Обзор 08 - 15 августа

Мировые тренды

Одной строкой

Рынки не смогли переварить снижение рейтинга США

Общая картина

Неделя была крайне волатильной без определенного направления. Акции не смогли отскочить после 15% падения. Среди облигаций спрос все больше смещается в короткую область. Японская иена за неделю отыграла интервенцию. Цены на продукты начали расти.

Сектора

Акции

Формально неделя закончилась приблизительно там же, где и начиналась.

На недельных свечках наиболее часто встречается черный доджик с длинным, ну очень длинным нижним хвостиком – около 80 пунктов по SP, что при текущих ценах составляет около 7 процентов. Не каждый год фондовые индексы на столько прирастают, на сколько цены сейчас меняются цены внутри дня.



Но за неделю этот хвостик проходился четыре раза в обе стороны, что достойно включение в книгу рекордов Гиннеса. С технической точки зрения это означает, что на уровне около 1100 находились покупатели, а продавцы отстояли от них на уровне около 1180. На меньшую фору крупные солидные игроки сейчас не решаются.

Несмотря на то, что падения за неделю практически не было, результаты недели очень плохие. Напомним, что до этого был обвал на 150 пунктов по SP. Сначала на боданиях по планке американского госдолга, потом на Италии и общих проблемах Евросоюза. Но обе задачи были худо бедно разрулены, точнее отложены. Макроэкономика была хотя и плохая, но не

обвальная. Новых политических плохих новостей не было. Поэтому наиболее вероятным сценарием был если не возврат к прежним уровням, то, по крайней мере, приличный отскок. И то, что не отскока не последовало, говорит о том, то новые цены справедливы в новых условиях.

Главный обвал случился в понедельник, далее скорее шло его отыгрывание. Поэтому не будет преувеличением сказать, что рынки падали на решении SP понизить американский рейтинг, которое случилось в выходные после закрытия торговых площадок. Ввиду значительности падения, на механизмах продаж надо остановиться подробнее.

Все институциональные инвесторы, вроде пенсионных фондов или страховых компаний, которые представляют львиную долю фондового капитала, имеют законодательно на государственном уровне закрепленные нормы, сколько надо иметь тех или иных активов в зависимости от их рисков. А точнее в зависимости от их рейтингов, которые считаются адекватной заменой оценок рисков. И если рейтинг бумаг понижается, то институционалы просто обязаны по закону продать часть этих бумаг. Поскольку речь в данном случае шла о крупнейшей с мире экономике, то объем продаж был просто огромен. Падение неделе ранее было оценено приблизительно в 2,5 триллиона. Поскольку цены не вернулись к прежним уровням, то эту цифру можно считать первой оценкой потери мировой капитализации из-за решения рейтингового агентства. Повторяю, мировая экономика реально потеряла эту стоимость, и так просто этого пережить.

Во вторник цены, наконец, отскочили. Основным драйвером к ралли послужил сигнал от Федеральной резервной системы (ФРС) США о том, что политика регулятора останется щадящей, а рекордно низкая ставка останется таковой еще на 2 года. В среду на первый план вышли сначала слабые комментарии ФРС США о текущем состоянии экономики, а затем пошли панические слухи о снижении рейтинга Франции, из-за чего снова упали до минимумов. Далее французские силовые ведомства начали угрожать распространителям панических слухов, после чего снова откатили вверх. В пятницу особых новостей не было, и игроки предпочли не раскачивать лодку и остановиться перед выходными на достигнутом.

Пока снижения волатильности не прослеживается. А раз так, то возможны сильные движения как в одну, так и в другую стороны.

В долгосрочной перспективе пока все видится мрачным. Выведение 2,5 триллионов из оборота приблизительно равно снижению кредитной активности на эту же сумму, а этого реальному сектору так просто не пережить. По крайней мере на это требуется время. Напомним, что кризис 2008 года был активирован суммой всего около 80 млрд от банкротства Lehman Brothers.

Поэтому рецессия стала неотвратимой, тем более что последние замеры макроэкономики показывают, что и без изменения рейтинга экономические показатели начали снижаться самостоятельно. Похоже ситуация просто вышла из под контроля и перешла в свободное падение.

На неделе вышло значение потребительской активности в США по мичиганскому индексу ниже, чем было в 2008 годом. По данным другого опроса, проведенного Reuters/Ipsos, почти половина американцев убеждены, что худшие времена для экономики США еще впереди. Показатель в 47% является максимальным с марта 2009 г., когда опасения достигли пика в 57% на фоне рецессии. Для экономики подобные цифры значат только одно – половина населения не готова увеличивать расходы, а значит, чтобы завести мотор американской экономики через потребительский спрос властям сначала придется убедить население в своей компетентности.

Валюты

По валютам ничего экстраординарного за неделю не случилось, если не считать чудовищных колебаний.

Как акции далеко не ушли от начала недели, так и долларовый индекс продолжал выписывать хаотические колебания чуть ниже 75 пунктов. Амплитуда колебаний в среднем

чуть не дотягивала до одного пункта, тогда как в норме она бывает не более трети пункта. И у евро и у доллара сейчас большие проблемы, так что в итоге боевая ничья за неделю. Поэтому основные подвижки прошли в их противоборстве в другими валютами.

Как только кончилась интервенция, японская иена на удивление легко, всего за неделю вернулась на прежние уровни порядка 77 иен за доллар. Деньги в очередной раз оказались выброшенными на ветер. Точнее Америка печатает деньги быстрее, чем Япония успевает проводить интервенции.

