

Мировые тренды

Одной строкой

Рейтинговые агентства не видят дефолта в Греции.

Общая картина

В результате списания долгов Греции резко снизились негативные ожидания. Это привело к росту акций и товаров, падению облигаций и доллара.

Сектора

Акции

Однозначно позитивная неделя.

Если посмотреть на ключевые графики, то картина кажется просто идеальной. Акции бурно росли. Длинные облигации падали, намекая на рост доходностей от скорого экономического роста. Короткие ставки прочно стояли вблизи нуля, говоря о доступности и дешевости кредита. Долларовый индекс, как главный бенчмарк мировых экономических рисков, знаково упал на неделе. Это все дополнялось умеренным, сильно меньшим, чем по акциям, ростом цен по основным коммодити, что позволит компаниям получать сырье по умеренным ценам. Проблема только в том, что эти все движения произошли как откат от прошлых негативных тенденций. А есть ли потенциал для самостоятельного роста по-прежнему непонятно.

Рост наблюдался по всем региональным фондовым индексам без исключения. А для Америки это уже пятая неделя роста подряд.

В начале недели фондовые площадки шли вбок, что говорит о достижении рынками целевых уровней и отработке всех прежних сигналов. А после завершения саммита последовало два дня безудержного роста. Откуда следует, что ключевым фактором на неделе был европейский саммит, а все прочие причины были по сравнению с ним несущественными.

В результате S&P вошел в область влияния уровня 1300. Другими словами цены в США выросли до летних уровней, что означает компенсацию негатива от снижения американского рейтинга позитивом от разрешения части европейских проблем.

Как уже говорилось, рост наблюдался на неделе во всем мире. Но в абсолютных значениях, чем дальше от Америки, тем картина менее радостная. Даже немецкий DAX не смог вырасти до цен в первой половине текущего года, не говоря уже про более слабые страны. Китай уверенно отскакивал от годового минимума прошлого года, но далеко не ушел. Япония тоже вблизи минимумов со времен ипотечного кризиса. Многие индексы продолжают пребывать в полосе колебаний, которая образовалась в августе после снижения американского рейтинга. Среди них (помимо уже упомянутых Китая и Японии) находятся Россия, Австралия, Бразилия, Индия и даже Франция. Т.е. весь развивающийся мир плюс некоторые развитые страны. Оптимисты в этом случае скажут, что есть куда восстанавливаться. Пессимисты, что восстановлению прошло лишь частичное, и что большая часть проблем остается.

На неделе продолжала выходить в целом неплохая макростатистика и отчеты крупнейших мировых компаний. Например, прирост американского ВВП на +2,5%, причем преимущественно за счет внутреннего потребления. Китайский PMI, который впервые за три месяца смог перейти в положительную область. Доходы компаний были приблизительно на 10-15% выше аналогичных показателей во втором квартале. Но в

начале недели цены не росли. Это означает, что эти факторы уже в цене, а сами цены были равновесными до саммита.

Спокойный анализ достигнутых на европейском саммите результатов, несмотря на весь их глубокий потенциал и действительно решительные действия, говорит скорее о том, что проблемы опять только отодвинуты на 2012 года, а не разрешены. И это только в случае выполнения решений саммита, как показывает недавняя практика, далеко не очевидно. Не решена проблема Италии, никто не торопится наполнять резервный фонд. Да и сами решения надо утвердить на очередном заседании.

В этих условиях наиболее вероятными видятся выход на первый план технических факторов ценообразования. Была сильная причина. Теперь рынок будет идти вверх, до тех пор, пока не нащупает сопротивление. Поэтому за базисный сценарий на грядущую неделю можно предположить умеренный рост и постепенный переход на боковое движение где-то выше 1300 по S&P.

Евросаммит.

Коль скоро саммит был главным событием недели, то надо подробно рассмотреть его решения. В СМИ, особенно западных, рисуется восторженная картинка, а сам саммит объявляется историческим, решившим все проблемы. Но это неверно.

Началось все с того, еще в начале недели было объявлено, что саммит состоится в усеченном варианте без министров финансов и экономики. Далее в среду вечером к намеченному сроку около 10 вечера по Москве выяснилось, что ничего не было готово, и объявлено, что переговоры продолжатся до часу ночи. В час сказали, что саммит практически ничего не решил и все переносится на ноябрь. После этого рынки, проседавшие на каждом таком негативном сообщении, рухнули до недельных минимумов. Но потом, когда уже все решили, что заседание уже закончено, уже без всякого объявления работа была продолжена. И приблизительно около 5 утра по Москве вдруг объявили о прорыве.

Если бы не было примеров в прошлом, как плохо работают различные органы управления в Европе в нештатных условиях, то можно было бы подумать, что имеет место циничная манипуляция рынками. Но правильнее относиться к принятым решениям как к некоторому чуду, которое произошло вопреки заведенным бюрократическим правилам, а не благодаря установленному порядку. Поэтому правильнее сказать про саммит, что пожарная команда отработала на ура.

Здесь уместно вспомнить, что президент Франции Н. Саркози в выходные успел поругаться с премьер-министром Великобритании Дэвидом Кэмероном и фактически выгнал его с заседаний. При этом он прямо обвинил его в негативном влиянии на разрешение европейских проблем. "Мы устали от Вашей критики и постоянных указаний, что нам делать. Вначале Вы заявляете, что ненавидите евро, а потом пытаетесь вмешиваться в работу на наших встречах". При этом Д.Кэмерон и не должен был быть на совещании, поскольку Великобритания не входит в зону евро, а только член Евросоюза. Может быть и совпадение, но первый прорывной саммит в Европе случился тогда, когда не было Великобритании.

