

02.07.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

Итоги июньского саммита ЕС во многом превзошли ожидания и имеют хорошие шансы в целом стабилизировать ситуацию, отвести от пропасти. Вместе с этим, принятых мер, скорее всего, будет **недостаточно, чтобы быстро на смену ухудшению состояния европейской экономики пришел рост**. Во многом это связано с принятыми параметрами пакта роста. Идея использовать общие дешевые деньги для финансирования инфраструктурных проектов хороша, но проблема в том, чтобы сначала найти и профинансировать проекты, удовлетворяющие критериям Европейского инвестиционного банка (EIB), который по замыслам и должен стать основным институтом (а не правительства отдельных стран), отвечающим за восстановление европейской экономики.

Итоги саммита, по всей видимости, соответствуют запросу ЕЦБ, который в последние месяцы предоставлял новые виды помощи банковской системе и долговому рынку в ответ на прогресс в политических решениях по борьбе с кризисом. В частности, многими экспертами ожидается, что ЕЦБ 5 июля снизит ключевую ставку на 25 б.п.

В целом **мы ожидаем скорее восстановления фондовых и товарных рынков, хотя и предполагаем, что сильного и уверенного роста не получится.**

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации					
	Сегодня	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
	02.07.2012	01.08.2012	30.09.2012	01.01.2013	02.07.2013
Индекс S&P500	1357	↗ (1370)	↗ (1385)	↗ (1400)	↗ (1480)
Индекс RTS	1355	↗ (1370)	↗ (1470)	↗ (1600)	↗ (1680)
Нефть (Brent)	96	- (96)	↗ (100)	↗ (105)	↗ (115+) ↘ (105)
Золото	1589	- (1600)	↗ (1700)	↗ (1700)	↗ (1700)
Серебро	27,32	- (27,50)	↗ (30,0)	↗ (30,0)	↗ (30,0)

На горизонте 3 месяца: В течение ближайших 3х месяцев внутриевропейская дискуссия по поводу движения в сторону политического союза и единых облигаций, может быть напряженной. Сгладить эту напряженность смогут стимулирующие действия со стороны финансовых регуляторов Китая, Европы и США. К этому стоит добавить, что решения саммита 28-29 июня, скорее всего, справятся с задачей сдерживания нагнетания панических настроений.

На горизонте 6 месяцев: Предполагаем, что Европа может согласовать дорожную карту движения в сторону бОльшей политико-экономической интеграции и начать ей следовать, однако, вряд ли согласование позиций даже между основными странами зоны евро будет бесппроблемным. Экономика и фондовые рынки смогут начать расти, причем российский фондовый рынок может расти опережающими темпами.

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 ноября	Президентские выборы в США		Полагаем, что до выборов Америка будет стараться смягчить риторику по вероятную военную операцию в Иране. Если удар и состоится, то скорее уже после выборов.
18-19 октября	Саммит ЕС		
5 июля	Заседание ЕЦБ и Банка Англии		Медианный прогноз Bloomberg показывает ожидания снижения ставки ЕЦБ на 0.25 в третьем квартале 2012 года. От банка Англии ждут решений по очередному этапу количественного смягчения на 50 млрд. фунтов + 80 млрд фундов в помощь расширения кредитования банков.
2 июля	Заседание ЦБ Австралии		Ожидается, что на этом заседании ставку оставить на прежнем уровне, но в течение осени она может быть еще понижена
Уже прошедшие события			
1 июля	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	Прекращение операции Twist		Операцию Twist продлили до конца года. В рамках нового раунда которой планируется выкупить \$267 млрд бумаг со сроком погашения 6-30 лет.
28-29 июня	Саммит ЕС		Решено, что фонд EFSF/ESM сможет напрямую выделять средства в капитал банков и выкупать облигации проблемных стран (только после создания дополнительного контролирующего банковского органа).
22 июня	Публикация отчета об аудите банков Испании		В Испании были опубликованы результаты независимого аудита. При текущей финансовой ситуации банком понадобится всего 16-25 млрд евро. При ухудшении ситуации сумма увеличится до 51-62 млрд евро.
21 июня	Испания размещает облигации		Размещение прошло со значительным переспросом
20 июня	Заседание FOMC		Существенно понизили прогнозы по росту экономики и инфляции и повысили прогнозы по росту безработицы. Операция Twist продлена
19 июня	Испания размещает векселя		Размещение прошло со значительным переспросом
18-19 июня	Новый этап переговоров между Ираном и шестеркой государств		Участники переговоров отмечают: пока прорыва не произошло, но продолжающийся диалог с Ираном - это само по себе уже позитивно
17 июня	Парламентские выборы в Греции		Проевропейская греческая партия Новая Демократия набрала 29,7% голосов, СИРИЗА набрала 27%. Социалисты ПАСОК набрали 12,3%. Если Новая Демократия и ПАСОК объединятся, коалиция займет 162 места из 300 в парламенте Греции.
17 июня	Второй этап парламентских выборов во Франции		Партия президента Олланда получила 307 мест в парламенте из 577.
6 июня	Заседание ЕЦБ		Ставка оставлена на прежнем уровне. Глава ЕЦБ пообещал и дальше предоставлять банкам ликвидность в неограниченном объеме последствием недельных и трехмесячных кредитов.
31 мая	Референдум в Ирландии о европейском фискальном пакте		По результатам подсчета бюллетеней во всех 43 избирательных округах в поддержку фискального пакта высказались 60,3 процента ирландцев.
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

