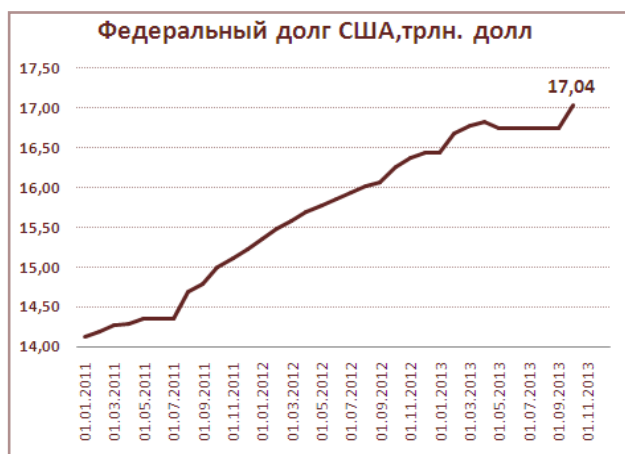


США: Бюджетный кризис - благо для долгосрочного развития экономики

В октябре третий раз за два года американские власти до последнего момента затянули вопрос поднятия планки государственного долга. На этот раз политический кризис совпал с окончанием финансового года, в результате чего драматизм ситуации был дополнен отсутствием бюджета и, как следствие, прекращением работы половины государственных органов. В итоге, 17 октября министерство финансов США получило возможность неограниченно повышать долг до середины февраля, чем сразу и воспользовалось. В первую же неделю были осуществлены дополнительные займы на 300 млрд. долл., а государственный долг перевалил за 17 триллионов долл.

Многие эксперты поспешили с критикой американской системы государственного принятия решений, однако ситуация складывающаяся вокруг подобных «небольших» кризисов как нельзя лучше показывает преимущества системы правления, именуемой «демократия».

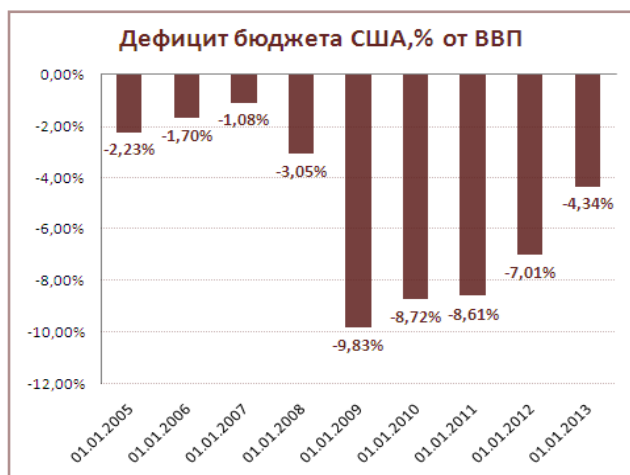


Источник: Reuters

Количественное смягчение развязывает руки для увеличения государственных расходов

Действующая программа денежного стимулирования QE3, осуществляемая ФРС и направленная на скупку регулятором государственных ценных бумаг, казалось бы, развязала руки для увеличения государственных расходов. Ставки по облигациям находятся на исторически минимальном уровне, а спрос на них обеспечен прайм-дилерами ФРС. Президент США Барак Обама в любой момент готов запустить реформу здравоохранения, грозящую увеличить ежегодные расходы еще на несколько сотен миллиардов долларов. Однако в противовес выступает оппозиционная сила, которая не дает безгранично увеличивать лимит заимствования. В результате мы можем наблюдать, как постепенно государственный сектор, раздутый во время кризиса, сокращает свои масштабы.

По итогам финансового года, закончившегося 30 сентября, дефицит бюджета составил всего 4,3% от ВВП – минимальное значение с 2008 года. Доля государственных расходов в ВВП все еще на 4% выше, чем во время кризиса.



