

19 сентября 2011

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики

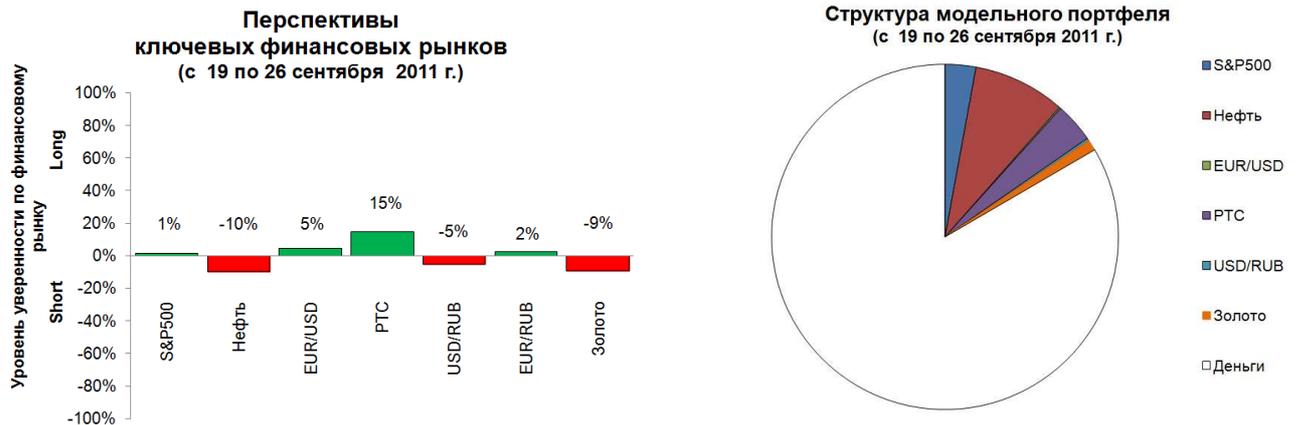
Греция остается в центре внимания. На прошлой и в начале этой недели новости относительно Греции выходили скорее негативными, хотя нельзя также и сказать, что вышедшая информация в значительной степени увеличила риск несогласованного с ЕЦБ, МВФ и Еврокомиссией дефолта. Мы по-прежнему считаем более вероятным вариант развития событий, согласно которому полномочия EFSF в конце сентября - начале октября будут расширены, а Греция все же получит в октябре очередной квартальный транш в рамках первой программы помощи.

Ситуацию обострило в понедельник заявление представителей «Тройки», которые сообщили, что дополнительные меры, принятые Правительством Греции 9 сентября не позволят достичь поставленных целей по бюджетному дефициту, т.к. смогут принести только половину от ожидаемых 2 млрд. евро. В связи с этим Правительство Греции должно позаботиться о том, чтобы покрыть сумму, которой не хватает.

Мы полагаем, что Правительству Греции выбор остается небольшой – либо согласиться на дополнительные меры стоимостью 1 млрд. евро, либо допустить дефолт и уйти в отставку. Еврокомиссия уточнила, что сейчас от Греции не требуется принимать мер сверх тех, которые уже оговорены программой предоставления помощи. Таким образом, сейчас вся ответственность действий лежит на членах греческого правительства. Проводимая в Германии подготовка к дефолту Греции (как к одному из вариантов развития событий) даёт понять грекам, что для них несогласованный дефолт обернется гораздо большими проблемами, нежели для других стран Еврозоны.

В центре внимания: 21 сентября в рамках двухдневного заседания FOMC выступит глава ФРС США. Ожидается, что Бернанке предложит новую программу поддержки экономики.