Тем не менее, рейтинговое агентство Moody's, комментируя триллионное вливание иены на рынки, осуществленное на прошлой неделе с целью ослабить японскую валюту, завило, что это «оказывает негативное влияние на кредитные рейтинги страны». И главное формально все верно. По факту это явное количественное смягчение, поскольку средства в конечном итоге пошли на скупку местных активов. А иена не ослабла. Кстати, программа скупки активов затем была расширена на волне мировой распродажи в понедельник до 10 трлн. иен, что составляет около 2%(!!!) ВВП. Невольно напрашивается сравнение, сколько же неявно печатается долларов, если даже такой накат не может ослабить японскую валюту.

Если японская интервенция уже позади, то с о вторым лидером – швейцарским франком, все только началось. После долгих уговоров, вроде рассуждений о привязке франка к евро, решений о расширении эмиссии и даже операциях на открытом рынке, после заседания ФРС все же пришлось начать полноценную интервенцию.



Конечно, на недельных графиках отскок почти незаметен. Но важно то, что период безоткатного усиления франка пошел. Сейчас много разговоров, что надо уходить из евро и доллара в иену и швейцарский франк. Хотя это остается верным в долгосрочной перспективе, но просто так сейчас уже не перекатишься. Можно нарваться на сильный откат. Да и волатильность сейчас не сравнима с летней, что легко заметить, сравнивая амплитуды дневных колебаний.

Главной темой недели на европейском театре стали слухи о долговых проблемах Франции. Поскольку ничего официального по этому поводу так и не было сказано, то придется делать домыслы.

Основная канва рассуждений состояла в том, что поскольку у французских банков очень много греческих и итальянских бумаг, то они будут следующими с долговыми проблемами. Сначала по ним срежут рейтинг, потом начнется падение акций, потом банкротства, потом начнутся проблемы у долговых бумаг самой Франции и затем общий дефолт Европы и крах евро. Отсюда следует, что надо срочно распродавать французские активы, что приводило внутри недели к обесценения до 20% стоимости акций отдельных банков.

Поскольку европейский долговой кризис уже явно вышел за национальные рамки, то решать эти проблемы надо сообща. Тут снова подсуетился известный спекулянт Д Сорос, который прямо обвинил А Меркель в текущих бедах, поскольку она уже несколько лет откладывает решение проблемы по существу. Для политика она слишком мягкотелая. Мысль явно позаимствована, например в бывшего канцлера Г Коля, но в последнее время ее стали очень часто повторять на разных уровнях. Так что возможно на нее в итоге повесят все грехи.

Что до Франции, то на этот раз (и в этом новизна) дело было решено силовыми методами, которые с приходом Н Саркози применяются все чаще и чаще, в том числе и на международном уровне. А еще Белоруссию обвиняют.

Напомним, что в начале недели один из самых читаемых британских (опять оттуда ноги растут) таблоидов Daily Mail опубликовал статью, в которой говорилось о "растущих опасениях", что Societe Generale и итальянский банк UniCredit находятся на грани краха. Аккурат на следующий день вышли данные о прекращении роста французского ВВП. Характерно, что газета не ссылалась ни на какие источники. Позже Daily Mail принесла извинения двум банкам за необоснованные(!) заявления.

Поле этого последовал обвал, и управление по финансовым рынкам Франции (AMF) временно запретило продажу ценных бумаг или товаров без покрытия. Затем аналогичное решение было принято в Италии, Испании и Бельгии. Решение будет оставаться в силе по меньшей мере 15 дней и действует для 11 компаний, в том числе Societe Generale, BNP Paribas и Credit Agricole.

Глава же банка Societe Generale Фредерик Удеа обратился к биржевому регулятору с просьбой начать расследование в связи с появлением слухов, которые наносят серьезный ущерб репутации кредитной организации и являются "абсолютной чушью". После чего местные силовые ведомства начали зачистку от слухов. Опять крайними оказались аналитики. Даже самого Н Сракози вытащили из отпуска для проведения экстренного заседания, чему тот активно сопротивлялся.

Но победителя не судят, и панику удалось быстро купировать и даже отбить часть потерь стоимостей акций.

На неделе объявлено об одной победе. МВФ и Еврокомиссии оказались удовлетворены ходом исполнения португальскими властями антикризисной программы, что является необходимым условием для получения очередного транша помощи.

Как же решили поощрить это столь хорошее поведение? Решили назвать "преждевременными" предположения о необходимости выделения Лиссабону дополнительных средств сверх согласованных в мае 2011г. 78 млрд евро. Ни одно хорошее дело не должно остаться безнаказным.

На набранный темп уже не остановить. В пятницу же министр финансов Португалии Витор Гашпар объявил о предстоящем повышении налога на электричество и природный газ, а также о заморозке планового повышения зарплат для сотрудников министерств обороны и государственного управления. Решение, которое позволит сократить госрасходы на 100 млн евро (140 млн долл.), вступит в силу в сентябре текущего года.

Другой должник Европы - Греция - даже на фоне Франции смогла привлечь к себе внимание. На неделе выяснилось, что ВВП второго квартала сего года по отношению ко второму кварталу год назад упало на 6,9%. Всего рецессия, т.е. падение ВВП длится третий год. А ведь все решения от еврокомиссии и МВФ она выполняет. Возникает вопрос – а лечение ли это?

Вместо обсуждения этого вопроса мировые СМИ смаковали найденные махинации в пенсионном фонде Греции. Обнаружено целых 1473 скончавшихся, которым регулярно выплачивали пенсии на общую сумму в €1,88 млн. Так вот где потерянные триллионы с фондовых площадок! Напомним, что этот прием увода разговора по существу применяется уже не первый раз. Ранее сообщалось, что 2% населения острова Закинф в Ионическом море получали пособие по слепоте, причем один "слепой" водил автомобиль, а другой регулярно ходил на охоту.