Главным итогом саммита стало разрешение греческой проблемы.

Напомним, что всего у Греции было около 350 млрд долга. Из них частным инвесторам принадлежало около 210 млрд евро. Из этих 210 и решено списать порядка 100 млрд евро. При этом государственные вложения списанию не подлежат. В частности, уже выкупленные ранее ЕЦБ бумаги участвовать в списании не будут. Списание происходит в виде обмена старых бумаг на новые, выплаты по которым будут меньше. Детализированный план должен быть представлен до конца 2011 г., а обмен гособлигаций должен пройти в начале 2012 г.

В СМИ много говорилось, что Греции списали 50% (ожидания были 60%) долга, и при этом часто забывали добавить, что это половина только от части ее долгов. По факту списывает только около 29%.

Еврочиновники много и справедливо говорили о вине банковского сектора в текущем кризисе. Именно поэтому потери понесли только частные инвесторы. Причем отдельно сказано, что они согласились на это добровольно. Но при этом забывали сказать, что в противном случае им обещалось вообще ничего не дать. Т.е. добровольно-принудительно.

К тому же формально у еврочиновников нет юридических инструментов, чтобы повлиять на ситуацию, поскольку переговоры ведет непосредственно Греция и ее частные кредиторы. Например, глава института международных финансов, еще до саммита заявлял, что переговоры идут крайне сложно, и стороны вполне могут не успеть достигнуть договоренности к вечеру среды.

Напомним, что такая же ситуация была и после подписания июльских соглашений. Только сумма списания тогда была сильно меньше - чуть более 20%. И тогда тоже были отказники, точный процент которых было трудно определить из-за из размытого статуса отказника. В СМИ тогда мелькали цифры от 10% до 30%.

Но и после саммита ситуация принципиально не изменилась. По-прежнему есть отказники, которые формально не будут подписывать условия этого «выборочного» и «всего лишь технического» дефолта. И им придется заплатить по полной. А подписали прежде всего крупные полугосударственные банки, которые много чего получают от властей, и им есть что терять, если они не согласятся. Вроде нашего ВТБ или Сбербанка.

Другими словами, сейчас достигнуто тоже самое июльское соглашение по реструктуризации долгов Греции, только цифры больше. Тогда тоже говорили, что проблемы Греции разрешены как минимум на пару лет. Но тогда процесс затянулся из-за недостаточно активного участия банков в данной схеме, и в итоге план не был осуществлен. Кроме того, плановый показатель госдолга может быть достижим Грецией только в случае неукоснительного исполнения параметров антикризисной программы, что, как доказали последние несколько месяцев, вовсе не является само собой разумеющимся. Например, известный инвестор Марка Фабера уже сообщил, что Греция нуждается в списании 90% долга, а не 50%.

Насколько реалистичен нынешний план?

У Греции после этого соглашения должно остаться около 250 млрд долгов. Ее ВВП равен 305 млрд. Деля одно на другое, получаем около 80%, что даже в докризисные времена считалось хоть и большим значениям, но приемлемым. Но в итоговой бумаге саммита есть фраза, о том, что списание произведено для того, чтобы Греция смогла бы выйти на уровень задолженности с текущих 160% до около 120% к 2020 году. Дело в том, что у Греции по-прежнему дефицитный бюджет, и пока он будет приведен до нормального состояния, долги успеют набежать снова. И все это время дефицит бюджета планируется покрывать помощью европейской тройки, т.е. по-старому. Но на всякий случай размер второго пакета помощи Греции решено увеличить со 100 до 130 млрд. Поскольку часть этой помощи сразу пойдет на выплату процентов банкам, то этот довесок в 30 млрд. назвали благодарностью банкам за согласие на добровольное списание долгов.

В целом план адекватен. Проблема в том, что Греция может и его сорвать. За примерами в недалеком прошлое ходить не надо. Да и сбор налогов падает с той же стремительностью, как и увеличивается налоговая нагрузка, т.е. от увеличения налогов и затягивания поясов дефицит в последнее время практически не зависит. Так что уместным будет согласиться с Н Саркози и выразить «сдержанный оптимизм» по греческой проблеме.

Если долги списываются, что понятно, что есть пострадавшие. В первую очередь это банковская система Европы. Поэтому принято решение срочно докапитализировать

европейские банки. Вопреки первоначальным подсчетам от МВФ, называвшего сумму 200 млрд, сумма от еврокомиссии оказалась равной всего около 106 млрд. евро, которую должны запросить около 70 кредитных учреждений. При этом точная оценка появится лишь в ноябре, когда каждый из банков представит свои показатели. В эту сумму уже включены 38 млрд для помощи греческим и португальским банкам. Так что сумма новых вливаний составляет чуть менее 70 млрд.

