Либерализм разлюбили

12/01/2009
Сергей Егишянц

Добрый день. Политических новостей в прошедшие 2 недели, несмотря на праздники, было много. На первый план для рынков вышла очередная война в Палестине: Израиль разбомбил массу объектов в Газе (включая тамошний Исламский университет), лидеры Хамас призвали своих сторонников убивать вражеских лидеров; вскоре дело дошло до сухопутной операции – в общем, там горячо. Разумеется, российско-украинский цирк тоже повлиял на рынки – публика с немалым изумлением взирала на киевские власти, хладнокровно ворующие топливо под предлогом своих экономических проблем. Ну и ещё наблюдатели отметили обвал рейтинга доверия правительства Японии – он достиг 10%, тогда как 73% опрошенных выразили недовольство кабинетом Таро Асо; к тому же бывший министр по административной реформе Йосими Ватанабэ мутит воду, грозя выйти из Либерально-демократической партии, если власти не устроят в ближайшее время новые выборы – партийные функционеры по этому поводу крайне недовольны.

Праздник непослушания

Разумеется, война на Ближнем Востоке вкупе с украинскими делами не могла не повлиять на энергетические рынки – что и произошло: цена на нефть подскочила почти в 1.5 раза, к середине прошлой недели перевалив за 52 евро – впрочем, на этом подвиги были исчерпаны, ибо ограниченность войны, намёки на скорое разрешение газового конфликта и мощный взлёт запасов нефтепродуктов в США заставили чёрное золото устремиться обратно на юг, так что всего за сутки оно отыграло добрую половину прежнего роста. Примерно такая же картина нарисовалась и на прочих товарных рынках – но тут все резкие движения первой недели года не очень показательны: ждём развития событий в более ликвидные времена. То же касается и валютного рынка – доллар рухнул во второй половине декабря, но под Новый год и в самом начале года наступившего отыграл львиную долю потерь; в ещё большей степени это касается фунта – в общем, на рынках случился эдакий «праздник непослушания». Рубль перед праздниками ускорил и без того немаленький темп своего снижения – стоимость бивалютной корзины достигла 35 рублей, т.е. масштаб девальвации на сей момент составил 20%. Индекс фунта (средневзвешенный по корзине других валют) показал исторический минимум, а индекс йены – рекордный максимум; затем эти валюты всё же сумели отойти от экстремумов – но недалеко. Традиционные новогодние опросы показали, что большинство экспертов ждёт в 2009 году падения доллара – это вполне резонно, но сначала бакс может показать кузькину мать своим врагам; однако среднесрочно его позиции и впрямь выглядят неважно. Кредитные рынки были вялыми и ничего выдающегося не показали – из деяний центробанков можно отметить сокращение ставок в Индии, Корее, Индонезии, Тайване и Великобритании; пользы от них, однако, мало – например, в США все титанические усилия властей привели к тому, что средневзвешенная ставка по кредитам потребителям снизилась с октября 2007 по декабрь 2008 года аж на… 0.08% годовых (с 14.41% до 14.33%). Ещё меньше толку от поднятий ставок ради спасения родных валют – Россия тут оказалась в славной компании Конго: последнее повысило ставку с 28% до 40% годовых – сами эти величины говорят о том, что тут происходит не более чем гальванизация трупа.



