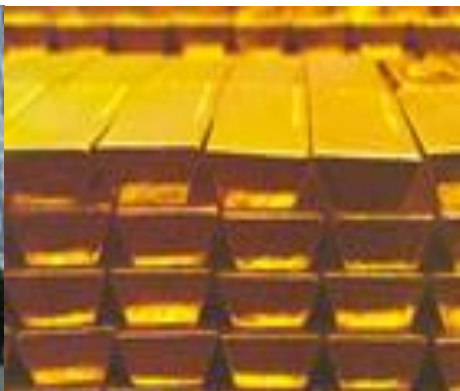


Экономика и финансовый рынок в 2011г.: текущее состояние, риски, ожидания



Аналитический отдел

ОАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

16 Декабря, 2010 г.

Заявление об ограничении ответственности

Настоящая презентация подготовлена исключительно в информационных целях, не является и не должна рассматриваться как предложение купить или продать какие-либо ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке презентации были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ОАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности.

Существует ряд факторов, под воздействием которых фактические результаты могут существенно отличаться от прогнозных или относящихся к будущему. Компания не планирует и не берет на себя обязательства обновлять эти положения на предмет включения информации о событиях и обстоятельствах, имевших место после даты составления настоящего документа, или на предмет отражения неспрогнозированных событий.

ОАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», его директора или аффилированные лица не несут ответственности за любые убытки или упущенную прибыль, даже если это стало результатом использования или невозможности использования информации, изложенной в презентации.

Не предназначена для распространения в США, Канаде, Великобритании или Японии.

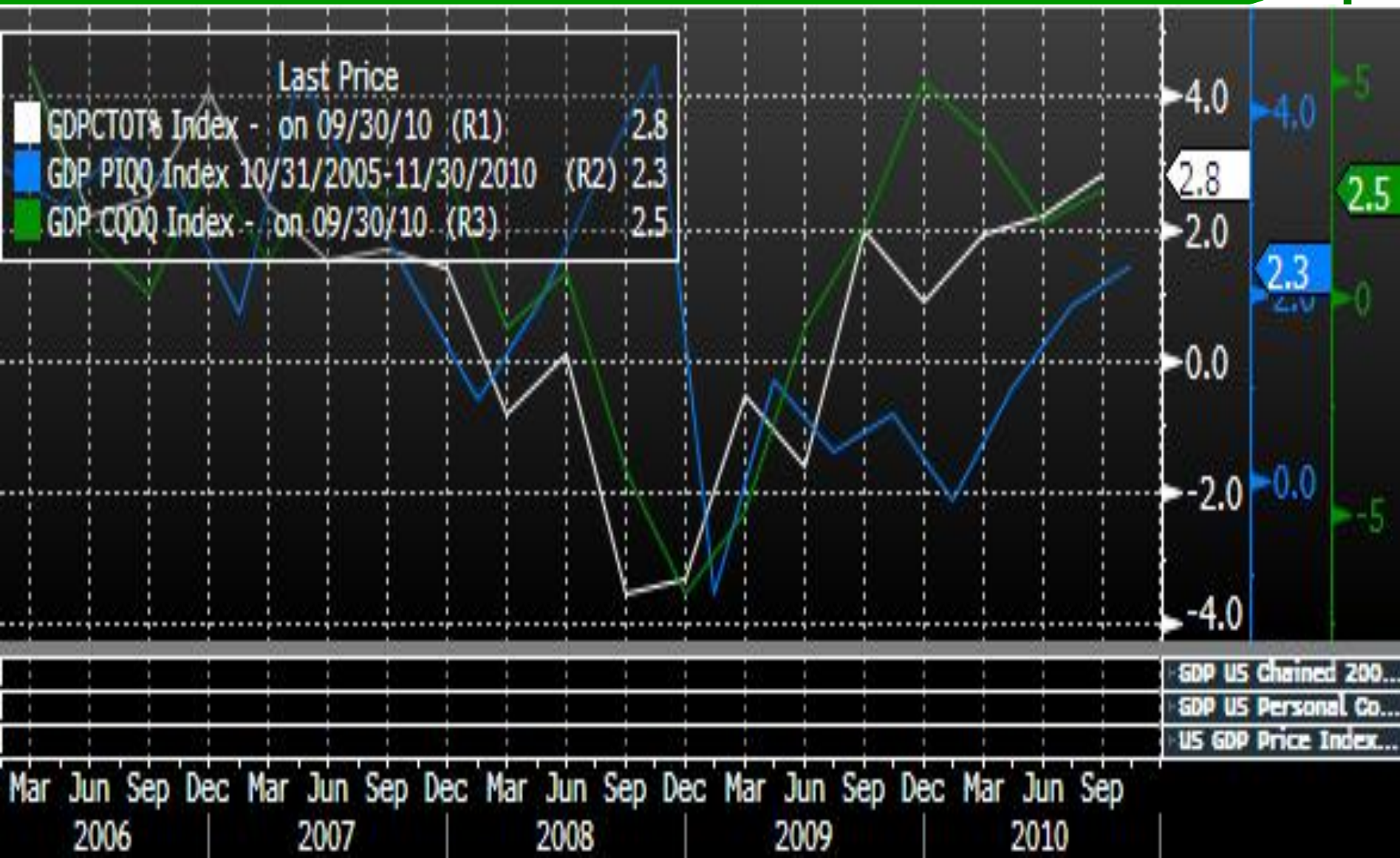
От экономики к финансам: когда закончится период дешевых денег?

- I. Восстановление мировой экономики: продолжит ли реализовываться V-образная модель?***
- II. Рынок долгового финансирования: как долго инвесторов будет удовлетворять отрицательная реальная доходность?***
- III. Рынок акций: сохранят ли инвесторы высокий «аппетит к риску»?***
- IV. Сценарный прогноз***

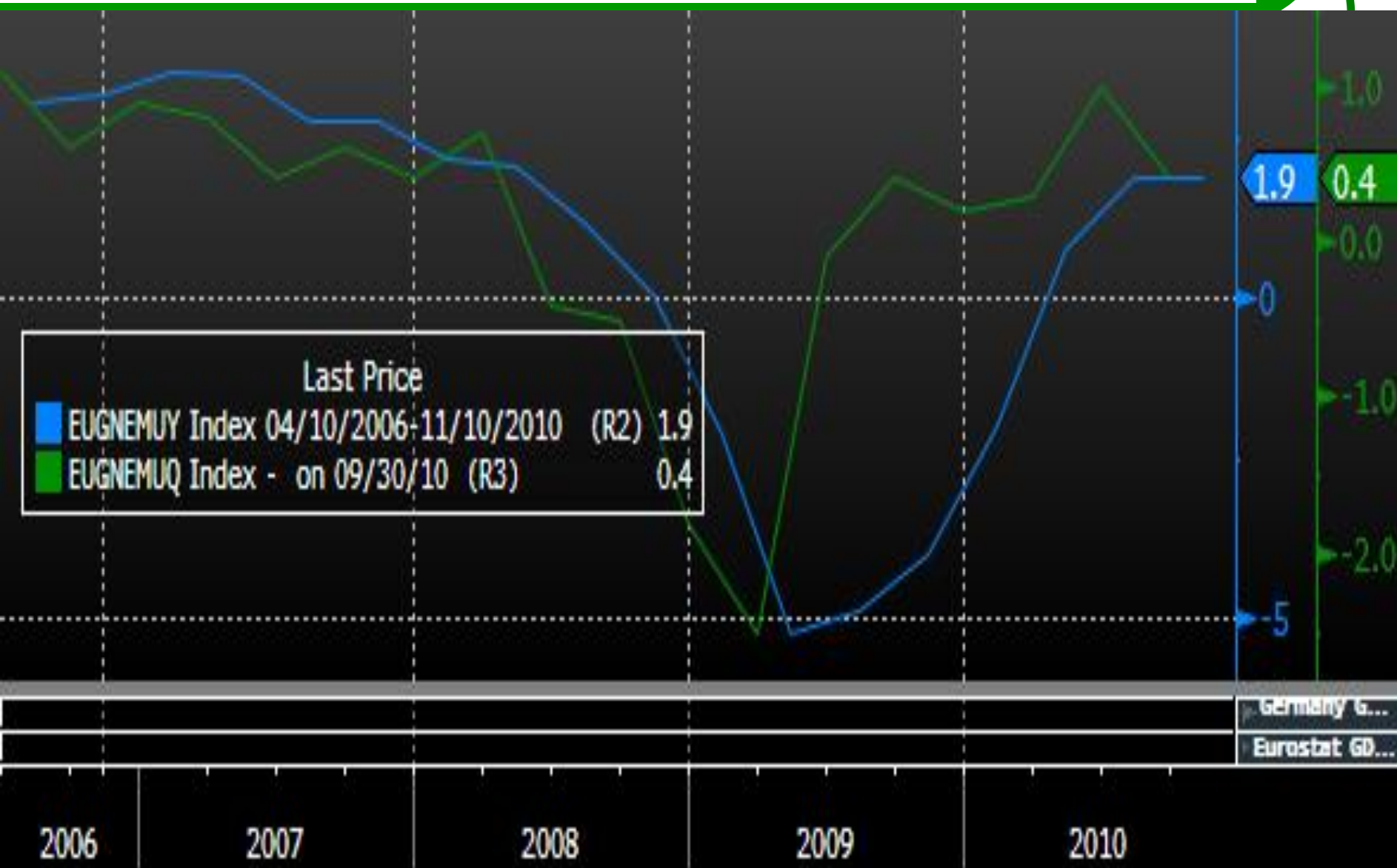
Восстановление мировой экономики: вероятность реализации V-образной модели возросла

- ✓ *Итоги 3 кв. 2010г. показывают постепенное восстановление роста экономики развитых стран.*
- ✓ *За счет программ финансового стимулирования потребительского и инвестиционного спроса основные макроэкономические индикаторы ведущих стран возобновили рост: ВВП, промышленное производство, инвестиции, потребительский сектор, спрос на товары длительного пользования, сектор недвижимости, опережающие индикаторы*
- ✓ *Высокий уровень потребительского доверия и деловой активности в развитых странах дает основания с оптимизмом смотреть на дальнейшие перспективы экономик развитых стран.*
- ✓ *Уровень безработицы достиг максимального значения и стабилизировался*
- ✓ *Инфляция в ведущих развитых странах находится на крайне низком уровне и не вызывает беспокойства с точки зрения угрозы принятия мер ужесточения кредитно-денежной политики*
- ✓ *Рынок недвижимости в США продолжает вызывать беспокойство*

США: Первоначальная оценка роста ВВП в 3 квартале показала рост до 2,5% против 2% во 2 квартале.



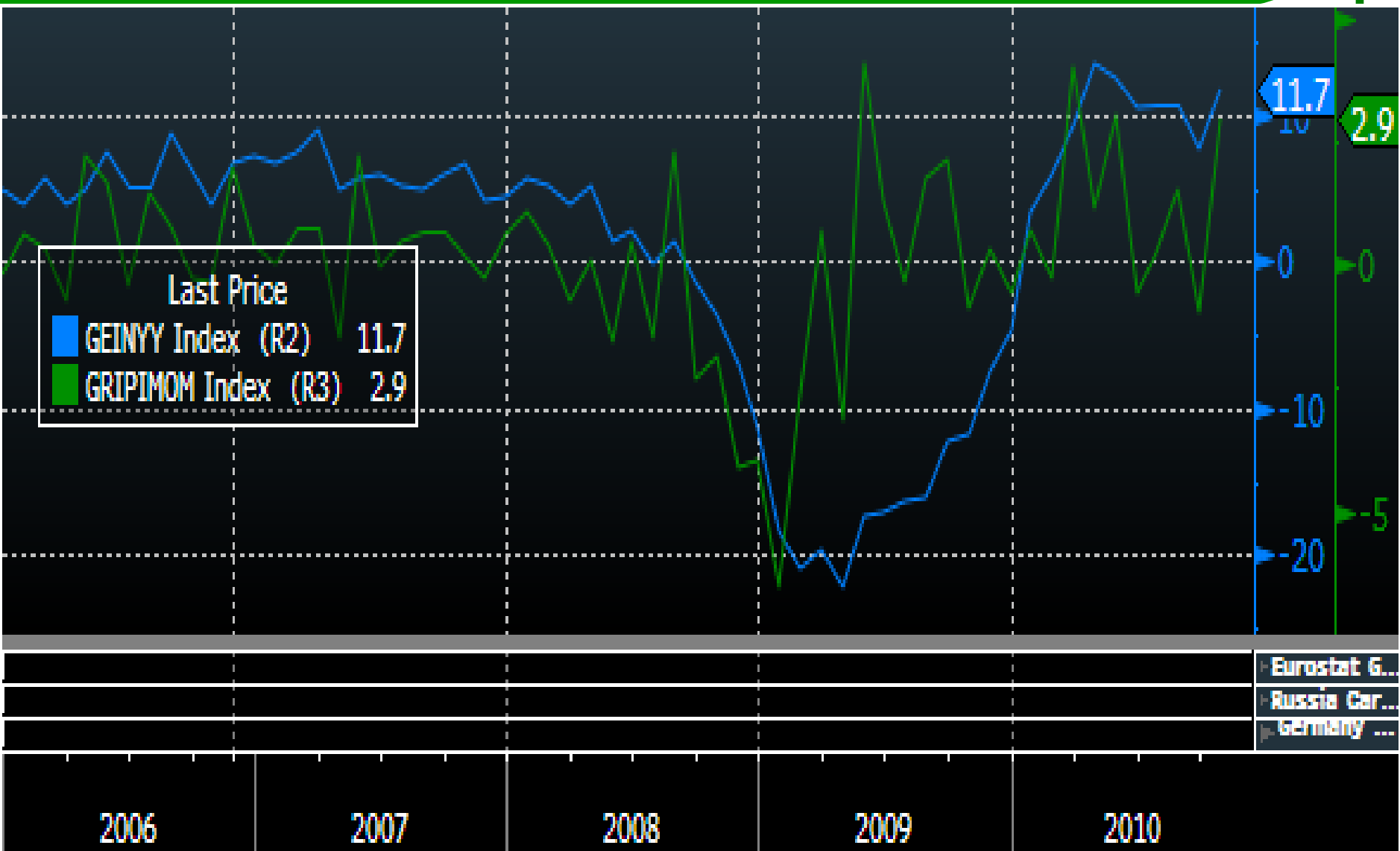
Еврозона: Данные по ВВП в Еврозоне показали рост на 1,9% в годовом выражении и 0,4% ко 2 кв. 2010г., против прогноза на уровне 0,5%.



Германия: данные по ВВП Германии показали рост ВВП в 3 кв. на уровне 3,9% в годовом выражении и 0,7% ко 2 кв. 2010г. против прогноза на уровне 0,8%.



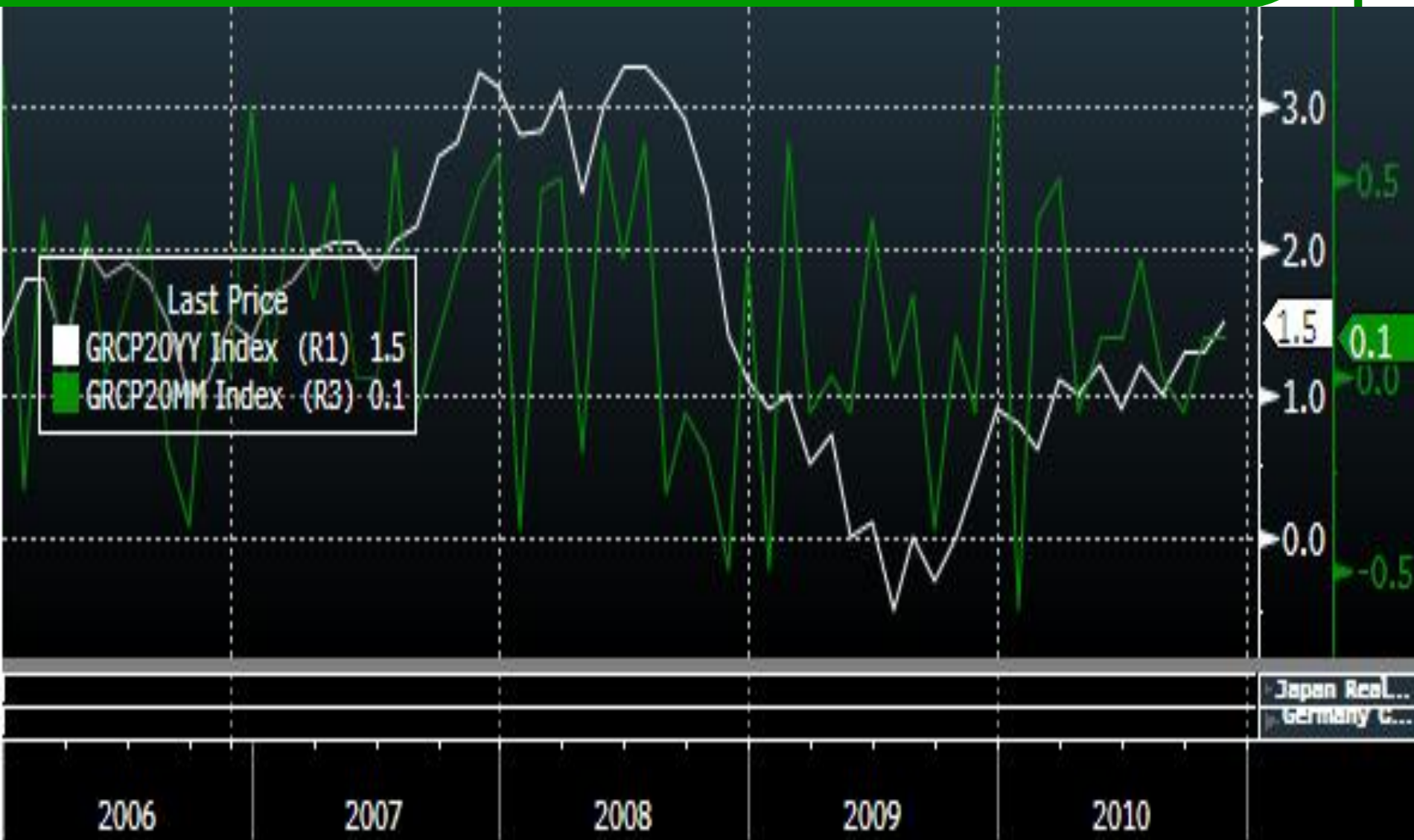
Германия: Данные по динамике промышленного производства в Германии в октябре оказались лучше ожиданий и показали рост на 2,9% к предыдущему месяцу.



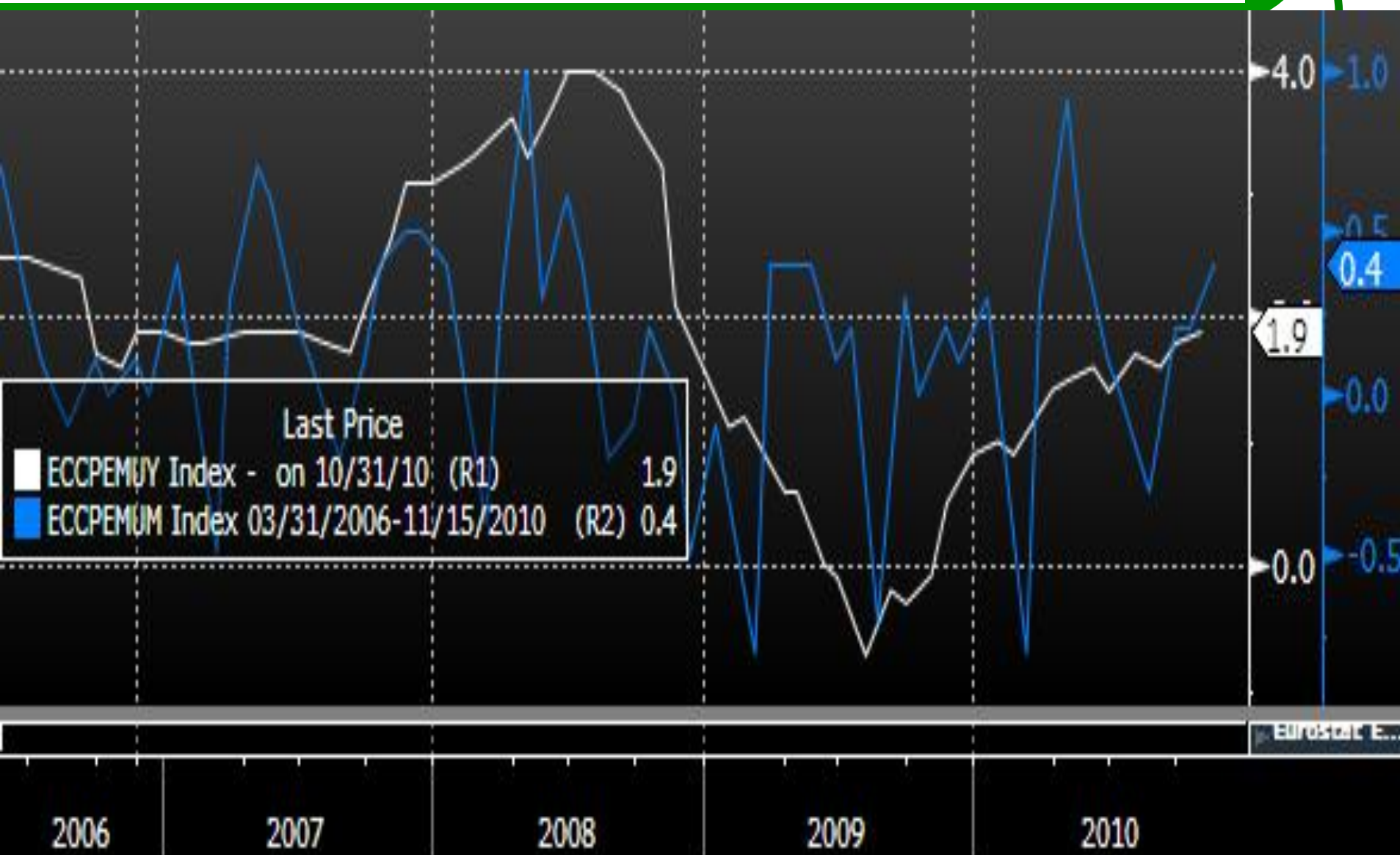
США: данные по темпам инфляции на потребительском рынке в США не вызывают беспокойства относительно перспектив изменения денежно-кредитной политики. В октябре темпы годовой инфляции снизились до 1,2%.



