

20.02.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

Возникшая политическая напряженность вокруг ядерной программы Ирана, по всей видимости, оказалась главным фактором, определившим рост цены нефти. Углеводородное сырье подорожало очень некстати - дополнительное негативное влияние на мировую экономику добавится к отрицательному влиянию от снижения бюджетных дефицитов в Европе и продолжающегося ухудшаться китайского рынка недвижимости.

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации				
	1 мес. 21.03.2012	3 мес. 20.05.2012	6 мес. 18.08.2012	1 год 19.02.2013
Индекс S&P500	-	↘	↘	↗
Индекс RTS	-	↘	-	-
Нефть (Brent)	↗	-	↗	↘
Золото	↗	↗	↘	↗

На горизонте 1 месяц: В связи с последними данными из Китая и ожиданием роста инфляции в США мы перестаем рекомендовать инвестировать в индекс S&P500. В конце февраля ЕЦБ предоставит дешевые трехлетние кредиты банкам (в пользу золота). Спекуляции на тему возможного военного удара по Ирану будут подталкивать вверх цены на нефть в условиях, когда обе стороны остаются склонными поиграть мускулами.

На горизонте 3 месяца: Вероятно ухудшение данных макростатистики

На горизонте 6 месяцев: Если военный удар по Ирану и произойдет, то после наступления лета. К этому времени уже на экономику Ирана окажут влияние санкции, и будет понятно, как на них отреагирует правительство этой страны

На горизонте 1 год: Возможно власти США и Европы примут новые стимулирующие программы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ, СПОСОБНЫХ ОКАЗАТЬ ВЛИЯНИЕ НА КЛЮЧЕВЫЕ РЫНКИ

Дата	Событие	Комментарий
01.08.2012	Начало действия санкций против Ирана.	Принятый пакет санкций предполагает, что к 1 июля 2012 года все члены Евросоюза, закупаящие нефть у Тегерана, должны полностью прекратить поставки топлива из этой страны. Вчера появились новости, что Иран в свою очередь уже сейчас прекратил экспорт нефти в Великобританию и Францию.
20.03.2012	Греция должна погасить 14,5 млрд. евро.	Если до этого момента не будет принято решение о второй программе помощи, Грецию ждет дефолт.
01.03.2012	Саммит ЕС	
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.
20.02.2012	Внеочередная встреча Еврогруппы (министры финансов Еврозоны)	Решение по второй программе помощи для Греции может быть принято уже сегодня.
февраль - апрель 2012 года	Продолжаются три месяца с очень высокой плотностью заимствований в Италии.	За весь 2012 год Италия должна погасить порядка 310 млрд. евро, из которых 140 млрд. гасятся в феврале-апреле. При этом Италия за январь разместила 40 млрд. евро бумаг, из которых 28 млрд. со срочностью на год и больше. Таким образом пока рефинансироваться получается довольно успешно, к тому же доходность последние недели продолжает снижаться. В этом месяце размещения пройдут 24, 27 и 28 февраля.
Уже прошедшие события		
30.01.2012	Саммит ЕС	Итогом саммита стали два важных решения: 1. Фонд ESM будет запущен раньше (в июле 2012) и в согласованном ранее объеме (500 млрд евро). 2. Фискальный союз будет запущен с 1 января 2013 года во всем ЕС, кроме Великобритании и Чехии. Необходимо, чтобы его ратифицировало хотя бы 12 из всех стран-участниц.

ВОЗМОЖНОСТЬ ВОЕННОГО УДАРА ПО ИРАНУ НЕСЕТ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ РИСКИ ДЛЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Увеличение величины бэквардации на рынке нефти (контракты с ближними сроками поставки стоят дороже дальних), скорее свидетельствует о политической первопричине роста цены на главный экспортный товар России. Объясняет появление бэквардации опыт двух иракских войн, который свидетельствует – **в ожидании военного конфликта цены на нефть растут, после успешного начала первой фазы военной операции – цены на нефть стремительно снижаются.**

Негативное влияние на экономику растущих нефтяных цен в свою очередь объясняется так: выросшие цены на нефть должны привести к росту инфляции, снизить потребительскую уверенность, повысить норму сбережения, стоимость кредитов и в итоге снизить потребительскую активность. Таким образом, чем дольше в воздухе будет подвешен вопрос о возможном военном ударе – тем больше вырастет цена на нефть и хуже будут последствия для экономики.

