

26 декабря 2011

Аналитический обзор

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики

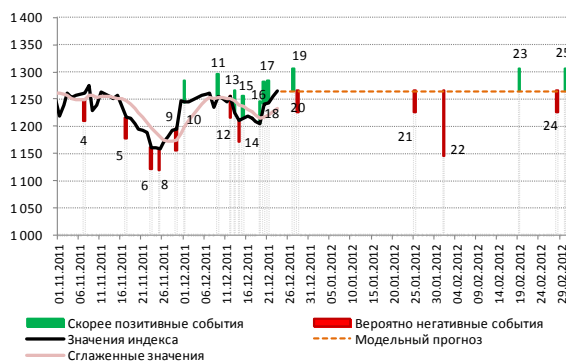
Основное событие прошедшей недели - ЕЦБ предоставил трехлетние кредиты на 489 млрд. евро 523 банкам. Ожидалось, что выдана будет меньшая сумма - 310 млрд. евро. Идея, что банки, взяв средства у ЕЦБ, купят бонды Италии и Испании, потом заложат их у ЕЦБ, делая сапу-trade, не оправдалась. Доходность по 10-летним итальянским бондам после предоставления ликвидности ЕЦБ выросла и достигла на сегодняшний день 6,88%. Размещения итальянских долговых бумаг 28 и 29 декабря, по всей видимости, могут спровоцировать негативную динамику на финансовых рынках.

Выданные ЕЦБ 3х-летние кредиты не пошли на финансовые рынки, что вызывает беспокойство, т.к. это может свидетельствовать о не самых оптимистичных ожиданиях европейских банков. Банки, вероятно, решили приберечь деньги ЕЦБ для того, чтобы застраховаться на случай проблем с рефинансированием собственных долговых инструментов. Таким образом, тот факт, что деньги даже краткосрочно не появились на рынках, является негативным сигналом. По всей видимости, дополнительный повод для улучшения настроений инвесторов может возникнуть только в конце февраля – 28 февраля состоится еще одно размещение Европейским Центральным Банком трехлетних кредитов.

Вспоминая про российскую политическую жизнь, стоит пару слов сказать и про нее. Митинг 24 декабря не показал, на наш взгляд, что лидеры оппозиции готовы к быстрым решительным действиям. По крайней мере, единая стратегия на президентские выборы озвучена 24 декабря не была. Вместе с тем, стало понятно, что оппозиционные настроения «сами собой» уже не затухнут. Президентские выборы, безусловно, только подхлестнут гражданскую активность.

В пятницу ЦБ РФ сообщил о снижении ставок рефинансирования и РЕПО (при этом сообщив о повышении ставок по депозитам). Снижение ставок, на наш взгляд, свидетельствует о том, что власти готовы допустить волатильность рубля, т.к., по всей видимости, больше не вызывает беспокойства, то обстоятельство, что если снижать ставки, то ослабнет дополнительный фактор в поддержку российской валюты.

