

26.03.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

На горизонте ближайшего месяца, на наш взгляд, повысилась вероятность коррекционного снижения фондовых индексов и вероятно даже товарных рынков. Предварительные данные по PMI из Китая и Европы показали неожиданное ухудшение за март. На стр.3 настоящего обзора приводится объяснение, почему для оценки экономической конъюнктуры в Европе мы смотрим именно на индексы PMI, а не на IFO или ZEW.

В дополнение к этому риторика по Ирану и Сирии со стороны США действительно начала смягчаться (судя по заявлению Б.Обамы на встрече с Д.Медведевым в Сеуле 26 марта). Таким образом, политическая премия, которая заложена, на наш взгляд, в ценах на нефть может хотя бы временно уменьшиться, а цена на нефть может даже ограниченно снизиться.

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации					
	Сегодня	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
	26.03.2012	25.04.2012	24.06.2012	22.09.2012	26.03.2013
Индекс S&P500	1405	↘ (1335)	- (1400)	↗ (1490)	↗ (1450)
Индекс RTS	1715	↘ (1550)	- (1715)	↗ (1880)	↗ (1800)
Нефть (Brent)	125,7	- (125)	- (125)	- (125)	↗ (125+) ↘ (105)
Золото	1684	- (1680)	- (1680)	↘ (1590)	↘ (1550)
Серебро	32,68	- (32)	- (32)	↘ (30)	↘ (30)

На горизонте 1 месяца: В конце февраля ЕЦБ предоставил дешевые трехлетние кредиты банкам, однако, росту золота и серебра может помешать скорее локальное ухудшение макроданных, вызванное с последствиями борьбы за сокращение дефицитов европейских бюджетов. Фактическое завершение операции Twist может поддержать коррекционные настроения на фондовых площадках. В поддержку именно фондового рынка США могут выступить корпоративные отчеты, публикация которых начнется с середины апреля.

На горизонте 3 месяца: Предполагаем, что фондовые рынки продолжат восстанавливаться, т.к. последствия борьбы с европейским долговым кризисом будут постепенно смягчаться, а 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 (скорее в конце данного периода). Для растущей экономики рост в 20-30% не должен нанести принципиального ущерба.

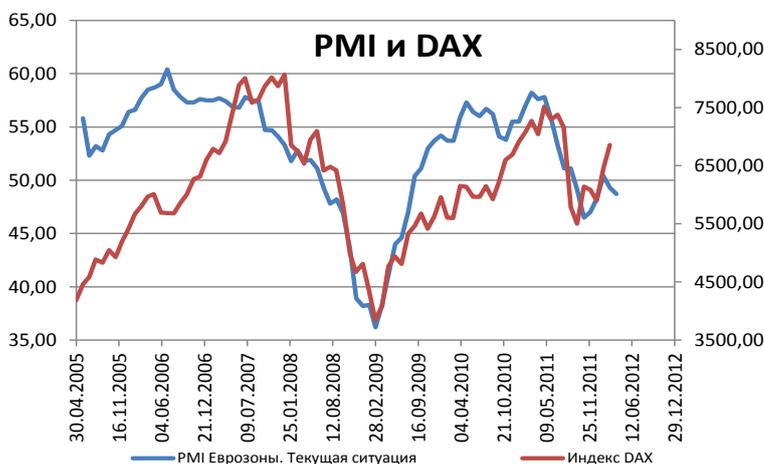
На горизонте 1 год: Если военный удар по Ирану и произойдет, то после президентских выборов в США и оценки влияния санкций на экономику исламской республики. В преддверии военной операции данные макростатистики могут вновь начать ухудшаться, если рост цен на нефть окажется значительным. За военным ударом вероятно последует спад цен на нефть, политическая премия исчезнет.

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.
10.04.2012	Начало публикаций отчетностей за 1 квартал 2012 года	
30.03.2012	Заседание Еврогруппы	Будет обсуждаться объединение фондов ESM и EFSF. Основных вариантов два: простое объединение фондов - это дает 940 млрд евро на спасение, или объединение ESM с только зарезервированными на спасение Ирландии, Греции и Португалии средствами - это дает всего 700 млрд евро.
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.
Уже прошедшие события		
20.03.2012	Греция должна погасить €14,5 млрд.	Греции удастся избежать неконтролируемого дефолта.
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.

