

19.03.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

Вышедшие за неделю данные макростатистики (как в США, так и в Европе) подтвердили, что мировая экономика продолжает расти. Причем, если опубликованный общеевропейский индекс ZEW свидетельствует пока только о хороших ожиданиях, то данные по розничным продажам из США оставляют сильное положительное впечатление о текущей ситуации в экономике.

Случившийся рост длинных ставок на рынке госдолга США (после последнего заседания ФРС) может привести к замедлению экономического роста, однако, пока все выглядит так, что на горизонте ближайших трех месяцев дело в худшем случае ограничится краткосрочной коррекцией фондовых рынков.

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации				
	1 мес. 18.04.2012	3 мес. 17.06.2012	6 мес. 15.09.2012	1 год 19.03.2013
Индекс S&P500	-	-	↗	-
Индекс RTS	-	-	↗	-
Нефть (Brent)	-	-	↗	↗↘
Золото	↗	↗	↘	-
Серебро	↗	-	↘	-

За последнюю неделю мы изменили оценку перспектив фондовых рынков в положительную сторону на горизонте 3 и 6 месяцев ввиду того, что данные макростатистики из США, Европы и ранее Китая показали, что положительные изменения в экономике США оказались пересилили негативный эффект от европейских программ борьбы с долговым кризисом.

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

На горизонте 3 месяца: Фактическое завершение операции Twist в США может привести к коррекции на фондовых рынках, однако, мировой экономический рост продолжится.

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. Для растущей экономики рост в 20-30% не должен нанести принципиального ущерба.

На горизонте 1 год: 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	Полагаем, что до выборов Америка будет стараться смягчить риторику про вероятную военную операцию в Иране. Если удар и состоится, то скорее уже после выборов.
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	По некоторым данным деньги на операцию Twist закончатся уже в апреле.
30.03.2012	Заседание Еврогруппы	Будет обсуждаться объединение временного фонда помощи EFSF и постоянного фонда ESM
20.03.2012	Греция должна погасить €14,5 млрд.	Греции удастся избежать неконтролируемого дефолта.
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		
12-13 марта	Заседание Еврогруппы	Решение в второй программ помощи для Греции окончательно подписано в прошлую среду. Размер вклада МВФ составит €28 млрд.
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.

США. ВРЕМЕННЫЙ РОСТ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ?

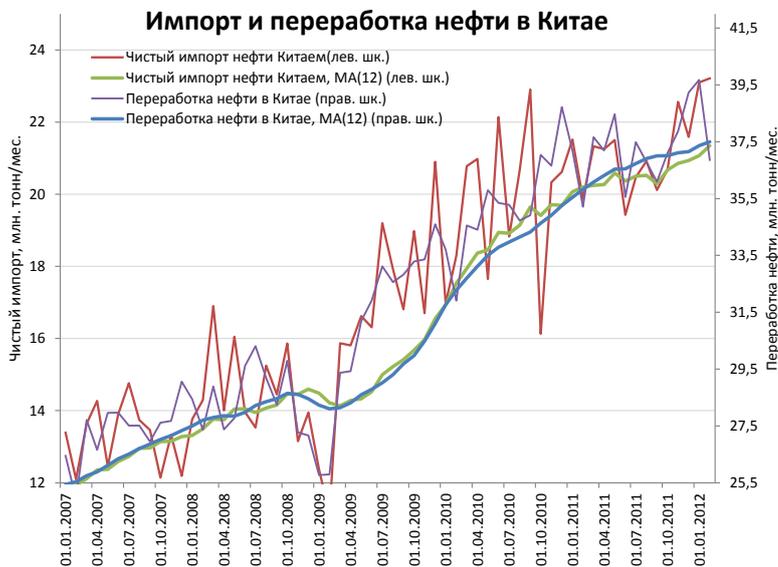
Мы считаем, что произошедший рост инфляционных ожиданий и инфляции в США в январе-феврале был скорее определен ростом цен на нефть, а не потребительским спросом. В январе-феврале цены на нефть заметно подросли и одновременно выросли инфляционные ожидания.

Розничные продажи, потребительский кредит и денежная масса (M2) хотя и росли во втором полугодии 2011 г., однако, их рост не сопровождался соответствующей динамикой инфляционных ожиданий.

