

### Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики.

Инвестиционное сообщество и СМИ в течение прошлой недели продолжили обсуждать ситуацию относительно долгов Греции. Правительство этой страны не смогло договориться с оппозицией о сокращении дефицита бюджета. В то же время «Troika» - комиссия из официальных представителей ЕЦБ, МВФ и Еврокомиссии - пока не вынесла своего вердикта по поводу предоставления очередного транша помощи Греции. Таким образом, ситуация остается в подвешенном состоянии. Вкупе со скорее слабыми макроэкономическими разочарывающими новостями из Европы скорее подразумевают возможность продолжения снижения фондовых и товарных рынков.

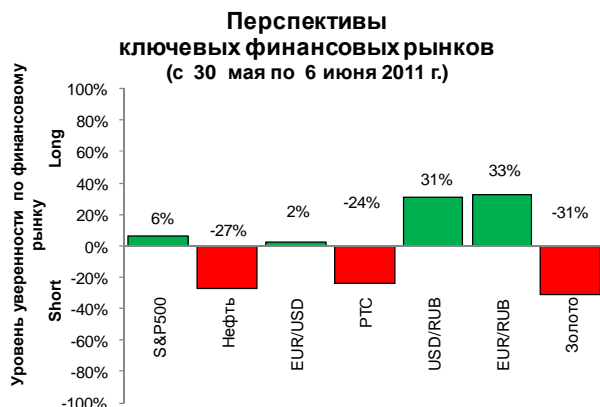
Проблема возможной реструктуризации долгов Греции подогревается множеством слухов, в т.ч., например, о более значительном вмешательстве в дела государственных греческих финансов со стороны кредиторов. Слухов и всевозможных разговоров действительно много, но ключевое событие, которое должно произойти до конца этой – в начале следующей недели – предоставит ли Troika транш? Отсутствие политического соглашения между Правительством Греции и оппозицией вряд ли может являться для предоставления транша хорошим фоном. Однако на курсе евро/доллар новость о заходе политических переговоров в Греции в тупик не особенно отразилась.

На неделе реакция на выходящую информацию в целом была неожиданно позитивной. Это касается в первую очередь рынка **нефти**, цены которой подросли за неделю. Спрос на все группы нефтепродуктов в целом продолжил снижаться, а запасы сырой нефти расти. Уровень спроса на бензин также находится ниже уровня прошлого года.

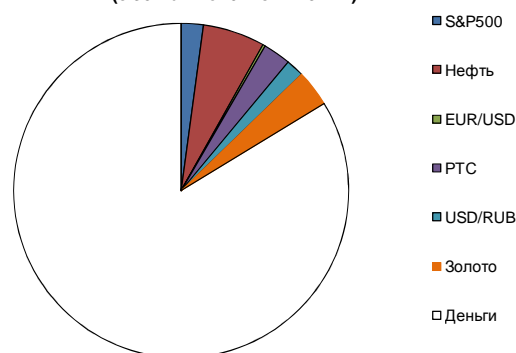
Вышедшие данные по макроэкономике тоже вряд ли можно назвать оптимистичными. Последние недельные данные по числу первичных обращений за пособиями по безработице в США оказались хуже ожиданий и позволяют предположить, что и данные с рынка труда за целый май окажутся неудовлетворительными относительно сложившихся ожиданий и предыдущих значений. Данные по персональным расходам также не оправдали ожиданий и в результате пересмотра были снижены за предыдущий месяц.

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

**В центре внимания:** В начале июня выйдут наиболее важные макроэкономические данные. 1 июня публикуется индекс деловой активности в Китае. В США станут известны данные за май по рынку труда – ADP и NonFarm Payrolls. На этой неделе будем ждать решения комиссии из представителей ЕЦБ, МВФ и Еврокомиссии по предоставлению очередного транша помощи Греции.



**Структура модельного портфеля (с 30 мая по 6 июня 2011 г.)**



**Изменение по модельному портфелю.** Принципиально рекомендации по ключевым рынкам за неделю не изменились за исключением PTC – по российским акциям спом вниз долгосрочного нисходящего тренда не нашел продолжения.