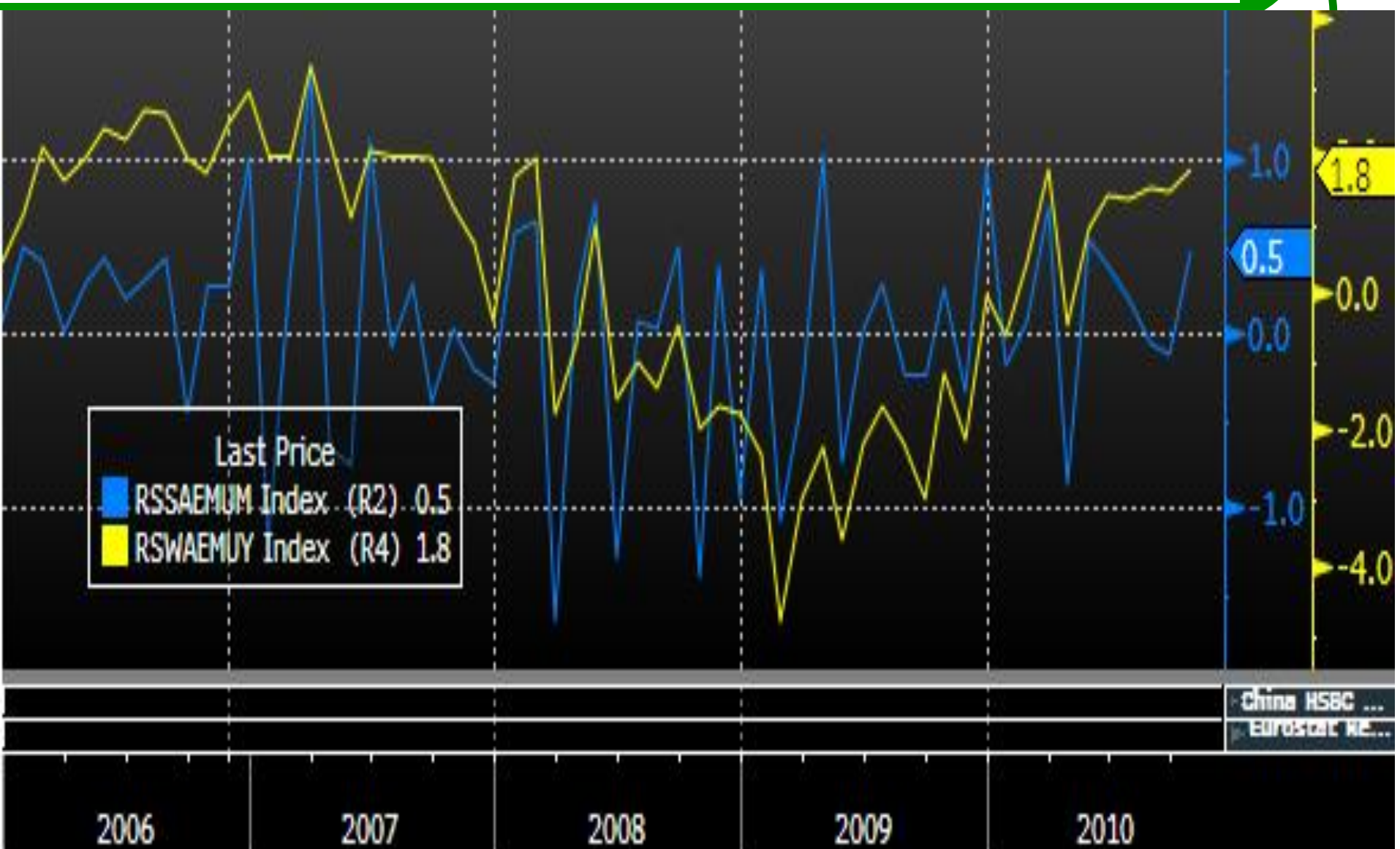
Германия: Стоит выделить умеренно позитивные данные по потребительской инфляции в Германии в ноябре, которые оказались на уровне ожиданий - +1,5% в годовом выражении.



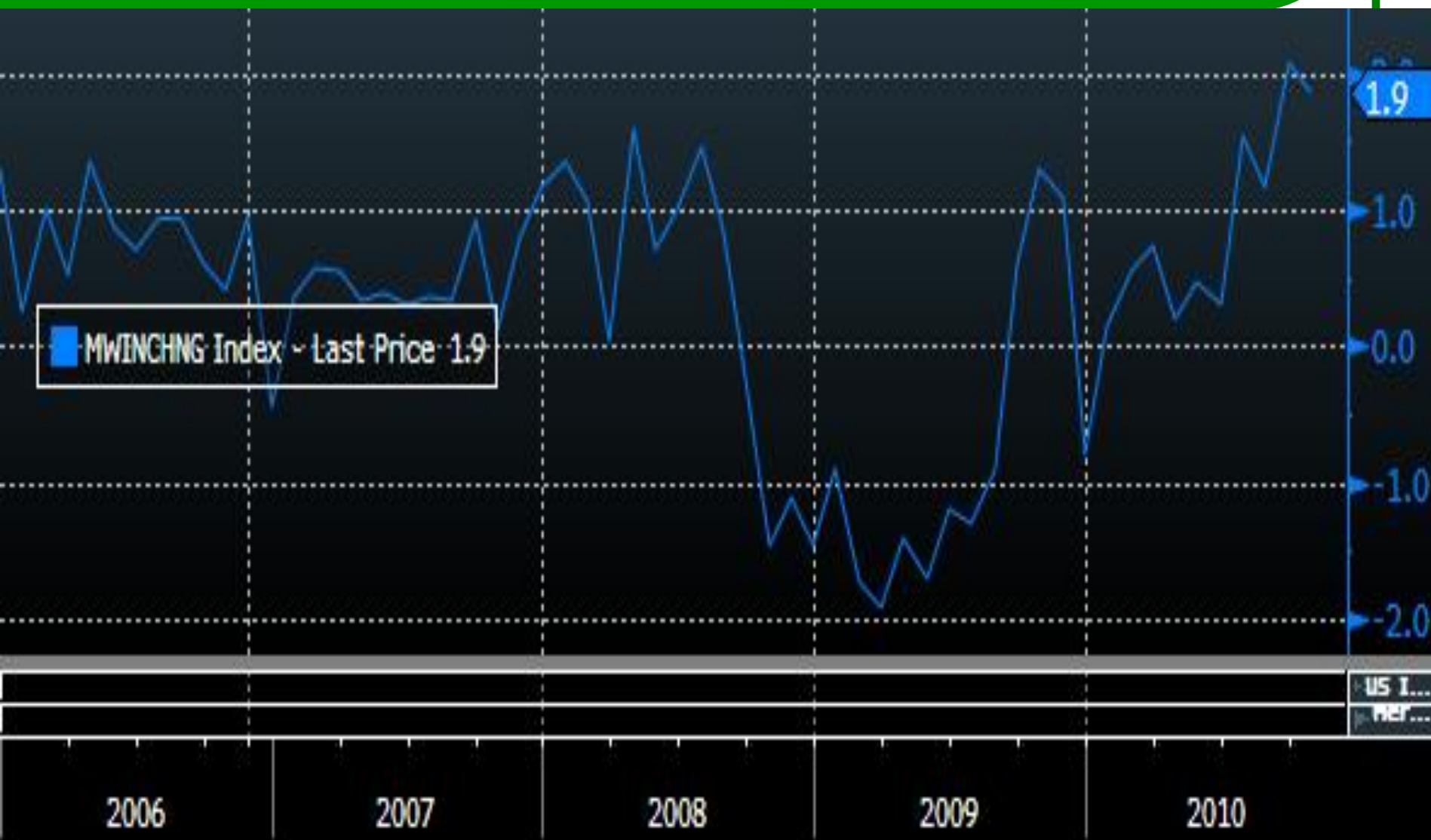
Еврозона: уровень потребительской инфляции в регионе остался в октябре на уровне сентября (+1,9%) и незначительно превысил прогноз по месячной динамике.



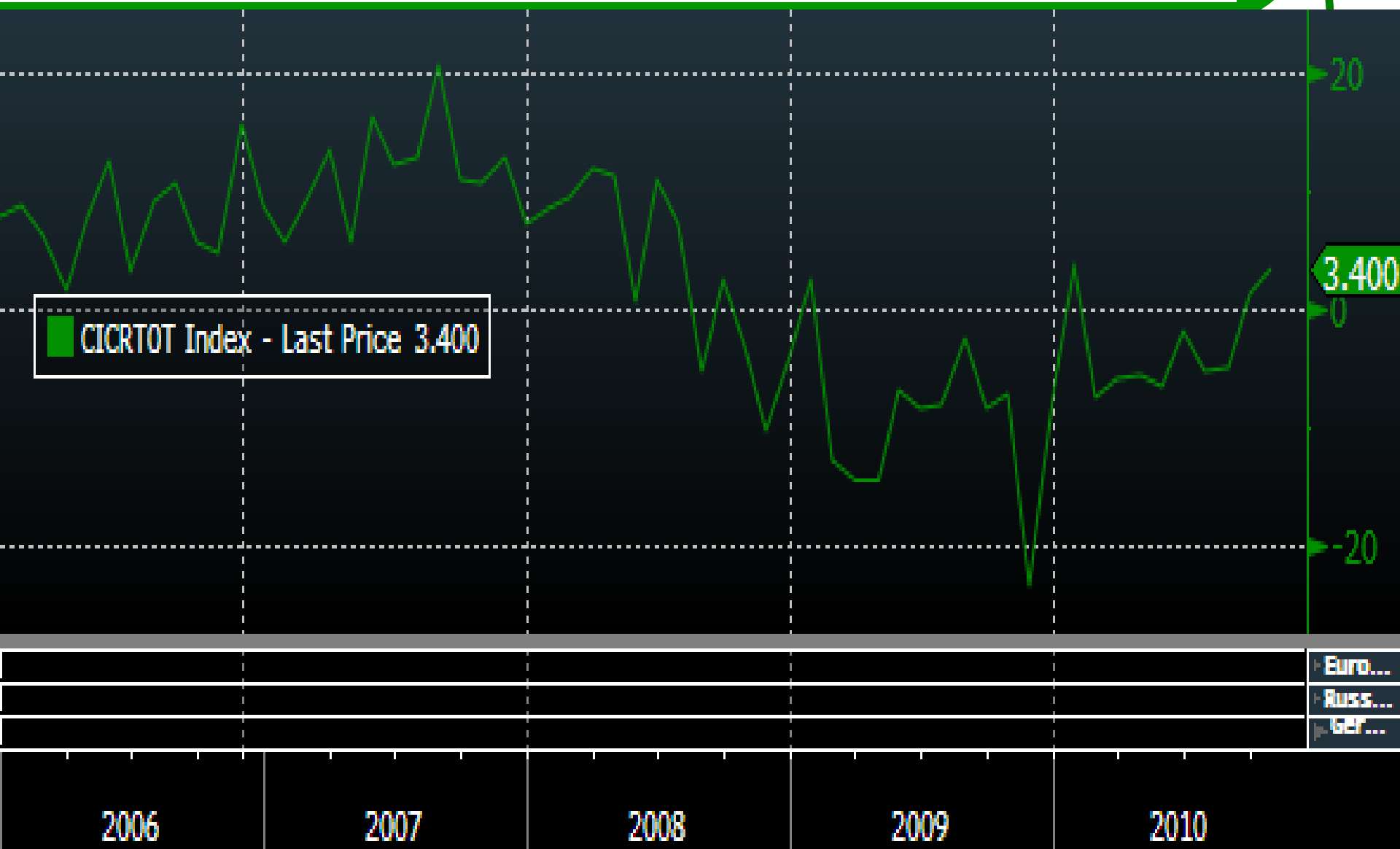
Еврозона: Объем розничных продаж в еврозоне в октябре вырос в годовом выражении на 1,8% против прогноза роста на 1%.



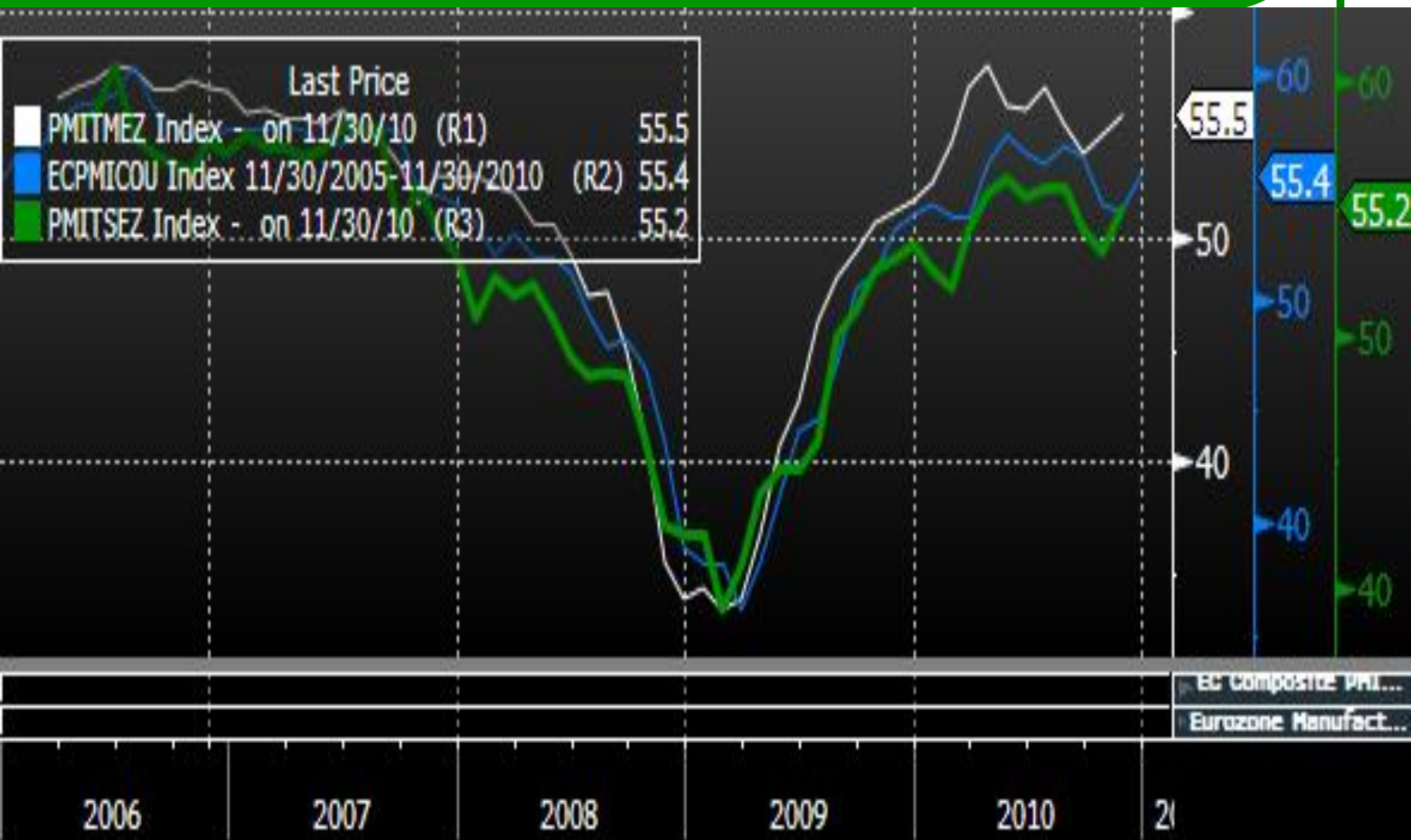
США: рост оптовых запасов показал наличие резерва для роста потребления и нестабильный уровень спроса на потребительском рынке США: рост составил 1,9% в октябре против прироста на уровне 1,5% месяцем ранее.



США: Оптимистичные данные вышли по уровню потребительского кредитования в США, который по итогам октября составил 3,4 млрд. долл. против прогноза снижения на уровне 1 млрд. долл.



Еврозона: Небольшой рост показателей PMI наблюдался в еврозоне в целом.



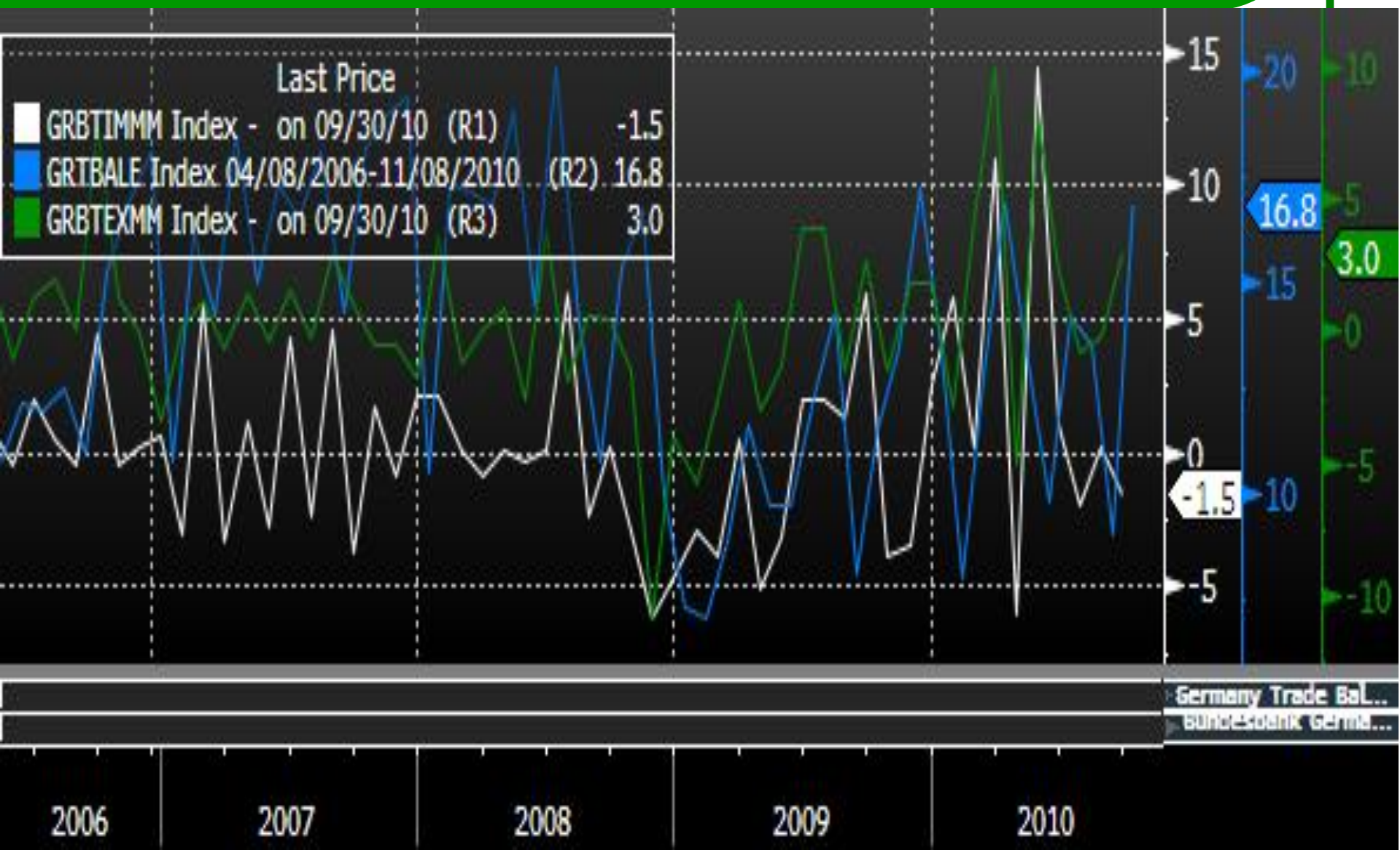
Еврозона: Индикатор делового климата в Еврозоне также показывает стабильное улучшение ситуации.