Мы предполагаем, что военная операция против Ирана, если и начнется, то позже 1 июля – после того, как вступят в силу санкции ЕС на импорт нефти из этой страны. То, что Иран сыграл на опережении и уже прекратил поставки нефти в Великобританию и Францию, дополнительно обострило ситуацию, однако, вряд ли принципиально приблизило дату вероятного военного удара. США пока скорее демонстрируют нежелание проводить военную операцию. Возможно это определено приближением президентских выборов в этой стране. Кроме этого начало военных действий до завершения действий санкций ЕС вряд ли будет выглядеть дипломатически корректно.

Западные страны рассчитывают на негативное влияние санкций на экономику Ирана, однако, **экономика США и Европы тоже получит определенный урон - менее значительный, однако, на наш взгляд, вполне достаточный, чтобы настроение на финансовых рынках ухудшилось.**

РОСТ НЕФТЯНЫХ ЦЕН ПРИШЕЛСЯ НА ПЕРИОД СОКРАЩЕНИЯ БЮДЖЕТНЫХ ДЕФИЦИТОВ В ЕВРОПЕ И УХУДШЕНИЕ НА РЫНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ КИТАЯ

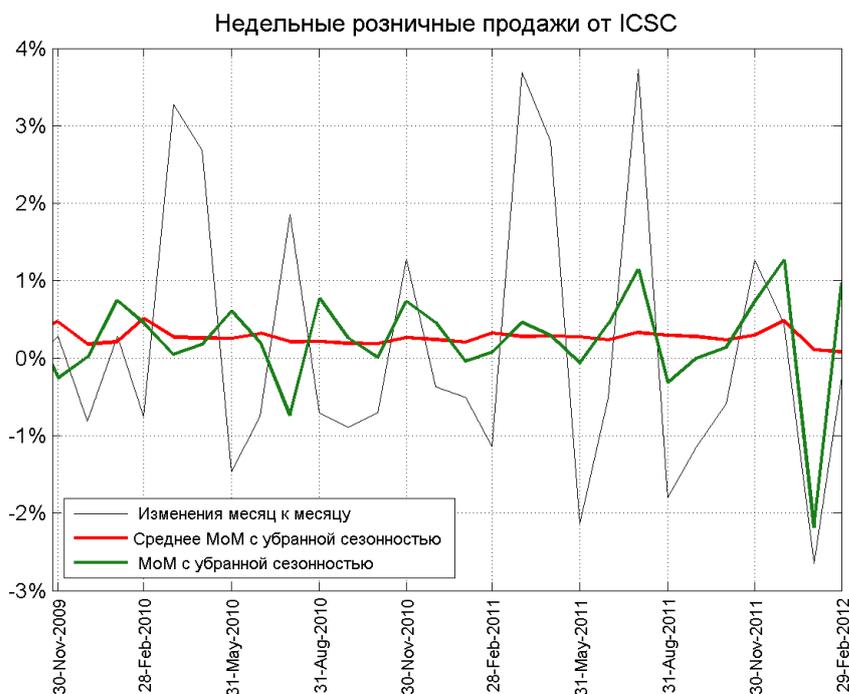
Снижение потребительского спроса в Европе во втором полугодии 2011 г. уже успело отразиться с негативной стороны на макроданных Китая и Японии. **В 2012 году бюджетные дефициты стран Еврозоны должны быть в еще большей степени сокращены** за счет повышения налогов и снижения государственных расходов.

В дополнение ко всему **в Китае продолжает ухудшаться ситуация на рынке недвижимости** судя по динамике цен на недвижимость в январе.

Снижение нормы резервирования вряд ли способно быстро переломить негативный тренд.

