

1 октября 2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

Опубликованное за сентябрь значение PMI Manufacturing и достигнувший максимального значения уровень безработицы в Европе показали, что состояние дел в экономике ухудшается прежними темпами. Позитивным моментом стало то, что, несмотря на такое довольно ожидаемое развитие событий, **данные из США скорее свидетельствуют о том, что усугубление рецессии в Европе все меньше влияет на крупнейшую экономику мира.** С чуть меньшей уверенностью примерно то же самое можно сказать и про Китай. Мы рассчитываем, что хороший спрос на внутренних рынках США, Китая и других стран поможет экономике Еврзоны начать восстанавливаться.

В Европе **главной болевой точкой остается Испания.** Мы предполагаем, что в ближайшее время эта страна сделает запрос и получит финансовую помощь на рекапитализацию своей банковской системы. Еврокомиссар Олли Рен даже сказал, что **испанские банки получат помощь в ноябре 2012г.** Ожидания получения помощи должны помочь Испании рефинансировать в октябре довольно крупный объем обязательств.

Ближе к концу года **европейскую тему могут затмить опасения по поводу фискального обрыва в США,** экономика которых вновь начинает набирать силу. К тому же и в Европе предстоит решать все более сложные вопросы. В связи с этим **перспективы фондовых и товарных рынков представляются гораздо более благоприятными на горизонте 1 месяца, нежели 3.**

#### **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>
	01.10.2012	31.10.2012	01.01.2013	02.04.2013	01.10.2013
Индекс S&P500	1457	↗ (1529)	- (1450)	↗ (1465)	↗ (1480)
Индекс RTS	1502	↗ (1577)	- (1500)	↗ (1600)	↗ (1680)
Нефть (Brent)	113	- (113)	- (113)	↗ (150+) ↘ (113)	- (113)
Золото	1785	↗ (1800)	↗ (1800)	↘ (1700)	↘ (1700)
Серебро	35	↗ (35,5)	↗ (35,5)	↘ (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 беспроблемным, к тому же после решения ЕЦБ заняться неограниченной скупкой облигаций, новых прорывных решений в Еврзоне 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.

**ЕВРОПА: РЕКАПИТАЛИЗАЦИЯ БАНКОВ В ИСПАНИИ С НЕОБХОДИМЫМ ПРОДОЛЖЕНИЕМ**

Завершившийся аудит банков Испании не принес каких-то сюрпризов, поэтому мы считаем, что ожидаемая помощь будет предоставлена, т.к. других значимых препятствий мы не видим.

Рекапитализация банковской системы сама по себе быстро не способна помочь экономике Испании (и Европы) начать расти. Планируемые дальнейшие меры по сокращению бюджетного дефицита останутся главным негативным и самым весомым драйвером. Вместе с тем, рекапитализация должна помочь предотвратить бегство депозитов из банков и положительно повлиять, например, на кредитование. Стабилизация банковской системы в сочетании с продолжением роста мировой экономики постепенно приведет к восстановлению и в Европе.

**Вслед за рекапитализацией** банков Испании важнейшими шагами станет создание банковского надзорного органа и банковского союза. Чтобы страхование депозитов по всей Европе стало возможным (что и подразумевает создание банковского союза) странам Евросоюза предстоит договориться по поводу непростых вопросов о движении в сторону фискального союза. В первую очередь предстоит создать единый орган банковского надзора, и мы надеемся, что с этим проблем не будет.

Договориться о создании фонда, гарантирующем все европейские депозиты, будет сложнее. Хотя и здесь позиция Германии стала более мягкой.