Среди прочих новостей по Европе отметим понижение рейтинга Кипра агентством Fitch на одну ступень до «BBB».

Товарные валюты развивающихся стран на неделе перестали падать, а некоторые, вроде российского рубля даже нарисовали что-то подобное на отскок. Последнее случилось потому что российский центробанк на самой волне паники начал распродавать доллары из своих резервов (объем интервенции не сообщался), что и позволило ему закрыть часть убытков прошлой недели.

Между тем долгосрочные перспективы рубля все больше вызывают опасения. И дело здесь, как не странно, не угрозах дешевой нефти, чего все больше всего боялись. Судя по первым результатам обвала, товары практически не падают. Это означает, что скорость падения спроса на них от кризисных явлений в мировой экономике компенсируется скоростью денежного предложения от Центробанков. Поэтому ждать резкого падения нефтяных доходов, и поэтому ослабления российского рубля неверно.

Беда пришла с другой стороны. В тучные, как оказалось постфактум времена восстановления после кризиса, российский власти начали закладываться на мега проекты. Среди них олимпиада в Сочи (напомним, есть теория, что именно сильно убыточная олимпиада в Афинах послужила главной причиной нынешнего кризиса государственных финансов в Греции), проект большой Москвы, поднятия туристической привлекательности Кавказа. На это даже нормального бюджета стало не хватать. А тут ожидается вторая вона кризиса.

Предвидя резкое снижение налоговых поступлений, и сравнивая их желаемыми тратами, минфин РФ подготовил и направил в правительство документ с простым названием "Основные направления долговой политики РФ на 2012-2014гг." В них предполагается беспрецедентный размеров заимствований порядка порядка 2 трлн руб. в год. В том числе внутренние займы 1,57 трлн руб. в 2012г., 1,74 трлн руб. - в 2013г. и 1,65 трлн руб. - в 2014г. Внешние займы - 133 млн руб., 136 млн руб. и 140 млн руб. соответственно.

Напомним, что до кризиса государство занимало всего около 0,2% триллионов в год и преимущественно на внутреннем рынке. При этом документ очень похож на тот, который возник в сентябре 2008, когда также собрались верстать сильно дефицитный бюджет и резкое увеличение государственных расходов взамен провалившихся частных.

Поскольку такие суммы будет привлечь трудно, начали брать у всех и резко прогнулись по условиям. Так нерезидентам обещается либерализация и модернизация долгового рынка, так что ждем новых решений. В частности прямо обещано создать возможности для расчетов по сделкам с ОФЗ с использованием международных депозитарно-клиринговых систем, а также прямое обращение ОФЗ на фондовых площадках. Но основную долю заимствований ожидается привлечь на внутреннем рынке, закрыв с их помощью около 90% дефиците.

В целом процесс подсаживания на долговую иглу пока еще в самом начале: с нынешних 4,6 трлн руб., или 9% ВВП, до 12 трлн руб., или 17% ВВП, на конец 2014г. Это сильно меньше 92% у США или 66% у Бразилии. Но лиха беда начало. Тем более, что пока не прослеживается ни одно фактора, который бы ограничивал бы эту негативную тенденцию в будущем.

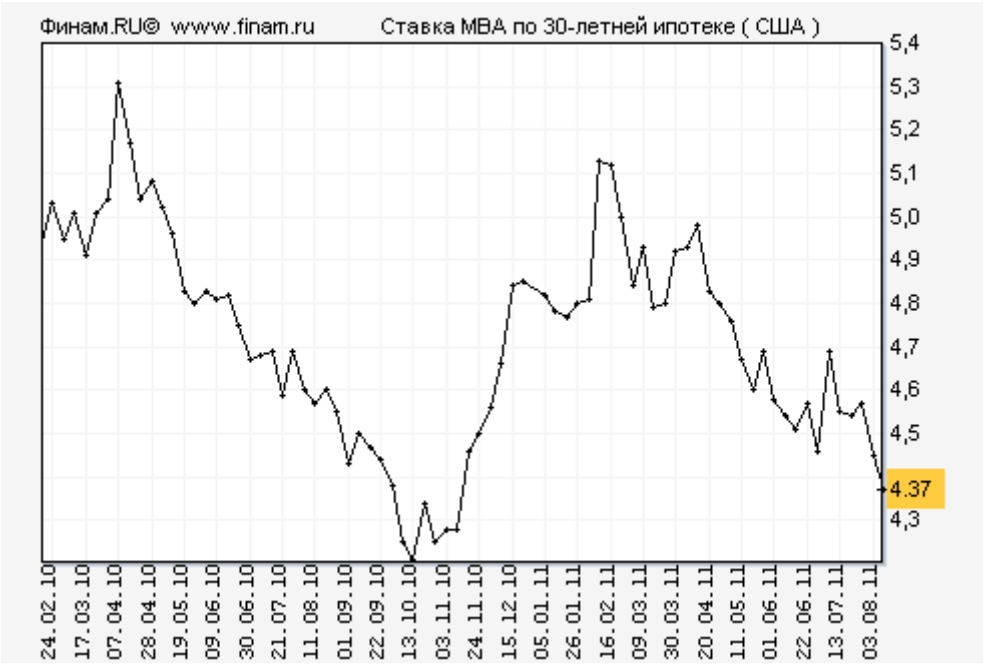
Облигации

Длинные облигации в целом шли в противофазе к акциям. Если последние падали, то облигации росли и наоборот. Также был обновлен новый экстремум на неделе, также от него несколько откорректировались.

