

28.05.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

Европа остается генератором ключевых импульсов для мировых финансовых рынков. Говорить о сломе тренда в политических настроениях греков преждевременно. Скоротечный дефолт Греции остается по-прежнему весьма вероятен. Кроме Греции внимание по-прежнему приковано к Испании, у которой кроме необходимости рекапитализировать банковскую систему страны вновь неожиданно вылезли проблемы с региональными бюджетами.

На прошлой неделе Италия в лице своего премьер-министра выступила в поддержку единых евробондов. Расхождения по этому вопросу между Германией, Францией и теперь Италией определены серьезными экономическими противоречиями, которые вряд ли могут быть быстро разрешены и вероятно будут в течение длительного времени негативно отражаться на финансовых рынках. В связи с этим **мы снизили прогнозы по индексам российских и американских акций на горизонтах 6 месяцев и 1 год.**

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации					
	Сегодня	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
	28.05.2012	27.06.2012	26.08.2012	27.11.2012	28.05.2013
Индекс S&P500	1317	↘ (1250)	- (1300)	↗ (1400)	↗ (1480)
Индекс RTS	1283	↘ (1200)	- (1300)	↗ (1600)	↗ (1680)
Нефть (Brent)	107,6	↘ (95)	- (108)	↗ (115)	↗ (115+) ↘ (105)
Золото	1577	↘ (1550)	↘ (1540)	↘ (1540)	↘ (1500)
Серебро	28,54	↘ (28,00)	↘ (27,50)	↘ (27)	↘ (27)

На горизонте 1 месяца: Должна наступить определенность с тем выходит Греция из состава Еврозоны или нет, а также с тем насколько в этих условиях Испания и Италия могут успешно размещать облигации. Неопределенность политической ситуации в Греции, скорее всего, сохранится на горизонте 1 месяц и будет негативно отражаться на рынках акций и товаров

На горизонте 3 месяца: Останутся актуальные опасения по поводу европейских финансов. **Ждем реанимирующих действий со стороны ЕЦБ и финансовых властей Китая.** Должны появиться параметры необходимой **рекапитализации банковской системы Испании.**

На горизонте 6 месяцев: Предполагаем, что Европа сможет пройти через греческий дефолт или избежать его. Экономика и фондовые рынки смогут начать расти (в Европе замедление рецессии), причем российский фондовый рынок может расти опережающими темпами. Сдерживать рост будут разногласия между ключевыми странами еврозоны по поводу единых облигаций, обсуждение которых может стать более острым.

На горизонте 1 год: Продолжение роста экономики и фондовых площадок. Если военный удар по Ирану и произойдет (вероятность этого снизилась за последнее время), то после президентских выборов в США.

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.
конец июня 2012 года	Прекращение операции Twist	По-видимому, прекращение операции Twist приведет к росту доходностей суверенных бондов США, которые сейчас находятся на очень низком уровне (десятилетка - 1.73%)
17 июня	Парламентские выборы в Греции	Последние опросы не гарантируют большинство у коалиции проевропейских партий
18-19 июня	Новый этап переговоров между Ираном и шестеркой государств	Участники переговоров отмечают: продолжающийся диалог с Ираном - это само по себе уже позитивно
31 мая	Референдум в Ирландии о европейском фискальном пакте	По последним опросам 60% населения поддерживает новые правила (об автоматических мерах в законах страны по сокращению дефицита бюджета в случае, если он окажется выше 0.5% ВВП)
Уже прошедшие события		
23 мая	Саммит ЕС	По существу саммит закончился безрезультатно
первая половина мая	Регионы Испании должны предоставить планы по бюджетам	Все регионы кроме Астурии утвердили меры по сокращению расходов.
17 мая	Греческий парламент не смог договориться о составе нового правительства.	Новые выборы в парламент намечены на 17 июня 2012 года
6 мая	Парламентские выборы в Греции	Проевропейские партии не набирают большинство
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 бондов 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.

ПРИВЫЧНЫЕ НЕОЖИДАННОСТИ ЕВРОПЕЙСКОЙ ПЕРЕФИРИИ

Последние **опросы греческого населения** показали, что избиратели стали больше симпатизировать проевропейски настроенной партии «Новая Демократия» и чуть меньше коалиции «СИРИЗА». Однако суть от этого пока не меняется – разрыв между первым местом и вторым минимален. Говорить о сломе тренда в политических настроениях греков преждевременно. Скоротечный дефолт Греции остается весьма вероятен.

Кроме Греции инвесторов волнует также **Испания**, у которой кроме необходимости рекапитализировать банковскую систему страны **вновь неожиданно вылезли проблемы с региональными бюджетами**. Оказалось, что испанские регионы должны в 2012 г. погасить долгов на 36 млрд евро вместо 8 млрд евро. Разница в 28 млрд евро – это сумма по долгам регионов перед банками, информация о которых ранее не разглашалась публично.

ЕДИНЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗДОРА

В ядре Еврозоны также не все спокойно. Вносящая раздор между крупнейшими странами Еврозоны тема единых еврооблигаций была подхвачена главой правительства Италии М.Монти. Премьер-министр Италии обещал помочь уговорить Германию по этому вопросу, предположив, что немецким экспортерам был бы не очень выгоден выход Италии из зоны евро, оговорившись, что Италия, конечно, тоже бы пострадала.

Проявляющийся раздор между странами ядра Еврозоны по поводу единых евробондов определен серьезными экономическими противоречиями, которые вряд ли могут быть быстро разрешены. **Даже допущение возможности выхода из Еврозоны Италии или Франции будет находить негативное отражение в ценах финансовых активов**.

В настоящий момент главным бенефициаром участия в зоне евро является как раз Германия – относительно дешевая валюта оказывает поддержку экспортным отраслям. В то же время **для таких стран как Испания и Италия членство в еврозоне начинает приносить сомнительное удовольствие**, т.к. не гарантирует даже дешевые заимствования в обмен на потерянную свободу в кредитно-денежной политике.

Саммит на прошлой неделе закончился, в принципе, безрезультатно. Лидеры Евросоюза на саммите призвали Грецию оставаться в Еврозоне. Вопрос европейских бондов переносится на следующий саммит, на 28 июня. Меркель все так же против. Ее поддерживают Финляндия и Голландия. Драги заявил о необходимости создания как минимум фискального союза, а только потом о выпуске объединенных Евробондов.

Мы предполагаем, что давление на противников единых облигаций будет только нарастать.

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) На этой неделе выходят важные данные по рынку труда США;
- 2) Также публикуются ключевые индексы деловой активности PMI в США, Китае и Европе;

