

12.03.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

Наиболее важные данные статистики для мировой экономики на прошлой неделе вышли в Китае. По нашим оценкам рост экспорта и импорта продолжился (мы смотрели на динамику абсолютных значений с убранной сезонностью), хотя темпы роста в январе-феврале замедлились по сравнению с концом прошлого года. Рост продаж на внутреннем рынке скорее остался в рамках наблюдавшегося ранее восходящего тренда. Таким образом, китайские данные скорее оказались умеренно позитивными – демонстрируют продолжение роста экономики этой страны.

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации				
	1 мес. 06.04.2012	3 мес. 05.06.2012	6 мес. 03.09.2012	1 год 07.03.2013
Индекс S&P500	-	↘	↘	↗
Индекс RTS	-	↘	-	-
Нефть (Brent)	-	-	↗	↗↘
Золото	↗	↗	↘	↗
Серебро	↗	-	↘	↗

За последнюю неделю мы изменили оценку перспектив цены Нефти в виду ослабления риторики США по возможному военному удару по Ирану. Мы предполагаем, что если военная операция и состоится, то произойдет это после президентских выборов в США (6 ноября 2012г).

На горизонте 1 месяца: В конце февраля ЕЦБ предоставил дешевые трехлетние кредиты банкам (в пользу золота).

На горизонте 3 месяца: Вероятно ухудшение данных макростатистики в частности по причине фактического завершения операции Twist в США.

На горизонте 6 месяцев: В связи с началом действия санкций могут возобновиться спекуляции на тему возможного военного удара по Ирану, что будет подталкивать вверх цены на нефть.

На горизонте 1 год: Возможно, власти США и Европы примут новые стимулирующие программы. Если военный удар по Ирану и произойдет, то после президентских выборов в США и оценки влияния санкций на экономику исламской республики.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ, СПОСОБНЫХ ОКАЗАТЬ ВЛИЯНИЕ НА КЛЮЧЕВЫЕ РЫНКИ

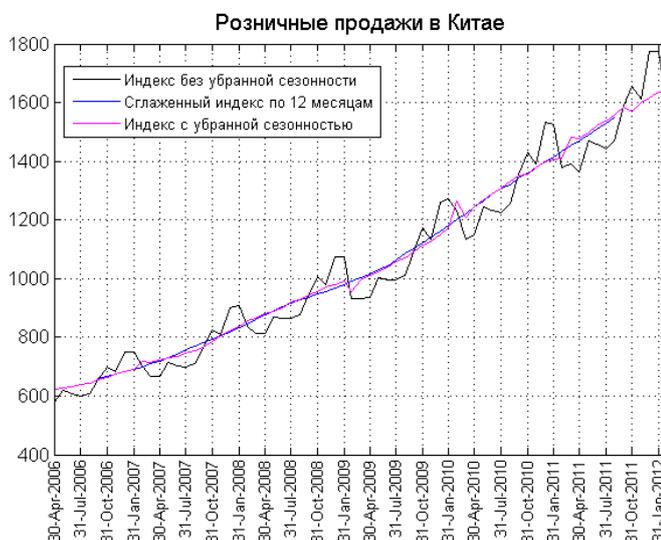
Дата	Событие	Комментарий
06.11.2012	Президентские выборы в США	
01.07.2012	Начало действия санкций против Ирана.	Принятый пакет санкций предполагает, что к 1 июля 2012 года все страны Евросоюза, закупаящие нефть у Тегерана, должны полностью прекратить поставки топлива из этой страны. Иран в свою очередь уже прекратил отгрузки в Великобританию и Францию.
конец июня 2012 года	Прекращение операции Twist	Операция Twist продолжается с конца сентября. Кривая действительно стала чуть более плоской.
20.03.2012	Греция должна погасить €14,5 млрд.	Греции удастся избежать неконтролируемого дефолта.
12-13 марта	Заседание Еврогруппы	Греции выделено €30 млрд. в рамках поддержки процедуры реструктуризации (в виде бондов EFSF) плюс 5,5 млрд евро для погашения процентов. Судьба остальных €94,5 млрд будет решена 12-13 марта на заседании Еврогруппы. Тогда же будет обсуждаться размер ESM.
март - апрель 2012 года	Продолжаются три месяца с очень высокой плотностью заимствований в Италии.	За весь 2012 год Италия должна погасить порядка €310 млрд., из которых €140 млрд. гасятся в феврале-апреле. При этом Италия за январь разместила €40 млрд. 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.
Уже прошедшие события		
08.03.2012	Крайний срок подписания соглашения об обмене старых греческих облигаций на новые	Вторая программа помощи для Греции одобрена, и меры, принятые правительством Греции, устраивают европейских лидеров. 95.7% процентов частных держателей долга Греции согласились на потери.
01.03.2012	Саммит ЕС	В пятницу на саммите лидеры 25 стран — членов ЕС подписали договор «о стабильности, координации и управлении», который вступит в силу в 2013 г. или когда его ратифицируют 12 стран еврозоны.
28.02.2012	ЕЦБ провел еще один аукцион по 3-летним кредитам без ограничения объема	Было выдано €530 млрд., немного выше объемов первого аукциона (€489.19 млрд.).
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.

