

26 февраля 2013

Андрей Суриков, Алексей Гордеев

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ВАЛЮТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации	Сегодня 26.02.2013	1 мес. 28.03.2013	3 мес. 29.05.2013	6 мес. 28.08.2013	1 год 26.02.2014
USD/RUB	30,55	↗ (31,7)	↗ (31,7)	↘ (29,9)	↘ (29,4)
EUR/RUB	39,98	↗ (40,89)	↗ (40,89)	↘ (39,47)	↘ (38,66)
EUR/USD	1,3089	↘ (1,29)	↘ (1,29)	↗ (1,32)	↗ (1,315)
Бивалютная корзина	34,79	↗ (35,84)	↗ (35,84)	↘ (34,21)	↘ (33,57)

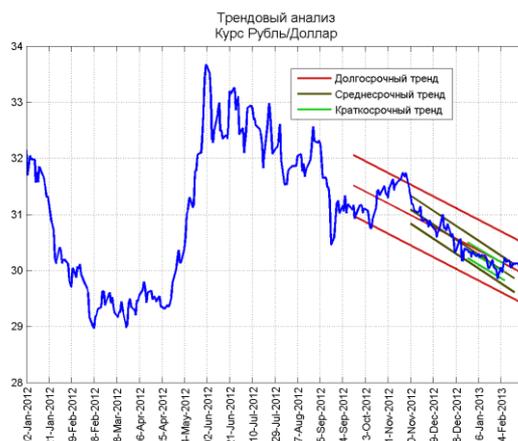
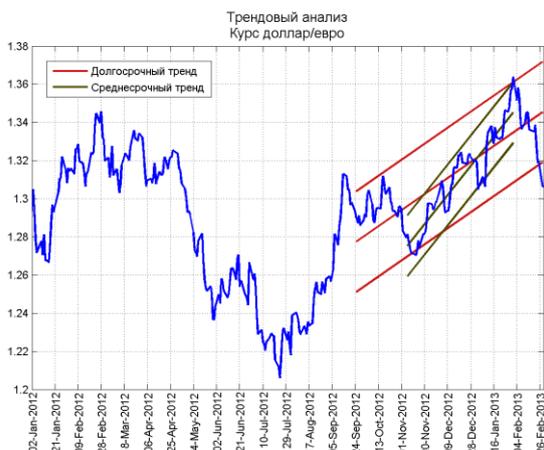
РЕЗЮМЕ

В данном обзоре представлены обновленные рекомендации по прогнозным курсам валютных пар. Отметим, что **прогнозы на 1 месяц были уже ранее представлены** в нашем регулярном обзоре «Ключевые рынки. Дневной фокус». Однако в связи с достижением целевых уровней мы обновляем цели по рассматриваемым валютным парам и **предполагаем дальнейшее ослабление рубля и евро против доллара США.**

Сегодня мы также меняем прогнозы на горизонте 3 месяца. Результаты выборов в Италии, скорее всего, негативно скажутся на уверенности как потребителей, так и корпораций в экономической ситуации, что найдет отражение и в других данных макростатистики.

Цели, которые мы установили для валютных пар на 1 и 3 месяца предполагают не столько ожидаемое ухудшение данных макростатистики или снижение цен на нефть (как факторов для рубля и евро), сколько укрепление доллара, соответствующее возможному росту доходности по госбондам стран европейской периферии.

Отметим, что **с точки зрения технического анализа** курс евро/доллар сломал вниз тренд на укрепление евро, а на картинке с доллар/рублем видно, что в настоящий момент происходит слом тренда на укрепления рубля.



ПОЛИТИКА ВНОВЬ ОПРЕДЕЛЯЕТ ДИНАМИКУ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ИТАЛИЯ**

Результаты выборов в Италии предполагают, что в третьей по величине экономике Европы, скорее всего, не удастся сформировать работоспособное правительство, в результате чего могут последовать новые выборы, итоги которых будут еще менее предсказуемы.

Политическая ситуация в Италии во многом напоминает то, что мы видели в Греции, хотя все же пока не выглядит столь же острой. Состояние бюджетного дефицита вызывает гораздо меньше беспокойства, хотя размер государственного долга выглядит внушительным.

Пока не идет речи о выходе Италии из Еврозоны. Однако ключевое слово в этой фразе «пока». Для лидера «Il Movimento 5 Stelle» Берпе Grillo референдум о том, стоит ли Италии оставаться в зоне евро, находится в повестке дня. Проведение референдума поддерживает ключевой союзник Сильвио Берлускони по коалиции «Северная Лига».

