

Стратегия «Новые азиатские тигры»



ФИНАМ

Стратегия «Новые азиатские тигры»

Описание

Аналитическая справка

Не так давно Всемирный Банк опубликовал доклад, в котором представил свои обновленные оценки перспектив экономического роста в КНР и других странах Восточной Азии. Прогноз роста китайского ВВП в 2013 г. был повышен с 8.1%, которые банк ожидал несколько месяцев назад, до 8.4%. В докладе отмечается, что восстановление темпов роста экономики Китая в 2013 г. будет результатом действия фискальных стимулов и реализации масштабных инвестиционных проектов. Подъем фабричного производства и капиталовложений, зафиксированный в Китае в последние месяцы, свидетельствует, по мнению экспертов ВБ, о том, что экономика Поднебесной «вступает в фазу оживления».

В целом для региона Восточной Азии и Тихого океана, в который ВБ включает около 20 стран, в 2013 г прогнозируется экономический рост на уровне 7.9%, в то время как США и Евросоюз имеют серьезные проблемы с оживлением экономической активности. Таким образом, именно развивающиеся рынки Азиатско-Тихоокеанского региона становятся локомотивом восстановления мировой экономики после кризиса.

«Экономика Азии уже достигла дна, поэтому в 2013 году она будет расти и набирать обороты», – говорится в заявлении представителя Международного валютного фонда, которое было сделано после выхода данных о состоянии индекса PMI для производственной сферы Китая.

«Экономика Азии стабилизировалась. Мы прогнозируем, что рост продолжится в следующем году», – сказал Ануп Сингх, глава МВФ по азиатскому и тихоокеанскому региону. Кроме того, Организация по экономическому сотрудничеству и развитию сделала заявление, в котором говорится, что повышение внутреннего спроса будет стимулировать экономику Юго-Восточной Азии в течение ближайших пяти лет, как это было до начала последнего мирового финансового кризиса.

Краткое описание

На фоне столь обнадеживающей статистики и прогнозов мы предлагаем инвесторам воспользоваться возможностью инвестировать в самые динамично развивающиеся и перспективные, как с точки зрения валют, так и с точки зрения экономического роста, страны Азиатского и Тихоокеанского региона и развивающихся рынков в целом.

Для этого мы предлагаем инвесторам сформировать сбалансированный портфель из ETF, обращающихся на германской бирже Xetra, ориентированных, как на крупнейшие экономики развивающихся рынков – Индию и Китай (включая Гонконг), так и на новых фаворитов, таких как Турция и Южная Корея, а также Австралию, как страну со стабильной валютой, устойчивой экономикой и хорошими перспективами в АТ регионе. Кроме того, в портфель с большим весом включаются ETF, ориентированные на развивающиеся рынки в целом.

Методика формирования портфеля

Портфель стратегии «Новые азиатские тигры» можно логически разделить на две части. Первая – это ETF на все развивающиеся рынки в целом, и развитые рынки, такие как Австралия и Япония. Эта часть обеспечивает стабильность и контроль за устойчивостью портфеля относительно второй, более волатильной части портфеля, в которую мы включаем динамичные развивающиеся рынки, такие как Китай (включая Гонконг), Индию, Турцию и Южную Корею. Высокий темп роста ВВП данных стран способствует опережающему росту их рынков акций. К примеру, индекс турецкого рынка достиг максимальных уровней за вторую половину 2012 г. Ралли в турецких акциях привело к тому, что за последние 6 месяцев 2012 г турецкий индекс прибавил 17%, что существенно выше индексов многих других развивающихся рынков.

Мониторинг состояния портфеля

ООО «Управляющая Компания Финам Менеджмент» в рамках Доверительного Управления проводит постоянный мониторинг наиболее интересных и перспективных рынков, производя ежеквартальную ребалансировку портфеля ETF, которая может включать в себя не только изменение долей рынков и регионов в совокупном портфеле, но и замену фундаментально ослабевших активов на активы с рынков, представляющих новые точки роста региональной и мировой экономики.

Защита капитала

Капитал клиента защищен от неблагоприятных изменений в экономике России. Средства инвестируются в сегмент ETF на европейской бирже Xetra и номинированы в евро. Результаты управления активами также представлены в евро, что позволяет дополнительно захеджировать средства учредителя управления от неблагоприятных колебаний курса российской валюты.

Минимальный порог инвестирования

ETFs (Exchanged Traded Funds) являются финансовыми инструментами с демократичным порогом входа, представляя собой обращающиеся на бирже паи фондов, инвестирующих в разнообразные финансовые активы.

Именно поэтому ООО «Управляющая Компания Финам Менеджмент» имеет возможность предложить низкую планку для учредителей управления, желающих инвестировать средства согласно стратегии «Новые азиатские тигры» в размере 25 000 евро.

Ключевой аспект

В результате использования подхода к инвестированию на уровне высших мировых стандартов, клиенты ООО «Управляющая Компания “Финам Менеджмент”» впервые получили возможность инвестировать через биржу Xetra в динамичные и перспективные страны и регионы по всему миру в рамках одного глобально сбалансированного портфеля!

Рынок: приостановка роста на фоне усиления политических рисков в США и Европе

В феврале рост на мировых фондовых площадках, наблюдавшийся в январе, приостановился. Индекс MSCI World за месяц понизился на 0.8%, хотя при этом он остался вблизи максимальных значений с середины 2011 г. Среди лидеров вновь оказались фондовые индикаторы Японии, от которой инвесторы ожидают масштабных мер стимулирования экономики после смены правительства и руководства ЦБ. Аутсайдерами же стали развивающиеся рынки во главе с РФ. Индекс РТС за месяц снизился почти на 6% и вновь подтвердил репутацию российского рынка акций как рынка с высокой «бэтой».

