

19 ноября 2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

Фондовые рынки положительно отреагировали на заявление со стороны Президента и министра финансов США о том, что они верят в то, что фискального обрыва удастся избежать. Министр финансов добавил, что соглашение с республиканцами будет достигнуто в течение недель. Проблема в том, что срок до упомянутого фискального обрыва также измеряется в неделях (осталось меньше двух месяцев до Нового Года).

Нужно помнить, что кроме возможного фискального обрыва в США на рынки воздействует то, что на Испанию оказывается давление по принуждению этой страны (в первую очередь Германией) к запросу финансовой помощи. Высоко вероятно, что доходности по гособязательствам, которые продемонстрировали в ноябре рост, скорее всего, расти продолжат. Вместе с вероятным снижением цен испанских госбондов, **продолжат снижаться фондовые индексы и валюты развивающихся стран. Хотя, скорее всего, большая часть снижения все же уже осталась позади.**

На наш взгляд, на российский рынок акций в меньше степени сейчас могут повлиять цены на нефть. В первую очередь это так по той причине, что уровень средней цены на нефть вряд ли сможет сильно снизиться в ближайшие месяцы. Если цены на нефть вырастут по политическим причинам (что вполне вероятно), то новый более высокий уровень цен не будет восприниматься как устойчивый и также не отразится в росте российских акций.

Макростатистика выходит очень разной в Европе и Японии, США и Китае. Сказать, что статистика однозначно не радует или, наоборот, отличается оптимизмом, нельзя. Скорее всего, есть понимание, что будущее данных макростатистики связано с политическими решениями.

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации					
	Сегодня 19.11.2012	1 мес. 19.12.2012	3 мес. 19.02.2013	6 мес. 21.05.2013	1 год 19.11.2013
Индекс S&P500	1359	↘ (1337)	- (1360)	↗ (1465)	↗ (1480)
Индекс RTS	1395	↘ (1330)	- (1400)	↗ (1600)	↗ (1680)
Нефть (Brent)	110	↘ (109)	↘ (107)	↗ (150+) ↘ (107)	↘ (103)
Золото	1725	↘ (1710)	↘ (1710)	↘ (1700)	↘ (1700)
Серебро	32,7	↘ (32,0)	↘ (31,5)	↘ (30,0)	↘ (30,0)

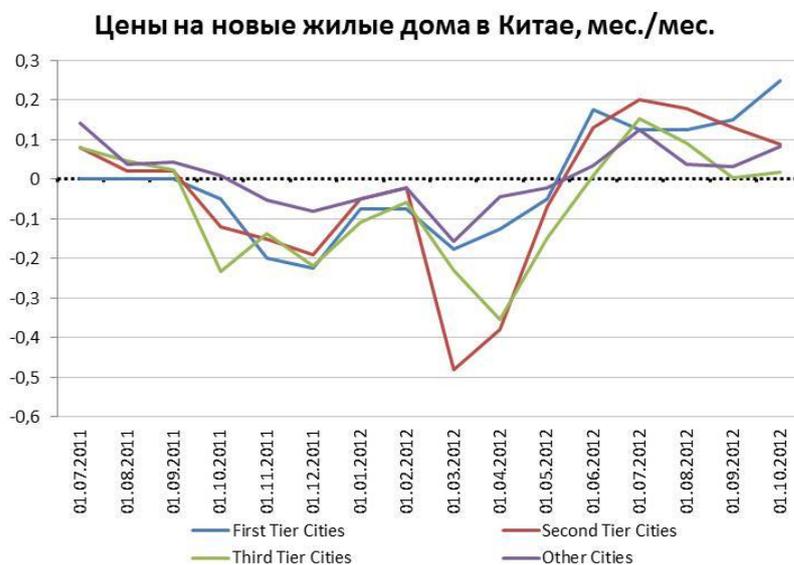
На горизонте 3 месяца: Вряд ли согласование позиций по политико-экономической интеграции в Европе станет беспроблемным. К тому же после решения ЕЦБ заняться неограниченной скупкой облигаций, новых прорывных решений в Еврозоне можно не дожидаться. До нового года весьма вероятно, что может вырасти озабоченность 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.

КИТАЙСКИЙ РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

В Китае мы видим возобновление роста недвижимости, начавшегося 5 месяцев назад. Возобновлению роста предшествовало длительное падение, в свою очередь вызванное действиями китайских властей.



В настоящий момент многие китайские города готовятся к введению налога на недвижимость. Китайское правительство дает понять, что оно чутко следит за ценами и не желает допускать чрезмерного роста, его цель – «небольшой, устойчивый рост».

