

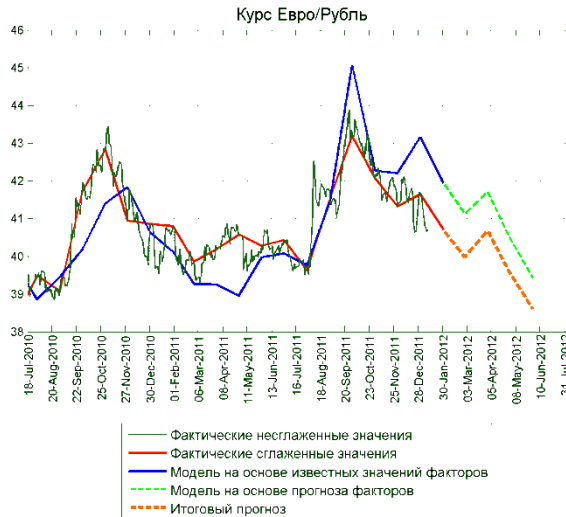
Прогноз курса евро/рубль

20 января 2012

Гордеев Алексей, Суриков Андрей

Прогнозное значение курса евро/рубль лежит в диапазоне 40-42 рубля за евро.

Подход к максимальной границе диапазона наиболее вероятен в феврале-марте. После марта, скорее всего, рубль будет укрепляться против евро.



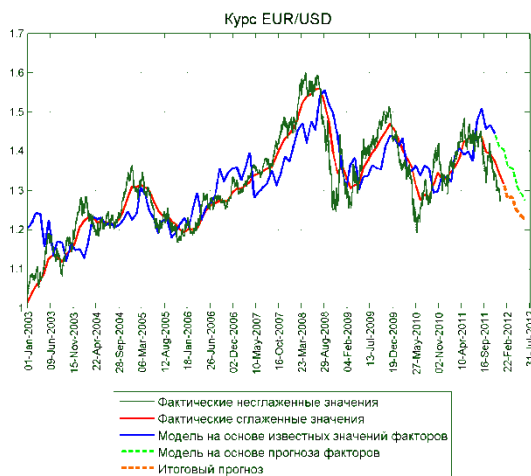
От чего зависит курс EUR/RUB

Центральный Банк России осуществляет таргетирование рубля к корзине валют (55% доллар, 45% евро), но в основном совершает сделки на рынке доллар/рубль, продавая или покупая российскую валюту.

В силу того (в т.ч. и благодаря действиям ЦБ РФ), что объемы торгов по валютной паре USD/RUB гораздо больше, чем по EUR/RUB, курс последней пары валют фактически является расчетным.

Прогнозный курс EUR/RUB (евро/рубль) мы пересчитываем из курса EUR/USD и USD/RUB.

Каждый из этих курсов мы прогнозируем с помощью отдельной эконометрической модели.



Прогноз курса евро/рубль

Курс **USDRUB** (доллар/рубль) зависит от:

- цены на нефть
- чистого оттока капитала

Курс **EURUSD** (евро/доллар) зависит от нескольких факторов:

- ставка ФРС
- ставка ЕЦБ
- инфляция в США
- инфляция в Еврозоне
- бюджетный дефицит в США

Таким образом, курс **EURRUB** зависит от всех перечисленных выше факторов.

Предположения по динамике факторов USD/RUB

Цены на **Нефть** по-прежнему поддерживаются спросом из Китая и восстанавливающимся промышленным производством в США. Спрос на нефть в Китае, также как и импорт нефти этой страной продолжают рост, сомневаться в продолжении которого пока не приходится.

Мы предполагаем, что экономика США начнет замедлиться в первом квартале 2012г., а после вслед за Европой может перейти в фазу рецессии. Экономический спад равносителен снижению спроса на нефть и однозначно будет давить на ее цены. Отметим, впрочем, что спрос на нефть в промышленно-развитых странах может снижаться даже на фоне слабого роста экономики, по причине того, что спрос на нефть уменьшается вследствие продолжающегося повышения энергетической эффективности.

В настоящий момент в поддержку нефти продолжает играть возможность реализации негативного сценария на Ближнем Востоке. Однако весьма вероятно, что постепенно этот фактор будет терять – вес. «Развитые демократии» минимизируют поставки нефти из Ирана, а развивающиеся страны (в первую очередь Китай) - увеличат. Вероятно, что временной горизонт охлаждения ситуации вокруг Ирана совпадет с ухудшением макроданных в США и Китае.

Резюмируя, **мы предполагаем, что нефть останется вблизи текущих уровней.**

Отток капитала на сегодняшний день остается на уровне \$40 млрд. за квартал. Мы ожидали, что отток в декабре 2011г. даже увеличится в связи с ростом протестных настроений в России, однако этого не произошло. Вместе с тем, даже текущие \$40 млрд. за квартал – это очень много - больше этого мы видели только в конце 2008 года.

Рубль ослаб уже слишком сильно по отношению к модельному значению, которое рассчитывается на основе текущих данных по оттоку капитала и цене нефти. Однако в февралемарте возможно дополнительное ослабление рубля (даже больше чем предполагает модель) как против доллара, так и против евро.

Возможности 1) выхода протестных настроений в России на новый уровень и 2) обострения ситуации в Еврозоне ближе к марту могут способствовать повышенному оттоку капитала из России и локальному ослаблению рубля.

Прогноз курса евро/рубль

Предположения по динамике факторов EUR/USD

Ставка ФРС, скорее всего, останется на текущем минимальном уровне.

Ставка ЕЦБ может быть понижена еще суммарно на 0.50 б.п. в силу того, что, судя по четвертому кварталу, рецессия в Еврозоне усугубляется, и регулятор постарается помочь экономике. Соответственно, это предположение играет в пользу доллара против евро.

Запланированное и действительно продолжающееся уменьшение **дефицита бюджета США** так же играет в пользу доллара. **Это ключевой драйвер** для динамики курса евро/доллар.

Инфляция в США, по всей видимости, тоже будет снижаться, т.к. экономический рост (в т.ч. потребление) будет замедляться. К тому же рост цен на сырье, скорее всего, уперся в потолок. Замедление инфляции в США - в пользу доллара против евро.

Инфляция в Еврозоне тоже вероятно будет снижаться по причине вступления экономик европейских стран в 4м квартале 2011 г. в рецессию.

Кризис в Еврозоне

Кроме вышеперечисленных факторов отдельно стоит остановиться на европейском долговом кризисе и его влиянии на курс EUR/USD. Тут видится некое двойное влияние.

С одной стороны, это давление на евро против доллара, что само по себе играет в пользу рубля против евро. С другой стороны, эскалация кризиса приводит к дополнительному чистому оттоку капитала из России и ослаблению рубля против доллара.

По всей видимости, уже мало кто считает, что Еврозона распадется. Даже вероятный выход из Еврозоны Греции не очень беспокоит рынки, залитые ликвидностью от Европейского центрального банка.

Вместе с тем, **в феврале 2012 г.** состоится размещение большого объема итальянских облигаций, что может обострить ситуацию относительно европейских финансов. Вкупе с ожидаемой активизацией политической жизни в России это может привести к тому, что **рубль в этот период может ослабнуть к корзине валют, т.е. одновременно и к доллару (в большей степени) и к евро.**

30 января состоится саммит ЕС, на котором (судя по последним заявлениям канцлера Германии А.Меркель) может быть подписано соглашение о фискальном союзе. Если бы это произошло, то вероятность спокойного прохождения пика размещений итальянских бондов значительно повысилась.

Прогноз курса евро/рубль

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 и 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.

© 2012 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».