Здесь следует отметить, что важным результатом февраля стало существенное сокращение притока средств в фонды, инвестирующие в развивающиеся рынки. По данным EPFR Global, показатель в прошлом месяце составил лишь \$6.1 млрд. против \$23.4 млрд. в январе, при этом в последнюю неделю февраля впервые за последние 6 месяцев наблюдался чистый недельный отток в размере \$1 млрд. Вероятно, в настроениях инвесторов начинают преобладать опасения, что увеличившиеся глобальные риски могут негативно отразиться на перспективах мирового экономического роста в 2013 г. и как следствие на прибылях компаний из развивающихся стран. Возникает вопрос, временное ли это явление, или же следует ожидать вывода средств в существенно больших объемах? Специализирующиеся на российском рынке фонды по итогам февраля продемонстрировали чистый отток в размере \$146 млн., а с начала года показатель составил \$212 млн. Это, впрочем, меньше оттока капитала из индийских и бразильских фондов, которые потеряли в январе-феврале \$325 млн. и \$956 млн., соответственно

Основной причиной слабой динамики мировых рынков в феврале стало существенное повышение политических рисков, причем негативные сигналы пришли как из Европы, так и из США. В Старом Свете потрясение среди инвесторов вызвали неблагоприятные результаты парламентских выборов в Италии, согласно которым ни одной из коалиций не удалось получить решающее большинство в верхней палате. Учитывая жесткие высказывания итальянских политиков, вероятность формирования дееспособного правительства в стране очень мала. Как следствие, Италия может оказаться в политическом параличе, который только усугубит экономические проблемы страны и негативно отразится на реформах, начатых правительством М. Монти. А поскольку Италия является третьей по величине экономикой Еврoзоны и с госдолгом в размере 2 трлн. евро, ситуация в стране может поставить под угрозу последние достижения европейцев в борьбе с финансовым кризисом в регионе. Впрочем, фактор политической неопределенности в Италии действовал недолго и вскоре отошел на второй план, по крайней мере, до середины марта, когда состоится первое заседание итальянского парламента в новом составе.

Неожиданный всплеск волатильности на мировых в конце февраля вызвала публикация протоколов январского заседания ФРС, согласно которым все больше членов FOMC выступают за то, чтобы пересмотреть в сторону понижения программу выкупа активов или даже совсем прекратить ее, не дожидаясь достижения целевых показателей по инфляции и безработице. Учитывая, что в последние месяцы все чаще стали возникать дискуссии относительно эффективности проводимых ФРС мер по поддержке экономического спроса, многие инвесторы разглядели в «минутках» признаки возможного скорого сворачивания программы QE. Успокоились рынки только после нескольких выступлений Б. Бернанке с заявлениями о том, что преимущества проводимых Фредрезервом мер стимулирования перевешивают возможные издержки и связанные с ними риски, и вопрос о преждевременном сворачивании сверхмягкой монетарной политики в текущих условиях не стоит.

Между тем, инвесторы так и не дождалась хороших новостей с переговоров по другому важному вопросу, а именно, по предотвращению «бюджетному обрыву» в США. Американские законодатели в итоге отклонили все альтернативные законопроекты по снижению бюджетного дефицита, и с 1 марта автоматически вступил в действие секвестр, подразумевающий сокращение бюджетных расходов на \$85 млрд. до конца текущего финансового года. Последствия для американской экономики могут оказаться довольно серьезными: по оценкам Бюджетного комитета Конгресса США, «бюджетный обрыв» может стоить Штатам до 0.5% экономического роста и 750 тыс. рабочих мест. Впрочем, Б. Обама пообещал, что переговоры по бюджету США продолжатся, и как только будет достигнут компромисс, действие секвестра госрасходов будет приостановлено. Вероятно, на это рассчитывают и участники рынков, реакция которых на новость о провале переговоров по «бюджетному обрыву» была достаточно сдержанной.

Макроэкономическая информация по ведущим странам, выходящая в феврале, была довольно разнородной. В очередной раз разочаровала Еврозона – индекс PMI Composite для стран региона вновь снизился после трех месяцев роста. Таким образом, наметившаяся стабилизация опять оказалась под вопросом, и процесс выхода Европы из кризиса, похоже, будет затяжным. Определенный оптимизм пока внушает лишь ситуация в Германии, экономика которой, по всей вероятности, избежит рецессии, и после сокращения ВВП в 4-м квартале на 0.6% в текущем квартале будет зафиксирован рост. Хотя и здесь в феврале восстановление замедлилось.

США же, в отличие от Европы, оставались по большей части источником позитивных новостей. Хотя индекс PMI Manufacturing, отвечающий за ситуацию в американском промышленном секторе, несколько снизился в феврале, он остался на высоком уровне, позволяющем говорить об уверенном росте в промышленности Штатов. Оценка динамики ВВП США за 4-й квартал прошлого года была пересмотрена со снижения до небольшого роста, хотя и не так существенно, как ожидали рынки. Продолжали радовать поступающие данные с рынка жилья и из потребительского сектора. В то же время нельзя исключать, что показатели потребительской активности в Штатах могут начать ухудшаться уже в ближайшие месяцы по мере реализации мер по сокращению госрасходов.

