

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

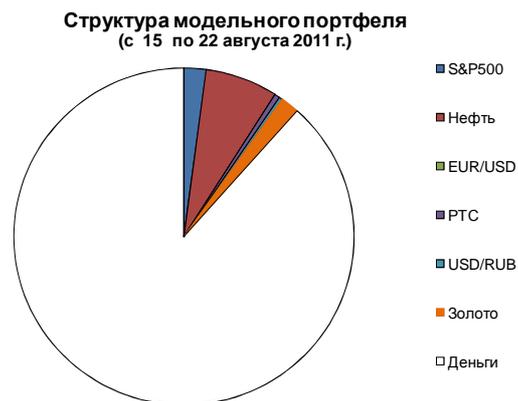
Прошедшая неделя характеризовалась повышенным уровнем волатильности финансовых рынков. К концу недели ситуация несколько успокоилась, чему в частности способствовали позитивные данные макростатистики из США, положительный вердикт «Тройки» по оценке ситуации в Португалии и интервенции ЕЦБ на рынках государственных облигаций Италии и Испании. В дополнение к этому Франция, Италия, Испания и Бельгия запретили необеспеченные короткие продажи. Германия выступила за то, чтобы расширить запрет на весь ЕС, «против» выступает Великобритания.

В качестве негативных информационных поводов отыгрывались: 1) слухи о возможном снижении суверенного рейтинга Франции (все три рейтинговых агентства в противовес этому подтвердили рейтинги) и 2) возможность банкротства одного из крупнейших банков Франции - Societe Generale. Теперь Франция грозит судебными исками к разносчикам слухов, а министр финансов заверяет, что цели увеличения ВВП и сокращения бюджетного дефицита будут достигнуты несмотря ни на что.

**На наш взгляд, произошедшее снижение фондовых и товарных рынков оказалось неадекватно велико на фоне улучшающейся в целом в июле макростатистики и действий регуляторов.** Локально на рынки скорее будет влиять позитив (высоко вероятен отскок вверх индексов фондовых площадок) от решения предоставить второй транш помощи Португалии в связи с выполнением целей по сокращению бюджетного дефицита. Поддерживать продолжение роста будут, скорее всего, и выходящие данные макростатистики. Хорошие данные по розничным продажам в США за июль (с позитивным пересмотром данных за июнь) скорее свидетельствует о завершении влияния на макроданные произошедшей в марте аварии в Японии.

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

**В центре внимания:** На неделе выходят данные по первичному рынку недвижимости США и инфляции. Ожидается, что CPI вырастет на 0,2% МоМ с учетом топлива и продовольствия, так и без.



**Вместе с тем, перспективы финансовых рынков не являются абсолютно радужными.** В начале сентября вероятно появление новостного негатива по Греции. ВВП этой страны за второй квартал снизился на 6,9% YoY, что определено низкими потребительскими расходами. В первом квартале снижение составило 8,1%, однако, данные не очищены на сезонность, поэтому не сопоставимы.

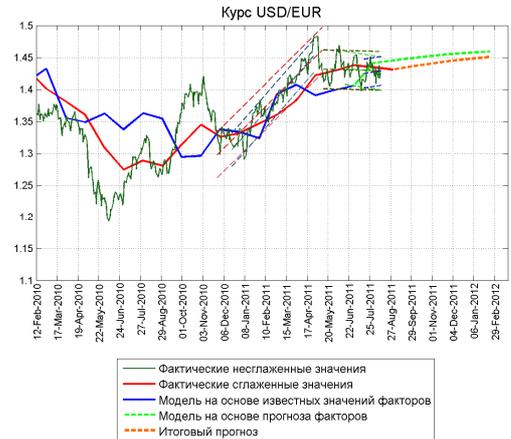
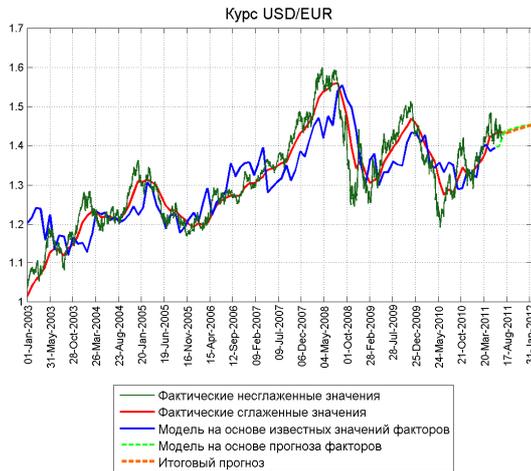
**В августе-сентябре-октябре остается много поводов для инвесторов поискать риски в Еврозоне.** Кроме концентрации в 3м квартале большей части размещений облигаций Италии и обсуждения прогресса, достигнутого Грецией, национальные парламенты должны проголосовать за расширение полномочий EFSF. Кроме Европы беспокойство вызывает еще и Китай, в котором несмотря на признаки замедления экономики (см. последнее значение HSBC PMI), инфляция обновляет локальные максимумы (6,5% YoY по итогам июня).