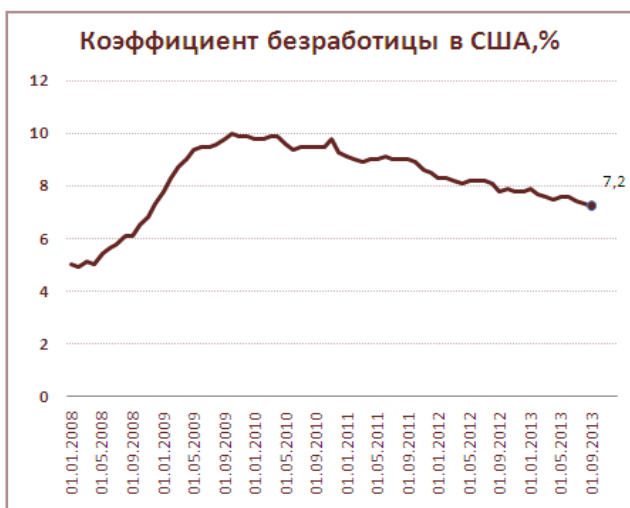
Источник: Reuters



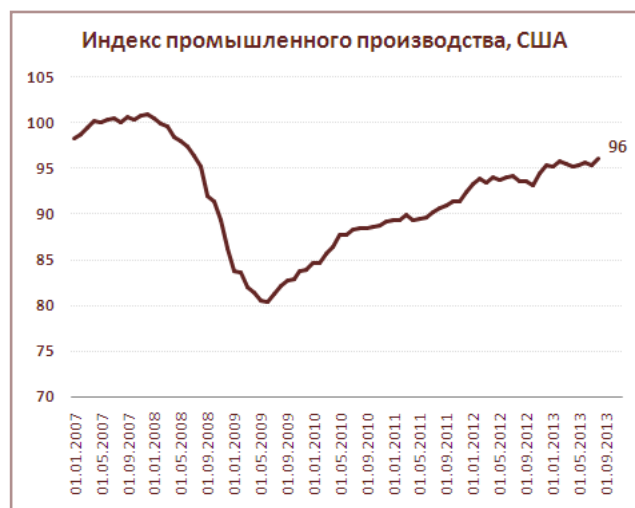
Индикаторы американской экономики говорят о продолжении фазы восстановления

Вынужденный отпуск государственных статистических органов привел к тому, что первые две недели индикаторы американской экономики не публиковались. Однако конец месяца выдался очень богатым на данные.

Коэффициент безработицы в США продолжает своё постепенное снижение. От сверхнизких процентных ставок в экономике можно было ожидать и большего, однако достигнутый в сентябре уровень в 7,2% сейчас выглядит успехом. Неоплачиваемый отпуск работников государственных органов привел к резкому взлёту новых заявок на пособия по безработице – до 370 тыс. за неделю при среднем 4-х недельном значении 315 тыс. К концу месяца индикатор приблизился норме, тем не менее, оставаясь на уровне выше среднего (340-350 тыс.).



Источник: Reuters

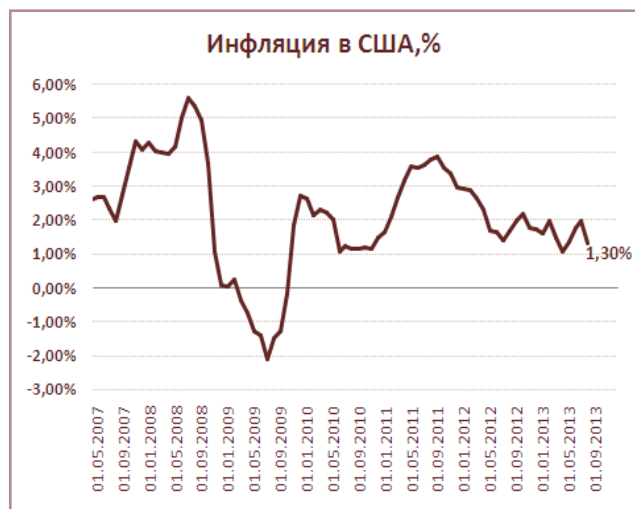


Промышленное производство в США также как рынок труда продолжает свое плавное восстановление после кризиса 2008 года. Тем не менее, даже спустя 5 лет физический объем, производимой в США продукции составляет лишь 96% от предкризисного уровня. Годовые темпы роста показателя составляют 1-2%.

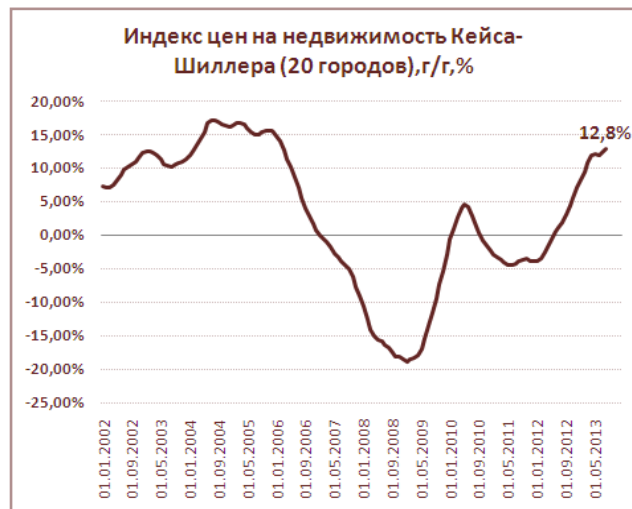
Американская экономика в отличие от европейской не испытывает настолько глубокой второй волны финансового кризиса. ВВП растет всего на 1-2%, но, что важно, не падает, а замедление в производстве коснулось лишь сокращения его темпов роста, тогда как в Европе наблюдается серьезное падение показателя (3-4% в годовом выражении).