Относительно благостная картинка до сих пор складывалась по экономике США. Однако, как мы уже отмечали в предыдущих обзорах, в качестве важного движущего фактора продолжения роста потребительского спроса выступал рост кредитования.

Вероятное повышение уровня ставок вследствие ожидаемого роста инфляции **может притормозить рост кредитования** в крупнейшей мировой экономике.



Скорректированный нами (внесены дополнительные поправки на сезонность) опережающий индикатор розничных продаж ICSC скорее свидетельствует о замедлении потребительского спроса в США в январе-феврале относительно 4го квартала 2011г. (см. на красную линию).

С учетом начавшей расти инфляции розничные продажи в 1 квартале в реальном выражении могут даже уйти в отрицательную область, «обещая» продолжение снижения корпоративных прибылей.

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) Наибольший интерес представляют предварительные данные за февраль (публикуются 22 февраля) по общеевропейским PMI – насколько сильно отразится продолжение сокращения бюджетных дефицитов на деловой активности?
- 2) В США интерес представляют еженедельные данные по первичным обращениям за пособием по безработице (23 февраля);
- 3) В период с 22 по 25 февраля благодаря опережающему индикатору от HSBC мы получим важную информацию о деловой активности в Китае в феврале.

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
02/14/2012	17:30	Import Price Index (MoM)	JAN	0.3%	0.3%	-0.1%	02/14/2012	14:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	DEC	-1.2%	-1.1%	-0.1%
02/14/2012	17:30	Import Price Index (YoY)	JAN	7.2%	7.1%	8.5%	02/14/2012	14:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	FEB	--	-8,1	-32,5
02/14/2012	17:30	Advance Retail Sales	JAN	0.8%	0.4%	0.1%	02/15/2012	14:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	4Q A	-0.4%	-0.3%	0.2%
02/14/2012	17:30	Retail Sales Less Autos	JAN	0.5%	0.7%	-0.2%	02/15/2012	14:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	4Q A	0.7%	0.7%	1.4%
02/14/2012	17:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	JAN	0.5%	0.6%	0.0%	02/15/2012	14:00	Euro-Zone Trade Balance sa	DEC	4.5B	7.5B	6.1B
02/14/2012	19:00	Business Inventories	DEC	0.5%	0.4%	0.3%	02/16/2012	11:00	EU 25 New Car Registrations	JAN	--	-7.1%	-6.4%
02/15/2012	18:15	Industrial Production	JAN	0.7%	0.0%	0.4%	02/17/2012	13:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	DEC	--	2.0B	-1.8B
02/15/2012	18:15	Capacity Utilization	JAN	78.6%	78.5%	78.1%	02/17/2012	14:00	Construction Output SA MoM	DEC	--	0.3%	0.8%
02/15/2012	23:00	Minutes of FOMC Meeting					02/17/2012	14:00	Construction Output WDA YoY	DEC	--	7.8%	0.2%
02/16/2012	17:30	Producer Price Index (MoM)	JAN	0.4%	0.1%	-0.1%	02/21/2012	19:00	Euro-Zone Consumer Confidence	FEB A	-20,1	--	-20,7
02/16/2012	17:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	JAN	0.2%	0.4%	0.3%	02/22/2012	13:00	PMI Composite	FEB A	50,5	--	50,4
02/16/2012	17:30	Producer Price Index (YoY)	JAN	4.1%	4.1%	4.8%	02/22/2012	13:00	PMI Manufacturing	FEB A	49,4	--	48,8
02/16/2012	17:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	JAN	2.7%	3.0%	3.0%	02/22/2012	13:00	PMI Services	FEB A	50,6	--	50,4
02/16/2012	17:30	Initial Jobless Claims	FEB 11	365K	348K	358K	02/22/2012	14:00	Industrial New Orders NSA (YoY)	DEC	-2.8%	--	-2.7%
02/16/2012	17:30	Continuing Claims	FEB 4	3495K	3426K	3515K	02/22/2012	14:00	Industrial New Orders SA (MoM)	DEC	0.5%	--	-1.3%
02/16/2012	17:30	Housing Starts MOM%	JAN	-3.4%	1.5%	-4.1%	02/27/2012	13:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	JAN	--	--	2.1%
02/16/2012	17:30	Building Permits MOM%	JAN	0.6%	0.7%	-0.1%	02/27/2012	13:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	JAN	--	--	1.6%
02/17/2012	17:30	Consumer Price Index (MoM)	JAN	0.3%	0.2%	0.0%	02/28/2012	14:00	Euro-Zone Consumer Confidence	FEB F	--	--	--
