

24 сентября 2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

Подтверждение данными макростатистики гипотезы, что быстрого улучшения в экономике не происходит, **на сегодняшний день скорее способно расстроить инвесторов**. К тому же на уровне национальных правительств в Еврозоне имеет место определенное недовольство действиями друг друга. В первую очередь всех волнует Испания, правительство которой все не может определиться с тем, чтобы просить или нет полноценную помощь. **Конец сентября должен стать определенно временем Испании** – 28 сентября страна отчитывается об аудите своей банковской системы, а также должен быть представлен проект бюджета на 2013 г. К тому же в октябре Испания должна будет рефинансировать обязательств примерно на 30 млрд. евро.

Принятые ЕЦБ и ФРС шаги пока не нашли отражения в улучшении деловой активности. Вышедшие на прошлой неделе предварительные сентябрьские цифры по индексам деловой активности (PMI) в Китае и Европе оказались незначительно хуже августовских значений, подтвердив, что **экономики Китая и Европы находятся в зоне рецессии**. По совокупности всех данных, экономика США продолжает расти, хотя экономический рост скорее замедляется, реагируя на слабое состояние европейской экономики.

Мы предполагаем, что улучшение восприятия бизнесами ситуации в мире и экономике будет происходить, но процесс этот будет медленным. В связи с чем **откладываем ожидания по росту фондовых площадок на горизонт свыше 3х месяцев от текущей даты**.

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации					
	Сегодня	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
	24.09.2012	24.10.2012	25.12.2012	26.03.2013	24.09.2013
Индекс S&P500	1453	↘ (1420)	↘ (1420)	- (1465)	↗ (1480)
Индекс RTS	1502	↘ (1456)	↘ (1456)	↗ (1600)	↗ (1680)
Нефть (Brent)	110	↘ (107)	↘ (107)	↗ (150+) ↘ (116)	- (116)
Золото	1762	↗ (1790)	↗ (1800)	↘ (1700)	↘ (1700)
Серебро	34,02	↗ (35,0)	↗ (34,5)	↘ (30,0)	↘ (30,0)

На горизонте 1 месяца: Испания должна решить, какой объем финансовой помощи ей нужно запросить. Оттягивание решения на фоне необходимости рефинансировать крупные погашения скорее негативно может отражаться на фондовых и товарных рынках.

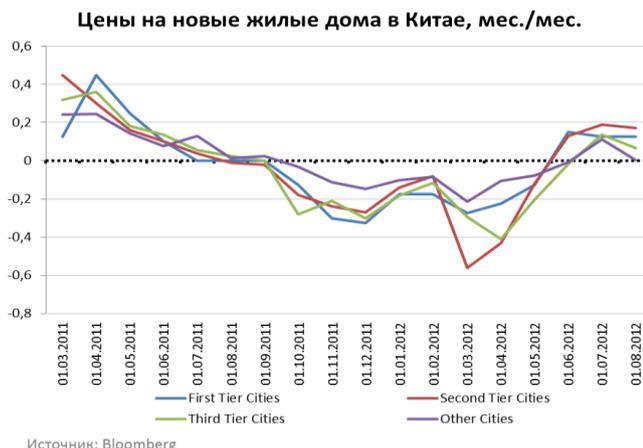
На горизонте 3 месяца: Вряд ли согласование позиций по политико-экономической интеграции в Европе окажется беспроblemным, к тому же после решения ЕЦБ заняться неограниченной скупкой облигаций новых прорывных решений в Еврозоне можно не дожидаться. До нового года весьма вероятно, что сможет вырасти озабоченность по поводу «фискального обрыва» в США.

На горизонте 6 месяцев: Экономика (мировая) и фондовые рынки имеют хорошие шансы вырасти. Важнейшим решением должно стать создание банковского надзорного органа, чтобы была возможность рекапитализировать банки напрямую без обращения какой-то страны за финансовой помощью.

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

ОСНОВАНИЯ ДЛЯ РОСТА ЭКОНОМИКИ И РЫНКОВ НА ГОРИЗОНТЕ СВЫШЕ 6 МЕСЯЦЕВ

Наибольшее негативное давление на экономику Китая в данный момент оказывает экспортная составляющая, точнее – снижение экспорта в Европу. В качестве еще одного негативного фактора фигурировал рынок недвижимости, однако, здесь произошли позитивные изменения, поэтому, после того, как в Европе начнется улучшение ситуация, экономический рост в Китае ускорится.



