

13 Сентября 2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ВАЛЮТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации					
	Сегодня	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
	13.09.2012	13.10.2012	14.12.2012	15.03.2013	13.09.2013
USD/RUB	31,24	- (31,25)	↘ (30,7)	↘ (30,25)	↘ (29,5)
EUR/RUB	40,3	↘ (39,69)	↘ (39,3)	↘ (39,02)	↘ (38,35)
EUR/USD	1,29	↘ (1,27)	↘ (1,28)	↘ (1,29)	↗ (1,3)
Бивалютная корзина	35,3	↘ (35,05)	↘ (34,57)	↘ (34,2)	↘ (33,48)
AUD/USD	1,05	↘ (1,04)	↘ (1,05)	↗ (1,07)	↗ (1,11)
USD/CHF	0,939	- (0,946)	↘ (0,939)	↘ (0,933)	↘ (0,926)
GBP/USD	1,61	- (1,61)	↘ (1,6)	↘ (1,59)	↘ (1,55)
USD/CAD	0,975	- (0,975)	↘ (0,963)	↘ (0,96)	↗ (1)

РЕЗЮМЕ

Вероятность серьезных провалов как на валютных, так и на финансовых рынках снизилась. Европейский Центральный Банк, приняв решение о нелимитированном выкупе облигаций, сделал, что мог и гораздо больше, чем мы ожидали. Благодаря решению ЕЦБ действия евровластей в октябре стали не так уж и важны. Конституционный суд Германии устранил последнее препятствие для ратификации европейского постоянно действующего механизма ESM. И теперь ЕЦБ совместно с ESM смогут начать выкупать облигации после соответствующего обращения одной из стран.

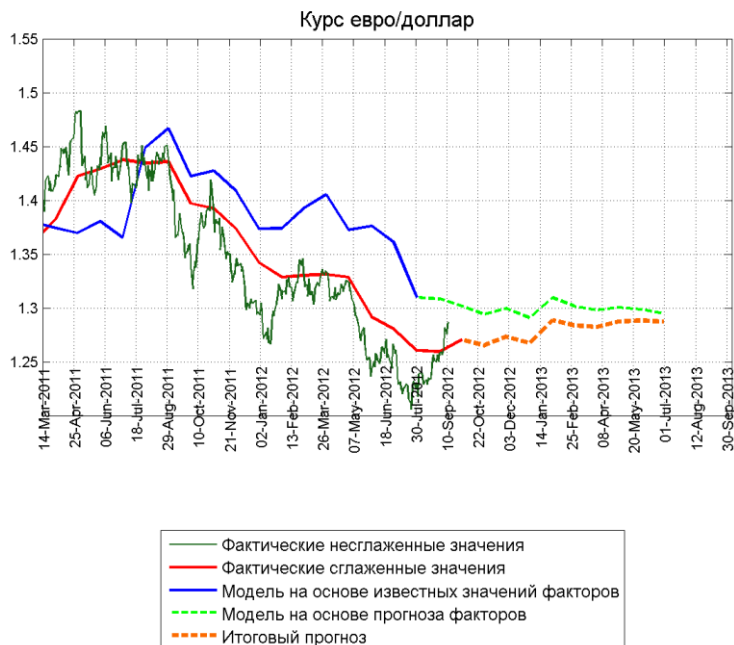
В связи с этим **интерес представляют инвестиции в валюты развивающихся стран**. Пожалуй, не стоит рассчитывать, что валюты России и Австралии сразу же сильно вырастут, хотя мы и ожидаем, что эти валюты постепенно будут укрепляться.

Не смотря на то, что риски снизились, негативный тренд в макроэкономике имеет хорошие шансы продолжиться в ближайшие месяцы. Решение ЕЦБ само по себе сможет только постепенно находить отражение в медленно улучшающихся данных макростатистики.

Среди оцениваемых валют, на наш взгляд, в большей степени, нежели это предполагает наша модель, подорожал британский фунт стерлингов. Укрепление валюты Великобритании к доллару США произошло вместе с укреплением евро на политических новостях. В дальнейшем мы ожидаем от фунта более слабой динамики.

ЕВРО/ДОЛЛАР

Курс евро/доллар приблизился к \$1.29 после решения ЕЦБ о неограниченном выкупе облигаций. Мы предполагаем, что в краткосрочной перспективе может произойти дальнейшее укрепление европейской валюты, но долгосрочно мы не видим курс евро выше 1.30 за доллар в соответствии с нашей прогнозной моделью.



