

06.07.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ВАЛЮТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации					
	Сегодня	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
	06.06.2012	06.07.2012	06.09.2012	06.12.2012	06.06.2013
USD/RUB	32,65	↘ (32,15)	↘ (31,7)	↘ (30,9)	↘ (30)
EUR/RUB	40,44	↘ (40,19)	↘ (39,94)	↘ (39,55)	↘ (39,9)
EUR/USD	1,238	↗ (1,25)	↗ (1,26)	↗ (1,28)	↗ (1,33)
Бивалютная корзина	36,16	↘ (35,77)	↘ (35,41)	↘ (34,79)	↘ (34,46)
AUD/USD	1,026	↗ (1,027)	↗ (1,035)	↗ (1,06)	↗ (1,11)
USD/CHF	0,970	↘ (0,96)	↘ (0,953)	↘ (0,939)	↘ (0,905)
GBP/USD	1,554	↘ (1,55)	↗ (1,56)	↗ (1,58)	↘ (1,55)
USD/CAD	1,015	↘ (1,01)	↘ (1)	↘ (0,98)	↘ (1,001)

РЕЗЮМЕ

Решения, принятые на саммите ЕС 28-29 июня, продолжение ослабления денежно-кредитной политики в Китае и перезапуск программы количественного смягчения в Великобритании должны уберечь от разрастания панических настроений по поводу судьбы Еврозоны и в целом ситуации в мировой экономике. Принятых мер вряд ли достаточно, чтобы *быстро* развернуть пока еще негативный тренд выходящих данных макростатистики. Однако, на наш взгляд, все же выше вероятность постепенного улучшения ситуации в экономике на горизонте до одного года, нежели углубления рецессии в Европе и ее проявления в масштабах мировой экономики.