Рынок недвижимости в Китае в последние 3 месяца в целом демонстрирует рост цен. Таким образом, можно сказать, что смягчение денежно-кредитной политики смогло переломить ситуацию в лучшую сторону на этой очень важном для экономики рынке.

Помимо Китая улучшение ситуации на рынке недвижимости наблюдается уже в течение года в США. Развитие европейского долгового кризиса притормозило улучшение и на этом рынке, однако, сейчас возникают хорошие возможности для продолжения роста.



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, грянет 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 (контролируется Демократами), но отклонен Палатой Представителей (контролируется Республиканцами).
06 ноября	Президентские выборы в США	По последним нескольким опросам Обама опережает Ромни на 1-6%. Полагаем, что до выборов Америка будет стараться смягчить риторику про вероятную военную операцию в Иране. Если удар и состоится, то скорее уже после выборов.
8 октября	Саммит министров финансов Еврозоны	
октябрь	Большие погашения Испании	В октябре Испании предстоит погасить относительно большой объем в 30 млрд. евро.
18-19 октября	Саммит ЕС	Должны обсуждаться фискальный и банковский союз
начало октября	Решение "тройки" по очередному траншу для Греции	В начале октября "тройка" будет принимать решение: давать ли очередной транш Греции.
28 сентября	Испания отчитается об аудите своей банковской системы	Отчет должен показать объем требующейся помощи для банковской системы, а так же нехватку капитала в конкретных банках. В тот же день будет представлен проект бюджета на 2013 год.
конец сентября	Агентство Moody's может пересмотреть рейтинг Испании.	В настоящий момент рейтинг Испании оценен как наименьший из инвестиционных - Ваа.
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	
Уже прошедшие события		
13 сентября	Заседание ФРС	Председатель ФРС так и объявил третий раунд количественного смягчения. На этот раз выкупаться будут ипотечные облигации по 40 млрд. в месяц. Срок действия программы не ограничен - пока не будет "значимых" улучшений рынка труда.
12 сентября	Конституционный суд Германии вынесет решение по ESM	конституционный суд ратифицировал полномочия фонда ESM (европейский стабилизационный механизм). При этом объем максимального участия Германии ограничен 100 млрд. евро.
6 сентября	Итоги заседания ЕЦБ	ЕЦБ все-таки согласился на неограниченный выкуп государственных облигаций в случае официальных запросов от стран, испытывающих трудности. Позитив в том, что денег хватит. Остался лишь вопрос - устроит ли потенциальных получателей этой помощи условия ее предоставления.
31 августа	Выступление Б. Бернанке в Джексон Хоул	Председатель ФРС отметил, что состояние экономики продолжает оставаться неудовлетворительным. В частности сильные опасения вызывает рынок труда. Судя тону выступления, явных улучшений в экономике с момента последнего заседания не наблюдается. Таким образом принимая во внимание последнее заседание ФРС, на котором говорилось о готовности новых стимулирующих мер в случае отсутствия улучшений, можно предположить, что об этих мерах может быть объявлено уже 13 сентября.
30 августа	Италия размещает облигации	В целом Италия разместились без неожиданностей, по рынку.
август	Практически закончился сезон публикаций отчетов американских компаний	Опубликованные отчеты в среднем даже лучше предыдущего квартала. Мы оцениваем этот результат позитивно на фоне отрицательных розничных продаж в течение всех трех месяцев второго квартала.
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. Новых стимулов обещано не было. В тоже время можно сделать вывод, что согласованной позиции что делать дальше у членов FOMC нет. Бернанке признает, что экономика США замедляется, рабочие места появляются крайне медленно, инфляция - под контролем.
17 июля	Полугодовой отчет Б. Бернанке перед Конгрессом США	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.
8-9 июля	Встреча министров финансов Евросоюза	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.
5 июля	Заседание ЕЦБ и Банка Англии	Ставку как и ожидалось оставили на прежнем уровне (3.50). В тоже время ожидается, что осенью будет еще по крайней мере одно понижение.
2 июля	Заседание ЦБ Австралии	Принятый пакет санкций предполагает, что к 1 июля 2012 года все страны Евросоюза, закулающие нефть у Тегерана, должны полностью прекратить поставки топлива из этой страны.
1 июля	Начало действия санкций против Ирана	Операцию Twist продлили до конца года. В рамках нового раунда которой планируется выкупить \$267 млрд бумаг со сроком погашения 6-30 лет.
конец июня	Прекращение операции Twist	Решено, что фонд EFSF/ESM сможет напрямую выделять средства в капитал банков и выкупать облигации проблемных стран (только после создания дополнительного контролирующего банковского органа).
28-29 июня	Саммит ЕС	