Относительно европейской валюты больший интерес представляют валюты развивающихся стран, внутренние рынки которых могут расти и привлекать инвестиции.

Стоит отметить, что в данный прогноз курса евро/доллар мы заложили возможность снижения ставки ЕЦБ. Снижение ставки вполне реально и в принципе может произойти еще до конца 2012г. года.

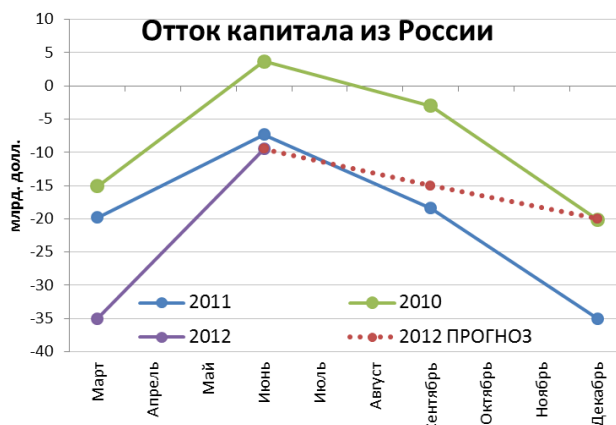
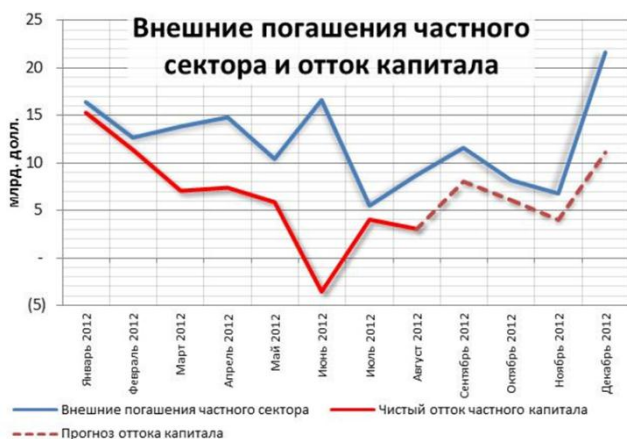
С учетом такого прогноза по евро/доллар, на наш взгляд, появляется возможность инвестировать в рубль против евро.

РОССИЙСКИЙ РУБЛЬ И КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ

Мы видим, что возникли условия для инвестиций в валюты подобные российскому рублю. К тому же российская валюта сильно недооценена. В связи с этим мы рассчитываем, что в условиях снижения рисков в мире **разница между текущим и справедливым курсом рубля будет компенсироваться, а курс рубля к доллару будет укрепляться**. Негативный эффект от сезонного увеличения оттока капитала окажет меньшее влияние на котировки российской валюты.

Стоит оговориться, что для рубля последний квартал в последние несколько лет традиционно является, пожалуй, худшим. Это связано с тем, что для таких важных для курса рубля показателей (но сейчас в меньшей степени) как отток капитала и счет текущих операций наблюдается выраженная сезонность, причем именно в 4м квартале с точки зрения этих двух факторов – самый неудачный. Отток капитала самый высокий, а счет текущих операций, наоборот, минимален относительно других кварталов.

Отметим, что данные за 2й квартал по динамике капитала существенно превзошли наши ожидания, за счет не укладывающихся в общую картину (рубль дешевел, ЦБ покупал валюту, высокий уровень внешних погашений) очень хороших июньских данных, когда был зафиксирован приток капитала.



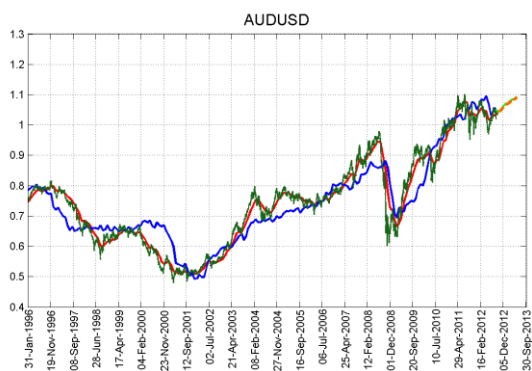
Мы закладываем в нашу модель предположение, что динамика оттока капитала в сентябре и в последнем квартале 2012 г. будет напоминать величину внешних погашений российских компаний и банков за рубежом. В тоже время эти цифры с учетом общего снижения рисков будут пропорционально ниже объема внешних погашений компаний и банков.