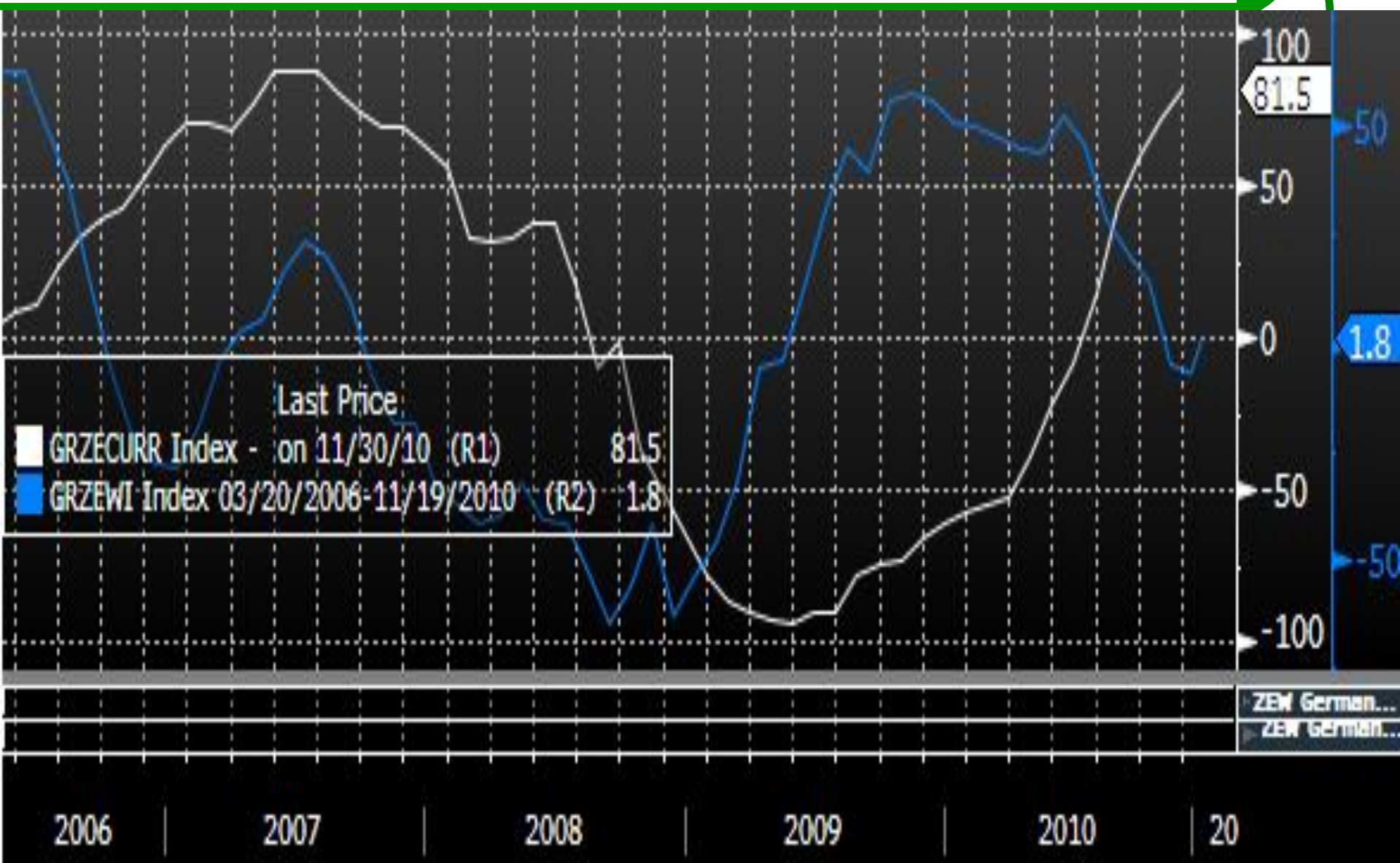
Германия: Индексы деловой активности PMI в Еврозоне и Германии в секторе услуг оказались несколько лучше ожиданий.



Германия: положительное сальдо внешнеторгового баланса выросло с 12 до 16,8 млрд. евро на фоне роста экспорта к предыдущему месяцу на 3%.



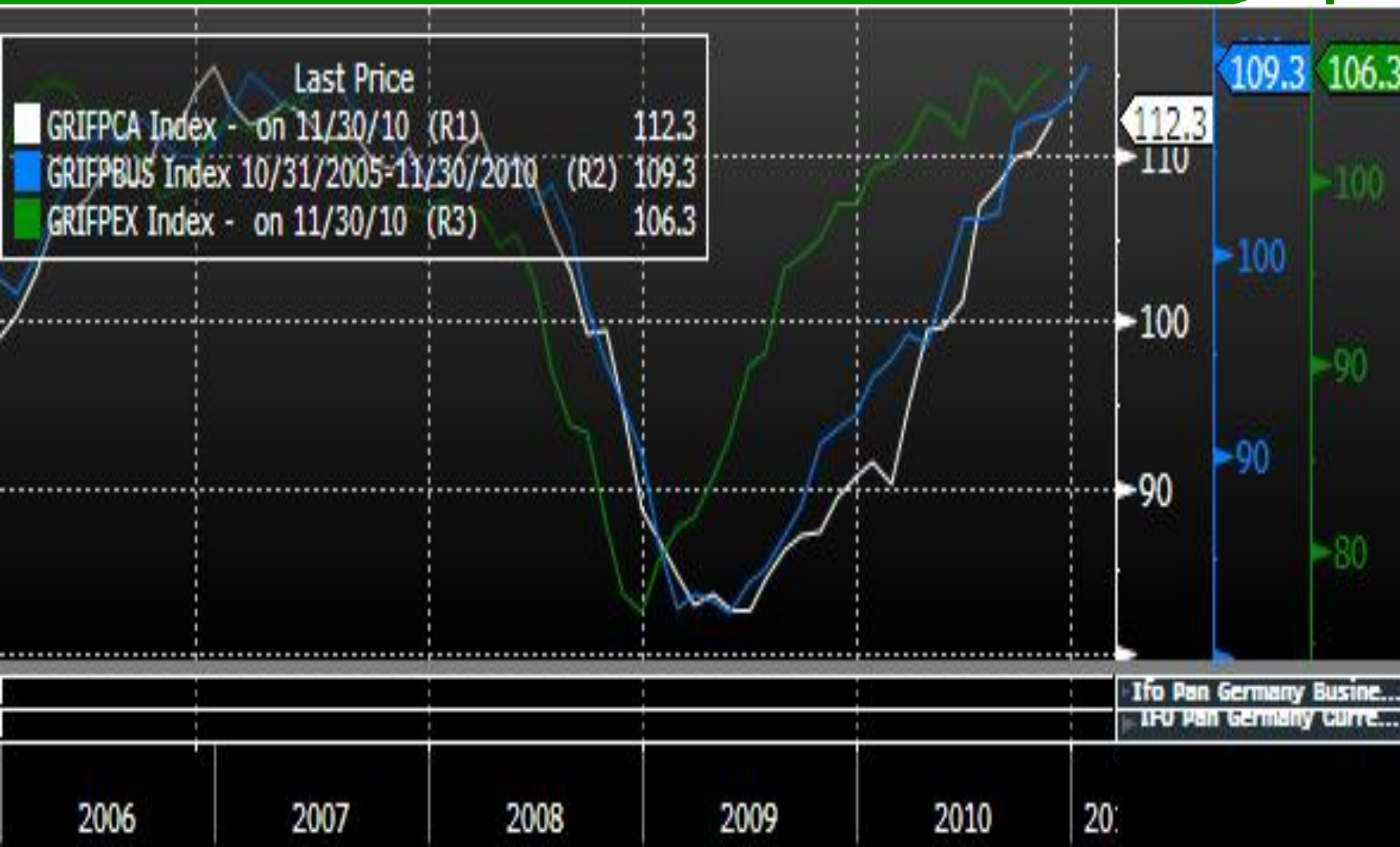
Германия: Индикатор экономической активности ZEW в ноябре оказался существенно выше ожиданий и достиг максимального значения с сентября 2007 года (81,5 пункта против 72,6 пунктов в октябре).



Германия: Индексы PMI в Германии выросли в ноябре до 58,9 пунктов против 56,8 пунктов месяцем ранее, что говорит о росте положительных ожиданий в экономике.



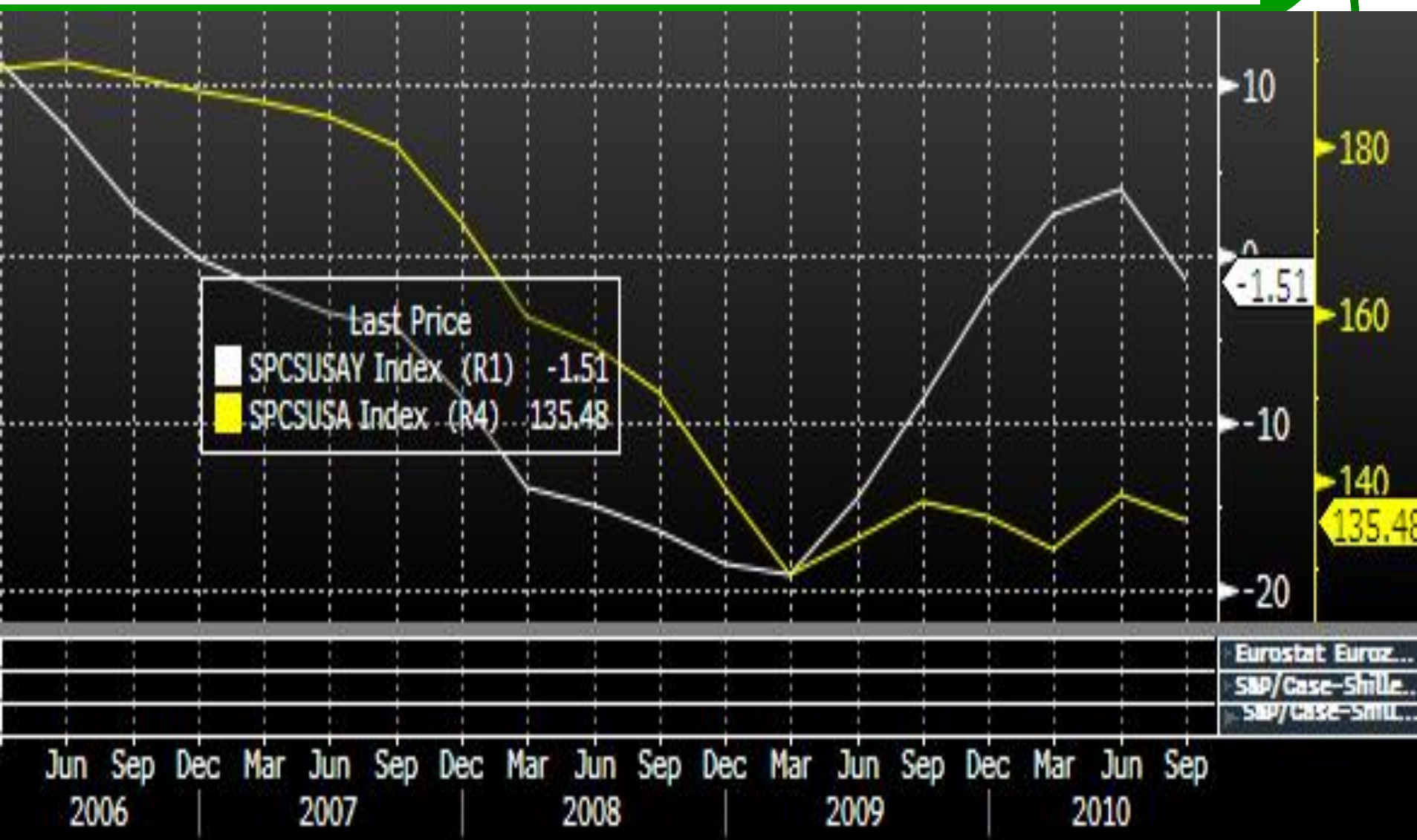
Германия: Так, индекс института IFO показал существенный рост в ноябре, что свидетельствует о повышении оптимизма в настроениях экономических субъектов.



США: Индекс доверия потребителей Мичиганского университета в ноябре существенно вырос – 71,6 пункта против 69,5 пунктов.



США: Индекс S&P/CS показал снижение также за 3 кв. 2010г. на 1,51% против прогноза роста на 1,3%.



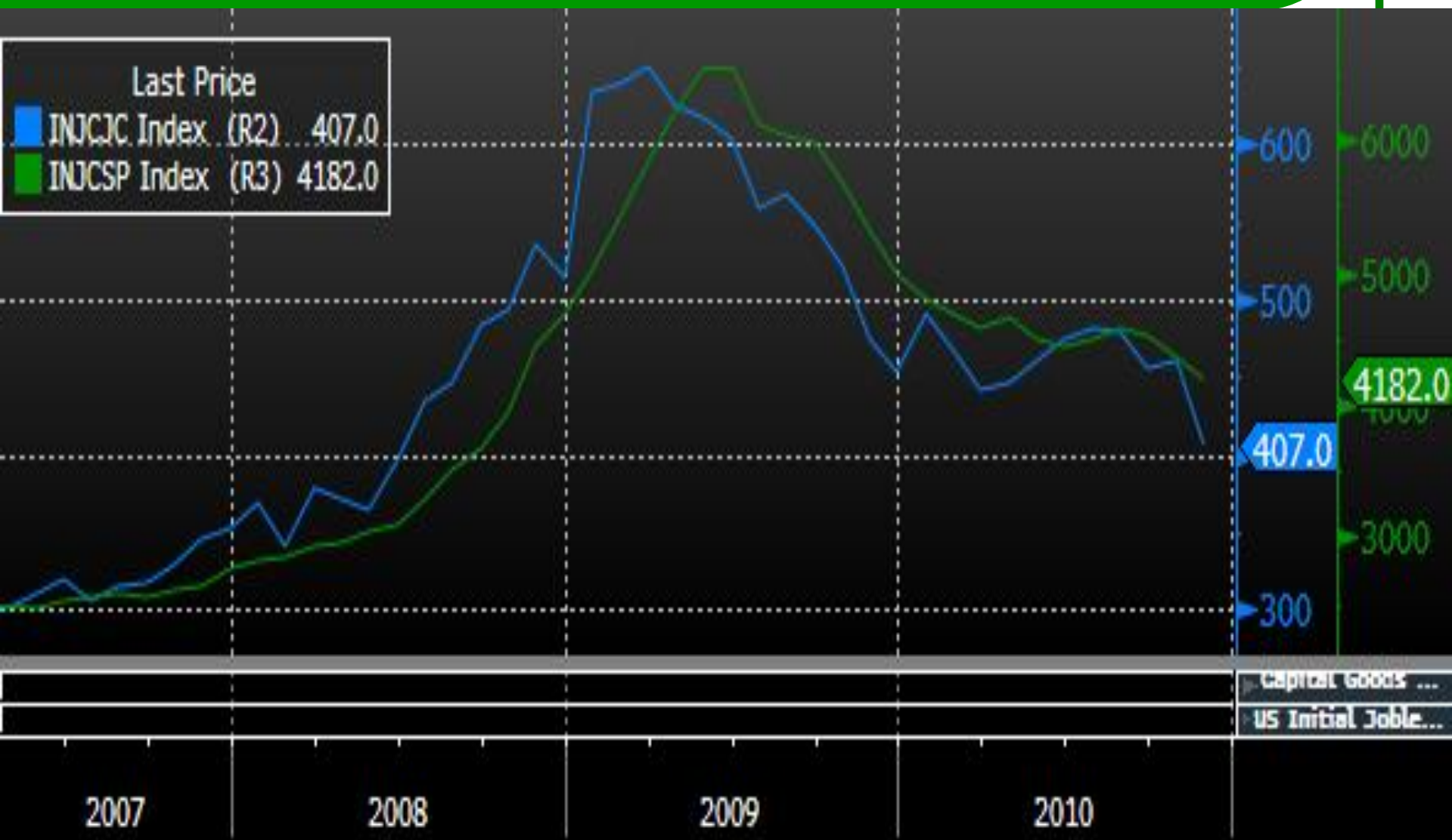
США: Количество новых домов на этапе строительства оказалось меньше прогноза почти на 14%.



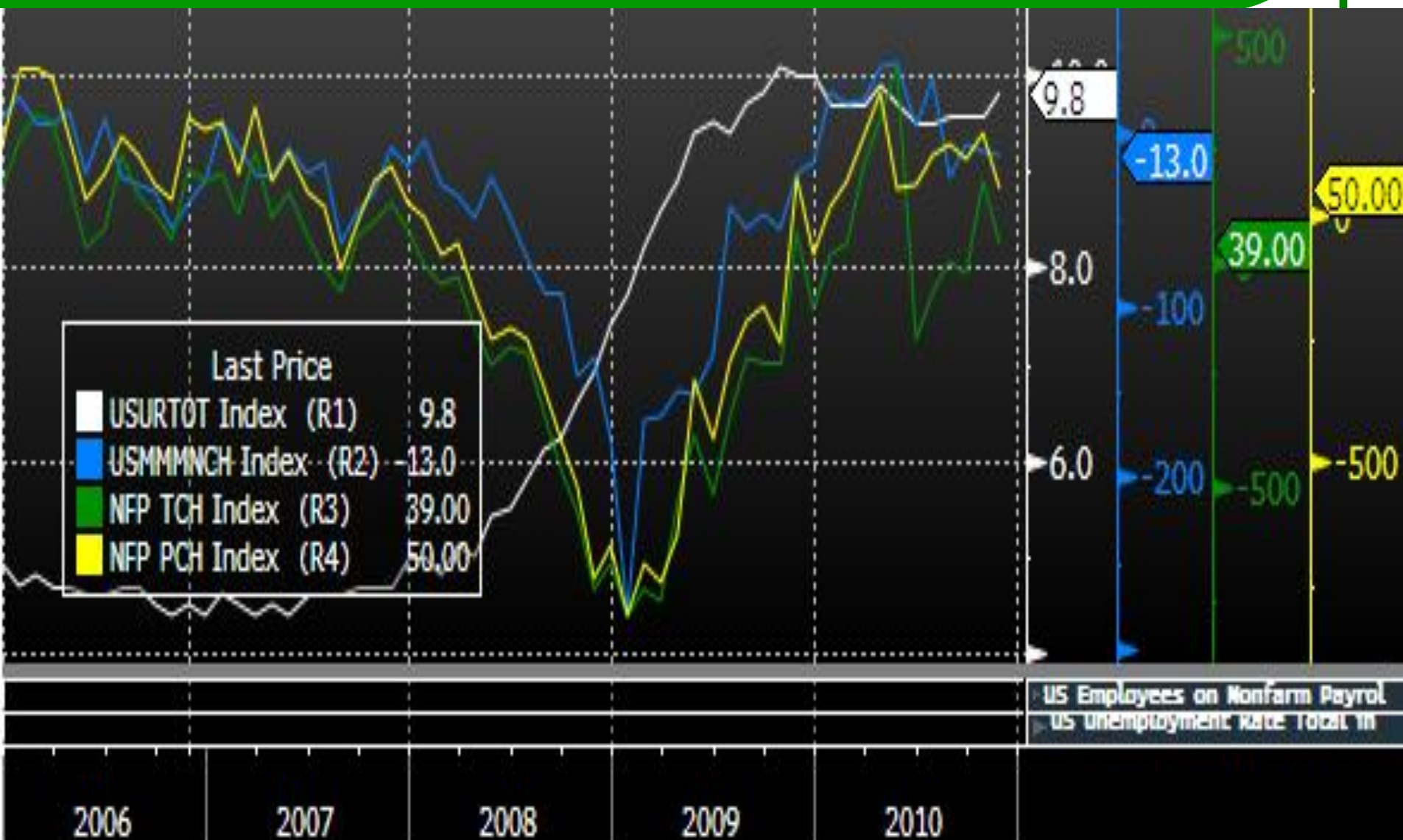
США: Слабая статистика по рынку недвижимости была компенсирована более оптимистичными ноябрьскими данными по индексу потребительского доверия и чикагский индекс PMI, которые существенно превысили предыдущие значения и прогнозы.