На неделе был вал покупок американских бумаг. Но это были преимущественно 2 и 10 летние бумаги, где и доходность упала, и спрос более чем втрое перекрыл предложение. А вот более долгие перспективы были неважными. При размещении 30-летних бумаг на сумму всего 16 млрд индикатор спроса bid/cover составил лишь 2.1х против 2.8х на июльском аукционе. Еще более тревожный сигнал – низкая доля покупок со стороны нерезидентов – 12%, в то время как на предварительном размещении было 28%.

На следующей неделе надо погасить на 72 млрд, что может повлечь при неблагоприятном развитии ситуации даже валютные интервенции.

Примечательно, что реальные ставки, например, ипотечные, сильно отстают от доходностей биржевых бумаг, где спасают капиталы с фондовых площадок, т.е. виртуальных. Как видно из графика, ипотечные бумаги даже не сделали нового максимума с 2010 года.



При этом англосаксонские бумаги были сильнее рынка, поскольку в США и в Великобритании заседали ЦБ и обоих случаях сообщали не очень приятные известия. К тому же и в США и в Великобритании вышли плохие торговые балансы.

Американская ФРС выдала два основных тезиса.

Прежде всего, она намерена сохранять ключевую учетную ставку в диапазоне, близком к нулю, до середины 2013г.. Ранее подобные сроки не назывались, ограничиваясь фразой о «продолжительном периоде». Впрочем, давать обещание на 2 года вперед практически ничего не значит. Всегда можно будет сослаться на изменившиеся экономические условия и пересмотреть решения. Тем более что у ФРС уже и так напечатано обещаний на 12 триллионов. Но данное предложение было практически единственным, что еще можно было пообещать, т.е. это скорее индикатор слабого влияния ФРС на экономику.

Также констатировано, что экономический рост в текущем году оказался значительно слабее, чем ожидалось ранее. При этом риск дальнейшего падения возрос.

Показатели рынка труда также являются слабыми, а число безработных растет. Вообще безработице уделено значительно больше места в меморандуме, чем ранее. Не радуют также и данные о рынке недвижимости, области семейных расходов и инвестициях в нежилые здания.

Слабые экономические показатели ожидаемо привели к ослаблению инфляционного давления, что ФРС поставило себе в заслугу. Инфляция в США ускорилась в начале года, однако позже стабилизировалась. Долгосрочные инфляционные ожидания остались стабильными.

Из планируемых мер ФРС обещает только продолжать ранее начатую политику реинвестирования в основные ценные бумаги. При этом планируется регулярно пересматривать их размер и состав, а также корректировать(!) их в случае необходимости. При этом было сказано, что будут приниматься «новые» меры денежной политики, при том, что какие именно это будут меры, сказано не было.

Заявление не поддержали три члена Комитета по открытым рынкам, что в последнее время случается нечасто. Они как раз возражали по единственному конкретному заявлению о продлении нулевых ставок на два года. Отметим, что фактически ФРС адресовало свое заявление не рынкам, а Конгрессу и администрации президента США, требуя от них принятия мер по восстановлению роста и обещая не мешать этому процессу, удерживая низкие процентные ставки и контролируя инфляцию.

Но главное не прозвучало – ФРС воздержалось от третьего этапа количественного смягчения QE3.

Отчасти из-за неудовлетворительных результатов первых двух пакетов. Сейчас уже ясно, что американские компании, показавшие достаточно неплохие результаты за второй квартал, предпочитают аккумулировать предоставленную ФРС избыточную ликвидность, отказываясь от расширения производства и, соответственно, от создания новых рабочих мест. В то же время именно QE1 и QE2 во многом обусловили стремительный рост цен на сырьевые активы и, как следствие, ускорение инфляции. Именно в этом и заключается проблема – инфляция эта вызвана никак не ростом зарплат. А без повышения потребительского спроса рассчитывать на восстановление экономики США вряд ли возможно.

Также против третьего раунда количественного смягчения резко выступал главный американский кредитор – Китай.

Но главными событиями недели стали обсуждения постфактум решения SP по снижению рейтинга.

Чтобы лучше представлять себе суть проблемы, пробежимся по определениям.

Напомним, что первоначально рейтинговые агентства создавались как следующий виток развития кредитных отделов в банках. Поскольку доскональная проверка финансового состояния заемщика дело весьма долгосрочное и главное накладное, то дружественные банки стали договариваться признавать рейтинги друг друга, чтобы сэкономить на процессе выдачи кредитов.

После великой депрессии выяснилось, что на бирже было много мошеннов, в результате чего доверчивые мелкие обыватели, не имеющие возможности проверить эмитента, потом оставались с бумажками вместо сбережений. Тогда был принят закон, на основании которого выход на биржу могли получить только компании инвестиционного уровня, справку о наличии которого могли дать только уполномоченные государством рейтинговые агентства. Так возник узкий круг аффилированных с государством топовых рейтинговых агентств.

Затем, в восьмедисятых годах, когда США из-за исчерпания собственных ресурсов роста решили начать глобализацию мировых рынков, на агентства повесили обязанность оценивать качество иностранных вложений. Именно с этого момента агентства превратились де факто в часть государственной машины англо-саксонской элиты, хотя по форме они оставались частными структурами. Откуда в частности следовало, что агентства должны преследовать американские интересы, несмотря на всю эту болтовню о независимости и беспристрастности.

Присваивание рейтинга требует очень высокой квалификации. Поэтому специалисты агентств заслуженно сходили в элиту финансов и соответственно имели очень высокие доходы.

Проблемы начали также в 80 годах, когда начали появляться первые случаи, когда рейтинги присваивались без соответствующих работ по проверке финансовой документации. Поскольку банкротство практически исключено, когда рынок растет (так всегда можно привлечь кредиты), то выдача рейтинга превратилась в простую формальность. Гром грянул, когда с поличным поймали работников Артура Андерсена, которые сознательно скрывали факты неудовлетворительного состояния должника. Поскольку честности и принципы в таком

деле являются необходимым условием, то рейтинги от вралей никому не нужны. Буквально в течение нескольких дней одно из товопых мировых агентств просто растаяло как туман, а его большинство его специалистов перешил работать к конкурентам.

