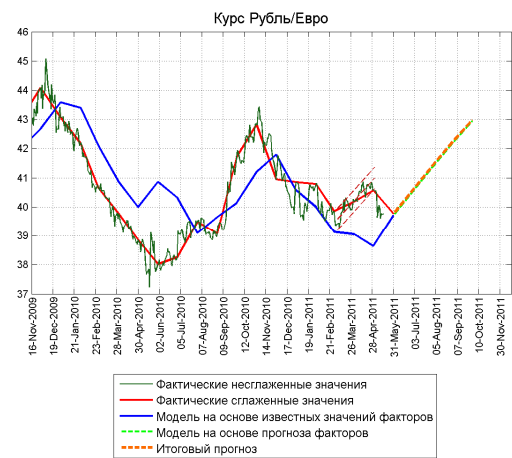
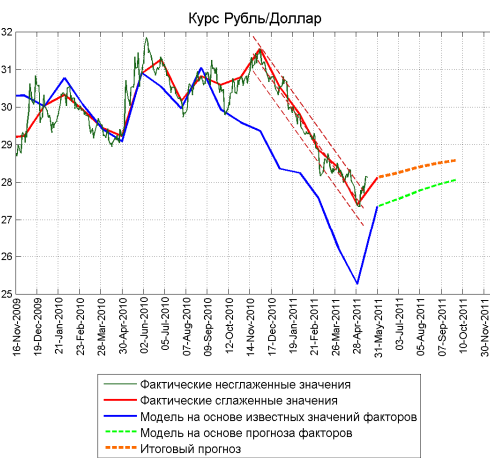
(за снижение стоимости корзины)

За ослабление рубля

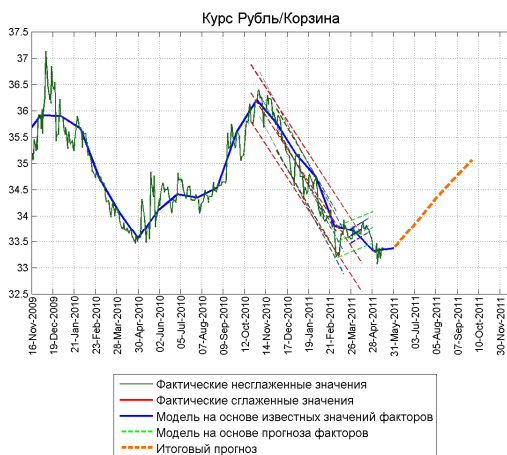
(за рост стоимости корзины)

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: Продемонстрированная возможность снижения цены на нефть на \$10 за день должна охладить интерес к российской валюте.



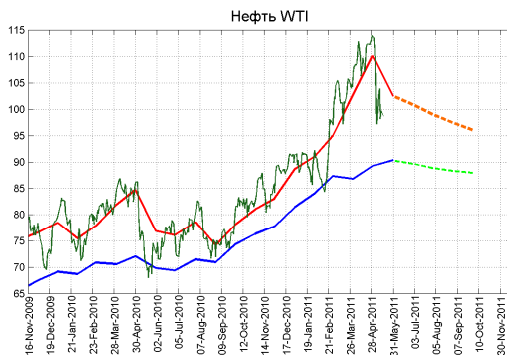
НЕФТЬ

	16.05.2011	10.05.2011	02.05.2011	15.04.2011	15.02.2011	17.05.2010	16.05.2011
Нефть WTI	98,9	103,4	113,0	109,2	83,1	70,1	98,9
Золото	1503	1515	1545	1485	1373	1223	1503

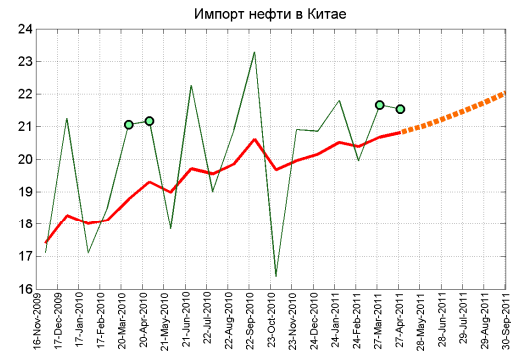
За снижение цены на нефть

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.



