

Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики

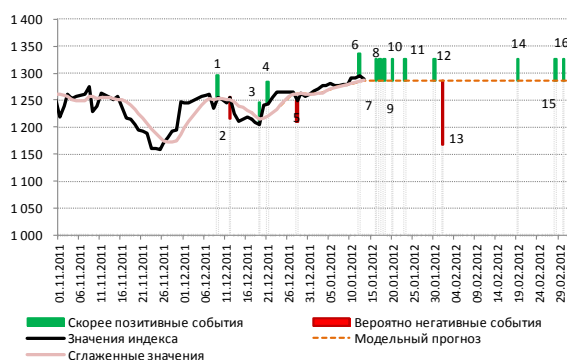
Наиболее примечательным событием прошлой недели стало снижение рейтингов агентством S&P сразу нескольким европейским странам, во главе с Францией. Негативный фон мог бы укрепить тот факт, что Греция не договорилась со своими кредиторами. Однако, ни снижение рейтингов, ни отсутствие успеха относительно Греции не смогли обострить ситуацию на финансовых рынках. Сегодняшнее размещение векселей Франции не показало возросшей обеспокоенности инвесторов за судьбу Европы. По всей видимости, уже мало кто считает, что Евростона распадется. Вероятный выход из Евростоны Греции тоже уже не очень беспокоит рынки, залитые ликвидностью от ЕЦБ.

На случай проблем с Грецией, по всей видимости, ЕЦБ предусмотрел, по крайней мере, еще одно предоставление 3-летних денег банкам 28 февраля. В марте Греции нужны значительные средства, т.е. если Греция не сможет договориться с кредиторами, то европейская банковская система не рухнет, т.к. деньги ЕЦБ помогут обеспечить рынок ликвидностью и не устраивать «охоту на ведьм». По всей видимости, ситуация вокруг Греции и крупные размещения Италии в феврале все же не позволят ситуации на финансовых рынках значительно улучшиться. Впрочем, как мы сказали, краха Евростоны ждать также не приходится.

Скорее всего, в первом квартале 2012 г. мы увидим продолжение рецессии в Европе (благодаря продолжающемуся срезанию госрасходов) и постепенное сползание в рецессию экономики США. Данные за декабрь по розничным продажам в США, скорее подтверждают это предположение, как и динамика торгового баланса США (особенно со странами ЕС).

Среднесрочно динамику финансовых рынков определять все же будут именно макропоказатели, а они скорее будут ухудшаться в первом квартале. **Вряд ли, например, фондовые рынки смогут расти вместе с укреплением уверенности в том, что самого страшного в Европе удалось избежать, но при продолжающих ухудшаться макроэкономических.** Более вероятно, что «перепроданность» акций будет увеличиваться.

Календарь. Оценка возможного влияния событий на финансовые рынки



Обозначение на графике	Дата	Событие	Комментарий
16	01.03.2012	Саммит ЕС	До марта 2012 года страны ЕС (кроме Британии) должны подписать соглашения по фискальному союзу и фондам.
15	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.
14	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).
13	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.
12	30.01.2012	Саммит ЕС	На саммите основной темой будет фискальный союз. Также планируют обсудить налог на финансовые транзакции, второй пакет помощи Греции и, если не обсудят раньше, более раннее открытие ESM.
11	23.01.2012	Саммит Экофина (министров финансов ЕС)	
10	20.01.2012	Встреча Монти, Меркель и Саркози	
9	18.01.2012	Ожидается, что к середине недели представители от ЕС, МВФ и ЕЦБ ("тройка") могут вернуться в Грецию для продолжения переговоров о степени участия частных инвесторов в списании греческих долгов.	В конце прошлой недели переговоры были приостановлены.
8	17.01.2012	Испания размещает векселя. 19 января так же пройдут размещения нот и облигаций.	
7	16.01.2012	Франция размещает векселя. Кроме этого на этой неделе будут так же размещаться облигации и ноты.	В пятницу 13 января рейтинговое агентство S&P понизило долгосрочный кредитный рейтинг Франции с AAA до AA+.
Уже прошедшие события			
6	12.01.2012	Италия успешно разместила векселя.	Размещение прошло очень хорошо несмотря на низкий bid-to-cover. Удалось продать векселей на 12 млрд. евро при доходности вдвое ниже, чем при аналогичном размещении месяц ранее (доходность однолетних векселей в декабре была 5.85% против 2.73% в январе)
5	28.12.2011	28-29 декабря пройдут очередные размещения облигаций и векселей Италии.	На размещениях в конце ноября-декабре даже при рекордных доходностях спрос на облигации Италии был низким.
4	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.
3	19.12.2011	Телеконференция министров финансов Евростоны. Размещение векселей Франции	Размещение Франции прошло хорошо.
2	12.12.2011	Размещение векселей Италии	Спрос (bid to cover 1.95) оказался довольно слабым. Доходности по однолетним бумагам составили 5.95%. Все это подделстнуло распродажи по всей кривой: доходности по десятилеткам выросли на 40 б.п. до 6.70.
1	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.

