

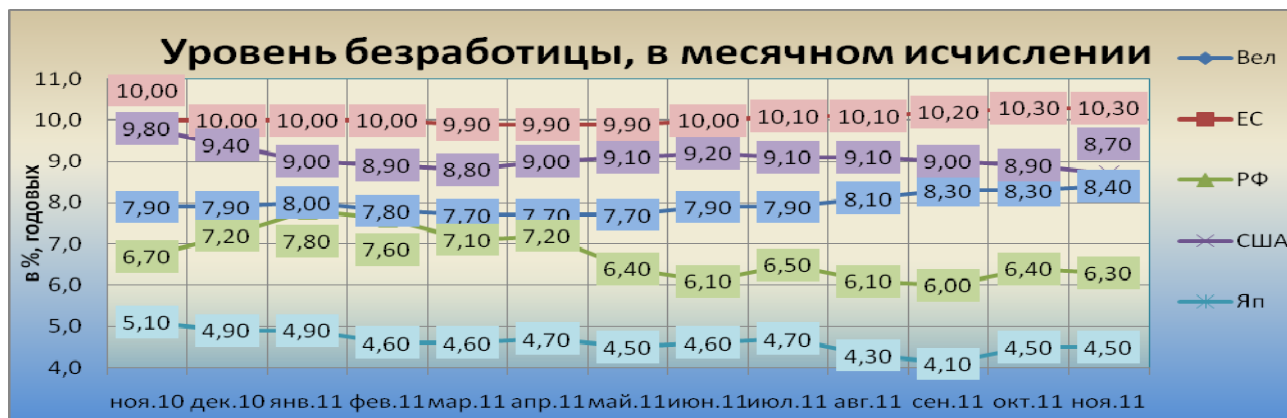
Годовая Аналитика за 2011г.

Макроэкономика

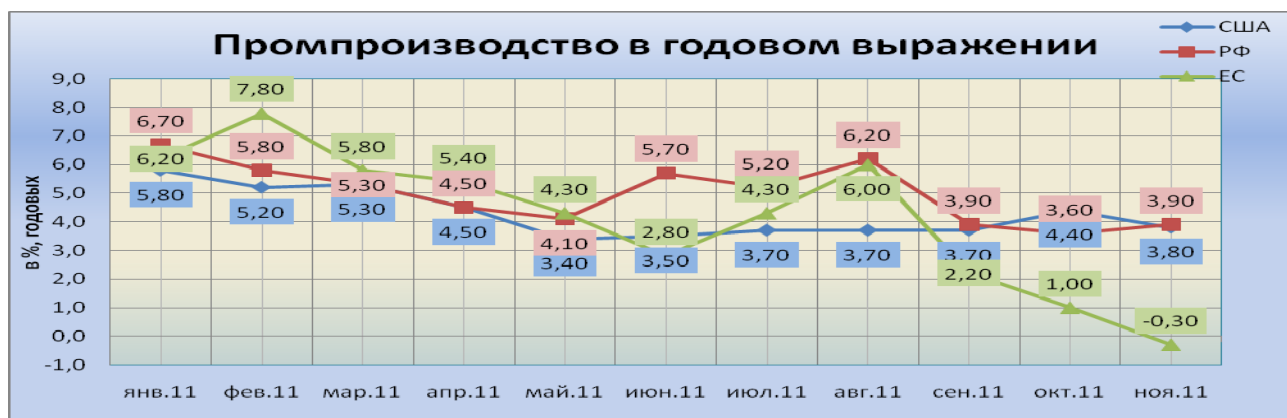
Экономика США выросла максимальными темпами за последние 1,5 года в 4 кв. 2011 года (+2,8% в годовом исчислении). По итогам всего 2011 года ВВП страны вырос на 1,7% по сравнению с увеличением на 3,0% в 2010 году. Инфляция в годовом выражении за год увеличилась с 1,5% (в декабре 2010г.) до 3,4% (за ноябрь 2011г.), с максимальным всплеском в сентябре до 3,9%. На ускорение инфляции повлияли растущие цены на сырье во всем мире. Безработица в годовом выражении с ноября 2010 по ноябрь 2011 года снизилась с 9,8% до 8,7%, опустившись ниже среднегодового значения в 9%, благодаря усилиям властей, которые стараются снизить безработицу до «комфортного уровня» (ниже 8%). Промышленное производство с начала года медленно снижалось до минимального значения в мае на уровне 3,4% в годовом исчислении, а затем увеличилось до 3,7% и находилось на этом уровне с июля по сентябрь; в октябре промышленность выросла почти на процент – до 4,4%, а к декабрю откатилась до уровня в 3,8%, что ниже среднегодового значения (4,3%).



