

17 октября 2011

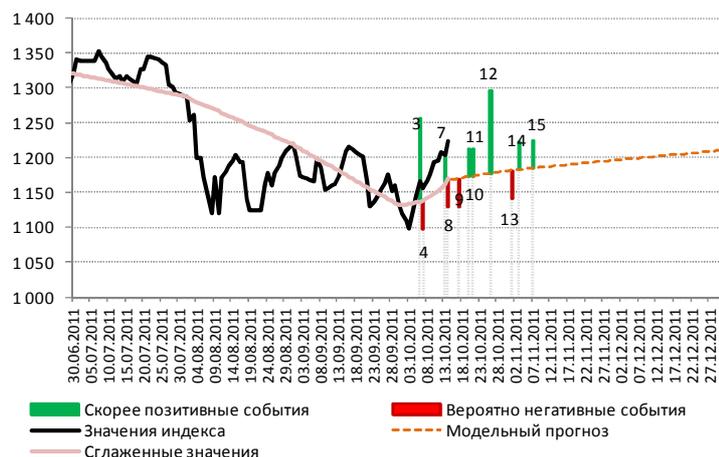
Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики

Позитивные решения в Еврозоне, которых ждали на прошлой неделе, были приняты. «Тройка» одобрила выделение очередного транша Греции. Расширение полномочий EFSF было ратифицировано всеми странами-участницами Еврозоны. Ситуация на финансовых рынках вынырнула за неделю из панического пика, однако, послание пресс-секретаря канцлера Германии «Не стоит ждать, что все проблемы будут решены за неделю» точно обрисовывает сложившуюся ситуацию.

Ситуация в Еврозоне сложна тем, что требуется координация действий и достижение договоренностей между большим количеством разных участников игры – банков, политических партий в разных странах, наднациональных финансовых институтов. Вместе с этим, ситуация упрощается благодаря тому, что необходимость договариваться обусловлена пониманием, что со 100%-ой вероятностью случатся огромные финансовые потери для всех участников, если договориться не удастся. Поэтому **мы сохраняем убежденность, что компромисс по ключевым вопросам, необходимый для разрешения европейского долгового кризиса, будет достигнут.** Германия и Франция вполне осознают, что их банковские системы пострадают очень сильно, если кризисом окажется охвачена еще и Италия. Именно поэтому лидеры ключевых стран Европы являются проводниками ключевых идей по разрешению кризиса в Еврозоне. Отметим, что голосование национальных парламентов по расширению полномочий EFSF не показало серьезного сопротивления со стороны оппозиции планам сохранения Еврозоны.

В центре внимания: 21 и 23 октября состоятся саммиты министров финансов и лидеров стран ЕС. По результатам данных встреч мы вероятно сможем понять, какими будут темпы принятия важнейших решений по разрешению долгового кризиса в Европе. 26 октября состоится первый аукцион, на котором ЕЦБ разместит ссуды банкам на 12 месяцев. Проведение аукциона позволит снизить обеспокоенность инвестиционного сообщества относительно рекапитализации банков.

Календарь. Оценка возможного влияния событий на финансовые рынки



Обозначение на графике	Дата	Событие	Комментарий
15	07.11.2011	Встреча министров финансов Еврозоны.	На повестке утверждение очередного транша для Греции в рамках первой программы помощи. Хотя в большей степени это уже формальность, т.к. "тройка" транш одобрила.
14	03.11.2011	Саммит G20 пройдет 3-4 ноября.	
13	01.11.2011	В ноябре начинается очередная ревизия Тройкой Португалии	Последний транш был переведен Португалии 12 сентября.
12	26.10.2011	ЕЦБ проведет аукцион по 12-месячным кредитам без ограничения объема	В 21 декабря будет проведен еще один подобный аукцион на 13 месяцев.
11	21.10.2011	Саммит министров финансов ЕС.	Германия и Франция должны представить новый механизм борьбы с европейским кризисом. Так же планируется обсуждать левверидж и ESM. 23 октября будет проходить саммит ЕС по тем же вопросам и проблемам.
10	20.10.2011	Предполагаемая дата опубликования решения тройки по траншу Ирландии	Очередная оценка состояния финансов страны началась 10 октября.
9	17.10.2011	Португальское правительство представляет план бюджета 2012 парламенту.	Есть вероятность, что, как и в случае с Грецией, документ обнаружит проблемы с достижением целей по бюджетному дефициту.
Уже прошедшие события			
8	14.10.2011	S&P вслед за Fitch понизило рейтинг Испании до AA- с AA.	Причины: высокая безработица, много долгов и рост ставок по государственным облигациям.
7	13.10.2011	Встреча министров финансов Еврозоны. На повестке утверждение очередного транша для Греции в рамках первой программы помощи. Словакия проголосовала за расширение EFSF до 11 октября.	Саммит перенесен на 7 ноября. Таким образом сейчас все страны ратифицировали расширение EFSF.
4	07.10.2011	Fitch снизил рейтинги Италии до A+ с AA- и Испании до AA- с AA+. Прогноз негативный. Чуть ранее - 5 октября - Moody's вслед за S&P снизил рейтинг Италии до A2 с Aa2	
3	06.10.2011	Заседание ЕЦБ	Трише считает, что краткосрочные ставки являются низкими и стимулирующими, а перспективы экономики крайне неопределенные. Никаких опасений относительно инфляции и роста денежной массы ЕЦБ не высказал, увязав рост инфляции с временными факторами. Ожидается замедление роста экономики во втором полугодии, инфляция выше целевых уровней, но должна снизиться, темпы роста денежной массы умеренные. ЕЦБ оставил ставку без изменений. В октябре и декабре проведут 12 и 13 месячные аукционы. Недельные аукционы будут продолжаться по мере до середины 2012 года. С января по июнь раз в месяц будут проводиться трехмесячные аукционы. С ноября ЕЦБ проведет новую программу выкупа обеспеченных облигаций (covered bonds) объемом 40 млрд. евро. Программы предоставления ликвидности не ограничены по объему.