КИТАЙ. ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА ЭКСПОРТА ПОКА НЕ ОТРАЖАЕТСЯ НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ

Чуть сместившийся в этом году китайский новый год испортил индикаторы типа YoY, поэтому анализируя динамику ключевых показателей как никогда сейчас лучше смотреть на динамику абсолютных значений.

В долларовой выражении экспорт и импорт (с учетом сезонности) в январе-феврале продолжили расти, хотя темпы роста замедлились относительно конца и всего 2011г. Снижение темпов роста экспорта из Китая объясняется тем, что хотя экспорт в США продолжил расти прежними темпами, экспорт в Европу стагнирует.

Стоит отметить, что в январе-феврале, если бы Китай не увеличил импорт нефти, а цены на нее не выросли, рост импорта оказался бы еще более скромным, что более негативно охарактеризовало динамику внутреннего рынка.



Вместе с этим, наши расчеты показывают (см. на фиолетовую линию на рисунке выше), что в январе-феврале (с учетом сезонности) продажи на внутреннем рынке Китая, скорее продолжили расти. Вышедшие данные по выданным кредитам за февраль скорее подтверждают этот тезис.

США. ВСЕ ХОРОШО ДО ЗАВЕРШЕНИЯ ОПЕРАЦИИ TWIST

Вышедшие на прошлой неделе данные с рынка труда США в целом скорее совпали с ожиданиями и не привнесли принципиально новую информацию на рынок.

В предыдущем обзоре мы писали:

«Выстрелившие в феврале продажи автомобилей обещают хорошие розничные продажи в феврале. Продолжающие расти индексы потребительской уверенности (заставившие было поверить в замедление экономики США) и денежная масса свидетельствуют, что условия для продолжения роста кредитования сохраняются.

Другое дело, что инфляция и инфляционные ожидания так же растут, сокращая реальные розничные продажи и ожидаемые корпоративные прибыли. Отметим, что рост инфляционных ожиданий пока не выражается в росте ставок долгового рынка (вероятно благодаря операции Twist), что отражается в хороших уровнях потребительской уверенности и кредитовании».

К этому можно добавить только то, что срок действия операции Twist и заканчивается 1 июля, а выделенный объем средств на нее (согласно появившимся сообщениям в СМИ) закончится в апреле.

В связи с этим вновь возникает небольшая интрига – объявит ли ФРС США новую программу поддержки экономики (операцию Twist 2) и дождемся ли мы этого на ближайших двух заседаниях, которые состоятся 13 марта и 25 апреля.

Если этого не случится (скорее всего) на ближайшем заседании, то уже в апреле ставки могут подрасти на дальнем конце кривой доходности, что вероятно негативно отразится на кредите и сможет стать поводом для коррекции на финансовых рынках.