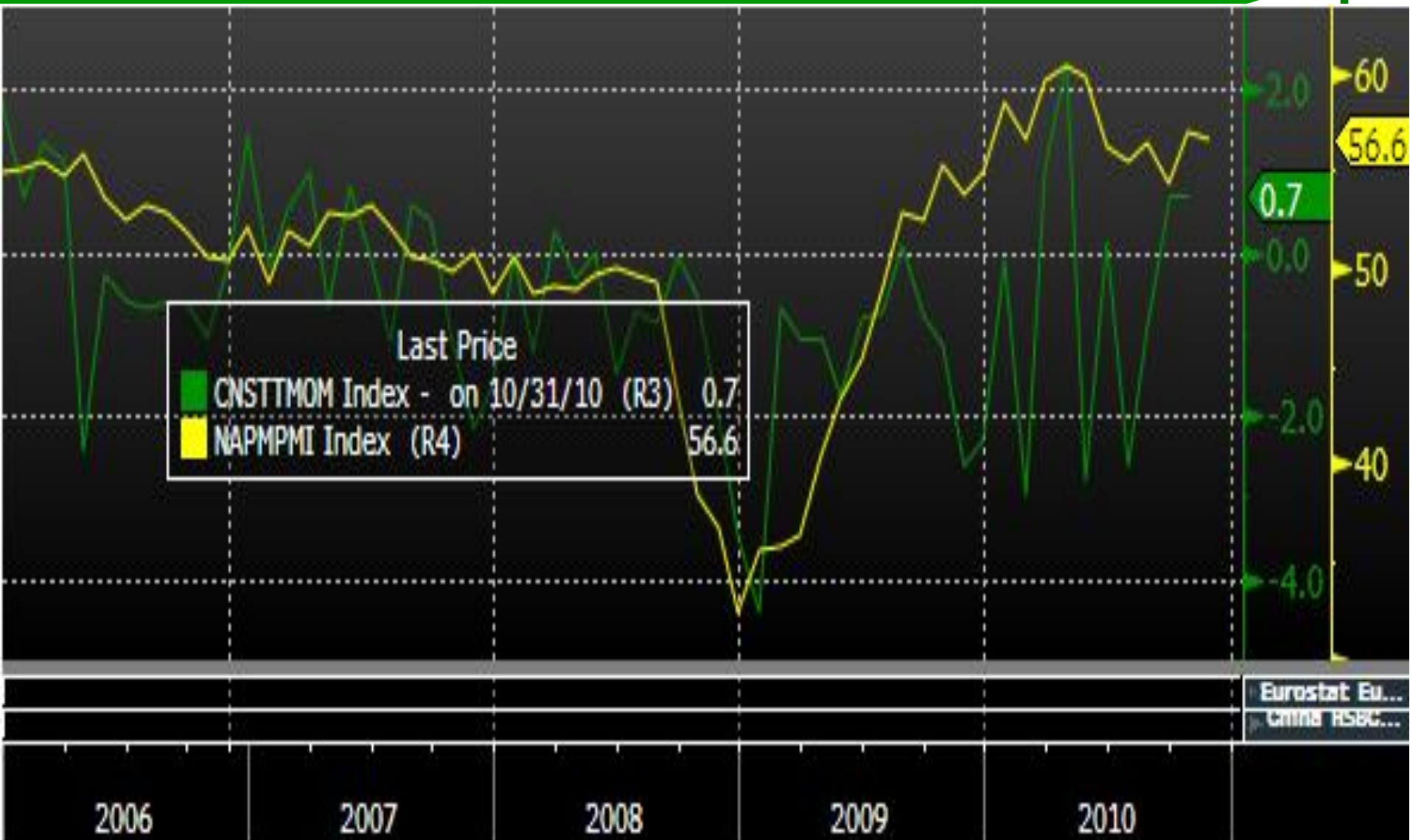
США: Недельные данные по количеству обращений за пособиями по безработице оказались лучше ожиданий и показали снижение до минимального с сентября 2008г. уровня.



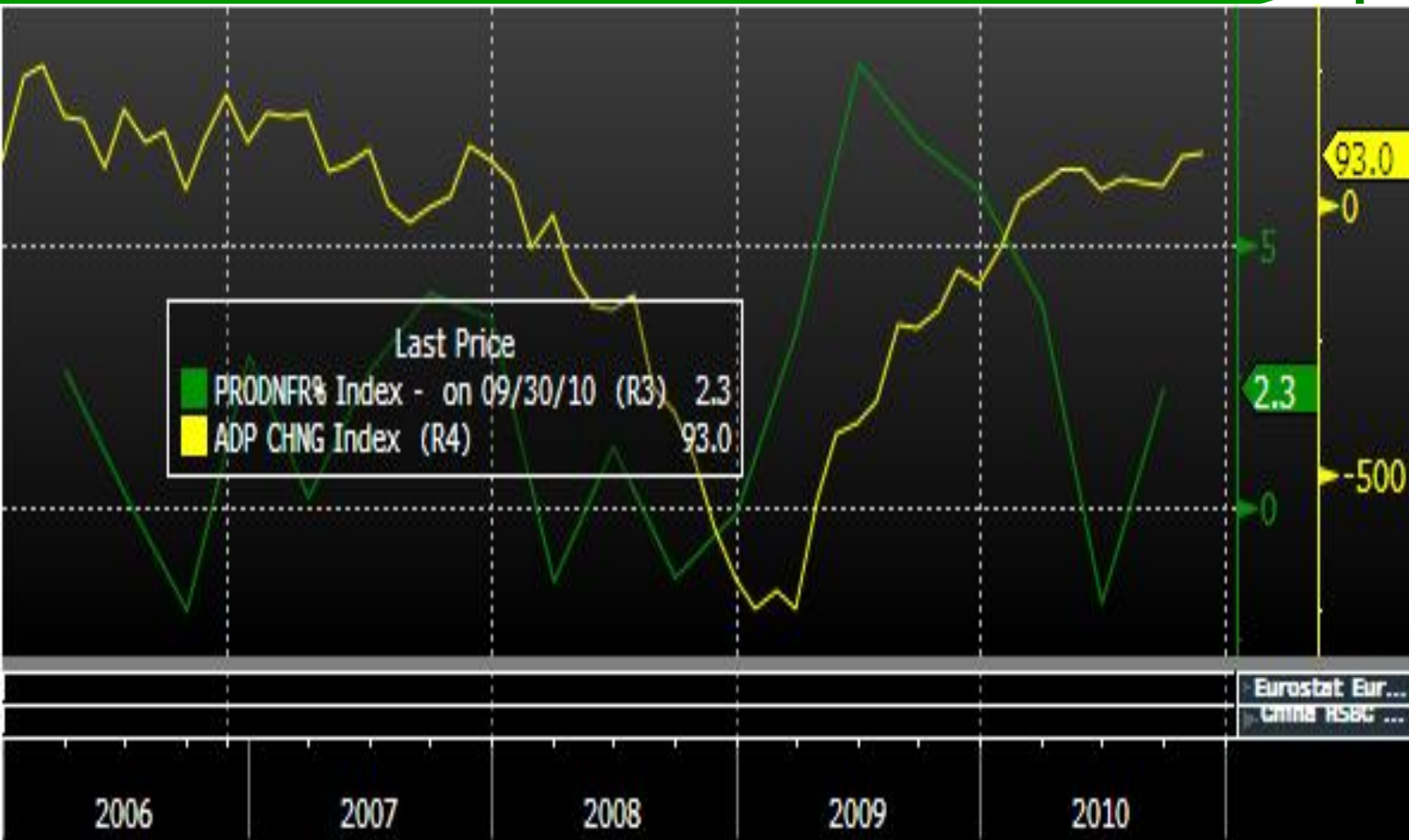
США: Так, данные по безработице в США в ноябре показали ухудшение показателей рынка труда – общий уровень вырос с 9,6% до 9,8%.



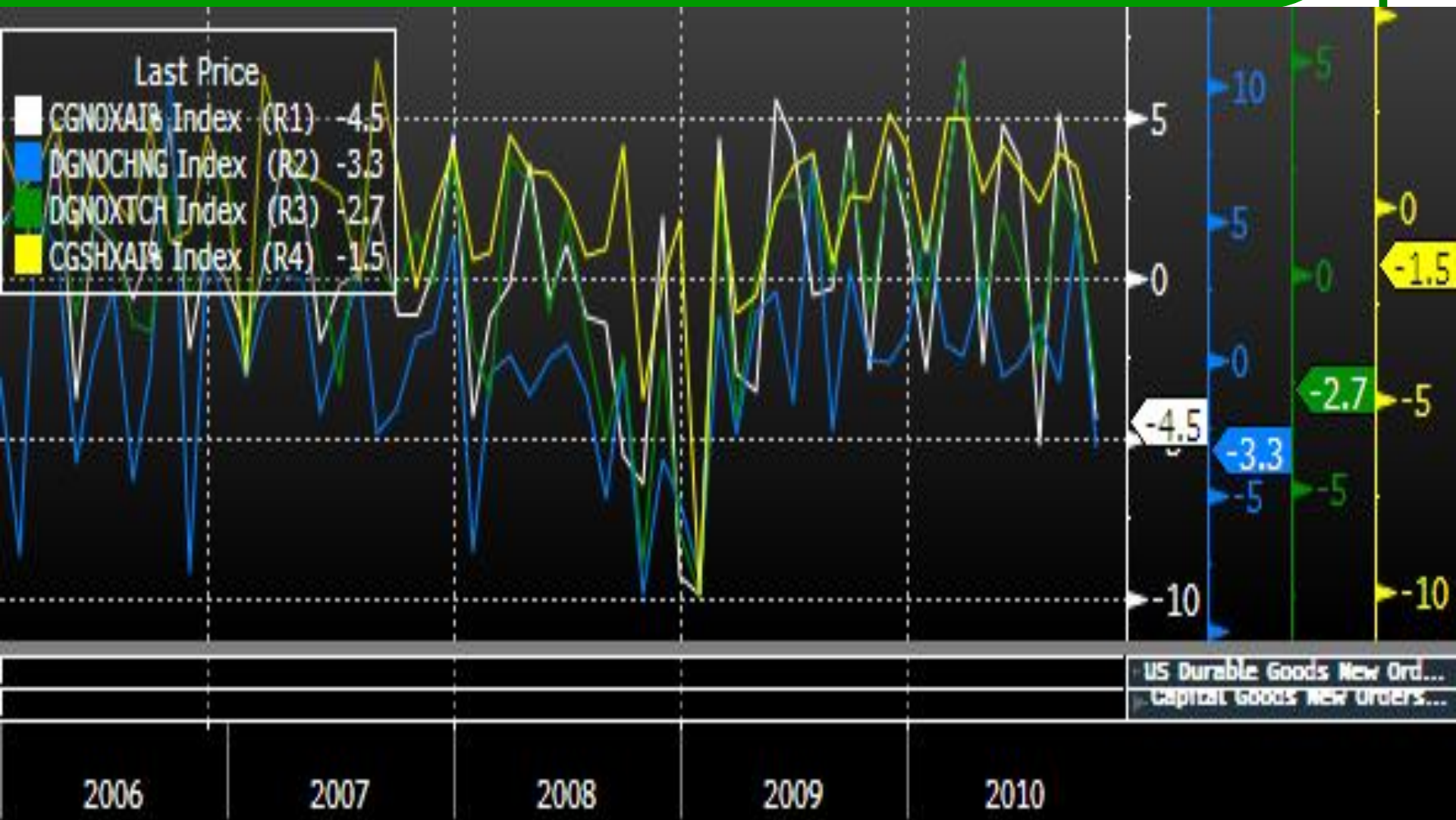
США: Индекс деловой активности в производственном секторе (ISM) в ноябре оказался на уровне ожиданий. В то же время приятным сюрпризом стал рост расходов на строительство в октябре на 0,7% против прогноза снижения на 0,3%.



США: в то же время число новых рабочих мест в ноябре выросло на 93 тыс. против прогноза на 70 тыс. при этом темп роста производительности труда в несельскохозяйственном секторе оказался на уровне ожиданий.



США: Разочаровывающими оказались данные за октябрь по динамике заказов на товары длительного пользования в США. Несмотря на пересмотр данных за сентябрь в сторону повышения, данные за октябрь оказались существенно хуже ожиданий: снижение составило 3,3%. Тем не менее, рынки восприняли данные спокойно, учитывая исторически высокую волатильность данного индикатора.



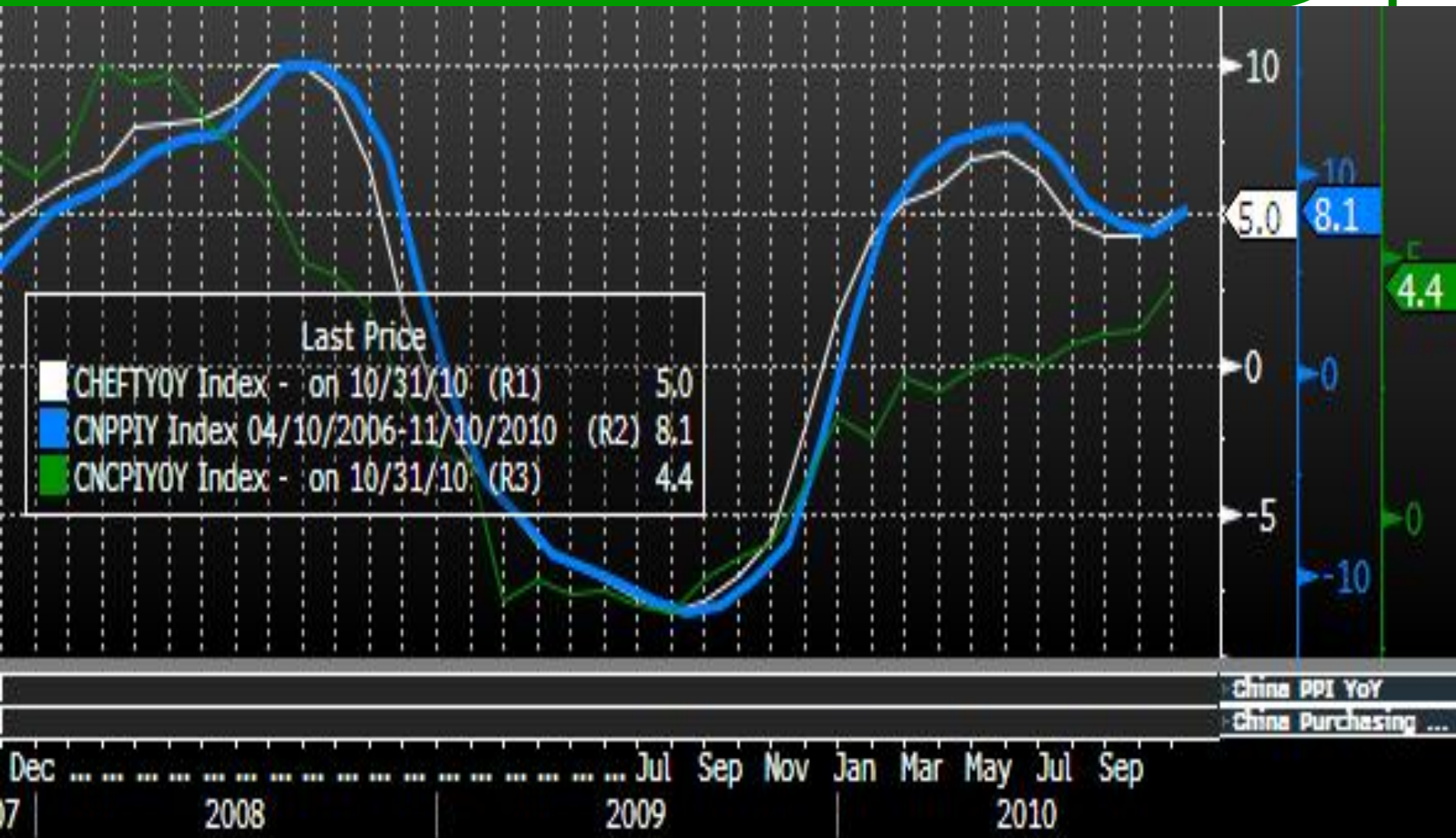
Риски для рынка капиталов

- ✓ *Китай: перспективы роста процентных ставок*
- ✓ *Проблема стран PIIGS: есть ли угроза для евро?*
- ✓ *Операции РОМО в рамках QE2 vs. планы сокращения бюджетного дефицита в США: степень влияния на финансовые рынки?*

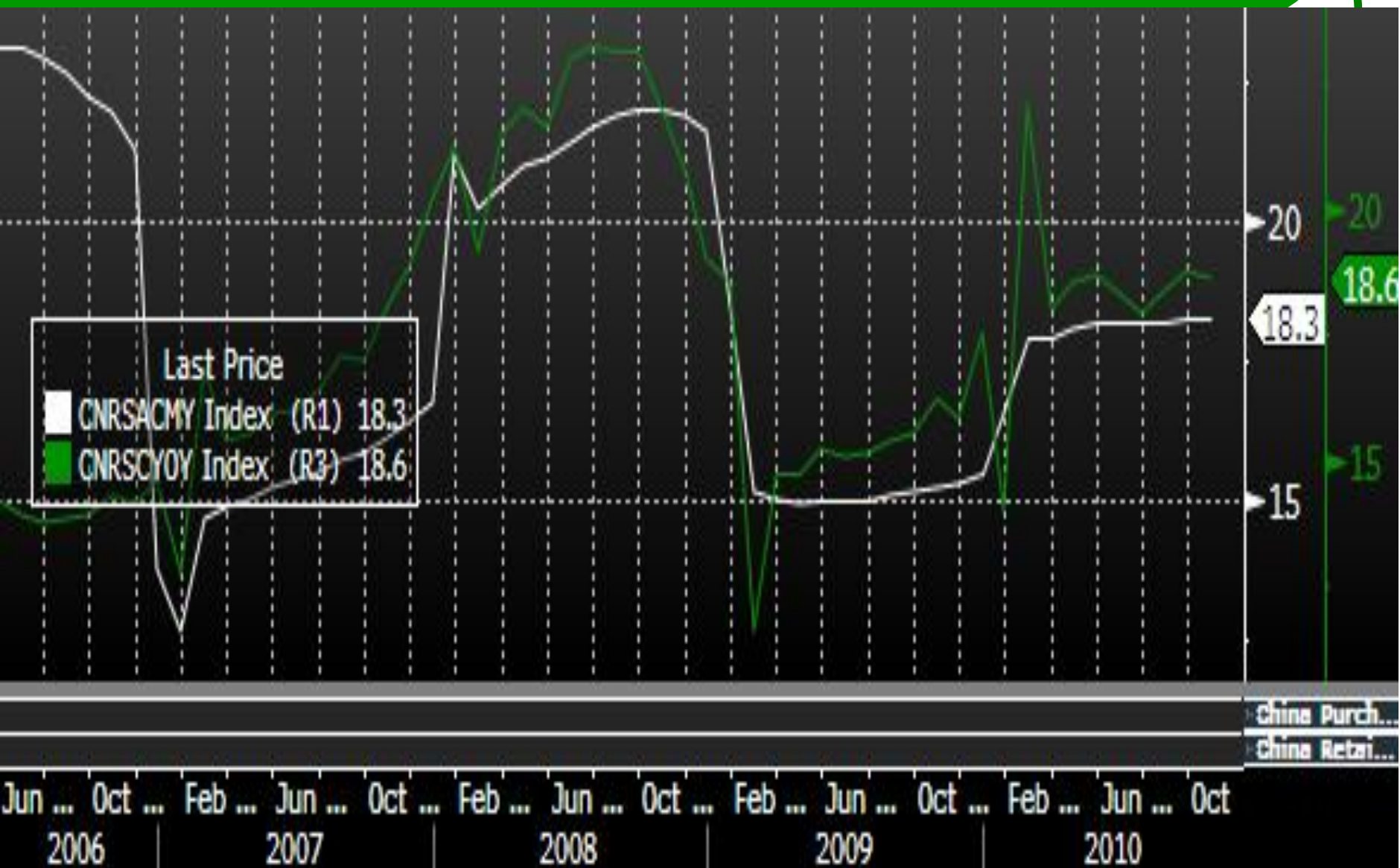
Китай: PMI по итогам ноября составил 55,2 пункта против прогноза на уровне 54,7 пункта.



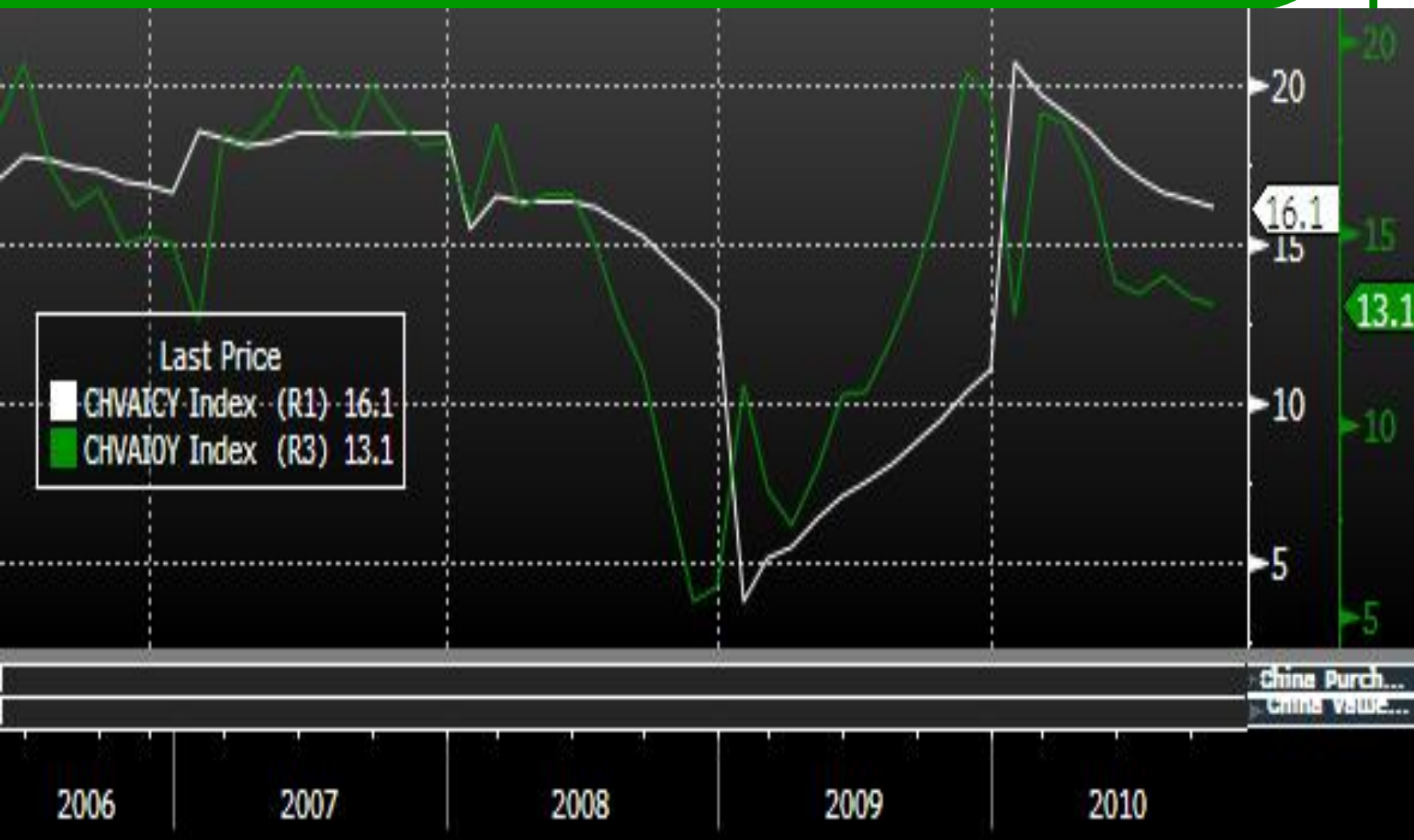
Китай: Данные по потребительской инфляции в Китае оказались существенно хуже ожиданий и показали рост до 4,4% в годовом выражении против прогноза роста на уровне 4,1%.