## 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). 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.
06 ноября	Президентские выборы в США	
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.
4 октября	Испания размещает облигации	Общая сумма 4 млрд. евро. Сроки погашения: 2014, 2011 и 2017 года.
4 октября	Заседание ЕЦБ	Ожидается, что ставка останется на прежнем уровне 0.75%
октябрь	Агентство Moody's может пересмотреть рейтинг Испании.	Сейчас долгосрочный рейтинг Испании оценен как наименьший из инвестиционных - Ваа.
октябрь	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.
<b>Уже прошедшие события</b>		
28 сентября	Испания отчитается об аудите своей банковской системы	Долгожданный отчет по результатам аудита банковской системы Испании показал, что отрасли требуется 60 млрд. евро., что несколько меньше 100 млрд. евро, о которых шла речь летом на саммите в конце июня. Мы полагаем, что предложенные структурные реформы и оптимизация бюджета являются частью подготовки к запросу помощи. Сегодня даже опявились новости, что Испания изучает условия помощи от ЕЦБ и Еврокомиссии. А первые транши могут быть отправлены уже в ноябре.
13 сентября	Заседание ФРС	Председатель ФРС таки 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. конституционный суд ратифицировал полномочия фонда ESM (европейский стабилизационный механизм). При этом объем максимального участия Германии ограничен 100 млрд. евро.
12 сентября	Конституционный суд Германии вынесет решение по ESM	
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	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.
17 июля	Полугодовой отчет Б. Бернанке перед Конгрессом США	Новых стимулов обещано не было. В тоже время можно сделать вывод, что это 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.
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).

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) Продажи машин в США и данные с рынка труда этой страны;
- 2) Публикация композитного и сервисного индексов деловой активности в Европе;