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) 13 марта – решение ФРС США по ставке. Вероятность того, что будет объявлено о новой программе поддержки экономики низка;
- 2) 13 марта выходят данные по розничным продажам в США, 16 марта – потребительская инфляция. От этих двух показателей во многом зависит, какими окажутся корпоративные прибыли в 1 квартале 2012 г;
- 3) 13 марта в Европе выходит Zew индекс.

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
03/05/2012	19:00	ISM Non-Manf. Composite	FEB	56	57,3	56,8	03/05/2012	13:00	PMI Composite	FEB F	49,7	49,3	49,7
03/05/2012	19:00	Factory Orders	JAN	-1.5%	-1.0%	1.1%	03/05/2012	13:00	PMI Services	FEB F	49,4	48,8	49,4
03/07/2012	17:15	ADP Employment Change	FEB	215K	216K	170K	03/05/2012	14:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	JAN	-0.1%	0.3%	-0.4%
03/07/2012	17:30	Nonfarm Productivity	4Q F	0.8%	0.9%	0.7%	03/05/2012	14:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	JAN	-1.5%	0.0%	-1.6%
03/07/2012	17:30	Unit Labor Costs	4Q F	1.2%	2.8%	1.2%	03/06/2012	14:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	4Q P	-0.3%	-0.3%	-0.3%
03/08/2012	00:00	Consumer Credit	JAN	\$10.450B	\$17.776B	\$19.308B	03/06/2012	14:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	4Q P	0.7%	0.7%	0.7%
03/08/2012	17:30	Initial Jobless Claims	MAR 3	352K	362K	351K	03/08/2012	16:45	ECB Announces Interest Rates	MAR 8	1.00%	1.00%	1.00%
03/08/2012	17:30	Continuing Claims	FEB 25	3400K	3416K	3402K	03/13/2012	14:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	MAR	--	--	-8,1
03/09/2012	17:30	Trade Balance	JAN	-\$49.0B	-\$52.6B	-\$48.8B	03/14/2012	14:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	FEB	1.6%	--	1.5%
03/09/2012	17:30	Change in Nonfarm Payrolls	FEB	210K	227K	243K	03/14/2012	14:00	Euro-Zone CPI (MoM)	FEB	0.5%	--	-0.8%
03/09/2012	17:30	Change in Private Payrolls	FEB	225K	233K	257K	03/14/2012	14:00	Euro-Zone CPI (YoY)	FEB	2.7%	--	--
03/09/2012	17:30	Change in Manufact. Payrolls	FEB	24K	31K	50K	03/14/2012	14:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	JAN	-0.8%	--	-2.0%
03/09/2012	17:30	Unemployment Rate	FEB	8.3%	8.3%	8.3%	03/14/2012	14:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	JAN	0.5%	--	-1.1%
03/09/2012	17:30	Avg Hourly Earning MOM All Emp	FEB	0.2%	0.1%	0.2%	03/15/2012	11:00	EU 25 New Car Registrations	FEB	--	--	-7.1%
03/09/2012	17:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	FEB	2.0%	1.9%	1.9%	03/15/2012	14:00	Eurozone Employment (QoQ)	4Q	--	--	-0.1%
03/09/2012	17:30	Avg Weekly Hours All Employees	FEB	34,5	34,5	34,5	03/15/2012	14:00	Eurozone Employment (YoY)	4Q	--	--	0.2%
03/09/2012	17:30	Change in Household Employ	FEB	--	428	847	03/15/2012	14:00	Euro-Zone Labour Costs (YoY)	4Q	2.3%	--	2.7%
03/09/2012	17:30	Underemployment Rate (U6)	FEB	--	14.9%	15.1%	03/16/2012	14:00	Euro-Zone Trade Balance sa	JAN	6.0B	--	7.5B
03/09/2012	19:00	Wholesale Inventories	JAN	0.6%	0.4%	1.0%	03/16/2012	14:00	Euro-Zone Trade Balance	JAN	-3.0B	--	9.7B
03/12/2012	22:00	Monthly Budget Statement	FEB	-\$229.0B	--	-\$222.5B	03/19/2012	13:00	Euro-Zone Current Account nsa	JAN	--	--	16.3B
03/13/2012	16:30	Advance Retail Sales	FEB	1.1%	--	0.4%	03/19/2012	13:00	ECB Euro-Zone Current Account S	JAN	--	--	2.0B
03/13/2012	16:30	Retail Sales Less Autos	FEB	0.7%	--	0.7%	03/19/2012	14:00	Construction Output SA MoM	JAN	--	--	0.3%