Динамика рынка гособлигаций стран периферии Европы демонстрирует, что инвесторы проявляют сильное беспокойство по поводу того, какой будет экономическая политика нового правительства после того как его удастся сформировать. **Это беспокойство дополняет число факторов, которые сейчас предполагают снижение «аппетита к риску».**

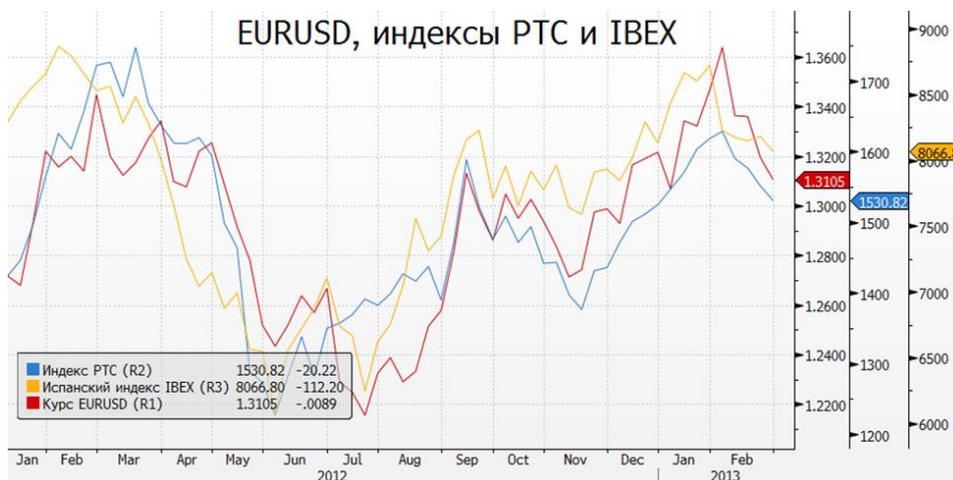
СЕКВЕСТРИРОВАНИЕ РАСХОДОВ В США

Помимо политической ситуации в Италии прямое влияние на рынки может оказать **автоматическое сокращение расходов в США**, вероятность осуществления которого весьма высока.

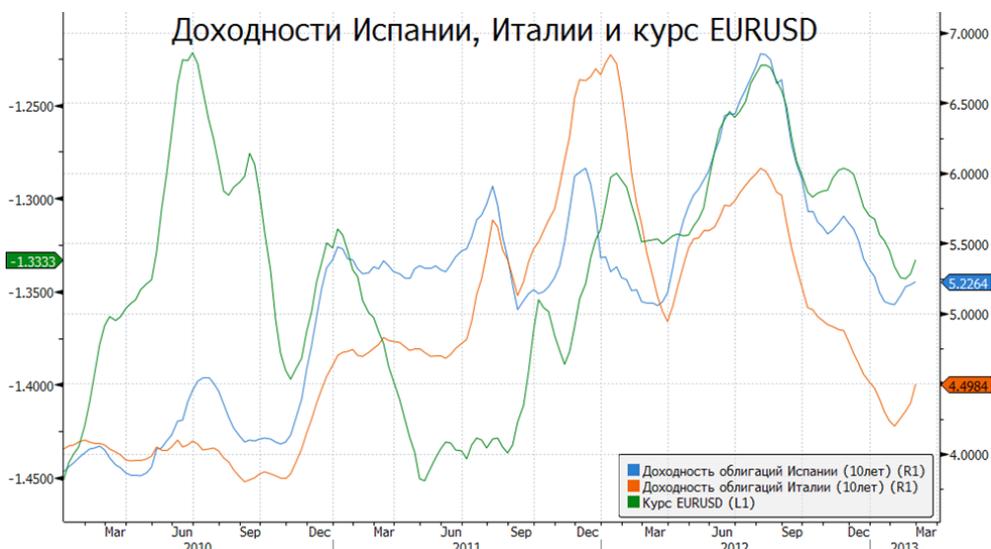
Выходящие новости скорее свидетельствуют о том, что **конструктивного диалога между республиканцами и демократами наладить до сих пор не удалось**, да и стороны не особенно к этому стремятся. На наш взгляд, финансовые рынки не вполне учитывают возможность сокращения госрасходов, которое дополнительно может ухудшить новостной фон и данные макростатистики.

ЕВРО/ДОЛЛАР И «АППЕТИТ К РИСКУ»

На представленном ниже графике мы видим, что в 2012 г. динамика евро/доллар соответствовала изменению фондовых индексов. В качестве примера мы взяли для сравнения с курсом евро/доллар индексы Испании (IBEX 35) и России (RTS).