Наши ожидания и рекомендации

В начале марта показатели рыночной волатильности, которые в последние недели показывали резкий рост, вновь опустились до довольно низких уровней, стабилизировались долговые рынки Европы. Американские фондовые индексы сейчас находятся вблизи исторических максимумов, так что об уходе инвесторов в «тихие гавани» речи пока не идет. Вероятно, усиление политических рисков было компенсировано ожиданиями сохранения стимулирующей монетарной политики в ведущих регионах мира. Об этом, в частности, в конце февраля объявили главы крупнейших ЦБ – Б. Бернанке и М. Драги. От Банка Японии на ближайшем заседании ждут дальнейших масштабных мер по поддержке национальной экономики и борьбе с дефляцией. Власти Китая на проходящем в эти дни Всекитайском собрании народных представителей пообещали усилить поддержку потребительского спроса в стране за счет повышения госрасходов. Таким образом, поступление дешевых денег на финансовые рынки в ближайшие месяцы продолжится, что позитивно для рискованных активов.

В то же время и рыночные риски остаются довольно значительными, так что легкой жизни для инвесторов в ближайшие недели ожидать не приходится. В середине марта состоится первое заседание нового парламента Италии. И если сторонам так и не удастся договориться о создании коалиционного правительства, страна погрузится в политический кризис, что вновь может привести к распродажам рискованных активов. Другая проблемной точкой Европы может стать Кипр. Недавно страна согласилась на внешний аудит своих банков для получения финансовой помощи, и здесь также возможны неприятные сюрпризы.

В Конгрессе США продолжатся бюджетные баталии. В частности, 27 марта истекает срок временного финансирования расходов правительства, и для продолжения его работы требуется согласованная резолюция Конгресса. Впрочем, лидеры республиканцев уже дали понять, что не намерены блокировать деятельность правительства. Так что после того, как обе стороны проявили принципиальность в вопросе о «бюджетном обрыве», может появиться больше возможностей для бюджетных компромиссов. Кроме того, инвесторы будут пытаться оценить, как повлияет начавшийся секвестр госрасходов на экономическую активность в Штатах. Не исключено, что ряд организаций пересмотрит в сторону понижения свои прогнозы по американской экономике, что также будет оказывать давление на желание инвесторов вкладываться в рискованные активы.

Глобальная экономика: Усиление политических рисков негативно отразилось на показателях экономической активности в ведущих регионах мира, особенно в Европе. Однако это было компенсировано ожиданиями расширения мер стимулирования экономического спроса со стороны основных мировых ЦБ.

США

В своем выступлении с ежегодным посланием к Конгрессу президент США Б. Обама высказал ряд предложений, нацеленных на поддержание среднего класса и развитие торговли, что в конечном итоге должно усилить темпы роста экономики. В частности, Б. Обама заявил о том, что намерен начать переговоры по созданию зоны свободной торговли с ЕС, поскольку «свободная и справедливая торговля через Атлантический океан поддержит миллионы хорошо оплачиваемых рабочих мест в США». При этом президент приветствовал шаги таких компаний, как Apple и Ford, которые сейчас стремятся возвращать производство и создавать рабочие места в США. Б. Обама также призвал увеличить минимальную заработную плату до \$9 в час с \$7.25 в час к 2015 г., что с поправками на инфляцию вернет минимальный уровень зарплат к максимуму с 1981 г., когда страна находилась под руководством Р. Рейгана. Отдельно было отмечено, что все предлагаемые меры не приведут к увеличению дефицита федерального бюджета Штатов «ни на цент».

Согласно докладу рейтингового агентства Moody's, темпы роста мировой экономики в ближайшие кварталы останутся слабыми, однако понижающие риски для экономики уменьшаются. В документе отмечается, что США смогли избежать серьезного спада в экономике, ослабили проблемы Еврозоны в финансовом секторе, а развивающиеся рынки имеют все шансы избежать жесткой посадки. Между тем, по словам старшего вице-президента Moody's К. Эллиса, несмотря на недавнее улучшение финансовых условий, «нам еще предстоит увидеть, каким образом это сказывается на реальной экономике во многих странах. Бюджетная консолидация продолжит оказывать влияние на совокупный спрос и доверие к экономике, в то время как по-прежнему довольно слабый аппетит к риску в частном секторе сдерживает рост занятости и инвестиций».

Эксперты агентства прогнозируют, что в 2013 г. экономика G20 вырастет на 2.9%, а в следующем году – на 3.3%. В американской экономике, как и европейской, ожидается стагнация. Темпы роста ВВП США в этом году составят 1.5-2.5%, а в 2014 г. повысятся до 2-3%. Прогноз динамики ВВП Еврозоны на 2013 г. – от -0.5% до +0.5%, а в 2014 г. ожидается подъем на 0.5-1.5%. В остальных странах «двадцатки» прирост ВВП составит 1-2% в 2013 г. и 1.5-2.5% в 2014 г., в развивающихся странах, соответственно, 5-6% и 5.5-6.5%. Российская экономика, по прогнозам Moody's, вырастет в 2013 г. на 3-4% (3.5-4.5% в следующем году); увеличение ВВП Китая в текущем году составит 7.5-8.5% (7-8% в 2014 г.).