03/13/2012	16:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	FEB	0.5%	--	0.6%	03/19/2012	14:00	Construction Output WDA YoY	JAN	--	--	7.8%
03/13/2012	18:00	Business Inventories	JAN	0.5%	--	0.4%	03/22/2012	13:00	PMI Composite	MAR A	--	--	49,3
03/13/2012	22:15	FOMC Rate Decision	MAR 13	0.25%	--	0.25%	03/22/2012	13:00	PMI Manufacturing	MAR A	--	--	49
03/14/2012	16:30	Import Price Index (MoM)	FEB	0.6%	--	0.3%	03/22/2012	13:00	PMI Services	MAR A	--	--	48,8
03/14/2012	16:30	Import Price Index (YoY)	FEB	6.0%	--	7.1%	03/22/2012	14:00	Industrial New Orders NSA (YoY)	JAN	--	--	-1.7%
03/14/2012	16:30	Current Account Balance	4Q	-\$114.3B	--	-\$110.3B	03/22/2012	14:00	Industrial New Orders SA (MoM)	JAN	--	--	1.9%
03/15/2012	16:30	Producer Price Index (MoM)	FEB	0.5%	--	0.1%	03/22/2012	19:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAR A	--	--	-20,3
03/15/2012	16:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	FEB	0.2%	--	0.4%	Китай						
03/15/2012	16:30	Producer Price Index (YoY)	FEB	3.3%	--	4.1%	03/05/2012	06:30	China HSBC Services PMI	FEB	--	53,9	52,5
03/15/2012	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	FEB	2.9%	--	3.0%	03/09/2012	05:30	Producer Price Index (YoY)	FEB	0.1%	0.0%	0.7%
03/15/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAR 10	355K	--	362K	03/09/2012	05:30	Consumer Price Index (YoY)	FEB	3.4%	3.2%	4.5%
03/15/2012	16:30	Continuing Claims	MAR 3	3408K	--	3416K	03/09/2012	09:30	Industrial Production YTD YoY	FEB	12.3%	11.4%	13.9%
03/16/2012	16:30	Consumer Price Index (MoM)	FEB	0.4%	--	0.2%	03/09/2012	09:30	Retail Sales YTD YoY	FEB	17.6%	14.7%	17.1%
03/16/2012	16:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	FEB	0.2%	--	0.2%	03/09/2012	12:00	New Yuan Loans	FEB	750.0B	710.7B	738.1B
03/16/2012	16:30	Consumer Price Index (YoY)	FEB	2.9%	--	2.9%	03/09/2012	12:00	Money Supply - M0 (YoY)	FEB	13.5%	8.8%	3.0%
03/16/2012	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	FEB	2.2%	--	2.3%	03/09/2012	12:00	Money Supply - M1 (YoY)	FEB	6.1%	4.3%	3.1%
03/16/2012	16:30	Consumer Price Index NSA	FEB	227,972	--	226,665	03/09/2012	12:00	Money Supply - M2 (YoY)	FEB	12.9%	13.0%	12.4%
03/16/2012	16:30	CPI Core Index SA	FEB	--	--	227,684	03/10/2012	06:55	Exports YoY%	FEB	31.1%	18.4%	-0.5%
03/16/2012	17:15	Industrial Production	FEB	0.5%	--	0.0%	03/10/2012	06:55	Imports YoY%	FEB	31.8%	39.6%	-15.3%
03/16/2012	17:15	Capacity Utilization	FEB	78.8%	--	78.5%	03/10/2012	06:59	Trade Balance (USD)	FEB	-\$5.35B	-\$31.48B	\$27.28B
03/16/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	MAR P	75,9	--	75,3	03/18/2012	05:30	China February Property Prices	0	0	0	0
03/20/2012	16:30	Housing Starts	FEB	695K	--	699K	22-25 MAR		HSBC Flash China Manufacturing I	MAR	--	--	49,7
03/20/2012	16:30	Housing Starts MOM%	FEB	-0.2%	--	1.5%							
03/20/2012	16:30	Building Permits	FEB	685K	--	676K							
03/20/2012	16:30	Building Permits MOM%	FEB	0.4%	--	0.7%							
03/21/2012	18:00	Existing Home Sales	FEB	4.62M	--	4.57M							
03/21/2012	18:00	Existing Home Sales MoM	FEB	0.7%	--	4.3%							
03/22/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAR 17	--	--	--							
03/22/2012	16:30	Continuing Claims	MAR 10	--	--	--							
03/22/2012	18:00	House Price Index MoM	JAN	--	--	0.7%							
03/23/2012	18:00	New Home Sales	FEB	328K	--	321K							
03/23/2012	18:00	New Home Sales MoM	FEB	2.2%	--	-0.9%							