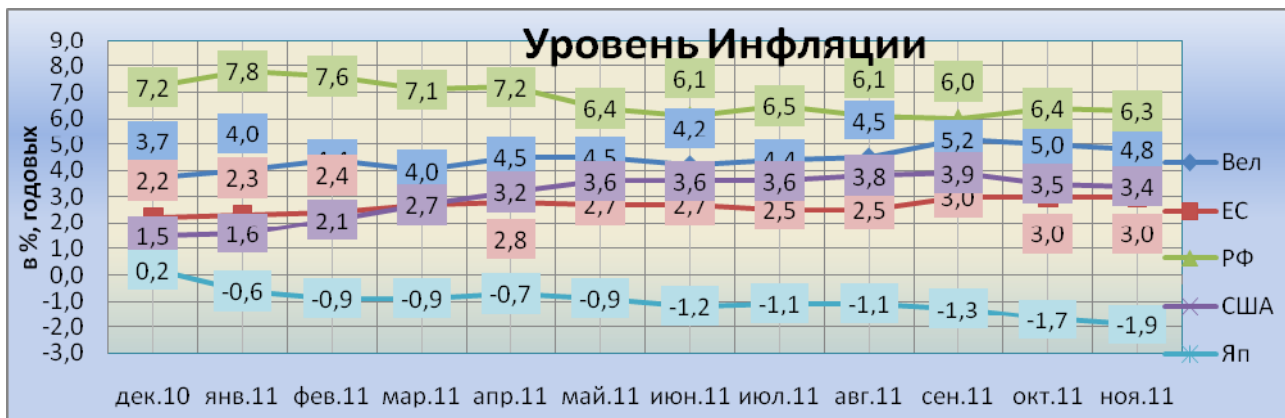
Экономика ЕС 2011 год начала ростом, показав в I квартале увеличение до 2,4% с 2% за IV кв. 10г.; но во II и III квартале темп роста снизился и ВВП за II кв. оказался на отметке 1,7%, а за III кв. – на уровне 1,4%. В конце года Еврокомиссия заявила, что ВВП за IV квартал ожидает на уровне 0,5%, что ниже прогноза, который объявила еще в середине 2011 года (+1,8%). Причинами снижения роста экономики в 2011 году называют: низкий уровень деловой уверенности, нестабильность на финансовых рынках, неопределенность вокруг ключевых политических решений и замедление экономик основных стран-партнеров. Несмотря на усилия со стороны ЕЦБ, инфляция все же превысила целевой уровень в 2%, показав среднегодовое значение в 2,7%. В начале года потребительские цены были на уровне 2,3%, в марте-апреле показатель разогнался до 2,8%, в мае-июне правительству удалось удержать цены на среднегодовом значении; в последующие месяцы лета потребительские цены держались возле отметки в 2,5% в годовом выражении; начиная с сентября, цены ускорились, достигнув 3% и остались на этом уровне до декабря. Промпроизводство в Евросоюзе в течение года сильно колебалось, показав в ноябре отрицательное значение в 0,3%; годового максимума промышленность достигала в феврале (+7,8%); среднегодовое значение находилось чуть выше 4% (на отметке 4,14%). Безработица за 2011 год осталась на уровне 10%, опускаясь во II квартале на 10 б.п. (9,9%); начиная с июля, уровень безработицы начал ускоряться по 0,1% ежемесячно, достигнув к началу декабря отметки 10,3%.



В Китае торговый профицит за 2011 год уменьшился до \$155 млрд. по сравнению со \$183 млрд. в 2010 г. Доля профицита к ВВП сократилась до 1,2% с 3,1% в 2010 году и с максимума в 2007 году (+7,3%). На 2012 год аналитики планируют долю профицита к ВВП на отметке 1,2% и опасаются дня, когда профицит превратится в дефицит (к примеру, Япония в 2010 году впервые с 1963 года завершила год с дефицитом). ВВП Китая в IV квартале 2011 г. сократился с 9,1% до 8,9% (снижение темпа роста 4-й квартал подряд). В целом за 2011 год КНР выросла на 9,2%, снижение роста связано со строительным сектором, который составляет около ¼ всего ВВП страны. Прогноз на 2012 год – замедление экономики до 8,5% в 2012 году в связи с ослаблением внешнего спроса и замедлением роста экспортного сектора страны. Инфляция, высокий темп которой тревожил власти большую часть 2011 года, может замедлиться до 3% в 2012 году (в 2011 году 4,5%).