Небольшой, но устойчивый рост – это хорошо в долгосрочной перспективе, однако, спокойное восстановление китайского рынка недвижимости не может сейчас претендовать на роль значимого драйвера для финансовых рынков.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ, СПОСОБНЫХ ОКАЗАТЬ ВЛИЯНИЕ НА КЛЮЧЕВЫЕ РЫНКИ

Дата	Событие	Комментарий
осень 2013 года	Парламентские выборы в Германии	Выборы, до которых осталось всего лишь год, вероятно, мотивируют Меркель быть жестче.
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 (контролируется Демократами), но отклонен Палатой Представителей (контролируется Республиканцами).
13-14 декабря	Саммит ЕС	Ожидает отчет о будущем Экономического и Монетарного союза, включая создание "единого банка" и гарантий по банковским вкладам в Еврозоне.
26 ноября	Встреча министров финансов Еврозоны	Ожидается, что в случае положительного отчета "тройки" транш для Греции будет одобрен
25 ноября	Региональные выборы в испанской Каталонии	Каталония стала известна благодаря сепаратистским идеям местных лидеров. Кроме этого это одна из самых богатых областей Испании. Около месяца назад центральное правительство Испании отклонило требование референдума о независимости. По расчету местного лидера Артура Маса, большинство на выборах гарантирует ему «особую лидирующую позицию в процессе самоопределения». После выборов Мас хочет провести референдум по вопросу об отделении от Испании.
23-24 ноября	Саммит лидеров Евросоюза	Основная тема саммита единый бюджет на семь лет вперед. Участники попытаются преодолеть противоречия. Страны которые скорее предоставляют средства в единый бюджет (Германия, Великобритания, Франция) хотят урезать предполагаемый бюджет на 100 млрд. евро, при этом расходятся во мнениях на чем именно стоит экономить. Страны-получатели средств (Чехия, Польша, Венгрия) разумеется против урезания бюджета.
ноябрь	Решение "тройки" по очередному траншу для Греции	"Тройка" продолжает откладывать решение по очередному траншу для Греции еще с сентября. Греческие власти никак не могут договориться со своими кредиторами о пересмотре условий предоставления финансовой помощи. Греки просят установить менее жесткие цели по бюджетному дефициту на ближайшие два года. 16 ноября Греции удалось рефинансироваться с помощью выпуска коротких векселей. Самое раннее когда Греция получит транш - конец ноября.
ноябрь	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.
Уже прошедшие события		
ноябрь	Продолжается сезон отчетностей американских компаний за 3 кв.	Отчиталось порядка 95% компаний (450) из 500 компаний, входящих в индекс SP500. В целом прибыли компаний увеличились по сравнению со вторым кварталом и оказались лучше прогнозов.
18-19 октября	Саммит ЕС	Итоги прошедшего саммита оказались разочаровывающими. Саммит продемонстрировал стелпер 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 ESM.
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 системе	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 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 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.

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) Опережающие индикаторы PMI в Европе и Китае.
- 2) Индексы деловой уверенности и потребительской уверенности в США;