Источник: SmartTrade

Локальные рынки потихоньку раскочегариваются после новогодних праздников. Новая Зеландия порадовала нежданно мощными праздничными продажами – но тут же огорчила своих фермеров известием о снижении закупочных цен на молочный порошок. Розничные продажи (правда, в ноябре) вышли неожиданно хорошими и в Австралии; однако эта радость более чем компенсировалась обвалом разрешений на строительство в ноябре (на 12.8% к прошлому месяцу и на 34.7% к прошлому году), а также предупреждением Министерства туризма страны – о том, что отрасль находится в состоянии свободного падения. В Азии более всего обратила на себя внимание шокирующая статистика ВВП Сингапура – первые в мире данные по итогам четвёртого квартала показали обрушение экономики сразу на 12.5% против третьей четверти года; тамошним властям осталось лишь констатировать развитие самого тяжёлого кризиса за всю 43-летнюю историю их государства. Наблюдатели отметили также отставку главы индийской компании Satyam Computer Services, пойманного на фальсификации финансовой отчётности. Меж тем, Китай столкнулся с процессом, обратным прежней экспансии иностранного капитала – получив крупные убытки дома, нерезиденты начали распродавать свои доли в местных компаниях: только за последнюю неделю Bank of America вывел 2.8 млрд. долларов из China Construction Bank, a Royal Bank of Scotland отозвал примерно такую же сумму из Bank of China. В таких условиях власти КНР дали ясно понять, что они собираются сократить свои покупки штатовских Казначейских облигаций – а это может быть штука посильнее «Фауста» Гёте. Из японских новостей можно отметить намерение Sony и Canon повысить на 10% свои цены в евро на ввозимые в Европу товары, дабы компенсировать часть потерь от удорожания йены – однако в условиях обвала спроса поднятие цен чревато потерей рынка. Уже столкнувшаяся с этим обвалом Toyota решила закрыть свои заводы по всей Японии на 11 дней в феврале и марте. Nomura мрачно сообщила об убытке свыше полумиллиарда баксов, понесённом благодаря некстати купленному в позапрошлом году штатовскому инвестиционному фонду Fortress. Глядя на всё это, японские власти констатировали тяжёлый кризис и разработали новые программы выкупа коммерческих облигаций и стимулирования спроса; заодно скорее всего будет отменён налог на приращение капитала для нерезидентов (он составляет аж 40%) и возобновлён государственный выкуп «плохих активов» банков.

В Европе всё по-прежнему – т.е. очень плохо. Во Франции число новостроек в течение осени упало почти на 15% против того же периода 2007 года. В Германии в ноябре профицит внешнеторгового баланса сократился сразу в 1.5 раза по сравнению с октябрём – это несмотря на продолжение удешевления импортируемой нефти: обвал мирового спроса породил более чем 10%-ное снижение экспорта всего лишь за один месяц. Заказы промышленных предприятий Германии вступили в фазу свободного падения: в среднем за осень они снижались на 7.0% в каждый последующий месяц против месяца предыдущего; в итоге в ноябре годовое падение заказов достигло аж 24.0% - весьма характерно, что внутренний спрос сокращается даже быстрее внешнего. Параллельно (но пока медленнее) снижается и производство – в ноябре оно упало на 3.1% к октябрю и на 6.4% к ноябрю прошлого года. Рынок труда наконец осознал происходящее – в декабре впервые за 3 года безработных немцев прибавилось; и, по всей видимости, это только начало – в ожидании парламентских выборов (в ноябре сего года) власти весьма недовольны таким развитием событий: правительство разработало второй 50-миллиардный пакет мер помощи экономике – но экономисты настроены к нему весьма скептически. В целом в ЕС уровень безработицы в ноябре тоже вырос, темп роста широкой денежной массы продолжил быстро снижаться, а отпускные цены производителей рухнули за месяц на рекордные за все 27 лет наблюдений 1.9%. По итогам декабря Еврозона выпустила целый фейерверк антирекордов: тут и деловая активность (в производственном секторе, сфере услуг и строительстве), и экономические настроения, и деловой климат; замедление годового роста потребительских цен было вполне ожидаемо – а более всего тут отличилась Испания, где инфляция достигла 10-летнего минимума. Итальянские муниципалитеты и провинции намерены подать в суд на 10 крупнейших банков мира, впаривших им в своё время облигации, которые теперь стали неликвидными – среди злодеев называют Deutsche Bank, UBS, J.P.Morgan Chase и подразделение германского Hypo Real Estate: публика запасается попкорном. Власти стран южной Европы агрессивно давят на ЕЦБ с целью заставить его резать ставки и впредь – последним тут выступил (весьма драматично) вице-президент центробанка Лукас Пападемос; похоже, его босс Жан-Клод Трише впечатлился и сдался – так что решение о новом монетарном облегчении в ближайший четверг выглядит почти неизбежным.