Хотя до явного криминала дела не доходили, но все больше было примеров сомнительных решений рейтинговых агентств, которые свидетельствовали о моральной деградации. Особенно это проявлялось при политически мотивированных решения выдачи рейтингов зарубежным клиентам. Усиленное питание плюс ничего не делание постепенно приводит к печальным результатам. SP возомнило себя самостоятельным игроком, забыв, что оно является простым отделом министерства финансов. И в этом отношение снижение рейтинга было по самому определению актом государственного предательства, независимо от справедливости этого решения.

В прошлом обзоре рассказывалось, как чисто тактические причины повлияли на принятие этого судьбоносного решения. Однако последствии, причем скорее всего это только начало, спровоцировали весьма резкую реакцию.

В начале недели начали высказываться дилетанты. Известный американский режиссер-документалист Майкл Мур призвал президента США Барака Обаму арестовать руководителей SP. "Обама, прояви мужество (show some guts - дословно "покажи кишки") и арестуй высшее руководство S&P, - написал Мур в своем микроблоге. - Эти преступники обрушили экономику в 2008 году и сейчас намерены сделать то же самое". Примечательно, что М. Мур вообще недолюбливает власти, но в особенности республиканцев, а его фильм, где Буш младший косвенно признается виновным в трагедии 11 сентября был удостоен золотой пальмовой ветви в Канных – оплоте либерализма.

Затем пошла реакция от официалов. Банковский комитет сената(!) США выступил с резкой критикой действий агентства, а его председатель Тим Джонсон назвал их "безответственными" по отношению к США. Другие два агентства - Moody's и Fitch - молчаливо согласились с американской администрацией, не поддержав коллег снижением рейтинга со своей стороны.

Еще раз отметим, никакого разговора по сути дела, т.е. о кредитоспособности США никто и не пытался начать. В этой связи интересными кажутся так и оставшиеся голословными обвинения министра финансов Т Гайтнера, что специалисты SP настолько «высококвалифицированные», то не заметили 2 трлн. долларов при оценке ВВП США, что составляет около 15% они него. Как оказалось впоследствии расхождения возникли при оценке ВВП через 10 лет, когда либо падишах либо ишак помрет. Но продолжения дискуссии не последовало. Вопрос – почему?

Далее в бой вступила тяжелая артиллерия в лице комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC), которая по определению является силовым ведомством. Это случилось уже после того, как по инерции SP понизило с AAA до AA+ долгосрочные кредитные рейтинги ряда значимых для экономики США финансовых компаний, деятельность которых напрямую зависит от ситуации с государственными облигациями страны. Среди них были крупнейшие американские ипотечные агентства Fannie Mae и Freddie Mac, национализированные Минфином США в 2008г., в начале глобального финансового кризиса. Несколько банков, состоящих в ипотечном кооперативе региональных кредиторов Federal Home Loan Banks и кооперативе Farm Credit System Banks, обеспечивающем кредитами компании агропромышленного комплекса.

Это уже можно рассматривать как диверсионные действия на территории противника.

Примечательно, что формально обвинение было не в снижение американского рейтинга, а в расследовании возможности инсайдерской торговли на снижении рейтинга. Но с таким обвинением можно подойти к любому специалисту. Это равносильно тому, что обвинять пчел в наличии меда.

Каждый специалист имеет секретную информацию о клиенте, которую он не имеет права разглашать, и на основании которой он не имеет право зарабатывать. Именно это и создает

коррупционную составляющую этой профессии. И трудно представить себе, что в агентствах работают одни праведники. А поскольку упало все, то любую сделку на бирже можно трактовать как инсайдерскую.

По всей видимости, SEC поручено провести некоторую зачистку в SP с дальнейшей показательной поркой. Ну и вообще привести в чувства потерявших ориентацию в пространстве сотрудников на предмет их назначения, нужности и величия.

Товары

Товарные индексы выросли за неделю, тем самым еще более оторвавшись от динамики акций.

Нефть выросла выше закрытия предыдущей пятницы, хотя в моменте падала даже ниже 80 долларов за баррель после заявлений ФРС о замедлении американской экономики.

Важным было сообщение от ОПЕК, которое предупредило, что если цены будут падать дальше, то они соберутся на внеочередное заседание с целью снижения квот на добычу.

Металлы были несколько послабее, но и они практически все вернулись на уровень начала недели. Бесспорным фаворитом было золото, которое установило новый максимум 1800 долларов за тройскую унцию, хотя и несколько откатило в конце недели из-за увеличения гарантийного обеспечения в Чикаго.

Промышленные товары в целом подержались хорошими данными из Китая, где и промышленность растет и потребление сырья. В частности, там новый рекорд по инфляции, что не оставляет вопросов о росте производства.

Продуктовые товары намного лучше. Зерновые уперлись в верхнюю границу канала колебаний с начала лета. Соевый комплекс послабее, но он также рос всю неделю.

Мясо выросло по всем номинациям. Оно было самым недооцененным сельскохозяйственным продуктом последние месяцы.

Кофе, холопок, сахар и даже апельсиновый сок перестали падать. Чисто технически должен быть сильный рывок вверх на текущей неделе.

Суммируя, коммодити не стали падать по сценарию 2008 года. Тем самым подтверждается гипотеза и продолжающейся денежной накачке и скрытой инфляции.

Макроэкономические показатели

На неделе не было ни одного отчета, который бы принес положительное удивление. Зато отрицательных было предостаточно.

