

03.05.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

**ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ВАЛЮТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ**

<b>Рекомендации</b>					
	<b>Сегодня</b>	<b>1 мес.</b>	<b>3 мес.</b>	<b>6 мес.</b>	<b>1 год</b>
	03.05.2012	02.06.2012	01.08.2012	30.10.2012	03.05.2013
USD/RUB	29,46	↘ (29.10)	↘ (28.70)	↘ (28.70)	↗ (29.55)
EUR/RUB	38,72	↘ (38.41)	↘ (37.60)	↘ (38.00)	↗ (39.90)
EUR/USD	1,3145	- (1.32)	↘ (1.31)	↗ (1.325)	↗ (1.35)
Бивалютная корзина	33,63	- (33.29)	↘ (32.70)	↘ (32.90)	↗ (34.20)

**РЕЗЮМЕ**

В качестве ключевых факторов, влияющих на динамику курса евро/доллар, в обозримом будущем будут выступать индикаторы инфляции в США и Европе.

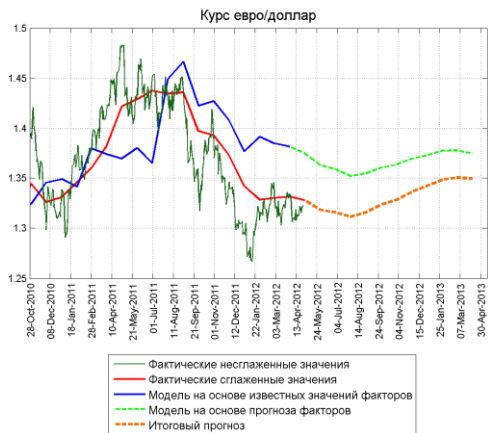
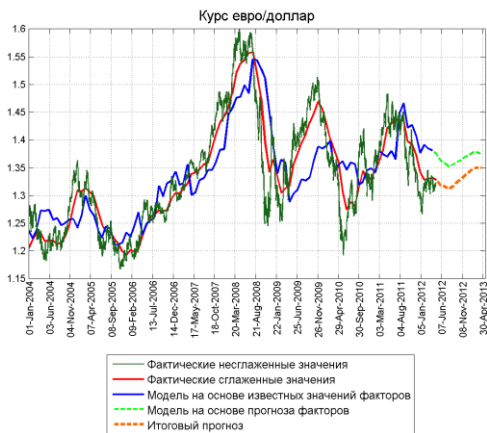
**Разница в динамике инфляции в США и Европе в ближайшие 3 месяца будет действовать в пользу укрепления доллара.** Ситуация относительно Испании вероятно также будет давить на евро. В первой половине мая будет решаться сложный вопрос о сокращении региональных бюджетов Испании – Правительство будет искать компромиссы с регионами.

Напротив, на **горизонте 3 месяца+** начнет замедляться инфляция в Европе, в то время как в США темпы инфляции останутся на относительно высоком уровне.

Основной фактор, влияющий на курс рубля – размер оттока капитала. **В мае-июне отток капитала скорее уменьшится, что должно позитивно отразиться на курсе доллар/рубли.** Мы предполагаем, что рубль укрепится против евро меньше, нежели против доллара. Ослабление рубля на горизонте 1 год (как против доллара, так и против евро) мы связываем со снижением цен на нефть, которое может произойти в связи с исчезновением «политической» премии.

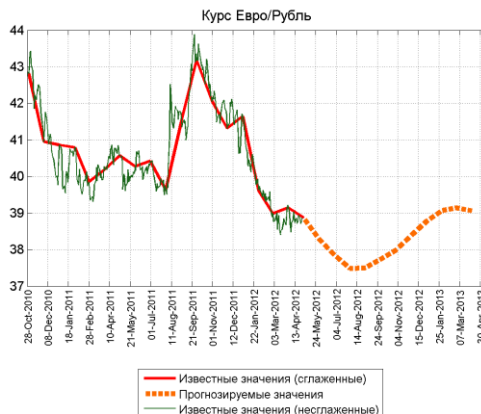
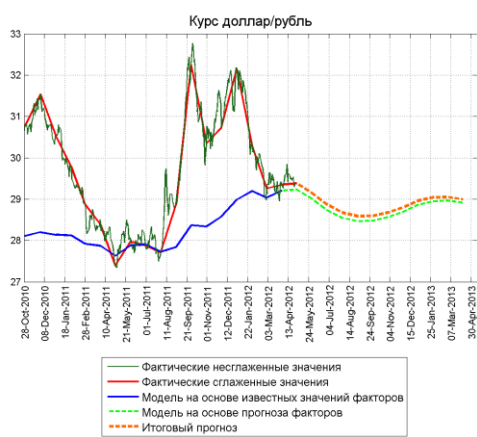
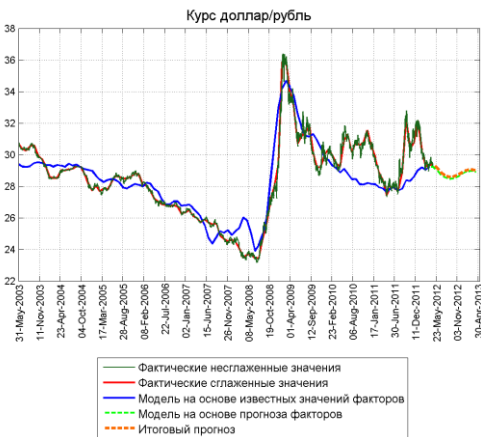
**ПРОГНОЗИРОВАНИЕ КУРСА ЕВРО/ДОЛЛАР**