ЕВРОПА. ВЫБОР МЕЖДУ ОПЕРЕЖАЮЩИМИ ИНДИКАТОРАМИ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

Последняя неделя прошла в свете выхода противоречивых данных по индексам деловой активности в Китае и Европе. Точнее вышедший в Китае PMI Flash от HSBC неожиданно оказался плохим, а вот разные индикаторы деловой активности из Европы (PMI, IFO, ZEW) показали разное, и тут приходится выбирать на какой индекс ориентироваться.



На наш взгляд, исторически с предсказыванием движения индекса немецких акций DAX (и общеевропейской экономической конъюнктуры) лучше справляется PMI, относительно которого IFO и ZEW индексы запаздывают.



Так вот, предварительное значение общеевропейского PMI (как и германского PMI) в марте снизилось относительно февраля. Впрочем, февральское значение PMI Composite в Европе было также ниже январского. Причиной такого ухудшения может быть исполнение новой порции программ борьбы с бюджетными дефицитами.

Для нас такое ухудшение данных оказалось неожиданным, т.к. мы предполагали, что сокращение госрасходов должно было бы отразиться в январе и феврале и постепенно, в т.ч. под воздействием внешних рынков ситуация должна смягчаться. Предварительное слабое значение индекса PMI Flash из Китая за март, напротив, намекает на то, что новая порция борьбы с европейским долговым кризисом оказала дополнительное негативное влияние на крупнейшую экономику Азии.

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) 30 марта – выходит финальный релиз индекса потребительской уверенности в США за март;
- 2) 1-2 апреля публикуется значения официальных индексов PMI во многих странах, включая Китай, страны Европы и США.

