

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики.

Фондовые и товарные рынки выросли за прошедшую неделю, чему не смогло помешать выступление главы ФРС США 26 августа (пятница). **Б. Бернанке не стал объявлять о запуске третьего этапа количественного смягчения** (что вызвало краткосрочную внутридневную негативную реакцию), однако, зато сообщил, что на его взгляд рост экономики во втором полугодии ускорится. В качестве объяснения глава ФРС сообщил, что во втором полугодии уменьшат свое влияние краткосрочные негативные факторы, действовавшие в первом полугодии, - негативный эффект от катастрофы в Японии и выросшие цены на энергоносители. Такая позиция ФРС соответствует нашему взгляду на краткосрочные перспективы экономики США.

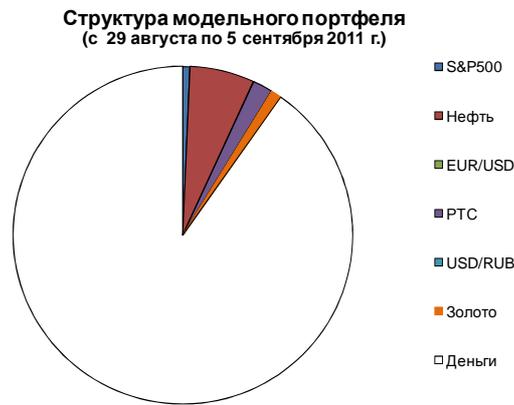
Относительно финансовых рынков наше мнение заключается в том, что инвесторы оказались излишне пессимистичными и **сейчас более вероятен рост фондовых и товарных рынков.**

Отметим важную новость: **ближайшее заседание FOMC в сентябре станет двухдневным, т.е. глава ФРС выступит по итогам заседания, что обещает появление какой-то важной информации** (решение по ставке и выступление главы ФРС состоится 21 сентября). Судя по особенному беспокойству главы ФРС за сектор недвижимости, возможно именно этому сектору ФРС и постарается помочь (хотя ставки по ипотеке заметно снизились).

В Европе за последнюю неделю ничего особенно страшного не произошло, хотя скорее можно назвать европейские новости позитивными. На уровне ЕС было остановлено принятие залогового соглашения между Грецией и Финляндией. Но эта история, по всей видимости, еще сохраняет шансы развиваться в негативные новости. По слухам в качестве обеспечения по залому может быть принято приватизируемое имущество в Греции, что, в прочем, может вылиться в эскалацию внутривнутриполитической напряженности в Греции. Если же Финляндия и другие страны будут настаивать на оформлении залога, а Греция на это не пойдет, то возникает опасность провала расширения полномочий EFSF и предоставления второго пакета помощи.

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

В центре внимания: Продолжат выходить данные по рынку недвижимости США (Продажи новых домов). Также интерес представляет публикация второго релиза уровня потребительской уверенности от Мичиганского университета.



Греция на прошлой неделе подавала позитивные признаки: второй и третий по величине банки Греции объединяются, значит, какая-то финансовая жизнь еще существует. По заверениям министра финансов средства на оплату долгов в сентябре найдутся, даже если не будет принята вторая программа помощи. Переговоры с частными инвесторами тоже идут своим чередом: Греция разослала письмо главам стран ЕС с просьбой поторопить свои финансовые институты с принятием решения по пролонгации. При размере программы менее 90% от долгов, программа реализовываться не будет. Еврокомиссия же, в свою очередь, уверена, что 90% участие в программе пролонгации практически гарантировано.

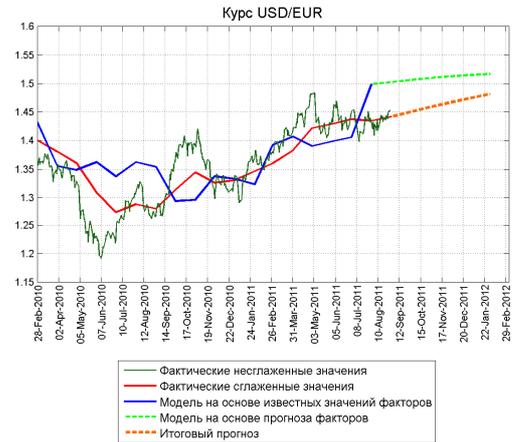
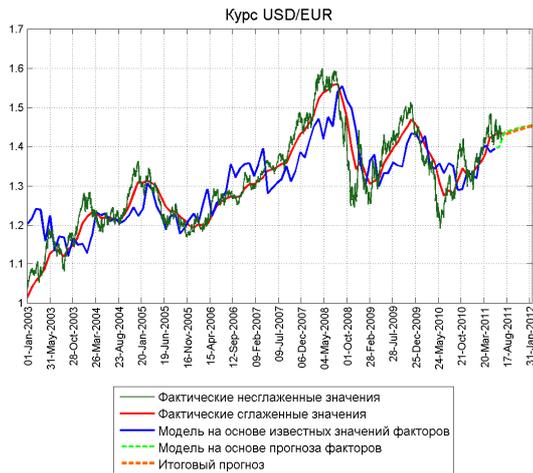
Банкам Греции, которые будут участвовать в пролонгации, будут компенсированы все возможные потери по этой операции, сообщил министр финансов страны. Он же добавил, что если будут проведены в жизнь все уже принятые меры экономии, то для достижения целей сокращения дефицита Греции не понадобятся новые ужесточающие меры.