02/17/2012	17:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	JAN	0.2%	0.2%	0.1%	02/28/2012	14:00	Euro-Zone Economic Confidence	FEB	--	--	93,4
02/17/2012	17:30	Consumer Price Index (YoY)	JAN	2.8%	2.9%	3.0%	02/28/2012	14:00	Euro-Zone Indust. Confidence	FEB	--	--	-7,2
02/17/2012	17:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	JAN	2.2%	2.3%	2.2%	02/28/2012	14:00	Euro-zone Services Confidence	FEB	--	--	-0,6
02/22/2012	19:00	Existing Home Sales MoM	JAN	0.9%	--	5.0%	02/29/2012	14:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	JAN	--	--	1.6%
02/23/2012	17:30	Initial Jobless Claims	FEB 18	355K	--	--	02/29/2012	14:00	Euro-Zone CPI (MoM)	JAN	--	--	0.3%
02/23/2012	17:30	Continuing Claims	FEB 11	3480K	--	--	02/29/2012	14:00	Euro-Zone CPI (YoY)	JAN	--	--	--
02/23/2012	19:00	House Price Index MoM	DEC	0.1%	--	1.0%	03/01/2012	13:00	PMI Manufacturing	FEB F	--	--	--
02/23/2012	19:00	House Price Purchase Index QoQ	4Q	0.2%	--	0.2%	03/01/2012	14:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	FEB	-2%	--	2.7%
02/24/2012	18:55	U. of Michigan Confidence	FEB F	72,8	--	72,5	03/01/2012	14:00	Euro-Zone Unemployment Rate	JAN	--	--	10,4%
02/24/2012	19:00	New Home Sales	JAN	315K	--	307K	03/02/2012	14:00	Euro-Zone PPI (MoM)	JAN	--	--	-0.2%
02/24/2012	19:00	New Home Sales MoM	JAN	2.6%	--	-2.2%	03/02/2012	14:00	Euro-Zone PPI (YoY)	JAN	--	--	4.3%
02/27/2012	19:00	Pending Home Sales MoM	JAN	1.0%	--	-3.5%	03/05/2012	13:00	PMI Composite	FEB F	--	--	--
02/27/2012	19:00	Pending Home Sales YoY	JAN	--	--	4.4%	03/05/2012	13:00	PMI Services	FEB F	--	--	--
02/28/2012	17:30	Durable Goods Orders	JAN	-1.0%	--	3.0%	03/05/2012	14:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	JAN	--	--	-0.4%
02/28/2012	17:30	Durables Ex Transportation	JAN	0.0%	--	2.1%	03/05/2012	14:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	JAN	--	--	-1.6%
02/28/2012	17:30	Cap Goods Orders Nondef Ex Air	JAN	--	--	2.9%							
02/28/2012	17:30	Cap Goods Ship Nondef Ex Air	JAN	--	--	2.9%							
США							Китай						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
02/28/2012	18:00	S&P/CaseShiller Home Price Ind	DEC	--	--	138,49	22-25 FEB		HSBC Flash China Manufacturing I	FEB	--	--	48,8
02/28/2012	18:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	DEC	--	--	-0.70%	03/01/2012	05:00	PMI Manufacturing	FEB	50,8	--	50,5
02/28/2012	18:00	S&P/CS Composite-20 YoY	DEC	--	--	-3.67%	03/01/2012	06:30	HSBC Manufacturing PMI	FEB	--	--	48,8
02/28/2012	18:00	S&P/Case-Shiller US HPI	4Q	--	--	130,39	03/03/2012	05:00	China Non-manufacturing PMI	FEB	--	--	52,9
02/28/2012	18:00	S&P/Case-Shiller US HPI YOY%	4Q	--	--	-3.90%	03/05/2012	06:30	China HSBC Services PMI	FEB	--	--	52,5
02/28/2012	19:00	Consumer Confidence	FEB	63	--	61,1							
02/29/2012	17:30	GDP QoQ (Annualized)	4Q S	2.8%	--	2.8%							
02/29/2012	17:30	Personal Consumption	4Q S	--	--	2.0%							
02/29/2012	17:30	GDP Price Index	4Q S	0.4%	--	0.4%							
02/29/2012	17:30	Core PCE QoQ	4Q S	1.1%	--	1.1%							
02/29/2012	18:45	Chicago Purchasing Manager	FEB	61,8	--	60,2							
03/01/2012	17:30	Personal Income	JAN	0.5%	--	0.5%							
03/01/2012	17:30	Initial Jobless Claims	FEB 25	--	--	--							
03/01/2012	17:30	Personal Spending	JAN	0.4%	--	0.0%							
03/01/2012	17:30	Continuing Claims	FEB 18	--	--	--							
03/01/2012	17:30	PCE Deflator (YoY)	JAN	--	--	2.4%							
03/01/2012	17:30	PCE Core (MoM)	JAN	0.2%	--	0.2%							
03/01/2012	17:30	PCE Core (YoY)	JAN	--	--	1.8%							
03/01/2012	19:00	Construction Spending MoM	JAN	0.8%	--	1.5%							
03/01/2012	19:00	ISM Manufacturing	FEB	55	--	54,1							
03/01/2012	19:00	ISM Prices Paid	FEB	57	--	55,5							
01-02 MAR		ICSC Chain Store Sales YoY	FEB	--	--	4.8%							
03/02/2012	02:00	Domestic Vehicle Sales	FEB	10.90M	--	11.05M							
03/02/2012	02:00	Total Vehicle Sales	FEB	13.95M	--	14.13M							
03/05/2012	19:00	ISM Non-Manf. Composite	FEB	--	--	56,8							
03/05/2012	19:00	Factory Orders	JAN	--	--	1.1%							

