

Market pulse

_1. САМОСБЫВАЮЩИЕСЯ ОЖИДАНИЯ

В последние пару недель опережающие индикаторы, отражающие настроения потребителей и производителей, рисуют мрачную картину. Индекс Philadelphia Fed, например, упал до уровней начала 2009 года. При этом текущие макроэкономические данные не дают повода для таких настроений: в США розничные продажи в июле продемонстрировали самый высокий темп роста с марта текущего года, а промышленное производство – с конца прошлого года.

Причина такого расхождения проста. В памяти у инвесторов свежи события 2008 года, когда падение на финансовых рынках предшествовало рецессии в развитых и некоторых развивающихся странах. Глядя на динамику рынков с начала августа, экономические субъекты сразу проводят аналогии с 2008 годом, ожидая снижения экономической активности, даже если фундаментальные экономические показатели в текущий момент не указывают на ухудшение ситуации. В этой прямой зависимости реальных ожиданий и негативной динамики на рынке акций и кроется, на наш взгляд, самый большой риск. В экономической теории есть термин «самосбывающиеся ожидания» (self-fulfilling prophecies). Ожидания относительно развития ситуации в экономике самостоятельно, без фундаментальных причин, влияют на действия инвесторов. В соответствии с ожиданиями относительно спроса на свою продукцию производители планируют объем выпуска, потребители в соответствии с ожиданиями относительно будущих доходов планируют свои траты на потребление и сбережения и т.д. Поэтому ожидания ухудшения экономической ситуации могут сами собой привести к негативной динамике, даже если на это нет каких-либо веских фундаментальных причин.

Экономические власти, прежде всего монетарные (ФРС США, ЕЦБ), прекрасно понимают данный риск. В их интересах сделать все, чтобы не допустить реализации негативного сценария развития. Поэтому многие участники рынка ожидают, что в скором времени регуляторы начнут делать заявления о новых мерах стимулирования экономического роста, которые должны сбить волну негативных настроений на рынках акций, что в данной ситуации крайне важно для перспектив развития реальной экономики.

_2. QE ИЛИ НЕ QE?

В пятницу, 26 августа, Бен Бернанке будет выступать на традиционном собрании в Джексон Холл. В прошлом году с этой арены он объявил о начале второй волны количественного расширения (QE2), которая положила начало осеннему ралли на финансовых рынках. Учитывая текущую ситуацию на рынках, многие участники ожидают очередных сильных заявлений от главы ФРС, в том числе и объявления QE3. Сейчас сложно оценивать перспективы запуска новой волны количественного расширения, да и дело вовсе не в этом. Динамика финансовых рынков с начала августа была движима скорее эмоциональными действиями и решениями, нежели рациональными. Такой характер движений может перенести нестабильность с финансовых рынков в реальную экономику. Поэтому Бернанке, с нашей точки зрения, должен привнести спокойствие в действия участников рынка, а с помощью словесных интервенций или объявления новых стимулирующих мер, пока не столь важно.

Мы ожидаем, что волатильность на рынках акций до пятничного выступления Бернанке будет меньше, чем в предыдущие недели.

_3. ВНУТРЕННИЙ ДРАЙВЕР ВВП РОССИИ

На прошлой неделе вышел сет данных, характеризующих состояние внутреннего спроса в РФ. Розничные продажи продолжают расти с темпом 5,6% второй месяц подряд. Инвестиции в основной капитал выросли в июле на 7,9% после 4,7% в июне.

Динамика зарплат и располагаемых доходов не соотносится с динамикой розничных продаж (доходы растут медленнее, чем продажи). Мы связываем это с уходом в теневой сектор части предприятий после повышения единого социального налога.

Наш сценарий, предполагающий, что внутреннее потребление станет главным драйвером роста российской экономики во второй половине 2011 года, пока сбывается.

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.