Экономика России завершила 2011 год на уровне 4,1% в годовом исчислении. Квартальная динамика явно указала на провал во II квартале до 3,4% и на значительный рост в III кв. – до 4,8% по сравнению с I кварталом (+4,1%). В среднем, за минувший год уровень безработицы снизился до 6,6% с 7,5% в 2010 году. В 2012 году снижение может продолжиться, если удастся избежать внешних шоков. Инфляция в 2011 году замедлилась до минимального с 1991 года уровня 6,1%. Чистый отток капитала частного сектора составил по данным ЦБ РФ \$84,2 млрд., превысив показатель 2011 года в \$33,6 млрд. Профицит текущего счета вырос в 2011 году на \$30,8 млрд. до \$101,1 млрд. с \$70,3 млрд. Промышленное производство за 5 месяцев 2011 года снизилось с 6,7% до 4,1% на фоне слабого внешнего спроса и оттока капитала из РФ; летом промпроизводство выросло более процента – до 5,7% из-за низкой базы расчета (т.к. в 2010 году лето было неурожайным); осенью производство находилось ниже среднегодового значения (+5%) на отметке 3,8%. В целом промышленность выглядела лучше многих европейских стран, что не может не радовать. Слабый внешний спрос и отток капитала вместе с ужесточением условий кредитования останутся основными причинами замедления промпроизводства в 2012 году.



Валютный рынок

Курс EUR\USD за 2011 год снизился на 3,3% с \$1,338 до \$1,2945 за евро, что в 2 раза меньше 2010 года, когда евро упало к доллару на 6,56%. За первые 2 квартала 2011г. евро укреплялось по отношению к доллару, прибавив 8,42%, но к концу III квартала евро растерял свой потенциал к доллару на фоне снижения рейтинга США и возможного дефолта Греции, опустившись до январского значения – \$1,3384 за евро. В октябре доллар отыграл половину сентябрьского падения, но к концу года евро взял «верх». Среднегодовой курс EUR\USD за 2011 год находился на уровне \$1,39 за евро, превысив на 4,83% среднегодовой уровень за 2010 года в размере \$1,326 за евро.



Бивалютная корзина 8 месяцев 2011 года снижалась, в среднем по 3,8%, а с сентября месяца стала расти и завершила год ростом, увеличившись на 1¹/₃ рубля с 35,13 до 36,46 рубля (+3,8% в годовом исчислении). Среднегодовая стоимость корзины в 2011 году составляла 34,37 рубля. Прогноз на 2011 год оправдался, т.к. был ниже 35 рубля. В декабре 2011 года Банк России расширил на 50 копеек – до 6 рублей границы коридора бивалютной корзины до уровней 32,20-38,20 рубля и снизил объем накопленных интервенций с \$600 до \$500 млн.



За 2011 год среднегодовой курс рубля к доллару составил 29,39 рублей, тогда как в 2010 году курс находился на уровне 30,37 рубля за доллар. За 2011 год USD\RUB прибавил более 5% (5,2%), увеличившись с 30,57 до 32,15 рубля (основной вклад в рост произошел в конце 3 квартала, когда в сентябре доллар укрепился на 11,7% в месячном исчислении); самым максимальным курс был зафиксирован в начале октября в размере 32,677, а минимальным – 27,33 рубля в мае.



Курс EUR\RUB за год вырос всего лишь на 2,5% с 40,7 до 41,74 рубля, превысив среднегодовой уровень в 40,9 рубля. Рассматривая ежемесячное изменение, максимальный рост евро наблюдался в августе-сентябре, когда курс находился выше 43,3 рубля, минимальные значения наблюдались в марте-апреле в диапазоне 40-39,3 рубля и в июле около 39,6 рубля. Максимальное значение в 2011 году было зафиксировано в конце сентября, когда курсу не хватило 3½ копейки, чтобы пересечь уровень в 44 рубля (43,965 рубля); а минимальное – 39,03 рубля 03 марта 2011 года.

