

23.04.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

**В ближайшие две-три недели сохраняется достаточно высокая вероятность продолжения снижения фондовых рынков.** Это связано с двумя моментами:

Во-первых, в Испании в первой половине мая между центральными правительством и регионами будет решаться вопрос о сокращении региональных бюджетов. Возможные трудности в решении данного вопроса могут привести к локальному росту обеспокоенности за финансы Испании. С учетом того, что европейские PMI продолжают ухудшаться, дополнительные внутренние проблемы могут быть восприняты рынком достаточно остро.

Во-вторых, вышедшие данные за последние две недели по первичным обращениям за пособием по безработице в США начинают «обещать» не самую лучшую статистику с рынка труда в целом за апрель.

**На более долгосрочном горизонте, напротив, наши ожидания по динамике фондовых площадок отличаются большим оптимизмом.** Последние данные из Китая скорее показывают, что темпы ухудшения ситуации во второй экономике мира замедляются.

Если резюмировать, то **пока не стоит торопиться с открытием длинных позиций в акциях.**

#### **ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ**

<b>Рекомендации</b>					
	<b>Сегодня</b>	<b>1 мес.</b>	<b>3 мес.</b>	<b>6 мес.</b>	<b>1 год</b>
	23.04.2012	23.05.2012	22.07.2012	23.10.2012	23.04.2013
Индекс S&P500	1359	- (1359)	↗ (1415)	↗ (1490)	↗ (1450)
Индекс RTS	1580	- (1580)	↗ (1650)	↗ (1880)	↗ (1800)
Нефть (Brent)	117,5	↘ (115)	↘ (115)	↘ (115)	↗ (115+) ↘ (105)
Золото	1630	- (1640)	- (1640)	↘ (1590)	↘ (1550)
Серебро	30,65	- (30,50)	- (30,50)	↘ (30)	↘ (30)

**На горизонте 1 месяца:** В ближайшее время останутся актуальные опасения по поводу европейских финансов, локально макроданные выглядят также скорее разочаровывающими.

**На горизонте 3 месяца:** Предполагаем, что фондовые рынки начнут восстанавливаться, т.к. последствия борьбы с европейским долговым кризисом будут находить меньше отражения на экономике Китая и США.

**На горизонте 6 месяцев:** На фоне вероятного продолжения мирового экономического роста российский фондовый рынок может расти опережающими темпами. 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).

**На горизонте 1 год:** Если военный удар по Ирану и произойдет (вероятность этого снизилась за последнее время), то после президентских выборов в США. В преддверии военной операции данные макроэкономической статистики могут вновь начать ухудшаться, если рост цен на нефть окажется

значительным. За военным ударом вероятно последует спад цен на нефть, политическая премия в цене нефти 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, закупающие нефть у Тегерана, должны полностью прекратить поставки топлива из этой страны.
конец июня 2012 года	Прекращение операции Twist	По-видимому, прекращение операции Twist приведет к росту доходностей суверенных облигаций США, которые сейчас находятся на очень низком уровне (десятилетка - 1.97%)
первая половина мая	Регионы Испании должны предоставить планы по бюджетам	От региональных бюджетов во многом зависит достижение планируемых целей по дефициту.
24.04.2012	Италия размещает длинные облигации	
<b>Уже прошедшие события</b>		
20-22 апреля	Заседание МВФ	Страны G20 запланировали предоставить МВФ 430 млрд долларов
14.04.2012	Переговоры Ирана с шестью странами-посредниками по ядерной программе.	На последних переговорах каких-либо важных договоренностей не достигнуто. Следующая встреча произойдет в мае. В целом эти переговоры расцениваются как позитивный сигнал и способствуют уменьшению политической премии за риск в цене нефти.
12.04.2012 13:00	Размещение длинных облигаций Италии	Размещение проходило "по рынку" и не смогло остановить опять возобновившийся рост по доходностям Италии и Испании.
10.04.2012	Начало публикаций отчетностей за 1 квартал 2012 года	Судя по данным розничных продаж, инфляции и экспорта США в 2012 году мы оцениваем, что корпоративные прибыли в первом квартале вырастут относительно четвертого квартала 2011 с темпом 10% в годовом выражении.
30.03.2012	Заседание Еврогруппы	Министры финансов договорились объединить фонд ESM и оставшуюся часть временного фонда EFSF.
20.03.2012	Греция должна погасить €14,5 млрд.	Греции удастся избежать неконтролируемого дефолта.
12-13 марта	Заседание Еврогруппы	Решение в второй программе 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. ХОРОШИЙ ВНУТРЕННИЙ СПРОС ПРОТИВ СЛАБОГО ЭКСПОРТА**

Корпоративные отчеты американских компаний за 1 квартал в целом выходят лучше, нежели в 4м квартале 2011г. Согласно нашей модели агрегированное значение EPS смогло вырасти, в том числе и благодаря тому, что розничные продажи в марте уверенно выросли. В январе и феврале 2012 г. рост тоже оказался весьма значительным. Внутренний спрос остается основной для роста потребления в частности и экономики в целом. Слабым звеном уже почти полгода является экспорт.