Где же инфляция?

В октябре статистика продолжает подтверждать, что инфляционных последствий для экономики в целом от третьего раунда QE не наблюдается. Рост потребительских цен не просто не подходит к установленной ФРС планке в 2,5%, но держится на уровне 5-летнего минимума, в сентябре годовая инфляция составила всего 1,2%. Это говорит о том, что восстановление американской экономики в рост пока еще не перешло. Тем не менее, отсутствие инфляции в целом, не говорит о том, что ее нет на отдельных рынках.



Источник: Reuters



Индекс цен на недвижимость в 20 крупнейших городах, составленный на основе методики одного из лауреатов Нобелевской премии 2013 года Роберта Шиллера, показывает рост на 12,8% в год. Количество новых проданных домов в абсолютном значении еще серьезно не дотягивает до предкризисного уровня, но в годовом выражении также восстанавливается темпами 15-20%. Данные октября подтверждают, что сверхнизкие процентные ставки благоприятно сказываются на росте деловой активности на рынке недвижимости и на фондовом рынке, но соответствующего бума в производственном секторе экономики не наблюдается.

Макроэкономика и фондовые рынки

Мягкая денежно-кредитная политика в ближайшие полгода рано или поздно должна поспособствовать росту в промышленном секторе. Признаком этого станет рост цен производителей, а затем и потребительской инфляции. До повышения процентных ставок в экономике (естественным путем или через действия регулятора) нового кризиса мы не ожидаем. Для американского фондового рынка до конца 2013 года дальнейший рост будет проблематичен. Индекс S&P 500 в текущем году вырос почти на 25%, притом, что прибыли американских корпораций растут всего лишь на 2-4% в год. Логичным вариантом развития экономики в последнем квартале текущего года, станет продолжение восстановления реального сектора с соответствующим сокращением коэффициента безработицы и медленным ростом промышленного производства. В сфере биржевой торговли разумно ожидать разочарования настроений инвесторов от третьего раунда количественного смягчения и возвращения коэффициента цен на фондовом рынке к прибылям компаний до более низкого уровня.

Европа: Дешевые кредиты поддерживают оптимизм

Октябрьские данные не показали новых тенденций в европейской экономике. По-прежнему опережающие индикаторы настроений находятся на относительно высоком уровне, отражая сдержанный оптимизм относительно будущего. PMI в сфере производства в октябре составил 51,3 пункта, что соответствует максимальному значению за два года. Тем не менее, темпы роста показателя в последние два месяца приостановились. После успешного второго квартала текущего года, когда ВВП региона вырос на 0,1% в квартальном выражении, серьезного улучшения в третьем квартале ожидать не стоит. Скорее всего, вы увидим приблизительно схожие цифры изменения ключевого экономического индикатора.



Источник: Reuters

Основные риски в Европе на данный момент сосредоточены в долговых проблемах. Если кризис платежеспособности стран периферии более или менее ограничен кредитными траншами, сокращением расходов и готовностью ЕЦБ включить нетрадиционные меры денежной поддержки экономики, то опасность частных дефолтов с последующим ростом ставок по банковским кредитам и очередным замедлением экономического роста вполне реальна. По последним данным, предоставленным МВФ, доля «плохих» кредитов в банковских балансах достигла 12,4%, на начало 2008 года она составляла всего 2,5%. Очевидно, что на данный момент именно проблемы банковской сферы не дают возможность европейской экономике начать полноценное восстановление.

Низкие процентные ставки удерживают стоимость кредита для компаний на рекордно низком уровне, но пока этого недостаточно для начала экономического роста. Сейчас задача ЕЦБ состоит в том, что поддерживать доступность денег для компаний на максимально выгодных условиях. Отсутствие необходимости сворачивать количественное смягчение значительно упрощает задачу главе европейского регулятора Марио Драги. В ближайшие полгода ему предстоит держать ключевую ставку на нуле, в крайнем случае, вмешавшись в банковское ценообразование с помощью операций LTRO. Остальное должны сделать рыночные механизмы и свободное предпринимательство.



Таким образом, до середины 2015 года риска повышения ставок со стороны ЕЦБ нет, показатели экономического цикла говорят о близком начале полноценного восстановления, однако в ближайшие месяцы крайне важно обойтись без потрясений на долговом рынке, чтобы не помешать экономике выйти из затянувшейся рецессии.

