

Market pulse

_1. А У НАС РОСТ…

Поток негативных новостей, связанных с долгами еврозоны, таких как понижение рейтинга Италии, закрытие лимитов на европейские банки со стороны Банка Китая, отсутствие каких-то решений о судьбе долга Греции со стороны Германии и Франции помимо обещания очередного транша помощи, оказались неспособны двигать рынки вниз. Напротив, на момент написания этих строк ММВБ вырос на 1.5%, DAX – на 7.1%, S&P – на 3.6%.

Похоже, что инвесторы ожидают ответных действий со стороны регуляторов, в частности нового вброса ликвидности, который создаст спекулятивный спрос на активы. **Если это действительно главный мотив для покупок, то качество роста фондовых рынков будет низким: за взлетами всегда будут следовать глубокие просадки. Хотя пока тренд видится растущим, избыточная ликвидность со временем сделает свое дело.**

_2. ГЛОБАЛЬНАЯ РАСПРОДАЖА ВАЛЮТ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН

Российский рубль с начала сентября ослаб по отношению к доллару США на 8.9%, и на 6.1% к бивалютной корзине. В результате его курс вернулся на уровни 2009 года, растеряв за 2 месяца укрепление, накопленное за 2 года.

Но рубль не одинок. Очень похожая ситуация наблюдается с рядом валют развивающихся стран, среди которых Бразилия, Индия, Южная Африка, Чили и др. Все это происходит на фоне сохранения высоких цен на сырьевые товары, а также более высоких показателей роста развивающихся экономик.

Исключением был разве что Китай, валюта которого продемонстрировала высокую степень устойчивости. Вывести капитал из Китая не так просто, а валюта не особенно конвертируема, поэтому юань имеет иммунитет к подобным процессам.

Похоже, что основной причиной давления на развивающиеся валюты является отток капитала, вызванный ростом потребности европейских банков в ликвидности. Кроме того, сыграл роль и стандартный для подобных ситуаций забег в качественные активы.

Самое сложное в этой ситуации – это то, до какого уровня может дойти курс рубля. В настоящее время все зависит от того, как долго продлиться процесс вывода активов из развивающихся рынков (home run), а также на каких уровнях ЦБ начнет активные интервенции. С учетом политики ЦБ это может произойти после роста курса доллара еще на 1,5-2 рубля.

Отдельно следует отметить, что если не брать в расчет отток капитала, то рубль фундаментально силен. При сохранении цен на нефть на нынешних уровнях, торговый баланс и счет текущих операций останутся положительными до конца 2011 года. При прекращении бегства капитала укрепление рубля возобновится.

_3. ЭКОНОМИКА РФ: ЛУЧШЕ ОЖИДАНИЙ

Свежая порция мароэкономической статистики по российской экономике показала, что дела в ней идут по-прежнему хорошо. Рост промышленного производства ускорился до 6.2% при ожиданиях 5.5%, обороты розничной торговли – до 7.8% при ожидавшихся 5.7%. Безработица в августе снизилась до 6.1%, вернувшись к июньским минимумам.

Рост реальной заработной платы и реальных располагаемых доходов снова оказался чуть ниже ожиданий, составив 3,9% и 1,4% соответственно. Но с учетом увеличения склонности к потреблению и увеличению занятости эти параметры продолжат поддерживать рост потребления.

Исходя из этих данных, дела у российских компаний должны идти неплохо. Рост ВВП в 3 квартале может оказаться выше, чем 3,4%, наблюдавшихся во 2 квартале.

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.

НЕСЕРЬЕЗНО О СЕРЬЕЗНОМ

Законы экономики берут свое…

Россию в свое время часто сравнивали с Бразилией, причем не в нашу пользу. В частности говорилось о том, что при схожей «проблеме» - наличии громадных природных ресурсов Бразилии удавалось активно развивать обрабатывающую промышленность, избегая зависимости от ситуации на сырьевых рынках. Где-то до 2006-2007 годов это действительно было так, а затем ситуация стала резко меняться.

Доля сырьевых товаров в экспорте начала стремительно расти, достигнув к 2010 году почти 50%, тогда как в начале нулевых она не превышала 25-30%. Одновременно стал быстро нарастать дефицит торгового баланса в части продукции обрабатывающей промышленности – с 8,4 млрд. долл в 2009 году до 34,8 млрд. в 2010 году. Среди причин таких процессов называются и сложность налоговой системы Бразилии, и социальная направленность политической системы, и влияние Китая как основного потребителя сырья и экспортера дешевой продукции обрабатывающей промышленности. По сути, все они сводятся к тому, что страна попросту стала активно пользоваться своим нежелательным конкурентным преимуществом.

Как бы то ни было, пример Бразилии еще раз показывает, что в отсутствие воли правительства к изолированию бюджета и экономики от доходов, получаемых от экспорта сырья, и бюджет и экономика со временем становятся все более и более зависимы от цен на товарных рынках. Против законов экономики не попрешь…

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.