

3 октября 2011

Аналитический обзор

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики

Прошедшая неделя добавила негативных новостей, слухов и неопределенности, в результате чего рынки изрядно лихорадило. Переговоры между Грецией и «Тройкой» (ЕЦБ, МВФ, Еврокомиссия) по предоставлению очередного транша Греции постепенно продвигаются. Инспекторы ЕС и МВФ на прошлой неделе вернулись в страну. Страны Еврозоны уже по большей части проголосовали за дополнительную программу помощи для Греции (расширение фонда EFSF). Однако Греция сама подкинула неприятный сюрприз цифрами в проекте нового бюджета на 2012 год (который скорее всего будет принят). Текущие показатели по дефициту, общему долгу и росту ВВП ощутимо хуже показателей, на основе которых рассчитывалась программа помощи и, соответственно, цели этой программы (бездефицитный бюджет и долг в размере 122% ВВП в 2015 году).

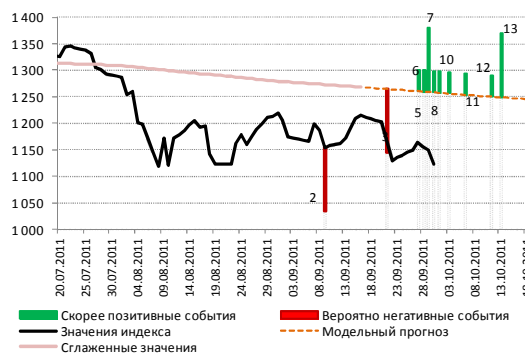
Ключевое значение теперь имеет решение «тройки». Соответственно затягивание с его принятием так же будет способствовать нагнетанию обстановки.

Однако ситуация во многом может проясниться в ближайшие 2-3 недели. И мы по-прежнему считаем, что **есть неплохие шансы на то, что в ближайшие две-три недели будет положительно решен вопрос о выделении очередного транша помощи Греции и расширении полномочий EFSF**. Если эти ожидания реализуются, то фондовые и товарные рынки смогут в значительной степени компенсировать произошедшее снижение. В то же время весьма вероятное затягивание решения по Греции и EFSF будет восприниматься негативно.

В то же время ЕЦБ готовится подстраховаться банки (особенно на случай неконтролируемого дефолта Греции) и не дает кризису распространиться, выкупая облигации Италии (в большей степени) и Испании. С начала августа ЕЦБ выкупил бумаг уже приблизительно 80 млрд. евро.

В центре внимания: Решение представителей «Тройки», вернувшихся в Грецию, чтобы одобрить или не одобрить выделение транша этой стране. EFSF. 6 октября заседание ЕЦБ, на котором вероятно будут приняты новые меры поддержки ликвидности в Еврозоне.

Календарь. Оценка возможного влияния событий на финансовые рынки



Обозначение на графике	Дата	Событие	Комментарий
13	13.10.2011	Встреча министров финансов Еврозоны. Решение о транше в рамках первой программы помощи.	Если работающая сейчас в Греции «тройка» не сделает заявлений раньше, то ситуация с Грецией останется подвешенной по меньшей мере до этой даты (13 октября).
12	11.10.2011	Словакия должна проголосовать за расширение EFSF до 11 октября.	Словакия - страна, которая может преподнести неприятный сюрприз. Ричард Сулик, руководитель одной из правящих партий Словакии, заявил, что его партия будет голосовать против расширения полномочий EFSF. Однако высока вероятность, что и без голосов Партии Сулика расширение полномочий EFSF будет утверждено.
11	06.10.2011	Заседание ЕЦБ	ЕЦБ может объявить о дополнительных мерах предоставления ликвидности банковскому сектору.
10	01.10.2011	Голосование Нидерландов по изменению полномочий EFSF в течение первой недели октября	Ожидается, что парламент проголосует.
9	03.10.2011	Встреча министров финансов Еврозоны. Планируется, что будут обсуждаться залогов Греции, левиридж EFSF, и бюджет Греции.	По словам зам. министра финансов Германии к 3-му октября решения по расширению EFSF еще принято не будет. О решении по траншу в рамках первой программы помощи для Греции речи не идет.
Уже прошедшие события			
8	30.09.2011	Австрия проголосовала за расширение полномочий EFSF. Представители Тройки вернутся в Афины, чтобы составить заключение о выполненных Грецией обязательствах.	Ожидалось что, представители Тройки вернутся в Грецию в начале недели при выполнении ряда условий, в частности греки должны предоставить детальный план приватизации, в рамках которого до конца года должно быть привлечено порядка 5 млрд. евро. Греческий глава департамента приватизации сегодня заявил, что объявления о сделках (необходимые для выполнения приватизационного плана) могут быть сделаны уже в течение этой недели.
7	29.09.2011	Немецком парламент проголосовал за расширение полномочий EFSF	
6	28.09.2011	Финляндия проголосовала за расширение EFSF	
5	27.09.2011	Голосование в парламенте Словении за расширение EFSF	
3	21.09.2011	Закончилось двухдневное заседание ФРС Снижение рейтингов американских банков (Moody's) и итальянским банкам(S&P). PMI Китая и Европы вышли ниже 50, говоря о том, что деловая активность снижается.	Федрезерв заявил о двух действиях: 1) об обмене коротких бондов на длинные 2) о реинвестировании погашающихся бумаг не в облигации Казначейства, а в ипотечные бумаги. Хотя это ожидалось.
2	09.09.2011	Обсуждение в правой коалиции Германии помощи банкам в случае объявления дефолта Грецией	Слово "дефолт" вышло из под запрета. Подразумевалась именно неконтролируемый отказ Грецией обслуживать свои долги.

Развернутый комментарий. Что произошло и наша версия дальнейшего развития событий

В пятницу Германия отчиталась о неожиданно слабых розничных продажах в августе, которые упали по отношению к месяцу ранее на 2.9%. Индекс деловой активности PMI Manufacturing в Еврозоне (48.5 в сентябре) заставляет задуматься, не перекинулся ли финансовый кризис уже в реальную экономику. Предварительная инфляция в Еврозоне за сентябрь подскочила до 3%. В этой ситуации любопытно решение и комментарий ЕЦБ по результатам заседания ЕЦБ 6 октября. С одной стороны в Европе в разгаре кризис, с другой – инфляция значительно выше желаемого уровня в 2%. Мы все же склонны считать, что на ближайших заседаниях ЕЦБ может понизить ставку. Кроме этого по слухам ЕЦБ может пойти на более нестандартные меры. Наиболее вероятно на заседании ЕЦБ будут обсуждаться варианты предоставления рынку дополнительной ликвидности. По слухам ЕЦБ собирается возобновить выкуп у банков обеспеченных активами облигаций (covered bonds) и снова предоставлять банкам 12 месячные ссуды.

Сегодня проходит встреча министров финансов Еврозоны. Возможные темы обсуждения - расширение EFSF, залоги Греции и бюджет Греции на 2012 год. Транш Греции обсуждаться, скорее всего, не будет. Решение о нем перенесено до следующей встречи, до 13 октября.

Греция утвердила реформы, и «тройка» вернулась в Афины. Это безусловно позитивно, однако тут далеко не все гладко (чуть ниже подробнее про новый бюджет).

На прошедшей неделе расширение EFSF ратифицировано еще рядом стран. Больше всего опасений вызывали три страны: Германия, Финляндия и Словакия. Германия и Финляндия на прошлой неделе проголосовали, при этом в Германии за Меркель все равно осталось парламентское большинство, в чем некоторые сомневались. А Словакия бунтует, голосование будет примерно 13-16 октября, перед саммитом ЕС. Напомним, что одна из партий правящей коалиции против ратификации, однако и без нее с обещанной поддержкой оппозицией EFSF скорее всего будет ратифицирован. Министр финансов страны отметил, что в настоящий момент они ждут результатов МВФ и ЕС.

Три страны еще не проголосовали, помимо Словакии это Мальта (голосует 6 октября) и Голландия (голосует на следующей неделе).