В опубликованных протоколах январского заседания ФРС США были отмечены признаки улучшения ситуации в американской экономике, выразившиеся в сильных финансовых результатах компаний в последнем отчетном квартале, а также восстановлении рынка недвижимости и некотором улучшении ситуации на рынке труда. В то же время, согласно документу, среди управляющих ФРС усилились разногласия относительно эффективности и рисков проводимой в настоящее время программе выкупа активов в размере \$85 млрд. в месяц. В частности, ряд членов FOMC выступила за существенное сокращение программы QE3 и даже за полное прекращение скупки активов, не дожидаясь достижения поставленных целей по инфляции и уровню безработицы. Противники такого шага отметили, что это принесет скорее вред экономике, чем пользу. Сторонники ультрамягкой денежной политики заявили, что необходимо проводить программы смягчения, пока экономика не начнет восстанавливаться.

Несколько прояснил ситуацию с монетарной политикой Штатов председатель ФРС США Б. Бернанке, который в конце февраля выступил перед конгрессменами. Б. Бернанке отметил, что преимущества мер стимулирования, очевидно, перевешивают возможные издержки и связанные с ними риски, за которыми регулятор внимательно следит. По его словам, «до сих пор мы не зафиксировали того, что расходы способствуют росту рисков на финансовых рынках. В текущих экономических условиях преимущества выкупа активов и смягчения политики в целом ясны: денежно-кредитная политика оказывает важную поддержку восстановлению при сохранении инфляции у целевого уровня в 2%». При этом Б. Бернанке заявил, что «на данном этапе у ФРС есть все инструменты, необходимые для ужесточения монетарной политики тогда, когда для этого придет время».

В речи Б. Бернанке указывается, что с момента его прошлого выступления в Конгрессе экономика США продолжила расти. Темпы восстановления были умеренными, хотя и несколько неравномерными. Глава ФРС также заявил, что в экономике все еще есть незадействованные ресурсы, которые можно было бы использовать. Это «люди, которые могли бы работать, капитал, который может быть инвестирован». Текущая монетарная политика, по мнению Б. Бернанке, способствует вовлечению этих ресурсов, поскольку она стимулирует восстановление экономики и создание новых рабочих мест. Глава Федрезерва при этом отметил, что рабочие места в государственном секторе – это серьезная поддержка для рынка труда, и именно поэтому грядущее автоматическое сокращение расходов может серьезно осложнить ситуацию.

Профицит федерального бюджета США в январе 2013 г. составил \$2.88 млрд. по сравнению с дефицитом на уровне \$27.4 млрд. в январе 2012 г. При этом консенсус-прогноз предполагал в первом месяце этого года дефицит в размере \$2 млрд. Профицит был достигнут благодаря сильному росту бюджетных поступлений после завершения 31 декабря прошлого года срока действия льгот по подоходному налогу. По прогнозу Бюджетного управления Конгресса США, в текущем финансовом году, который начался 1 октября, дефицит федерального бюджета уменьшится до \$845 млрд. с \$1 089 млрд. в прошлом финансовом году. Ожидается, что дефицит будет сокращаться в дальнейшем и в 2014 финансовом году составит \$616 млрд.

Розничные продажи в США в январе увеличились на 0.1% м/м, как и ожидалось, после повышения на 0.5% м/м в декабре. Рост продаж наблюдался в 6 из 13 основных групп розничных товаров. Наибольший прирост показал сегмент супермаркетов, где продажи выросли на 1.1% м/м, что стало лучшим результатом с апреля 2011 г. Увеличению потребительских расходов, на долю которых приходится 70% американского ВВП, способствовал рост доходов домохозяйств и числа рабочих мест в стране, что в итоге компенсировало повышение налогов на фонд зарплат с нового года.

Потребительские цены в США в январе не изменились по сравнению с декабрем, в то время как ожидалось их повышение на 0.1% м/м. Такая динамика связана с тем, что рост цен на продукты питания и энергоносители был компенсирован сокращением стоимости одежды, цен на авиабилеты и медицинское обслуживание. В годовом выражении потребительская инфляция в Штатах в январе составила 1.6%.

Промышленное производство в США в январе неожиданно сократилось на 0.1% в месячном выражении, при этом данные за декабрь были пересмотрены в сторону повышения: показатель вырос на 0.4% м/м, а не на 0.3% м/м, как сообщалось ранее. Производство в перерабатывающей промышленности снизилось на 0.4% м/м, в то же время пересмотренные данные за предыдущие два месяца свидетельствуют о самом сильном месячном приросте с 1984 г.: выпуск вырос на 1.1% м/м и 1.7% м/м в декабре и ноябре, соответственно. Слабые январские данные в основном объясняются значительным сокращением производства автомобилей и автозапчастей, которое составило 3.2% м/м. Выпуск в добывающей промышленности, включая добычу нефти и газа, упал на 1% м/м, а производство в коммунальном секторе выросло на 3.5% м/м.

Число закладок новых домов в США в январе составило 890 тыс. в годовом выражении, что оказалось хуже прогнозов. Тем не менее показатель остался вблизи максимумов с середины 2008 г. Спрос на недвижимость в Штатах подогревают низкие ставки по ипотеке и рост цен на жилье. Строительство домов, рассчитанных на одну семью, в США в январе стало максимальным с июля 2008 г., увеличившись на 0.8% по сравнению с декабрем до 613 тыс. в годовом исчислении. Строительство новых многоквартирных домов упало на 24.1% м/м до 277 тыс. в годовом выражении. Количество разрешений на строительство жилья в январе увеличилось на 1.8% м/м до 925 тыс. в годовом выражении, превысив прогнозы.