По сравнению с предыдущим обзором мы улучшили используемую нами систему макромоделей за счет включения в нее новых прогнозных моделей. Теперь мы прогнозируем индикаторы инфляции в США и Еврозоне (все компоненты и Core), а также ключевые ставки ФРС и ЕЦБ. Основные изменения в наших прогнозах валютных курсов связаны как раз с детализированием прогнозов инфляции.



**ПРОГНОЗИРОВАНИЕ КУРСОВ ДОЛЛАР/РУБЛЬ И ЕВРО/РУБЛЬ**

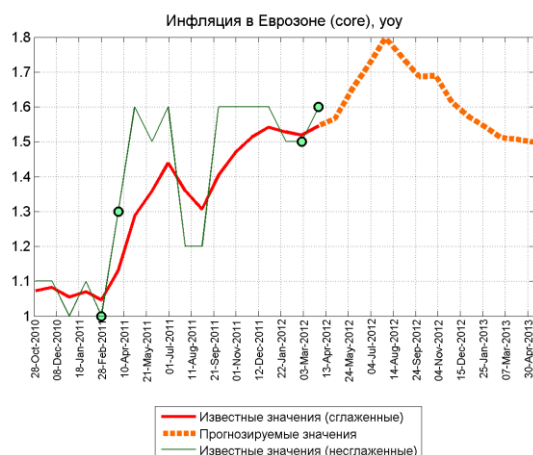
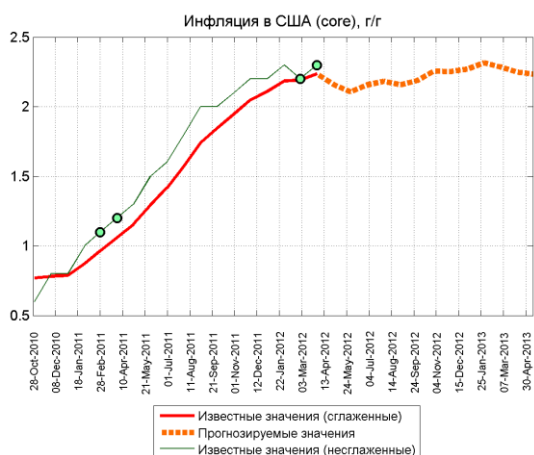
Ключевым фактором для рубля (как против доллара, так и против евро) по-прежнему выступает динамика оттока капитала. Мы используем те же предположения, что и в предыдущем обзоре (от 23 марта 2012 г.).



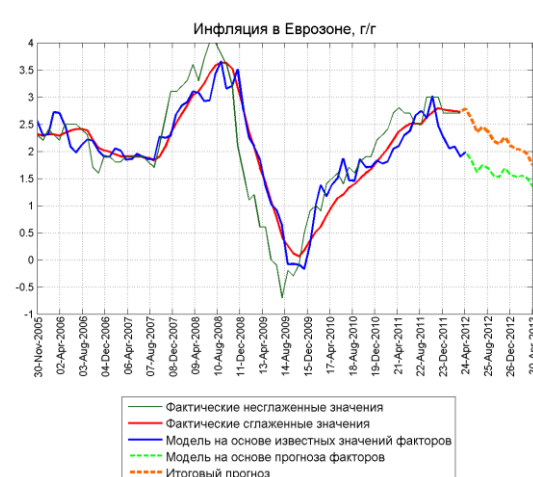
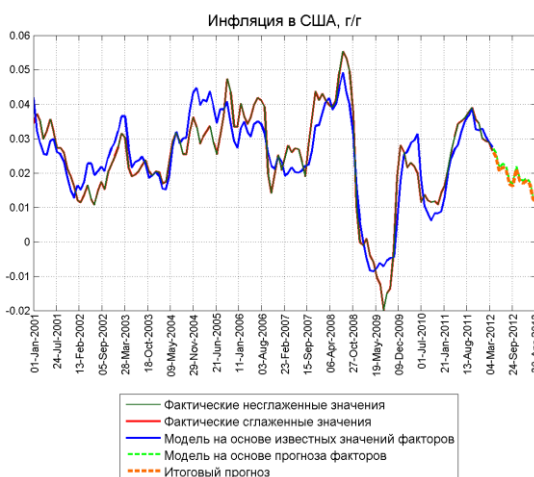
**ПРОГНОЗ ИНФЛЯЦИИ В США И ЕВРОПЕ**

