

29 октября 2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

За октябрь вышли предварительные данные индексов деловой активности PMI в Европе, которые оказались хуже ожиданий и даже хуже предыдущих значений. В условиях того, что политическая ситуация за последние две недели обострилась, **европейские данные макростатистики скорее с негативной стороны воздействуют на финансовые рынки.**

Потенциально ухудшить ситуацию в Еврозоне может вынесение бывшему премьеру-министру Италии С. Берлускони обвинительного приговора, который уже пригрозил в связи с этим отозвать свою поддержку действующему кабинету министров во главе с М. Монти.

Хотя с момента обнародования программы ЕЦБ по выкупу госбондов доходности облигаций Испании и Италии перестали расти, **риск смены правительства в Италии может, как и снижение суверенного кредитного рейтинга Испании, стать поводом для обострения ситуации.** В любом случае нерешенные вопросы в политике (в т.ч. и обозначившееся противостояние стран периферии с Германией) вряд ли будут способствовать восстановлению экономики Еврозоны.

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации

	Сегодня 29.10.2012	1 мес. 28.11.2012	3 мес. 29.01.2013	6 мес. 30.04.2013	1 год 29.10.2013
Индекс S&P500	1411	↘ (1400)	↘ (1357)	↗ (1465)	↗ (1480)
Индекс RTS	1427	↘ (1410)	↘ (1381)	↗ (1600)	↗ (1680)
Нефть (Brent)	109	- (109)	↘ (107)	↗ (150+) ↘ (107)	↘ (103)
Золото	1711	- (1710)	- (1710)	↘ (1700)	↘ (1700)
Серебро	31,9	↘ (31,9)	↘ (31,5)	↘ (30,0)	↘ (30,0)

На горизонте 3 месяца: Вряд ли согласование позиций по политико-экономической интеграции в Европе станет беспроблемным. К тому же после решения ЕЦБ заняться неограниченной скупкой облигаций, новых прорывных решений в Еврозоне можно не дожидаться. До нового года весьма вероятно, что может вырасти озабоченность по поводу «фискального обрыва» в США. Еще один актуальный вопрос – удастся ли договориться о начале работы единого банковского регулятора до конца года.

На горизонте 6 месяцев: Экономика (мировая) и фондовые рынки имеют хорошие шансы вырасти. Однако, как минимум, в Европе должна быть запущена прямая рекапитализация банков.

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

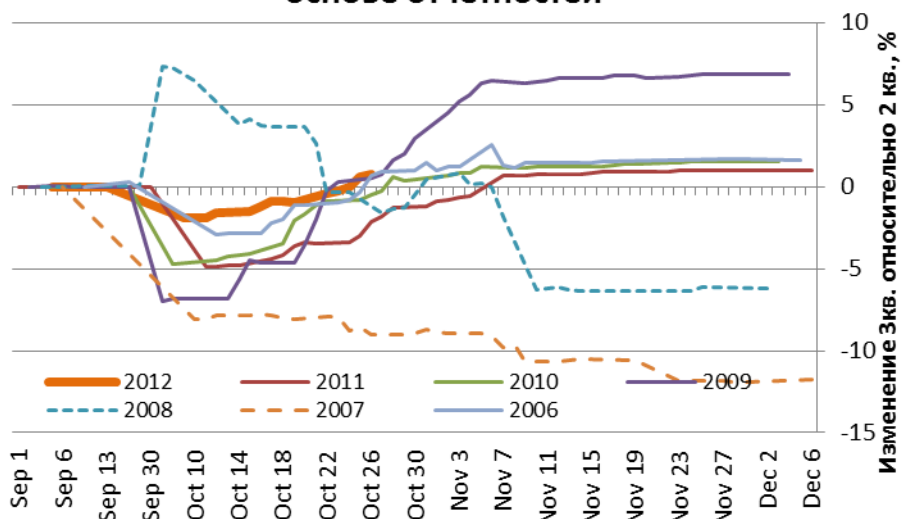
ИСТОЧНИКИ ПОЗИТИВА

В Китае 8 ноября начинается съезд правящей Коммунистической Партии Китая, в результате которого, как ожидается, должно произойти обновление высшего руководства страны. Традиционно в связи с приходом новых руководителей Китай тратит значительные средства на поддержку экономики. Однако, по всей видимости, вряд ли стоит дожидаться быстрого старта новой программы, т.к. смена политических поколений должна завершиться к марту, а уходящие политики довольно осторожно настроены по отношению к инфляции.

Данные макростатистики из США отличаются в лучшую сторону как по сравнению с европейскими данными, так и по сравнению с данными из Китая. В частности мы отмечаем уверенное продолжение роста денежного агрегата M2, что свидетельствует в пользу роста кредитования и внутреннего потребления.

Выходящие корпоративные отчеты за 3 квартал мы также расцениваем скорее с положительной стороны.

Агрегированные прибыли компаний на основе отчетностей



Уже отчитались 273 из 500 компаний, акции которых входят в индекс S&P500. В целом выходящие отчетности лучше ожиданий по прибыли (на 4,2%). В качестве индикатора прибылей мы смотрим на агрегированный показатель прибылей, рассчитываемый Bloomberg. По итогам более половины отчетов мы видим, что в третьем квартале прибыль компаний в среднем выросла на 0.8% относительно второго квартала. Выручка при этом незначительно хуже ожиданий.

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).
13-14 декабря	Саммит ЕС	
8 ноября	Заседание ЕЦБ	
06 ноября	Президентские выборы в США	После двух туров дебатов рейтинги обоих кандидатов сравнялись. Последний третий тур состоится сегодня, 22 октября. Полагаем, что до выборов Америка будет стараться сгладить риторику про вероятную военную операцию в Иране. Если удар и состоится, то скорее уже после выборов. Кроме этого проблема "фискального обрыва" будет решаться тоже уже с новым президентом.
октябрь	Продолжается сезон отчетностей американских компаний за 3 кв.	Отчиталось уже больше половины (274) из 500 компаний, входящих в индекс SP500. В целом прибыли оказались лучше прогнозов. По нашим оценкам, судя данным макростатистики, за третий квартал (розничные продажи, экспорт), отчетность компаний за этот период должна быть неплохой.
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.
октябрь	Решение "тройки" по очередному траншу для Греции	В начале октября "тройка" будет принимать решение: давать ли очередной транш Греции. Но судя по всему, в ближайшее время транш для Греции будет.
Уже прошедшие события		
18-19 октября	Саммит ЕС	Итоги прошедшего саммита оказались разочаровывающими. Саммит продемонстрировал степень несогласованности позиций лидеров Европы - прежде всего Франции и Германии. Несмотря на то, что единый надзорный орган хотят запустить все-таки с 1 января 2013 года, прямая рекапитализация банков скорее всего будет возможна только через несколько месяцев. До этого времени Меркель категорически против какой-либо помощи банкам со стороны ЕСM
17 октября	Агентство Moody's подтвердило прежний рейтинг Испании	Сейчас долгосрочный рейтинг Испании оценен как наименьший из инвестиционных - Ваа. Прогноз - "негативный". В результате доходности десятилетних испанских госбумаг упали на 0.5 п.п
16 октября	Второй раунд дебатов Обама-Ромни	Во второй раунде президент Обама оказался незначительно сильнее.
8 октября	Саммит министров финансов Еврозоны	Европейский стабилизационный механизм (фонд ESM) официально вступил в силу.
4 октября	Заседание ЕЦБ	ЕЦБ оставил ставки на прежних уровнях. Член совета управляющих Эвальд Новотны не исключает снижения базовой ставки в случае продолжения ухудшения ситуации в экономике.
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. По слухам Испания уже 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.
12 сентября	Конституционный суд Германии вынесет решение по ESM	Конституционный суд ратифицировал полномочия фонда ESM (Европейский стабилизационный механизм). При этом объем максимального участия Германии ограничили 190 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.
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.
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, закупаящие 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) Индексы PMI за октябрь в ключевых странах;
- 2) Данные из США – с рынка труда, продажи авто.