Объем продаж на вторичном рынке недвижимости США в январе вырос на 0.4% м/м до 4.92 млн. домов в годовом выражении, что оказалось несколько лучше прогнозов. В то же время надо отметить, что объем предложения недвижимости на вторичном рынке к концу прошлого года сократился до минимальных отметок с начала 1999 г. По итогам 4-го квартала на продажу было выставлено 1.82 млн. домов на рынке вторичного жилья, что на 22% ниже, чем годом ранее. Средняя стоимость дома на одну семью составила в минувшем квартале \$178,9, что на 10% выше уровня 4-го квартала 2011 г. Рост цен на жилье в США сейчас является максимальным с 2005 г.

Согласно пересмотренным данным Министерства торговли США, американская экономика в 4-м квартале 2012 г. выросла на 0.1% в годовом выражении, в то время как ранее сообщалось о снижении на 0.1% г/г. Тем не менее уточненный показатель оказался заметно ниже прогнозов экспертов, ожидавших рост на 0.5% г/г. Положительное влияние на пересмотренные данные оказал менее значительный дефицит торгового баланса США в 4-м квартале, на уровне \$387.9 млрд. Как результат, сальдо торгового баланса улучшило показатель ВВП на 0.24%, а не ухудшило его на 0.49%, как предполагалось ранее. Оценка сокращения экспорта была изменена с 5.7% на 3.9%, импорта – с 3.2% на 4.5%. Окончательные данные о динамике ВВП в 4-м квартале и 2012 г. в целом будут обнародованы в конце марта.

Объем заказов на товары длительного пользования в США в январе упал на 5.2% м/м, что отражает, главным образом, сокращение заказов на военное оборудование (на рекордные с июля 2000 г. 69.5% м/м). В то же время заказы без учета транспортного оборудования выросли на 1.9% м/м, что стало максимальным повышением за год. Заказы на средства производства без учета самолетов и военного оборудования, которые являются индикатором капиталовложений бизнеса, повысились в январе относительно декабря на 6.3%, что стало максимальным скачком с декабря 2011 г. Улучшение ситуации на зарубежных рынках, сохранение устойчивого спроса на автомобили и низкие объемы запасов компаний в США способствуют стабилизации производственного сектора страны.

Еврозона

Состоявшийся в середине февраля саммит ЕС преподнес приятный сюрприз инвесторам. По итогам встречи, вопреки ожиданиям, европейским политиком удалось согласовать бюджет Евросоюза на 2014-2020 гг. Напомним, что ранее категорически против принятия бюджета выступала Великобритания, которая настаивала на серьезном сокращении расходов и даже грозила выйти из ЕС, если ее требования не будут поддержаны. Таким образом, европейские лидеры вновь продемонстрировали свою способность находить компромиссные решения по важным вопросам.

Между тем, инвесторов несколько разочаровали сохраняющиеся разногласия среди европейских стран по вопросам валютной политики в регионе, которые вновь проявили себя на встрече Еврогруппы. Так, министр финансов Франции П. Московичи призвал к ослаблению политики ЕЦБ и принятию координированных мер для ослабления евро с целью стимулирования экономического подъема в Еврозоне. Против этого выступила Германия.

По мнению немецкого министра финансов В.Шойбле, текущий курс евро в основном соответствует ситуации в экономике, и он не считает европейскую валюту серьезно переоцененной. Отсутствие единой позиции ведущих стран ЕС по такому важному вопросу в перспективе может негативно отразиться на темпах восстановления в регионе.

По поводу ослабления валют для поддержки экономики в середине февраля выступила с заявлением и G7. В совместном заявлении министров финансов и глав ЦБ «семерки» говорится: «Мы подтверждаем нашу давнюю приверженность рыночным методам определения обменных курсов и тесное сотрудничество при осуществлении действий на валютном рынке. Мы подтверждаем, что наша фискальная и монетарная политика была и остается ориентированной на удовлетворение наших внутренних целей с использованием внутренних инструментов, и она не направлена на установление валютных курсов. Мы согласны, что чрезмерная волатильность и беспорядочная динамика валютных курсов может иметь неблагоприятные последствия для экономической и финансовой стабильности». В целом заявление G7 несколько уменьшило опасения по поводу начала «валютных войн», однако больших последствий от него, вероятно, ждать не стоит.

В рамках своего выступления перед Комитетом Европейского парламента по вопросам экономики и денежной политики глава ЕЦБ М Драги предупредил, что сохранение низких процентных ставок в течение долгого времени может стать причиной возникновения пузырей в ценах на недвижимость и другие активы в Еврозоне. При этом «лопание» таких пузырей может нанести серьезный ущерб реальной экономике. Глава ЕЦБ также отметил, что сохранение низких процентных ставок вкупе с появлением избыточной ликвидности в финансовой системе может негативно отразиться на способностях банковских организаций к адекватной оценке кредитных рисков. В стремлении к увеличению доходности своих инвестиций банки могут вновь начать кредитовать убыточные компании и предоставлять займы неплатежеспособным заемщикам.

Кроме того, М. Драги вновь подчеркнул, что «экономика Еврозоны остается в довольно слабой форме, и темпы ее восстановления в этом году будут ограниченными». Среди основных рисков для региона глава ЕЦБ отметил более слабое, чем сейчас ожидается, восстановление динамики в экспортных секторах, медленный процесс проведения структурных реформ со стороны правительств отдельных стран и Еврозоны в целом. Кроме того, обострение геополитических рисков в мире также может негативно сказаться на процессе восстановления экономики, в частности, из-за повышения стоимости сырья.