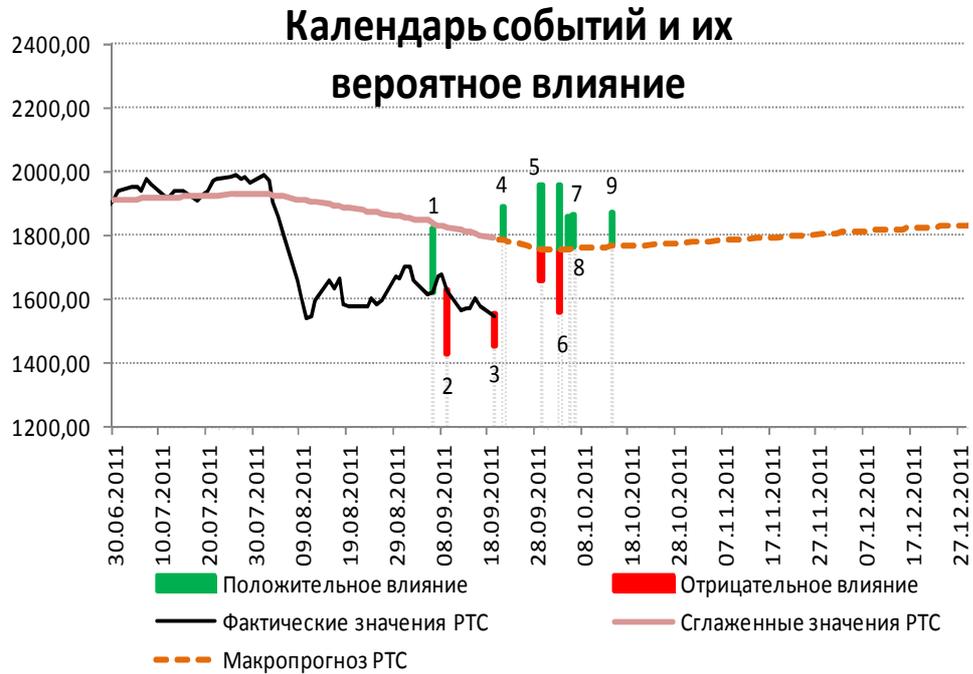
Итоговые рекомендации отражены в диаграммах (см. ниже) - «Сравнение перспектив ключевых финансовых рынков» и «Структура модельного портфеля»



Кроме негативной информации собственно по Греции, на прошлой неделе стало понятно, что, скорее всего, национальные парламенты не проголосуют за расширение полномочий EFSF (и тем более по предоставлению второй программы помощи Греции) до конца сентября. Парламенты Австрии и Нидерландов не стали голосовать заранее и, по всей видимости, будут голосовать после того как проголосует Германия. Немецкий парламент голосует 29 сентября. Причем проголосовать он может только по расширению полномочий EFSF, но не по предоставлению второй программы помощи Греции.

Вопрос предоставления второй программы помощи Греции безусловно будет рассматриваться после решения о предоставлении очередного транша в рамках первой программы.

КАЛЕНДАРЬ. ВЕРОЯТНОЕ ВЛИЯНИЕ КЛЮЧЕВЫХ СОБЫТИЙ НА ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ



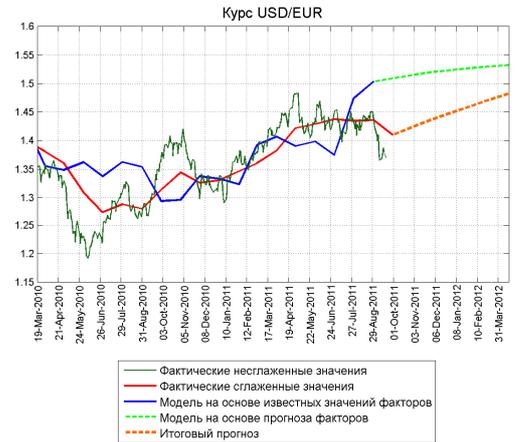
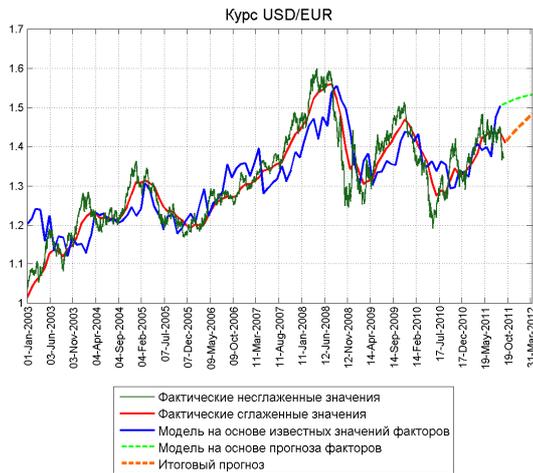
Обозначение на графике	Дата	Событие	Комментарий
1	06.09.2011	Парламент Франции утвердил второй план помощи Греции и расширение полномочий EFSF	
2	09.09.2011	Обсуждение в правящей коалиции Германии помощи банкам в случае объявления дефолта Грецией	Слово "дефолт" вышло из под запрета. Подразумевался именно неконтролируемый отказ Грецией обслуживать свои долги.
2	19.09.2011	Представитель МВФ Воб Тгаа заявил, что Греции необходимо принимать дополнительные меры	
3	21.09.2011	Заканчивается двухдневное заседание ФРС	Ожидается, что Федер резерв предложит новые стимулы.
4	29.09.2011	Голосование в немецком парламенте по расширению полномочий EFSF	По-видимому, это самое важное событие. После которого будут голосовать и другие страны.
5	03.10.2011	Встреча министров финансов Еврозоны. На повестке утверждение очередного транша для Греции в рамках первой программы помощи.	Вероятнее всего, что к этому времени Тройка должна уже вынести свое решение
6	05.10.2011	Голосование Нидерландов по изменению полномочий EFSF в сентябре-октябре.	
7	06.10.2011	Голосование Австрии по изменению полномочий EFSF в конце сентября - начале октября	
8	14.10.2011	В случае положительного решения Еврокомиссии (предположительно до конца сентября), Греции до середины октября должен быть переведен очередной транш.	Предположительно у Греции осталось денег до середины октября, как максимум до конца октября. Фактически ясность появится уже после заседания Еврокомиссии в начале октября.