Вероятно, именно ухудшение дел во внешней торговле могло привести к **росту числа впервые обратившихся за пособием по безработице**. Данный индикатор является неплохим опережающим индикатором для динамики экономики и фондового рынка. И последние две недели выходящие значения посылают тревожные звоночки.



Мы рассчитываем, что дальнейший рост внутреннего спроса в США и появление новых позитивных импульсов в экономике Китая перевесят негативное влияние Европы и поддержат американский рынок в среднесрочной перспективе, однако, на сегодняшний день **ожидания по статистике с рынка труда США за апрель складываются скорее пессимистичные**.

**ОПЕРЕЖАЮЩИЕ ИНДИКАТОРЫ PMI ИЗ КИТАЯ И ЕВРОПЫ**

Вышедшие индикаторы PMI за апрель из Китая и Европы, на наш взгляд, в совокупности выглядят менее страшно, нежели это было месяц назад. Самое главное – индикатор из Китая не показал дальнейшего снижения относительно февраля за компанию с европейским индексом.

**Замедление ухудшения ситуации в экономике Китая** отражают и данные с рынка недвижимости – хотя в большинстве регионов (46 регионов) цены продолжают снижаться, месячный прирост цен на недвижимость в марте произошел уже в 8 регионах (в феврале рост наблюдался в 3 регионах).

**Европейский PMI** (в отличие от Китайского) в апреле с задачей обновления минимума смог справиться, что является отражением продолжающейся борьбы за сокращение бюджетных дефицитов. По всей видимости, в мае экономика Европы продолжит сокращаться.

**В Испании** в апреле Правительство утвердило пакет мер на \$10 млрд. в области медицины и здравоохранения. В мае предстоит рассмотрение сокращений региональных бюджетов. За счет этих сокращений приходится примерно половина сокращений федерального бюджета.

**В Италии** был ухудшен прогноз по ВВП в 2012 году - планируется на 1,2% притом, что ранее планировалось сокращение на 0,4%. В дополнение к этому МВФ заявил, что Италия не сможет достигнуть планируемого дефицита ни в этом, ни в следующем году. Прогноз фонда 2,4% в 2012, 1,5% в 2013. Новые прогнозы дефицита от Правительства Италии - 1,7% и 0,5% ВВП в 2012 и 2013 годах соответственно. Старые прогнозы были 1,6% и 0%. Премьер Италии, оглашая новые цели дефицита и ВВП на 2012-2013 гг., изменил свою риторику с "затягивания поясов" на "все направлено на рост экономики".

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) Последние данные показали рост первичных обращений за пособием по безработице в США (initial jobless claims) – если данная тенденция продолжится (26 апреля публикуются новые данные), то это будет значимый негативный сигнал;
- 2) 25 апреля оценим новый комментарий от ФРС.

