

ПРОГНОЗ КУРСА РУБЛЯ ДО КОНЦА 2011 Г.

Валютные курсы	22.03.2011	1 кв.2011	2 кв.2011	3 кв.2011	4 кв.2011
EUR USD (новый прогноз)	1.42	1.4	1.45	1.45	1.4
старый прогноз		1.35	1.35	1.4	1.45
консенсус		1.42	1.38	1.37	1.36
рубль/корзина	33.53	33.5	33.25	33	33
рубль/доллар	28.15	28.39	27.65	27.44	27.97
рубль/евро	40.1	39.75	40.09	39.79	39.15

Резюме: Мы ожидаем несколько более сильного укрепления курса рубля к евро и к доллару к концу года, чем мы ранее предполагали (до 28 руб./долл.) в основном из-за более быстрого, чем ожидалось, укрепления рубля к корзине в первом квартале, и сохранения цен на нефть на более высоком уровне. Что касается прогноза курса EUR/USD, то ожидаемое нами укрепление евро к доллару может наступить ранее, чем мы предполагали, так как ЕЦБ начнет повышение ставок уже в начале второго квартала, тогда как ранее мы ожидали, что повышение ставок начнется во втором полугодии.

Курс доллар/евро

Инфляция в еврозоне с декабря 2010 г. превышает целевой уровень в 2%, при этом повышение цен на сырьевые товары вместе с высоким внутренним спросом стали основными факторами увеличения инфляционных ожиданий. На этом фоне на пресс-конференции после заседания ЕЦБ 3 марта председатель банка Жан-Клод Трише заявил, что ЕЦБ «готов действовать четко и своевременно», и повышение базовой процентной ставки на заседании в следующем месяце «возможно». Риски для инфляционного прогноза в еврозоне увеличиваются, что требует высокой бдительности руководства. Агрессивность комментария не оставляет сомнения в решимости организации повысить ставки на заседании 7 апреля. По консенсус-опросу до конца года ЕЦБ может повысить ставки еще 2 раза, и по итогам года базовая ставка составит 1.75%.

В то же время, чрезвычайно мягкая денежная политика в США будет сохранена до середины года. Вероятность приостановления QE2 сошла на нет, а повышение ставок в США ожидается не ранее 4 кв. 2011 г. Мы полагаем, что именно начало цикла роста ставок в США ограничит укрепление евро, и во втором полугодии курс будет колеблется в широком диапазоне около \$1.4 за евро в зависимости от перспектив роста ставок в США.

Отметим, что в конце прошлого года прогнозы аналитиков предполагали, что к концу 2011 г. пара доллар-евро будет находится в диапазоне 1.28-1.39, тогда как в марте дисперсия прогнозов существенно увеличилась.

К росту евро на внешнем рынке в последние несколько дней привело решение об увеличении фонда финансовой поддержки (EFSF). Теперь EFSF сможет в полном объеме предоставлять средства на 440 млрд евро, тогда как ранее объем составлял 250 млрд евро. С 2013 г. предполагается, что механизм финансовой поддержки будет действовать на постоянной основе, и фонд составит 500 млрд евро. При этом, дополнительно было решено, что EFSF сможет выходить в случае необходимости на первичные аукционы, что поможет рефинансированию долгов Греции и Ирландии.

По нашим подсчетам, объем долгов, которые должны рефинансировать до конца года Греция, Ирландия, Португалия и Испания, составляет 230 млрд евро, тем самым объем фонда на текущий момент кажется адекватным. В целом, подготовленные документы в некоторой степени превзошли ожидания рынка, что привело к сужению премии за риск, и укреплению единой европейской валюты, но эффект уже учтен рынком.