Один из интересных выводов, полученных в результате поиска новых моделей, - то, что изменение цен на нефть отражается в европейской инфляции с большим лагом по сравнению с американской инфляцией. Так, в ближайшие 3 месяца рост цен на нефть, произошедший в начале года, продолжит отражаться в повышенных темпах роста европейской инфляции, в то время как инфляция в США должна перестать ускоряться в самое ближайшее время.

**Разница в динамике инфляции в США и Европе в ближайшее время будет действовать в пользу укрепления доллара.** Напротив, на горизонте 3 месяца+ начнет замедляться инфляция в Европе, в то время как в США темпы инфляции останутся на относительно высоком уровне.



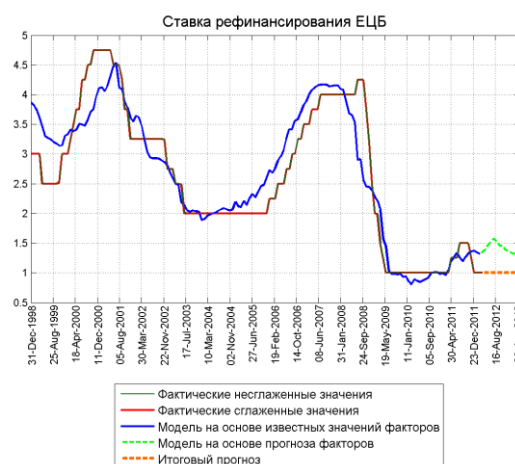
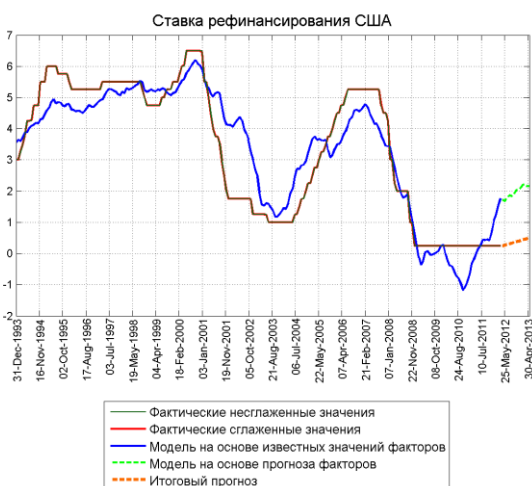
Отметим, что курс евро/доллар определяют индикаторы инфляции типа Core, а не индикаторы инфляции, включающие в себя все компоненты. Однако, индикаторы типа Core мы пересчитываем исходя из всекомпонентных индикаторов.



**ПРОГНОЗ КЛЮЧЕВЫХ СТАВОК ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ (ЕЦБ и ФРС)**

У нас есть прогнозные модели ключевых ставок ЕЦБ и ФРС. Традиционно динамика ставок существенно влияет на динамику валютных курсов, но в обозримом будущем ставки ЕЦБ и ФРС по нашим оценкам останутся вблизи текущих уровней.

Наши прогнозы по валютным курсам из предыдущего обзора предполагали, что ЕЦБ может пойти на снижение ставки. Появление новых моделей по ставке ЕЦБ и европейской инфляции заставило пересмотреть эту гипотезу.



Обе модели (особенно по ключевой ставке ФРС) показывают, что более вероятно дальнейшее повышение ставок. В то же время здесь имеется существенное «но», которое заключается в том, что ожидания по росту ставки определены относительно высокой инфляцией.

В свою очередь относительно высокий уровень инфляции в Европе определен внешним фактором – нефтью – бороться с такой инфляцией с помощью повышения ставок в условиях депрессивного внутреннего спроса ЕЦБ не будет.

В США внутренний спрос находится в гораздо более лучшей форме, однако, с учетом вхождения Европы в рецессию ФРС вряд ли будет торопиться повышать ставку. Вместе с тем ожидания по повышению ставки будут скорее расти.

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**

---

**ОАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А  
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

---

**Аналитическая служба****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».*