

MARKET PULSE 25.04.2011

_1. S&P ПОВЕРГЛО РЫНКИ В ШОК

В понедельник рейтинговое агентство S&P шокировало мировые финансовые рынки, пересмотрев прогноз по рейтингу США (который находится на самом высоком уровне AAA). Причиной такого шага агентства стала его неуверенность в том, что власти США способны в ближайшее время разработать вразумительную политику по снижению дефицита и госдолга страны. Напомним, что в результате кризисных явлений и дефицит бюджета, и уровень госдолга по отношению к ВВП существенно вырос.

По сути, действие S&P является констатацией факта, а не упреждающим шагом. Негативный прогноз по рейтингу означает, что с вероятностью 1/3 в течение двух лет рейтинг может быть понижен. Первичная реакция рынков была предсказуемой: шок и распродажа, однако после этого к концу недели падение было отыграно.

На самом деле ситуация кардинально не изменилась. Существующий порядок в мировой финансовой системе не предлагает альтернатив доллару как краеугольному камню этой системы. Вряд ли после изменения прогноза инвесторы ринутся продавать суверенные облигации США. Это подтвердили и крупнейшие держатели американского долга – Китай, Россия и Япония, которые осуществляют покупки облигаций казначейства в свои международные резервы.

_2. ВНУТРЕННИЙ СПРОС НА РАСПУТЬЕ

На прошлой неделе вышли данные по состоянию внутреннего спроса в России. Падение располагаемых доходов в годовом выражении ускорилось. Слабый рост реальных зарплат сменился небольшим падением. При этом устойчивый рост показывают розничные продажи. Безработица с учетом сезонности находится существенно ниже среднего за последние 10 лет уровня (и выше только «перегретых» 2007 и 2008 годов). Инвестиции в основной капитал в очередной раз продемонстрировали минимальное снижение в годовом выражении. В нашем понимании рисуется следующая картина: рост инфляции «съедает» рост номинальных зарплат, при этом снижение безработицы выливается в общий объем роста совокупного потребления. Инвестиции остаются под давлением, скорее всего, из-за политической неопределенности в связи с грядущими выборами.

На данный момент динамика внутреннего спроса выглядит очень неустойчивой. Рост промышленного производства и цены нефти еще не трансформировался в рост потребительского спроса. Скорее всего, эти процессы будут наблюдаться уже во втором полугодии.

_3. ГРЕЦИЯ ВНОВЬ НА ПЕРЕДОВОЙ

В начале недели активно ходили слухи о том, что Греция хочет продлить срок своих долговых обязательств, что, по сути, означает реструктуризацию долга.

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, без ограничения срока действия. Информация, содержащаяся в данном Обзоре, предназначена исключительно для определенного и ограниченного круга лиц и не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Обзоре мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Обзоре информация или мнения верны, или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Обзор в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации.

Официальные лица Греции и ЕС поспешили опровергнуть данные слухи, уверив, что все планы страны по приведению в порядок системы госфинансов выполняются и необходимости в реструктуризации как таковой нет.

С одной стороны, нет ничего страшного в желании продлить кредиты, взятые у МВФ и антикризисного фонда ЕС. Ведь с тех пор стоимость заимствований для Греции существенно выросла. С другой – состояние бюджета и размер госдолга не позволяют говорить о том, что Греция в обозримой перспективе сможет самостоятельно справляться с долговой нагрузкой. Как следствие, потребуется либо реструктуризация публичного долга, либо пересмотр условий ранее выданных кредитов МВФ и антикризисного фонда. **Во втором случае частные кредиторы могут не опасаться за сохранность своих средств**.

НЕСЕРЬЕЗНО О СЕРЬЕЗНОМ

Главной проблемой стран, правительство которых во главу угла ставит социально ориентированную политику, являются излишне высокие риски, связанные с ошибками регулирования. Свежий пример – Белоруссия, правительство которой в течение длительного времени ставило своей заслугой высокий и стабильный уровень жизни населения. Это в конечном счете и привело к нынешнему кризису.

Накануне выборов правительство предприняло целый ряд популистских мер, таких, как, например, резкое повышение заработной платы. Одним из последствий стал рост спроса на иностранную валюту, причем как из-за роста импорта, так и из-за роста сбережений.

Далее все пошло как по нотам: золотовалютные резервы истощились, в обменниках кончилась иностранная валюта, многие банки остановили операции с белорусским рублем. Из-за этого спрос на иностранную валюту в Белоруссии только увеличился, а в экономике начались серьезные проблемы, связанные с невозможностью нормального импорта товаров и проведения расчетов.

По-хорошему, у белорусских властей путь один – девальвировать национальную валюту, что вызовет инфляцию и падение уровня жизни населения. Но так как это разрушит устоявшийся образ социально ориентированного правительства, решение будет откладываться как можно дольше, из-за чего последствия будут особенно болезненными.

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, без ограничения срока действия. Информация, содержащаяся в данном Обзоре, предназначена исключительно для определенного и ограниченного круга лиц и не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Обзоре мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Обзоре информация или мнения верны, или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Обзор в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации.