

17 апреля 2013

Андрей Суриков, Алексей Гордеев

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ВАЛЮТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации	Сегодня	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	31,48	↗ (31,7)	↗ (31,7)	↘ (29,9)	↘ (29,4)
EUR/RUB	41,35	↘ (41,21)	↘ (41,21)	↘ (39,47)	↘ (38,66)
EUR/USD	1,3134	↘ (1,3)	↘ (1,3)	↗ (1,32)	↗ (1,315)
Бивалютная корзина	35,92	↗ (35,98)	↗ (35,98)	↘ (34,21)	↘ (33,57)

РЕЗЮМЕ

Российский рубль демонстрирует более слабую динамику относительно валют развивающихся стран, но в целом это можно объяснить случившимся сопоставимым снижением цен на нефть.

Цены на нефть продемонстрировали заметное снижение и достигли наших целевых уровней. Вместе с тем, **факторы которые определяли снижение цен на нефть, пока продолжают действовать в пользу продолжения этого движения.**

Мы считаем, что **в апреле-мае ситуация в мировой экономике скорее продолжит ухудшаться.** В связи с чем, ожидаем снижения до сих пор росших американских акций. Мы предполагаем, что в этих условиях цены на нефть продолжат снижаться и могут уйти ниже наших целевых уровней. Вместе с ценами на нефть **продолжит дешеветь и рубль по отношению к доллару США.**

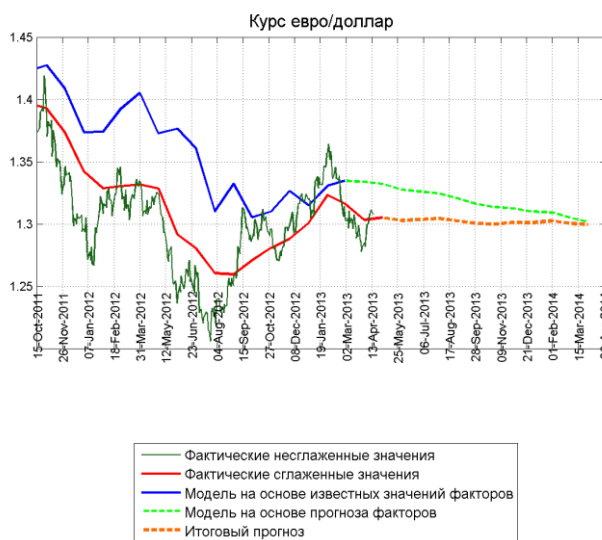
С точки зрения нашей модели евро по отношению к доллару оценен адекватно. Вместе с тем, мы предполагаем, что **евро вновь начнет вести себя как рискованный актив** (например, акции или российский рубль). А так как мы ожидаем усугубления ситуации в экономике, то **ожидаем скорее ослабления курса европейской валюты.**

Курс **евро/рубль** является в большей степени расчетной величиной. В соответствии с полученными оценками по курсу евро/доллар и доллар/рубль, предполагается, что **рубль может укрепиться по отношению к евро.** При этом **рубль продолжит дешеветь к бивалютной корзине валют.**

ЕВРО/ДОЛЛАР

Выход данных по инфляции в Еврозоне за март показал ускорение роста цен, что было не вполне ожидаемо. Теоретически **рост инфляции** в условиях того, что ЕЦБ вряд ли будет ужесточать денежно-кредитную политику – это **повод для снижения евро** (особенно с учетом того, что в США инфляция за март снизилась), однако, этого снижения не произошло.

Динамика курса евро/доллар в **последние две недели** также показала, что **евро не демонстрирует склонности снижаться вместе с уменьшением «спроса на риск»**. Точнее, можно сказать, что цены активов, выраженные в евро (акции и облигации), в целом слабо реагировали на ухудшение данных макростатистики.



Весьма вероятно, что **дополнительный спрос на евро сейчас формируют иностранные инвесторы**. Судя по имеющейся информации роль, например, инвесторов из Азии весьма значительна в аукционах по размещению европейских облигаций, по крайней мере, надгосударственного уровня. Укрепление евро связывается в частности с запуском программы количественного смягчения в Японии.