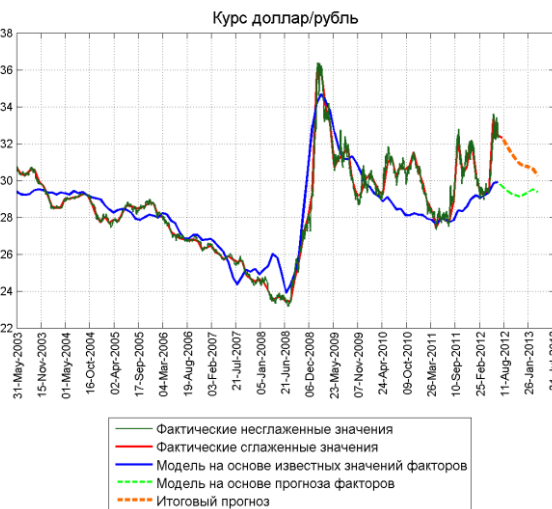
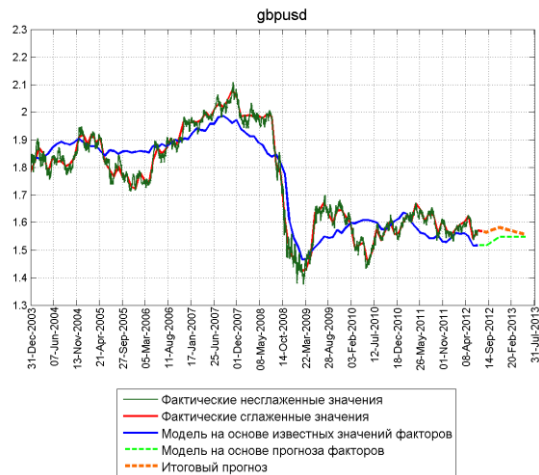
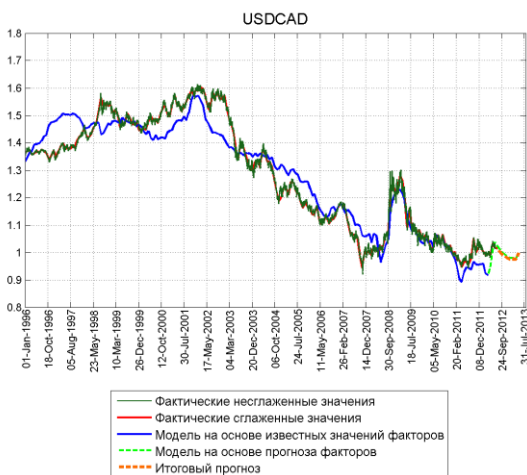
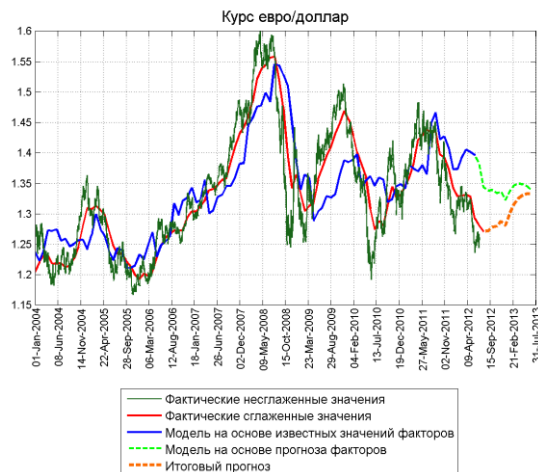
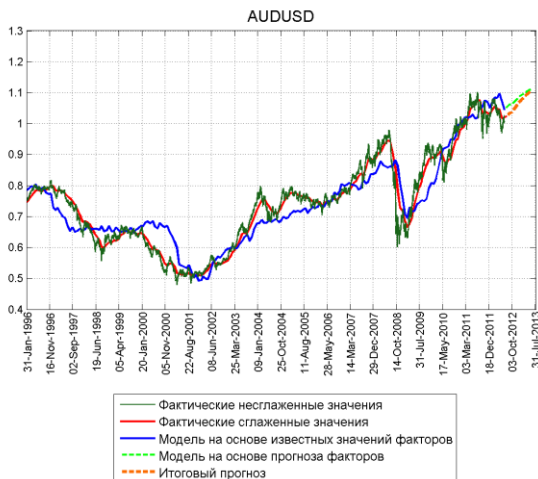
Таким образом, мы считаем, что **если выбирать между валютами стран с развивающейся экономикой (soft currencies) и защитными валютами, то больше шансов укрепиться у валют первого типа**, к которым можно отнести российский рубль, австралийский доллар, канадский доллар.

Валюты второго типа, называемые также hard currencies, – такие как доллар США и японская йена - хороши в периоды кризиса. Так как мы надеемся, что наиболее острая фаза кризиса европейских долгов все же осталась позади, мы считаем инвестиции в эти валюты менее интересными. Отметим, что британский фунт, евро и швейцарский франк (после привязки швейцарской валюты к евро) с 2008 г. ведут себя во многом как soft currencies.

Мы создали эконометрические модели (в добавление к имевшимся), чтобы выявить значимые факторы движения и оценить потенциал укрепления для австралийского и канадского доллара, британского фунта. Среди этих названных валют, российского рубля, евро (и швейцарского франка), а также доллара США, на наш взгляд, **наиболее интересны инвестиции в австралийский доллар**. Российский рубль обладает сопоставимым потенциалом роста против доллара США, однако, мы должны признать – вложения в рубль все же сопряжены с большим уровнем риска.