Возникает вопрос, случайно ли эта величина докапитализации так подозрительно оказалась близка к размеру списаний? Или другой риторический вопрос. И понесут ли банки хоть какие убытки по итогам списаний. Кстати, принято решение, что докапитализацию должны производить в первую очередь не за счет за счет объединенной Европы, а средств правительств стран резидентов банков. Другими словами, если банкам не удастся найти капитал самостоятельно (а именно это и происходит при форсмажорных обстоятельствах), то расходы лягут на государственные бюджеты. А это означает вопросы рейтинговых агентств. Так Париж, в частности, уже предупредили о возможном пересмотре прогноза по рейтингу на «негативный» именно по этой причине. Поэтому правильнее этот пункт решений саммита перефразировать как указание банкам и странам решить этот вопрос на местах без помощи центра.

В случае успеха докапитализации, пусть и за счет налогоплательщиков, банки смогут достигнуть уровня 9% капитала первого уровня от размера активов, что предполагается в соответствии с Базелем 3, или как сейчас модно стало говорить по Базелю «два с половиной». Напомним, то еще до ипотечного кризиса нормальным считалось 5%. Так что цели хорошие, вопросы к реализации.

Следующий вопрос, который удалось как-то продвинуть, стал вопрос о реорганизации, а точнее о расширении фонда финансовой стабильности EFSF, поскольку никто не возражал по поводу изменения его функций, а тупо думали только о том, где взять деньги.

Принято решение, что он будет увеличен приблизительно в четыре раза. С нынешних 250-275 тыс. до приблизительно триллиона евро. При этом отдельно обговорено, что доля Германии не будет увеличена.

Было выбрано два взаимодополняющих способа «левериджа». Первый предполагает гарантии (модель страховщика, которую лоббировала Германия.) по новым выпускам «периферийных» госбумаг. Второй способ предполагает создание специального инвестиционного фонда (SPIV), в котором могли бы принять активное денежное участие развивающиеся страны. Это модель банка, которую лоббировала Франция. Однако, детальный план по увеличению мощи EFSF должен быть выработан только в ноябре.

Наращивание объема фонда с помощью гарантий внутренне порочно. Изначально надеются, что гарантии не надо будут востребованы, и платить ничего не придется. Поскольку на А Меркель внутри Германии оказывается сильное давление, чтобы прекратить кормить «дармоедов с юга», то ей модель страховщика нравится намного больше, т.к. не предполагает траты сейчас. Но реальная ситуация такова, что скорее всего потратить придется, и не исключено, что даже сумму большую. Но это уже будет после перевыборов в Германии, и расхлебывать эти гарантии возможно уже придется другим людям.

Но это потом. А сейчас надо решить за счет чего наполнять фонд. Пока лишь создана инфраструктура типа сумки с карманами, в которую собираются принимать инвестиции. Предполагается, что фонд будет впускать облигации, а радостные инвесторы со всего мира, прежде всего из профицитных развивающихся стран, понесут свои сбережения в обмен на эти бумажки. Так фонд и наполнится.

Первой из стран БРИК откликнулась Бразилия, которая уже наотрез отказалась участвовать в этой «авантюре». Россия и Индия заняли выжидательную позицию, про которую сами европейцы высказались как о прохладной. Остается Китай, к которому

президент Франции намерен лично обратиться с таким предложением. Но Китай уже ранее заявлял, что требует за свои деньги политических(!) преференций, что пока в Европе табу. А также указал на то, что до сих пор основная проблема Евросоюза – отсутствие единого бюджетного пространства и бюджетной дисциплины – до сих пор не решена. В самую точку.

В любом случае, окончательные цифры по EFSF до сих пор не согласованы, и, вероятнее всего, будут представлены лишь на встрече Еврогруппы 7 ноября.

Ну и напоследок про то, чего не было на саммите. А главной темой обсуждений на саммите была Италия. Но поскольку по ней не приняли никаких решений, то СМИ об этом ничего почти ничего не говорили. А Меркель сказала, чтобы больше никто не надеялся, что им спишут половину долгов как Греции. В результате в тексте итогового меморандума есть несколько абзацев, где говорится о необходимости разработки Италией новых мер по наведению бюджетного порядка.

Суммируя, саммит залил деньгами Грецию, что в силу ее размера было нетрудно, приготовился получать помощь из развивающихся стран и отложил главные вопросы на потом. До нового года, возможно, доживем без потрясений.

Валюты

Долларовый индекс просто рухнул после евросаммита.



В моменте он даже уходил ниже ключевого уровня 75 пунктов, но закрылся пока выше.

Слабость доллара проистекала из-за общего роста аппетитов к рискам и поэтому была видна по всем валютам.

Самой сильной валютой на неделе заслуженно стало евро, которое уверенно пробило 1,40 и вышло на летние уровни. Как будто кризис в Европе закончился.

Евро укрепилось на неделе даже против иены. А ведь японская валюта смогла окончательно пробить культовый уровень 76 иен за доллар, несмотря на то, что японский парламент на неделе принял решение расширить программу скупки активов на 5 трлн(!) иен.

Единственно, кто был сильнее евро – так это швейцарский франк. Видимо интервенции ЦБШ затихли, и он снова стал укрепляться против всех валют. Поскольку еще есть внушительный запас до прежних максимумов, то покупка франка выглядит сейчас очень привлекательной.

Товарные валюты также отыгрались за все свои недавние унижения. Так австралийский доллар на этой неделе уже может обновить максимум против доллара. Даже российский рубль смог опуститься ниже 30 на растущей нефти на притоке капиталов, вопреки прогнозам о скорых 46 рублях за доллар.