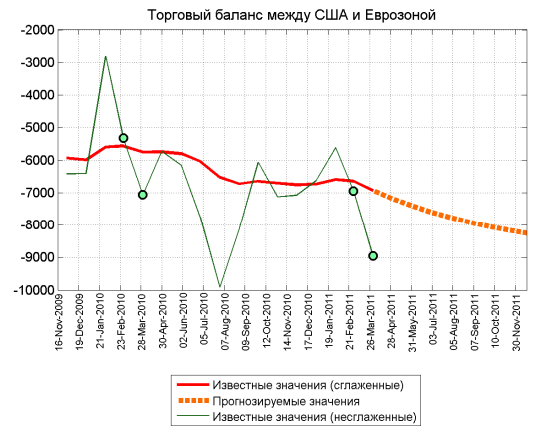
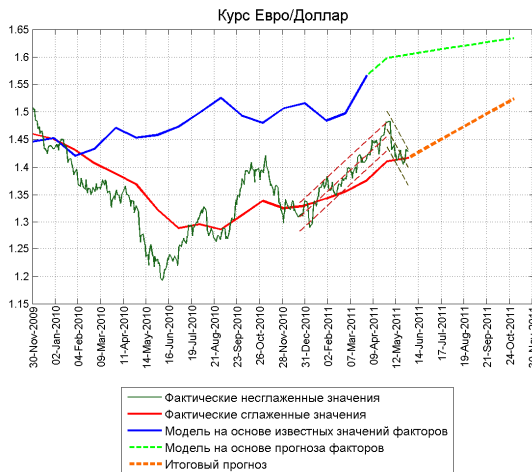
## ЕВРО/ДОЛЛАР

### За укрепление Евро

### За укрепление Доллара

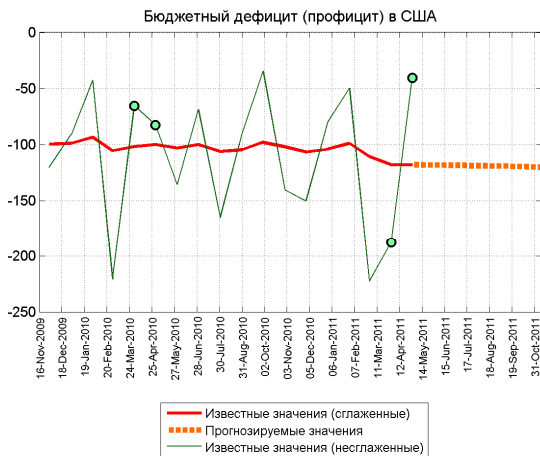
**Среднесрочно: Укрепление евро.** С точки зрения модели европейская валюта все еще недооценена относительно доллара, хотя недооценка заметно сократилась. Однако курс *eurusd* вновь стал поддерживать европейский экспорт (судя по динамике торгового баланса с США).

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



**Локально: Ослабление евро.** Большое негативное влияние оказывают спекуляции на тему реструктуризации долгов Греции.

- 1) Чтобы Греция получила новый транш помощи необходимо принятие правительством этой страны экстренных (дополнительных) мер сокращения расходов и пополнения государственного бюджета.



## РУБЛЬ

	30.05.2011	24.05.2011	16.05.2011	29.04.2011	01.03.2011	31.05.2010	12.04.2010
Доллар/Рубль	28,1	28,3	28,1	27,4	28,7	30,9	29,0
Евро/Рубль	40,1	40,0	39,8	40,6	39,4	37,9	39,4
Корзина (55:45)/Рубль	33,47	33,57	33,39	33,32	33,56	34,04	33,70
Евро/Доллар	1,4266	1,4103	1,4154	1,4799	1,3775	1,2305	1,3584