ЕВРО/ДОЛЛАР

За укрепление Евро

За укрепление Доллара

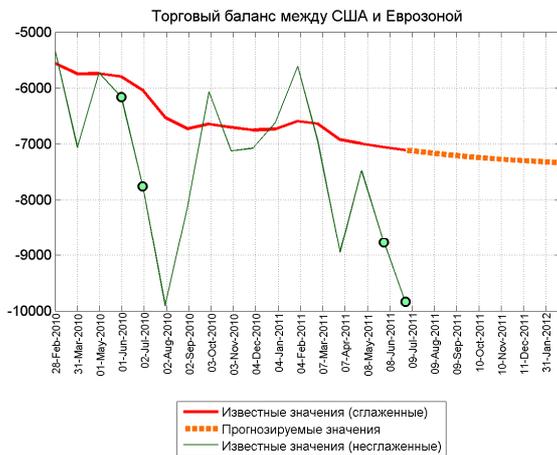
Среднесрочно: Укрепление евро. С точки зрения модели европейская валюта все еще недооценена относительно доллара, хотя недооценка заметно сократилась. В дополнение к этому стоит отметить, что торговый баланс между США и Еврозоной, даже несмотря на подорожавший евро сместился в пользу Еврозоны.



Локально: Укрепление евро. Пока по-прежнему рано говорить о полном решении долгового кризиса в Еврозоне (на что мы все же рассчитываем), однако, новости из Еврозоны можно назвать скорее позитивными за последнюю неделю.

- 1) Положительный отчет «Тройки» по Португалии;
- 2) Греция считает, что ей не понадобятся дополнительные меры бюджетной экономии к уже озвученным;

- 1) Возникшая необходимость заключаться залоговые соглашения с Финляндией, Голландией, Австрией и Словакией.



РУБЛЬ

	29.08.2011	23.08.2011	15.08.2011	29.07.2011	31.05.2011	30.08.2010	12.04.2010
Доллар/Рубль	28,78	28,96	28,63	27,63	27,97	30,68	29,0
Евро/Рубль	41,77	41,84	41,45	39,68	40,26	38,85	39,4
Корзина (55:45)/Рубль	34,63	34,76	34,40	33,05	33,50	34,35	33,70
Евро/Доллар	1,4507	1,4438	1,4444	1,4395	1,4394	1,2663	1,3584

За укрепление рубля

(за снижение стоимости корзины)

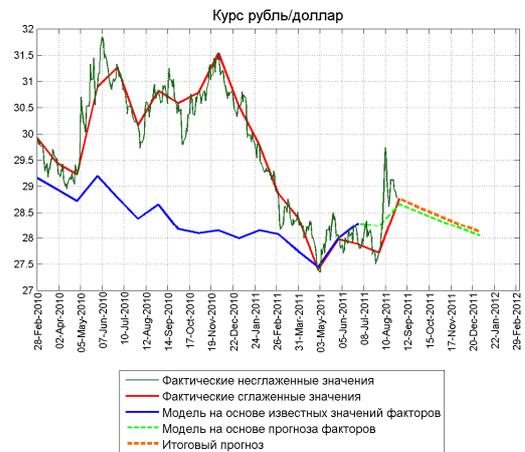
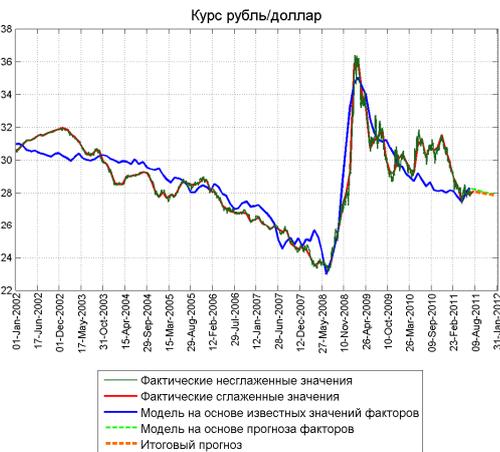
За ослабление рубля