Облигации

Длинные облигации еще во вторник росли на ожиданиях провала саммита. А за следующую пару дней американские бонды упали почти на пять фигур. Не отставали и бумаги других крупных стран. В результате повсеместно пробиты уровни августа. Но в отличие от акций до летних цен дойти не сумели, что означает незавершенность влияния американского дефолта.



Если сложить цены на акции с ценами на облигации, то начиная с лета видно увеличение капитализации обоих рынков, что косвенно говорит о продолжающейся накачке ликвидностью и скрытом инфляционном давлении, которое проявляется пока только на финансовых активах и мировых коммодити.

Несмотря на столь сильные движения по всем рынкам, короткие бумаги практически не изменились, что говорит о постоянном присутствии на рынках Центробанков со свеженапечатанными дензнаками.

Столь мощный переток средств из облигаций в акции может создать впечатление, что все проблемы позади. Например, на неделе в Европе прошел первый аукцион по предоставлению всем нуждающимся кредитов сроком на год. Банки привлекли 59 млрд при ожиданиях около 70-80 млрд. Значит не все так плохо.

Однако это верно только частично. Просто на место старых проблем на первый план выдвинулись новые.

Прежде всего, совершенно непонятно, как будут разрезать долговые проблемы у самых крупных стран вроде Италии или Франции. Пока чисто спонтанно отдельными политиками принимаются отдельные попытки. Так в Италии С. Берлускони пообещал среди прочего либерализовать рынки труда, что в переводе на нормальный означает разрушение профсоюзов, социальных гарантии и т.д. Там уже начались стихийные протесты.

Президент Франции Н. Саркози намерен провести дополнительное сокращение госрасходов на 6-8 млрд. евро чтобы компенсировать замедление экономического роста страны, который в 2012г. может составить лишь 1%. "Вместо того, чтобы винить рейтинговые агентства, давайте лучше постараемся выплатить долги", - заявил глава государства, отмечая, что ежегодная процентная выплата Франции по госдолгу составляет 49 млрд евро. Напомним, в августе 2011г. правительство страны уже обнародовало пакет мер по сокращению расходов в 2012г. на 11 млрд евро.

Кстати о рейтинговых агентствах. На удивление, они ведут себя тише воды, ниже травы. Только Fitch дало пару туманных комментариев, смысл которых сводился к тому, что рейтинг Греции в ближайшее время не будет повышен автоматически, что и так понятно.

Однако главный вопрос - как рейтинговые агентства будут классифицировать решение о списании 50% долгов Греции - полностью игнорируется. А ведь если назвать это дефолтом, то надо выплачивать страховки по дефолтным свопам, что приведет к колоссальным потерям в масштабах всей мировой экономики и вполне может начать цепную реакцию банкротств. Прекрасно этот понимая, все хором говорят, что поскольку списание долгов было добровольным, то и дефолта нет. Действительно, что же кредитор не имеет права по собственным деньгам устроить списание? Проблема, однако, в том, что если кредиторы должны были получить одну сумму по бумаге, а затем им предлагают в два раза меньше, то по сути это дефолт и есть.

Ну да ладно о теории. Ее можно как дышло повернуть в любую сторону. Но эти же самые агентства еще летом, т.е. всего пару месяцев назад с пеной у рта клялись, что если по греческим бумагам будет проведена любая реструктуризация, то они немедленно объявят дефолт. Это же говорил и председатель ЕЦБ Ж Трише и куча чиновников помельче.

Другая задача. В случае любой реструктуризации они же обещали понизить рейтинги стран кредиторов, включая таких европейских грантов как Италию Испанию и даже Францию. И тут снова тишина. Но она может взорваться любой момент. Как показывает недавняя практика, такой момент возникает всякий раз, когда начинаются какие-то заварушки в США. Аккурат такая намечается на ноябрь.

Напомним, что еще летом, при голосовании по бюджету было принято решение образовать суперкомитет, который до конца ноября должен предложить пакет мер по сокращению расходов. В противном случае бюджет ждет автоматический секвестр, что по факту означает резкое ужесточение монетарной политики в то время, как требуется ее смягчение. И вот время идет, а до сих пор ничего не согласовано. И обстановка накаляется с каждым днем. Если станет совсем плохо, проамериканские рейтинговые агентства

вполне могут начать новую атаку на Европу в виде объявления дефолта по «выборочным» бумагам.

Товары

Уже вторую неделю подряд товарные индексы, за исключением отдельных товаров, практически не замечают роста по акциям. И это на фоне продолжающейся раскрутки мировой инфляции и неплохого китайского PMI. Этот еще раз косвенно говорит о продолжающихся проблемах в реальной экономике.

Пожалуй единственными товарами, которые хорошо прибавили по итогам недели были североамериканская нефть и газ. На газ просто отскочил от многолетнего минимума, а нефть выросла не в четверг, а в понедельник. Так что никакой связи с европейским саммитом.

Рост нефти WNI также не подтверждался ростом Brent, в результате чего спред между ними упал до 17 долларов. Косвенно это может говорить о некотором всплеске в американской экономике или финансах, которые всегда сопровождается ростом потребления энергоносителей. Но запасы практически не поменялись. А может, сыграл наконец фактор убийства Каддафи, который в потенции должен означать когда-нибудь увеличение поставок ливийской нефти.

Среди промышленных металлов хорошо прибавила по итогам недели медь. Но и другие металлы выросли. Драгоценные металлы, наверстывая вялую прошлую неделю, выросли все поголовно. Так золото смогло пробить месячный уровень 1700. Напомним, что золото, как правило, опережает движение всей товарной группы, являясь первым признаком начала инфляционного роста.