### За укрепление рубля

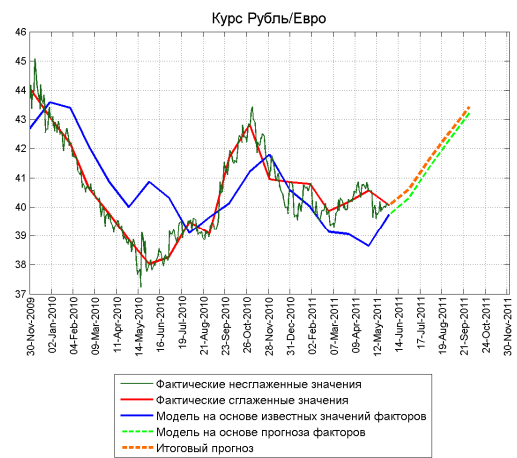
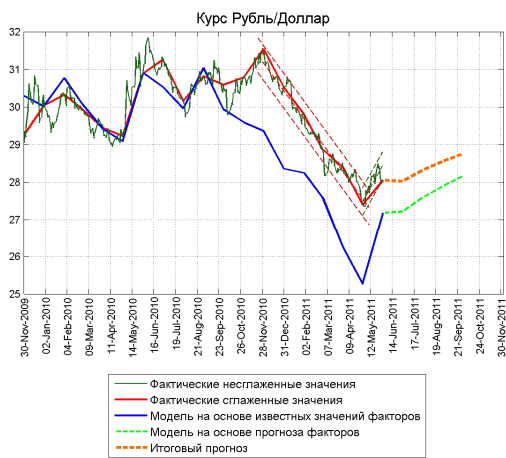
(за снижение стоимости корзины)

### За ослабление рубля

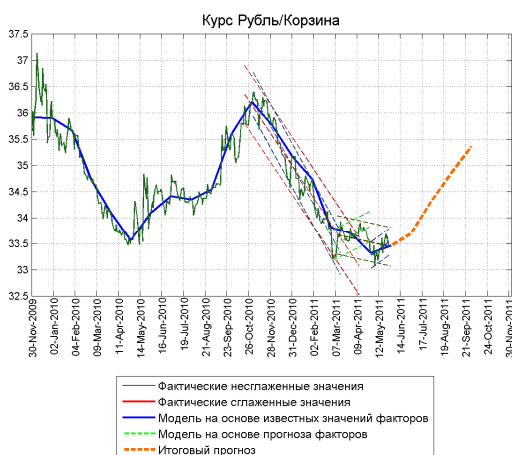
(за рост стоимости корзины)

**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. К тому же данные ЦБ демонстрируют, что вывод капитала ускоряется даже при текущих весьма высоких ценах на нефть.



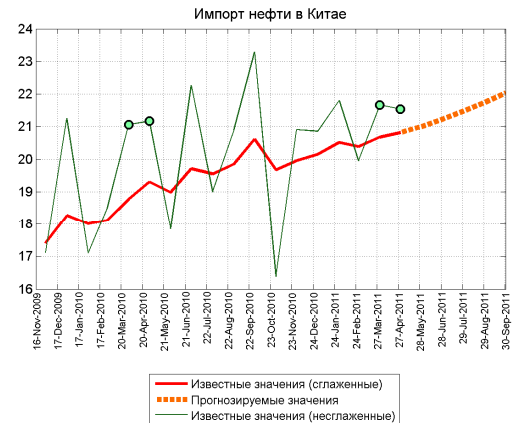
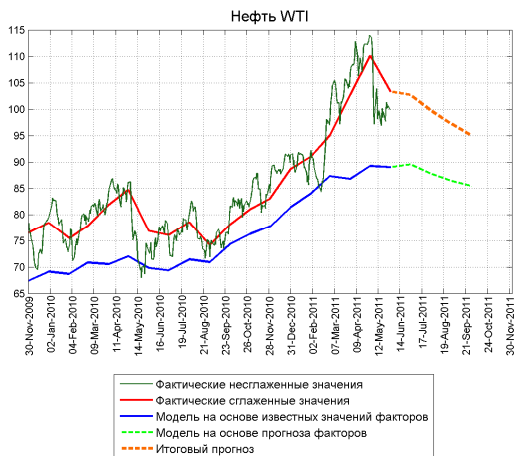
## НЕФТЬ

	30.05.2011	24.05.2011	16.05.2011	29.04.2011	01.03.2011	31.05.2010	30.05.2011
Нефть WTI	100,3	99,1	96,9	113,4	99,6	72,7	100,3
Золото	1537	1524	1489	1564	1434	1216	1537