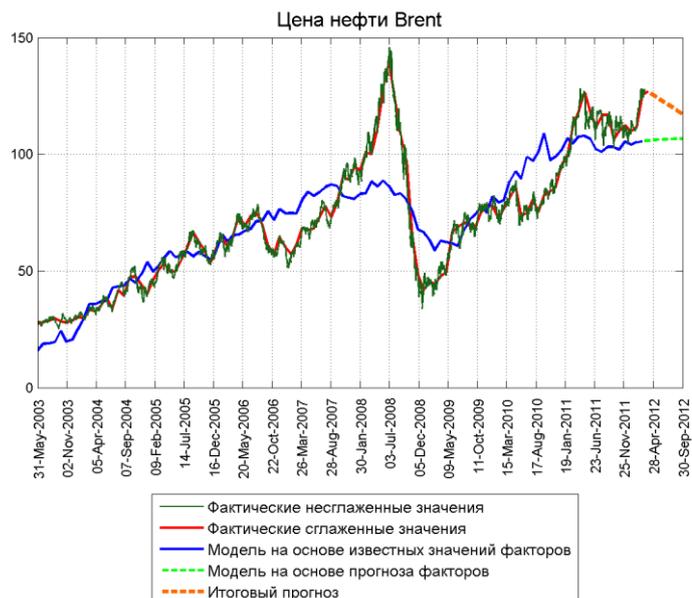
Таким образом, если предположить, что нефть в обозримом будущем перестанет дорожать, то и инфляционные ожидания могут даже снизиться. Мы предполагаем, что до президентских выборов в США не произойдет военного удара по Ирану. Агрессивная риторика со стороны США вероятно снизится в ближайшее время. В связи с этим политическая премия, которая, на наш взгляд, присутствует в цене на нефть не будет расти. Мы предполагаем, что в обозримом будущем цену на нефть будут двигать фундаментальный факторы.

НЕФТЬ. ЗАПОЗДАВШИЙ РОСТ ИМПОРТА НЕФТИ КИТАЕМ НИВЕЛИРУЕТСЯ СНИЖЕНИЕМ СПРОСА В США

В январе-феврале 2012 г. Китай заметно повысил уровень импорта нефти, что было связано не столько с резко выросшим уровнем спроса, сколько с тем, что Китай в 2011 г. не наращивал объем импорта нефти, хотя спрос в это время продолжал расти. В дальнейшем ожидаем гораздо более скромного роста, сопоставимого с ростом потребления/переработки нефти.



Стоит отметить, что возросший импорт нефти Китаем нивелируется снижением спроса на нефть со стороны США. В частности наша модель оценки цены нефти не показала заметного роста «справедливой» цены нефти в январе-феврале и на сегодняшний день предусматривает наличие политической премии в текущей цене нефти порядка \$20 за баррель.



Отметим, что спрос на нефть в США, по всей видимости, будет в дальнейшем все меньше связан с динамикой экономического роста. Постоянно будет расти эффективность автомобилей (определено законодательством и имеющимися технологиями), на топливо для которых уходит значительная часть нефти.

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) 22 марта – выходит предварительный релиз индекса деловой активности (PMI) в Китае от HSBC. Ждем, что значение данного индикатора превысит 50, что будет свидетельствовать о продолжение экономического роста в этой стране;
- 2) 22 марта будут опубликованы предварительные значения общеевропейских индексов PMI