В течение второй половины 2012 года действовала такая логика - евро укреплялся, т.к. был спрос на подешевевшие активы в странах евро. В феврале мы увидели, что связь между евро и другими рисковыми активами остается. Поменялось только направление движения, и теперь евро продают вместе с акциями и облигациями.



Стоит сказать, что те же **10-летние облигации Италии** в результате снижения опасений по поводу европейского долгового кризиса сейчас **находятся по доходности гораздо ближе к минимуму, нежели к максимуму**, которые наблюдались в последние 3 года.

Связь между динамикой облигаций и курсом евро/доллар также просматривается. Предполагая, что **доходности 10-летних облигаций Италии вполне могут достичь 6%**, можно ожидать, что евро **ослабнет против доллара, по крайней мере, до 1.29**.

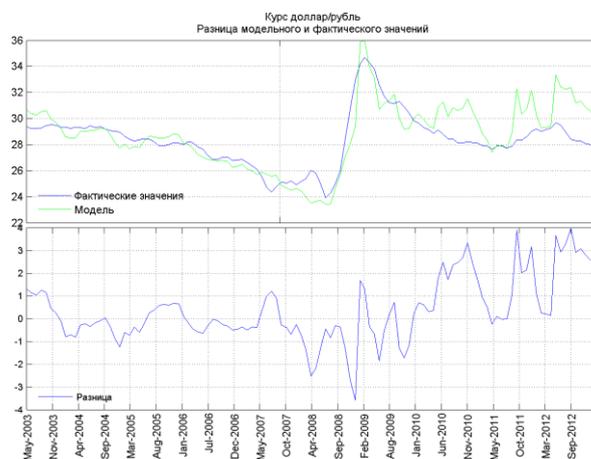
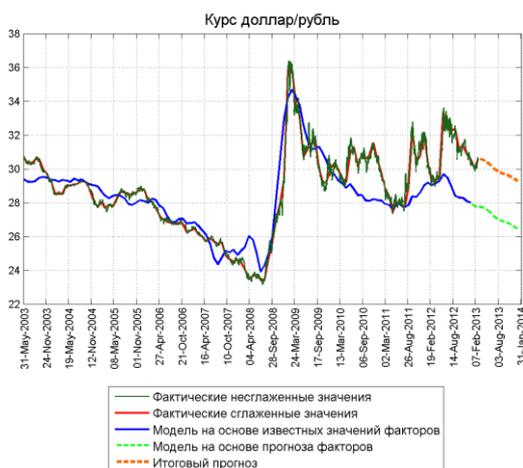
РОССИЙСКИЙ РУБЛЬ

Ситуация на глобальных рынках явно не располагает к покупкам российской валюты. Значения ключевых параметров – цены нефти и оттока капитала из России – под влиянием политической конъюнктуры будут выступать против рубля и это вероятно станет важнее, нежели имеющаяся недооценка.

Модельные значения курса доллар/рубль при различных сочетаниях оттока капитала и цены на нефть

		Цена нефти							
		60	70	80	90	100	110	120	130
Приток капитала/кварт.	50	22.5	22.0	21.5	21.0	20.5	19.9	19.4	18.9
	40	23.7	23.2	22.7	22.2	21.7	21.1	20.6	20.1
	30	24.9	24.4	23.9	23.4	22.8	22.3	21.8	21.3
	20	26.1	25.6	25.1	24.5	24.0	23.5	23.0	22.5
	10	27.3	26.8	26.2	25.7	25.2	24.7	24.2	23.7
	0	28.5	28.0	27.4	26.9	26.4	25.9	25.4	24.9
	-10	29.7	29.1	28.6	28.1	27.6	27.1	26.6	26.1
	-20	30.8	30.3	29.8	29.3	28.8	28.3	27.8	27.3
	-30	32.0	31.5	31.0	30.5	30.0	29.5	29.0	28.5
	-40	33.2	32.7	32.2	31.7	31.2	30.7	30.2	29.7
-50	34.4	33.9	33.4	32.9	32.4	31.9	31.4	30.8	

Вместе с тем, на наш взгляд, рубль укрепился недостаточно относительно текущих значений цены нефти и оттока капитала.



Мы предполагаем, что в текущей ситуации значительная недооценка рубля не позволит российской валюте дешеветь намного быстрее, нежели могут снижаться цены на нефть.

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

Аналитическое управление**Суриков Андрей**, начальник Аналитического управления

email: Andrei.p.Surikov@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, руководитель направления 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.

© 2013 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».