### За снижение цены на нефть

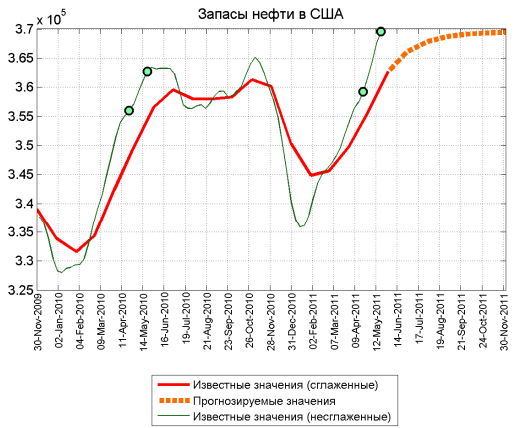
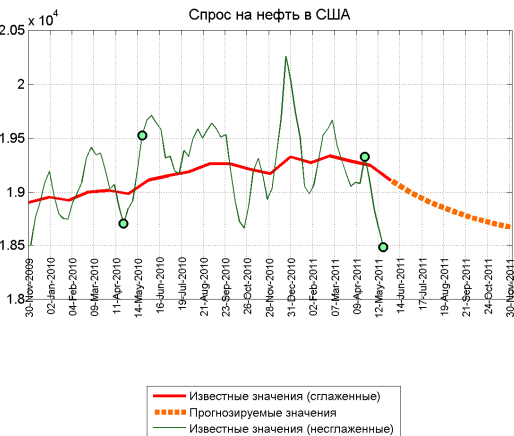
### За рост цены на нефть

**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.** Резкое снижение цены на нефть 5 мая скорее подтверждает, что на этом рынке образовался пузырь. Данные по спросу на нефтепродукты и объему запасов сырой нефти из США выступают за снижение цены нефти.

#### 1) Запасы на нефть в США растут, т.к. спрос невысок;



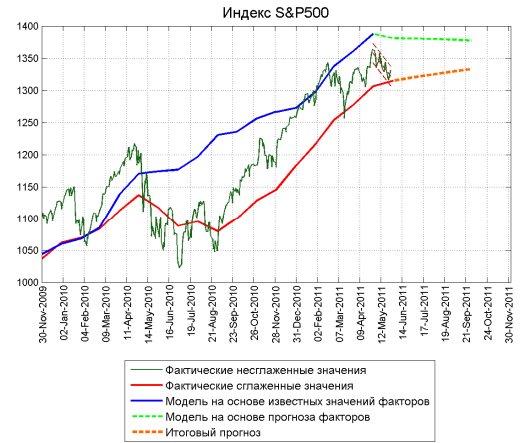
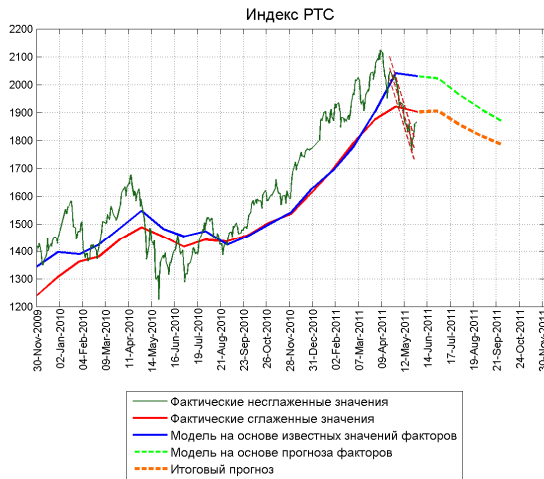
## АКЦИИ

### За снижение рынка акций

### За рост рынка акций

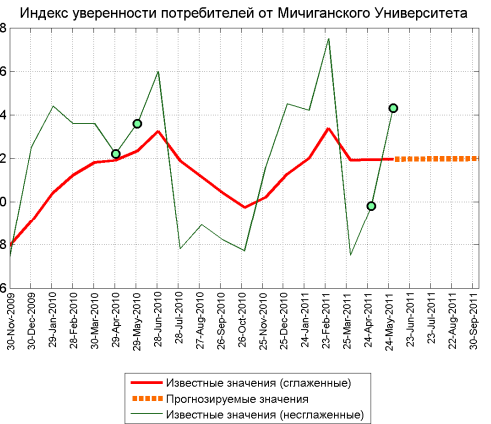
**Среднесрочно: Снижение.** Индекс российских акций вслед за нефтью вошел в зону перекупленности. Завершение сезона корпоративной отчетности в США по итогам первого квартала и приближение к завершению программы QE2 (июнь) открывает возможности для коррекции российского фондового рынка, также как и американского.

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



**Локально: Снижение.** Последние макроданные из США не отличаются оптимизмом, как и новости из Европы.

1) Предварительный индекс активности менеджеров в Китае за май достиг 10-месячного минимума



## 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](mailto: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](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

#### Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

#### Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto: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».