

26 ноября 2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

За прошедшую неделю вышедшие новости, слухи и данные макростатистики в целом содействовали развитию оптимистических ожиданий.

Во-первых, мы отмечаем в качестве важного момента, что, не придя к соглашению с Грецией в обозначенные сроки, власти Еврозоны не заняли жесткую позицию и просто продолжили эти самые переговоры. Позитивная реакция рынков, на наш взгляд, отражает уверенность инвесторов в том, что Греция продолжит получать финансирование.

Во-вторых, появилась информация, что Испания все же обратится до 15 декабря за финансовой помощью для рекапитализации своих банков. Испанские газеты ссылаются на источник в правительстве Испании. Новость кажется довольно неожиданной, т.к. складывалось впечатление, что премьер-министр решил дождаться создания банковского союза в Евроне, которого еще не известно, сколько пришлось бы дожидаться.

Кроме европейских дел, как мы помним, остается проблема фискального обрыва. Где были обозначены намерения прийти к консенсусу, но переговоры между республиканцами и демократами, скорее всего, продлятся, обеспечивая напряженность вероятно до конца декабря. И вероятно достижение компромисса потребует все же сокращения части расходов.

Рынки позитивно отреагировали на слухи и позитивные намерения, однако, дождаться реализации важных событий инвесторам еще только предстоит. Мы предполагаем, что на горизонте 1 месяц сформировавшиеся условия неопределенности будут скорее негативно воздействовать на финансовые рынки.

ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ

Рекомендации					
	Сегодня	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
	26.11.2012	26.12.2012	26.02.2013	28.05.2013	26.11.2013
Индекс S&P500	1409	↘ (1366)	↘ (1360)	↗ (1465)	↗ (1480)
Индекс RTS	1427	↘ (1370)	↘ (1400)	↗ (1600)	↗ (1680)
Нефть (Brent)	111	↘ (109)	↘ (107)	↗ (150+) ↘ (107)	↘ (103)
Золото	1750	↘ (1710)	↘ (1710)	↘ (1700)	↘ (1700)
Серебро	34,13	↘ (32,0)	↘ (31,5)	↘ (30,0)	↘ (30,0)

На горизонте 3 месяца: Вряд ли согласование позиций по политико-экономической интеграции в Европе станет беспроблемным, однако, если Испания действительно обратится за помощью в ближайшее время, дальнейшее движения в сторону фискального союза станет менее важным. На горизонте 3 месяца экономика может остаться под давлением, т.к. весьма вероятно, что администрации Обамы придется пойти на некоторое сокращение расходов, чтобы достичь компромисса с республиканцами.

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.

АМЕРИКАНСКИЙ РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

По сравнению с китайским рынком недвижимости, на который мы обратили внимание в прошлый раз, данные из США выглядят более позитивными.



Выше изображен график, описывающий динамику на первичном рынке недвижимости.

Примечательно то, что именно в последнее время ускорился рост числа закладок новых домов и выданных разрешений на строительство.

Рынок недвижимости США после преодоления ситуации с возможным фискальным обрывом сможет послужить основой для возобновления роста американской экономики.

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, 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	Ожидается отчет о будущем Экономического и Монетарного союза, включая создание "единого банка" и гарантий по банковским вкладам в Еврозоне.
3 декабря	Внеочередная встреча министров финансов Еврозоны	По слухам, решение по траншу для Греции может быть перенесено на 3 декабря
26 ноября	Встреча министров финансов Еврозоны	Транш для Греции быть одобрен уже сегодня
Уже прошедшие события		
23-24 ноября	Саммит лидеров Евросоюза	Саммит закончился безрезультатно, лидерам Евросоюза не удалось согласовать единый бюджет до 2020 года. Переговоры перенесены на одну из следующих встреч.
25 ноября	Региональные выборы в испанской Каталонии	По итогам выборов несколько партий, призывающих к независимости, набирают большинство. По словам экспертов действующая конституция не предусматривает референдум о независимости.
19 ноября	Франция потеряла высший кредитный рейтинг по версии Moody's. Рейтинг понижен на одну ступень.	Доходности 10 летних облигаций выросли на 8 б.п. Ранее ожидалось, что и рейтинг Австрии может быть пересмотрен.
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 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 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 втором раунде президент Обамы 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 так и объявил третий раунд количественного смягчения. На этот раз выкупаться будут ипотечные облигации по 40 млрд. в месяц. Срок действия программ 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, заключающие 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) Статистика по продажам новых домов в США;
- 2) В начале месяца публикуются важнейшие индексы деловой активности в крупнейших экономиках мира;