В Великобритании продолжает дешеветь жильё: согласно исследованию Nationwide, оно в декабре потеряло ещё 2.5% к ноябрю и 15.9% к декабрю 2007 года; данные HBOS практически подтверждают эти числа (–2.2% и –16.2% соответственно); если верить оценкам Hometrack, то лондонские дома дешевеют опережающим темпом – неудивительно, что деловая активность в строительной отрасли (составляющей 6% ВВП страны) показала новый исторический минимум. Промышленное производство рухнуло в ноябре на 2.3% к октябрю, а обрабатывающий сектор и вовсе свалился на 2.9%, что происходило лишь однажды после осени 1978 года (летом 2002 года, когда страна радостно праздновала юбилей королевы Елизаветы); годовое падение составило соответственно 6.9% и 7.4% - это худший показатель с лета 1981 года. Правда, производственный сектор и сфера услуг немного улучшили свою активность в декабре – однако компоненты занятости в обоих случаях отметили рекордные низы; то же случилось и с потребительскими настроениями по версии Nationwide в том же последнем месяце 2008 года. Автомобильная отрасль рухнула в конце года и нуждается в срочной помощи – ну и у банков подоспели свежие убытки, оцениваемые в 70 млрд. фунтов. В последнее время резко увеличилось число банкротств домохозяйств – причём вызвали их муниципальные власти, не идущие ни на какие компромиссы в деле уплаты локальных налогов: Times возмущённо пишет, что мэры-мироеды заставляют пенсионеров и бедняков срочно продавать своё жильё, чтобы выплатить требуемое местными властями – оппозиционные партии весьма гневно попеняли лейбористам на то, что они одной рукой давят на банки, дабы те прощали домохозяйствам долги, а другой банкротят эти же

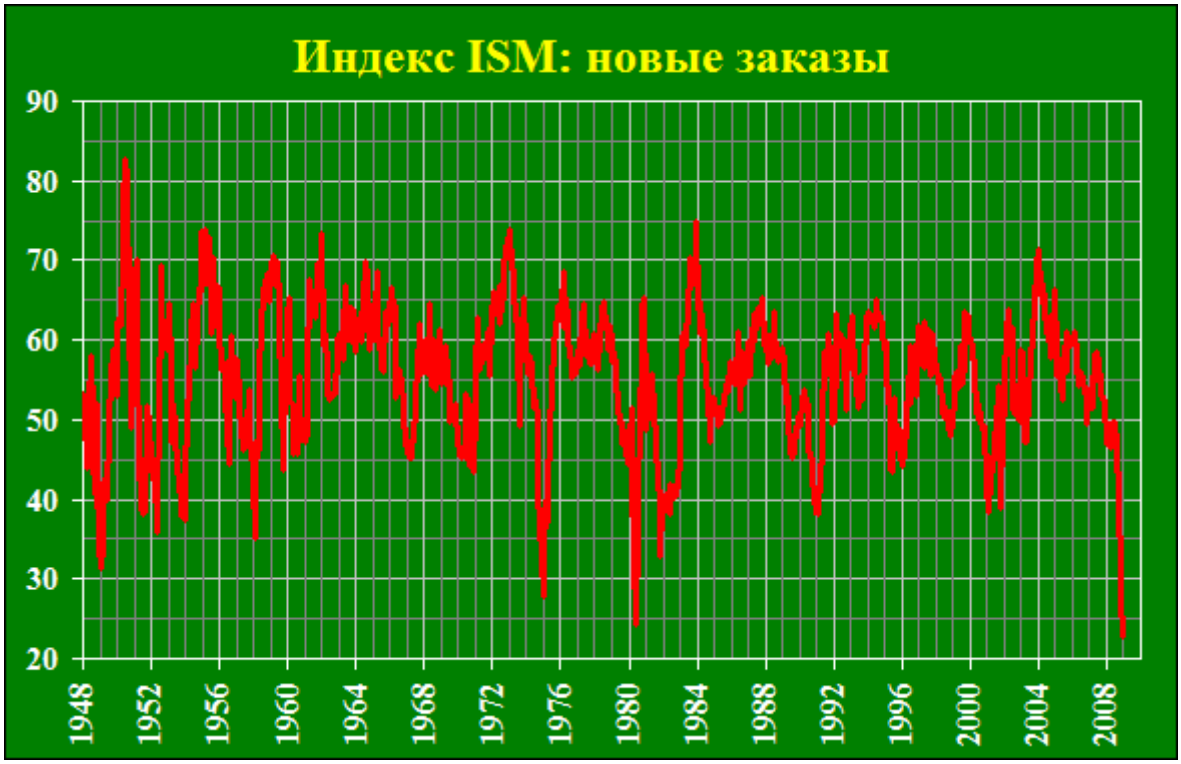
домохозяйства уже самостоятельно. В попытке облегчить положение должников Банк Англии срезал свои ставки до уровня, минимального за все 315 лет (с 1694 года) своего существования, а канцлер Казначейства Алистер Дарлинг дал понять, что за исчерпанием прочих средств он намерен попросту начать печатать деньги, на которые затем будут приобретаться «плохие активы», разные долги и всяческие коммерческие ценные бумаги (а также государственные облигации) – возникает резонный вопрос, зачем же было огород городить со всеми предыдущими мероприятиями, если в конце концов всё сведётся к вульгарной эмиссии? С другой стороны, можно понять и британские власти – ведь даже в Великую депрессию тамошняя экономика снизилась лишь на 6%; сейчас же ей грозят куда более суровые испытания – вот люди и запаниковали.