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
03/12/2012	22:00	Monthly Budget Statement	FEB	-\$229.0B	-\$231.7B	-\$222.5B	03/13/2012	14:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	MAR	--	11	-8,1
03/13/2012	16:30	Advance Retail Sales	FEB	1.1%	1.1%	0.4%	03/14/2012	14:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	FEB	1.6%	1.5%	1.5%
03/13/2012	16:30	Retail Sales Less Autos	FEB	0.7%	0.9%	0.7%	03/14/2012	14:00	Euro-Zone CPI (MoM)	FEB	0.5%	0.5%	-0.8%
03/13/2012	16:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	FEB	0.5%	0.6%	0.6%	03/14/2012	14:00	Euro-Zone CPI (YoY)	FEB	2.7%	2.7%	2.7%
03/13/2012	18:00	Business Inventories	JAN	0.5%	0.7%	0.4%	03/14/2012	14:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	JAN	-0.8%	-1.2%	-2.0%
03/13/2012	22:15	FOMC Rate Decision	MAR 13	0.25%	0.25%	0.25%	03/14/2012	14:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	JAN	0.5%	0.2%	-1.1%
03/14/2012	16:30	Import Price Index (MoM)	FEB	0.6%	0.4%	0.3%	03/15/2012	11:00	EU 25 New Car Registrations	FEB	--	-9.7%	-7.1%
03/14/2012	16:30	Import Price Index (YoY)	FEB	5.8%	5.5%	7.1%	03/15/2012	13:00	ECB Publishes March Monthly Re	0	0	0	0
03/14/2012	16:30	Current Account Balance	4Q	-\$115.0B	-\$124.1B	-\$110.3B	03/15/2012	14:00	Eurozone Employment (QoQ)	4Q	--	-0.2%	-0.1%
03/15/2012	16:30	Producer Price Index (MoM)	FEB	0.5%	0.4%	0.1%	03/15/2012	14:00	Eurozone Employment (YoY)	4Q	--	-0.2%	0.2%
03/15/2012	16:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	FEB	0.2%	0.2%	0.4%	03/15/2012	14:00	Euro-Zone Labour Costs (YoY)	4Q	2.3%	2.8%	2.7%
03/15/2012	16:30	Producer Price Index (YoY)	FEB	3.3%	3.3%	4.1%	03/16/2012	14:00	Euro-Zone Trade Balance sa	JAN	6.0B	5.9B	7.5B
03/15/2012	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	FEB	2.9%	3.0%	3.0%	03/16/2012	14:00	Euro-Zone Trade Balance	JAN	-3.0B	-7.6B	9.7B
03/15/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAR 10	357K	351K	362K	03/19/2012	13:00	Euro-Zone Current Account nsa	JAN	--	--	16.3B
03/15/2012	16:30	Continuing Claims	MAR 3	3405K	3343K	3416K	03/19/2012	14:00	Construction Output SA MoM	JAN	--	--	0.3%
03/16/2012	16:30	Consumer Price Index (MoM)	FEB	0.4%	0.4%	0.2%	03/22/2012	13:00	PMI Composite	MAR A	49,6	--	49,3
03/16/2012	16:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	FEB	0.2%	0.1%	0.2%	03/22/2012	13:00	PMI Manufacturing	MAR A	49,5	--	49
03/16/2012	16:30	Consumer Price Index (YoY)	FEB	2.9%	2.9%	2.9%	03/22/2012	13:00	PMI Services	MAR A	49,2	--	48,8
03/16/2012	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	FEB	2.2%	2.2%	2.3%	03/22/2012	14:00	Industrial New Orders SA (MoM)	JAN	-2.2%	--	1.9%
03/16/2012	16:30	Consumer Price Index NSA	FEB	227,954	227,663	226,665	03/22/2012	19:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAR A	-19,8	--	-20,3
03/16/2012	16:30	CPI Core Index SA	FEB	--	227,907	227,684	03/28/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	FEB	--	--	2.0%
03/16/2012	17:15	Industrial Production	FEB	0.4%	0.0%	0.0%	03/28/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	FEB	--	--	2.5%
03/16/2012	17:15	Capacity Utilization	FEB	78.8%	78.7%	78.5%	03/29/2012	13:00	Business Climate Indicator	MAR	--	--	-0.18
03/16/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	MAR P	76	74,3	75,3	03/29/2012	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAR F	--	--	--
03/20/2012	16:30	Housing Starts	FEB	700K	--	699K	03/29/2012	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	MAR	--	--	94,4
03/20/2012	16:30	Housing Starts MOM%	FEB	0.1%	--	1.5%	03/29/2012	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	MAR	--	--	-5,8
03/20/2012	16:30	Building Permits	FEB	686K	--	676K	03/29/2012	13:00	Euro-zone Services Confidence	MAR	--	--	-0,9
03/20/2012	16:30	Building Permits MOM%	FEB	0.5%	--	0.7%	03/30/2012	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	MAR	--	--	2.7%
03/21/2012	18:00	Existing Home Sales	FEB	4.60M	--	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	351K	--	351K							
03/22/2012	16:30	Continuing Claims	MAR 10	3385K	--	3343K	03/12/2012	20:01	China Manpower Survey	2Q	--	0,19	0,17
03/22/2012	18:00	House Price Index MoM	JAN	0.3%	--	0.7%	03/18/2012	05:30	China February Property Prices	0	0	0	0
03/23/2012	18:00	New Home Sales	FEB	325K	--	321K	03/22/2012	06:30	HSBC Flash China Manufacturing I	MAR	--	--	49,7
03/23/2012	18:00	New Home Sales MoM	FEB	1.3%	--	-0.9%	03/23/2012	05:35	MNI March Flash Business Sentir	0	0	0	0
03/26/2012	18:00	Pending Home Sales MoM	FEB	1.0%	--	2.0%	03/30/2012	05:35	MNI March Business Condition Survey	0	0	0	0
03/26/2012	18:00	Pending Home Sales YoY	FEB	--	--	10.3%	03/30/2012	06:30	HSBC Manufacturing PMI	MAR	--	--	49,6
03/27/2012	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	JAN	-0.40%	--	-0.50%	04/01/2012	05:00	PMI Manufacturing	MAR	--	--	51
03/27/2012	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	JAN	-3.80%	--	-3.99%							
03/27/2012	18:00	Consumer Confidence	MAR	69	--	70,8							
03/28/2012	16:30	Durable Goods Orders	FEB	3.2%	--	-4.0%							
03/28/2012	16:30	Durables Ex Transportation	FEB	2.5%	--	-3.2%							
03/29/2012	16:30	GDP QoQ (Annualized)	4Q T	3.0%	--	3.0%							
03/29/2012	16:30	Personal Consumption	4Q T	--	--	2.1%							
03/29/2012	16:30	GDP Price Index	4Q T	0.9%	--	0.9%							
03/29/2012	16:30	Core PCE QoQ	4Q T	1.3%	--	1.3%							
03/29/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAR 24	--	--	--							
03/29/2012	16:30	Continuing Claims	MAR 17	--	--	--							
03/30/2012	16:30	Personal Income	FEB	0.4%	--	0.3%							
03/30/2012	16:30	Personal Spending	FEB	0.6%	--	0.2%							
03/30/2012	16:30	PCE Deflator (YoY)	FEB	--	--	2.4%							
03/30/2012	16:30	PCE Core (MoM)	FEB	0.2%	--	0.2%							
03/30/2012	16:30	PCE Core (YoY)	FEB	--	--	1.9%							
03/30/2012	17:45	Chicago Purchasing Manager	MAR	64	--	64							
03/30/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	MAR F	--	--	74,3							