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
11/19/2012	19:00	NAHB Housing Market Index	Nov	41	46	41	11/19/2012	14:00	Construction Output SA MoM	Sep	--	-1.4%	0.7%
11/19/2012	19:00	Existing Home Sales	Oct	4.74M	4.79M	4.75M	11/19/2012	14:00	Construction Output WDA YoY	Sep	--	-2.6%	-5.5%
11/19/2012	19:00	Existing Home Sales MoM	Oct	-0.2%	2.1%	-1.7%	11/22/2012	13:00	PMI Composite	Nov A	45,7	45,8	45,7
11/20/2012	17:30	Housing Starts	Oct	840K	894K	872K	11/22/2012	13:00	PMI Manufacturing	Nov A	45,6	46,2	45,4
11/20/2012	17:30	Housing Starts MOM%	Oct	-3.7%	3.6%	15.0%	11/22/2012	13:00	PMI Services	Nov A	46	45,7	46
11/20/2012	17:30	Building Permits	Oct	864K	866K	894K	11/22/2012	19:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Nov A	-25,9	-26,9	-25,7
11/20/2012	17:30	Building Permits MOM%	Oct	-2.9%	-2.7%	11.6%	11/28/2012	13:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	Oct	2.8%	--	3.0%
11/21/2012	16:00	MBA Mortgage Applications	Nov 16	--	-2.2%	12.6%	11/28/2012	13:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	Oct	2.8%	--	2.7%
11/21/2012	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 17	410K	410K	439K	11/29/2012	14:00	Euro-zone Services Confidence	Nov	-12,5	--	-12,1
11/21/2012	17:30	Continuing Claims	Nov 10	3345K	3337K	3334K	11/29/2012	14:00	Business Climate Indicator	Nov	-1,6	--	-1,62
11/21/2012	17:58	Markit US PMI Preliminary	Nov	51	52,4	51	11/29/2012	14:00	Euro-Zone Indust. Confidence	Nov	-17,1	--	-18
11/21/2012	18:45	Bloomberg Consumer Comfort	Nov 18	--	-33,9	-33,1	11/29/2012	14:00	Euro-Zone Economic Confidence	Nov	84,5	--	84,5
11/21/2012	18:45	Bloomberg Economic Expectations	Nov	--	4	-7	11/29/2012	14:00	Euro-Zone Consumer Confidence	Nov F	-26,9	--	-26,9
11/21/2012	18:55	U. of Michigan Confidence	Nov F	84,5	82,7	84,9	11/30/2012	14:00	Euro-Zone Unemployment Rate	Oct	11,7%	--	11,6%
11/21/2012	19:00	Leading Indicators	Oct	0.1%	0.2%	0.6%	11/30/2012	14:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	Nov	2.4%	--	2.5%
11/27/2012	17:30	Durable Goods Orders	Oct	-0.8%	--	9.9%	12/03/2012	13:00	PMI Manufacturing	Nov F	--	--	46,2
11/27/2012	17:30	Durables Ex Transportation	Oct	-0.6%	--	2.0%	12/04/2012	14:00	Euro-Zone PPI (MoM)	Oct	--	--	0.2%
11/27/2012	18:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	Sep	0.40%	--	0.49%	12/04/2012	14:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Oct	--	--	2.7%
11/27/2012	18:00	S&P/CS Composite-20 YoY	Sep	2.90%	--	2.03%	12/05/2012	13:00	PMI Composite	Nov F	--	--	45,8
11/27/2012	18:00	S&P/Case-Shiller US HPI YOY%	3Q	--	--	1.22%	12/05/2012	13:00	PMI Services	Nov F	--	--	45,7
11/27/2012	18:00	S&P/Case-Shiller Home Price Ind	Sep	--	--	145,87	12/05/2012	14:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Oct	--	--	-0.8%
11/27/2012	18:00	S&P/Case-Shiller US HPI	3Q	--	--	132,54	12/05/2012	14:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Oct	--	--	-0.2%
11/27/2012	19:00	Consumer Confidence	Nov	73	--	72,2	12/06/2012	14:00	Euro-Zone Household Cons (QoQ)	3Q P	--	--	-0.2%
11/27/2012	19:00	House Price Index MoM	Sep	0.5%	--	0.7%	12/06/2012	14:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	3Q P	--	--	-0.1%
11/28/2012	19:00	New Home Sales	Oct	390K	--	389K	12/06/2012	14:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	3Q P	--	--	-0.6%
11/28/2012	19:00	New Home Sales MoM	Oct	0.1%	--	5.7%	12/06/2012	16:45	ECB Announces Interest Rates	Dec 6	--	--	0.75%