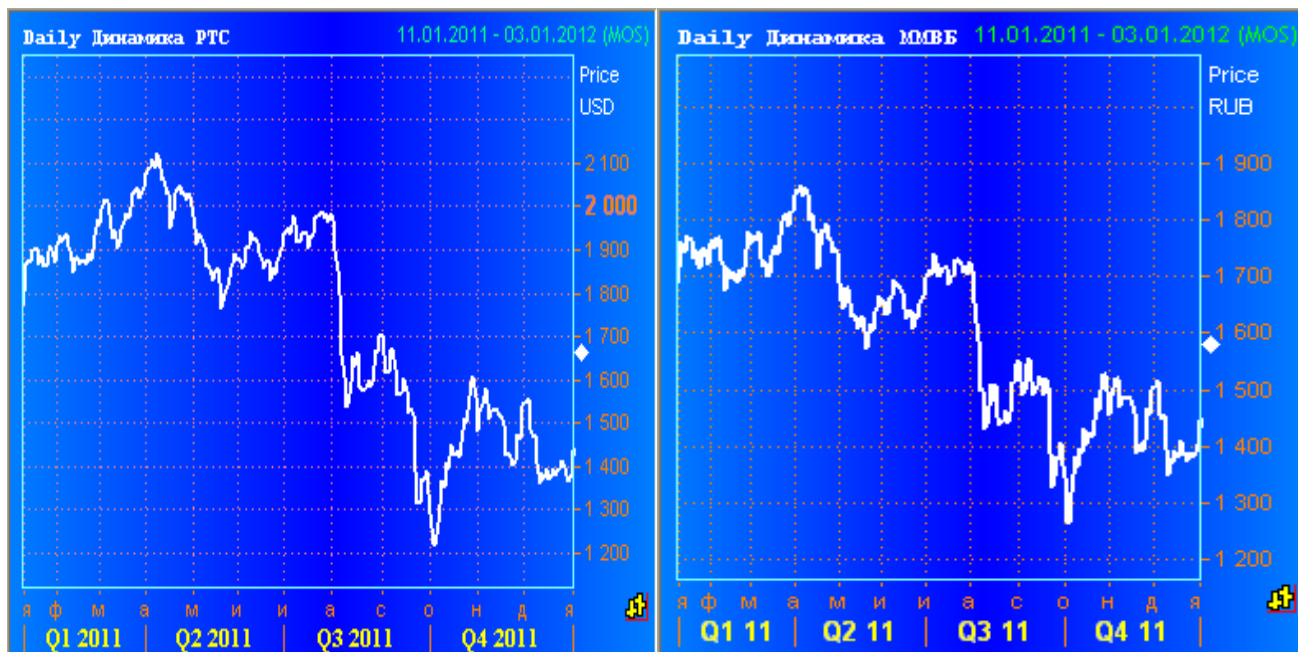


Российскую валюту в 2012 году может ждать расширение волатильности на фоне сохранения напряженной ситуации в мировой экономике и сокращения присутствия Центрального банка на внутреннем валютном рынке. В целом, эксперты ждут ослабления рубля, поскольку к глобальным проблемам неожиданно добавились внутрirosсийские политические риски. К концу 2012 года средний курс рубля к доллару США, по оценкам аналитиков, опрошенных в декабре 2011 года, составит 33,60, к бивалютной корзине - 39,00.

Рынок акций

Прошедший год был для инвесторов не «урожайным». Неплохие результаты первого полугодия были сведены на нет массовыми распродажами, начавшимися в августе из-за снижения кредитного рейтинга США, крупнейшего мирового заемщика, агентством S&P. 2011 год стал первым годом падения российского рынка после кризиса: индекс РТС просел на 22% с 1770,3 до 1381,9 пункта, индекс ММВБ снизился почти на 17% – до 1402 пункта, опустившись с 1688 пунктов.

Для сравнения промышленный индекс Dow Jones завершил год ростом на 5,5%, Nasdaq Composite потерял 1,8%. Ключевой индикатор китайского рынка акций Shanghai Composite рухнул на 22%, индийский BSE упал на 25%, бразильский Ibovespa – на 18%.