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) 25 сентября публикуется индекс Потребительской уверенности в США от Conference Board, а 28 сентября от Мичиганского университета;
- 2) 27 сентября мы увидим недельные данные по числу первичных обращений. Это индикатор демонстрирует увеличение обращений за пособием по безработице, но до сих пор оставался в относительно комфортном диапазоне;

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
09/18/2012	16:30	Current Account Balance	2Q	-\$125.0B	-\$117.4B	-\$137.3B	09/17/2012	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	Jul	--	9.7B	12.7B
09/19/2012	15:00	MBA Mortgage Applications	Sep 14	--	-0.2%	11.1%	09/17/2012	13:00	Euro-Zone Labour Costs (YoY)	2Q	1.6%	1.6%	2.0%
09/19/2012	16:30	Housing Starts MOM%	Aug	2.8%	2.3%	-1.1%	09/17/2012	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	Jul	9.8B	7.9B	10.5B
09/19/2012	16:30	Building Permits MOM%	Aug	-1.9%	-1.0%	6.8%	09/18/2012	10:00	EU27 New Car Registrations	Aug	--	-8.9%	-7.8%
09/19/2012	18:00	Existing Home Sales MoM	Aug	2.0%	7.8%	2.3%	09/18/2012	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	Sep	--	-3,8	-21,2
09/20/2012	16:30	Initial Jobless Claims	Sep 15	375K	382K	382K	09/19/2012	13:00	Construction Output SA MoM	Jul	--	-0.3%	-0.5%
09/20/2012	16:30	Continuing Claims	Sep 8	3300K	3272K	3283K	09/19/2012	13:00	Construction Output WDA YoY	Jul	--	-4.7%	-2.8%
09/20/2012	16:58	Markit US PMI Preliminary	Sep	51,5	51,5	--	09/20/2012	12:00	PMI Composite	Sep A	46,6	45,9	46,3
09/20/2012	20:00	Household Change in Net Worth	2Q	--	-\$322B	\$2828B	09/20/2012	12:00	PMI Manufacturing	Sep A	45,5	46	45,1
09/25/2012	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	Jul	0.80%	--	0.94%	09/20/2012	12:00	PMI Services	Sep A	47,5	46	47,2
09/25/2012	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Jul	1.10%	--	0.50%	09/20/2012	18:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Sep A	-24	-25,9	-24,6
09/25/2012	17:00	S&P/CaseShiller Home Price Ind	Jul	143,7	--	142,21	09/27/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Aug	3.4%	--	3.4%
09/25/2012	18:00	Consumer Confidence	Sep	63,2	--	60,6	09/27/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Aug	3.3%	--	3.8%
09/25/2012	18:00	House Price Index MoM	Jul	0.7%	--	0.7%	09/27/2012	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Sep F	-25,9	--	-25,9
09/26/2012	18:00	New Home Sales MoM	Aug	2.2%	--	3.6%	09/27/2012	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	Sep	86,1	--	86,1
09/27/2012	16:30	GDP QoQ (Annualized)	2Q T	1.7%	--	1.7%	09/27/2012	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	Sep	-15	--	-15,3
09/27/2012	16:30	GDP Price Index	2Q T	1.6%	--	1.6%	09/27/2012	13:00	Euro-zone Services Confidence	Sep	-11,1	--	-10,8
09/27/2012	16:30	Personal Consumption	2Q T	1.7%	--	1.7%	09/28/2012	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Sep	2.4%	--	2.6%
09/27/2012	16:30	Core PCE QoQ	2Q T	1.8%	--	1.8%	10/01/2012	12:00	PMI Manufacturing	Sep F	--	--	46
09/27/2012	16:30	Durable Goods Orders	Aug	-5.0%	--	4.2%	10/01/2012	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Aug	-4,2%	--	11,3%
09/27/2012	16:30	Durables Ex Transportation	Aug	0.3%	--	-0.4%	10/02/2012	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	Aug	--	--	0.4%
