

13.08.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

За прошедшую неделю не произошло каких-то значимых событий, которые бы могли явно указать на дальнейшую динамику финансовых рынков. Вместе с тем, 2-х летние гособлигации Испании и Италии за неделю выросли по доходности. На смену позитивной реакции на заявление главы ЕЦБ **вернулся скептицизм, который на наш взгляд продолжит выражаться в снижении фондовых площадок.** Основаниями для ухудшения рыночной конъюнктуры стали разговоры о возможном проведении референдума по ратификации ESM в Германии, а также не самые лучшие данные макростатистики из Китая.

Мы предполагаем, что даже поддерживающих рынки вербальных интервенций в Европе в ближайшее время можно не дожидаться, т.к. вряд ли политики решатся заявить о той же программе выкупа облигаций с помощью ESM до ратификации последнего. **Положительным драйвером** на рынке выступают **ожидания по внедрению новой программы количественного смягчения** со стороны ФРС, но в противовес этому играют растущие **опасения по поводу проблемы «фискального обрыва» в США** в конце 2012 г.

Цены на нефть продолжили расти, что на наш взгляд объясняется в первую очередь политическими событиями в Сирии и Иране. Санкции в отношении Ирана сказались на добыче нефти этой страной (добыча упала), но говорить о текущем недостатке нефти на рынке не приходится – снижение объема добычи в Иране было компенсировано ростом добычи в других странах ОПЕК.

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

| Рекомендации | | | | | |
|---------------------|----------------|---------------|------------------|---------------|--------------|
| | Сегодня | 1 мес. | 3 мес. | 6 мес. | 1 год |
| | 13.08.2012 | 12.09.2012 | 13.11.2012 | 12.02.2013 | 13.08.2013 |
| Индекс S&P500 | 1405 | ↘ (1335) | - (1400) | ↗ (1450) | ↗ (1480) |
| Индекс RTS | 1449 | ↘ (1360) | - (1450) | ↗ (1600) | ↗ (1680) |
| Нефть (Brent) | 114,7 | - (113) | ↗ (135+) ↘ (114) | ↗ (115) | ↗ (117) |
| Золото | 1619 | ↗ (1650) | ↗ (1700) | ↗ (1700) | ↗ (1700) |
| Серебро | 28 | ↗ (29) | ↗ (30,0) | ↗ (30,0) | ↗ (30,0) |

На горизонте 3 месяца: 12 сентября Конституционный Германии должен дать зеленый свет ESM, если этого не произойдет, то рыночная конъюнктура значительно ухудшится. На саммите ЕС 18-19 октября могут быть даны пояснения по поводу возможности создания фискального и банковского союзов.

На горизонте 6 месяцев: Вряд ли согласование позиций по политико-экономической интеграции в Европе окажется беспроблемным. Экономика (мировая) и фондовые рынки смогут начать расти, причем российский фондовый рынок может расти опережающими темпами в силу своей перепроданности. Если **военный удар по Ирану** и произойдет, то после президентских выборов в США. В преддверии этого события цены на нефть будут управляться градусом политической напряженности.

На горизонте 1 год: Мы считаем более вероятным рост с текущих уровней, нежели углубление падения.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ, СПОСОБНЫХ ОКАЗАТЬ ВЛИЯНИЕ НА КЛЮЧЕВЫЕ РЫНКИ