(за рост стоимости корзины)

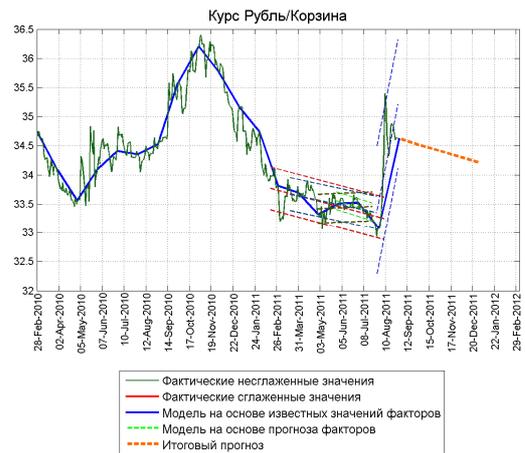
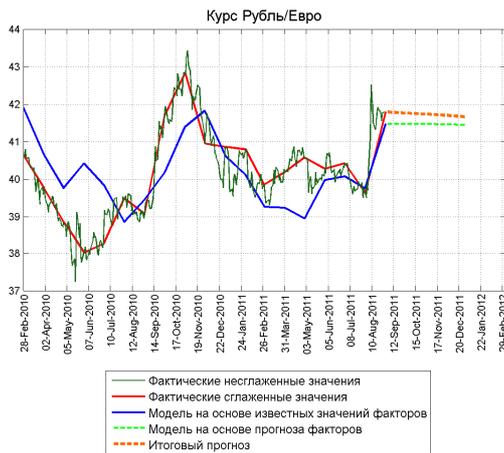
Среднесрочно: Укрепление рубля. Долгосрочная модель (с факторами нефть и отток капитала) показывает, что рубль оказался перепродан в следствие последней волны паники на финансовых рынках.

1) Рубль перепродан относительно текущих цен на нефть;

1) Предвыборный год несет неопределенность, что может способствовать выводу капитала (что, видимо, сейчас и происходит) и ослаблению рубля



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



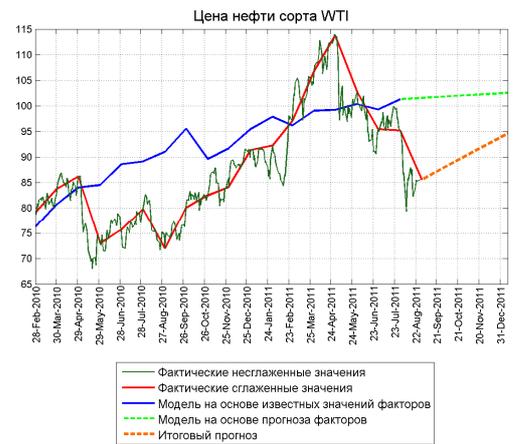
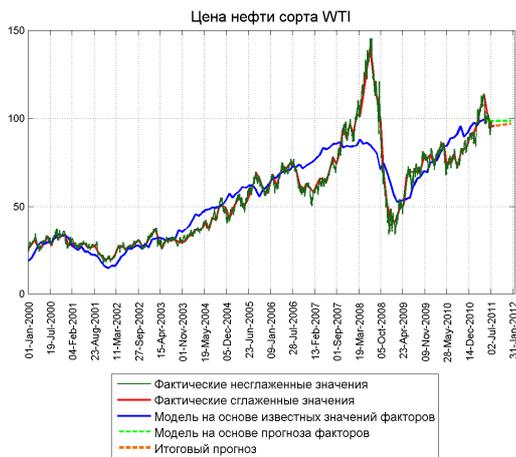
НЕФТЬ

	29.08.2011	23.08.2011	15.08.2011	29.07.2011	31.05.2011	30.08.2010	29.08.2011
Нефть WTI	87,4	85,4	87,9	95,7	102,7	71,9	87,4
Золото	1790	1830	1765	1626	1533	1236	1790