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
03/20/2012	16:30	Housing Starts MOM%	FEB	0.1%	-1.1%	1.5%	03/19/2012	13:00	ECB Euro-Zone Current Account S	JAN	--	4.5B	2.0B
03/20/2012	16:30	Building Permits MOM%	FEB	0.6%	5.1%	0.7%	03/19/2012	14:00	Construction Output SA MoM	JAN	--	-0.8%	0.3%
03/21/2012	18:00	Existing Home Sales MoM	FEB	0.9%	-0.9%	4.3%	03/19/2012	14:00	Construction Output WDA YoY	JAN	--	-1.4%	7.8%
03/22/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAR 17	350K	348K	351K	03/22/2012	13:00	PMI Composite	MAR A	49,6	48,7	49,3
03/22/2012	16:30	Continuing Claims	MAR 10	3380K	3352K	3343K	03/22/2012	13:00	PMI Manufacturing	MAR A	49,5	47,7	49
03/22/2012	18:00	House Price Index MoM	JAN	0.3%	0.0%	0.7%	03/22/2012	13:00	PMI Services	MAR A	49,2	48,7	48,8
03/23/2012	18:00	New Home Sales	FEB	325K	313K	321K	03/22/2012	14:07	Industrial New Orders SA (MoM)	JAN	-2.2%	-2.3%	1.9%
03/23/2012	18:00	New Home Sales MoM	FEB	1.3%	-1.6%	-0.9%	03/22/2012	19:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAR A	-19,8	-19	-20,3
03/26/2012	18:00	Pending Home Sales MoM	FEB	1.0%	-0.5%	2.0%	03/28/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	FEB	2.2%	--	2.0%
03/26/2012	18:00	Pending Home Sales YoY	FEB	9.7%	13.9%	10.3%	03/28/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	FEB	2.4%	--	2.5%
03/27/2012	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	JAN	-0.30%	--	-0.50%	03/29/2012	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAR F	-19	--	-19
03/27/2012	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	JAN	-3.80%	--	-3.99%	03/29/2012	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	MAR	94,5	--	94,4
03/27/2012	18:00	Consumer Confidence	MAR	70,1	--	70,8	03/29/2012	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	MAR	-5,8	--	-5,8
03/28/2012	16:30	Durable Goods Orders	FEB	3.0%	--	-4.0%	03/29/2012	13:00	Euro-zone Services Confidence	MAR	-0,8	--	-0,9
03/28/2012	16:30	Durables Ex Transportation	FEB	1.7%	--	-3.2%	03/30/2012	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	MAR	2.5%	--	2.7%
03/28/2012	16:30	Cap Goods Orders Nondef Ex Air	FEB	1.5%	--	-4.5%	04/02/2012	12:00	PMI Manufacturing	MAR F	--	--	47,7
03/28/2012	16:30	Cap Goods Ship Nondef Ex Air	FEB	0.9%	--	-3.1%	04/02/2012	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	FEB	--	--	10.7%
03/29/2012	16:30	GDP QoQ (Annualized)	4Q T	3.0%	--	3.0%	04/03/2012	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	FEB	--	--	0.7%
03/29/2012	16:30	Personal Consumption	4Q T	2.1%	--	2.1%	04/03/2012	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	FEB	--	--	3.7%
03/29/2012	16:30	GDP Price Index	4Q T	0.9%	--	0.9%	04/04/2012	12:00	PMI Composite	MAR F	--	--	48,7
03/29/2012	16:30	Core PCE QoQ	4Q T	1.3%	--	1.3%	04/04/2012	12:00	PMI Services	MAR F	--	--	48,7
03/29/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAR 24	350K	--	348K	04/04/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	FEB	--	--	0.3%
03/29/2012	16:30	Continuing Claims	MAR 17	3350K	--	3352K	04/04/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	FEB	--	--	0.0%
03/30/2012	16:30	Personal Income	FEB	0.4%	--	0.3%	04/04/2012	15:45	ECB Announces Interest Rates	APR 4	--	--	1.00%
03/30/2012	16:30	Personal Spending	FEB	0.6%	--	0.2%							
03/30/2012	16:30	PCE Deflator (MoM)	FEB	0.3%	--	0.2%							
03/30/2012	16:30	PCE Deflator (YoY)	FEB	2.3%	--	2.4%							
03/30/2012	16:30	PCE Core (MoM)	FEB	0.1%	--	0.2%							
03/30/2012	16:30	PCE Core (YoY)	FEB	1.9%	--	1.9%							
03/30/2012	17:45	Chicago Purchasing Manager	MAR	63	--	64							
03/30/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	MAR F	74,6	--	74,3							
03/30/2012	20:00	Revisions: Industrial Production					03/22/2012	06:30	HSBC Flash China Manufacturing PMI	MAR	--	48,1	49,6
04/02/2012	18:00	Construction Spending MoM	FEB	0.8%	--	-0.1%	03/27/2012	05:30	Industrial Profits YTD YoY	FEB	--	--	25.4%
04/02/2012	18:00	ISM Manufacturing	MAR	53,5	--	52,4	04/01/2012	05:00	PMI Manufacturing	MAR	51	--	51
04/02/2012	18:00	ISM Prices Paid	MAR	62,1	--	61,5	04/01/2012	06:30	HSBC Manufacturing PMI	MAR	--	--	49,6
04/03/2012	18:00	Factory Orders	FEB	1.4%	--	-1.0%	04/03/2012	05:00	China Non-manufacturing PMI	MAR	--	--	--
04/03/2012	22:00	Minutes of FOMC Meeting					04/05/2012	06:30	China HSBC Services PMI	MAR	--	--	53,9
04/04/2012	01:00	Total Vehicle Sales	MAR	14.75M	--	15.03M							
04/04/2012	01:00	Domestic Vehicle Sales	MAR	11.30M	--	11.70M							
04/04/2012	16:15	ADP Employment Change	MAR	213K	--	216K							
04/04/2012	18:00	ISM Non-Manf. Composite	MAR	56,8	--	57,3							
04/05/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAR 31	--	--	--							
04/05/2012	16:30	Continuing Claims	MAR 24	--	--	--							
04/05/2012		ICSC Chain Store Sales YoY	MAR	--	--	6.7%							
04/06/2012	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	MAR	225K	--	227K							
04/06/2012	16:30	Change in Private Payrolls	MAR	230K	--	233K							
04/06/2012	16:30	Change in Manufact. Payrolls	MAR	20K	--	31K							
04/06/2012	16:30	Unemployment Rate	MAR	8.3%	--	8.3%							
04/06/2012	16:30	Avg Hourly Earning MOM All Emp	MAR	0.2%	--	0.1%							
04/06/2012	16:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	MAR	--	--	1.9%							
04/06/2012	16:30	Avg Weekly Hours All Employees	MAR	34,5	--	34,5							
04/06/2012	16:30	Underemployment Rate (U6)	MAR	--	--	14.9%							
04/06/2012	23:00	Consumer Credit	FEB	\$12.000B	--	\$17.776B							

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».