ВВП

ВВП Франции прекратил рост во втором квартале. Ожидания были +0,3%, в первом квартале было рост +0,9%.

В качестве основной причины названо снижение потребления домохозяйств, которые снизились на -0,7%. Но власти заявили, что не намерены отказываться от программы сокращения расходов и даже пересматривать целевые оценки роста ВВП по итогам года. В качестве аргумента приведено «ожидаемое замедление темпов роста» после сильного роста после первого квартала.

ВВП Греции снизился на -6,9% по отношении ко второму кварталу 2010 года. Значение первого квартала также пересмотрено вниз с -5,5% до -8,1%. В 2010г. экономика страны сократилась на 4,4%, а всего экономика сжимается уже третий год подряд.

Безработица

Отчет по числу выданных пособий по безработице за неделю вышел беззубым. Хотя общее число и оказалось снова ниже 400 тыс – 395 тыс., но это было вблизи ожиданий 405 тыс. и приблизительно равно 402 неделей ранее. Обычные числа для последнего квартала. Общее

число получающих пособия также не удивило. 3,688 млн. хотя и ниже 3,730 неделей ранее и 3,720 ожиданий, но отличается от них в переделах ошибки методики.

Пока обвал на фондовых площадках не сказался на темпах увольнений. Посмотрим на следующую неделю.

Производство

Это был главный блок новостей на неделе. Вышли июньские замеры по промышленности почти во всех регионах земли.

В Великобритании плохо. Вместо +0,4% ожиданий прироста голый ноль. Май пересмотрели с +0,9 до +0,8%. В результате за год также вместо плюса +0,2% минус -0,3%. Ожидания того, что после двух месяцев падения удастся выйти в рост не сбылись. Единственно что утешает, так это то, что в мае годовой прирост был еще хуже -0,9%.

В США произошел удар, откуда не ждали. Стоимость единицы рабочей силы за второй квартал выросла на +2,2% при ожиданиях +2,5%. А вот первый квартал пересмотрели с +0,7% до +4,8%(!!!). Как можно было просмотреть пятипроцентный рост зарплат, лично мне непонятно. Больше похоже на какие-то сторонние платежи, просто проведенные по этой статье. Вопросов больше чем ответов. Ясно только, что зашевелились какие-то крупные силы, раз им потребовалось воспользоваться таким необычным финансовым методом.

Однако в результате впервые за несколько лет упала производительность труда в США. Если второй квартал всего -0,3% при -0,5% ожиданий, то первый квартала пересмотрели с +1,8% до -0,6%(!!!). Напомним, что несколько кварталов подряд корпоративные результаты практически в одиночку вытягивали мировые фондовые индексы, а в основе роста прибылей лежал как раз рост производительности труда. И вот теперь это оборвалось.

Косвенные показатели также замедлились. Темпы прироста оптовых запасов упали после +1,7% в мае до +0,6% при ожиданиях +0,9%. Коммерческие запасы всего +0,3% против +0,5% ожиданий и +0,9% в мае. На хорошую распродажу это не похоже. Скорее на сокращение промышленного выпуска.

В Европе также отрицательные неожиданности. Промышленное производство упало на -0,7% при ожиданиях роста+0,1% В мае было +0,2%. В результате за год достигнут новый минимум прироста - +2,9% при ожиданиях +4,3%. Нисходящий тренд налицо.



И только в Японии все бодренько из-за восстановления после цунами. Машиностроительные заказы выросли на +7,7% при ожиданиях +2,0% и +3,0 в мае. Но для мировой экономики это не фактор.

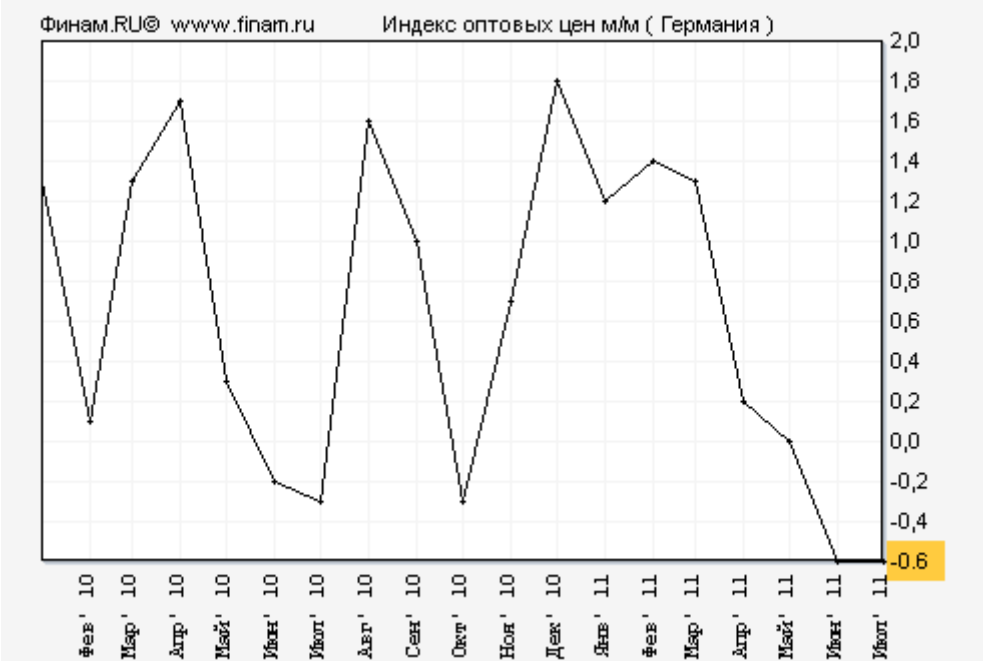
Промышленность начала переходить из стагнации нулевого роста в сокращение.