Кризис и самоубийства

В США новая волна кризиса, начавшаяся прошлым летом, самым пагубным образом отразилась на строительном секторе – наметившаяся было в нём тогда стабилизация продлилась недолго и сменилась очередной серией обвалов. По данным исследования Standard & Poor's/Case-Shiller, уже в октябре цены на жильё в крупных городах США упали на 2-3% к сентябрю, так что за последний год они снизились на 19.1% в среднем по десяти крупнейшим агломерациям и на 18.0% - по двадцати; хуже всех чувствуют себя Фёникс (почти –33% за год), Лас-Вегас (около –32%) и Сан-Франциско (–31%) – а ведь это был только октябрь. Расходы на строительство в ноябре упали не так сильно, как ожидалось – но жилищный сектор был весьма мрачен. Уверенно негативно выглядела и статистика незавершённых продаж жилья в ноябре от Национальной ассоциации риэлторов США – мало того, что она показала снижение на 4.0% к октябрю, так ещё и сам октябрь был основательно пересмотрен в сторону уменьшения (с –0.6% до –4.2% против сентября). По данным обзора Freddie Mac, за последнюю неделю средняя ставка по 30-летним ипотечным кредитам снизилась до рекордно низких 5.10% - однако причиной тому стало не оздоровление рынка (и даже не снижение спроса), а лишь прямой выкуп ипотечных облигаций центробанком. Весьма характерны своей неадекватностью комментарии обозревателей по поводу последней новости – они подчёркивали, что если взять за медианную цену дома 200 тыс. долларов, то в расчёте на такую покупку платежи по кредиту снизились с октябрьского пика по сей момент аж на 184 баксов в месяц: они, однако, почему-то не видят того, что, согласно официальному отчёту Бюро экономического анализа, только лишь за один ноябрь месячный доход среднего домохозяйства упал на те же самые 180-190 долларов – а ведь с тех пор ситуация лишь ухудшилась, поэтому титанические усилия ФРС по опусканию кредитных ставок нынче выглядят вполне бесполезно.