## ЕВРО/ДОЛЛАР

### За укрепление Евро

### За укрепление Доллара

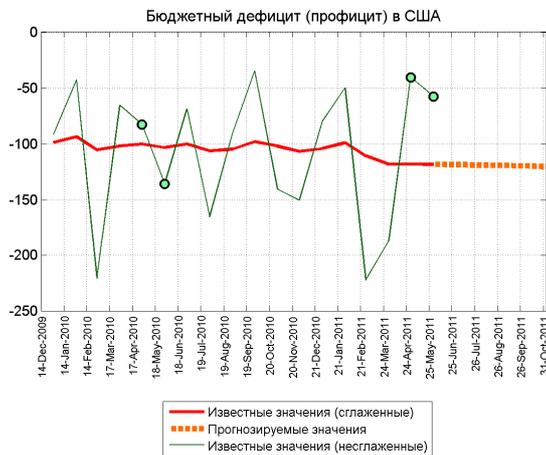
**Среднесрочно: Укрепление евро.** С точки зрения модели европейская валюта все еще недооценена относительно доллара, хотя недооценка заметно сократилась.



**Локально: Нейтрально.** Решения саммита от 21 июля и выход ЕЦБ на вторичный рынок европейских госдолгов в качестве покупателя помог в моменте улучшить ситуацию, однако, пока по-прежнему рано говорить о полном решении долгового кризиса в Еврозоне (на что мы все же рассчитываем).

1) Положительный отчет «Тройки» по Португалии;

1) Слабые данные по ВВП Греции за 2й квартал;



## РУБЛЬ

	15.08.2011	09.08.2011	01.08.2011	15.07.2011	17.05.2011	16.08.2010	12.04.2010
Доллар/Рубль	28,7	29,5	27,8	28,1	28,1	30,5	29,0
Евро/Рубль	41,5	42,5	39,6	39,7	40,0	39,1	39,4
Корзина (55:45)/Рубль	34,45	35,35	33,08	33,31	33,49	34,38	33,70
Евро/Доллар	1,4455	1,4368	1,4249	1,4150	1,4237	1,2823	1,3584

### За укрепление рубля

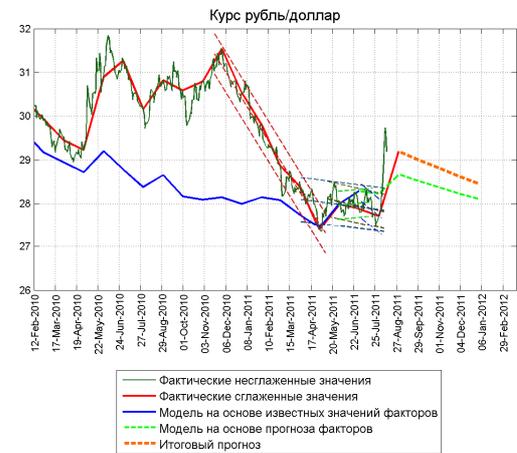
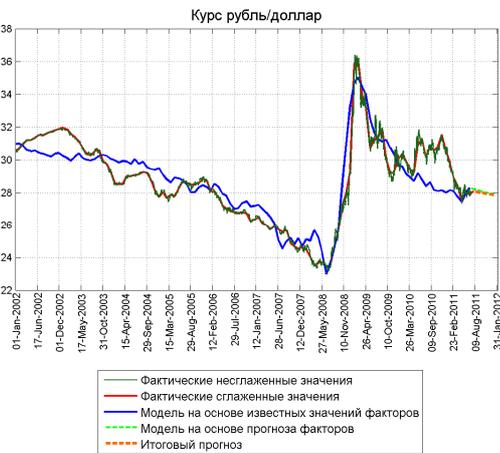
(за снижение стоимости корзины)