Календарь макростатистики													
США							Евразона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
10/24/2012	16:58	Markit US PMI Preliminary	Oct	51,5	51,3	51,1	10/22/2012	13:00	Euro-Zone Govt Debt/GDP Ratio	2011	--	87,3%	87,2%
10/24/2012	18:00	New Home Sales MoM	Sep	3.2%	5.7%	-0.3%	10/23/2012	18:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Oct A	-25,9	-25,6	-25,9
10/24/2012	22:15	FOMC Rate Decision	Oct 24	0.25%	0.25%	0.25%	10/24/2012	12:00	PMI Composite	Oct A	46,5	45,8	46,1
10/25/2012	16:30	Chicago Fed Nat Activity Index	Sep	-0,2	0	-0,87	10/24/2012	12:00	PMI Manufacturing	Oct A	46,5	45,3	46,1
10/25/2012	16:30	Durable Goods Orders	Sep	7.5%	9.9%	-13.2%	10/24/2012	12:00	PMI Services	Oct A	46,4	46,2	46,1
10/25/2012	16:30	Durables Ex Transportation	Sep	0.9%	2.0%	-1.6%	10/25/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Sep	3.1%	3.0%	3.2%
10/25/2012	16:30	Initial Jobless Claims	Oct 20	370K	369K	388K	10/25/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Sep	3.0%	2.7%	2.9%
10/25/2012	16:30	Continuing Claims	Oct 13	3260K	3254K	3252K	10/30/2012	14:00	Business Climate Indicator	Oct	-1,38	--	-1,34
10/25/2012	18:00	Pending Home Sales MoM	Sep	2.5%	0.3%	-2.6%	10/30/2012	14:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Oct F	-25,6	--	-25,6
10/25/2012	18:00	Pending Home Sales YoY	Sep	17.4%	8.5%	9.6%	10/30/2012	14:00	Euro-Zone Economic Confidence	Oct	84,4	--	85
10/26/2012	16:30	GDP QoQ (Annualized)	3Q A	1.8%	2.0%	1.3%	10/30/2012	14:00	Euro-Zone Indust. Confidence	Oct	-17	--	-16,1
10/26/2012	16:30	Personal Consumption	3Q A	2.1%	2.0%	1.5%	10/30/2012	14:00	Euro-zone Services Confidence	Oct	-13	--	-12
10/26/2012	16:30	GDP Price Index	3Q A	2.1%	2.8%	1.6%	10/31/2012	14:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Oct	2.5%	--	2.7%
10/26/2012	16:30	Core PCE QoQ	3Q A	1.3%	1.3%	1.7%	10/31/2012	14:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Sep	11.5%	--	11.4%
10/26/2012	17:55	U. of Michigan Confidence	Oct F	83	82,6	83,1	11/02/2012	13:00	PMI Manufacturing	Oct F	45,3	--	45,3
10/29/2012	16:30	Personal Income	Sep	0.4%	--	0.1%	11/05/2012	13:30	Sentix Investor Confidence	Nov	--	--	-22,2
10/29/2012	16:30	Personal Spending	Sep	0.6%	--	0.5%	11/06/2012	13:00	PMI Composite	Oct F	--	--	45,8
10/29/2012	16:30	PCE Deflator (MoM)	Sep	0.4%	--	0.4%	11/06/2012	13:00	PMI Services	Oct F	--	--	46,2
10/29/2012	16:30	PCE Deflator (YoY)	Sep	1.7%	--	1.5%	11/06/2012	14:00	Euro-Zone PPI (MoM)	Sep	--	--	0.9%
10/29/2012	16:30	PCE Core (MoM)	Sep	0.1%	--	0.1%	11/06/2012	14:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Sep	--	--	2.7%
10/29/2012	16:30	PCE Core (YoY)	Sep	1.7%	--	1.6%	11/07/2012	14:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Sep	--	--	0.1%
10/30/2012	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	Aug	0.50%	--	0.44%	11/07/2012	14:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Sep	--	--	-1.3%
10/30/2012	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Aug	1.90%	--	1.20%	11/08/2012	16:45	ECB Deposit Facility Rate	Nov 8	--	--	0.00%
10/30/2012	17:00	S&P/CaseShiller Home Price Ind	Aug	--	--	144,61	11/08/2012	16:45	ECB Announces Interest Rates	Nov 8	--	--	0.75%