Потребительский сектор действительно терпит бедствие, так что никакие праздники ему не милы. В декабре индикатор настроений потребителей от Conference Board показал очередной минимум за все 42 года наблюдений – вопреки надеждам аналитиков на некоторое улучшение ситуации в предрождественский период; опрошенные в среднем крайне мрачно оценивают текущие деловые условия, а также активно отмечают, что работу найти очень тяжело. Такие настроения транслируются и на реальные действия – так, в ноябре объём потребительского кредита снизился на сумму, максимальную за все 65 лет исследования Фед (почти на 8 млрд. долларов); в процентом выражении (–3.7%) падение было худшим в января 1998 года – а ведь это динамика по сравнению с октябрём, когда тоже отмечалось сжатие кредита. По оценке SpendingPulse, розничные продажи в праздничный сезон конца 2008 года были на 5.5-8.0% слабее, чем годом раньше – и даже если исключить автомобили и бензин, то динамика останется уверенно негативной (годовое снижение составило от 2% до 4%); по оценкам аналитиков, из-за падения спроса в 2009 году в США закроется… 12 тыс. магазинов только внутри сетей супермаркетов!

Весьма характерна реакция работодателей – например, глава промышленного конгломерата 3M Джордж Бакли, комментируя закрытие 16 заводов и урезание инвестиций, заявил: «Да, мы прекрасно понимаем, что всё это очень плохо для страны и экономики в целом, но это не наши проблемы, ибо мы должны прежде всего заботиться о процветании наших фирм, а не о всеобщем благе» - вот вам и классический «парадокс бережливости» почти в чистом виде. Результат налицо – согласно данным ADP, в декабре в частном секторе занятость сократилась на 693 тыс. человек, причём показатель ноября был также пересмотрен основательно вниз. Если добавить к этому весьма негативные числа этого сектора от рекрутинговых компаний Monster и Challenger, Gray & Christmas, то станет понятно, почему все с ужасом ждали официального отчёта Министерства труда. И тот не подкачал – штатовская экономика потеряла очередные 524 тыс. рабочих мест, причём данные за октябрь и ноябрь были пересмотрены вниз ещё на 154 тыс.; уровень безработицы достиг 7.2% (максимум с января 1993 года) – но в реальности он намного выше; всего за 2008 год экономика потеряла 2.6 млн. рабочих мест – в последний раз подобное отмечалось лишь в 1945 году.



Источник: ISM

Производственный сектор, сталкиваясь с обвалом спроса, реагирует соответственно – т.е. обвалом предложения. Заказы промышленных предприятий рухнули в ноябре на 4.6% против октября – это при том, что и в октябре отмечалось падение на 6.0%; впрочем, надо отметить, что примерно половина этих безумных величин объясняется тем, что заказы исчисляются в номинальном выражении (в текущих ценах), так что обвал нефтяных цен тут сыграл существенную роль. Индекс деловой активности в производственном секторе в декабре опять упал, причём его ключевые компоненты (новые заказы и производство) показали минимум за всю историю наблюдений с 1948 года; бодрое падение цен, уплаченных за сырьё и комплектующие, тут не помогает, ибо сразу же транслируется в необходимость снижать цены отпускные – таким образом, мощный инфляционный стресс лишь за несколько месяцев радикально развернулся, превратившись в стресс дефляционный. В сфере услуг ситуация слегка улучшилась, однако активность и там остаётся на определённо негативных уровнях. Декабрьские продажи автомобилей снова вышли жуткими – за последний год они сократились на 36%; в том числе продажи General

Motors – на 31% (ожидалась ещё худшая динамика, но выручил 43%-ный взлёт покупок Chevrolet Malibu), Ford – на 32%, Toyota – на 37%, Honda – на 35%, Nissan – на 31%. В целом за 2008 год продажи оказались на минимуме с 1992 года – разумеется, в пересчёте на душу населения дела обстоят много хуже; но совсем они плохи у американских производителей – даже в абсолютном выражении General Motors и Ford показали минимумы за 49 и 47 лет соответственно, а уж если делать поправку на население, то такого плохого года, видимо, не было за всю историю массовой автоиндустрии.