11/29/2012	17:30	GDP QoQ (Annualized)	3Q S	2.8%	--	2.0%							
11/29/2012	17:30	Personal Consumption	3Q S	2.0%	--	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%	--	1.3%							
11/29/2012	17:30	Initial Jobless Claims	Nov 24	390K	--	410K							
11/29/2012	17:30	Continuing Claims	Nov 17	3325K	--	3337K	11/20/2012	06:00	Actual FDI (YoY)	Oct	1.0%	-0.2%	-6.8%
11/29/2012	19:00	Pending Home Sales MoM	Oct	0.8%	--	0.3%	11/22/2012	05:45	HSBC Flash Manufacturing PMI	Nov	--	50,4	49,5
11/30/2012	17:30	Personal Income	Oct	0.2%	--	0.4%	11/27/2012	05:30	Industrial Profits YTD YoY	Oct	--	--	-1.8%
11/30/2012	17:30	Personal Spending	Oct	0.1%	--	0.8%	12/01/2012	05:00	Manufacturing PMI	Nov	50,6	--	50,2
11/30/2012	17:30	PCE Deflator (MoM)	Oct	0.2%	--	0.4%	12/03/2012	05:00	Non-manufacturing PMI	Nov	--	--	55,5
11/30/2012	17:30	PCE Deflator (YoY)	Oct	1.8%	--	1.7%	12/03/2012	05:45	HSBC Manufacturing PMI	Nov	50,4	--	49,5
11/30/2012	17:30	PCE Core (MoM)	Oct	0.2%	--	0.1%	12/05/2012	05:45	HSBC Services PMI	Nov	--	--	53,5
11/30/2012	17:30	PCE Core (YoY)	Oct	1.7%	--	1.7%	12/09/2012	05:30	Consumer Price Index (YoY)	Nov	--	--	1.7%
11/30/2012	18:45	Chicago Purchasing Manager	Nov	50,5	--	49,9	12/09/2012	05:30	Producer Price Index (YoY)	Nov	--	--	-2.8%
12/03/2012	17:58	Markit US PMI Final	Nov	51,3	--	--	12/09/2012	09:30	Industrial Production (YoY)	Nov	--	--	9,6%
12/03/2012	19:00	ISM Manufacturing	Nov	51,3	--	51,7	12/09/2012	09:30	Industrial Production YTD YoY	Nov	--	--	10,0%
12/03/2012	19:00	ISM Prices Paid	Nov	54	--	55	12/09/2012	09:30	Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD YoY	Nov	--	--	20,7%
12/03/2012	19:00	Construction Spending MoM	Oct	0.4%	--	0.6%	12/09/2012	09:30	Retail Sales (YoY)	Nov	--	--	14,5%
12/04/2012	02:00	Total Vehicle Sales	Nov	14.70M	--	14.22M	12/09/2012	09:30	Retail Sales YTD YoY	Nov	--	--	14,1%
12/04/2012	02:00	Domestic Vehicle Sales	Nov	11.20M	--	11.10M							
12/05/2012	16:00	MBA Mortgage Applications	Nov 30	--	--	--							
12/05/2012	17:15	ADP Employment Change	Nov	151K	--	158K							
12/05/2012	17:30	Nonfarm Productivity	3Q F	2.8%	--	1.9%							
12/05/2012	17:30	Unit Labor Costs	3Q F	-0.9%	--	-0.1%							
12/05/2012	19:00	Factory Orders	Oct	-0.7%	--	4.8%							
12/05/2012	19:00	ISM Non-Manf. Composite	Nov	53,5	--	54,2							
12/06/2012	16:30	Challenger Job Cuts YoY	Nov	--	--	11.6%							
12/06/2012	17:30	Initial Jobless Claims	Dec 1	--	--	--							
12/06/2012	17:30	Continuing Claims	Nov 24	--	--	--							
12/06/2012	18:45	Bloomberg Consumer Comfort	Dec 2	--	--	--							
12/06/2012	21:00	Household Change in Net Worth	3Q	--	--	-\$322B							
12/07/2012	17:30	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	90K	--	171K							
12/07/2012	17:30	Change in Private Payrolls	Nov	100K	--	184K							
12/07/2012	17:30	Change in Manufact. Payrolls	Nov	-10K	--	13K							
12/07/2012	17:30	Unemployment Rate	Nov	7.9%	--	7.9%							
12/07/2012	17:30	Avg Hourly Earning MOM All Emp	Nov	0.2%	--	0.0%							
12/07/2012	17:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	Nov	--	--	1.6%							
12/07/2012	17:30	Avg Weekly Hours All Employees	Nov	34,4	--	34,4							
12/07/2012	17:30	Change in Household Employment	Nov	--	--	410							
12/07/2012	17:30	Underemployment Rate (U5)	Nov	--	--	14.6%							
12/07/2012	18:55	U. of Michigan Confidence	Dec P	83,5	--	82,7							
12/08/2012	00:00	Consumer Credit	Oct	\$9.700B	--	\$11.365B							

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».