Азия: QE в Японии продолжает демонстрировать успехи

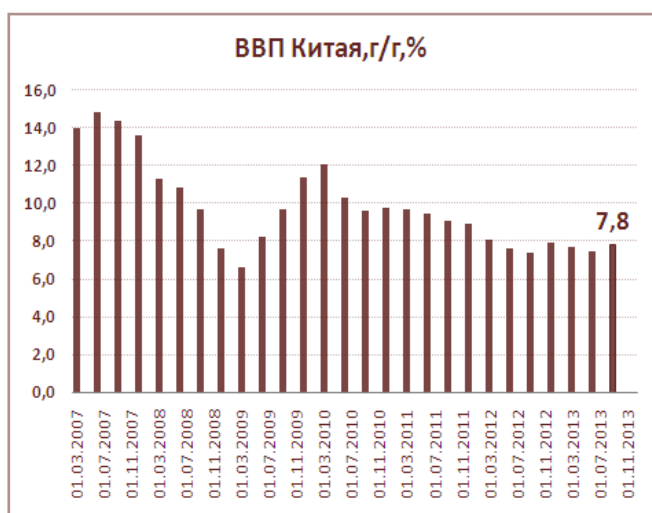
Японская экономика, поддерживаемая программой аналогичной количественному смягчению в США, в октябре продолжила демонстрировать успехи. В стране, где дефляция объявлена национальной угрозой, во второй половине года цены наконец-то устойчиво пошли вверх. В октябре инфляция составила 1,1% - максимальное значение с конца 2008 года. Напомним, что правительство поставило задачей создать инфляцию в 2% для стимулирования деловой активности в стране. По-прежнему среди составляющих индикатора быстрее всего растут цены на импортируемое топливо и энергоносители – более 5% в год, а также на транспорт - 2,4%, остальные субиндексы увеличиваются менее чем на 1%, но тренд на их рост также заметен.



Такая важная статья японской экономики как экспорт продолжает своё увеличение. Последние данные показали его рост на 11,4% в годовом выражении. Хорошо чувствует себя промышленное производство. Индикатор растет на 4,7% - максимальным темпом за пять лет, аналогично увеличиваются розничные продажи. Индекс Nikkei 225 показывает невероятные 36% роста относительно начала года (самый высокий показатель среди всех ведущих индексов).

Расплатой за такие высокие темпы увеличения макроэкономических показателей относительно других стран может стать перегрев экономики в долгосрочной перспективе. Тем не менее, до конца года японские индикаторы будут продолжать чувствовать наиболее уверенно среди остальных стран.

ВВП китайской экономики в третьем квартале неожиданно увеличился на 7,7%, показав самые высокие темпы в текущем году, новые данные опровергают опасения замедления экономического роста в Китае. Однако дальнейшее развитие страны возможно только с проведением новых реформ. Мы ожидаем, что на третьем пленуме коммунистической партии в ноябре будет принят ряд важных изменений, касающихся либерализации долгового и валютного рынка, которые заложат фундамент китайской экономики в ближайшие несколько лет.



Источник: Reuters

Ключевые события и индикаторы: Ноябрь 2013

7 ноября Заседание ЕЦБ

7 ноября ВВП США

9-12 ноября Пленум коммунистической партии Китая

14 ноября ВВП Японии

14 ноября ВВП Еврозоны

Контактная информация

ДОХОДЪ
ФИНАНСОВАЯ ГРУППА

Отдел по работе с клиентами

главный офис

+7 812 635-68-65 (многоканальный)

Ирина Ларионова, зам. руководителя отдела доб. 217

Ольга Михайлова, клиент-менеджер доб. 340

Елена Фирсова, клиент-менеджер

Аналитическая служба

+7 812 635-68-62 research@dohod.ru

Всеволод Лобов, руководитель отдела доб. 333

Владимир Киселев

Артем Антипов

Адреса:

Санкт-Петербург

Главный офис

наб. канала Грибоедова, д. 6/2, лит. А
ст. м. "Невский проспект"

Телефон: (812) 635-68-62

Факс: (812) 635-68-64

e-mail: info@dohod.ru

Телефон: (813 68) 55-222

Факс: (813 68) 548-20

e-mail: kirishi@dohod.ru

WWW.DOHOD.RU

[Вся аналитика здесь](#)

Настоящий бюллетень подготовлен специалистами аналитической службы Финансовой группы «ДОХОДЪ», является интеллектуальной собственностью российского законодательства. При подготовке бюллетеня были использованы материалы из источников, которые, по мнению специалистов информационных целей, не содержит рекомендаций и является выражением частного мнения специалистов аналитической службы Компании. Не возлагая на Компанию ответственности за любые убытки или расходы, связанные прямо или косвенно с использованием информации, содержащейся в бюллетене, Инфору вправе в любой момент внести в бюллетень любые изменения. Распространение, копирование, изменение, а также иное использование бюллетеня агентами, работниками и аффилированными лицами могут в некоторых случаях участвовать в операциях с ценными бумагами, упомянутыми в бюллетене, или ценными бумагами связаны с различными рисками и требуют соответствующих знаний и опыта.