Разумеется, власти пытаются что-то сделать со всем этим безобразием. Как показал протокол последнего заседания ФРС США, центробанкиры пришли к согласию о том, что ради недопущения дефляционного коллапса экономики они готовы на любые действия, включая неограниченное печатание и раздачу денег; кроме того, всё больше членов правления приходит к мысли о полезности установления целевого уровня инфляции (как это сделано в Великобритании и Еврозоне) – пока он колеблется где-то между 1.5% и 2.0%. Казначейство сделало новогодний подарок General Motors, закачав 30 декабря около 5 млрд. долларов в GMAC, финансовое подразделение автоконцерна – тем самым последний был спасён от немедленного банкротства. Однако такими однократными мерами не покроешь все проблемы корпоративного сектора – тем более, что негатив внутри него быстро распространяется: вот уже и стальные магнаты прибежали в Белый дом просить срочной помощи – иначе, мол, вся отрасль разорится. Кувейт отказался от идеи создать совместное предприятие с Dow Chemical – что лишило последнюю необходимых ей вливаний в размере около 9 млрд. долларов. Между тем, третьей по величине независимой химической компании LyondellBasell уже помочь нельзя – она обанкротилась, оставив 26 млрд. баксов непогашенного долга, что сразу почувствовали её кредиторы: например, Citigroup мрачно констатировала потерю очередных 1.4 млрд. из-за этого дела. Alcoa заявила о снижении производства на 18% и сокращении персонала на 13% - отчёт этой компании ожидается в ночь на ближайший вторник. Time Warner сообщила о том, что её потери в четвёртом квартале составили 25 млрд. долларов – разумеется, львиная доля их или вызвана однократными событиями, или реально была получена раньше, но именно теперь их приходится фиксировать в отчётах. Наконец, Intel ожидает показать падение продаж в последней четверти минувшего года на 23% - его отчёт намечен на ночь ближайшей пятницы. Очередные подробности «дела Мэдоффа» показали, что хитрый пирамидщик строил свой бизнес на доверии знакомых, через которых он привлекал инвесторов – да и сами знакомые неплохо вкладывались в фонды Мэдоффа: так, колумбийский банкир (впрочем, проживающий в Лондоне и Мадриде) Андрес Пьедраита сам вложил 7.5 млрд. баксов и заодно привлёк массу латиноамериканских инвесторов, в основном работавших через испанский Banco Santander; в конце жизни фонда Мэдоффа его дела были уже очень плохи – что не помешало жадному Берни напоследок кинуть своего старейшего друга Карла Шапиро, 95-летнего филантропа из Палм-Бич, что во Флориде, запросив у него дополнительные 250 млн. на условиях скорого возвращения с хорошим наваром; следователи кисло сообщили, что на сей момент мошенник торжественно готов вернуть аж 0.73 млрд. долларов из общего убытка в 50 млрд. – публика смахивает слёзы умиления. Но в отношении некоторых персонажей кризиса умиляться уже поздно – 2009 год начался с самоубийств жертв кризиса: сначала хозяин очень почтенной в мировом масштабе фармацевтической фирмы Ratiopharm Адольф Меркле бросился под поезд, а в середине прошлой недели глава очень крупной риэлторской компании Sheldon Good Стивен Гуд выстрелил себе в голову из пистолета. То ли ещё будет!

Меж тем, новая администрация лихорадочно составляет план спасения национальной экономики – Обама подчёркивает, что его команда трудится «день и ночь, в будни и выходные дни» ради скорейшего прогресса. Новый глава Национального экономического