Развернутый комментарий. Что произошло и наша версия дальнейшего развития событий

Основным вопросом сейчас стал вопрос возможного снижения рейтинга EFSF. Рейтинг фонда был поставлен на пересмотр S&P вместе с рейтингами стран Еврозоны. Напомним, что рейтинг EFSF, по уставу, всегда должен быть AAA. Так как в фонд входят страны с различным рейтингом, эффективный объем фонда меньше, чем гарантии, предоставляемые странами. Снижение рейтинга одной из стран, особенно Франции, вклад которой составляет 20,3% общих вкладов, может привести (но не обязательно приведет) к снижению рейтинга фонда, что, в свою очередь, потребует увеличения гарантий, на что страны-участницы пойдут очень не охотно. S&P обещало объявить рейтинг фонда "скоро".

Возможность снижения рейтинга EFSF пока отрицается. Канцлер Германии Меркель считает, что рейтинг EFSF не изменится, а министр финансов Германии сообщил, что гарантий Германии, которой оставлен наивысший рейтинг, будет достаточно для сохранения AAA-рейтинга фонда. Министры финансов Еврозоны выпустили совместное заявление, уверяющее, что они сделают все возможное, чтобы EFSF сохранил свой наивысший рейтинг.

Политики пытаются получить какой-то профит из сложившейся ситуации (во благо укрепления Еврозоны). А. Меркель настаивает на скорейшем заключении фискального союза и введении в строй ESM (то есть внесения взносов). При этом **глава немецкого правительства допускает возможность изменения законодательства, с тем, чтобы снизить значение рейтинговых агентств.** Правила, согласно которым, например, страховщики не могут купить гособлигации стран с относительно плохим рейтингом, она назвала "очень, очень строгими".

Соглашение о фискальном союзе, по словам Меркель, планируют подписать не позднее начала марта, а возможно, что и на саммите. Предварительный текст соглашения предполагает, что договор в Еврозоне вступит в силу, как только 12 из 17 стран подпишут его. Плюс насчет ESM у Германии **новый план - предоставить доступ к фонду только тем странам, которые подпишут договор о фискальном союзе.**

На этом фоне несколько померкла и другая негативная новость - переговоры частных инвесторов с Грецией приостановлены со стороны частных инвесторов, так как пока договориться об условиях пролонгации бондов не получается. Это тревожный сигнал, хотя чиновники продолжают "не сомневаться" в том, что переговоры закончатся успешно. Предполагается, что в середине этой недели переговоры продолжатся.

На этой неделе, в четверг, Франция и Испания будут размещать длинные облигации. В первую очередь, конечно, интересует размещение облигаций Испании – сможет ли продолжиться снижение доходности по облигациям этой страны? **Ситуация краткосрочно складывается скорее в позитивном ключе. К тому же самая большая опасность связана с Италией, а ее бонды не будут размещаться на этой неделе.**

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.

© 2012 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».