ЕВРО/ДОЛЛАР

За укрепление Евро

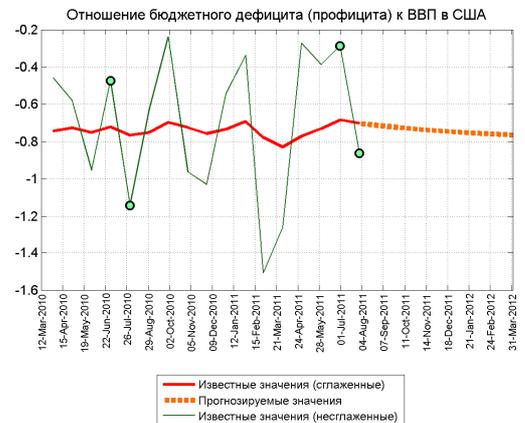
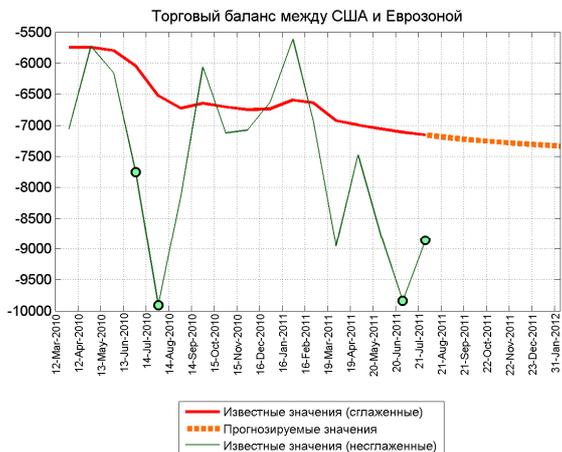
За укрепление Доллара

Среднесрочно: Укрепление евро. С точки зрения модели европейская валюта 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: Нейтрально. Пока по-прежнему рано говорить о полном решении долгового кризиса в Еврозоне (на что мы все же рассчитываем).

1) Голосование по расширению полномочий EFSF сдвинулось с конца сентября и скорее состоится в начале октября;



РУБЛЬ

	19.09.2011	13.09.2011	05.09.2011	19.08.2011	21.06.2011	20.09.2010	12.04.2010
Доллар/Рубль	31,29	30,19	29,48	29,20	27,92	31,08	29,0
Евро/Рубль	42,62	41,37	41,55	41,83	40,23	40,64	39,4
Корзина (55:45)/Рубль	36,39	35,22	34,91	34,89	33,46	35,38	33,70
Евро/Доллар	1,3629	1,3680	1,4090	1,4395	1,4406	1,3064	1,3584

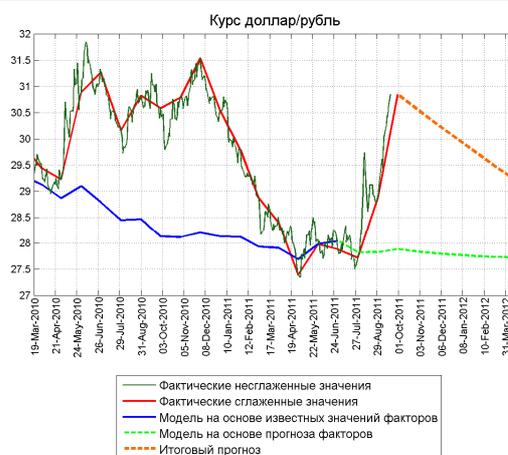
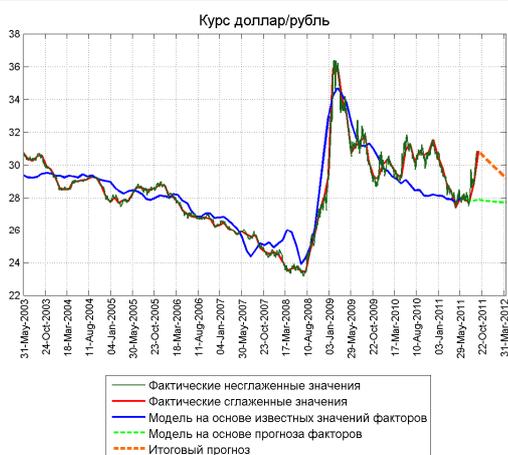
За укрепление рубля
(за снижение стоимости корзины)