09/27/2012	16:30	Initial Jobless Claims	Sep 22	375K	--	382K	10/02/2012	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Aug	--	--	1.8%
09/27/2012	16:30	Continuing Claims	Sep 15	3285K	--	3272K	10/03/2012	12:00	PMI Composite	Sep F	--	--	45,9
09/27/2012	18:00	Pending Home Sales MoM	Aug	0.0%	--	2.4%	10/03/2012	12:00	PMI Services	Sep F	--	--	46
09/27/2012	18:00	Pending Home Sales YoY	Aug	14.2%	--	15.0%	10/03/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Aug	--	--	-0.2%
09/28/2012	16:30	Personal Income	Aug	0.2%	--	0.3%	10/03/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Aug	--	--	-1.7%
09/28/2012	16:30	Personal Spending	Aug	0.5%	--	0.4%	10/04/2012	15:45	ECB Announces Interest Rates	Oct 4	--	--	0.75%
09/28/2012	16:30	PCE Deflator (MoM)	Aug	0.5%	--	0.0%							
09/28/2012	16:30	PCE Deflator (YoY)	Aug	1.5%	--	1.3%							
09/28/2012	16:30	PCE Core (MoM)	Aug	0.1%	--	0.0%							
09/28/2012	16:30	PCE Core (YoY)	Aug	1.6%	--	1.6%							
09/28/2012	17:45	Chicago Purchasing Manager	Sep	53	--	53							
09/28/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	Sep F	79	--	79,2							
10/01/2012	16:58	Markit US PMI Final	Sep	--	--	--							
10/01/2012	18:00	ISM Manufacturing	Sep	49,9	--	49,6	09/18/2012	05:42	China August Property Price				
10/01/2012	18:00	ISM Prices Paid	Sep	55	--	54	09/19/2012	05:53	Actual FDI (YoY)	Aug	-5.8%	-1.4%	-8.7%
10/01/2012	18:00	Construction Spending MoM	Aug	0.5%	--	-0.9%	09/20/2012	06:30	HSBC Flash Manufacturing PMI	Sep	--	47,8	47,6
10/02/2012	17:45	ISM New York	Sep	--	--	51,4	09/27/2012	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Aug	--	--	-2.7%
10/03/2012	01:00	Total Vehicle Sales	Sep	14.30M	--	14.46M	28-30 SEP		Leading Index	Aug	--	--	98,75
10/03/2012	01:00	Domestic Vehicle Sales	Sep	11.40M	--	11.54M	09/29/2012	06:30	HSBC Manufacturing PMI	Sep	--	--	47,6
10/03/2012	16:15	ADP Employment Change	Sep	135K	--	201K	10/01/2012	05:00	Manufacturing PMI	Sep	50,1	--	49,2
10/03/2012	18:00	ISM Non-Manf. Composite	Sep	53,4	--	53,7	10/03/2012	05:00	Non-manufacturing PMI	Sep	--	--	56,3
10/04/2012	15:30	Challenger Job Cuts YoY	Sep	--	--	-36.9%	06-10 OCT		Business Climate Index	3Q	--	--	126,9
10/04/2012	16:30	Initial Jobless Claims	Sep 29	--	--	--	06-10 OCT		Entrepreneur Confidence Index	3Q	--	--	121,2
10/04/2012	16:30	Continuing Claims	Sep 22	--	--	--							
10/04/2012	18:00	Factory Orders	Aug	-2.1%	--	2.8%							
10/04/2012	22:00	Minutes of FOMC Meeting											
10/05/2012	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	Sep	116K	--	96K							
10/05/2012	16:30	Change in Private Payrolls	Sep	128K	--	103K							
10/05/2012	16:30	Change in Manufact. Payrolls	Sep	0K	--	-15K							
10/05/2012	16:30	Unemployment Rate	Sep	8.2%	--	8.1%							
10/05/2012	16:30	Avg Hourly Earning MOM All Emp	Sep	0.2%	--	0.0%							
10/05/2012	16:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	Sep	--	--	1.7%							
10/05/2012	16:30	Avg Weekly Hours All Employees	Sep	34,4	--	34,4							
10/05/2012	16:30	Change in Household Employment	Sep	--	--	-119							
10/05/2012	16:30	Underemployment Rate (U6)	Sep	--	--	14.7%							
10/05/2012	23:00	Consumer Credit	Aug	\$8.000B	--	-\$3.276B							
09/28/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	Sep F	--	--	79,2							

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».