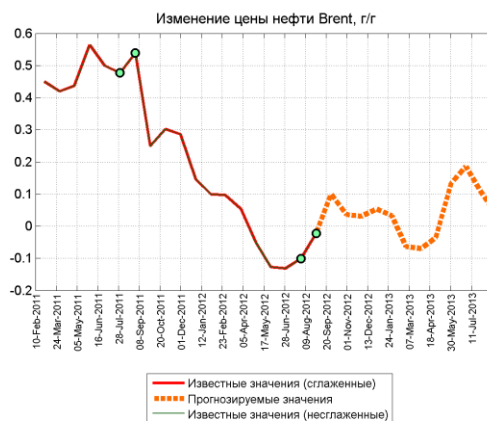
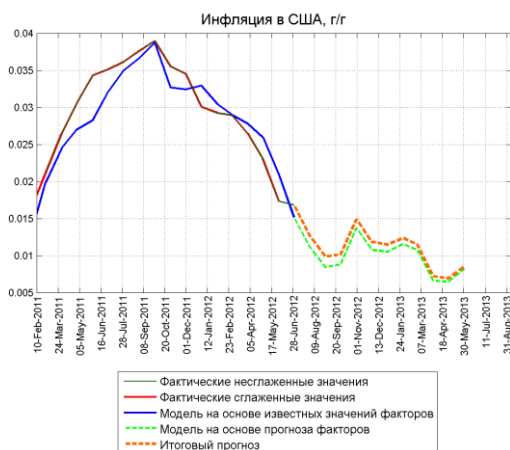
| Дата | Событие | Комментарий |
|------------------------------|---|---|
| Конец декабря | Опасения по поводу "фискального обрыва" | В декабре 2012 года истекает действие "налоговых льгот Буша". Практически одновременно с этим должно произойти автоматическое сокращение расходов госбюджета. Растут опасения, что это может привести экономику США к рецессии. По-видимому, грядет очередной виток политических битв. В конце июля президент Обама предлагал увеличить ставку налога на доход свыше \$250 тыс. (т.е. для самых богатых 2% из зарабатывающих американцев) и продлить налоговые льготы для всех остальных. Законопроект был поддержан Сенатом, но отклонен Палатой Представителей. |
| 06 ноября | 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. |
| 18-19 октября | Саммит ЕС | Должны обсуждаться фискальный и банковский союз |
| сентябрь | Тройка вернется в Грецию | В начале сентября "тройка" будет принимать решение: давать ли очередной транш Греции. |
| сентябрь | До конца квартала агентство Moody's примет решение снижать ли рейтинг Австрии и Франции | В настоящий момент страны имеют высший рейтинг (AAA) с негативным прогнозом. Недавно агентство понизило до "негативного" прогнозы по Германии, Нидерландам и Люксембургу. |
| 20 сентября | Греция размещает векселя | |
| 12 сентября | Конституционный суд Германии вынесет решение по ESM | |
| август | Продолжается сезон отчетности американских компаний | Опубликованные уже отчеты (450 из 500) в среднем на уровне предыдущего квартала |
| Уже прошедшие события | | |
| 2 августа | Итоги заседание ЕЦБ | Марио Драги в своем выступлении после заседания ЕЦБ заявил, что ради спасения еврозоны от кризиса, регуляторы намерены провести интервенцию на долговом рынке. Однако ожидания стран-должников на то, что ЕЦБ предпримет массовую покупку государственных облигаций Италии и Испании и тем самым позволит снизить проценты по этим облигациям, не оправдались. Драги ограничился общими словами, указав, что конкретный план будет разработан в течение августа. |
| 1 августа | Итоги заседание ФРС | Объявления о дополнительной программе смягчения не последовало. В целом риторика очень похожа на предыдущее заседание. Снизилась деловая активность, рост занятости замедлился, безработица высокая, потребительские расходы росли медленнее, недвижимость все-так же в коме. Инфляция снизилась из-за снижения цен на нефть, инфляционные ожидания не растут. Инвестиции компаний продолжили расти. |
| 17 июля | Полугодовой отчет Б. Бернанке перед Конгрессом США | Новых стимулов обещано не было. В тоже время можно сделать вывод, что что согласованной позиции что делать дальше у членов FOMC нет. Бернанке признает, что экономика США замедляется, рабочие места появляются крайне медленно, инфляция - под контролем. |
| 8-9 июля | Встреча министров финансов Евросоюза | В случае необходимости Мадриду обещано 30 млрд. евро. Цели по дефицитам смягчены: 6.3% в этом году, 4.5% в 2013 и 2.8% в 2014. Ж.К. Юнкер остается главой Еврогруппы еще на два года. К. Рейлинг, глава EFSF, становится главой ESM. Греческие вопросы будут решаться в Августе, до этого времени денег у Греции хватит. |
| 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 | Ставку как и ожидалось оставили на прежнем уровне (3.50). В тоже время ожидается, что осенью будет еще по крайней мере одно понижение. |
| 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). |