Российские акции, имеющие дисконт к бумагам сопоставимых зарубежных компаний в силу непрозрачности корпоративного управления в РФ, в 2011 году опустились до рекордно низких значений.

Так, голубые фишки на 30 декабря 2011 года показали следующую динамику: Газпромнефть (+15,5%), Роснефть (-2,31%), Лукойл (-2,35%), Газпром (-11,44%), Сургутнефтегаз (-21,61%), Сбербанк (-23,8%), ГКМ Норникель (-31,21%), ВТБ (-41,88%).

Несмотря на это, многие участники рынка опасаются покупать подешевевшие акции в связи с опасениями нового витка экономического кризиса и потрясений в политической системе РФ. Прогноз развития и инвестирования в 2012 году в основном будет зависеть от мартовских президентских выборов и прогресса в решении европейских трудностей.

Нефть марки Brent завершила год почти 14% ростом (+13,63%), увеличившись с \$94,5 до \$107,4 за баррель, благодаря политическим проблемам в странах ОПЕК, которые нивелировали падение спроса на топливо из-за мирового экономического спада. Среднегодовое значение нефти Brent составило \$111 за баррель в 2011 году, что выше прошлого года – \$80,34 и предыдущего годового пика в \$100 в 2008г. Для нефтяного рынка прошедший год заканчивается так же, как и начался: страхи о срыве поставок с Ближнего Востока и из Северной Африки поддерживают цены.



МВФ прогнозирует среднюю цену на нефть в 2012 году на уровне \$99 за барр.

На 2012 год Минэкономразвития закладывает \$100 за барр.

Рынок облигаций

Доходность выпуска Россия-30 планомерно с февраля по сентябрь снижалась с 5,01% до 4,09% годовых; в сентябре-октябре доходность поднялась до 5,27%, а затем опять опустилась на уровень 4,2% и к концу года поднялась до 4,68% годовых. Доходность Казначейских Облигаций UST-10 в ушедшем 2011 году показала следующую динамику: в I квартале доходность увеличилась до 3,5% с 3,3%; во II кв. тренд сменился и облигации по доходности уменьшились до 3,16%, а в III кв. темп снижения ускорился и к концу сентября облигации можно было купить с доходностью 1,92% годовых; IV квартал начался небольшим ростом, но UST-10 завершили год с доходность в 1,87% годовых, снизившись за 2011г. на 141 б.п. Спрэд индикативной доходности выпуска Россия-30 к UST-10 за год расширился на 125 б.п. с 154 до 280 б.п.



Рынок Драгоценных металлов

За 2011 год цена серебра показала высокую волатильность, но за год цена потеряла 10,3%, снизившись с \$30,86 до \$27,7 за унц. Среднегодовое значение в 2011 году оказалось на уровне \$35,27 за унц., что превысило на 75% среднегодовое значение 2010 года в \$20,20. Наибольший рост серебра произошел в апреле, когда цена почти достигла отметки в \$50 за унц. (\$49,51), а минимум был зафиксирован на последней неделе сентября на уровне \$26,04 за унц.



Золото, наоборот, за год выросло на 10,2% с \$1419,5 до \$1563,8 за унц. Среднегодовое значение в 2011 году оказалось на уровне \$ 1571,8 за унц., что на 28% выше среднегодового значения 2010 года в размере \$ 1226,5. Самое максимальное значение зафиксировали в начале сентября, когда цена достигла значения \$1920, а минимальное – \$1308 в конце января.



Консалтинговая компания Thomson Reuters прогнозирует, что золото достигнет пика в \$2000 за унц. между октябрем 2012 года и мартом 2013 года. Банк BNP Paribas снизил прогнозы цен на золото и серебро на 2012г., считая их подверженными ценовой коррекции из-за неопределенности на мировых рынках. Так, золото пересмотрели на 2012 год с \$2025 до \$1775 за тройскую унцию, а серебро на уровень \$35,75 за унцию.

Стаднюк Валерий Иванович
 Старший специалист Отдела ценных бумаг
 Управление активно-пассивных операций
 Stadnyuk@russobank.com
 Тел.: +7(499) 241-13-95 (7261)

Данный обзор предназначен исключительно для информационных целей. ОАО АКБ «РУССОБАНК» не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в обзор информации. Ни ОАО АКБ «РУССОБАНК», ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего обзора или содержащейся в нем информации.