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
11/13/2012	23:00	Monthly Budget Statement	Oct	-\$113.0B	-\$120.0B	-\$98.5B	11/13/2012	14:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	Nov	--	-2,6	-1,4
11/14/2012	17:30	Producer Price Index (MoM)	Oct	0.2%	-0.2%	1.1%	11/14/2012	14:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	Sep	-2.0%	-2.5%	0.6%
11/14/2012	17:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	Oct	0.1%	-0.2%	0.0%	11/14/2012	14:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	Sep	-2.2%	-2.3%	-2.9%
11/14/2012	17:30	Producer Price Index (YoY)	Oct	2.6%	2.3%	2.1%	11/15/2012	14:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	Oct	1.5%	1.5%	1.5%
11/14/2012	17:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	Oct	2.4%	2.1%	2.3%	11/15/2012	14:00	Euro-Zone CPI (MoM)	Oct	0.2%	0.2%	0.7%
11/14/2012	17:30	Advance Retail Sales	Oct	-0.2%	-0.3%	1.1%	11/15/2012	14:00	Euro-Zone CPI (YoY)	Oct	2.5%	2.5%	2.5%
11/14/2012	17:30	Retail Sales Less Autos	Oct	0.2%	0.0%	1.1%	11/15/2012	14:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	3Q A	-0.1%	-0.1%	-0.2%
11/14/2012	17:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	Oct	0.4%	-0.3%	0.9%	11/15/2012	14:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	3Q A	-0.6%	-0.6%	-0.5%
11/14/2012	17:30	Retail Sales "Control Group"	Oct	0.4%	-0.1%	0.9%	11/16/2012	11:00	EU27 New Car Registrations	Oct	--	-4.8%	-10.8%
11/14/2012	19:00	Business Inventories	Sep	0.6%	0.7%	0.6%	11/16/2012	13:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	Sep	--	0.8B	8.8B
11/14/2012	23:00	Minutes of FOMC Meeting					11/16/2012	14:00	Euro-Zone Trade Balance sa	Sep	9.5B	11.3B	9.9B
11/15/2012	17:30	Consumer Price Index (MoM)	Oct	0.1%	0.1%	0.6%	11/19/2012	14:00	Construction Output SA MoM	Sep	--	-1.4%	0.7%
11/15/2012	17:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	Oct	0.1%	0.2%	0.1%	11/19/2012	14:00	Construction Output WDA YoY	Sep	--	-2.6%	-5.5%
11/15/2012	17:30	Consumer Price Index (YoY)	Oct	2.1%	2.2%	2.0%	11/22/2012	13:00	PMI Composite	Nov A	45,7	--	45,7
11/15/2012	17:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	Oct	2.0%	2.0%	2.0%	11/22/2012	13:00	PMI Manufacturing	Nov A	45,6	--	45,4
11/15/2012	17:30	Empire Manufacturing	Nov	-8	-5,22	-6,16	11/22/2012	13:00	PMI Services	Nov A	46	--	46
11/15/2012	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 10	375K	439K	355K	11/22/2012	19:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Nov A	-25,9	--	-25,7
11/15/2012	17:30	Continuing Claims	Nov 3	3181K	3334K	3127K	11/28/2012	13:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Oct	--	--	3.0%
11/16/2012	18:00	Total Net TIC Flows	Sep	\$50.0B	\$4.7B	\$91.4B	11/28/2012	13:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Oct	--	--	2.7%
11/16/2012	18:00	Net Long-term TIC Flows	Sep	\$50.0B	\$3.3B	\$90.0B	11/29/2012	14:00	Euro-Zone Economic Confidence	Nov	--	--	84,5
11/16/2012	18:15	Industrial Production	Oct	0.2%	-0.4%	0.4%	11/29/2012	14:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Nov F	--	--	--
11/16/2012	18:15	Capacity Utilization	Oct	78.3%	77.8%	78.3%	11/30/2012	14:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Oct	--	--	11.6%
11/16/2012	18:55	Manufacturing (SIC) Production	Oct	0.2%	-0.9%	0.2%	11/30/2012	14:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Nov	--	--	2.5%
11/19/2012	19:00	Existing Home Sales MoM	Oct	-0.1%	--	-1.7%							
11/20/2012	17:30	Housing Starts MOM%	Oct	-3.7%	--	15.0%							
11/20/2012	17:30	Building Permits MOM%	Oct	-2.8%	--	11.6%							
11/21/2012	16:00	MBA Mortgage Applications	Nov 16	--	--	12.6%							
11/21/2012	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 17	400K	--	439K							
11/21/2012	17:30	Continuing Claims	Nov 10	3345K	--	3334K							
11/21/2012	17:58	Markit US PMI Preliminary	Nov	51	--	51,3							
11/21/2012	18:55	U. of Michigan Confidence	Nov F	84,5	--	84,9							
11/27/2012	17:30	Durable Goods Orders	Oct	-0.5%	--	9.9%							
11/27/2012	17:30	Durables Ex Transportation	Oct	-0.4%	--	2.0%							
11/27/2012	17:30	Cap Goods Orders Nondef Ex Air	Oct	--	--	0.4%							
11/27/2012	17:30	Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Oct	--	--	-0.3%							
11/27/2012	18:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	Sep	--	--	0.49%							
11/27/2012	18:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Sep	3.10%	--	2.03%							
11/27/2012	18:00	S&P/Case-Shiller US HPI YOY%	3Q	--	--	1.22%							
11/27/2012	19:00	Consumer Confidence	Nov	73,5	--	72,2							
11/27/2012	19:00	House Price Index MoM	Sep	--	--	--							
11/27/2012	19:00	House Price Purchase Index QoQ	3Q	--	--	1.8%							
11/28/2012	19:00	New Home Sales MoM	Oct	-1.0%	--	5.7%							
11/29/2012	17:30	GDP QoQ (Annualized)	3Q S	3.0%	--	2.0%							
11/29/2012	17:30	Personal Consumption	3Q S	--	--	2.0%							
11/29/2012	17:30	GDP Price Index	3Q S	2.8%	--	2.8%							
11/29/2012	17:30	Core PCE QoQ	3Q S	--	--	1.3%							
11/29/2012	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 24	--	--	--							
11/29/2012	17:30	Continuing Claims	Nov 17	--	--	--							
11/29/2012	19:00	Pending Home Sales MoM	Oct	--	--	0.3%							
11/29/2012	19:00	Pending Home Sales YoY	Oct	--	--	8.5%							
11/30/2012	17:30	Personal Income	Oct	0.3%	--	0.4%							
11/30/2012	17:30	Personal Spending	Oct	0.1%	--	0.8%							
11/30/2012	17:30	PCE Deflator (MoM)	Oct	--	--	0.4%							
11/30/2012	17:30	PCE Deflator (YoY)	Oct	--	--	1.7%							
11/30/2012	17:30	PCE Core (MoM)	Oct	0.2%	--	0.1%							
11/30/2012	17:30	PCE Core (YoY)	Oct	--	--	1.7%							
11/30/2012	18:45	Chicago Purchasing Manager	Nov	51	--	49,9							

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».