В своем выступлении в Европарламенте М. Драги в очередной раз дал понять, что ЕЦБ не намерен менять своих правил, даже исходя из политической целесообразности. По его словам, «есть четкие ограничения того, на что денежно-кредитная политика может и должна быть направлена. Мы не можем справиться с несостоятельностью бюджетов. Мы не можем спасти банки, терпящие крах. Мы не можем решить устоявшиеся проблемы в структуре экономик Европы». В настоящее время ЕЦБ не видит необходимости отходить от своей адаптивной денежно-кредитной политики.

Глава ЕЦБ заявил, что именно европейские правительства несут ответственность за модернизацию всей экономики. Экономические реформы, по словам М. Драги, необходимы для борьбы с безработицей, они также позволят сделать общество «справедливым». При этом они не реализовываются с целью угодить инвесторам или «удовлетворить требования технократов в Брюсселе, Франкфурте или Вашингтоне». Это говорит о том, что ЕЦБ не будет смягчать свою позицию по выкупу облигаций тех стран, которые не проводят экономических реформ и не сокращают дефицит бюджета. В то же время М. Драги отметил, что инфляция в Еврозоне должна опуститься значительно ниже 2% в среднесрочной перспективе, и добавил, что это откроет новые возможности по стимулированию экономики при необходимости с помощью снижения процентных ставок и различных кредитных мер.

М. Драги также пришлось защищать регулятора от нападок правительств различных стран, которые, как, например, Испания, пытаются давить на ЕЦБ, чтобы он сделал больше для стимулирования экономического роста и снижения уровня безработицы в регионе. На это М. Драги заявил следующее: «Наш ответ как для тех, кто хочет, чтобы мы делали что-то большее, так и для тех, кто хочет, чтобы мы делали что-то меньшее, будет одинаков: ЕЦБ будет сохранять ценовую стабильность. Это наш мандат».

По данным немецкого Федерального статистического агентства Destatis, ВВП Германии в 4-м квартале 2012 г. снизился на 0.6% по сравнению с 3-м кварталом, когда экономика выросла на 0.2% к/к. Динамика ВВП оказалась более слабой, чем ожидалось. Сокращение экономики Германии в 4-м квартале было вызвано главным образом снижением экспорта, а также снижением объема инвестиций и расходов на строительство, в то время как госрасходы и расходы домохозяйств увеличились незначительно. В годовом выражении, с поправкой на рабочие дни, немецкая экономика выросла на 0.4%.

В своем ежемесячном экономическом обзоре Бундесбанк которым указал на появившиеся признаки роста в экономике Германии в январе-феврале текущего года после снижения в 4-м квартале 2012 г. В Бундесбанке считают, что Германия избежит технической рецессии, которая грозила бы ей в случае падения ВВП второй квартал подряд. Экономисты немецкого ЦБ отмечают улучшение настроений среди инвесторов и аналитиков, а также ослабление пессимизма, связанного с долговым кризисом в Еврозоне. Германский регулятор прогнозирует в 1-м квартале рост капиталовложений компаний и, как следствие, рост экономики в целом. При этом в последующие кварталы темпы подъема ВВП, по прогнозам Бундесбанка, ускорятся.

Розничные продажи в Германии с поправкой на сезонные колебания и инфляцию в январе 2013 г. выросли на 3.1% м/м, что стало самым значительным ростом с начала 2008 г. Показатель существенно превысил ожидания рынка. В годовом выражении розничные продажи увеличились в январе на 2.4%, тогда как эксперты ожидали падения на 1.7%. Таким образом, внутренний спрос в Германии остается устойчивым, его поддерживают стабильный рынок труда и высокий уровень реальной заработной платы.

Объем ВВП 17 государств Еврозоны снизился в 4-м квартале 2012 г. на 0.6% по сравнению с предыдущими тремя месяцами, когда было зафиксировано уменьшение на 0.1% к/к. Падение показателя стало максимальным с 1-го квартала 2009 г. В годовом исчислении ВВП зоны евро сократился на 0.9%.

Промышленное производство в Еврозоне в декабре увеличилось на 0.7% м/м, превысив ожидания. В то же время пересмотренные данные показывают более существенное, чем предполагалось ранее, сокращение показателя в ноябре – на 0.7% м/м против прежних 0.3% м/м. По итогам 4-го квартала промпроизводство в зоне евро снизилось на 2.4% к/к, что является самым сильным падением за последние три года. Отметим, что темпы роста промышленного производства в декабре были крайне неравномерными в различных странах Еврозоны. В Германии показатель в месячном выражении увеличился на 0.8%, в Италии рост составил 0.4% м/м. При этом в Ирландии показатель вырос на 8.5% м/м.

Темпы роста потребительских цен в Еврозоне в феврале составили 1.8% г/г, что меньше как декабрьского показателя в 2% г/г, так и консенсус-прогноза в 1.9% г/г. Основным фактором неожиданного ослабления инфляции стало замедление роста цен на продукты питания. Продовольствие, алкоголь и табак подорожали на 2.7% после роста на 3.2% в январе. При этом повышение цен на энергоносители ускорилось в прошлом месяце незначительно – с 3.9% до 4%. Розничные продажи в Еврозоне в январе выросли в месячном выражении на 1.2%, что оказалось заметно лучше ожиданий экспертов, предполагавших прирост всего на 0.3% м/м.

Уровень безработицы в Еврозоне в январе увеличился до рекордных 11.9% против 11.8% в декабре, превысив прогнозы. Наибольший уровень безработицы среди стран зоны евро отмечен в Испании – 26.2%, в Португалии этот показатель достиг 17.6%, в Ирландии – 14.7%. Самая низкая безработица по-прежнему наблюдается в Австрии – 4.9%.

Япония

Премьер-министр Японии С. Абэ выдвинул на пост руководителя японского ЦБ президента Азиатского банка развития Х. Куроду, который является сторонником сверхмягкой монетарной политики. На посты заместителей главы Банка Японии правительство предложило назначить К. Ивату, который выступает за усиление государственного надзора над японским регулятором, и Х. Накасо, занимающего пост исполнительного директора Банка Японии. Чтобы назначение выбранных кандидатов состоялось, они должны получить одобрение в обеих палатах парламента. У правящей партии нет большинства в верхней палате, но, как ожидается, проблем с назначением не возникнет. Скорее всего, все процедуры будут завершены до 15 марта. Нынешний глава ЦБ М. Сиракава и его заместители уйдут в отставку 19 марта, а первое заседание нового руководства запланировано на 3-4 апреля.

Ожидается, что смена руководства ЦБ позволит С. Абэ проводить более экспансионистскую денежно-кредитную политику. Цель в 2% по инфляции является достаточно амбициозной, но правительству необходимо как можно скорее справиться с дефляцией. При этом весьма вероятно, что Банк Японии в ближайшее время пойдет на очередное расширение программы покупки активов.

Международное рейтинговое агентство S&P подтвердило кредитный рейтинг Японии на уровне «АА-», оставив при этом «негативный» прогноз. В заявлении S&P говорится, что политика властей во главе с С. Абэ будет иметь «очень большое значение» для дальнейшей оценки кредитоспособности Японии. Пока эксперты S&P не уверены, что текущие меры по стимулированию экономики будут приносить плоды в долгосрочной перспективе. В то же время фраза «если бы мы думали, что политика кабинета С. Абэ неэффективна, мы бы снизили рейтинг» говорит о том, что в агентстве предпочитают пока наблюдать за развитием ситуации в японской экономике со стороны.

ВВП Японии в 4-м квартале 2012 г. неожиданно снизился на 0.1% к/к после сокращения на 1.0% к/к в 3-м квартале. Таким образом, рецессия в Японии продолжается, при этом слабая иена пока не принесла особой выгоды экономике. Это говорит в пользу дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики в стране, скорее всего, японский ЦБ примет дополнительные меры в апреле или в мае.

Экспорт Японии в январе вырос на 6.4% г/г, что оказалось лучше прогнозов и стало первым повышением за последние восемь месяцев. Экспортные поставки в Китай выросли впервые с мая прошлого года, повышение составило 3% г/г. При этом объем экспорта в США увеличился на 10.9% г/г, а поставки в ЕС снизились на 4.5% г/г. Экспорт японских автомобилей снизился на 8% г/г, а поставки железа и стали увеличились на 24.4% г/г. Импорт вырос на 7.3% г/г, что также превысило ожидания, из-за повышения объема ввоза энергоносителей в страну. В частности, импорт сжиженного природного газа вырос на 1% г/г, что является самым высоким приростом с мая 1999 г. Как результат, дефицит торгового баланса Японии в январе увеличился до рекордного уровня в 1.63 трлн. иен (\$17.4 млрд.). В японском Минфине отметили, что торговый баланс обычно демонстрирует слабые показатели в январе, так как новогодние праздники существенно замедляют производство и объемы экспорта.

Промышленное производство в Японии в январе выросло на 1% м/м. Таким образом, показатель продемонстрировал прирост второй месяц подряд, хотя темпы роста и не дотянули до прогнозов (+1.5% м/м). По данным Министерства экономики, торговли и промышленности Японии, основным фактором повышения объемов промпроизводства стало производство автомобилей и автомобильного оборудования.

Ведомство ожидает, что в феврале темпы роста составят 5.3% м/м, а в марте показатель вырастет лишь на 0.3% м/м. Эти прогнозы основываются на опросе японских компаний.

Потребительские цены в Японии без учета свежих продуктов питания в январе снизились на 0.2% в годовом выражении, как и ожидалось. Таким образом, дефляция в стране наблюдается в 8 из последних 10 месяцев, и японскому ЦБ, вероятно, будет непросто достичь нового целевого уровня инфляции в 2%.

Уровень безработицы в Японии, с учетом корректировки на сезонные факторы, в январе снизился до 4.2% с 4.3% в декабре. По итогам всего 2012 г. нескорректированный уровень безработицы составил 4.3% против 4.6% в 2011 г. Общая численность занятых за год снизилась на 0.3%, а общее число безработных сократилось на 5.6%. Среднемесячный доход японских домохозяйств в январе вырос на 2.4% м/м против ожидавшегося повышения на 0.4% м/м.