Сельскохозяйственные контракты в целом двигались вбок.

Зерновые и соевый комплекс практически не изменились по итогам недели. Даже наводнение в Таиланде не отразилось на стоимости риса. Октябрь время уборки урожая кукурузы, и поэтому рост редко происходит в этом месяце. Просто время для роста еще не пришло.

Мясо преимущественно отскакивало от исторических максимумов. Пока идет классическая коррекция, и думать о начале нисходящего тренда рано, хотя закрытие скота ниже 120 центов за фунт несколько тревожно.

По софтам кофе немного припало. Какое немного выросло. Сахар и апельсиновый сок остались на прежнем уровне, И только полупромышленный хлопок сильно отскочил вверх после касания недавнего минимума 95 центов.

Суммируя, также все вбок. На фоне такого ралли по акциям это тревожно.

Макроэкономические показатели

Умеренно положительная неделя. Хорошие данные по ВВП и безработице частично компенсировались негативными настроениями и снижением производства.

ВВП

Вышла первая оценка американского ВВП за III квартал 2011 г.. Он вырос на 2,5% по сравнению с предыдущим кварталом в перерасчете на годовые. Опубликованная цифра совпала с прогнозами аналитиков. В предыдущем квартале ВВП США вырос на 1,3%.

Основным драйвером экономического роста в июле-сентябре выступило личное потребление. Потребительские расходы выросли на 2,4% (самый высокий показатель с начала года), заметно ускорившись по сравнению со II кварталом, когда расходы потребителей выросли лишь на 0,7%. Потребительские расходы внесли 1,72 процентного пункта в показатель роста ВВП за 3 квартал, что также является самым высоким значением с начала года.

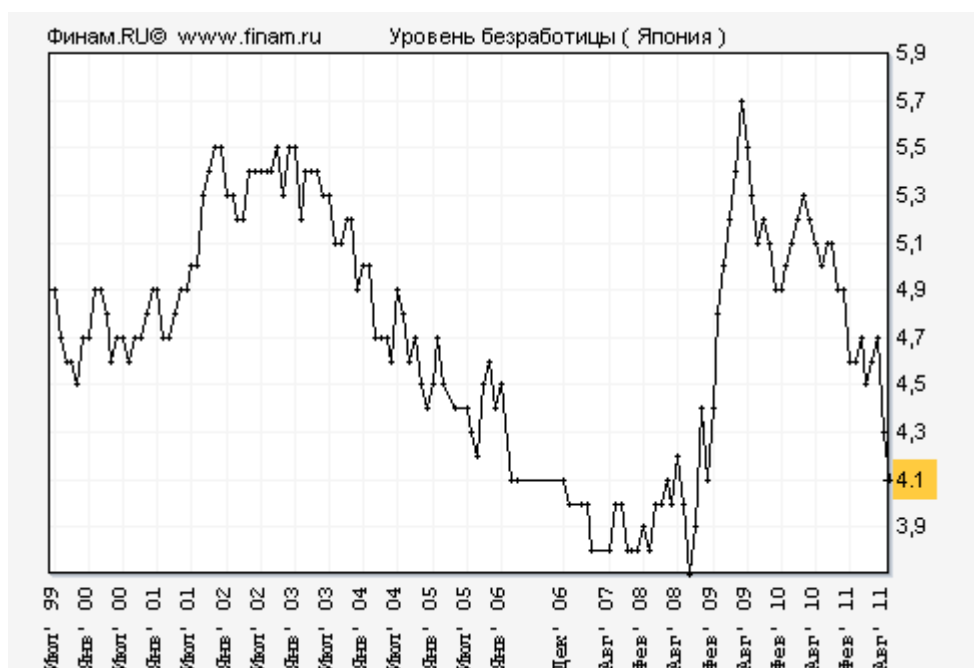
Капиталовложения бизнеса в 3 квартале увеличились на 16,3% по сравнению с ростом на 10,3% в предыдущем квартале. В том числе расходы на оборудование и программное обеспечение подскочили на 17,4% (во 2 квартале показатель вырос лишь на 6,2%).

Товарно-материальные запасы частных предприятий за минувший квартал возросли на 5,4 млрд. долл. (самый низкий прирост после 4 квартала 2009г.). В предыдущем квартале деловые запасы увеличились на 39,1 млрд. долл. Фактор изменения деловых запасов "отнял" от роста ВВП 1,08 процентного пункта. Конечные продажи в экономике, то есть ВВП без учета изменения товарно-материальных запасов бизнеса, выросли на 3,6%, что указывает на крепость внутреннего спроса.

Несмотря на близость к ожиданиям, отчет был оптимистично воспринят рынком, поскольку не показал кризисных или застойных явлений в американской экономике, а также продемонстрировал уверенность потребительских трат, несмотря на то, что замеры потребительских ожиданий в последние месяцы были очень плохими. Но для восстановления трудовых рынков требуется рост более 3,0%, так что задача максимум не достигнута. Ну и общее замечание про сомнительность любой статистики от американцев.

Безработица

Безработица в Японии просто рухнула в сентябре с 4,3 до 4,1%, при том, что ожидали наоборот роста до 4,4%.



Отношение же вакансий к соискателям выросло незначительно с 66% до 67%, что вызывает некоторое сомнение в столь хороших данных и поумерило дальнейшие ожидания.

