Александр Осин, главный экономист УК «Финам Менеджмент»

Индикатор RTS Standard на вечерней сессии пятницы вырос на 0,75% до уровня 10643,74 пункта. На основной сессии он снизился на 0,17%, до 10564,25 пункта.
Лучше рынка выглядели "индексные" бумаги "Сбербанка". Сравнительно слабый спрос показали "защитные" акции "Полюс Золота". Согласно пятничному сообщению РИА "Новости" российские золотодобытчики вновь сравнительно активно пытаются урегулировать сложившуюся конфликтную ситуацию вокруг KazakhGold с семьей Асаубаевых во внесудебном порядке. Однако, по словам собеседника агентства, прогресса в переговорах не наблюдается.
Итоги прошедшего в среду ноябрьского заседания ФРС, которое было посвящено, прежде всего, обсуждению новых инициатив Fed в области количественного смягчения, очевидно, стали основным событием прошедшей недели. Резервная система объявила о решении начать выкуп с открытого рынка американских казначейских облигаций на общую сумму в $600 млрд., т.е. приблизительно по $75 млрд. в месяц. Эта цифра оказалась довольно близкой к нижней границе среднего диапазона прогнозов, но, очевидно, не настолько малой, как ожидали некоторые аналитики. Тем не менее, вероятно, уже перед самой сессией Fed ожидания рынка под влиянием сообщений в СМИ сместились в сторону прогнозов $1-2 трлн. объема выкупа "трежериз" с открытого рынка.
Об этом свидетельствует негативная реакция на сообщение рынка вложений в "качество", отраженная в динамике ставок UST, резко повысившихся непосредственно сразу после публикации итогов заседания комитета. К такому выводу подталкивает факт укрепления курса доллара США на FX во второй половине прошедшей недели. В итоге, спад опасений, связанных с "войной девальваций", и сокращение оценок привлекательности альтернативных инвестиций в "качество", а также базовые факторы, такие как сравнительно благоприятный макро- и микроэкономический фон и избыток ликвидности у корпораций привели к усилению финансовых вложений в "риск", как, по-видимому, и задумывалось регуляторами США.
Глава Европейского Центрального Банка Ж.-К. Трише в четверг, по итогам ноябрьской сессии ЕЦБ приветствовал наметившееся, по его мнению, улучшение ситуации на рынке межбанковского кредитования Еврозоны, что может свидетельствовать о том, что ЕЦБ в декабре т.г. объявит о завершении периода неограниченного доступа ко своим кредитам в рамках аукционов РЕПО. Несмотря на вызванный этим заявлением некоторый рост краткосрочных ставок по кредитам, традиционно поддерживающий курс евро на FX, параллельно оно свидетельствует о повышении рисков инвестиций в ценные бумаги эмитентов ЕМС. В итоге это обстоятельство оказало дополнительное понижающее давление на курс евро и несколько ослабило общую "бычью" динамику мирового фондового рынка во второй половине прошедшей недели. Европейский рынок акций в перспективе до конца т.г. может показывать сравнительно слабую динамику. Однако, и данные макро- и микроэкономики, а также политика других мировых ЦБ сейчас по-прежнему на стороне "быков".
Банк Японии, как и ЕЦБ, 5 ноября т.г. оставил базовую ставку без изменений. Однако, в отличие от европейских регуляторов, японские финансовые власти продолжают демонстрировать свою приверженность политике поддержки финансового сектора. В четверг BoJ анонсировал детали программы выкупа с рынка активов индексных фондов и фондов рынка недвижимости на сумму в Y5 трлн. При этом глава BoJ М. Ширакава отметил в своем выступлении готовность Банка Японии расширить подобные акции в среднесрочном периоде. Он заявил: "Когда ситуация в экономике ухудшается, ведя к снижению ценового давления, расширение инвестиций ЦБ в рыночные фонды является важным выбором".
Из макроэкономической информации, вышедшей в последние дни, особое внимание обращает на себя статистика рынка потребительского кредитования в США. Объем выданных потребительских займов в Америке вернулся на отметки положительных помесячных изменений, составив в сентябре $2,15 млрд. против прогнозировавшегося

снижения этого индекса на $3,1 млрд. и значения динамики этого показателя в августе 2010 г., пересмотренного со сравнительно небольшим понижением, до -$4,93 млрд. против -$3,3 млрд., согласно предварительным данным.

Американский банковский сектор сумел улучшить в последние несколько кварталов своим показатели прибыли, резервов и, в итоге, достаточности капитала. Судя по ставкам межбанковского рынка, показателям индикаторов рыночной волатильности, риски, связанные с "плохими" долгами, сейчас не являются для него элементом непосредственной угрозы с точки зрения среднесрочного периода. Вдобавок, инвестиции в "качественные" активы сейчас сомнительны с точки зрения своей потенциальной инвестиционной эффективности, поскольку вероятность мировой дефляции сокращается под влиянием политики регуляторов. С другой стороны, в американской экономике - принимая во внимание её положительные темпы роста в последние кварталы - за два с половиной года стагнации кредитного рынка, вероятно, должен был накопиться существенный отложенный спрос на заемные средства.

Количество занятых в отраслях вне сельского хозяйства США (Non-Farm Payrolls), согласно пятничной информации, выросло на 151 000 при среднем прогнозе роста этого индикатора лишь на 61 000. При этом ряд предыдущих показателей в данном случае был пересмотрен с повышением. Впрочем, надо отметить, что данные обзора домашних хозяйств, приведенные Департаментом Труда США, достаточно неожиданно показали ухудшение статистики занятости. Возможно, это связано с временным лагом в поступлении показателей занятости на сегменте частного бизнеса, государственных учреждений и домашних хозяйств. Однако, в целом, пока указанная статистика не синхронизировалась между собой, вероятность "пилообразного" движения индикатора NFP в ближайшие месяцы выглядит сравнительно высокой.

В целом, указанная выше макроэкономическая информация, отражающая общий тренд данных макроэкономической статистики США последних месяцев, представляется позитивной с точки зрения оценок перспектив динамики американского, мирового рынка акций в ближайшие месяцы. Хотя, очевидно, что в более длительном периоде, реструктурированные и пролонгированные банками проблемные займы, слабость бюджетов большинства ведущих стран и повышенный уровень инфляции вполне могут вновь привести к новому раунду ослабления инвестиционной активности на сегменте финансовых вложений "в риск".

Между тем, недельный тренд российских, мировых фондовых индикаторов остается растущим. Он по-прежнему поддерживается общим характером политики регуляторов, избытком денежных средств корпоративного сектора и данными статистики.

В конце начавшейся торговой недели определенное охлаждение на фондовый сегмент могут привнести ожидания итогов саммита G-20 в Сеуле 11-12 ноября т.г., который будет посвящен теме валютных войн. Однако, пока рано говорить о том, что это охлаждение будет существенным. Сейчас выглядит маловероятным, что какая-либо из крупнейших стран станет всерьез "раскачивать лодку", провоцируя спад в только наметившемся росте рыночного, макроэкономического оптимизма. Фактически, развивающиеся страны проиграли валютную войну, даже не начав её. На фоне ослабления финансов и макроэкономики развитых стран развивающиеся государства - в случае, если они решат значимо девальвировать свои валюты - будут вынуждены играть "против рынка". Хотя, возможно, более активное укрепление, прежде всего - азиатских валют к USD, приведет в ближайшие месяцы к некоторому снижению рыночных ожиданий притока на инвестиционно-финансовый сегмент свободных денежных средств.