За снижение цены на нефть

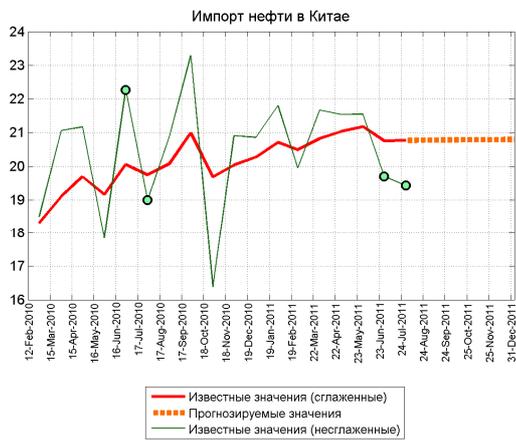
За рост цены на нефть

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;

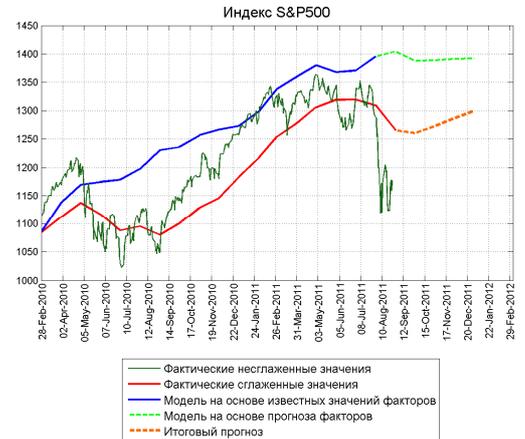
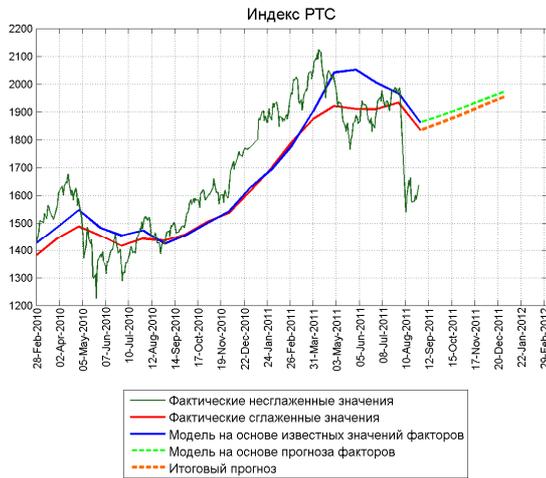


АКЦИИ

За снижение рынка акций

За рост рынка акций

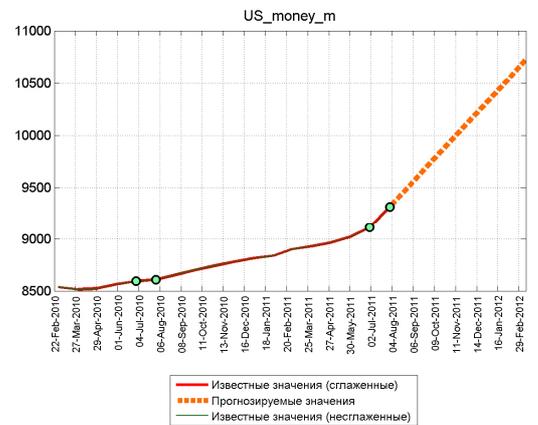
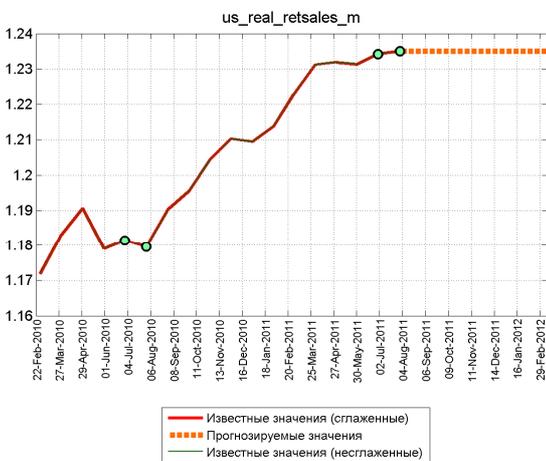
Среднесрочно: Рост. Индекс российских акций (также как Нефть и S&P500) сильно снизился, уйдя ниже модельного значения.



Локально: Рост. Мы предполагаем, что данные макростатистики во втором полугодии в США и в Европе начнут улучшаться, т.к. негативный эффект от мартовской катастрофы в Японии преодолен.

- 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, промпроизводству;



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».