ГРАФИКИ МОДЕЛЬНЫХ ЗНАЧЕНИЙ КУРСОВ ВАЛЮТ ОТНОСИТЕЛЬНО ФАКТИЧЕСКИХ В РЕТРОСПЕКТИВЕ

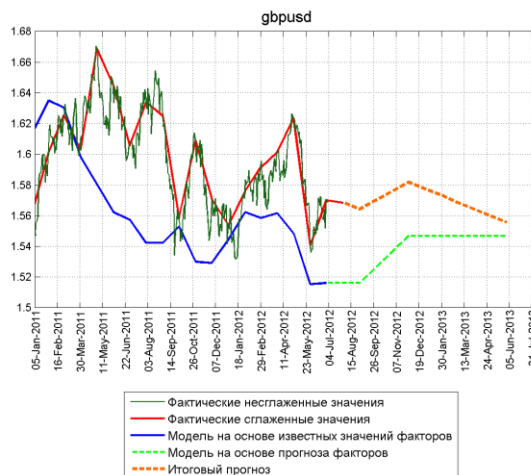
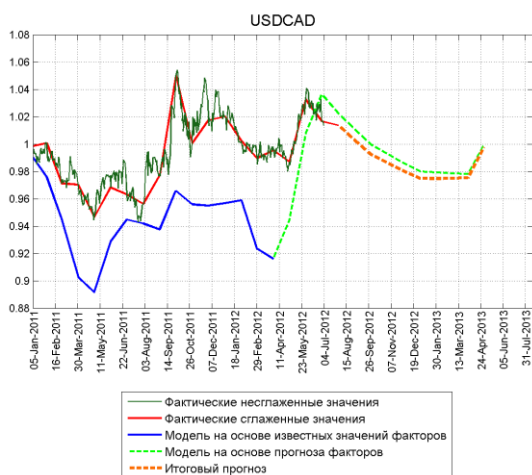
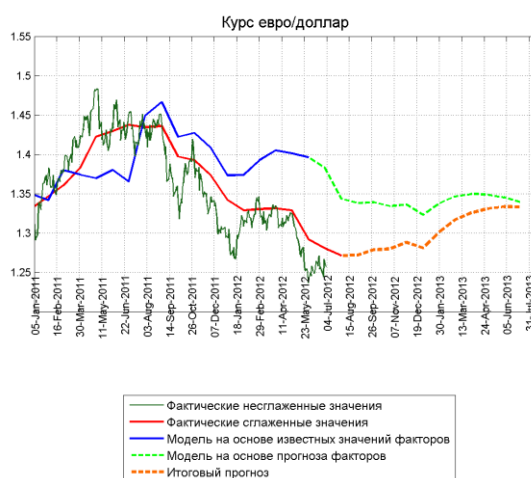
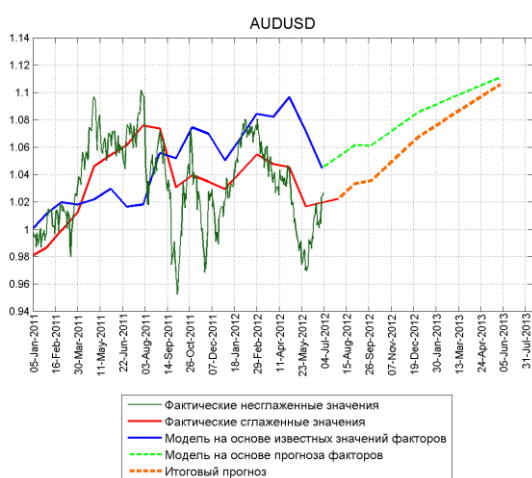
Мы приводим здесь длинные графики, показывающие соответствие модельных и фактических значений курсов валют, чтобы показать, что подобранные нами факторы в целом неплохо объясняют динамику валютных пар в ретроспективе.



ДОЛЛАР АВСТРАЛИИ – НАШ ВЫБОР

Относительно других рассматриваемых валют австралийский доллар выглядит наиболее интересным, даже несмотря на то, что ожидается, по крайней мере, еще одно снижение ставки ЦБ Австралии до конца этого года.

