

23 января 2012

Аналитический обзор

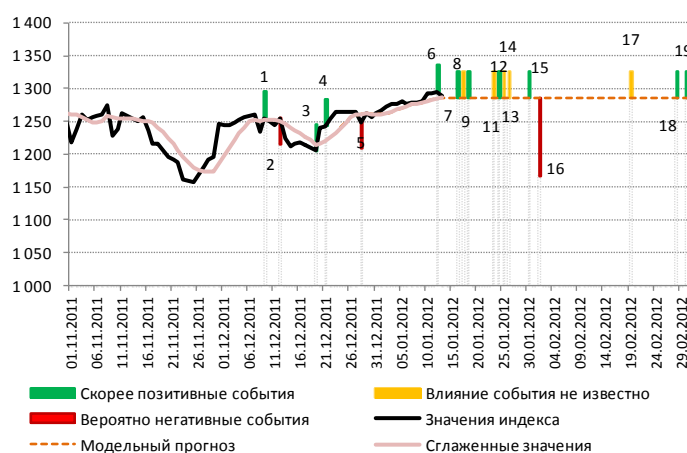
Резюме по прогнозной динамике финансовых рынков и состоянию экономики

На сегодняшний день сложился скорее позитивный фон относительно ситуации в Европе и вокруг Ирана. В ближайшие две недели также вероятно улучшение корпоративных отчетов за 4й квартал из США. На этом горизонте времени, на наш взгляд, **фондовые рынки получают хорошие шансы подрасти вместе с евро, российским рублем, золотом.** Рост цен на нефть вероятно, если и будет иметь место, окажется более сдержанным.

Относительно более долгосрочной перспективы наши ожидания по-прежнему более пессимистичны – весьма вероятно, что данные в США начнут ухудшаться вслед за европейскими. В плане сокращения бюджетных дефицитов (сокращения расходов и повышения налогов) 2012 г. для Европы может оказаться даже более сложным, нежели 2011. Первичное негативное влияние Европы на США – снижение спроса европейцев вообще, в т.ч. и на американскую продукцию. К тому же текущий курс евро/доллар продолжает способствовать потере конкурентоспособности экономики США.

Если ситуация в Еврозоне сможет улучшиться, то это, скорее всего, приведет к росту доходности по T-bonds. Рост доходности в свою очередь, скорее всего, сможет ухудшить привлекательность кредита. В условиях, когда второй важнейший элемент Потребления (как части ВВП) – персональный доход – стагнирует, торможение кредитования окажет дополнительный негативный эффект на экономику США.

Календарь. Оценка возможного влияния событий на финансовые рынки



Обозначение на графике	Дата	Событие	Комментарий
19	01.03.2012	Саммит ЕС	До марта 2012 года страны ЕС (кроме Британии) должны подписать соглашения по фискальному союзу и фондам.
18	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.
17	19.02.2012	Выборы в Греции	Выборы предварительно перенесены на апрель
16	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.
15	30.01.2012	Саммит ЕС	На саммите основной темой будет фискальный союз. Не исключено, что соглашение о нем будет подписано 30 января. Также планируют обсудить налог на финансовые транзакции, второй пакет помощи Греции и, возможно, более раннее открытие ESM.
14	26.01.2012	Италия размещает купонный и защитный от инфляции облигации.	За последнюю неделю доходности 10-летних итальянских бондов снизились на 48 б.п. - возможно тут отчасти помог ЕЦБ, вновь возобновивший покупки облигаций на вторичном рынке.
13	25.01.2012	Международный экономический форум в Давосе пройдет с 24 по 29 января	
12	24.01.2012	Начало двухдневного заседания Комиссии по открытым рынкам ФРС (FOMC)	Решение по ставке (ожидается без изменений: 0-0.25) и ежеквартальная речь Б. Бернанке 25 января.
11	23.01.2012	Саммит Экофина (министров финансов ЕС)	Основная тема обсуждений - фискальный союз.
Уже прошедшие события			
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.	После приостановки переговоры снова продолжаются.
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+.
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 на размещениях в конце ноября-декабре даже при рекордных доходностях спрос на бонды Италии был низким).
5	28.12.2011	28-29 декабря пройдут очередные размещения бондов и векселей Италии.	
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 Еврозоны. Размещение векселей Франции	Размещение Франции прошло хорошо.