МАКРОСТАТИСТИКА. РАДОВАТЬСЯ ПО-ПРЕЖНЕМУ НЕЧЕМУ

Экономические данные из Китая в целом продолжают не радовать. Жесткой посадки не происходит, однако, темпы роста экономики явно замедляются. Кроме ожидаемо не самой лучшей динамики экспорта можно отметить снижение месячного прироста внутренних розничных продаж. Неожиданно слабые данные по выданным кредитам указывают не только на вероятное дальнейшее ослабление денежно-кредитной политики, но также и на то, что принятые меры не смогли найти позитивного отражения в экономике.



Имевший место **рост цен на нефть** в произошедших масштабах не должен оказать заметного влияния на инфляцию и через нее заставить центральные банки воздержаться от новых программ количественного смягчения. В условиях слабого внутреннего спроса мы склоняемся к мнению, что даже существенный рост цен на энергоносители не сможет напугать монетарные власти ведущих мировых экономик.



ЕВРОПЕЙСКИЕ ДЕЛА

Пока политики были заняты Олимпиадой, основные новости Европы предоставляла **Греция**. Слухи прошлой недели практически подтвердились и Греция разместит 20 августа краткосрочные бонды на 3,125 млрд евро для предотвращения дефолта. До этого времени страна выпускала краткосрочные бонды максимум на 1,95 млрд евро.

В очередной раз было подтверждено решение приватизировать национальную лотерею, Афинский аэропорт и государственную недвижимость. Плюс к этому в планы добавились газовый концерн DEPA и газотранспортная компания DESFA. Но планы это всего лишь планы, по официальным оценкам, до конца этого года стране удастся выручить на приватизации не более 300 млн евро, в то время как изначально Афины надеялись получить 3 млрд.

Официальные лица Греции планируют, что тройка закончит работу в стране до 14 сентября, однако по слухам Еврогруппа на совещании 14 сентября планирует только рассмотреть положение дел в Греции, без принятия решений. Решения, опять же по слухам, будут приняты не раньше **8 октября**. S&P сменил прогноз рейтинга Греции на негативный.

На прошлой неделе **настроения инвесторов также испортили, сделанные заявления представителей правящей коалиции в Германии**. Ранее доминировало мнение, что Конституционный суд Германии откроет 12 сентября путь для ратификации ESM. Однако союзники Меркель по коалиции заговорили о возможности проведения общенародного референдума по запуску постоянного механизма спасения в Европе. Представитель парламента Германии также подтвердил, что Греция не получит средств, если не выполнит оговоренные цели. Судьба получения Грецией очередного транша будет решаться в середине сентября.

По оценкам ЦБ Франции и Великобритании экономика в этих странах замедляется. ЦБ Франции прогнозирует уменьшение экономики в 3м квартале на 0,1%. А Банк Англии снизил прогноз роста экономики в стране по итогам 2012 года почти до нуля, назвав в качестве главной угрозы восстановлению ВВП кризис в Еврозоне.

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) Данные по розничным продажам, промпроизводству и индексу потребительской уверенности в США;
- 2) Данные по ВВП за 2-й квартал в Еврозоне.