совета Лоренс Саммерс заявил, что властям нужно сосредоточиться на долгосрочных целях, а не латать дыры, в которые без видимого эффекта уходят бюджетные миллиарды – однако пока что в основном идёт именно латание дыр. Фед по своей инициативе начал скупать ипотечные бумаги – но т.к. денег для этого нет, он дал понять, что финансироваться эта 500-миллиардная программа будет за счёт банальной эмиссии. Под натиском демократов в Конгрессе сломался Citigroup, согласившийся на новый план, согласно которому если несостоятельный должник по ипотеке дошёл до финального суда, то последний может не отобрать у него дом, как было до сих пор, а по своей инициативе в одностороннем порядке изменить условия предоставления займа в пользу должника – прочие банкиры уже пребывают в ярости, предвидя, что теперь и им придётся соглашаться на нечто подобное. План Обамы чуть приоткрыл своё личико – новый президент намерен потратить на стимулирование роста до 1.3 трлн. долларов за пару лет: в том числе 300-500 млрд. уйдёт на урезание налогов – ожидается, что большинство работников получит от Казначейства налоговый возврат на 500 баксов. Демократы в Конгрессе вознамерились увеличить этот план – но тут уж взбунтовались республиканцы, раздражённо заявившие, что если зуд стимуляторов столь нестерпим, то проще вообще отменить все налоги и тупо печатать деньги, ибо даже без «плана Обамы» бюджетный дефицит уже перевалил за 1.2 трлн. долларов; к тому же контрольная палата Конгресса выпустила чрезвычайно критический (если не сказать «ругательный») доклад об исполнении «плана Полсона» - там написано, что все траты в рамках этого плана беспорядочны и неэффективны, а распоряжающееся гигантскими деньгами ведомство непрозрачно и отказывается даже отвечать на запросы законодателей. Обама привёл в бешенство местных либералов, заявив о намерении реформировать систему регуляторов финансовой системы (между прочим, в число последних входит даже ФРС) – причём объяснил он это предельно просто: «Уолл-Стрит перестал работать как нужно» - к ужасу оного Уолл-Стрита. Однако это было только начало – дальше удары посыпались от совершенно нежданных персон: так, бывший член правления Фед Алан Блайндер потребовал не разбазаривать казённые деньги, а национализировать по сути всю финансовую систему страны; а добил олигархию солидный профессор элитного Йельского университета Джеффри Гартен, заявивший, что «Процветание государства есть ключ к процветанию отдельных людей, а вовсе не наоборот» - ну уж если подобные речи громко зазвучали в высоких кругах такой страны, как США, то наши прогнозы о скором призвании к власти в самых разных частях света многочисленных адольфов алоизычей и иосифов виссарионычей имеют шанс сбыться даже быстрее, чем можно было бы ожидать.

Хорошей вам недели.

Динамика цен за прошедшие недели

Индекс	Биржа	Цена закрытия	Изменение, %
RTSI	РТС	631.89	-1.95
FTSE-100	LSE	4448.54	+5.50
DAX-30	Deutsche Boerse	4783.89	+3.34
Nikkei-225	Tokio SE	8836.80	+1.11
S&P-500	NYSE	890.35	+2.01
NASDAQ Composite	NASDAQ	1571.59	+2.70
US 10-Yr Note Yield	Index	2.407	+0.270
Нефть (Brent Crude Oil)	IPE	44.34	+23.54
Золото	London fix	847.25	+1.25
Серебро	London fix	11.2200	+9.04
Платина	London fix	988.00	+15.42
Палладий	London fix	196.00	+12.00
USDRUR	ММВБ	29.3916	+1.33
EURRUR	ММВБ	41.4275	+1.57
EURUSD	FOREX	1.3430	-4.48
USDJPY	FOREX	90.25	-0.50
GBPUSD	FOREX	1.5165	+3.52
USDCHF	FOREX	1.1140	+4.31

назад

© 1997-2009 ЗАО «Инвестиционная компания «Ай Ти Инвест» Все права защищены законодательством.

Данный обзор имеет информационное назначение и не является предложением проводить операции на рынке ценных бумаг. Информация, содержащаяся в данном обзоре, не может рассматриваться как предложение о покупке или продаже ценных бумаг. Данные, приведенные в тексте, получены из источников, которые мы считаем надежными, однако мы не утверждаем что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в вышеприведенных материалах, а также за операции с упоминающимися ценными бумагами.