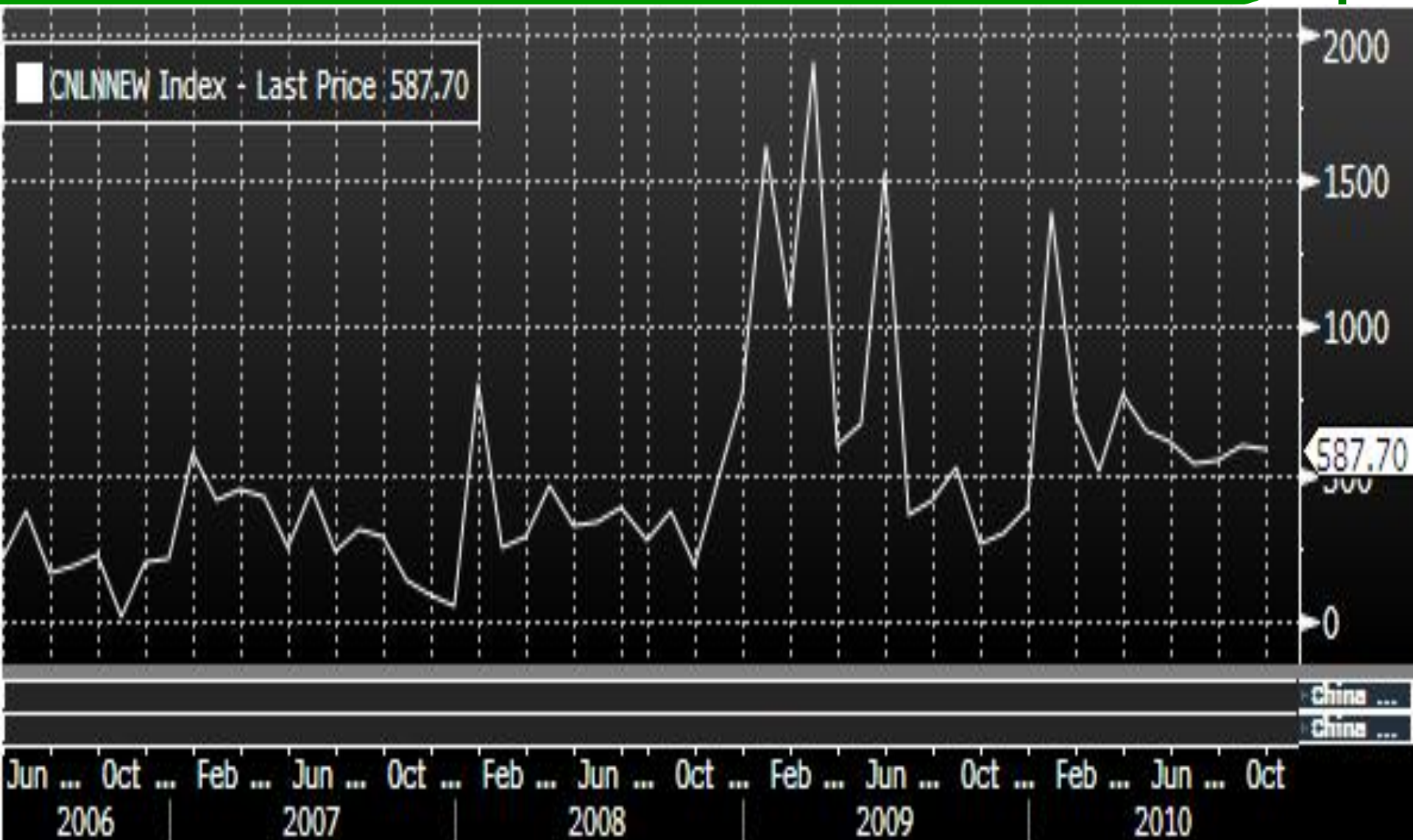
Китай: незначительно хуже ожиданий оказались данные по темпам роста розничных продаж в октябре.



Китай: Темпы роста промышленного производства в Китае также снизились до 13,1% против 13,3% в сентябре.



Китай: Объем выданных кредитов в октябре почти на 30% превысил прогноз.



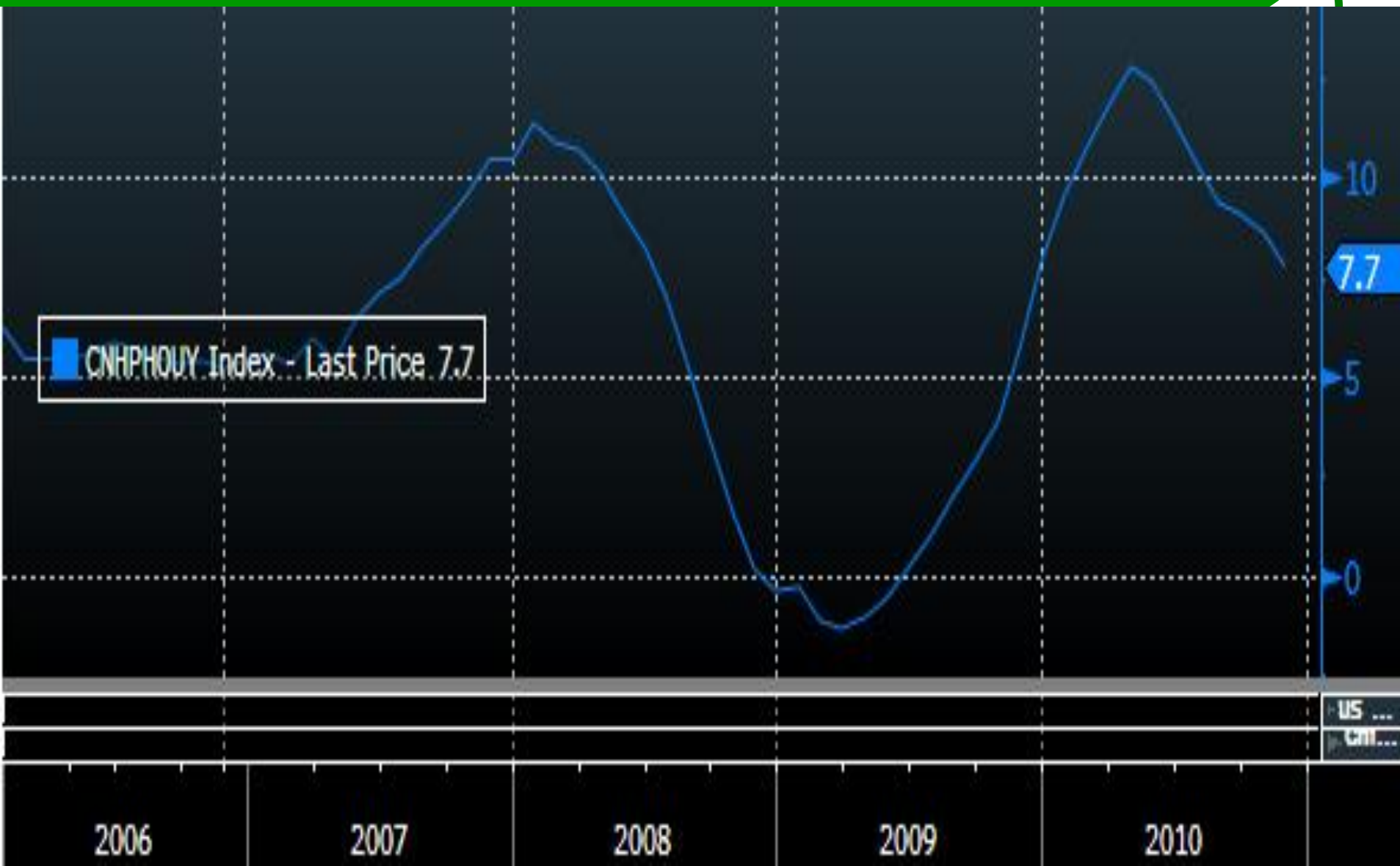
Китай: Данные по показателям ликвидности финансовой системы Китая и уровня кредитования показали опережающий рост денежных средств в обращении, что также усиливает опасение принятия финансовыми властями Китая сдерживающих мер. Так, рост денежной массы в октябре составил 19,3% против прогноза роста на 10%.



Китай: Базовая ставка по кредитам Народного банка Китая была повышена с 5,31% до 5,56%.



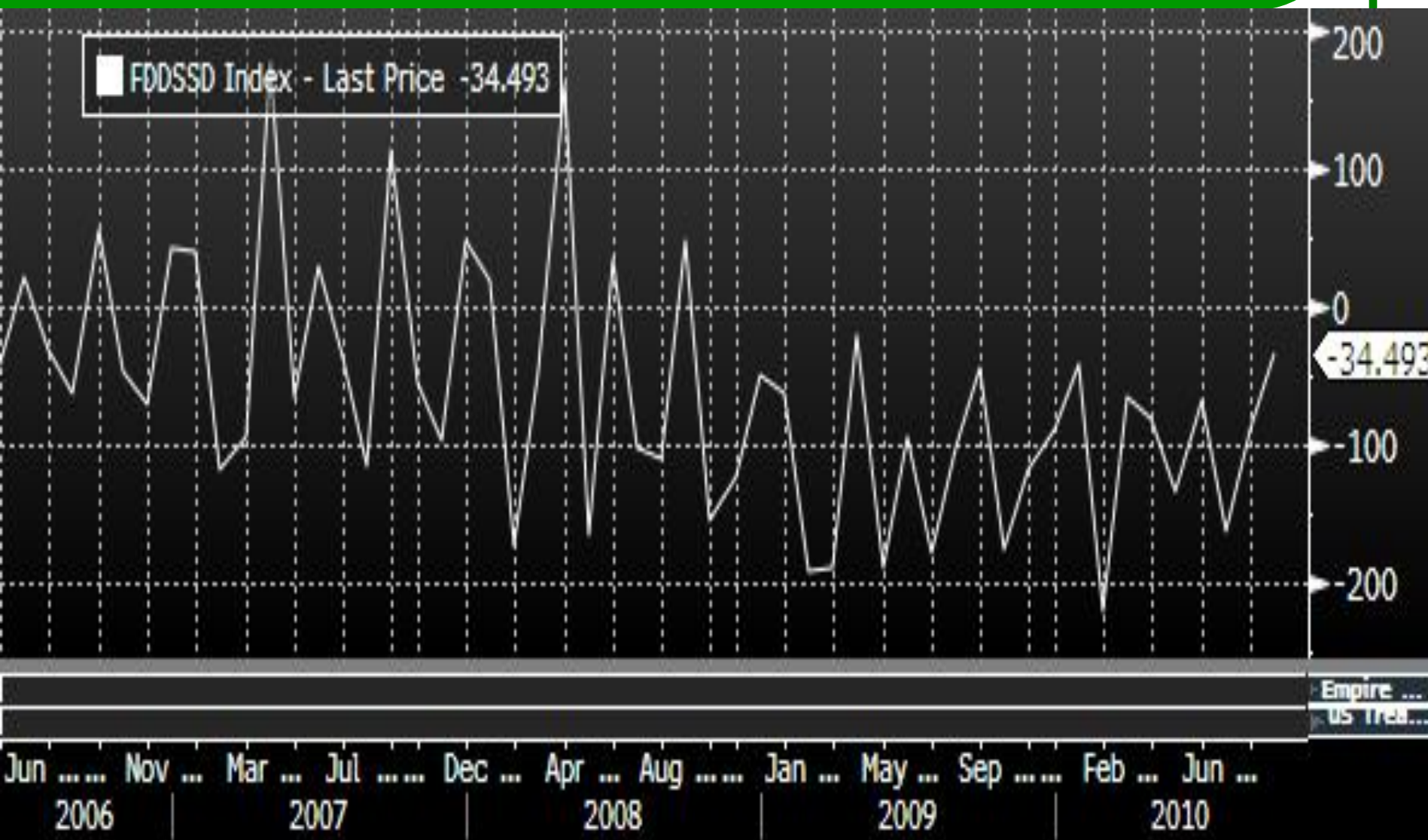
Китай: Индекс цен на недвижимость в Китае в ноябре оказался ниже ожиданий, что снизило опасения повышения процентных ставок из-за перегрева рынка.



В 1996-2002гг. укрепление USD сопровождалось улучшением ситуации с госдолгом США



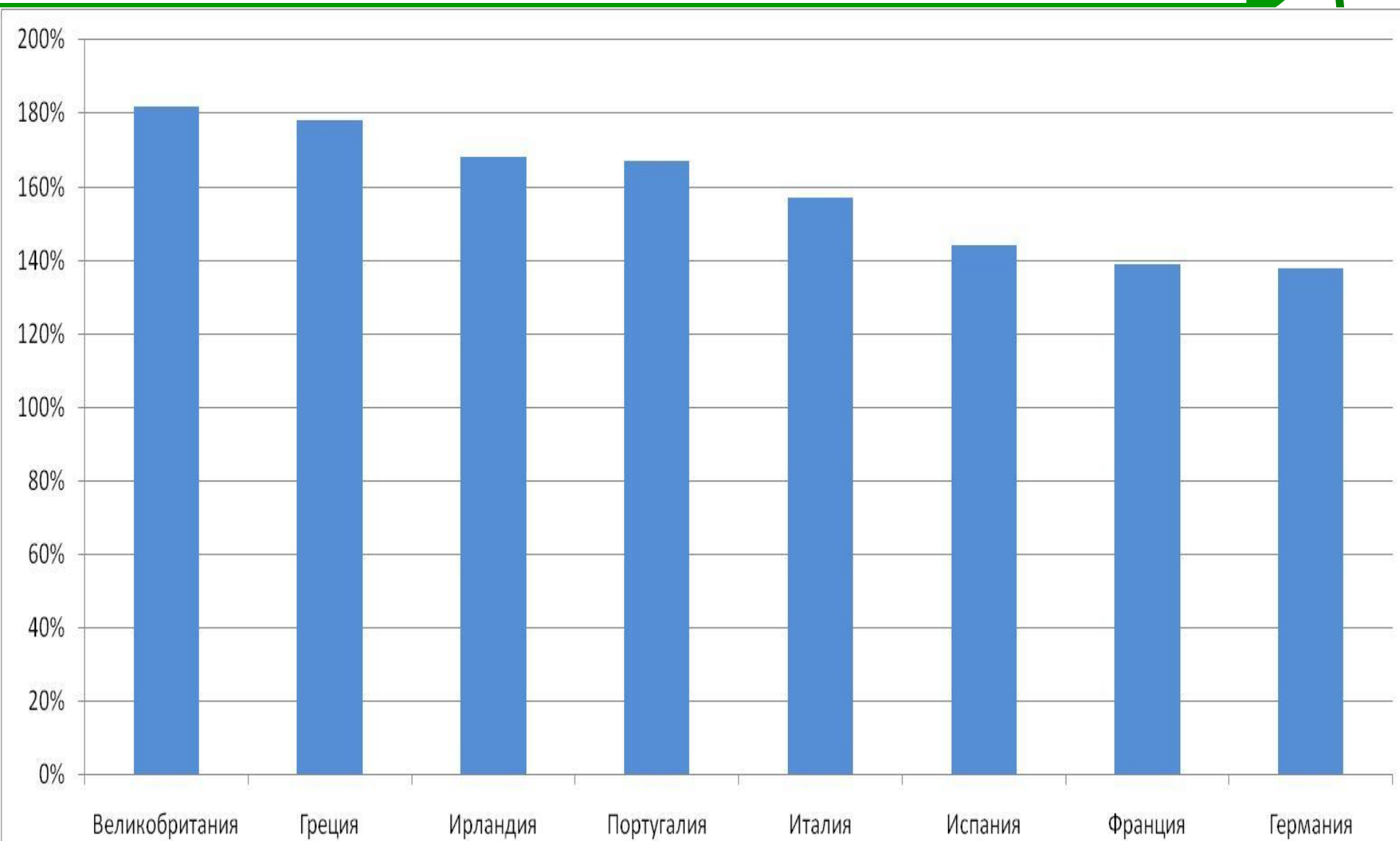
США: Показатель бюджетного дефицита в США в сентябре оказался лучше ожиданий, но хуже прогнозов: 34,5 млрд. долл. против 46,6 млрд. долл. в августе.



Суверенные проблемы Еврозоны продолжают оказывать влияние на финансовые рынки

- ✓ **Основные угрозы в части суверенного долга исходят от Португалии и Испании, у которых наиболее высокий бюджетный дефицит**
- ✓ **Для Испании главный фактор напряженности – спреды по суверенным и корпоративным облигациям**
- ✓ **Решение Basel III по RWA (показатель кредитного риска – активы взвешенные по риску) наиболее неблагоприятно для инвестиционных банков.**

Долг к ВВП, %



Проблема стран PIIGS: есть ли угроза для стабильности евро в 2011г.

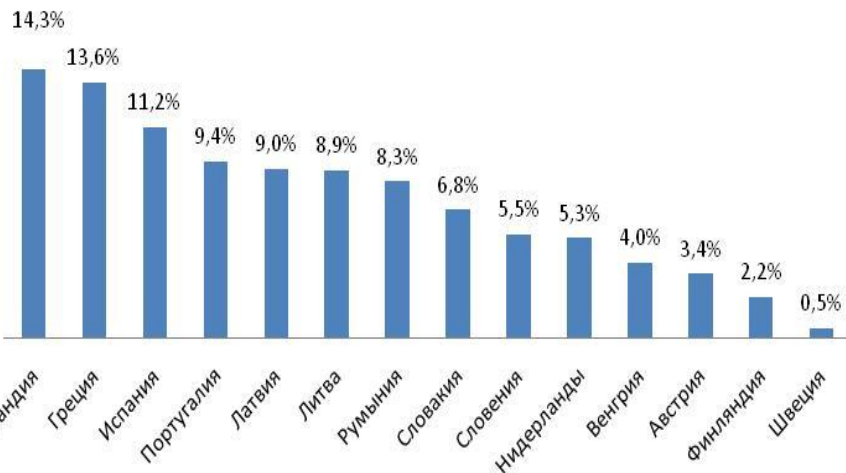
Достаточно ли 750 млрд. евро для решения европейских проблем

Долг Греции по еврооблигациям



Источник: Bloomberg

Бюджетный дефицит (в % к ВВП) в 2009г. (по странам PIIGS - прогноз МВФ на 2010г.)