ЕВРОПА: ДЕШЕВЫЕ ДЕНЬГИ ДЛЯ МЕДЛЕННОГО РОСТА

Неожиданным итогом состоявшегося 28-29 июня саммита ЕС стало то, что Германия пошла на уступки в принципиально важных вопросах. В первую очередь это возможность выкупа специальными фондами долгов стран. Также была согласована возможность рекапитализировать банки напрямую без первоочередного предоставления помощи стране, чью банковскую систему надо спасать.

Кроме этого был утвержден так называемый **пакт роста**, который предусматривает объем инвестиций в экономику ЕС на 120 млрд. евро. Примечательной составляющей пакта роста стало согласование выпуска “project bonds” на сумму 10 млрд. евро. Формально проектные облигации – это общие обязательства стран ЕС, которые в отличие от пресловутых единых облигаций будут использованы не для финансирования любых расходов вообще, а для финансирования крупных инфраструктурных проектов.

Вместе с этим, после саммита канцлер Германии А. Меркель подтвердила свое отрицательное отношение касаясь единых облигаций (stability bonds). Правда стоит отметить, что позиция Германия относительно единых облигаций в целом все же смягчается.

Появление project bonds и отрицание stability bonds означает, что финансирование инвестиций окажется более дешевым по сравнению с финансированием социальных обязательств. С точки зрения долгосрочного развития это, конечно, правильное решение.

ЗАПУСК ESM, ПОМОЩЬ ИСПАНИИ И ГРЕЦИИ

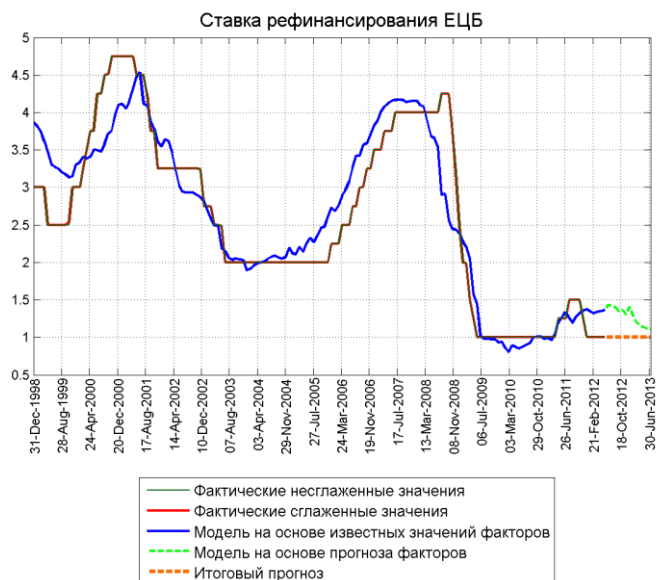
Верхняя и нижняя палаты парламента Германии одобрили европейский **фискальный пакт** и **ESM**. Однако эти ратификации сейчас оспариваются в Конституционном суде. Президент Германии заявил, что в сложившейся ситуации он подождет с подписанием документов, ратифицированных Бундестагом и Бундесратом. Предполагается, что 9 июля ESM все же будет запущен.

Хотя на саммите было принято решение о возможности прямой рекапитализации банков фондами стабильности, реализовать это относительно банковской системы Испании не получится до формирования нового надзорного органа, который должен начать функционировать до конца этого года. Достигнута договоренность, что сейчас Испании будут выделены деньги для банков, которые позже будут реклассифицированы как прямая помощь банкам, т.е. государственный долг Испании в итоге не вырастет.

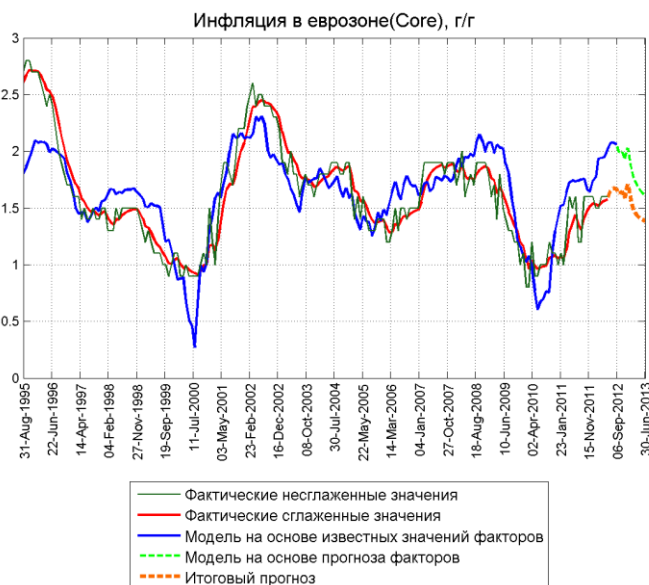
Предполагается, что на этой неделе в Грецию вернется «Тройка», которая будет способствовать продолжению реформ в этой стране, притормозивших в преддверии выборов.

ЗАСЕДАНИЕ ЕЦБ И ОЖИДАНИЕ ПО СТАВКЕ

Используемые нами модели и гипотезы предполагают, что ЕЦБ скорее пойдет на снижение ставки в обозримом будущем.



Ключевым фактором для принятия решения по ставке является уровень инфляции. Хотя он сейчас и превышает уровень ставки, однако, данные макростатистики вкупе с борьбой с бюджетными дефицитами не позволяют сомневаться, что инфляция существенно замедлится.



ЕЦБ очевидно также понимает, что происходит в экономике Еврозоны, к тому же удовлетворившись решениями принятыми на саммите ЕС, вероятно сможет понизить ставку на ближайшем заседании 5 июля.

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) 5 июля состоятся заседания ЕЦБ и Банка Англии. Ожидается, что ЕЦБ может понизить ключевую ставку на 25 б.п., а Банк Англии решиться на новый раунд количественного смягчения.

Календарь макростатистики													
США					Еврозона								
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
06/25/2012	18:00	New Home Sales	MAY	347K	369K	343K	06/28/2012	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	JUN F	-19,6	-19,8	-19,6
06/25/2012	18:00	New Home Sales MoM	MAY	1.0%	7.6%	3.3%	06/28/2012	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	JUN	89,6	89,9	90,6
06/26/2012	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	APR	0.30%	0.67%	0.09%	06/28/2012	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	JUN	-12	-12,7	-11,3
06/26/2012	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	APR	-2.50%	-1.90%	-2.57%	06/28/2012	13:00	Euro-zone Services Confidence	JUN	-6	-7,4	-4,9
06/26/2012	18:00	Consumer Confidence	JUN	63	62	64,9	06/29/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	MAY	2.6%	2.8%	2.7%
06/27/2012	16:30	Durable Goods Orders	MAY	0.5%	1.1%	0.2%	06/29/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	MAY	2.3%	2.9%	2.5%
06/27/2012	16:30	Durables Ex Transportation	MAY	0.7%	0.4%	-0.6%	06/29/2012	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	JUN	2.4%	2.4%	2.4%
06/27/2012	18:00	Pending Home Sales MoM	MAY	1.5%	5.9%	-5.5%	07/02/2012	12:00	PMI Manufacturing	JUN F	44,8	45,1	44,8
06/27/2012	18:00	Pending Home Sales YoY	MAY	9.9%	15.3%	14.7%	07/02/2012	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	MAY	11.1%	11.1%	11.0%
06/28/2012	16:30	GDP QoQ (Annualized)	1Q T	1.9%	1.9%	1.9%	07/03/2012	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	MAY	-0.3%	--	0.0%
06/28/2012	16:30	Personal Consumption	1Q T	2.7%	2.5%	2.7%	07/03/2012	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	MAY	2.5%	--	2.6%
06/28/2012	16:30	GDP Price Index	1Q T	1.7%	2.0%	1.7%	07/04/2012	12:00	PMI Composite	JUN F	46	--	46
06/28/2012	16:30	Core PCE QoQ	1Q T	2.1%	2.3%	2.1%	07/04/2012	12:00	PMI Services	JUN F	46,8	--	46,8
06/28/2012	16:30	Initial Jobless Claims	JUN 23	385K	386K	387K	07/04/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	MAY	0.0%	--	-1.0%
06/28/2012	16:30	Continuing Claims	JUN 16	3280K	3296K	3299K	07/04/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	MAY	-1.0%	--	-2.5%
06/29/2012	16:30	Personal Income	MAY	0.2%	0.2%	0.2%	07/05/2012	15:45	ECB Announces Interest Rates	JUL 5	0.75%	--	1.00%
06/29/2012	16:30	Personal Spending	MAY	0.0%	0.0%	0.3%	07/09/2012	12:30	Sentix Investor Confidence	JUL	--	--	-28,9
06/29/2012	16:30	PCE Deflator (MoM)	MAY	-0.2%	-0.2%	0.0%	07/12/2012	12:00	ECB Publishes July Monthly Report	0	0	0	0
06/29/2012	16:30	PCE Deflator (YoY)	MAY	1.5%	1.5%	1.8%	07/12/2012	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	MAY	--	--	-2.3%
06/29/2012	16:30	PCE Core (MoM)	MAY	0.2%	0.1%	0.1%	07/12/2012	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	MAY	--	--	-0.8%
06/29/2012	16:30	PCE Core (YoY)	MAY	1.8%	1.8%	1.9%							
06/29/2012	17:45	Chicago Purchasing Manager	JUN	52,3	52,9	52,7							
06/29/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	JUN F	74,1	73,2	74,1							
07/02/2012	16:58	Markit US PMI Final	JUN	52,9	--	52,9							
07/02/2012	18:00	ISM Manufacturing	JUN	52	--	53,5							
07/02/2012	18:00	ISM Prices Paid	JUN	45,7	--	47,5							
07/02/2012	18:00	Construction Spending MoM	MAY	0.2%	--	0.3%							
07/03/2012	18:00	Factory Orders	MAY	0.1%	--	-0.6%							