БОРЬБА С ДОЛГОВЫМ КРИЗИСОМ В СТРАНАХ ЕВРОЗОНЫ

20 февраля – большой день - должна решиться судьба второй программы помощи Греции. Конечно, обсуждения деталей продолжатся, что-то, возможно, будут дообговаривать на саммите 1 марта, но основное решение - сегодня.

Греки выполнили все требования, которые ставили перед ними Еврокомиссия, МВФ и ЕЦБ, но проблемы все равно остались. Если программа помощи будет реализована в планируемом виде, то к 2020 году долг Греции будет составлять 129% ВВП, тогда как декларируемая цель - 120%. МВФ такие цифры не устраивают и изыскиваются средства, чтобы уменьшить долг к 2020 году до 123-125%, что, по слухам, устроит МВФ. Плюс Гайтнер, министр финансов США, просил МВФ способствовать второй программе помощи.

Чтобы сократить долг рассматривается несколько вариантов: уменьшение процентов по первой программе помощи, передача ЕЦБ прибылей по бондам Греции на балансе в пользу EFSF, сокращение объема средств, которые будут выданы частным инвесторам за участие в программе обмена бондов.

Некоторые министры финансов, например Шойбле, требуют включить в условия предоставления второй программы помощи больший контроль за греческими финансами и реформами.

На прошлой неделе было достаточно большое движение по рейтингам стран Европы.

Агентство Moody's понизило на 2 ступени рейтинг Испании, на 1 ступень рейтинги Италии, Португалии, Словакии, Словении и Мальты. Прогноз негативный. Агентство не понизило рейтинги Франции, Австрии и Великобритании, однако прогноз по ним стал негативным. Рейтинг Германии без изменений. Рейтинг EFSF, ранее пониженный агентством S&P, оставлен без изменений.

Скоро монополия американских рейтинговых агентств на рынке ЕС должна завершиться. **Европейское рейтинговое агентство будет частной структурой и начнет работу в ближайшие месяцы.**

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».