Продажи, расходы, доходы

Американские розничные продажи вышли в июле вровень с ожиданиями +0,5%, что даже выше +0,3% в мае. Но в значительной степени это обусловлено ростом цен на продукты.

Цены

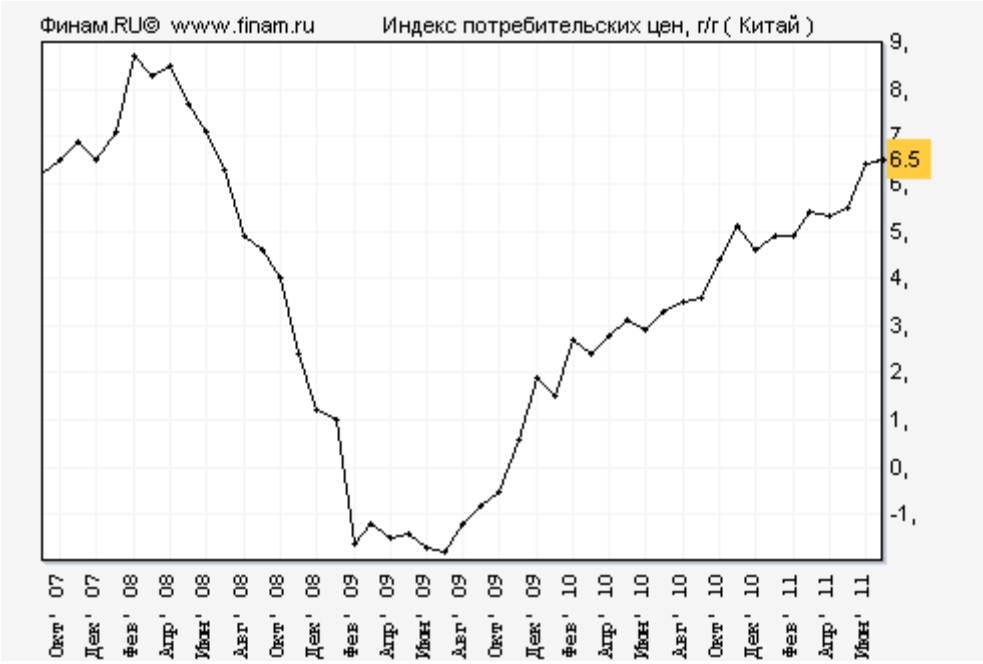
Индекс оптовых цен в Германии в июле второй месяц подряд снижается с высокой скоростью -0,6%.



Одно это говорит о том, что в германской промышленности что-то неблагополучно.

Но за год пока по-прежнему очень высокий прирост +8,2%. Хотя и там прослеживается нисходящий тренд.

Если на западе цены стали отступать, то в Китае они продолжают ставить рекорды. Потребительские цены выросли за месяц на полпроцента. А за год инфляция уже +6,5% за год.



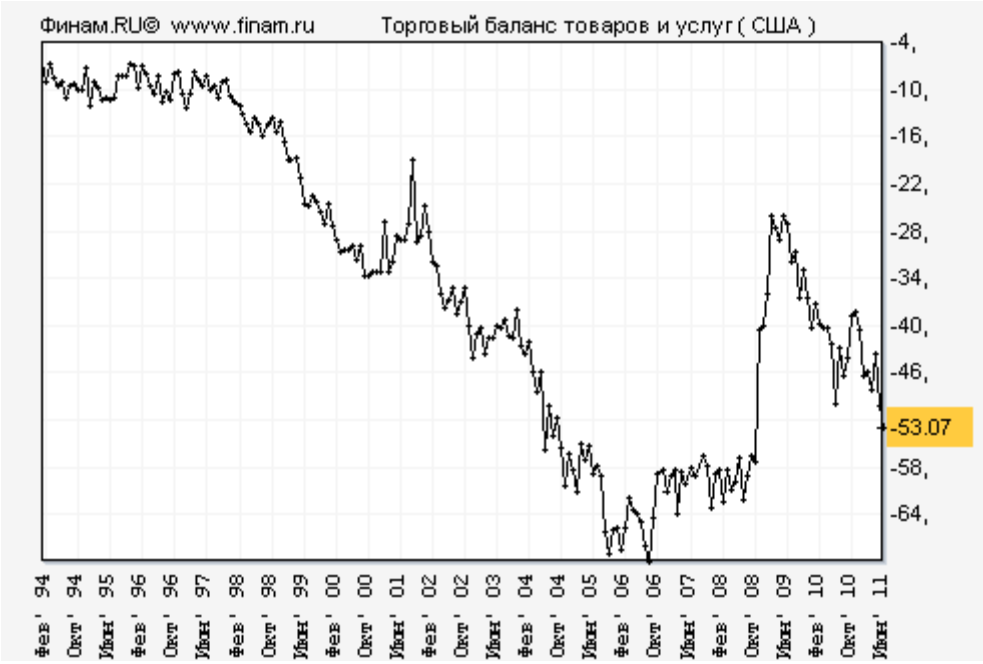
Оптовые цены +7,5%, что также рекорд с ипотечного кризиса. Рост цен на товары составил 7,6%, услуги подорожали на 3,7%. Больше всего подорожали продукты питания: рост составил 14,8% по сравнению с июлем 2010г. Общий уровень цен в стране вырос на 4,38 процентных пункта.

Торговля

Обе англосаксонских баланса вышли отвратительными. В Великобритании проэпатировали общественность несоответствием ожиданиям, а в Америке общим градусом чисел.