07/04/2012	01:00	Total Vehicle Sales	JUN	13.90M	--	13.73M							
07/04/2012	01:00	Domestic Vehicle Sales	JUN	10.89M	--	10.75M							
							Китай						
							Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
07/05/2012	16:15	ADP Employment Change	JUN	100K	--	133K	06/29/2012	05:30	Industrial Profits YTD YoY	MAY	--	-2.4%	-1.6%
07/05/2012	16:30	Initial Jobless Claims	JUN 30	385K	--	386K	07/01/2012	05:00	Manufacturing PMI	JUN	49,9	50,2	50,4
07/05/2012	16:30	Continuing Claims	JUN 23	3300K	--	3296K	07/02/2012	06:30	HSBC Manufacturing PMI	JUN	--	48,2	48,4
07/05/2012	18:00	ISM Non-Manf. Composite	JUN	53	--	53,7	07/03/2012	05:00	Non-manufacturing PMI	JUN	--	--	55,2
07/05/2012		ICSC Chain Store Sales YoY	JUN	--	--	1.7%	07/04/2012	06:30	HSBC Services PMI	JUN	--	--	54,7
07/06/2012	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	JUN	90K	--	69K	07/09/2012	05:30	Consumer Price Index (YoY)	JUN	2.3%	--	3.0%
07/06/2012	16:30	Change in Private Payrolls	JUN	100K	--	82K	07/09/2012	05:30	Producer Price Index (YoY)	JUN	-1.9%	--	-1.4%
07/06/2012	16:30	Change in Manufact. Payrolls	JUN	8K	--	12K	07/10/2012		Trade Balance (USD)	JUN	\$24.70B	--	\$18.70B
07/06/2012	16:30	Unemployment Rate	JUN	8.2%	--	8.2%	07/10/2012		Exports YoY%	JUN	10.1%	--	15.3%
07/06/2012	16:30	Avg Hourly Earning MOM All Emp	JUN	0.2%	--	0.1%	07/10/2012		Imports YoY%	JUN	10.8%	--	12.7%
07/06/2012	16:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	JUN	1.7%	--	1.7%	11-15 JUL		Foreign Exchange Reserves	JUN	--	--	\$3305.0B
07/06/2012	16:30	Avg Weekly Hours All Employees	JUN	34,4	--	34,4	11-15 JUL		New Yuan Loans	JUN	920.0B	--	793.2B
07/06/2012	16:30	Change in Household Employmen	JUN	--	--	422	11-15 JUL		Money Supply - M0 (YoY)	JUN	--	--	10.0%
07/06/2012	16:30	Underemployment Rate (U6)	JUN	--	--	14.8%	11-15 JUL		Money Supply - M1 (YoY)	JUN	4.0%	--	3.5%
07/09/2012	23:00	Consumer Credit	MAY	\$8.000B	--	\$6.515B	11-15 JUL		Money Supply - M2 (YoY)	JUN	13.5%	--	13.2%
07/11/2012	16:30	Trade Balance	MAY	-\$48.5B	--	-\$50.1B	07/13/2012	06:00	Industrial Production YTD YoY	JUN	10.4%	--	10.7%
07/11/2012	18:00	Wholesale Inventories	MAY	0.3%	--	0.6%	07/13/2012	06:00	Industrial Production (YoY)	JUN	10.0%	--	9.6%
07/11/2012	22:00	Minutes of FOMC Meeting					07/13/2012	06:00	Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD YoY	JUN	20.0%	--	20.1%
07/12/2012	16:30	Import Price Index (MoM)	JUN	-1.8%	--	-1.0%	07/13/2012	06:00	Real GDP YTD (YoY)	2Q	--	--	8.1%
07/12/2012	16:30	Import Price Index (YoY)	JUN	--	--	-0.3%	07/13/2012	06:00	Real GDP (QoQ)	2Q	--	--	1.8%
07/12/2012	16:30	Initial Jobless Claims	JUL 7	--	--	--	07/13/2012	06:00	Real GDP (YoY)	2Q	7.7%	--	8.1%
07/12/2012	16:30	Continuing Claims	JUN 30	--	--	--	07/13/2012	06:00	Retail Sales YTD YoY	JUN	14.4%	--	14.5%
07/12/2012	22:00	Monthly Budget Statement	JUN	--	--	--	07/13/2012	06:00	Retail Sales (YoY)	JUN	13.4%	--	13.8%
07/13/2012	16:30	Producer Price Index (MoM)	JUN	-0.6%	--	-1.0%	14-18 JUL		Actual FDI (YoY)	JUN	--	--	0.1%
07/13/2012	16:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	JUN	0.2%	--	0.2%							
07/13/2012	16:30	Producer Price Index (YoY)	JUN	--	--	0.7%							
07/13/2012	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	JUN	--	--	2.7%							
07/13/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	JUL P	--	--	73,2							

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».