Развернутый комментарий. Что произошло и наша версия дальнейшего развития событий

Подросшие до новых максимумов по доходности облигации Италии актуализируют необходимость в рекапитализации европейских банков и говорят о том, что нужно предпринимать более серьезные решения. К такого рода решениям относятся: левиридж EFSF (увеличение покупательной силы фонда), прояснение относительно опережающих действий EFSF на европейском рынке облигаций.

Стоит отметить, что рост доходности по госдолгам Италии в частности во второй половине прошлой недели может объясняться тем, что ЕЦБ снизил до минимума объемы покупок европейских госбумаг, а что именно и когда будет предпринимать EFSF пока не понятно (переговоры с банками помогут прояснить ситуацию – см. ниже). Негативное влияние на долговые рынки Европы также оказало то, что S&P вслед за Fitch понизило рейтинг Испании до AA- с AA.

21 и 23 октября состоятся саммиты министров финансов и лидеров стран ЕС. 21 октября встречаются министры финансов, которые должны подготовить почву для конструктивного общения глав государств. Т.е. ключевая для рынков информация может появиться в виде слухов сразу после встречи глав европейских минфинов.

По итогам саммитов 21 и 23го октября надеемся увидеть в первую очередь сформированный план по левириджу EFSF (одно из предложений - превращение фонда в банк). Кроме этого инвестиционное сообщество ждет: пересмотренного релиза второй программы помощи Греции, решений по рекапитализации банков и совместного выступления Франции и Германии о плане выхода из кризиса.

Важнейшее основание второй программы помощи Греции включает в себя достижение договоренности евровластей с банками. Европейские политики заявляют о том, что для достижения устойчивого решения по Греции списание долгов должно составить больше 21% (предложение по итогам саммита от 21 июля). **Частный сектор (банки) хочет получить что-то существенное взамен списания БОльшей суммы по греческим государственным обязательствам.** Например, общую программу действий по всем суверенным бондам, а не только греческим.

Отметим, что все **ключевые вопросы, которые будут обсуждаться на саммите, тесно связаны между собой.** Без формирования представления о левиридже EFSF вряд ли стоит дожидаться появления плана действий EFSF на европейском рынке долговых обязательств и согласованного варианта предоставления второго пакета помощи Греции. Отсутствие сформированной единой позиции по итогам встреч министров финансов и лидеров ЕС будет означать затягивание разрешения европейского долгового кризиса и негативно повлияет на финансовые рынки.

В преддверии саммитов продолжается обсуждение рекапитализации банковской системы Европы. Хотя Базель III и принят всеми 27 странами-членами комитета, часть правил еще только разрабатывается. Недавно появилась информация о более жестком отношении к ликвидности - нужно иметь возможность продержаться 30 дней кризиса. Плюс большее отношение долгосрочного фондирования к краткосрочному.

Министры финансов и руководители ЦБ G20 приняли решение о том, что крупнейшие банки с 2016 года должны еще больше увеличить свои капиталы (на 1-2,25%), чем предписано нормами Базель III (7%). Список банков будет оформлен позднее. Спикер правительства Франции заявил, что европейские банки скорее всего должны будут иметь 9% капитал к 2013 году (летом требовали 5%). Президент Еврокомиссии призвал банки поддерживать более высокий уровень капитала. Тем, кто не сможет привлечь капитал самостоятельно, придется смириться с принудительной рекапитализацией: у правительств на это будет 6-9 месяцев.

Определенную обеспокоенность вновь стала вызывать Португалия. В пятницу (7 октября) стало известно, что ЕС направил своих представителей в Португалию, чтобы «перепрограммировать» средства, выделенные этой стране согласно плану помощи. На днях должен выйти проект бюджета на следующий год и вероятно (по словам ЦБ страны) с назначенными «Тройкой» целями Португалия не вполне справляется и потребуются принимать новые меры. Так как в отличие от Греции в Португалии имеется широкая политическая поддержка программе оздоровления бюджета, скорее всего, все, что нужно будет сделано в более краткие сроки без дополнительного драматизма.

Португалия ввела новый налог на компании с большим доходом, планируется сокращение зарплат бюджетников. Пока с достижением целей не все идеально, хотя постоянно есть заявления о том, что в 2011 цели будут достигнуты. Проблемы скорее в 2012 году. Поэтому внимание будет уделено проекту бюджета 2012, который будет представлен парламенту на этой неделе.

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, Малоохтинский пр. д.64.

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».