Развернутый комментарий. Что произошло и наша версия дальнейшего развития событий

На прошедшей неделе **S&P все же понизило рейтинг EFSF**. Вариантов ответа у фонда может быть несколько:

1. Увеличение гарантий. S&P в этом случае рейтинг обещало вернуть. Но Германия не раз обещала избирателям, что больше гарантий она не даст;
2. Игнорирование. Размещение векселей после снижения рейтинга прошло успешно. Рейтинг снижен только одним рейтинговым агентством. Эффективный объем фонда, по словам председателя, остался неизменным;
3. Изменение конъюнктуры. Рассматриваются варианты изменения законодательства, чтобы страховые компании, например, могли брать бумаги с более низким рейтингом. Также идут разговоры о создании европейского рейтингового агентства.

Ну и все это, конечно, подстегнет разговоры о скорейшем введении в работу ESM – фонда не так сильно зависящего от рейтинга стран, фонда с оплаченным капиталом. Кстати, в ближайшие дни Финляндия будет голосовать по вопросу изменения формы голосования в ESM с принципа единогласности на принцип 85%. Если голосование пройдет успешно, в чем многие уверены, то еще одно препятствие к раннему запуску ESM будет снято.

Поставленные на пересмотр в декабре рейтинги Бельгии, Испании, Словении, Италии, Ирландии и Кипра, скорее всего, будут снижены агентством **Fitch**. Moody's тоже сообщает о том, что рейтинг Франции может быть пересмотрен со "стабильного" на "негативный". После того, как S&P снизил рейтинги сразу нескольким странам, включая Францию, вряд ли действия агентств окажут значительное влияние на рынки.

Судя по последним заявлениям канцлера Германии А. Меркель, **имеется заметный шанс, что уже 30 января страны Еврозоны (на саммите ЕС) и присоединившиеся к ним страны из числа членов ЕС подпишут соглашение о фискальном союзе.**

Кроме этого **рынки сейчас ждут подписания соглашения между Грецией и кредиторами об обмене долгов**. С учетом оказываемого давления на переговорщиков, по всей видимости, это соглашение, скорее всего, будет подписано и Греция получит второй пакет финансовой помощи. Таким образом, к началу февраля принципиальные соглашения могут оказаться подписанными, что в значительной степени снимет напряжение с долговых рынков и позволит Италии успешно провести крупные размещения, запланированные на февраль-март.

В США начался сезон публикации отчетности за 4 квартал 2011 г. Первые 10% компаний из индекса S&P500 отчитались хуже ожиданий. По нашим оценкам динамика прибыли связана в первую очередь с реальными розничными продажами, темп роста которых хотя и замедлился в 4м квартале, однако, явно остался в положительной зоне. Таким образом, пока мы склонны предполагать, что оставшиеся примерно 450 компаний из американского индекса должны отчитаться лучше первых.

Напряжение вокруг Ирана должно снизиться. Иран отказался от планов перекрыть Ормузский пролив в случае входа в него военных кораблей США. На следующий день после этого авианосец США вошел в Персидский залив. И уже после этого ЕС принял решение применить санкции против исламской республики с 1 июля.

Действие санкций было отложено на полгода, чтобы на рынке не возник дисбаланс спроса и предложения. Мы полагаем, что за это время страны ЕС и Япония смогут минимизировать покупки нефти из Ирана, а Китай и Индия нарастить.

В присутствии американской авианосной группировки в заливе Иран вряд ли решится заблокировать выход из него. Таким образом, влияние иранского фактора в пользу поддержки цен нефти должно ослабнуть. В условиях того, что **спрос на нефтепродукты (как в ЕС, так и в США) обновляет минимумы за много лет - цены на нефть могут даже снизиться.**

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».