| Календарь макростатистики | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------|-------|--------------------------------|--------|-----------|----------|---------------------|------------|-------|--------------------------------------|--------|----------|----------|---------------------|
| США | | | | | | | Еврозона | | | | | | |
| Дата | Время | Статистика | Период | Прогноз | Факт | Предыдущее значение | Дата | Время | Статистика | Период | Прогноз | Факт | Предыдущее значение |
| 08/07/2012 | 23:00 | Consumer Credit | Jun | \$10.250B | \$6.459B | \$17.117B | 08/09/2012 | 12:00 | ECB Publishes Aug. Monthly Report | | | | |
| 08/08/2012 | 16:30 | Nonfarm Productivity | 2Q P | 1.4% | 1.6% | -0.9% | 08/14/2012 | 13:00 | Euro-Zone GDP s.a. (QoQ) | 2Q A | -0.2% | -- | 0.0% |
| 08/08/2012 | 16:30 | Unit Labor Costs | 2Q P | 0.5% | 1.7% | 1.3% | 08/14/2012 | 13:00 | Euro-Zone GDP s.a. (YoY) | 2Q A | -0.4% | -- | -0.1% |
| 08/09/2012 | 16:30 | Trade Balance | Jun | -\$47.5B | -\$42.9B | -\$48.7B | 08/14/2012 | 13:00 | Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM) | Jun | -0.7% | -- | 0.6% |
| 08/09/2012 | 16:30 | Initial Jobless Claims | Aug 4 | 370K | 361K | 365K | 08/14/2012 | 13:00 | ZEW Survey (Econ. Sentiment) | Aug | -- | -- | -22,3 |
| 08/09/2012 | 16:30 | Continuing Claims | Jul 28 | 3275K | 3332K | 3272K | 08/16/2012 | 13:00 | Euro-Zone CPI - Core (YoY) | Jul | 1.7% | -- | 1.6% |
| 08/09/2012 | 18:00 | Wholesale Inventories | Jun | 0.3% | -0.2% | 0.3% | 08/16/2012 | 13:00 | Euro-Zone CPI (MoM) | Jul | -0.5% | -- | -0.1% |
| 08/10/2012 | 16:30 | Import Price Index (MoM) | Jul | 0.2% | -0.6% | -2.7% | 08/16/2012 | 13:00 | Euro-Zone CPI (YoY) | Jul | 2.4% | -- | 2.4% |
| 08/10/2012 | 16:30 | Import Price Index (YoY) | Jul | -2.5% | -3.2% | -2.6% | 08/17/2012 | 12:00 | ECB Euro-Zone Current Account SA | Jun | -- | -- | 10,9B |
| 08/14/2012 | 16:30 | Producer Price Index (MoM) | Jul | 0.2% | -- | 0.1% | 08/17/2012 | 13:00 | Euro-Zone Trade Balance sa | Jun | 5.0B | -- | 6.3B |
| 08/14/2012 | 16:30 | PPI Ex Food & Energy (MoM) | Jul | 0.2% | -- | 0.2% | 08/20/2012 | 13:00 | Construction Output SA MoM | Jun | -- | -- | 0.1% |
| 08/14/2012 | 16:30 | Producer Price Index (YoY) | Jul | 0.5% | -- | 0.7% | 08/20/2012 | 13:00 | Construction Output WDA YoY | Jun | -- | -- | -8.4% |
| 08/14/2012 | 16:30 | PPI Ex Food & Energy (YoY) | Jul | 2.3% | -- | 2.6% | 08/23/2012 | 12:00 | PMI Composite | Aug A | -- | -- | 46,5 |
| 08/14/2012 | 16:30 | Advance Retail Sales | Jul | 0.3% | -- | -0.5% | 08/23/2012 | 12:00 | PMI Manufacturing | Aug A | -- | -- | 44 |
| 08/14/2012 | 16:30 | Retail Sales Less Autos | Jul | 0.3% | -- | -0.4% | 08/23/2012 | 12:00 | PMI Services | Aug A | -- | -- | 47,9 |
| 08/14/2012 | 16:30 | Retail Sales Ex Auto & Gas | Jul | 0.5% | -- | -0.2% | 08/23/2012 | 18:00 | Euro-Zone Consumer Confidence | Aug A | -- | -- | -21,5 |