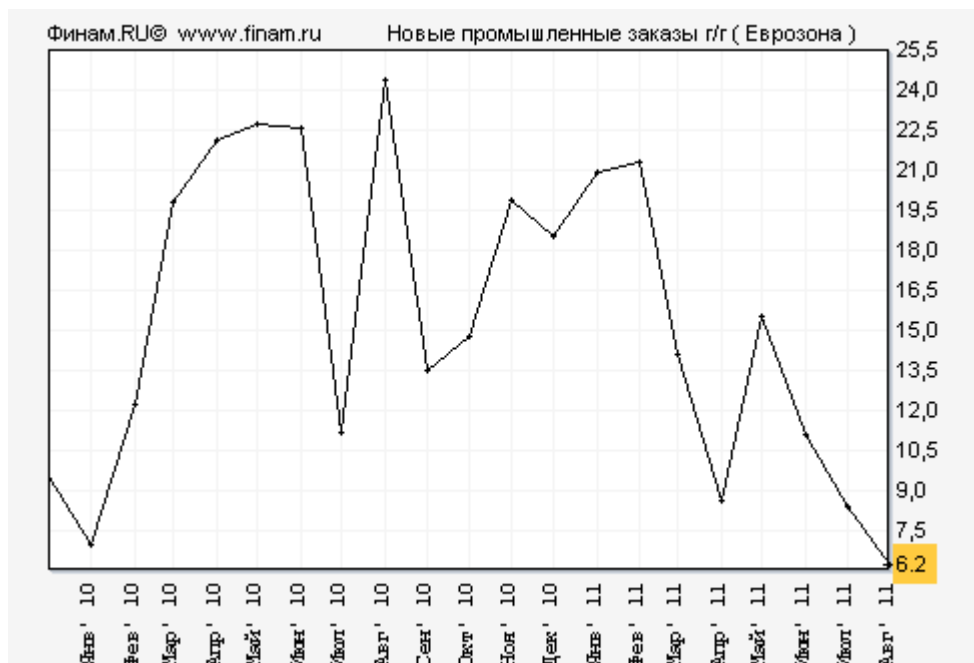
Недельное число американских первичных заявок по безработице снова вышло беззубым. После 404 тыс на прошлой неделе вышло 402 тыс. А вот общее число пособий вышло равным 3,645 тыс, что является наименьшим значением с августа.

На следующей неделе выйдет американская безработица за октябрь.

Производство

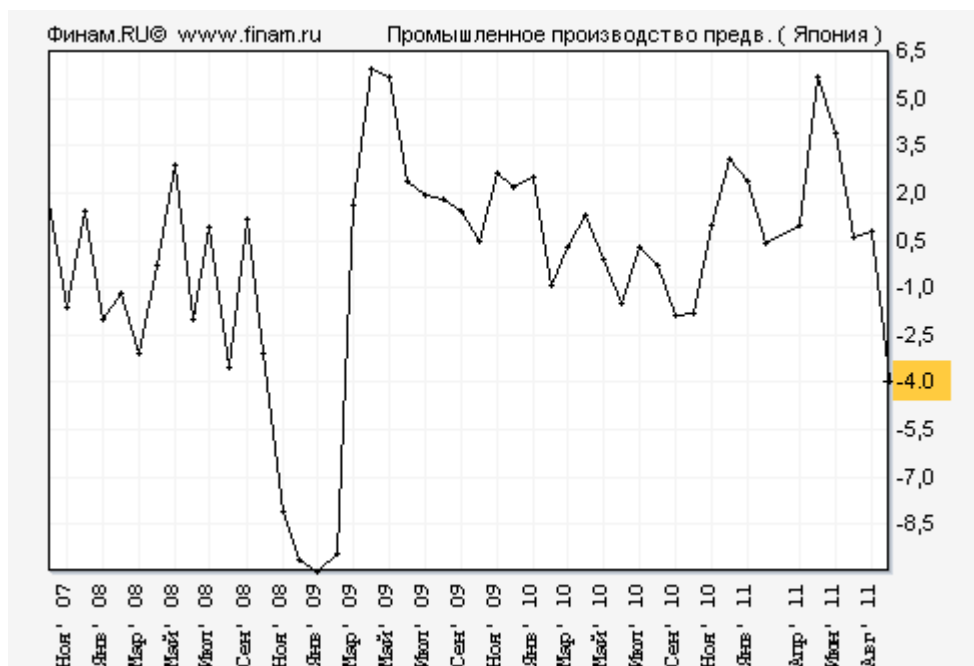
Европейские промышленные заказы за август вышли хорошими. +1,9% против нулевого ожидания. К тому же прошлые данные пересмотрели вверх с -2,1% до -1,6%, так

что образовался прирост по итогам двух месяцев. Вообще данный показатель крайне волатилен и постоянно мечется из плюса в минус и наоборот. А по более инерционному годовому приросту прослеживается явный нисходящий тренд, а точнее замедление темпов. Так достигнут двухлетний минимум +6,2%.



Американские заказы длительного пользования за сентябрь хотя и снизились на -0,8%, но скорее из-за эффекта базы, поскольку в августе был всплеск транспортных расходов. За вычетом этого фактора зафиксирован прирост +1,7%, что оказалось сильно выше ожиданий +0,5, и тем боле -0,4% месяцем ранее. К тому же это максимальный прирост показателя за год с лишним. Поэтому, несмотря на общий минус, отчет оказался положительным.