США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
09/25/2012	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	Jul	0.80%	0.44%	0.94%	09/27/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Aug	3.4%	3.2%	3.4%
09/25/2012	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Jul	1.10%	1.20%	0.50%	09/27/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Aug	3.3%	2.9%	3.8%
09/25/2012	17:00	S&P/CaseShiller Home Price Ind	Jul	143,7	144,61	142,21	09/27/2012	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Sep F	-25,9	-25,9	-25,9
09/25/2012	18:00	Consumer Confidence	Sep	63,1	70,3	60,6	09/27/2012	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	Sep	86,1	85	86,1
09/25/2012	18:00	House Price Index MoM	Jul	0.6%	0.2%	0.7%	09/27/2012	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	Sep	-15	-16,1	-15,3
09/26/2012	18:00	New Home Sales MoM	Aug	2.2%	-0.3%	3.6%	09/27/2012	13:00	Euro-zone Services Confidence	Sep	-11,1	-12	-10,8
09/27/2012	16:30	GDP QoQ (Annualized)	2Q T	1.7%	1.3%	1.7%	09/28/2012	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Sep	2.4%	2.7%	2.6%
09/27/2012	16:30	Personal Consumption	2Q T	1.7%	1.5%	1.7%	10/01/2012	12:00	PMI Manufacturing	Sep F	46	46,1	46
09/27/2012	16:30	GDP Price Index	2Q T	1.6%	1.6%	1.6%	10/01/2012	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Aug	11.4%	--	11.3%
09/27/2012	16:30	Core PCE QoQ	2Q T	1.8%	1.7%	1.8%	10/02/2012	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	Aug	0.6%	--	0.4%
09/27/2012	16:30	Durable Goods Orders	Aug	-5.0%	-13.2%	4.2%	10/02/2012	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Aug	2.6%	--	1.8%
09/27/2012	16:30	Durables Ex Transportation	Aug	0.2%	-1.6%	-0.4%	10/03/2012	12:00	PMI Composite	Sep F	45,9	--	45,9
09/27/2012	16:30	Initial Jobless Claims	Sep 22	375K	359K	382K	10/03/2012	12:00	PMI Services	Sep F	46	--	46
09/27/2012	16:30	Continuing Claims	Sep 15	3288K	3271K	3272K	10/03/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Aug	-0.1%	--	-0.2%
09/27/2012	18:00	Pending Home Sales MoM	Aug	0.3%	-2.6%	2.4%	10/03/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Aug	-1.9%	--	-1.7%
09/27/2012	18:00	Pending Home Sales YoY	Aug	13.5%	9.6%	15.0%	10/04/2012	15:45	ECB Announces Interest Rates	Oct 4	0.75%	--	0.75%
09/28/2012	16:30	Personal Income	Aug	0.2%	0.1%	0.3%	10/08/2012	12:30	Sentix Investor Confidence	Oct	--	--	-23,2
09/28/2012	16:30	Personal Spending	Aug	0.5%	0.5%	0.4%	10/11/2012	10:30	Bloomberg Euro-Zone Economic Surve	Oct	0	0	0
09/28/2012	16:30	PCE Deflator (MoM)	Aug	0.5%	0.4%	0.0%	10/11/2012	12:00	ECB Publishes Oct. Monthly Report	0	0	0	0
09/28/2012	16:30	PCE Deflator (YoY)	Aug	1.5%	1.5%	1.3%	10/12/2012	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	Aug	--	--	0.6%
09/28/2012	16:30	PCE Core (MoM)	Aug	0.1%	0.1%	0.0%	10/12/2012	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	Aug	--	--	-2.3%
09/28/2012	16:30	PCE Core (YoY)	Aug	1.6%	1.6%	1.6%	10/02/2012	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Aug	--	--	1.8%
09/28/2012	17:45	Chicago Purchasing Manager	Sep	52,8	49,7	53	10/03/2012	12:00	PMI Composite	Sep F	--	--	45,9
09/28/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	Sep F	79	78,3	79,2	10/03/2012	12:00	PMI Services	Sep F	--	--	46
10/01/2012	16:58	Markit US PMI Final	Sep	51,5	--	51,5	10/03/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Aug	--	--	-0.2%
10/01/2012	18:00	ISM Manufacturing	Sep	49,8	--	49,6	10/03/2012	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Aug	--	--	-1.7%
10/01/2012	18:00	ISM Prices Paid	Sep	55,8	--	54	10/04/2012	15:45	ECB Announces Interest Rates	Oct 4	--	--	0.75%
10/01/2012	18:00	Construction Spending MoM	Aug	0.5%	--	-0.9%							
10/03/2012	01:00	Total Vehicle Sales	Sep	14.50M	--	14.46M							
10/03/2012	01:00	Domestic Vehicle Sales	Sep	11.40M	--	11.54M							
10/03/2012	16:15	ADP Employment Change	Sep	145K	--	201K							
10/03/2012	18:00	ISM Non-Manf. Composite	Sep	53,4	--	53,7							
10/04/2012	15:30	Challenger Job Cuts YoY	Sep	--	--	-36.9%							
10/04/2012	16:30	Initial Jobless Claims	Sep 29	370K	--	359K							
10/04/2012	16:30	Continuing Claims	Sep 22	3275K	--	3271K							
10/04/2012	18:00	Factory Orders	Aug	-5.9%	--	2.8%							
10/04/2012	22:00	Minutes of FOMC Meeting											
10/05/2012	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	Sep	115K	--	96K							
10/05/2012	16:30	Change in Private Payrolls	Sep	130K	--	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	1.8%	--	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	\$7.500B	--	-\$3.276B							
10/10/2012	18:00	Wholesale Inventories	Aug	0.4%	--	0.7%							
10/10/2012	22:00	Fed's Beige Book											
10/11/2012	16:30	Import Price Index (MoM)	Sep	0.9%	--	0.7%							
10/11/2012	16:30	Import Price Index (YoY)	Sep	--	--	-2.2%							
10/11/2012	16:30	Trade Balance	Aug	-\$44.0B	--	-\$42.0B							
10/11/2012	16:30	Initial Jobless Claims	Oct 6	--	--	359K							
10/11/2012	16:30	Continuing Claims	Sep 29	--	--	3271K							
10/11/2012	17:45	Bloomberg Consumer Comfort	Oct 7	--	--	--							
10/11/2012	18:00	Bloomberg U.S. Economic Survey f											
11-17 OCT		Monthly Budget Statement	Sep	\$34.4B	--	--							
10/12/2012	16:30	Producer Price Index (MoM)	Sep	0.7%	--	1.7%							
10/12/2012	16:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	Sep	0.2%	--	0.2%							
10/12/2012	16:30	Producer Price Index (YoY)	Sep	--	--	2.0%							
10/12/2012	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	Sep	--	--	2.5%							
10/12/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	Oct P	--	--	78,3							

**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](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».