БОРЬБА С ДОЛГОВЫМ КРИЗИСОМ В СТРАНАХ ЕВРОЗОНЫ

Решение по второй помощи Греции было окончательно подписано в среду. Размер вклада МВФ составит 28 млрд евро, больше, чем планировалось изначально.

Официальный размер второй программы финансирования Греции - 130 млрд евро, которые будут предоставлены до конца 2014г. МВФ за этот период предоставит 19,8 млрд евро плюс еще 8,2 млрд евро в 2015г.

В общей сложности Греция получит 172,7 млрд евро от еврозоны и МВФ для финансирования своих нужд до конца 2015г. В общую сумму включено 34,4 млрд евро, оставшиеся от первой программы финпомощи, одобренной в мае 2010г.

Окончательные условия обмена бондов с частными инвесторами таковы: на каждые 100 евро старых бумаг инвесторы получили новые облигации номиналом 31,5 евро плюс двухлетние бумаги Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF) номиналом 15 евро. Таким образом реализовано сокращение основного долга на 53,5%. Фактические потери инвесторов при обмене составят, по некоторым данным, более 75%, исходя из так называемой чистой приведенной стоимости (NPV). Срок обращения новых бумаг составляет от 11 до 30 лет, средневзвешенная ставка купона - 3,65% (ставка будет нарастать с первоначальных 2% до 4,3%). В качестве дополнительного стимула к обмену частные инвесторы получили специальные ценные бумаги, выплаты по которым зависят от будущих темпов роста греческого ВВП.

После подписания решения о второй программе помощи последовала реакция рейтинговых агентств. Новый рейтинг Греции от Fitch - В- (стабильный). S&P в свою очередь планирует выставить рейтинг CCC и то после 14 апреля - срока окончательного завершения программы пролонгации.

Министр финансов Греции планирует подать в отставку - в воскресенье его выбрали кандидатом на премьерский пост от социалистической партии. Выборы состоятся в конце апреля - начале мая 2012 года.

После удачного решения текущих греческих проблем можно обратить внимание и на другие страны Еврозоны. Испания заявляла, что не добьется ранее поставленных целей по дефициту в 2012 году. Напомним, цели дефицита были 4,4% ВВП. Новое правительство заявило о 5,8%. Еврокомиссия поставило цель 5,3% - именно к этой цифре должна будет стремиться Испания. Цели 2013 года неизменны и должны быть достигнуты как по заверениям Испании, так и по требованиям Еврозоны.

На этой неделе планируются новости и о европейских фондах EFSF и ESM. В понедельник будет обсуждаться возможность и востребованность выпуска 20-30-летних бумаг EFSF. Ранее максимальная дюрация составляла 10 лет. А 30-31 марта, на встрече Еврогруппы будет обсуждаться возможное увеличение фондов: сейчас суммарный эффективный объем фондов ограничен суммой в 500 млрд евро. Основная схема увеличения - 192 млрд. зарезервированных под существующие программы помощи остаются, плюс ESM вступает с новыми 500 млрд. То есть суммарный объем помощи составит 692 млрд. евро. Напомним, что суммированию фондов долгое время противилась Германия, однако сейчас усилились голоса оппозиции, требующей увеличения помощи в обмен на поддержку законов о финансовом союзе.

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».