### За ослабление рубля

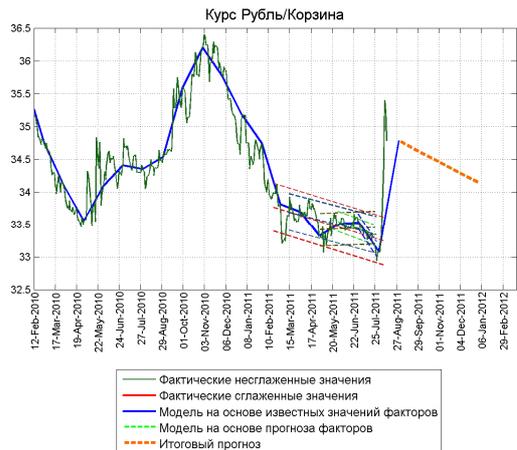
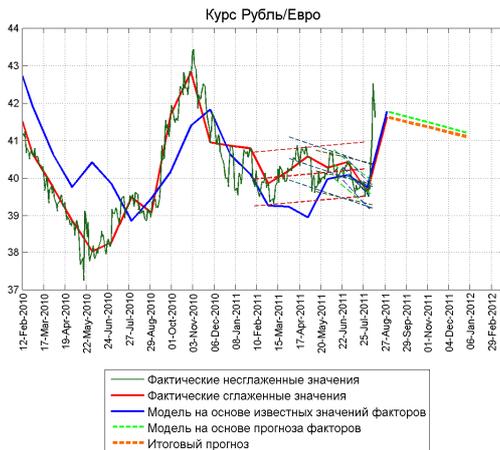
(за рост стоимости корзины)

**Среднесрочно: Нейтрально.** Долгосрочная модель (с факторами нефть и отток капитала) показывает, что рубль сейчас оценен довольно адекватно.

- 1) Ускорившийся отток капитала даже на фоне высоких цен на нефть.
- 2) Предвыборный год несет неопределенность, что может способствовать выводу капитала (что, видимо, сейчас и происходит) и ослаблению рубля



**Локально: Нейтрально.** Распространению кризиса в Еврозоне удалось противостоять, поэтому перспективы рубля оцениваем по модели (см. выше)



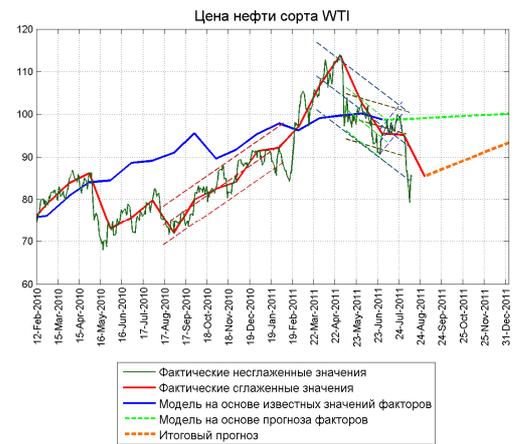
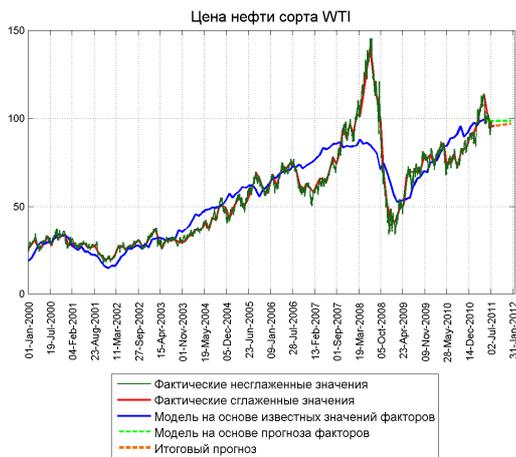
## НЕФТЬ

	15.08.2011	09.08.2011	01.08.2011	15.07.2011	17.05.2011	16.08.2010	15.08.2011
Нефть WTI	87,1	79,3	95,0	97,2	96,4	75,8	87,1
Золото	1741	1743	1618	1592	1485	1223	1741

### За снижение цены на нефть

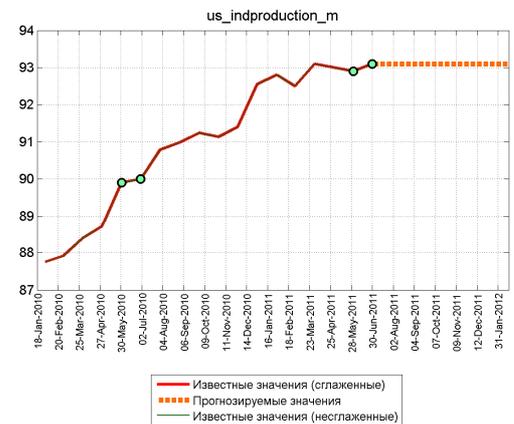
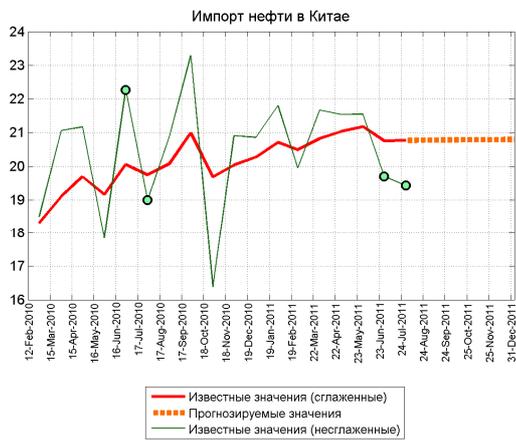
### За рост цены на нефть

**Среднесрочно: Рост.** В соответствии с обновленной моделью, факторами которой являются китайский импорт нефти и промышленное производство в США, нефть опустилась ниже справедливого уровня.