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
05/22/2012	18:00	Existing Home Sales MoM	APR	2.9%	3.4%	-2.6%	05/21/2012	13:00	Construction Output SA MoM	MAR	--	12.4%	-7.1%
05/23/2012	18:00	House Price Index MoM	MAR	0.3%	1.8%	0.3%	05/21/2012	13:00	Construction Output WDA YoY	MAR	--	-3.8%	-12.9%
05/23/2012	18:00	House Price Purchase Index QoQ	1Q	0.1%	0.6%	-0.1%	05/22/2012	18:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAY A	-20,5	-19,3	-19,9
05/23/2012	18:00	New Home Sales MoM	APR	2.1%	3.3%	-7.1%	05/23/2012	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	MAR	--	9.1B	-1.3B
05/24/2012	16:30	Durable Goods Orders	APR	0.2%	0.2%	-4.2%	05/24/2012	12:00	PMI Composite	MAY A	46,6	45,9	46,7
05/24/2012	16:30	Durables Ex Transportation	APR	0.8%	-0.6%	-1.1%	05/24/2012	12:00	PMI Manufacturing	MAY A	46	45	45,9
05/24/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAY 19	370K	370K	370K	05/24/2012	12:00	PMI Services	MAY A	46,7	46,5	46,9
05/24/2012	16:30	Continuing Claims	MAY 12	3250K	3260K	3265K	05/30/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	APR	3.1%	--	2.8%
05/24/2012	16:58	Markit US PMI Preliminary	MAY	--	53,9	--	05/30/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	APR	3.4%	--	3.2%
05/25/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	MAY F	77,8	79,3	77,8	05/30/2012	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAY F	-19,3	--	-19,3
05/29/2012	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	MAR	0.20%	--	0.15%	05/30/2012	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	MAY	91,9	--	92,8
05/29/2012	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	MAR	-2.55%	--	-3.49%	05/30/2012	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	MAY	-10,2	--	-9
05/29/2012	17:00	S&P/Case-Shiller US HPI YOY%	1Q	-3.05%	--	-4.03%	05/30/2012	13:00	Euro-zone Services Confidence	MAY	-2,8	--	-2,4
05/29/2012	18:00	Consumer Confidence	MAY	69,5	--	69,2	05/31/2012	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	MAY	2.5%	--	2.6%
05/30/2012	18:00	Pending Home Sales MoM	APR	0.0%	--	4.1%	06/01/2012	12:00	PMI Manufacturing	MAY F	45	--	45
05/30/2012	18:00	Pending Home Sales YoY	APR	22.0%	--	10.8%	06/01/2012	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	APR	11.0%	--	10.9%
05/31/2012	16:15	ADP Employment Change	MAY	150K	--	119K	06/04/2012	12:30	Sentix Investor Confidence	JUN	--	--	-24,5
05/31/2012	16:30	GDP QoQ (Annualized)	1Q S	1.9%	--	2.2%	06/04/2012	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	APR	--	--	0.5%
05/31/2012	16:30	Personal Consumption	1Q S	2.9%	--	2.9%	06/04/2012	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	APR	--	--	3.3%
05/31/2012	16:30	GDP Price Index	1Q S	1.5%	--	1.5%	06/05/2012	12:00	PMI Composite	MAY F	--	--	45,9
05/31/2012	16:30	Core PCE QoQ	1Q S	2.1%	--	2.1%	06/05/2012	12:00	PMI Services	MAY F	--	--	46,5
05/31/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAY 26	370K	--	370K	06/05/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	APR	--	--	0.3%
05/31/2012	16:30	Continuing Claims	MAY 19	3250K	--	3260K	06/05/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	APR	--	--	-0.2%
05/31/2012	17:45	Chicago Purchasing Manager	MAY	56,9	--	56,2	06/06/2012	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	1Q P	--	--	0.0%
05/31/2012		ICSC Chain Store Sales YoY	MAY	--	--	0.6%	06/06/2012	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	1Q P	--	--	0.0%
06/01/2012	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	MAY	150K	--	115K	06/06/2012	13:00	Euro-Zone Govt Expend (QoQ)	1Q P	--	--	-0.2%
06/01/2012	16:30	Change in Private Payrolls	MAY	160K	--	130K	06/06/2012	15:45	ECB Announces Interest Rates	JUN 6	--	--	1.00%
06/01/2012	16:30	Change in Manufact. Payrolls	MAY	16K	--	16K							
06/01/2012	16:30	Unemployment Rate	MAY	8.1%	--	8.1%							
06/01/2012	16:30	Avg Hourly Earning MOM All Emp	MAY	0.2%	--	0.0%							
06/01/2012	16:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	MAY	1.8%	--	1.8%							
06/01/2012	16:30	Avg Weekly Hours All Employees	MAY	34,5	--	34,5	05/24/2012	06:30	HSBC Flash China Manufacturing PMI	MAY	--	48,7	49,3
06/01/2012	16:30	Change in Household Employmen	MAY	--	--	-169	05/27/2012	05:30	Industrial Profits YTD YoY	APR	--	-1.6%	-1.3%
06/01/2012	16:30	Underemployment Rate (U6)	MAY	--	--	14.5%	06/01/2012	05:00	PMI Manufacturing	MAY	51,9	--	53,3
06/01/2012	16:30	Personal Income	APR	0.3%	--	0.4%	06/01/2012	06:30	HSBC Manufacturing PMI	MAY	--	--	49,3
06/01/2012	16:30	Personal Spending	APR	0.3%	--	0.3%	06/03/2012	05:00	China Non-manufacturing PMI	MAY	--	--	56,1
06/01/2012	16:30	PCE Deflator (MoM)	APR	0.1%	--	--	06/05/2012	06:30	China HSBC Services PMI	MAY	--	--	54,1
06/01/2012	16:30	PCE Deflator (YoY)	APR	1.9%	--	2.1%	06/09/2012	05:30	Consumer Price Index (YoY)	MAY	--	--	3.4%
06/01/2012	16:30	PCE Core (MoM)	APR	0.2%	--	0.2%	06/09/2012	05:30	Producer Price Index (YoY)	MAY	--	--	-0.7%
06/01/2012	16:30	PCE Core (YoY)	APR	2.0%	--	2.0%	06/09/2012	09:30	Industrial Production YTD YoY	MAY	--	--	11.0%
06/01/2012	16:58	Markit US PMI Final	MAY	--	--	53,9	06/09/2012	09:30	Industrial Production (YoY)	MAY	--	--	9.3%
06/01/2012	18:00	ISM Manufacturing	MAY	53,8	--	54,8	06/09/2012	09:30	Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD YoY	MAY	--	--	20.2%
06/01/2012	18:00	ISM Prices Paid	MAY	56,5	--	61	06/09/2012	09:30	Retail Sales YTD YoY	MAY	--	--	14.7%
06/01/2012	18:00	Construction Spending MoM	APR	0.4%	--	0.1%	06/09/2012	09:30	Retail Sales (YoY)	MAY	--	--	14.1%
06/02/2012	01:00	Total Vehicle Sales	MAY	14.46M	--	14.38M	06/10/2012		Trade Balance (USD)	MAY	--	--	\$18.43B
06/02/2012	01:00	Domestic Vehicle Sales	MAY	11.20M	--	11.12M	06/10/2012		Exports YoY%	MAY	--	--	4.9%
06/04/2012	18:00	Factory Orders	APR	0.3%	--	-1.5%	06/10/2012		Imports YoY%	MAY	--	--	0.3%
06/05/2012	18:00	ISM Non-Manf. Composite	MAY	54	--	53,5							
06/06/2012	16:30	Nonfarm Productivity	1Q F	-0.6%	--	-0.5%							
06/06/2012	16:30	Unit Labor Costs	1Q F	2.2%	--	2.0%							
06/07/2012	16:30	Initial Jobless Claims	JUN 2	--	--	--							
06/07/2012	16:30	Continuing Claims	MAY 26	--	--	--							
06/07/2012	23:00	Consumer Credit	APR	\$11.500B	--	\$21.355B							
06/08/2012	16:30	Trade Balance	APR	-\$48.5B	--	-\$51.8B							
06/08/2012	18:00	Wholesale Inventories	APR	0.4%	--	0.3%							

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
phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, руководитель направления 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».