

Market pulse

_1. ОБЕЩАНИЯ ОТЫГРАНЫ, ЖДЕМ ДЕЙСТВИЙ

Настроения инвесторов в последнее время иначе как нервными назвать сложно, и прошедшая неделя яркий тому пример. Сначала мощное падение, продолжавшееся примерно день на новостях о новых проблемах Испании и потенциальном обострении ситуации вокруг Греции, затем стабилизация на ожиданиях того, какая будет реакция регуляторов и мощный отскок после словесных интервенций регуляторов. По закрытию понедельника российскому рынку удалось практически полностью ликвидировать потери, понесенные индексом ММВБ в начале прошлой недели, а DAX и S&P500 обновили двухмесячные максимумы.

По большому счету рынок ускоренно воспроизвел ту парадигму, согласно которой он двигается уже в течение многих месяцев (обострение – падение рынка – реакция регуляторов – облегчение ситуации – рост). Отличие состоит в том, что пока реакция регуляторов носит исключительно вербальный характер, реальные действия возможны не ранее второй половины этой недели. Собственно, это объясняет поведение индексов во вторник, когда S&P500 скорректировался на 0.4%, европейские индексы – на 0.6-1.0%, ММВБ – на 1.5%.

Решение о ставках, будет объявлено завтра ФРС и послезавтра ЕЦБ и Банком Англии, они, а точнее те меры, которые могут быть предложены (или не предложены) сверх этого станут драйверами для рынка в среднесрочной перспективе. **Беспокоит одно: инвесторы закладывают слишком оптимистичные ожидания относительно того, насколько решительными будут действия регуляторов. И если эти ожидания не оправдаются, то нас ждет еще одна коррекция.**

_2. ПОТРЕБИТЕЛИ США ПРЕДПОЧИТАЮТ СБЕРЕГАТЬ

Судя по последним макроданным по США потребители этой страны, несмотря на рост реальных располагаемых доходов, предпочитают большую часть этого роста направлять не на потребление, а на сбережения. Например, в июне при росте доходов на 0.5%, расходы остались без изменений. А месяцем ранее рост доходов на 0.3% сопровождался снижением расходов на 0.1%.

Объяснений для этого может быть два. Первое – низкая уверенность потребителей в завтрашнем дне, из-за чего они предпочитают больше откладывать «на черный день». Второе – потребность в сокращении избыточной долговой нагрузки возникшей у домохозяйств. Напомним, что до 2007-2008 гг. рост потребления был во многом профинансирован за счет кредитной экспансии, из-за чего размер долга домохозяйств по отношению к доходам достиг критических значений.

Судя по тому, что индекс уверенности потребителей по последним данным оказался намного лучше ожиданий и снова начал рост, более вероятным выглядит второе объяснение. В этом случае замедление роста потребления не требует вмешательства со стороны ФРС, так как стимулирование потребительского кредитования не принесет желаемого результата, а наоборот, может подорвать процесс оздоровления финансового состояния домохозяйств.

С точки зрения долгосрочных перспектив все это, конечно же, только плюс, но запуск QE3 на этом фоне выглядят менее вероятным.

_3. КИТАЙ ПРОДОЛЖАЕТ ЗАМЕДЛЯТЬСЯ

Индекс PMI обрабатывающей промышленности Китая в июле продолжил снижение, практически достигнув отметки 50 пунктов, значения ниже которого означают сокращение производственной активности. Таким образом, пока меры по стимулированию экономической активности, предпринимаемые правительством этой страны, своей цели не достигли.

Впрочем, пока не стоит воспринимать это как однозначно негативный сигнал. Всего год назад правительству Китая удалось затормозить рост экономики, которой угрожал перегрев, причем процесс ужесточения политики занял больше года. Как следствие, не стоит ожидать, что меры стимулирования будут иметь меньший срок до того, как будут видны их результаты.

А пока следует ожидать, что Народный банк Китая продолжит придерживаться крайне мягкой денежно-кредитной политики с соответствующими последствиями для рынков.

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.