За ослабление рубля
(за рост стоимости корзины)

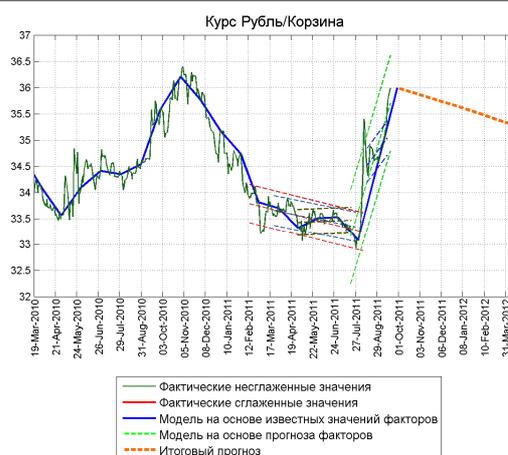
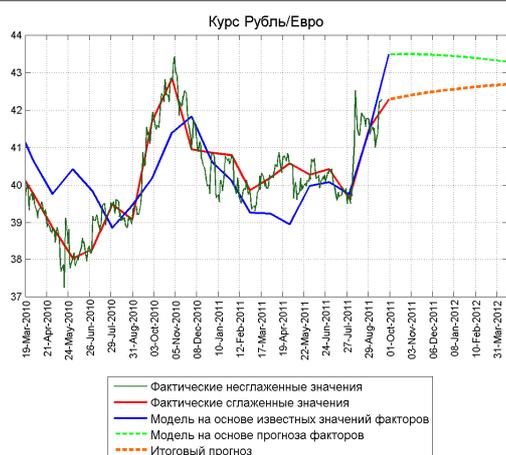
Среднесрочно: Укрепление рубля. Долгосрочная модель (с факторами нефть и отток капитала) показывает, что рубль оказался перепродан вследствие последней волны паники на финансовых рынках.

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: Высокая волатильность. На фоне роста опасений по поводу дефолта Греции сформировался тренд на ослабление рубля наряду с валютами других развивающихся стран. До слома этого тренда занимать значительную длинную позицию опасно, в то же время рубль оказался значительно перепродан относительно цен на нефть и можно ждать сильного обратного движения.



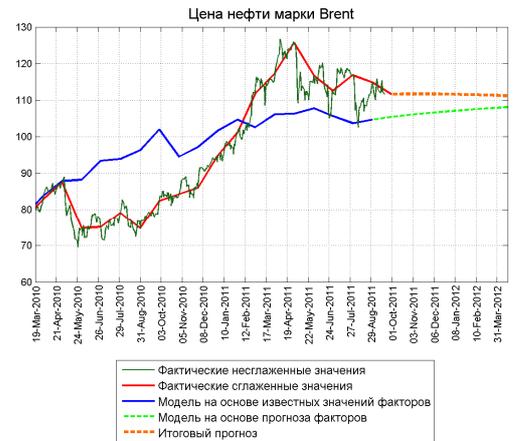
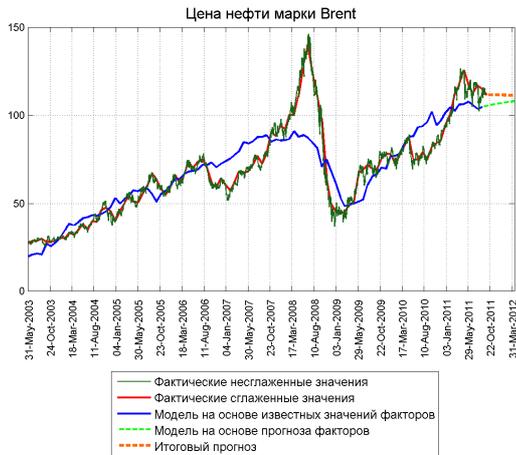
НЕФТЬ

	19.09.2011	13.09.2011	05.09.2011	19.08.2011	21.06.2011	20.09.2010
Нефть WTI	109	112	110	109	111	79
Золото	1780	1833	1899	1852	1546	1277

За снижение цены на нефть

За рост цены на нефть

Среднесрочно: Боксовик. В соответствии с нашей моделью (перешли к прогнозу цен нефти марки Brent), факторами которой являются китайский импорт нефти и промышленное производство в США, нефть стоит адекватно справедливому уровню.