Во-первых, нужно сказать, что снижать ставку или делать новые раунды количественного смягчения (во многом сопоставимое действие по влиянию на валютный курс) будут потенциально все страны. В меньшей степени это касается Канады, но у канадского доллара другие проблемы. Канадский доллар, как и российский рубль, сильно зависит от динамики цен на нефть. Кроме этого один из важнейших факторов канадского экономического роста – рынок недвижимости – может притормозить в связи с недавним принятием новых законодательных поправок, ограничивающих выдачу ипотечных кредитов.



Если Австралия – это чемпион наряду с Россией по темпам экономического роста, то **Великобритания** – это аутсайдер среди всех рассматриваемых валют. Перезапуск 5 июля программы количественного смягчения подтверждает, что монетарные власти предполагают слабую динамику развития экономики Великобритании. На курс **британского фунта** дополнительно давит самый высокий уровень бюджетного дефицита среди всех рассматриваемых стран.

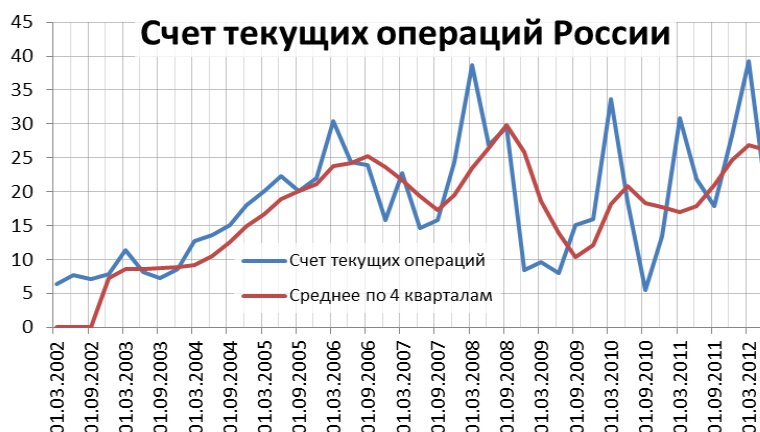
РОССИЙСКИЙ РУБЛЬ

Согласно определенной нами модели **российский рубль** сопоставимо с австралийским долларом **недооценен против доллара США**.

Вместе с этим, эксперты проявляют беспокойство по поводу ряда макроэкономических переменных, способных на их взгляд определить продолжение девальвации российской валюты. Беспокойство вызывает, то, что счет текущих операций сокращается, а отток капитала, наоборот, увеличивается. Плюс ко всему Правительство России готово пойти на девальвацию, чтобы сбалансировать бюджет.

Начнем с **балансировки бюджета** – никаких проблем сведения бюджета на 2012 г. нет, если нефть останется выше \$90 за баррель (смотрим на Brent). По мнению министра финансов России А. Силуанова, озвученному 22 июня 2012 г., дефицит бюджета окажется около 1,5%. Как будет происходить сведение бюджета в 2013 г. и далее – посмотрим, однако, мы допускаем, что расходы могут быть уменьшены в номинальном выражении.

Счет текущих операций действительно сократился во втором квартале 2012 г. против первого квартала в абсолютном выражении почти в 2 раза, однако, стоит отметить, что этот индикатор сильно волатилен в последние несколько лет.



Мы заложили в нашу прогнозную модель курса доллар/рубль значения **оттока капитала из России** на уровне всех погашений внешних долгов российского частного сектора. Это довольно консервативное предположение, т.к. в случае нормализации ситуации в Европе отток капитала из России должен составить меньшую величину, нежели мы заложили в наш прогноз курса рубля.

Если **резюмировать перспективы российского рубля**, то мы склоняемся к тому, что рубль все же недооценен, а опасения не оправдывают текущие значения. Вместе с этим, безусловно стоит понимать, что по сравнению с Австралией состояние экономики России может гораздо быстрее ухудшиться. Что связано как с разницей в уровне диверсификации экономики, так и с тем, что российские компании сбывают свою продукцию в проблемную Европу, а австралийские – в Китай. Перспективы Китая, хотя и ставятся под сомнение, однако, выглядят все же радужнее европейских.

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».