Помимо стран PIIGS в зоне потенциального риска дефолта страны Восточной Европы

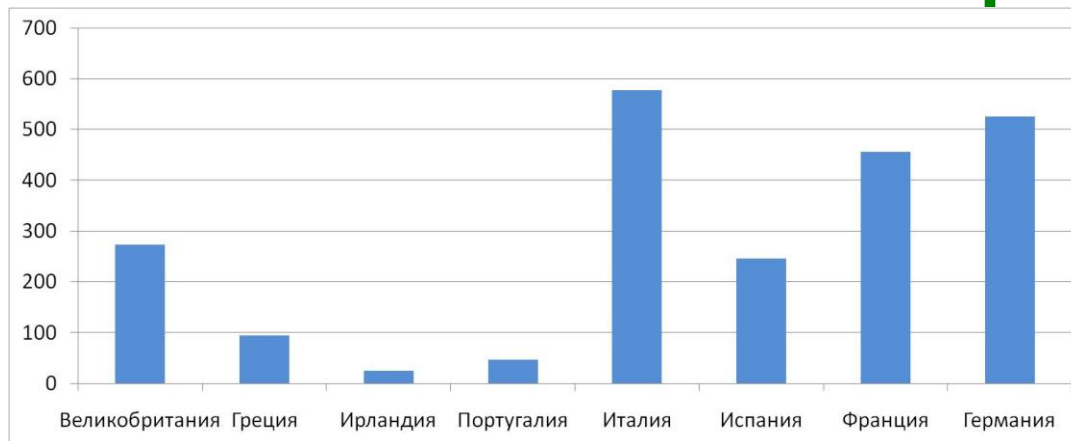
Источник: Bloomberg

Экономика Испании выглядит не слишком уверенно

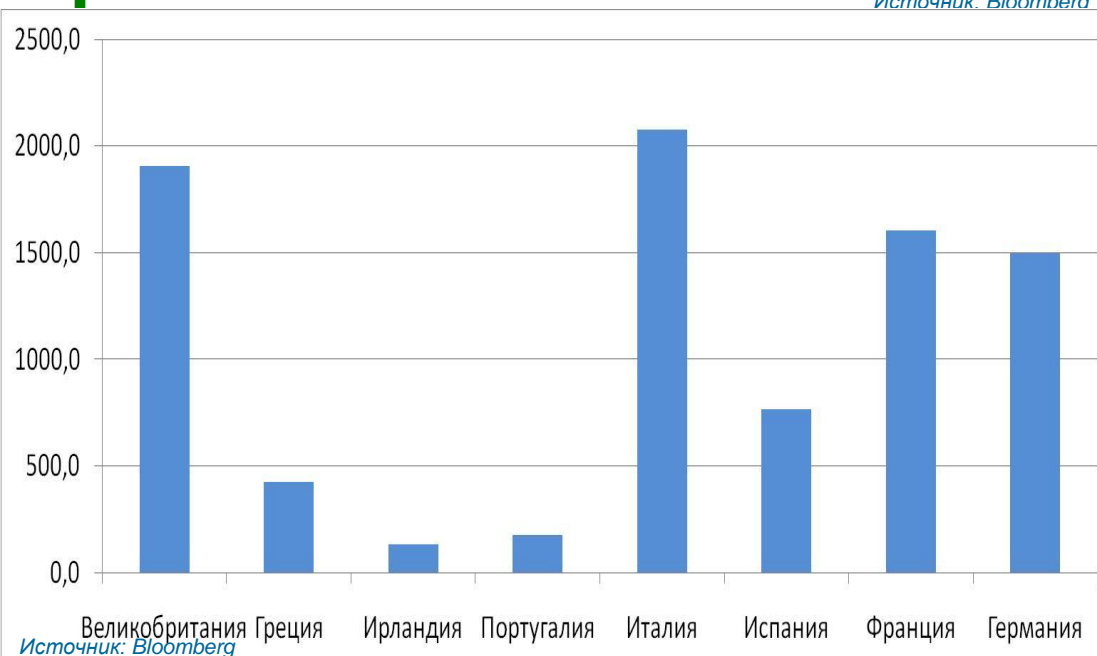
- ✓ **Бюджетный дефицит сократился до 37,9 млрд. евро с 62,8 млрд. евро за 9 месяцев 2010 г.**
- ✓ **Ситуация на рынке труда не улучшается (безработица -16,9%), меры по сокращению госрасходов негативно влияют на потребительскую активность.**
- ✓ **ВВП в 3 квартале не изменился (по Еврозоне рост составил 0,4%).**

Долг европейских стран (млрд. евро)

У Италии наибольшие выплаты в 2011-2012гг., однако доля бюджетного дефицита вполне умеренна



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Наибольшие опасения есть по поводу Испании, которой предстоит выплатить в 2011-2012гг. более 32% совокупного внешнего долга

Российская экономика медленно восстанавливается: результат нестабильного уровня доходов и потребления, роста импорта, а также аномально жаркой погоды летом

- ✓ *В октябре 2010г. промышленное производство впервые вышло на докризисный уровень 2008 года. Быстрее всего восстанавливаются циклические отрасли и отрасли с низким уровнем добавленной стоимости : металлургия (+15,3% к 2009г.), производство минеральных удобрений (6,2%), добыча нефти (+1,7%), нефтепереработка (+7,2%).*
- ✓ *Оживление производства в октябре носило сезонный характер. В октябре рост в добывающих производствах составил к сентябрю 2010г. 4,6%, рост в распределении газа, света и воды – 28%, рост обрабатывающей промышленности к сентябрю – 0,5%.*
- ✓ *Позитивным фактором является рост инвестиций и оживление в инвестиционно-ориентированных отраслях в октябре (производство машин и оборудования выросло на 10,2%)*
- ✓ *Замедление темпов роста розничного товарооборота и доходов негативно сказалось на темпах восстановления экономики*
- ✓ *В России кризис оказался более глубоким, чем в развитых странах и странах БРИК - сравнительно более высокие темпы падения потребительского спроса и инвестиций. Объемы промышленного производства восстанавливаются главным образом за счет добывающей промышленности.*

Российская экономика в 3 кв. 2010г.: экономика забуксовала на фоне...

Валовой внутренний продукт

Год	Кварталы			
	I	II	III	IV
в % к соответствующему периоду предыдущего года				
2010		103,1	105,2	102,7

Индекс промышленного производства

Год	Кварталы				Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
	I	II	III	IV												

1.2. Индекс промышленного производства¹⁾

в % к соответствующему периоду предыдущего года																	
2009	90,7	84,5	86,4	90,4	101,8	83,1	83,3	86,8	85,8	85,5	88,0	90,2	89,3	91,6	94,4	104,9	106,9
2010		109,5	110,9	106,4		110,2	108,4	109,8	110,4	112,6	109,7	105,9	107,0	106,2	106,6		
в % к предыдущему периоду																	
2009		87,9	102,5	106,0	106,7	86,1	100,4	110,9	95,5	99,2	102,2	104,7	99,0	102,2	103,8	100,0	104,6
2010		94,5	103,9	101,6		88,8	98,8	112,3	96,0	101,2	99,6	101,0	100,1	101,5	104,2		
период с начала отчетного года																	
в % к соответствующему периоду предыдущего года																	
2009						83,1	83,2	84,5	84,8	84,9	85,5	86,1	86,5	87,1	87,8	89,3	90,7
2010						110,2	109,3	109,5	109,7	110,3	110,2	109,6	109,2	108,9	108,6		

Инвестиции в основной капитал

Год	Кварталы				Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	
	I	II	III	IV													
в % к соответствующему периоду предыдущего года																	
2009	83,8	82,7	77,2	81,8	90,6	82,4	83,1	82,4	79,1	75,2	77,7	80,5	81,6	83,3	86,2	88,1	95,1
2010		95,9	105,3	107,2		92,4	93,3	100,9	102,3	105,5	107,4	100,8	110,8	109,4	110,7 ²⁾		
в % к предыдущему периоду																	
2009		42,2	135,8	119,1	141,0	25,6	121,3	111,4	102,2	115,6	116,9	95,1	106,9	110,5	104,5	101,6	167,0
2010		42,0	149,2	121,3		24,9	122,4	120,5	103,7	119,1	119,0	89,3	117,5	109,1	105,8		

...снижения розничного товарооборота и...

Индекс потребительских цен

	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
в % к предыдущему месяцу												
2009	102,4	101,7	101,3	100,7	100,6	100,6	100,6	100,0	100,0	100,0	100,3	100,4
2010	101,6	100,9	100,6	100,3	100,5	100,4	100,4	100,6	100,8	100,5		
в % к соответствующему месяцу предыдущего года												
2009	113,4	113,9	114,0	113,2	112,3	111,9	112,0	111,6	110,7	109,7	109,1	108,8
2010	108,0	107,2	106,5	106,0	106,0	105,8	105,5	106,1	107,0	107,5		

Оборот розничной торговли

Год	Кварталы				Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	
	I	II	III	IV													
в % к соответствующему периоду предыдущего года (в сопоставимых ценах)																	
2009	95,1	100,4	94,9	91,4	94,5	104,7	99,2	97,6	95,7	94,9	94,2	92,7	91,1	90,5	92,0	94,2	97,1
2010		101,7	105,3	105,9		100,4	101,3	103,3	104,6	105,3	105,9	106,7	106,5	104,7	104,3		
в % к предыдущему периоду (в сопоставимых ценах)																	
2009		80,7	102,5	104,0	109,9	74,6	95,7	105,8	99,2	101,4	100,4	102,2	101,6	99,8	103,3	99,0	120,3
2010		86,8	106,1	104,6		77,1	96,5	107,9	100,4	102,1	101,0	102,9	101,4	98,1	102,9		

Объем работ по виду деятельности "Строительство"

Год	Кварталы				Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	
	I	II	III	IV													
в % к соответствующему периоду предыдущего года																	
2009	84,0	80,7	80,7	82,8	89,3	83,2	79,3	79,8	83,7	78,1	80,4	82,2	84,5	81,7	85,5	86,8	93,8
2010		91,9	99,9	102,2		89,3	90,2	94,9	97,6	98,2	103,0	97,5	103,4	105,4	106,3		
в % к предыдущему периоду																	
2009		49,2	147,3	110,2	111,8	34,9	101,8	133,8	112,7	100,6	121,9	102,7	96,1	104,2	99,2	101,1	138,3
2010		50,6	160,2	112,7		33,2	102,8	140,9	116,0	101,2	127,9	97,2	101,8	106,3	100,1		

...доходов

Внешнеторговый оборот

	Год	Кварталы				Ян- варь	Фев- раль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль ¹⁾	Август ¹⁾	Сен- тябрь ¹⁾	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
		I	II	III	IV												
в % к соответствующему периоду предыдущего года																	
2009	64,9	56,2	55,4	59,9	91,0	56,7	56,4	55,7	54,5	54,2	57,5	55,6	58,9	65,3	74,8	96,3	106,2
2010		144,1	139,0	125,9		137,3	143,8	149,8	147,4	141,1	129,7	124,0	129,7	124,0			
в % к предыдущему периоду																	
2009		55,9	117,0	117,4	118,6	54,1	112,6	110,1	101,5	101,6	109,7	106,0	101,4	108,2	107,4	100,9	111,2
2010		88,5	112,9	106,3		69,9	118,0	114,6	99,9	97,2	100,8	101,4	106,1	103,4			

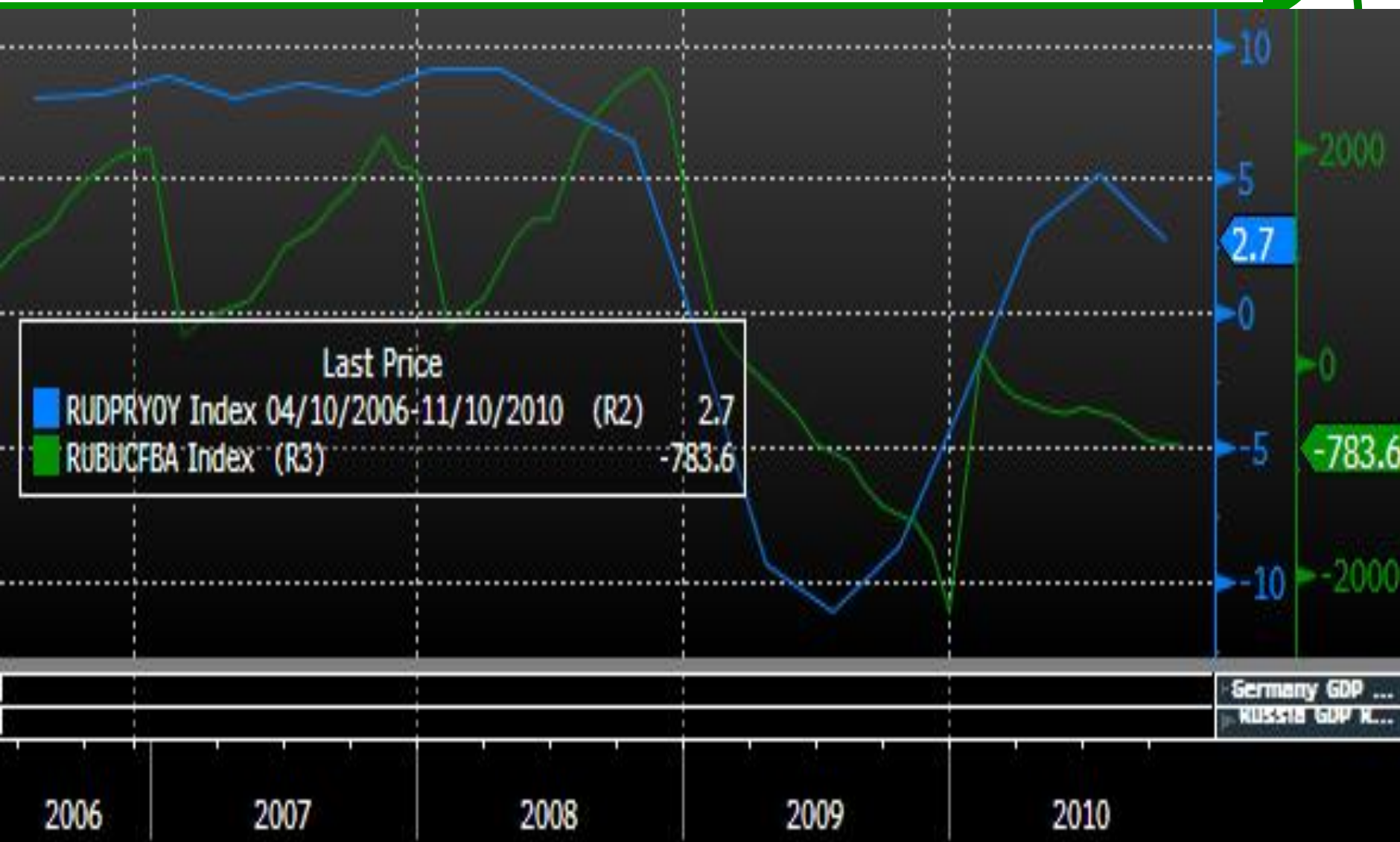
Заработная плата

	Год	Кварталы				Ян- варь	Фев- раль	Март	Ап- рель	Май	Июнь	Июль	Август	Сен- тябрь	Ок- тябрь	Но- ябрь	Де- кабрь
		I	II	III	IV												
в % к соответствующему периоду предыдущего года																	
2009	107,8	112,8	108,0	105,7	108,4	115,5	111,1	111,9	108,3	107,5	108,2	106,0	105,8	105,3	105,9	108,6	110,2
2010		110,5	112,4	111,6		109,3	109,9	112,7	112,3	112,1	112,8	112,4	112,0	110,4	109,7		
в % к предыдущему периоду																	
2009		92,0	105,6	101,4	110,7	79,0	100,1	105,8	99,3	100,0	106,9	98,2	97,4	102,7	99,7	102,2	124,8
2010		93,9	106,8	101,1		78,0	101,0	108,2	99,0	99,7	107,5	97,9	97,3	101,2	99,0 ¹⁾		

Денежные доходы в среднем на душу населения

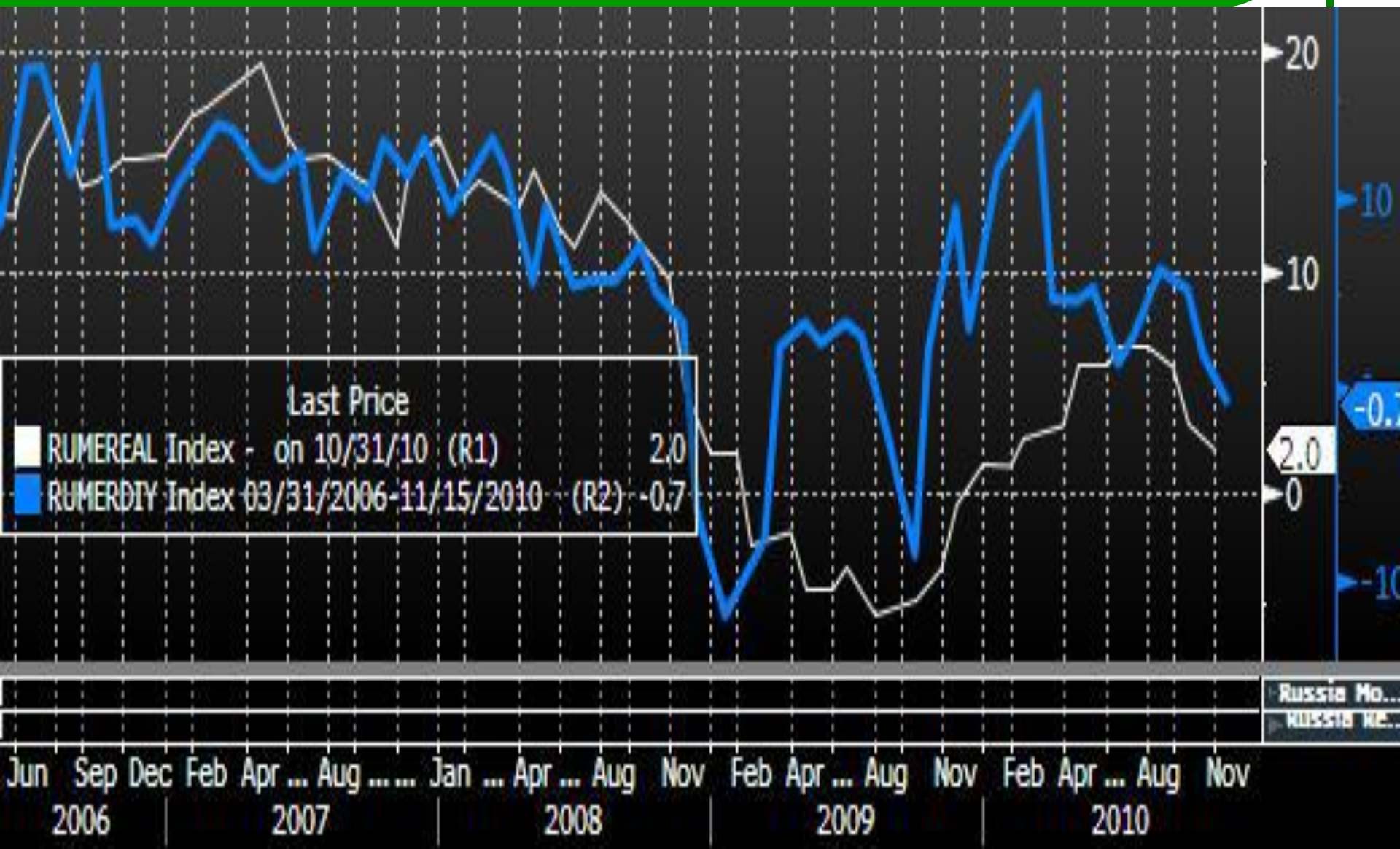
	Год	Кварталы				Ян- варь	Фев- раль	Март	Ап- рель	Май	Июнь	Июль	Август	Сен- тябрь	Ок- тябрь	Но- ябрь	Де- кабрь
		I	II	III	IV												
в % к соответствующему периоду предыдущего года																	
2009 ¹⁾	113,0	114,0	114,5	106,6	117,0	106,7	115,8	118,1	114,6	114,9	114,1	109,2	100,6	110,2	116,7	111,8	121,2
2010 ¹⁾		113,9	109,1	110,5		121,3	111,9	110,5	111,3	107,2	108,8	111,1	111,3	109,0	106,9		
в % к предыдущему периоду																	
2009 ¹⁾		82,5	121,3	98,3	119,0	55,7	134,2	105,3	107,5	97,5	105,0	98,7	94,4	103,2	107,0	97,1	140,2
2010 ¹⁾		80,3	116,2	99,5		55,8	123,8	104,0	108,3	93,8	106,6	100,8	94,5	101,2	104,9		

Россия: темп роста ВВП в 3 кв. в годовом выражении упал до 2,7% против 5,2% по итогам 2 кв. В то же время данные по бюджетному дефициту остаются на уровне прогнозов по всему году и составили 2,1% ВВП по итогам 10 месяцев.



Россия:

Статистика по динамике заработной платы свидетельствует об ухудшении ситуации на рынке труда. Помимо пересмотра данных за сентябрь (с 5,1% до 3,2%), в октябре рост в годовом выражении упал до 2%.

