27 августа 2012г.

Тенденции. Быки еще роют копытом землю, но в атаку не идут

В первый послеотпускной день два слова о впечатлениях от посещения Испании (Барселона). Какого-либо особенного упадка в стране на поверхностный взгляд туриста не видно. Правда, много заброшенных строек и много безработных. Экскурсовод напомнила, что в Каталонии отменена коррида. Остались показательные стилизованные выступления, когда туристам показывают приемы работы тореадора и пытаются показать какой же была настоящая коррида. Правда, быки на таких представлениях оказываются более миролюбивыми – иногда роют копытом землю, но в атаку не идут. В новшествах можно усмотреть несомненный плюс – будет меньше публичного уничтожения животных (Хотя не стоит переоценивать влияние принятых мер на их общее поголовье).

В качестве презентов привез фигурки (сохранивших жизни) быков - игрокам на рынке очень полезно держать на столе такого рода напоминания о превалирующем тренде. Для рынков поведение центробанков в последние месяцы чем-то сродни решениям испанских властей. Шаги по смягчению денежной политики или обещания их применить в любой момент, подрывают кормовую базу медведей и потакают рыночным быкам. Но все как бы немного «понарошку», с оглядкой и осторожностью. Поэтому на рынке и не наблюдается настоящей бычьей ярости.

Взгляд с высоты птичьего полета на наш фондовый рынок показывает, что последние три недели динамика была минимальной. Большую часть времени индекс РТС колеблется в очень узком диапазоне от 1420 до 1450 пунктов. От пониженной волатильности обычно ждут начала хорошего движения, хотя пока рынок не может определиться с его направлением.

И все же, по некоторым позициям старания быков дают вполне ощутимые результаты. Так, американская легкая нефть марки WTI торгуется на уровнях около 97 долларов за баррель с пока еще сохраняющейся тенденцией к продолжению роста. В ближайшие дни США готовятся к удару тропического шторма Айзек. На этом фоне нахождение цен на нефть вблизи максимальных отметок кажется довольно уместным. А между тем летний рост цены на нефть в США уже превышает 25% от минимальных уровней, и цены на бензин заставляют власти за океаном проявлять повышенную предвыборную озабоченность.

На многих других рынках можно (особенно при большом желании) идентифицировать в той или иной фазе бычьи настроения. Вышедшие на прошлой неделе протоколы заседания последнего заседания ФРС дают для этого некоторую почву. Федрезерв со ссылкой на многих участников совещания сообщил: "Если новые данные не будут указывать на существенное и продолжительное ускорение экономического роста, дополнительное смягчение в ближайшем будущем, скорее всего, будет обеспечено". Рыночные быки предпочитают видеть в этом предложении только вторую часть фразы, забывая о первой ее части, которая, в принципе, оставляет свободу действий ФРС и позволяет ей действовать в любом ключе. Несмотря на сильные рыночные ожидания новой программы стимулирования, ФРС предпочитает держать дверь открытой и не делать однозначных заявлений.

Есть надежда, что направление движения рынков будет прорисовываться в ближайшие одну две недели. За это время пройдет много важных событий. Во-первых, большие ожидания связаны с 31 августа, когда состоится выступление главы ФРС Бена Бернанке в Джексон-Нолл. Все помнят, что программа количественного смягчения QE2 была оглашена в этой же аудитории. (Кроме этого события на текущей неделе будет выход уточненного значения ВВП США, безработица в Германии, ЕС и Японии, первичные обращения в США и ряд других интересных событий).

В Европе передышка со снижением доходности облигаций будет продолжаться до 6 сентября. Но вот сможет ли заседание ЕЦБ удовлетворить возникшие ожидания и подтвердить выданные авансы о скупке облигаций, призванной поддерживать спреды доходности облигаций проблемных стран к доходности облигаций Германии, остается большим вопросом. Достаточно вспомнить гневную реакцию из Германии, полученную на прошлой неделе на сообщение представителей Тройки (ЕС/ЕЦБ/МВФ). Напомним, что ревизия финансов Греции установила, что для закрытия бюджетных дыр государства в ближайшие 2 года понадобятся не запланированные 11.5 млрд., а 14 млрд. евро. Образ бездонной бочки и черной финансовой дыры используется немецкими высокопоставленными чиновниками с завидной частотой и вновь был

вспомнен по результатам проверки. А ведь есть еще проблемы Испании и Италии. Как немецкий Боливар будет вывозить этих троих и других потенциальных пассажиров? Вопросы, вопросы.

Но глава ЕЦБ Марио Драги в июле сказал «А» и рынки ждут от заседания ЕЦБ 6 сентября более убедительного «Б». Хотя бы только из-за этих событий уже в самом конце текущей и начале следующей недели ждем начала активной динамики на рынках. А осенний старт сезона деловой активности этому будет только способствовать. Быки роют землю, но не могут знать о возможном повороте колеса фортуны к отметке «на убой».

Николай Подлевских, Начальник аналитического отдела ИК «Церих Кэпитал Менеджмент»

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ


| | | |
|---|---|---|
| **Аналитический отдел** | | |
| Начальник отдела<br>Аналитик<br>Аналитик | Николай Подлевских<br>Андрей Верников<br>Душин Олег | podlevskikh@zerich.com<br>vernikov@zerich.com<br>dushin@zerich.com |
| **Отдел по связям с общественностью** | | |
| Менеджер | Настасья Тихомирова | tihomi-rova@zerich.com |
| **Клиентский отдел** | | |
| Сотрудник клиентского отдела | Востриков Иван | zaharov@zerich.com |

**ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент**
Тел. (495) 737-05-80. Факс: 737-64-94 Москва 119034 Всеволожский пер. д.2.