БОРЬБА С ДОЛГОВЫМ КРИЗИСОМ В СТРАНАХ ЕВРОЗОНЫ**Обмен завершен**

Греции выделено 30 млрд евро в рамках поддержки процедуры реструктуризации (в виде бондов EFSF) плюс 5,5 млрд евро для погашения процентов. Судьба остальных 94,5 млрд евро будет решена 12-13 марта на заседании Еврогруппы. Тогда же будут обсуждаться размеры ESM.

И, конечно, это произошло, так как частные инвесторы добровольно согласились на потери.

На обмен греческих гособлигаций в частном секторе согласились держатели 85,8% бумаг. Греция приняла решение задействовать collective action clause. Это означает, что добровольно-принудительному обмену подлежат все 177 млрд евро гособлигаций, выпущенных в рамках законодательства Греческой республики. В обращении также находятся госбумаги Греции на 29 млрд евро, регулируемые иностранным или международным правом (в частности, английским). Как сообщает греческий Минфин, держатели примерно 20 млрд евро этих бумаг (69%) также согласились на обмен. Таким образом, с учетом оговорки о коллективных действиях, которая будет применена в отношении бумаг, выпущенных в рамках греческого права, в обмене будут участвовать облигации на общую сумму 197 млрд евро, или 95,7% от общего номинала бумаг на руках у частного сектора.

Несколько следствий этих решений:

Международная ассоциация по свопам и деривативам (ISDA) признала состоявшимся кредитное событие по суверенным долговым обязательствам Греции. Активация collective action clause - причина события. Валовая номинальная стоимость всех действующих контрактов CDS на Грецию составляет 70 млрд долл., однако чистая стоимость (с учетом взаимозачетов по контрактам) - лишь 3,2 млрд долл. Размеры выплат будут утверждены 19 марта.

Рейтинговые агентства поставили Греции дефолтный рейтинг (RD).

Глава МВФ К. Лагард рекомендует выделить Греции 28 млрд евро за счет фонда. Ранее планировалось выделить 13 млрд. Изменить решение помогло масштабное участие частных инвесторов в обмене бондов. Обсуждение этого вопроса в МВФ состоится 15 марта.

ЕЦБ оставил ставки без изменений. Были уменьшены прогнозы по росту экономики и увеличены прогнозы по инфляции. Однако было отмечено, что видны признаки восстановления.

Выборы в Словакии завершились победой бывшей оппозиционной партии. Партия про-европейская, мест в парламенте она получила 83, что дает ей возможность формировать правительство и становится не нужна трехсторонняя коалиция, которая существовала до выборов. Партия Сулика, приносящая трудности в голосовании по общеевропейским вопросам, получила в парламенте 11 мест, на 11 меньше, чем в предыдущем созыве. Всего в парламенте 150 мест.

Оппозиция в Германии хочет дополнительных реформ в обмен на поддержку в голосовании по вопросам фискального союза. Реформы должны еще больше усиливать финансовую дисциплину.

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».