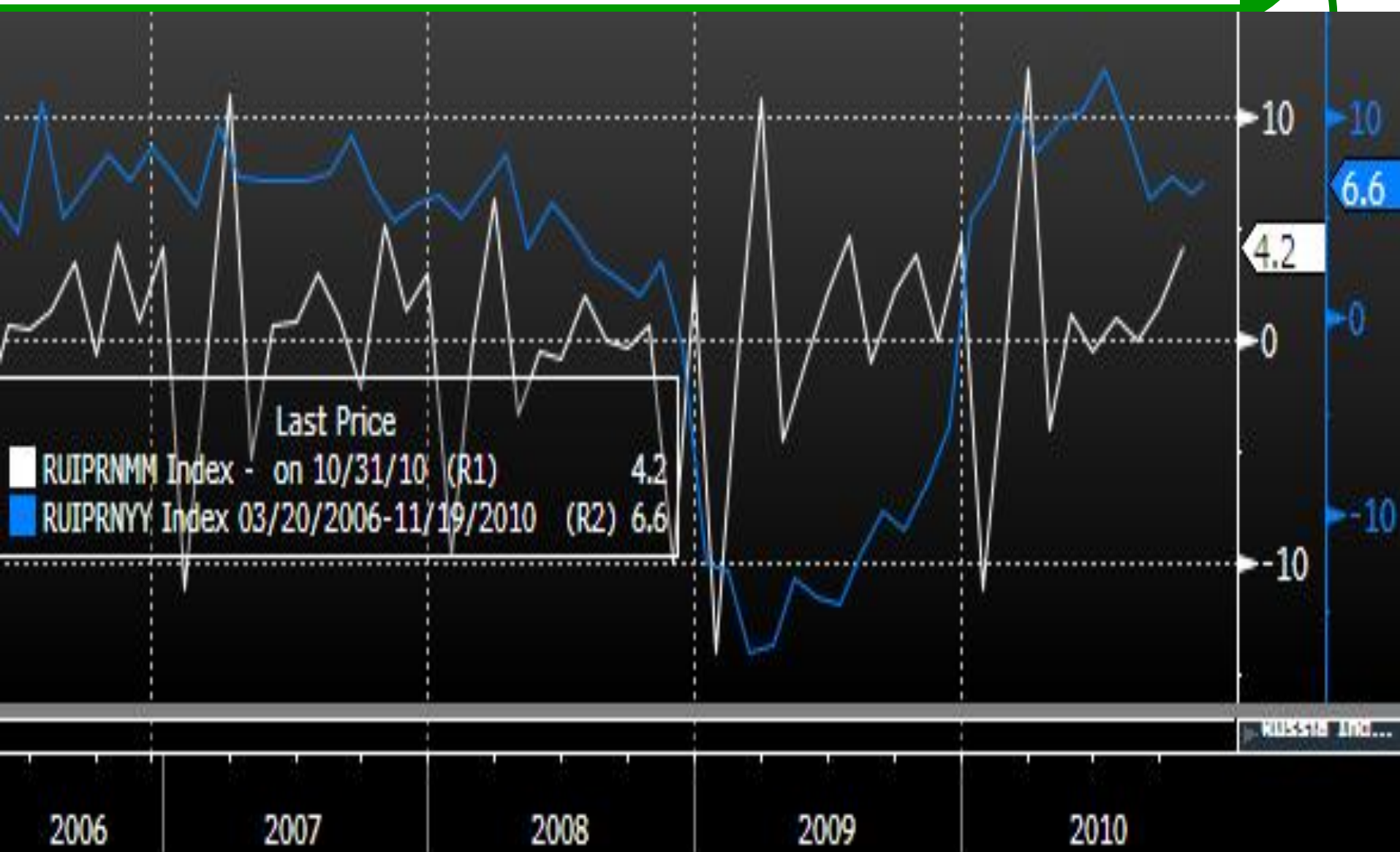


Россия:

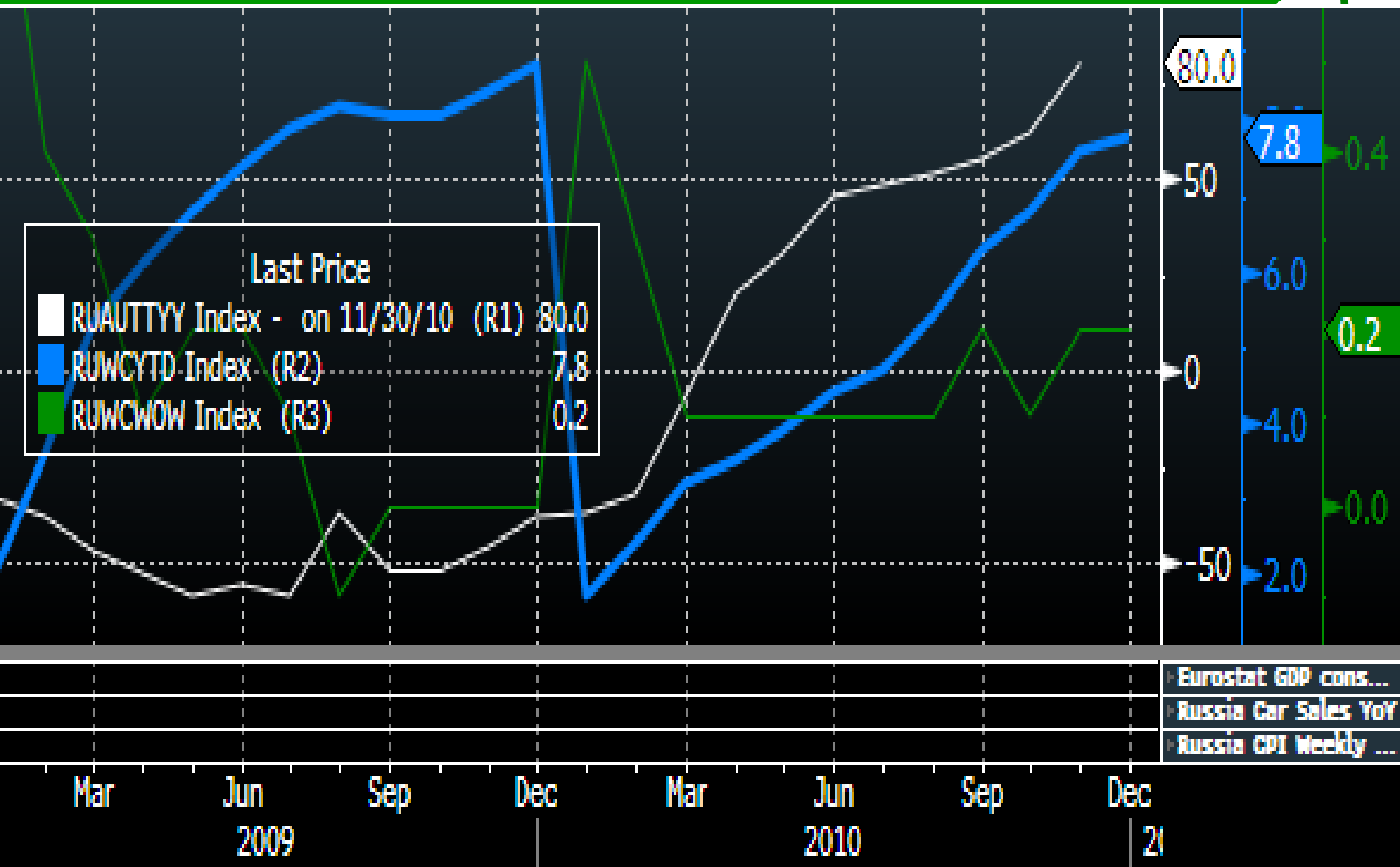
Статистика по розничным продажам также оказалась слабой. В годовом выражении рост розничных продаж упал до 4,3% против 4,6% в сентябре.



Россия: Темп роста в годовом выражении ОПП увеличился с 6,2 до 6,6%, а за месяц рост составил 4,2% к уровню сентября.



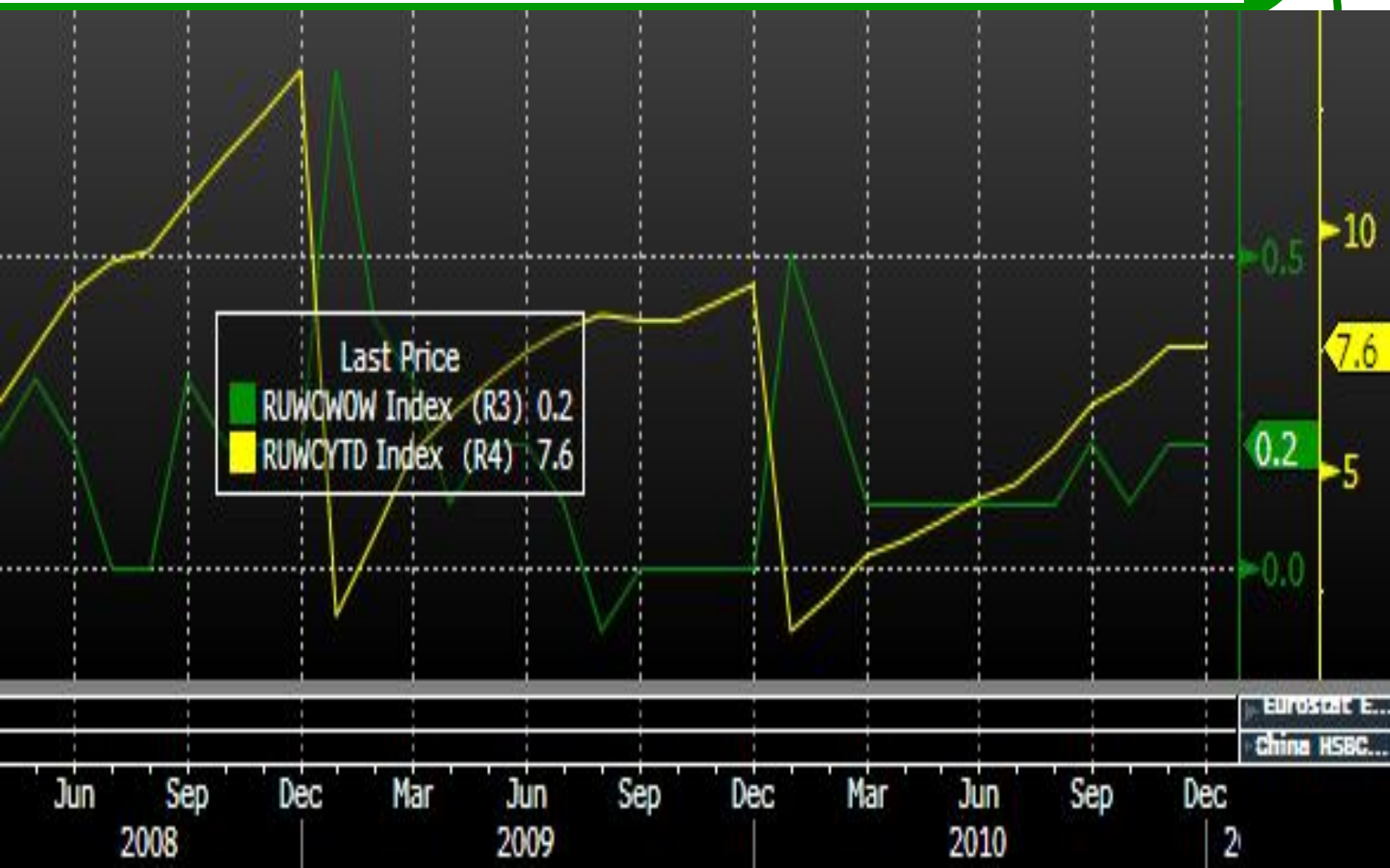
Россия: По России вышли обнадеживающие данные по продаже автомобилей, которые в годовом выражении вырос на 80%.



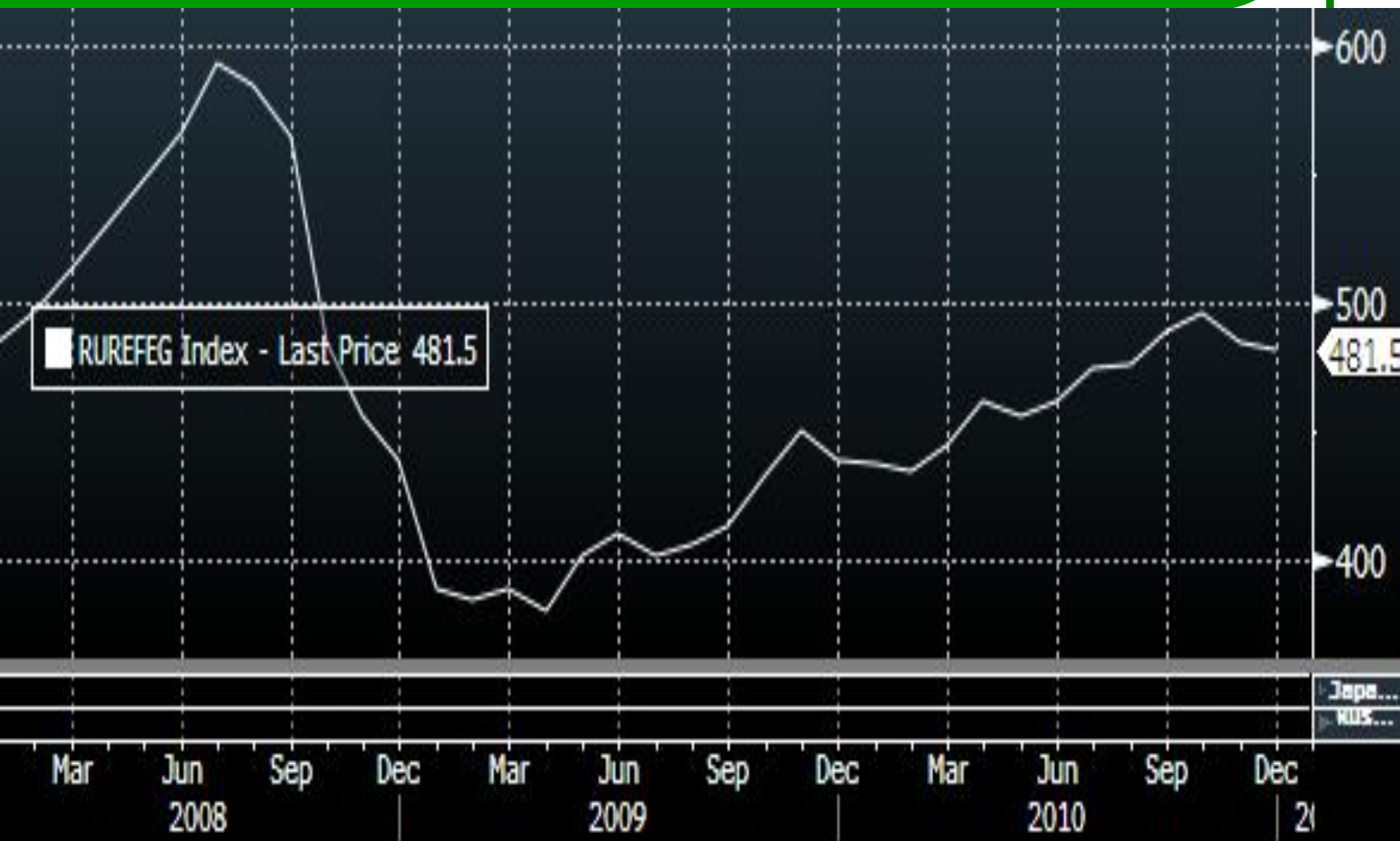
Российская экономика: риски и ожидания

- ✓ *Несмотря на превышение целевых значений инфляции на 2010г. (8,4% против 7-8%), прогнозы МЭРТ – 6-7%, что представляется малодостижимым. Рост цен на электроэнергию в 3 кв. 2010г. составил 28% к аналогичному периоду 2009г. и 15% ко 2 кв. 2010г.*
- ✓ *В кризис в России наблюдались сравнительно более высокие темпы падения потребительского спроса и инвестиций на фоне восстановления объемов промышленного производства за счет добывающей промышленности. Вкупе с возможным укреплением рубля это образует крайне неблагоприятные факторы, тормозящие восстановление отечественной индустрии.*
- ✓ *Экономические субъекты пока не верят в перспективы быстрого восстановления экономики: избыток рублевой ликвидности на фоне сокращения оборачиваемости денег отражает низкий «аппетит к риску» и склонность к накоплению.*
- ✓ *За 3 квартала 2010 г. оборот по депозитам составил 21,5 трлн. руб. Валовой объем финансовых вложений составил 29,9 трлн. руб. Из них 26,5 трлн. руб. – операции до 1года. По сравнению с 2008 и 2009 гг. оборот по краткосрочным инструментам удвоился.*
- ✓ *Бюджетный дефицит может стать проблемой в случае неблагоприятного изменения цен на сырьевых и товарных рынках*

Россия: Инфляция в России на потребительском рынке по-прежнему держится на уровне 0,2% в месяц.



Россия: золотовалютные резервы Банка России за пять недель с начала ноября снизились на 15,6 млрд. долл. против роста за 10 месяцев на 50,6 млрд. долл., что стало отражением усиления оттока капитала



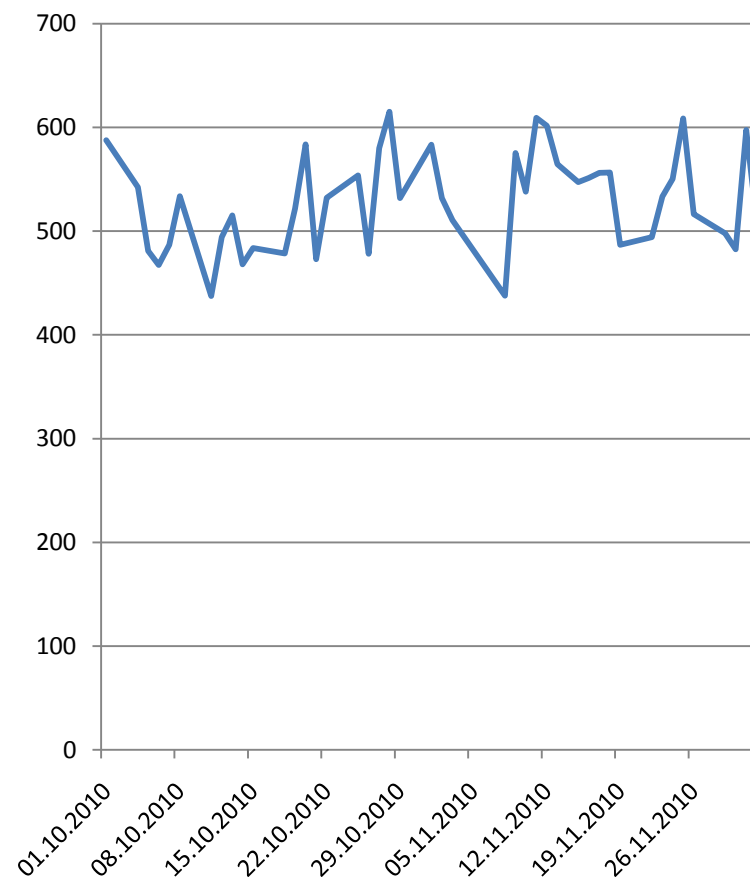
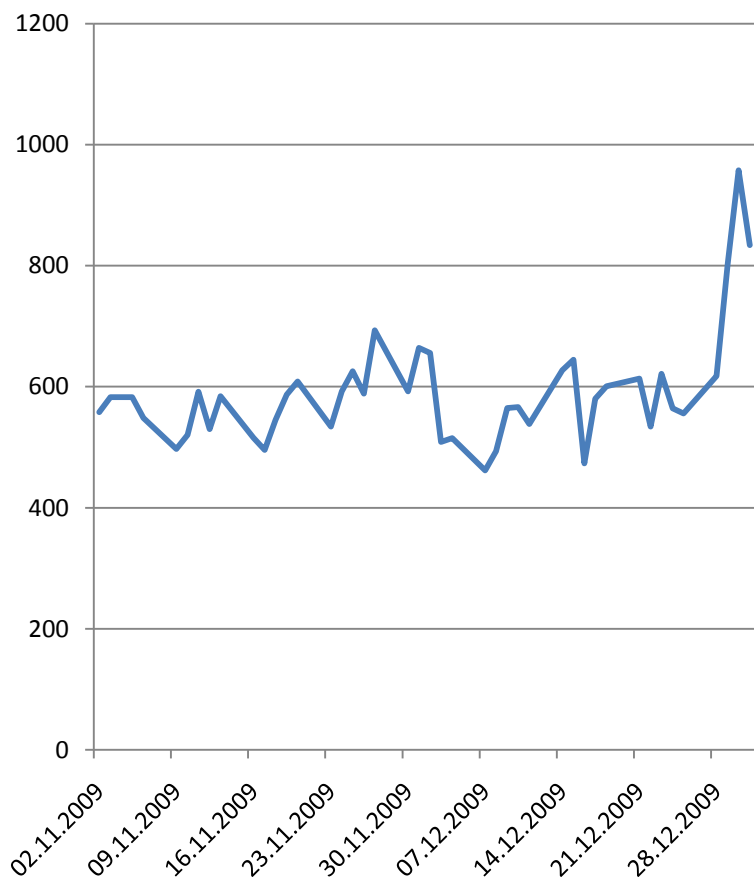
Россия: данные по состоянию фонда благосостояния и резервного фонда в ноябре показали незначительное снижение активов, которое впрочем объяснимо ростом расходов бюджета в последние месяцы года.