**Локально: Рост.** Распродажа на фондовых рынках, по всей видимости, подошла к концу. Нефть может реализовать накопившийся потенциал роста.

- 1) Последние данные по китайскому импорту нефти вновь оказались довольно слабыми;

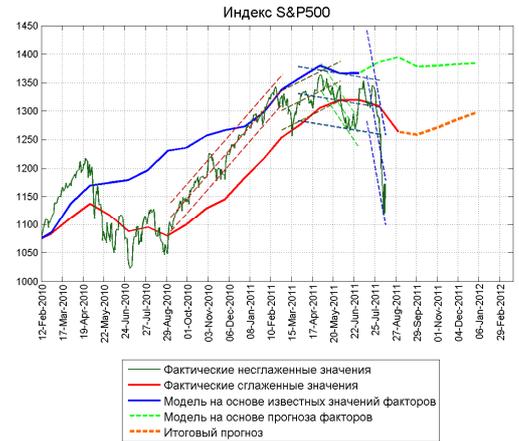
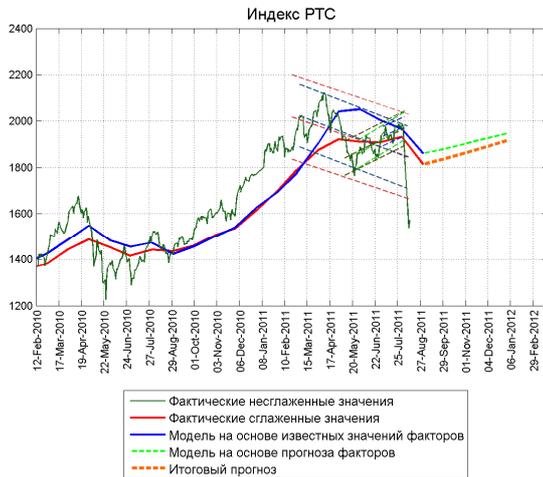


## АКЦИИ

### За снижение рынка акций

### За рост рынка акций

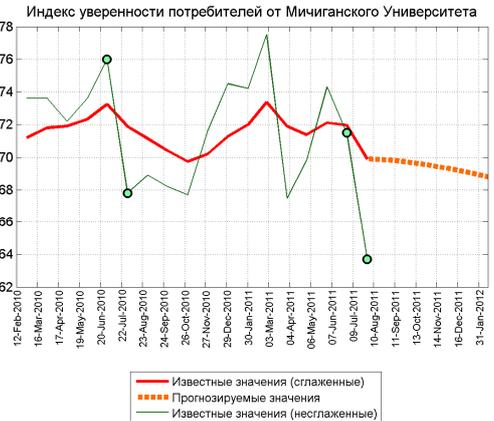
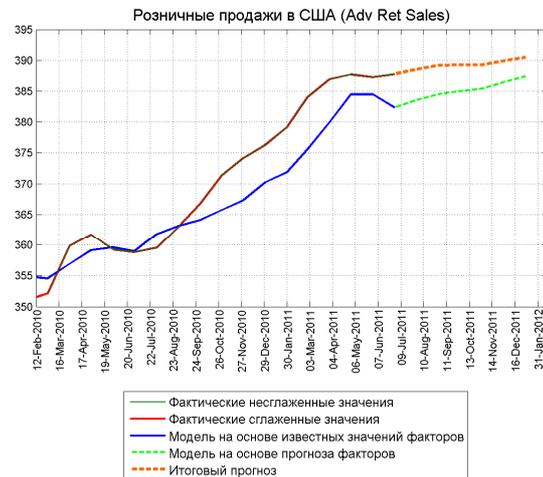
**Среднесрочно: Рост.** Индекс российских акций (также как Нефть и S&P500) сильно снизился, уйдя ниже модельного значения.



**Локально: Рост.** Мы предполагаем, что данные макростатистики в США начнут улучшаться, т.к. негативный эффект от мартовской катастрофы в Японии преодолен. В перспективе больше 2х недель вновь на сцену могут выйти негативные новости по Европе.

- 1) Слабые данные по индексу потребительской уверенности от Мичиганского университета;
- 2) Замедление экономики Китая при обновлений локальных максимумов инфляции;

- 1) Хорошие данные по розничным продажам, рынку труда;



## 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».