Локально: Боксовик. Перспективы нефти оцениваем по модели (см. выше). С точки зрения технического анализа дополнительных корректировок по краткосрочному прогнозу нет.

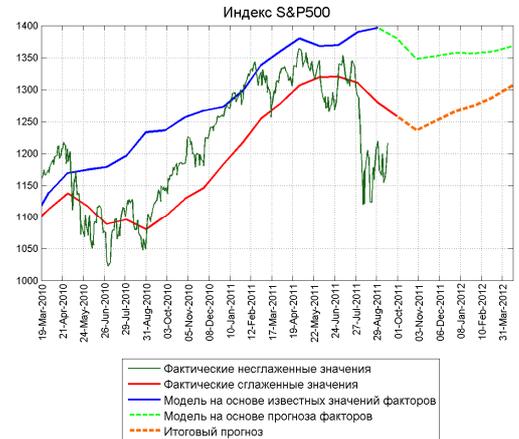
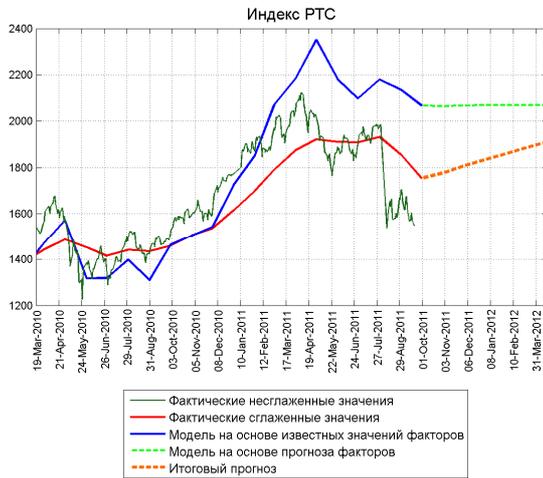


АКЦИИ

За снижение рынка акций

За рост рынка акций

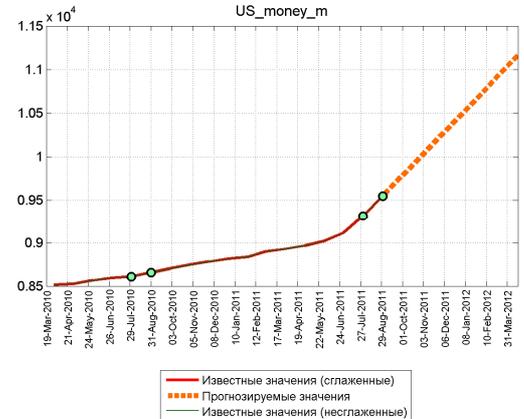
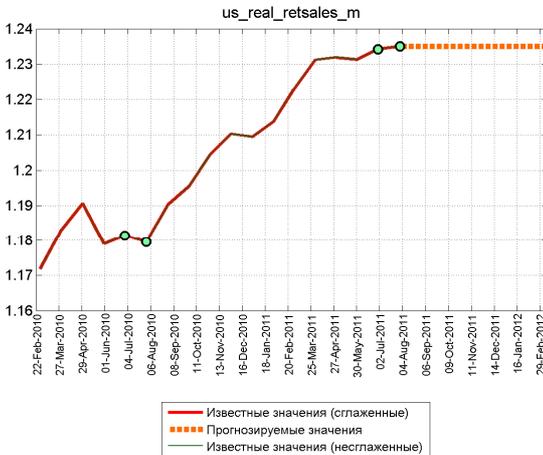
Среднесрочно: Рост. Индекс российских акций (также как Нефть и S&P500) сильно снизился, уйдя ниже модельного значения.



Локально: Рост. Перспективы нефти оцениваем по модели (см. выше). С точки зрения технического анализа дополнительных корректировок по краткосрочному прогнозу нет.

1) Относительно слабые данные с рынка труда США;

1) Хорошие данные по потребительскому кредитованию, 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».