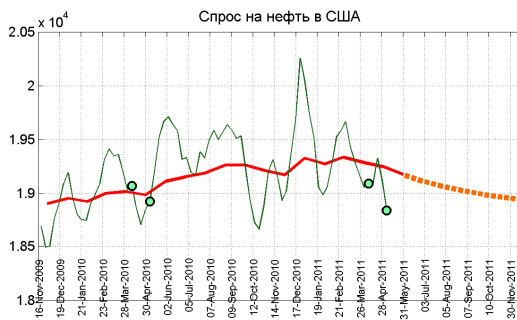
— Фактические несглаженные значения
— Фактические сглаженные значения
— Модель на основе известных значений факторов
— Модель на основе прогноза факторов
— Итоговый прогноз



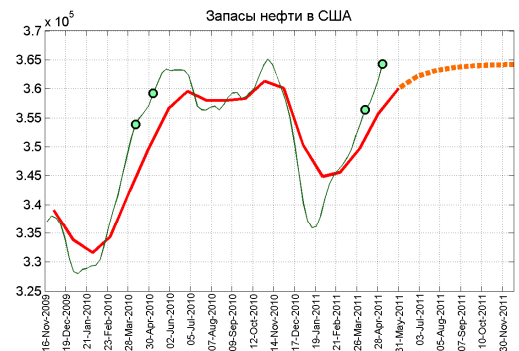
— Известные значения (сглаженные)
— Прогнозируемые значения
— Известные значения (несглаженные)

Локально: Снижение. Резкое снижение цены на нефть 5 мая скорее подтверждает, что на этом рынке образовался пузырь.

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



— Известные значения (сглаженные)
— Прогнозируемые значения
— Известные значения (несглаженные)



— Известные значения (сглаженные)
— Прогнозируемые значения
— Известные значения (несглаженные)

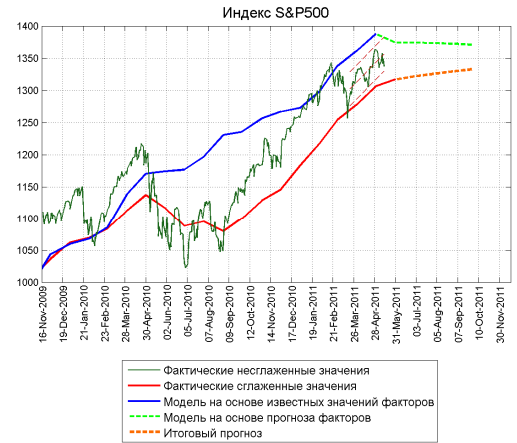
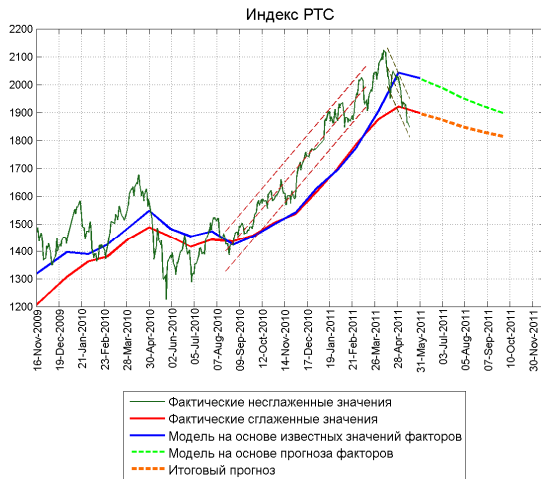
АКЦИИ

За снижение рынка акций

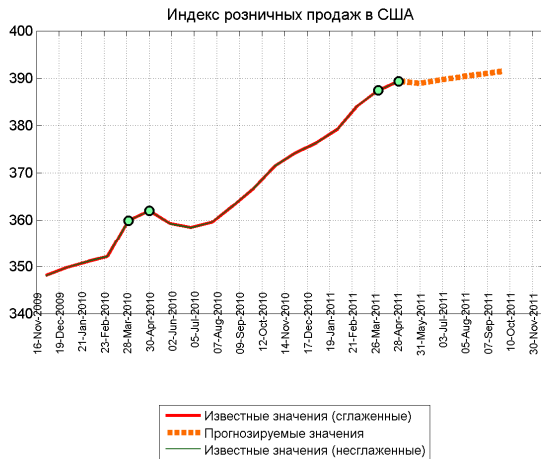
За рост рынка акций

Среднесрочно: Снижение. Индекс российских акций вслед за нефтью вошел в зону перекупленности. Завершение сезона корпоративной отчетности в США по итогам первого квартала и приближение к завершению программы QE2 (июнь) открывает возможности для коррекции российского фондового рынка, также как и американского.

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



Локально: Снижение. На наш взгляд, по РТС сломался долгосрочный восходящий тренд, что выступает против рынка российских акций.



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».