Календарь. Оценка возможного влияния событий на финансовые рынки



Обозначение на графике	Дата	Событие	Комментарий
25	01.03.2012	Саммит ЕС	До марта 2012 года страны ЕС (кроме Британии) должны подписать соглашения по фискальному союзу и фондам.
24	28.02.2012	ЕЦБ проведет еще один аукцион по 3-летним кредитам без ограничения объема	Регулятор дает еще один шанс заложить сомнительные активы под живые деньги. В текущих условиях дополнительная ликвидность лишней не будет.
23	19.02.2012	Выборы в Греции	Возможно, что выборы придется отложить на некоторое время, если до этого времени с держателями греческого долга не договорятся об условиях обмена на более длинные бумаги (в рамках второй программы помощи для страны).
22	01.02.2012	Начинаются три месяца с очень высокой плотностью заимствований в Италии.	За весь 2012 год Италия должна погасить порядка 320 млрд. евро, из которых 140 млрд. гасятся в феврале-апреле.
21	25.01.2012	Саммит ЕС	Точной даты проведения саммита пока нет, но известно, что это будет конец января или начало февраля.
20	28.12.2011	28-29 декабря пройдут очередные размещения бондов и векселей Италии.	На размещения в конце ноября-декабре даже при рекордных доходностях спрос на бонды Италии был низкий даже при высоких доходностях.
19	27.12.2011	Размещение векселей Франции	Скорее всего спрос будет неплохим.
Уже прошедшие события			
18	21.12.2011	ЕЦБ проведет аукцион по 3-летним кредитам без ограничения объема	Банки взяли у регулятора внушительную сумму в 489 млрд. евро. При этом ЕЦБ значительно расширил перечень активов, принимаемых в качестве залога.
17	20.12.2011	Испания размещает векселя	Последнее время размещения Испании в отличие от Италии проходят неплохо.
16	19.12.2011	Телеконференция министров финансов Еврозоны. Размещение векселей Франции	Размещение Франции прошло хорошо.
15	15.12.2011	Размещение бондов Испании	Размещение бондов Испании прошло неплохо.
14	14.12.2011	Размещение бондов Италии	Аукцион в Италии опять продемонстрировал слабость даже при высоких доходностях.
13	13.12.2011	Размещение векселей Испании	Размещение векселей Испании прошло успешно.
12	12.12.2011	Размещение векселей Италии	Спрос (bid to cover 1.95) оказался довольно слабым. Доходности по однолетним бумагам составили 5.95%. Все это подхлестнуло распродажи по всей кривой: доходности по десятилеткам выросли на 40 б.п. до 6.70.
11	09.12.2011	Саммит ЕС	Страны согласовали участие в новом фискальном союзе, что предусматривает определенные цели по бюджетным дефицитам и автоматические санкции в случае их невыполнения.
10	01.12.2011	Аукцион бондов Испании и Франции	Размещения прошли при хорошем спросе. После чего доходности и Италии вслед за Францией и Испанией начали снижаться.
9	29.11.2011	Встреча министров финансов Еврозоны. Италия размещает бонды общим объемом 8 млрд. евро.	Решили создать специальный фонд для инвестирования и страховать первые 20-30% от облигаций новых выпусков.
8	25.11.2011	Размещение итальянских нот и векселей. Дедлайн по согласованию программы сокращения бюджета США по меньшей мере на \$1.2 трлн. в течение 10 лет.	Спрос на облигации Италии был довольно низкий (bid/cover на уровне 1.5). Размещение прошло не очень хорошо. При рекордных доходностях bid/cover был в районе 1.5
6	23.11.2011	Заседание Еврокомиссии.	Сторонам не удалось договориться о программе сокращения.
5	17.11.2011	Франция размещает бонды и ноты.	Ожидается, что будет предложен больший контроль суверенных бюджетов со стороны ЕС/Еврозоны.
4	07.11.2011	Встреча министров финансов Еврозоны.	Размещение сопровождалось сильной волатильностью на рынках испанских и французских госбумаг. В тот же день размещалась Испания, которая даже под высокую доходность не разместила весь объем. Дедлайн по обновлению механизма леввериджа назначен на конец ноября. Никаких важных результатов этой встречи не было.

Развернутый комментарий. Что произошло и наша версия дальнейшего развития событий

Проблемным странам придется предпринимать дополнительные шаги, для того, чтобы рынки стали более уверены в них. И они предпринимаяют.

В Италии приняли пакет реформ, которые не смогли утвердить при Берлускони, включая пенсионную реформу. Но, как мы отметили, ранее и принятие мер не смогло улучшить настроение инвесторам. В Испании прошла инаугурация премьера. Основной своей задачей он постулирует борьбу с безработицей.

Средства для возможной помощи тоже изыскали. Министры финансов Еврозоны договорились, что их страны дадут МВФ 150 млрд евро. Страны ЕС вне Еврозоны, Чехия, Дания, Польша и Швеция, тоже смогут дать еще 20 млрд. совместно, но после парламентского одобрения. Великобритания решит даст ли она средства в начале 2012 года, однако по слухам не даст. Россия обещала 20 млрд долларов. Норвегия уже дала 9,4 млрд долларов.

Страны уже получающие помощь тоже напомнили о себе, точнее о них напомнил МВФ. Фонд предупредил, что Европе следует оказывать бОльшую помощь Ирландии, чтобы восстановить доверие к стране и ее банкам. Ирландия собирается начать выпускать бонды уже в 2012 году, с целью выйти на рынки в 2013. Для этого она предложила перевести транш, который должен был бы быть переведен в рамках программы помощи во втором полугодии, в первом полугодии. И МВФ это решение поддерживает.

МВФ также предупредил Португалию о том, что стране нужны дополнительные реформы, чтобы остаться в рамках запланированного дефицита. Министр финансов в январе будет обсуждать с Тройкой будущие реформы, в основном в области труда. Доходности по облигациям Португалии уже с Ноября показывают, что в Португалии положение дел хуже чем в Ирландии.

В Греции все идет своим чередом. **Греческие консерваторы смягчили свою позицию относительно даты выборов.** Выборы пройдут тогда, когда нынешнее правительство утвердит все реформы и обмен бондов. Так как перед выборами должен быть за 1 месяц распущен парламент, а каникулы заканчиваются 10 января, то вряд ли парламентарии за несколько дней перед возможным роспуском успеют за все проголосовать. А значит, дата выборов, скорее всего, сместится. В ближайшие дни премьер будет встречаться с главами партий по вопросам даты выборов. Министр финансов Греции уверен, что соглашение с частными инвесторами будет заключено в начале января. Возможно это слишком оптимистичный прогноз, но о дедлайне в конце января говорят многие.

S&P понизил рейтинг Венгрии до BB+. Основание - сомнения в том, что ЕС сможет помочь стране, так как есть те, кому помогать важнее. ЕС обсуждает возможность помощи Венгрии.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А
<http://www.bspb.ru/>

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

Аналитическая служба

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».