Итак, решения июльского саммита еще не ратифицированы всеми странами, но разговоры о еще большем увеличении фонда уже начались. Некоторые политики выступают за левиредж фонда (возможность предоставлять кредиты на большую сумму не увеличивая объем фонда), однако рейтинговые агентства говорят, что это может повлечь за собой снижение рейтингов стран-участниц фонда. Начались разговоры о более раннем внедрении долгосрочного механизма защиты - ESM.

За более раннее внедрение ESM выступил в том числе и президент Еврокомиссии. Плюс к этому он сообщил, что для объединенных евробондов, о вариантах которых он обещал рассказать некоторое время назад, нужна более глубокая интеграция ЕС. Однако у него есть идея неких "стабилизационных бондов", варианты которых он и представит через некоторое время. Некоторые варианты потребуют изменения соглашения о ЕС. Также он выступил за введение налога на финансовые транзакции.

Новостей из Греции много, и если позитивные пока только слухи, то негатив подтверждается фактами.

Из слухов - Греции-таки выделяют транш. Об этом говорили министр финансов Греции и Австрии, однако другие слухи, да и логика, подсказывают, что переговоры еще не закончены.

О дефолте Греции заговорили не только словаки, которые хотят заявить о себе, но и немцы. Лидер одной из партий коалиции Меркель так и заявил, что Греции лучше выйти из Еврозоны, если она не справится со своими проблемами. Другой политик, deputy parliamentary floor leader партии Меркель, сообщил, что Греция - банкрот и другого выхода, чем 50% списания долга, нет.

А основа разговоров о дефолте Греции - жестокие факты. Греция утвердила в правительстве бюджет на 2012 год (еще будет утверждение в парламенте) и из этого документа следует, что цели, поставленные всего месяц назад не будут достигнуты ни в этом, ни в следующем году. Дефицит на 2011 год планируется в размере 8,5% от ВВП, цели были 7,6%. В 2012 году планируется 6,8% дефицит, цель была 6,5%. Снижение ВВП 5,5% в 2011 (план: -3.8%), 2,5% в 2012 (план: 0.6%). Долг относительно ВВП: 172,7% в 2011 (планировалось 161,8%), безработица 15,2% в 2011 и 16,4% в 2012. При этом даже для достижения 8,5% дефицита в этом году нужны, по словам министра финансов, "слаженные действия правительства и народа".

В принципе эти цифры не новы и МВФ уже предсказывал что-то схожее, однако расчеты второй программы помощи, сделанные в июле, основывались на совсем других значениях и есть шанс, что основания второй программы помощи придется пересматривать, после того, как тройка ознакомится с новым бюджетом. Глава Дойче Банка уже предупредил, что пересмотр условий участия частных инвесторов во второй программе помощи (сейчас планируется списание 21% долгов) может привести к отказу многих инвесторов от участия в программе.

Плюс к этому появились подробности программы приватизации. В июне Греция заявляла о приватизации на 50 млрд. евро за 5 лет, 5 млрд. в этом году и 1,7 млрд. до конца сентября. В результате продано активов только на 400 млн., есть принципиальный покупатель на еще один актив на 935 млн. евро. Прогноз на 2011 год понижен до 4 млрд., из которых пока только 1,4 млрд. более-менее реально.

Ну и в заключении не совсем новость, но об этом стали говорить сейчас, когда началась новая волна протестов. Греция собирается сократить 30 тыс. бюджетников в этом году, однако сокращать бюджетников запрещено конституцией. Планируется отправить их в "трудовые резервы", год платить 60% и потом сократить, если не найдут работу. Но так как дело касается конституции, то могут быть проблемы. Одно радует, что, по словам правительства, две трети этих бюджетников и так вскоре отправляется на пенсию.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

191167, Санкт-Петербург, Невский пр., 178 лит. А

<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическая служба

Санкт-Петербург, ул. Исполкомская д. 15, лит. А, б/ц "Олимп"

Суриков Андрей, начальник Аналитической службы

email: Andrei.p.Surikov@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, начальник отдела 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.

© 2011 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».