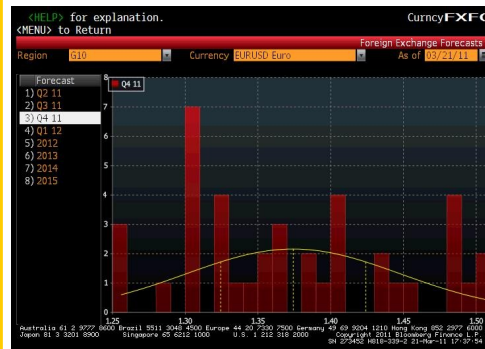
Курс доллар/евро



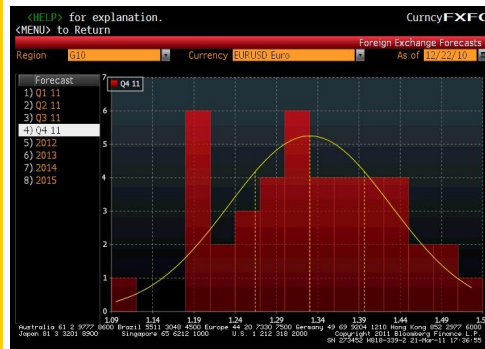
Источник: Bloomberg

Изменение консенсус прогноза в Bloomberg

21.03.2011



22.12.2010



Источник: Bloomberg

Рубль/доллар и рубль/евро

С начала года курс рубля к бивалютной корзине укрепился на 4.7% до 33.5 к корзине, как один из инструментов ограничения инфляции. Мы ожидали укрепление рубля, но в более умеренном размере (до 34 руб. к корзине). До конца года мы ожидаем небольшого дополнительного укрепления рубля к корзине (до 33 руб.), но в случае сохранения цен на нефть на текущем уровне, укрепление будет более существенным. Напомним, что с 1 марта нижняя граница диапазона ЦБ по корзине составляет 32.45 руб.

Текущие цены на нефть выше \$100 за баррель (BRENT) обеспечивают профицит торгового баланса выше \$20 млрд за месяц в феврале-марте. Тем не менее, к концу года мы ожидаем снижение цен на нефть до \$97 за баррель и рост импорта (на 15% г./г.), что в итоге приведет к уменьшению сальдо торгового баланса до около \$6 млрд в месяц к концу года. Снижение притока валюты по торговому балансу соответственно уменьшит давление на рубль.

Курс рубля к бивалютной корзине



Источник: Bloomberg

AK BARC Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор
департамента инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Эдуард Вагизов
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
vagizov@akbars.ru

**Инвестиционная компания
AK BARC Финанс (Москва)****УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ**

Павел Деменков
Начальник управления
доб. 115; pdemenkov@akbf.ru

ОТДЕЛ РЫНКА АКЦИЙ

Павел Соркин
Начальник отдела
Доб. 178; psorkin@akbf.ru

**ДЕПАРТАМЕНТ ОПЕРАЦИЙ
НА СРОЧНОМ РЫНКЕ**

Игорь Сокол
Управляющий директор/
Руководитель департамента
доб. 205; isokol@akbf.ru

ОТДЕЛ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Александр Верешкин
Начальник отдела
доб. 209; avereshkin@akbf.ru

Илья Чичаев
Трейдера
доб. 159; ichichaev@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Юрий Седых
Начальник департамента
доб. 130; ysedyh@akbf.ru

**ОТДЕЛ ПРОДАЖ И УПРАВЛЕНИЯ
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

Наталья Кондратьева
Начальник отдела
доб. 166; nkondrateva@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Долговые инструменты,
макрэкономика
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Анастасия Арестова
Ассистент
доб. 194; aarestova@akbf.ru

Альфия Хакимова
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
esel@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 523-83-95
dvafin@akbars.ru

**тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96**

ОТДЕЛ ДОЛГОВОГО РЫНКА

Максим Барышников
Начальник отдела
доб. 225; mbaryshnikov@akbf.ru

Степан Богданов
Трейдера
доб. 206; sbogdanov@akbf.ru

Григорий Кривошей
Трейдера
доб. 186; gkrivoshey@akbf.ru

ОТДЕЛ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Яна Трофимова
Начальник отдела
доб. 134; ytrfimova@akbf.ru

Полина Лазич
Банки, металлургия,
химическая промышленность
доб. 155; plazich@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

Настоящий обзор ЗАО ИК «АК BARC Финанс» (далее - Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением к совершению операций на рынке ценных бумаг по покупке, продаже ценных бумаг и финансовых инструментов или руководством к иным действиям. Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов.

При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность предоставляемой информации и нести ответственность за инвестиционные решения третьих лиц, которые могут привести к прямым или косвенным убыткам, возникшим в результате использования третьими лицами информации, содержащейся в настоящем обзоре. Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг и финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Мнения, прогнозы и рекомендации, содержащиеся в данном отчете, действительны только на даты, приближенные к дате его публикации, и могут меняться в дальнейшем как следствие изменений внутреннего финансового состояния эмитентов, а также внешних условий, напрямую или косвенно влияющих на это состояние.

Компания не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ЗАО ИК «АК BARC Финанс».

ОТДЕЛ СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ

Владимир Шабалов
Начальник отдела
доб. 189; vshabalov@akbf.ru

Елена Лаптева
Специалист
доб. 134; elapteva@akbf.ru

Александр Сидоров
Нефть и газ
доб. 192; asidorov@akbf.ru