Календарь макростатистики													
США					Еврозона								
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
04/16/2012	16:30	<b>Advance Retail Sales</b>	MAR	0.3%	0.8%	1.1%	04/16/2012	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	FEB	5.0B	3.7B	5.9B
04/16/2012	16:30	Retail Sales Less Autos	MAR	0.6%	0.8%	0.9%	04/16/2012	13:00	Euro-Zone Trade Balance	FEB	3.0B	2.8B	-7.6B
04/16/2012	16:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	MAR	0.5%	0.7%	0.6%	04/17/2012	10:00	EU 25 New Car Registrations	MAR	--	-7.0%	-9.7%
04/16/2012	18:00	Business Inventories	FEB	0.6%	0.6%	0.7%	04/17/2012	13:00	<b>Euro-Zone CPI - Core (YoY)</b>	MAR	1.5%	1.6%	1.5%
04/17/2012	16:30	Housing Starts	MAR	705K	654K	698K	04/17/2012	13:00	<b>Euro-Zone CPI (MoM)</b>	MAR	1.2%	1.3%	0.5%
04/17/2012	16:30	Housing Starts MOM%	MAR	1.0%	-5.8%	-1.1%	04/17/2012	13:00	<b>Euro-Zone CPI (YoY)</b>	MAR	2.6%	2.7%	--
04/17/2012	16:30	Building Permits	MAR	710K	747K	717K	04/17/2012	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	APR	--	13,1	11
04/17/2012	16:30	Building Permits MOM%	MAR	-0.7%	4.5%	5.1%	04/18/2012	12:00	ECB Euro-Zone Current Account S	FEB	--	-1.3B	4.5B
04/17/2012	17:15	Industrial Production	MAR	0.3%	0.0%	0.0%	04/18/2012	13:00	Construction Output SA MoM	FEB	--	-7.1%	-0.8%
04/17/2012	17:15	Capacity Utilization	MAR	78.5%	78.6%	78.7%	04/18/2012	13:00	Construction Output WDA YoY	FEB	--	-12.9%	-1.4%
04/19/2012	16:30	<b>Initial Jobless Claims</b>	APR 14	<b>370K</b>	<b>386K</b>	<b>380K</b>	04/19/2012	18:00	Euro-Zone Consumer Confidence	APR A	-19	-19,8	-19,1
04/19/2012	16:30	Continuing Claims	APR 7	3300K	3297K	3251K	04/23/2012	12:00	<b>PMI Composite</b>	APR A	49,3	47,4	49,1
04/19/2012	18:00	Existing Home Sales MoM	MAR	0.5%	-2.6%	-0.9%	04/23/2012	12:00	<b>PMI Manufacturing</b>	APR A	48,1	46	47,7
04/24/2012	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	FEB	0.10%	--	-0.04%	04/23/2012	12:00	<b>PMI Services</b>	APR A	49,3	47,9	49,2
04/24/2012	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	FEB	-3.40%	--	-3.78%	04/23/2012	13:00	Euro-Zone Govt Debt/GDP Ratio	2011	--	87.2%	85.4%
04/24/2012	17:00	S&P/CaseShiller Home Price Ind	FEB	--	--	135,46	04/26/2012	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	APR F	-19,8	--	-19,8
04/24/2012	18:00	Consumer Confidence	APR	69,8	--	70,2	04/26/2012	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	APR	94,2	--	94,4
04/24/2012	18:00	House Price Index MoM	FEB	0.1%	--	0.0%	04/26/2012	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	APR	-7	--	-7,2
04/24/2012	18:00	<b>New Home Sales MoM</b>	MAR	1.6%	--	-1.6%	04/26/2012	13:00	Euro-zone Services Confidence	APR	-0,5	--	-0,3
04/25/2012	16:30	Durable Goods Orders	MAR	-1.7%	--	2.2%	04/30/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	MAR	--	--	2.3%
04/25/2012	16:30	Durables Ex Transportation	MAR	0.5%	--	1.6%	04/30/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	MAR	--	--	2.8%
04/25/2012	16:30	Cap Goods Orders Nondef Ex Air	MAR	1.0%	--	1.2%	04/30/2012	13:00	<b>Euro-Zone CPI Estimate (YoY)</b>	APR	--	--	2.6%
04/25/2012	16:30	Cap Goods Ship Nondef Ex Air	MAR	1.0%	--	1.4%	05/02/2012	12:00	<b>PMI Manufacturing</b>	APR F	--	--	46
04/25/2012	20:30	FOMC Rate Decision	APR 25	0.25%	--	0.25%	05/02/2012	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	MAR	--	--	10.8%
04/26/2012	16:30	Initial Jobless Claims	APR 21	375K	--	386K	05/03/2012	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	MAR	--	--	0.6%
04/26/2012	16:30	Continuing Claims	APR 14	3285K	--	3297K	05/03/2012	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	MAR	--	--	3.6%