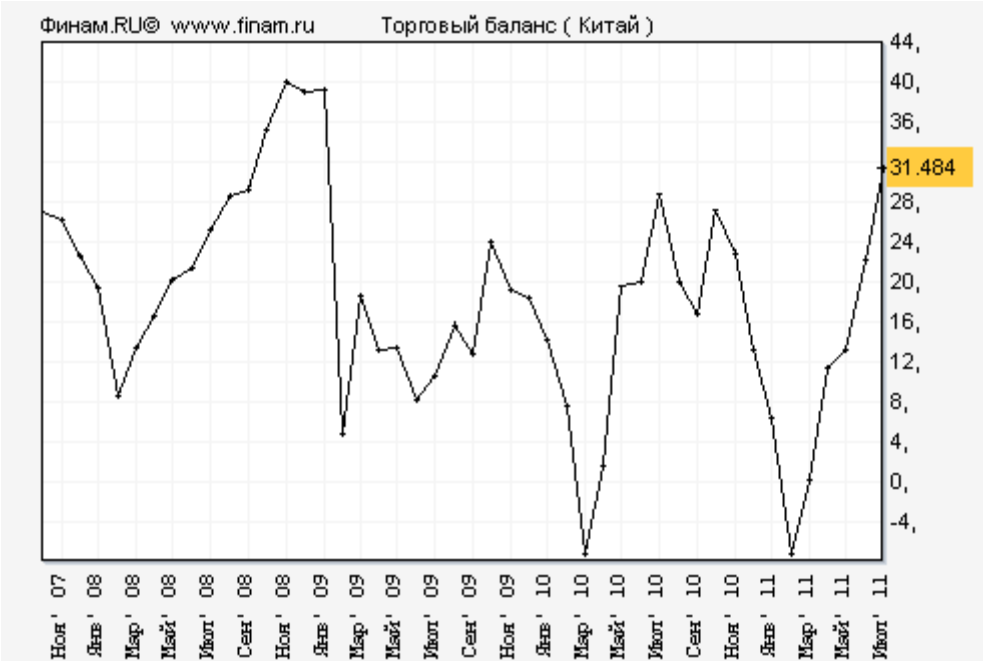
В Великобритании -8,9% млрд при ожиданиях -8,1%. Поскольку ранее было -8,5 млрд, то ожидали улучшение, а вышло как всегда. Кстати, со странами Евросоюза также крайне плохо.

В США наихудшее значение с ипотечного кризиса.



И сильно хуже. -50,8 млрд в мае. Кстати, как и в Великобритании там почему-то также ожидании улучшения до -48,0 млдр.

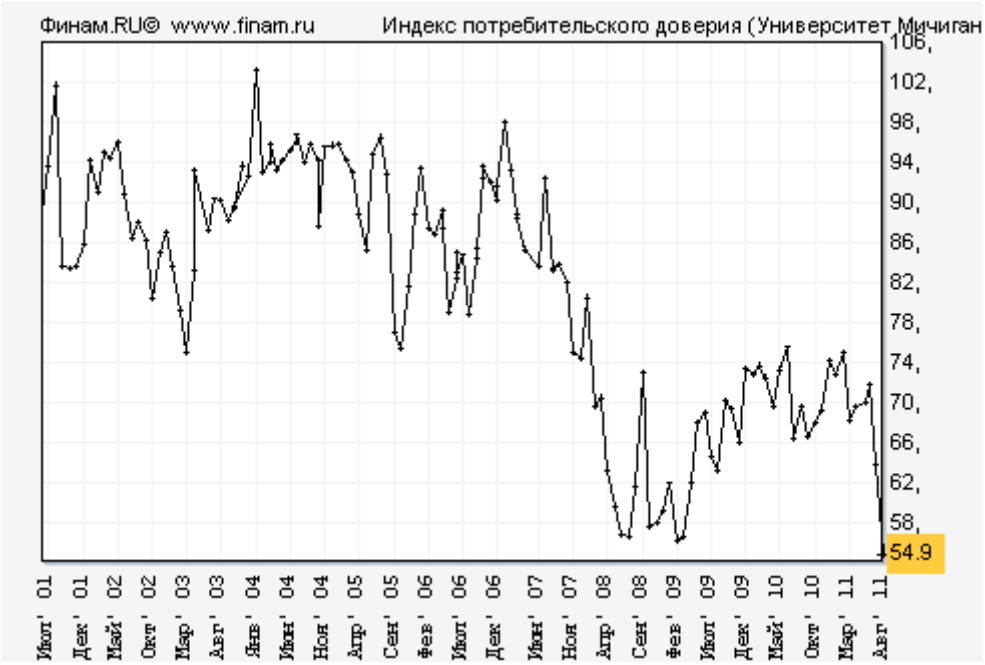
Торговля такой предмет, что если где-то убыло, то где-то обязательно прибудет. И это где-то оказалось снова в Китае, где рекордный профицит баланса.



Кстати, рекорд тоже с ипотечного кризиса. Это к вопросу о том вторая ли волна кризиса. или что-то временное и потустороннее.

Индексы настроений.

На неделе выходил только один важный индикатор, но проэпатировал он как несколько. Предварительное значение Мичиганского индекса потребительских настроений вышло равным 54,9 пунктам, что оказалось даже ниже, чем в кризисные(!!!) годы.



Падения с 63,7 в июле ждали, но не сильно. Всего до 62,5, поскольку и так были крайне низкие цифры. Так что еще и неожиданность.

Корпоративные отчеты

Из крупных компаний можно выделить Walt Disney и Cisco Systems. Walt Disney выше как ожиданий, так и прошлых значений. Cisco Systems выше ожиданий, но ниже первого квартала. В целом результаты, как и другие отчеты за второй квартал.

Удачной торговли.

Бобрик П.П.
pbobrik@univer.ru