Японский промышленный выпуск показал худший результат начиная с ипотечного кризиса -4.0%.



За август был прирост +0,6%, а ожидали -2,0%, так что дополнительно и негативное удивление.

Результат противоречит отличным данным по японской безработице. Помимо своей собственной информации, отчет имеет дополнительную ценность, поскольку косвенно свидетельствует о торможении Китая.

И, наконец, самые свежие октябрьские данные также показали плохо. Обзор промышленных заказов СВИ показал минимум с сентября прошлого года -18 пунктов. Месяцем ранее было -9 пунктов, ожидали увеличение показателя -7.

Суммируя, в сентябре летний промышленный рост в мире закончился. Если данные по Великобритании окажутся репрезентативными для всего мира, то начался и спад.

Строительство

Цены на жилье в США выросли в августе на +0,2%, что с учетом сезонных колебаний означает по факту нулевое изменение. Но поскольку база год назад сильно падала, то темпы годового прироста, а точнее падения, увеличились с -4,2% до -3,8%. В целом ценовая динамика в Америке начала стабилизироваться внизу. Так в помесечном выражении в августе был наименьший прирост после летнего всплеска.

Сентябрьские новостройки показали 313 тыс., что оказалось сильно выше как ожиданий 300 тыс., так 296 тыс. в августе. Но в целом привычные за последний год цифры. Тем более, что незавершенные продажи жилья рухнули на -4,65% при нулевых ожиданиях. Так же наименьшее значение с апреля.

Строительный сектор продолжает находиться глубоко внизу и летние надежды, похоже, не оправдались.

Потребительский спрос: продажи, расходы, доходы.

Японские розничные продажи второй месяц подряд ниже уровней год назад. В августе было -2,6%. В сентябре -1,2%. В обоих случаях это сильно ниже ожиданий.

В Японии расходы домохозяйств снизились за год на -1,9%, что, несмотря на снижение, является одним из лучших результатов за этот год. Например, в августе было -4,3%, а ожидали -3,0%. Но минусовые значения длятся уже много месяцев, красноречиво свидетельствуя о продолжающейся рецессии.

В США частные доходы выросли в сентябре на +0,1%, при +0,3% ожиданий и -0,2% месяцем ранее. Расходы выросли на сильнее +0,6%, хотя и ожидаемо, но августовские данные сильно пересмотрели вниз с +0,2% до -0,2%. Но все равно по итогам двух месяцев при постоянных доходах расходы подросли на +0,4%. Классическая картина разгона потребительского спроса в кредит, столь характерная для нулевых годов. Пока это единичный факт, но это также наиболее вероятный сценарий для действия американских властей по преодолению кризиса в условии отсутствия реальных стимулов.

И самые свежие данные. Обзор розничных продаж СВИ в Великобритании за октябрь показал -11 пунктов после -15 ожиданий и сентябрьских значений. Это вблизи минимумов с ипотечного кризиса.

Еще недавно розница была очень хорошей. Но данные этой недели нарисовали достаточно мрачную картину.

Цены

Потребительские цены CPI в Японии остались без изменений в сентябре, что является наименьшим приростом в Фукусимы. Но без учета свежего продовольствия они выросли на +0,2%, что равно прошлым данными и ожиданиям. В целом данные без удивлений и вполне вписываются в общую депрессионную японскую картину.

В США дефлятор потребительской корзины вырос за сентябрь на +0,2%, а без продовольствия не изменился. За год прирост составляет +2,9%, но это повторение наибольшего значения с ипотечного кризиса.

Финансовые потоки

Денежная масса в Евросоюзе поставила в сентябре новый рекорд - +3,1%. При этом ожидалось повторение августовских значений +2,8%.



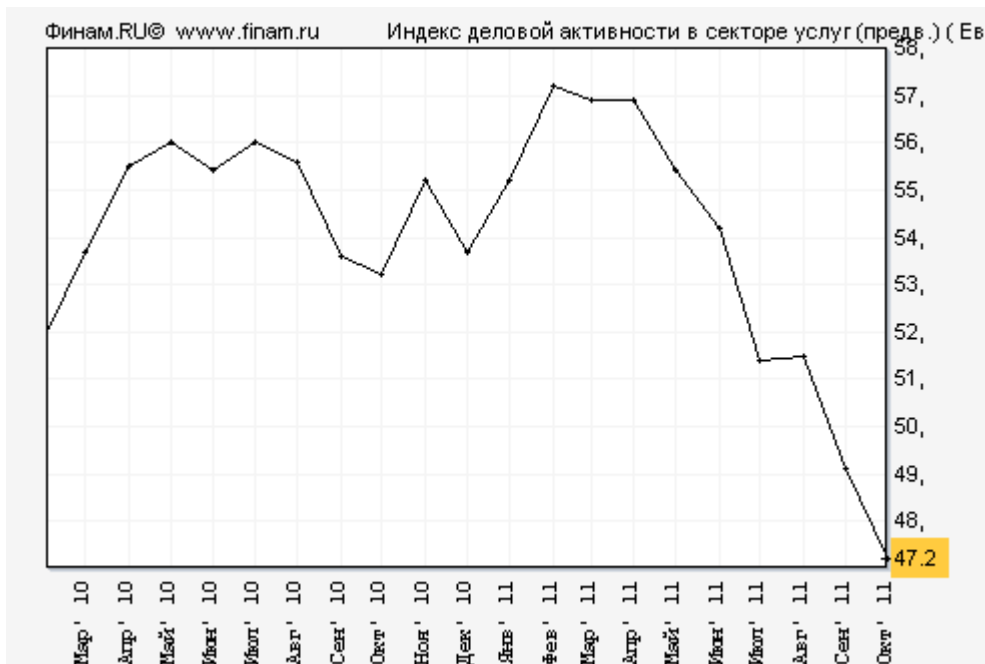
Инфляция вряд ли снизится в ближайшее время. Но особенно интересным представляется в этой связи снижение прироста частных кредитов в евросоюзе с 2,6% в августе до +2,5% в сентябре. Другими словами, не в коня корм.

Индексы настроений

Индексы настроений продолжают оставаться глубоко внизу.

Европейский PMI по обоим компонентам обновил новые минимумы.

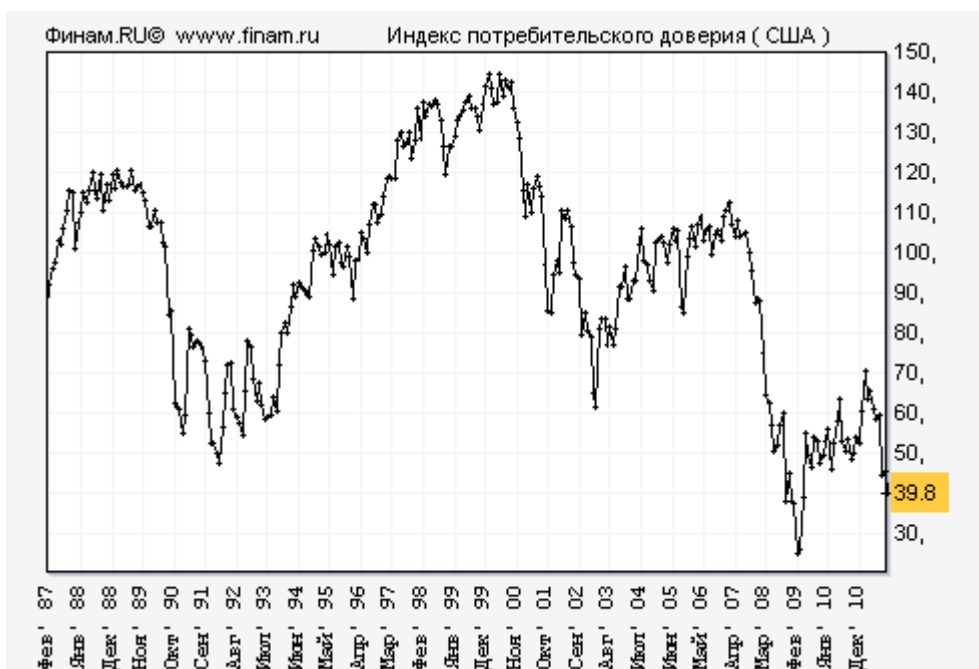
По промышленной компоненте 47,3 против 48,5 в сентябре и 48,0 ожиданий. По компоненте услуг 47,2 против 48,8 и 48,5 соответственно.



Помимо многолетних минимумов, это и крайне низкие значения, однозначно предполагающие сжатие европейской экономики.

Аналогичные минимумы поставлены и по европейским индексам экономических настроений и индексу делового климата, которые также уверенно вышли в минусовые значения.

Потребительские настроения в США по версии Conference Board поставили очередной минимум с ипотечного кризиса, который даже выделяется на графиках с восьмидесятих годов.



Как уже говорилось ранее, это полностью противоречит текущим потребительским рефлексам американских обывателей. Некий медийный феномен.

Кстати, о влиянии СМИ. Уточнение аналогичного потребительского индекса Michigan Sentiment показало существенное приращение с 57,5 до 60,9 всего за пару недель.

Китайский PMI также после трех месяцев нахождения в отрицательной области наконец вышел в плюс 51,1.

Корпоративные отчеты

Корпоративные отчеты продолжают радовать.

	прошлый	ожидание	факт	факт / прошлый	факт / ожидание
Caterpillar	1.22	1.63	1.93	58.2%	18.4%
Boeing	1.12	1.07	1.46	30.4%	36.4%
DuPont	0.4	0.56	0.69	72.5%	23.2%
Merck	0.85	0.9	0.94	10.6%	4.4%
3M	1.53	1.61	1.54	0.7%	-4.3%
Procter & Gamble	1.02	1.03	1.03	1.0%	0.0%
ExxonMobil	1.44	2.12	2.13	47.9%	0.5%
Chevron	1.87	3.4	3.92	109.6%	15.3%
International Paper	0.91	0.79	0.92	1.1%	16.5%
Amazon.com	0.51	0.24	0.14	-72.5%	-41.7%
Altria Group	0.54	0.56	0.56	3.7%	0.0%
AMD	0.15	0.1	0.15	0.0%	50.0%
Chevron	1.87	3.4	3.92	109.6%	15.3%
Merck	0.85	0.9	0.94	10.6%	4.4%

В целом результаты похожи на результаты прошлой недели.

Хотя встречаются разочарования. Но положительных удивлений больше. А по отношению к прошлому кварталу двухзначный рост однозначно.

Удачной торговли.

Бобрик П.П.

pbobrik@univer.ru