04/26/2012	17:45	Bloomberg Consumer Comfort	APR 22	--	--	-31,4	05/03/2012	15:45	ECB Announces Interest Rates	MAY 3	--	--	1.00%
04/26/2012	18:00	Pending Home Sales MoM	MAR	1.0%	--	-0.5%	05/04/2012	12:00	<b>PMI Composite</b>	APR F	--	--	47,4
04/26/2012	18:00	Pending Home Sales YoY	MAR	7.3%	--	13,9%	05/04/2012	12:00	<b>PMI Services</b>	APR F	--	--	47,9
04/27/2012	16:30	Employment Cost Index	1Q	0.5%	--	0.4%	05/04/2012	13:00	<b>Euro-Zone Retail Sales (MoM)</b>	MAR	--	--	-0.1%
04/27/2012	16:30	GDP QoQ (Annualized)	1Q A	2.5%	--	3.0%	05/04/2012	13:00	<b>Euro-Zone Retail Sales (YoY)</b>	MAR	--	--	-2.1%
04/27/2012	16:30	Personal Consumption	1Q A	2.3%	--	2.1%							
04/27/2012	16:30	GDP Price Index	1Q A	2.1%	--	0.9%							
04/27/2012	16:30	<b>Core PCE QoQ</b>	1Q A	2.1%	--	1.3%							
04/27/2012	17:55	<b>U. of Michigan Confidence</b>	APR F	75,7	--	75,7	04/17/2012	05:55	Actual FDI (YoY)	MAR	-13.6%	-6.1%	-0.9%
04/30/2012	16:30	<b>Personal Income</b>	MAR	0.3%	--	0.2%	04/20/2012	05:35	MNI April Flash Business Sentime	0	0	0	0
04/30/2012	16:30	<b>Personal Spending</b>	MAR	0.4%	--	0.8%	04/23/2012	06:30	<b>HSBC Flash China Manufacturing PMI</b>	APR	--	49,1	48,3
04/30/2012	16:30	PCE Deflator (MoM)	MAR	0.3%	--	--	04/27/2012	05:30	Industrial Profits YTD YoY	MAR	--	--	-5.2%
04/30/2012	16:30	PCE Deflator (YoY)	MAR	--	--	2.3%	05/01/2012	05:00	<b>PMI Manufacturing</b>	APR	--	--	53,1
04/30/2012	16:30	<b>PCE Core (MoM)</b>	MAR	0.2%	--	0.1%	05/02/2012	06:30	<b>HSBC Manufacturing PMI</b>	APR	--	--	48,3
04/30/2012	16:30	PCE Core (YoY)	MAR	--	--	1.9%	05/03/2012	05:00	<b>China Non-manufacturing PMI</b>	APR	--	--	58
04/30/2012	17:45	Chicago Purchasing Manager	APR	61,4	--	62,2	05/04/2012	06:30	<b>China HSBC Services PMI</b>	APR	--	--	53,3
05/01/2012	18:00	Construction Spending MoM	MAR	0.5%	--	-1.1%							
05/01/2012	18:00	<b>ISM Manufacturing</b>	APR	53,2	--	53,4							
05/01/2012	18:00	ISM Prices Paid	APR	--	--	61							
05/02/2012	01:00	<b>Total Vehicle Sales</b>	APR	14.50M	--	14.32M							
05/02/2012	01:00	Domestic Vehicle Sales	APR	11.00M	--	11.09M							
05/02/2012	16:15	<b>ADP Employment Change</b>	APR	--	--	209K							
05/02/2012	18:00	Factory Orders	MAR	0.3%	--	1.3%							
05/03/2012	16:30	Nonfarm Productivity	1Q P	-0.3%	--	0.9%							
05/03/2012	16:30	Unit Labor Costs	1Q P	2.8%	--	2.8%							
05/03/2012	16:30	Initial Jobless Claims	APR 28	--	--	--							
05/03/2012	16:30	Continuing Claims	APR 21	--	--	--							
05/03/2012	18:00	<b>ISM Non-Manf. Composite</b>	APR	55,5	--	56							
05/03/2012		ICSC Chain Store Sales YoY	APR	--	--	4.1%							
05/04/2012	16:30	<b>Change in Nonfarm Payrolls</b>	APR	175K	--	120K							
05/04/2012	16:30	Change in Private Payrolls	APR	180K	--	121K							
05/04/2012	16:30	Change in Manufact. Payrolls	APR	--	--	37K							
05/04/2012	16:30	Unemployment Rate	APR	8.2%	--	8.2%							
05/04/2012	16:30	Avg Hourly Earning MOM All Emp	APR	0.2%	--	0.2%							
05/04/2012	16:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	APR	--	--	2.1%							
05/04/2012	16:30	Avg Weekly Hours All Employees	APR	34,5	--	34,5							
05/04/2012	16:30	Change in Household Employmen	APR	--	--	-31							
05/04/2012	16:30	Underemployment Rate (U6)	APR	--	--	14.5%							

**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 Аналитического управления

email: [Andrei.p.Surikov@bspb.ru](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

**Лапшина Ольга**, руководитель направления анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

**Гордеев Алексей**, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto: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».