Мы ожидаем, оглядываясь на сезонность, что отток капитала в 4м квартале окажется больше (\$20 млрд), нежели отток капитала в 3м квартале (\$15 млрд).

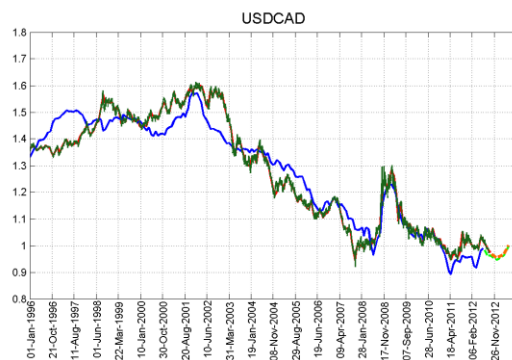
Предположения по оттоку капитала отражаются в наших прогнозах, но, как мы уже отметили выше, в ближайшие месяцы, отток капитала, скорее всего, будет иметь меньшее значение по сравнению с существенной недооцененностью рубля к доллару.

ГРАФИКИ МОДЕЛЬНЫХ ЗНАЧЕНИЙ КУРСОВ ВАЛЮТ ОТНОСИТЕЛЬНО ФАКТИЧЕСКИХ В РЕТРОСПЕКТИВЕ

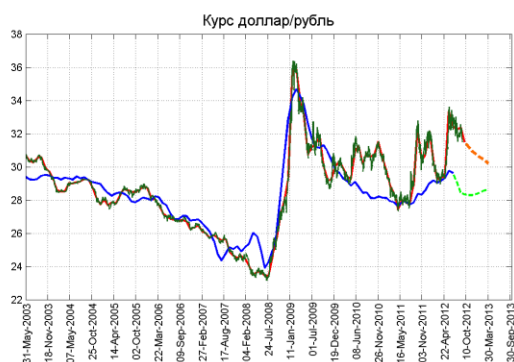
Мы приводим здесь длинные графики, показывающие соответствие модельных и фактических значений курсов валют, чтобы показать, что подобранные нами факторы в целом неплохо объясняют динамику валютных пар в ретроспективе.



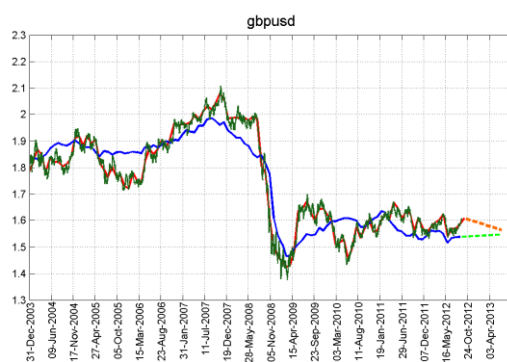
— Фактические несглаженные значения
— Фактические сглаженные значения
— Модель на основе известных значений факторов
- - - Модель на основе прогноза факторов
- - - Итоговый прогноз



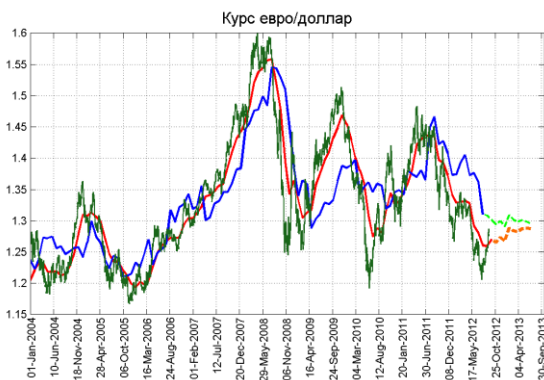
— Фактические несглаженные значения
— Фактические сглаженные значения
— Модель на основе известных значений факторов
- - - Модель на основе прогноза факторов
- - - Итоговый прогноз



— Фактические несглаженные значения
— Фактические сглаженные значения
— Модель на основе известных значений факторов
- - - Модель на основе прогноза факторов
- - - Итоговый прогноз



— Фактические несглаженные значения
— Фактические сглаженные значения
— Модель на основе известных значений факторов
- - - Модель на основе прогноза факторов
- - - Итоговый прогноз



— Фактические несглаженные значения
— Фактические сглаженные значения
— Модель на основе известных значений факторов
- - - Модель на основе прогноза факторов
- - - Итоговый прогноз

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».