| 08/14/2012 | 18:00 | Business Inventories | Jun | 0.2% | -- | 0.3% | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 16:30 | Consumer Price Index (MoM) | Jul | 0.2% | -- | 0.0% | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 16:30 | CPI Ex Food & Energy (MoM) | Jul | 0.2% | -- | 0.2% | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 16:30 | Consumer Price Index (YoY) | Jul | 1.6% | -- | 1.7% | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 16:30 | CPI Ex Food & Energy (YoY) | Jul | 2.2% | -- | 2.2% | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 16:30 | Consumer Price Index NSA | Jul | 229,55 | -- | 229,478 | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 16:30 | CPI Core Index SA | Jul | -- | -- | 229,916 | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 16:30 | Empire Manufacturing | Aug | 7 | -- | 7,39 | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 17:15 | Industrial Production | Jul | 0.5% | -- | 0.4% | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 17:15 | Capacity Utilization | Jul | 79.2% | -- | 78.9% | | | | | | | |
| 08/15/2012 | 17:15 | Manufacturing (SIC) Production | Jul | 0.5% | -- | 0.7% | | | | | | | |
| 08/16/2012 | 16:30 | Initial Jobless Claims | Aug 11 | 365K | -- | 361K | 08/09/2012 | 05:30 | Consumer Price Index (YoY) | Jul | 1.7% | 1.8% | 2.2% |
| 08/16/2012 | 16:30 | Continuing Claims | Aug 4 | 3305K | -- | 3332K | 08/09/2012 | 05:30 | Producer Price Index (YoY) | Jul | -2.5% | -2.9% | -2.1% |
| 08/16/2012 | 16:30 | Housing Starts MOM% | Jul | -0.3% | -- | 6.9% | 08/09/2012 | 09:30 | Industrial Production YTD YoY | Jul | 10.4% | 10.3% | 10.5% |
| 08/16/2012 | 16:30 | Building Permits MOM% | Jul | 0.7% | -- | -3.7% | 08/09/2012 | 09:30 | Industrial Production (YoY) | Jul | 9.7% | 9.2% | 9.5% |
| 08/17/2012 | 17:55 | U. of Michigan Confidence | Aug P | 72 | -- | 72,3 | 08/09/2012 | 09:30 | Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD YoY | Jul | 20.6% | 20.4% | 20.4% |
| 08/22/2012 | 18:00 | Existing Home Sales | Jul | 4.52M | -- | 4.37M | 08/09/2012 | 09:30 | Retail Sales YTD YoY | Jul | 14.3% | 14.2% | 14.4% |
| 08/22/2012 | 18:00 | Existing Home Sales MoM | Jul | 3.4% | -- | -5.4% | 08/09/2012 | 09:30 | Retail Sales (YoY) | Jul | 13.5% | 13.1% | 13.7% |
| 08/22/2012 | 22:00 | Minutes of FOMC Meeting | | | | | 08/10/2012 | 07:00 | Trade Balance (USD) | Jul | \$35.05B | \$25.15B | \$31.72B |
| 08/23/2012 | 16:30 | Initial Jobless Claims | Aug 18 | -- | -- | -- | 08/10/2012 | 07:00 | Exports YoY% | Jul | 8.0% | 1.0% | 11.3% |
| 08/23/2012 | 16:30 | Continuing Claims | Aug 11 | -- | -- | -- | 08/10/2012 | 07:00 | Imports YoY% | Jul | 7.0% | 4.7% | 6.3% |
| 08/23/2012 | 16:58 | Markit US PMI Preliminary | Aug | -- | -- | -- | 08/10/2012 | 09:00 | New Yuan Loans | Jul | 700.0B | 540.1B | 919.8B |
| 08/23/2012 | 17:45 | Bloomberg Consumer Comfort | Aug 19 | -- | -- | -- | 08/10/2012 | 09:00 | Money Supply - M0 (YoY) | Jul | -- | 10.0% | 10.8% |
| 08/23/2012 | 18:00 | New Home Sales MoM | Jul | 2.9% | -- | -8.4% | 08/10/2012 | 09:00 | Money Supply - M1 (YoY) | Jul | 5.3% | 4.6% | 4.7% |
| 08/23/2012 | 18:00 | House Price Index MoM | Jun | -- | -- | 0.8% | 08/10/2012 | 09:00 | Money Supply - M2 (YoY) | Jul | 13.8% | 13.9% | 13.6% |
| 08/24/2012 | 16:30 | Durable Goods Orders | Jul | 0.8% | -- | 1.6% | 08/18/2012 | 05:30 | China July Property Prices | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 08/24/2012 | 16:30 | Durables Ex Transportation | Jul | 1.0% | -- | -1.1% | 08/23/2012 | 06:30 | HSBC Flash Manufacturing PMI | Aug | -- | -- | 49,3 |

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».