Китай

Во время сессии Всекитайского собрания народных представителей в Пекине покидающий свой пост премьер Госсовета КНР В. Цзябао заявил о том, что китайские власти рассчитывают достичь в 2013 г. прироста ВВП на 7.5%. По словам В. Цзябао, такие темпы роста можно обеспечить, если провести изменения в модели экономического роста и реструктуризацию экономики. Так, предполагается, что в ближайшие годы экономика Поднебесной будет развиваться за счет роста внутреннего потребления, что должно сделать процесс более равномерным. В. Цзябао сказал, что активность потребителей является крайне важным фактором для дальнейшей судьбы второй по величине экономики мира и в связи с этим призвал ускорить реализацию реформ, направленных на урбанизацию. По словам китайского политика, «мы должны повысить способность людей к потреблению, поддерживать стабильные экономические ожидания населения, повысить их желание потреблять и сделать экономический рост потребления более управляемым». При этом КНР планирует увеличить бюджетный дефицит в этом году на 50% в результате снижения налогов и увеличения расходов на поддержание потребительского спроса.

Премьер-министр также отметил, что за 5 лет реализованные иностранные инвестиции в Китае достигли \$552.8 млрд., в то время как зарубежные инвестиции Китая увеличились в 2007-2012 гг. с \$24.8 млрд. до \$77.2 млрд. Среди проблем, стоящих перед страной, были обозначены «неравномерность» развития регионов, увеличение себестоимости промпроизводства, «глубинные опасности» в финансовой сфере и слабая сельскохозяйственная производственная база.

По данным Министерства торговли КНР, розничные продажи в Китае за время празднования лунного Нового года показали минимальный прирост за 4 года. Так, продажи в магазинах и ресторанах за период с 9 февраля по 15 февраля выросли на 14.7% по сравнению с периодом прошлогодних праздников. В 2012 г. рост розничных продаж составил 16.2%. С экономической точки зрения период празднования Нового года в Поднебесной можно сравнить с рождественскими распродажами в США. Именно в эту неделю традиционно наблюдается всплеск потребительской активности, а наибольшим спросом пользуются всевозможные подарки, ювелирные изделия и продукты питания. По мнению экспертов, одной из причин замедления роста продаж могут быть ограничения на расходы чиновников и госкомпаний, введенные после смены руководства Коммунистической партии Китая.

Прямые иностранные инвестиции в КНР в январе снизились на 7.3% г/г до \$9.27 млрд. Таким образом, показатель сокращается уже восьмой месяц подряд. В то же время надо отметить, что данные по китайской экономике за январь и февраль не являются показательными, поскольку в связи с празднованием Нового года по лунному календарю большая часть предприятий не работала неделю в январе прошлого года и в феврале 2013 г. Всего же в 2012 г. Китай привлек \$111.72 млрд. иностранных инвестиций, что оказалось на 3.7% меньше, чем в 2011 г.

Согласно окончательным данным, индекс деловой активности PMI в производственном секторе Китая по версии HSBC в феврале сократился до 50.4 пункта против 52.3 пункта в январе. Таким образом, производственная активность в Поднебесной продолжает расти, однако темпы ее роста оказались минимальными за последние четыре месяца. Данные свидетельствуют о том, что китайская экономика продолжает сталкиваться с трудностями на фоне сокращения мирового спроса. Впрочем, китайская статистика за январь-февраль традиционно является мало информативной из-за приходящихся на этот период новогодних праздников, искажающих картину.

Контакты

Отдел Классического рынка

(доверительное и консультационное управление, операции в РТС и на внебиржевом рынке, стратегии в Trade Center)

Василий Коновалов	Руководитель отдела Портфельный менеджер	+7(495) 604-80-62, +7(495) 795-93-88, доб.2744 konovalov@corp.finam.ru
Артем Голубев	Портфельный менеджер	+7(495) 795-93-88, доб.2745 golubev@corp.finam.ru
Иван Дубинин	Портфельный менеджер	+7(495) 795-93-88, доб.2747 idubinin@corp.finam.ru
Александр Зюриков	Портфельный менеджер	+7(495) 795-93-88, доб.2740 zyurikov@corp.finam.ru
Денис Спиридонов	Портфельный менеджер	+7(495) 795-93-88, доб.2742 spiridonov_d@corp.finam.ru
Александр Степаненко	Портфельный менеджер	+7(495) 795-93-88, доб.2748 stepanenko@corp.finam.ru

Для более оперативной связи вы также можете задать вопрос консультантам в [Trade Center](#). Кроме того, в этом разделе для вас в режиме реального времени будут доступны рекомендации одной из стратегий.

Дополнительная информация

	Консультации и поддержка	
В Москве		8-495-796-90-26
По России		8-800-200-44-00 (бесплатно)

Обучение от крупнейшего брокера России

Уровень «Начинающий» – это оптимальное сочетание теоретического курса основы биржевого дела и практических занятий с использованием данных реального рынка. [Подробнее...](#)

Уровень «Профессионал» – подходит для трейдеров, желающих расширить свой арсенал методов работы на фондовом рынке. [Подробнее...](#)

Поддержка профессиональных трейдеров

У Вас есть возможность видеть, что именно покупают профессиональные трейдеры компании «ФИНАМ». Для этого не необходимо стать клиентом компании. [Подробнее...](#)

Быстрое открытие брокерского счета

[Ознакомиться с условиями и открыть счет](#)

Преимущества работы с нами

- Самая широкая [региональная сеть](#)
- Более [100 000 клиентов](#)
- Открытие счета от [30 000 рублей](#)
- [Крупнейший брокер](#) РФ в 2010 году

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов ЗАО «ФИНАМ», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ЗАО «ФИНАМ» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ЗАО «ФИНАМ», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ЗАО «ФИНАМ» категорически запрещено.