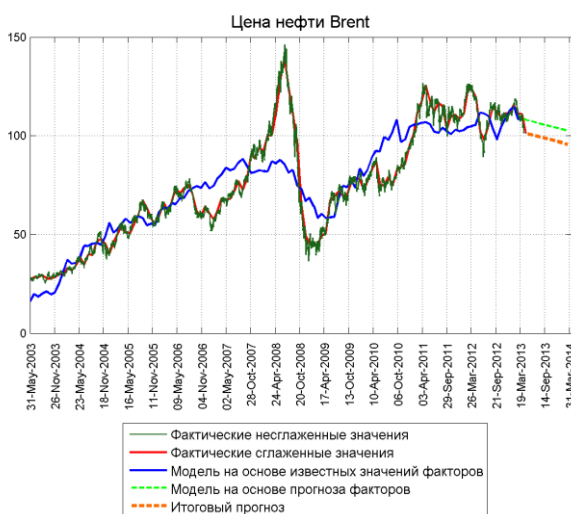
Адекватно оценить количественно влияние спроса из Азии не представляется возможным. В связи с этим мы предпочитаем полагаться на классическую логику, в соответствии с которой **евро продолжит вести себя скорее как рискованный актив** и в случае дальнейшего возможного ухудшения ситуации в экономике (что мы предполагаем) **будет снижаться**. Добавим, что на сегодняшний день в Европе продолжают представлять потенциальную опасность проблемы с госфинансами Италии, Испании, Португалии и вероятно Словении.

ДОЛЛАР/РУБЛЬ

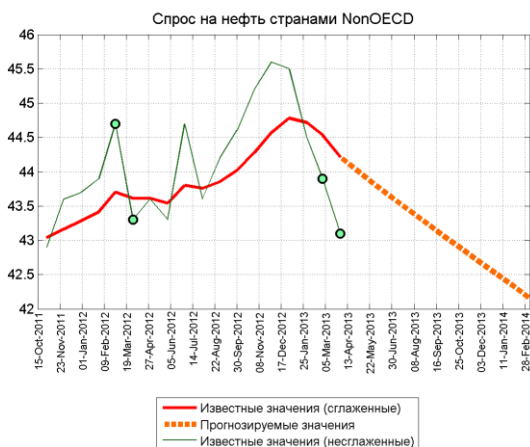
Мы предполагаем, что рубль продолжит дешеветь к доллару США в связи с **вероятным продолжением снижения цен на нефть**. В связи с **опубликованной оценкой ЦБ РФ оттока капитала за первый квартал** мы также пересмотрели прогноз на год по данному показателю в сторону ухудшения, что также негативно отразилось на нашем прогнозе курса рубля. По нашим оценкам снижение нефтяных цен на \$10 вместе с ростом величины оттока капитала может привести к ослаблению рубля на 0,5-1,7 рублей относительно текущего уровня.

НЕФТЬ

Цены на нефть уже продемонстрировали заметное снижение и достигли наших целевых уровней. Вместе с тем, факторы которые определяли снижение цен на нефть, пока продолжают действовать в пользу продолжения этого движения.

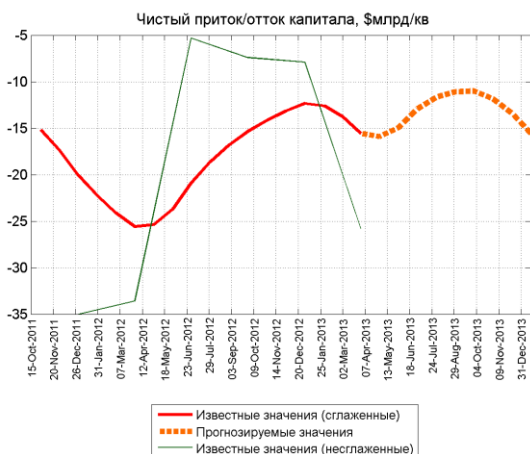


За последние 2 месяца согласно данным Международного энергетического агентства (IEA) **спрос на нефть неожиданно снизился в странах, не входящих в OECD, к которым относится, например, Китай**. Данные по китайскому импорту за февраль-март соответствуют динамике спроса non-OECD стран. Также против нефти скорее играет рост запасов нефти в США, где к тому продолжается быстрый рост добычи нефти и происходит снижение импорта.



Также стоит отметить, что динамике мирового спроса на нефть выделяется сезонность – на апрель и май приходится годовые минимумы. После их прохождения можно ожидать улучшения ситуации со спросом.

ОТТОК КАПИТАЛА ИЗ РОССИИ



Оценка чистого оттока частного капитала Центральным Банком РФ составила \$25.8 млрд за первый квартал 2013 года. Отметим, что это довольно большая величина. Прогноз суммарного оттока за 2013 год от ЦБ РФ и министерства экономического развития – \$10 млрд.

На наш взгляд предпосылок для улучшения ситуации с оттоком пока не наблюдается. Поэтому **мы пересмотрели нашу первоначальную более оптимистичную оценку в сторону большего оттока капитала**: мы полагаем, что во втором квартале отток может составить порядка \$2 млрд, а в третьем квартале – порядка \$11 млрд.

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 приобрести 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».