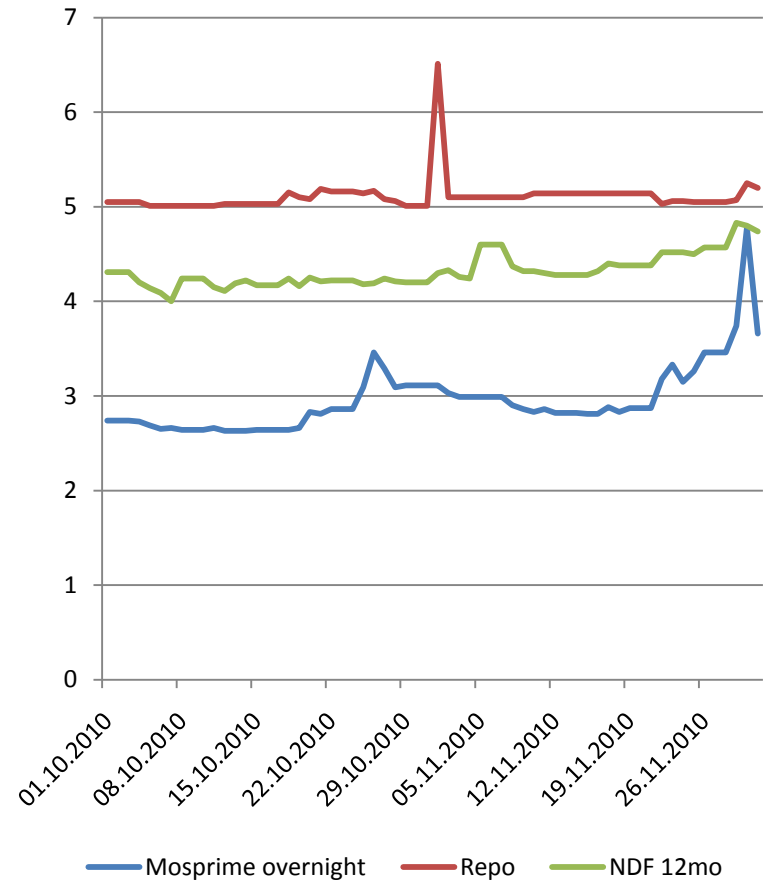
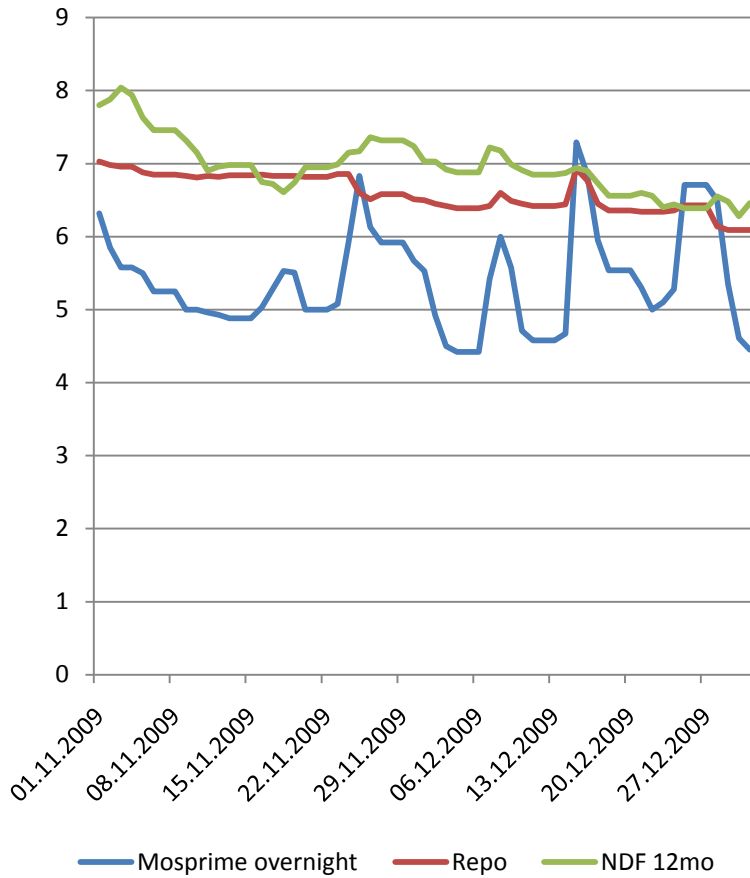
Финансовый рынок России: состояние ликвидности и валютный рынок

- ✓ Дефицит рублевой ликвидности, выразившийся в росте процентных ставок на рынке МБК в ноябре, носил временный характер. Ситуация с ликвидностью на сегодняшний день стабилизировалась. К концу года ликвидность повысится благодаря росту бюджетных расходов
- ✓ Повышение ставки NDF в конце ноября до 4,7% оказалось временным явлением. Показатель к концу года опустился ниже 4%.
- ✓ ЦБР не исключает роста процентных ставок в 1 кв. 2011г.
- ✓ Расширение коридора курса рубля в будущем вполне вероятно.
- ✓ В ноябре отток капитала перекрывал положительное сальдо счета текущих операций (9 млрд. долл. против 4 млрд. долл.)
- ✓ Анализ показывает, что на финансовом рынке присутствует избыток ликвидности. На сегодняшний день мы видим приток спекулятивного капитала на российский фондовый рынок, что обеспечивает поддержку рынку и нивелирует риск падения цен под влиянием увеличения продаж ценных бумаг отечественными финансовыми институтами для получения дополнительной ликвидности.

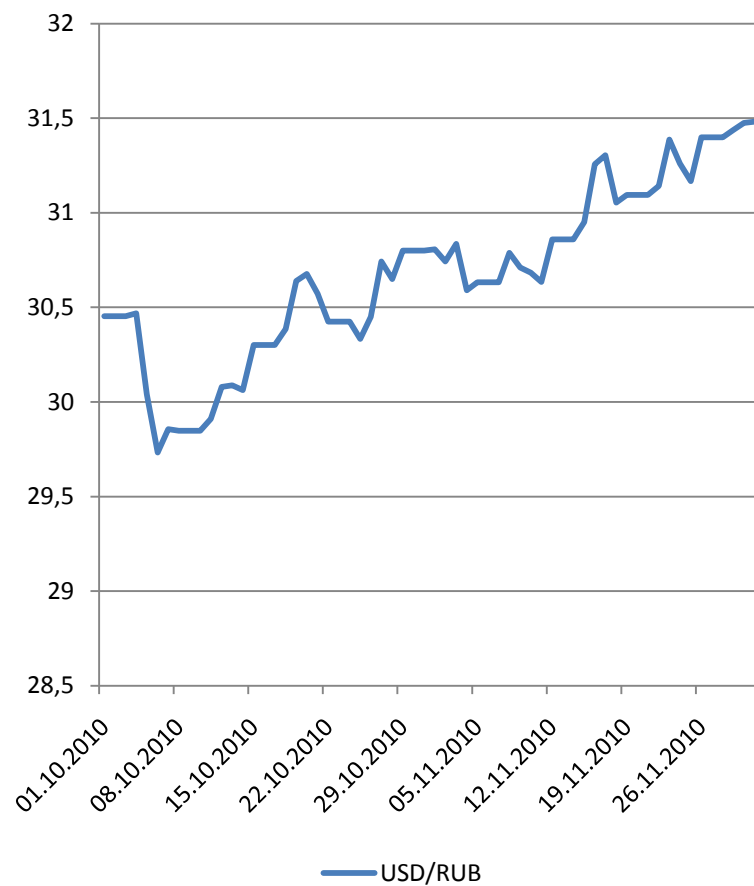
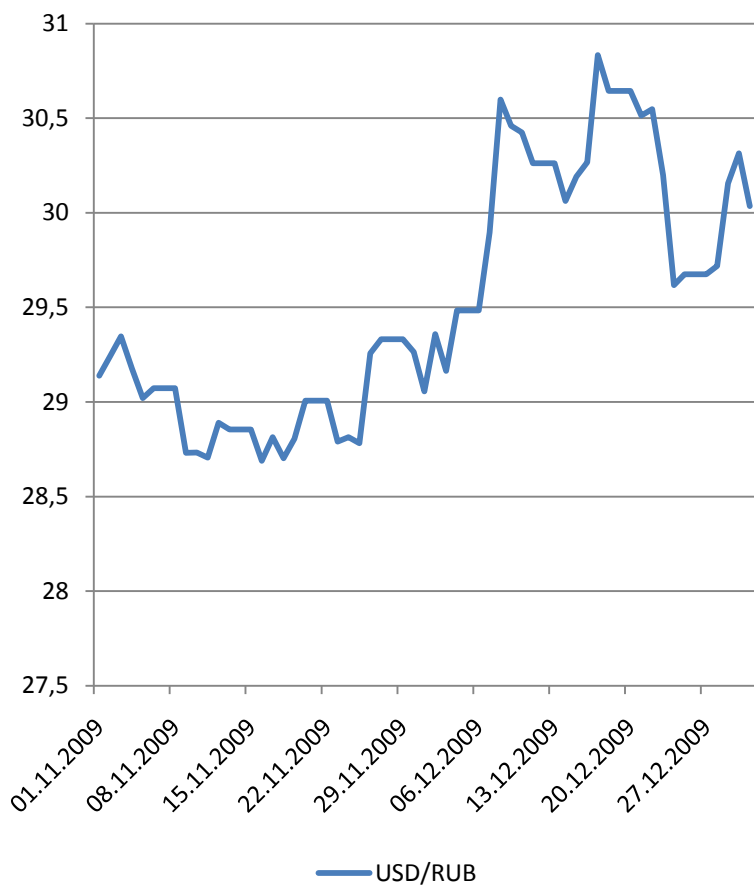
Остатки на корсчетах ЦБР (млрд. руб.)



Динамика процентных ставок (%)



Динамика USD/RUB

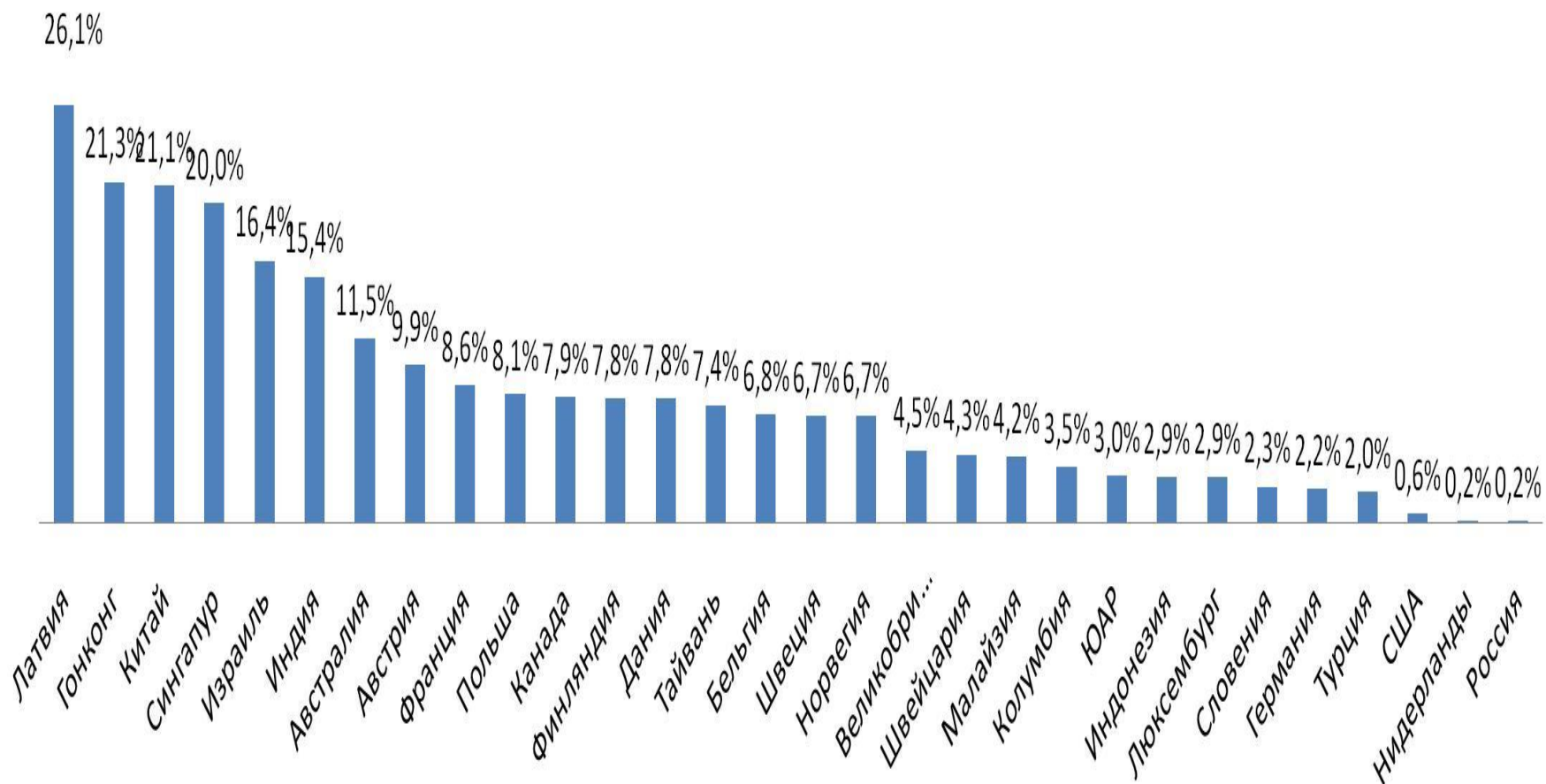


Состояние банковского сектора: восстановление кредитования и потенциальные риски

- ✓ **Меры по ослаблению кредитно-денежной политики, предпринятые ЦБ, позволили повысить ликвидность финансовой системы.**
- ✓ **Темпы роста показателей банковской системы пока отстают от докризисных уровней.**
- ✓ **Стоимость недвижимости в залоговой массе российских банков по различным оценкам составляет 1-2 трлн. руб. Возможное принятие правил дисконтирования залогов по безнадежным ссудам несет для банков дополнительные риски.**

Рынок недвижимости России: источник потенциального риска

Динамика цен на недвижимость за 2010 год

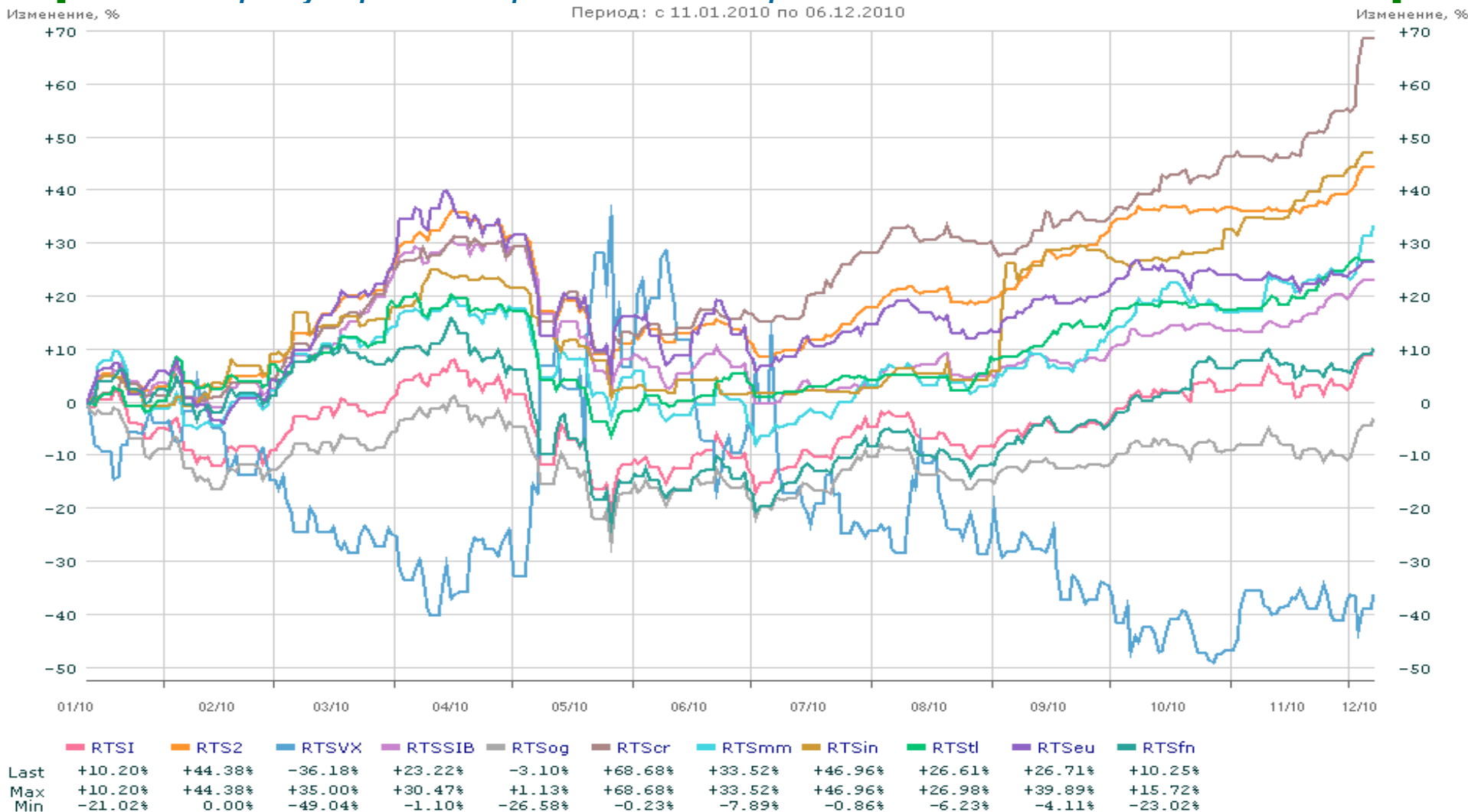


Рынок акций: сохраняют ли инвесторы высокий «аппетит к риску»?

- I. После опережающего роста российского рынка в 2009г., в 2010г. рост фондовых индексов замедлился***
- II. В 2010г. наметилось снижение аппетита к риску и уход в качество глобальных инвесторов***
- III. Отраслевой аспект роста рынка: нефтегазовый сектор существенно отставал от рынка***
- IV. Фундаментальная оценка российских компаний: привлекательность сохраняется***
- V. Сравнительно низкая дивидендная доходность российского рынка***

Российские фондовые индексы: динамика с начала года

Лучше рынка выглядели компании металлургии, промышленности и потребительского сектора. Хуже рынка – нефтегазовый сектор.



Рынок акций: риски и возможности

- ✓ Уход инвесторов в качество
- ✓ Риск падения цен на нефть
- ✓ Риск укрепления доллара
- ✓ Возможности. Наличие потенциала роста российского рынка на фоне избыточной ликвидности обеспечивают благоприятные условия для привлечения капитала путем IPO и SPO

Сценарный прогноз на 2011г.

- ✓ **1 Сценарий - «Перегрев рынка»**
- ✓ **2 Сценарий - «Умеренный оптимизм»**
- ✓ **3 Сценарий – «Печатный станок»**

1 Сценарий - «Перегрев рынка» (вероятность сценария – 40%)

- ✓ *Высокая корреляция российского фондового индекса и кросс курса EUR/USD сохранится.*
- ✓ *В настоящее время сохранение на глобальных рынках повышенного «аппетита к риску» приведет к продолжению роста российских акций, которые с фундаментальной точки зрения имеют более высокий потенциал роста по сравнению со своими конкурентами из стран BRIC. Кредитные проблемы еврозоны с нашей точки зрения вряд ли будут обостряться в 1 кв. 2011г.*
- ✓ *Новости экономической статистики пока выходят позитивные. В то же время сохранение аномально высоких цен на сырье и металлы ведет к росту издержек и сокращению потребительского спроса, что может стать существенным фактором торможения темпов восстановления глобальной экономики. Риск W-образной модели восстановления после кризиса 2008-2009гг. становится более вероятным.*
- ✓ *Неизбежным в этих условиях представляется рост инфляции и процентных ставок в крупнейших экономиках в 3-4 кв. 2011гг. Результатом этого станет укрепление доллара, а также неизбежная ценовая коррекция вниз на сырьевых рынках. Это окажет негативное влияние на спекулятивные рынки, в том числе на российский фондовый рынок.*
- ✓ *Вероятный диапазон колебаний индикаторов на 2011гг.: Индекс РТС – 1650-2050 пунктов, EUR/USD – 1,25-1,45, Brent – 65-110 USD/боне, RUB/USD – 28-33 руб. за долл.*

Прогнозные значения основных параметров по сценарию «Перегрев рынка» (вероятность сценария – 40%)



2 Сценарий – «Умеренный оптимизм» (вероятность сценария – 30%)

- ✓ *Восстановление глобальной экономики будет происходить U-образной моделью, безработица будет сокращаться, а инфляция начнет расти не ранее 4 кв. 2011г.*
- ✓ *Финансовые власти как развитых, так и развивающихся рынков будут проводить гибкую ДКП. Повышение ставок ожидается не ранее 2012 года.*
- ✓ *Текущее состояние глобальной экономики можно оценить как благоприятное. Несмотря на слабость ряда ключевых макроэкономических показателей в развитых странах (безработица, инвестиции в основной капитал), индикаторы уровня доверия потребителей и деловой активности вышли на докризисные уровни и свидетельствуют в пользу продолжения роста потребления, что окажет дополнительную поддержку экономике. От финансовых властей потребуются дополнительные меры финансового стимулирования для поддержки потребительского спроса в экономике.*
- ✓ *Влияние на фондовый рынок хороших экономических ожиданий усиливается сохранением низких процентных ставок и благоприятным состоянием ликвидности в мировой финансовой системе. Подушка ликвидности на рынке на сегодняшний день настолько велика, что традиционная для января коррекция с нашей точки зрения вряд ли будет глубокой, а рост предложения акций будет находить свой спрос. Кредитные проблемы отдельных стран еврозоны потребуют внешней финансовой поддержки.*
- ✓ *Вероятный диапазон колебаний индикаторов на 2011гг.: Индекс РТС – 1550-1800 пунктов, EUR/USD – 1,25-1,35, Brent – 70-90 USD/boe, RUB/USD – 29-31 руб. за долл.*

Прогнозные значения основных параметров по сценарию «Умеренный оптимизм» (вероятность сценария – 30%)



3 Сценарий: «Печатный станок» (вероятность сценария – 30%)

- ✓ *Восстановление глобальной экономики будет происходить U-образной моделью и рост начнется не ранее середины 2012 г. Экономика потребует дополнительных мер финансового стимулирования, а процентные ставки не будут повышаться до 2 пол. 2012г.*
- ✓ *Финансовые власти как развитых, так и развивающихся рынков будут проводить мягкую ДКП.*
- ✓ *Бюджетный дефицит США будет расти и покрываться за счет дополнительной кредитной эмиссии*
- ✓ *Тенденция ослабления доллара продолжится, «аппетит к риску» глобальных инвесторов будет находиться на высоком уровне, что будет поддерживать рост на спекулятивные активы*
- ✓ *Противоречивые данные статистики могут сопровождаться усилением кредитной проблемы отдельных стран еврозоны. Кредитные проблемы отдельных стран еврозоны потребуют внешней финансовой поддержки.*
- ✓ *Рынки будут показывать стабильный, но умеренный рост. Вероятный диапазон колебаний индикаторов на 2011гг.: Индекс РТС – 1750-2000 пунктов, EUR/USD – 1,30-1,40, Brent – 85-100 USD/боя, RUB/USD – 28-31 руб. за долл.*

Прогнозные значения основных параметров по сценарию «Печатный станок» (вероятность сценария – 30%)





russ-invest
investment
company

Спасибо за внимание

Контакты:

ОАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

119034, г. Москва, Всеволожский переулок, д. 2, стр. 2

Тел.: (495) 363-9380

Факс: (495) 363-9390

E-mail: Bedenkov@russ-invest.com

www.russ-invest.com