10/30/2012	18:00	Consumer Confidence	Oct	73	--	70,3							
10/31/2012	16:30	Employment Cost Index	3Q	0.5%	--	0.5%							
10/31/2012	17:45	Chicago Purchasing Manager	Oct	51	--	49,7							
11/01/2012	16:15	ADP Employment Change	Oct	135.0K	--	162.0K							
11/01/2012	16:30	Initial Jobless Claims	Oct 27	370K	--	369K							
11/01/2012	16:30	Continuing Claims	Oct 20	3250K	--	3254K	10/24/2012	05:45	HSBC Flash Manufacturing PMI	Oct	--	49,1	47,9
11/01/2012	16:58	Markit US PMI Final	Oct	51,4	--	--	11/01/2012	05:00	Manufacturing PMI	Oct	50,3	--	49,8
11/01/2012	18:00	ISM Manufacturing	Oct	51,2	--	51,5	11/01/2012	05:45	HSBC Manufacturing PMI	Oct	49,1	--	47,9
11/01/2012	18:00	ISM Prices Paid	Oct	57	--	58	11/03/2012	04:00	Non-manufacturing PMI	Oct	--	--	53,7
11/01/2012	18:00	Construction Spending MoM	Sep	0.7%	--	-0.6%	11/05/2012	05:45	HSBC Services PMI	Oct	--	--	54,3
11/02/2012	01:00	Total Vehicle Sales	Oct	14.95M	--	14.88M	11/09/2012	05:30	Consumer Price Index (YoY)	Oct	--	--	1.9%
11/02/2012	01:00	Domestic Vehicle Sales	Oct	11.50M	--	11.49M	11/09/2012	05:30	Producer Price Index (YoY)	Oct	--	--	-3.6%
11/02/2012	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	125K	--	114K	11/09/2012	09:30	Industrial Production (YoY)	Oct	--	--	9.2%
11/02/2012	16:30	Change in Private Payrolls	Oct	125K	--	104K	11/09/2012	09:30	Industrial Production YTD YoY	Oct	--	--	10.0%
11/02/2012	16:30	Change in Manufact. Payrolls	Oct	-2K	--	-16K	11/09/2012	09:30	Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD YoY	Oct	--	--	20.5%
11/02/2012	16:30	Unemployment Rate	Oct	7.9%	--	7.8%	11/09/2012	09:30	Retail Sales (YoY)	Oct	--	--	14.2%
11/02/2012	16:30	Avg Hourly Earning MOM All Emp	Oct	0.2%	--	0.3%	11/10/2012		Trade Balance (USD)	Oct	--	--	\$27.67B
11/02/2012	16:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	Oct	1.7%	--	1.8%	11/10/2012		Exports YoY%	Oct	--	--	9.9%
11/02/2012	16:30	Avg Weekly Hours All Employees	Oct	34,5	--	34,5	11/10/2012		Imports YoY%	Oct	--	--	2.4%
11/02/2012	16:30	Change in Household Employment	Oct	--	--	873	10-15 NOV		New Yuan Loans	Oct	--	--	623.2B
11/02/2012	16:30	Underemployment Rate (U6)	Oct	--	--	14.7%	10-15 NOV		Money Supply - M0 (YoY)	Oct	--	--	13.3%
11/02/2012	18:00	Factory Orders	Sep	4.6%	--	-5.2%	10-15 NOV		Money Supply - M1 (YoY)	Oct	--	--	7.3%
11/05/2012	19:00	ISM Non-Manf. Composite	Oct	54,8	--	55,1	10-15 NOV		Money Supply - M2 (YoY)	Oct	--	--	14.8%
11/08/2012	00:00	Consumer Credit	Sep	\$9.700B	--	\$18.123B	11/03/2012	04:00	Non-manufacturing PMI	Oct	--	--	53,7
11/08/2012	17:30	Trade Balance	Sep	-\$45.0B	--	-\$44.2B							
11/08/2012	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 3	--	--	--							
11/08/2012	17:30	Continuing Claims	Oct 27	--	--	3254K							
11/09/2012	17:30	Import Price Index (MoM)	Oct	0.1%	--	1.1%							
11/09/2012	17:30	Import Price Index (YoY)	Oct	--	--	-0.6%							
11/09/2012	18:55	U. of Michigan Confidence	Nov P	--	--	82,6							
11/09/2012	19:00	Wholesale Inventories	Sep	0.5%	--	0.5%							

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

Аналитическое управление**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».