Погодите вы, злодеи!

24/01/2009
Сергей Егишянц

Добрый день. Самым громким политическим событием минувшей недели стала инаугурация 44-го президента США Барака Бараковича Обамы – она прошла не без проблем: сначала глава Верховного Суда Джон Робертс (за которым Обама должен был повторять текст присяги) напутал в словах, так что вышла заминка – а затем уже в Белом Доме на ритуальный вопрос всё того же Робертса, готов ли Обама быть президентом, тот должен был ответить «да, готов, и мы будем служить верно», однако вместо «верно» тот сказал «медленно». Всё это вызвало даже некоторый ажиотаж – мол, а законный ли президент Обама, если не были соблюдены важные элементы ритуала инициации? Пришлось официальным лицам спешно разъяснять, что оный ритуал не имеет значения в плане легальности процедуры – но осадок всё равно остался, породив некий суеверный страх. В целом всё это шоу оставило определённую долю отвращения, вызванного неумеренным педалированием темы разного рода «меньшинств» - но поглядим, как всё пойдёт дальше. Ну и, разумеется, привлекло всеобщее внимание также перемирие в Газе – эксперты весьма скептически оценивают итоги прошедшей там войны, однако всё же пока оная война остановилась.

Стерлинг умер

Вроде бы завершились и газовые препирательства России с Украиной – европейские чиновники важно констатировали успех и высокомерно выговорили восточным холопам за «безответственное поведение по отношению к цивилизованному сообществу»: всё-таки они неисправимы в своей неадекватности – ну ничего, отольются им эти «господские» манеры, причём много скорее, чем они думают… Нефть успокоилась после этих событий – и её цена остановилась в районе 40-45 долларов за баррель; огромный спрэд между европейской и американской нефтью тоже сошёл на нет – в общем, рынок вошёл в более-менее нормальное русло. Обвал спроса на сырьё заставил производителей продолжить сокращение предложения: так, третья в мире перерабатывающая компания Rio Tinto урезала выпуск алюминия на 11%, а штатовский гигант Alcoa – на 18%; обе фирмы также объявили о значительных увольнениях. Кредитные рынки остались прибитыми; из центробанков отличились бразильский (снижение ставки на 1.00% до 12.75% годовых), канадский (на 0.50% до 1.00%) и ЕЦБ (на 0.50% до 2.00%); Банк Японии оставил ставки на прежнем уровне 0.10%, но дал понять, что намерен влить в рынки ликвидность в размере около 8 трлн. йен (почти 100 млрд. долларов) за этот год; зампред правления Швейцарского национального банка Хильдебранд и вовсе не стал утруждать себя числами, просто пообещав напечатать столько денег, сколько понадобится. На валютном рынке опять звездил фунт, пробивший низы 2001 года против доллара и исторический минимум против йены – теперь единственным ориентиром по отношению к баксу осталось дно 1985 года, находящееся чуть выше паритета. Комментарии были нервными: крупный американский инвестор Джим Роджерс заявил, что «стерлинг умер», а министр экономики Франции Кристин Лагар потребовала от британских властей принять меры, ибо опускание валюты есть нечестный приём стимулирования экспорта – похоже, европейцы намерены поднять этот вопрос на ближайшем саммите Семёрки. Вообще словеса лились рекой – то главный экономический советник Обамы Пол Волкер заявил, что властям придётся напечатать ещё «триллионы долларов» и что доверие к баксу из-за этого может быть подорвано; то кандидат в министры финансов Тим Гайтнер назвал Китай валютным манипулятором и предостерёг азиатов от любых интервенций – это уже

вызвало возмущение в КНР (в духе «на себя посмотри!») и (более скрытое) в Японии, где власти демонстративно стали грозить интервенциями именно после угроз Гайтнера.



Источник: SmartTrade

Экономические новости, как всегда нынче, были мрачными. В Китае впервые за 5 лет выросла безработица – и локальные новости на сей счёт вызывают опасения: например, только в промышленном центре Гуандонг потеряли работу сразу 600 тыс. мигрантов – переводя это в масштаб всей страны, можно ждать в скором времени серьёзных социальных проблем. ВВП КНР в четвёртом квартале 2008 года показал годовой рост лишь на 6.8% (7-летний минимум), что намного меньше динамики предыдущего квартала (+9.0%) и тем более средних значений недавних лет (выше 10%); на текущую четверть эксперты ждут уже чего-то около +3.5% (минимум за все 15 лет поквартальных наблюдений ВВП). Промышленное производство в декабре зафиксировало прибавку 5.7% к тому же месяцу 2007 года – это близко к 10-летнему минимуму. В декабре средние цены на жильё в 70 крупнейших городах Китая показали первое в истории годовое падение – и, как ожидается, в этом году объём строительства сократится сразу в 1.5 раза. Экспорт из Китая уже уменьшился темпом, худшим с 1999 года; но и китайский спрос на импортные товары валится – только японцы уже констатировали полуторакратный обвал своих грузоперевозок в КНР. Это тяжело бьёт по всему региону – и вот уже Южная Корея (где на экспорт работает половина экономики) показала в четвёртом квартале падение ВВП сразу на 5.6% к предыдущей четверти 2008 года и на 3.4% к тому же кварталу 2007 года; ВВП Сингапура был пересмотрен с и без того ужасных –12.5% до ещё более мрачных –16.9%; японский экспорт обвалился в декабре рекордным с 1980 года темпом (на 26.7% к ноябрю и на 35% к декабрю 2007 года), вызвав тем самым третий подряд месяц внешнеторгового дефицита. Падение промышленного производства Японии в ноябре составило 8.5% против октября и 16.6% по отношению к ноябрю 2007 года. Банк Японии понизил оценку состояния национальной экономики и ждёт уменьшения ВВП на 1.8% в текущем финансовом году (он заканчивается 31 марта) и на 2.0% в следующем.

Исторический рекорд падения экспорта отмечен и в Италии (в ноябре), там же рухнули и промышленные заказы (на 26.2% к прошлому году) – и ровно на столько же обвалились заказы в целом по зоне евро. Предварительные оценки индикаторов деловой активности ЕС в январе оказались немного лучше прогнозов – почти исключительно благодаря вдруг

проснувшемуся оптимизму французов. На корпоративных фронтах можно отметить проблемы германских банков – по данным Spiegel, они имеют «плохих активов» штатовского происхождения на 300 млрд. евро, из которых пока сумели списать только четверть; более того, всего «плохих активов» у банков аж на 1 трлн. евро. Плохой отчёт Nokia (несмотря на скидки, объём продаж упал за год на 15%, а прибыль сократилась втрое) подчеркнул тяжесть положения всего сектора – у Motorola продажи и вовсе уполовинились, а Sony Ericsson уверенно пребывает в зоне убытков. Reuters сообщило, что ритейлер Metro сокращает 5% своего персонала – т.е. около 15 тыс. человек. А у Porsche совсем нежданные проблемы – приобретя в результате мощной спекуляции контроль над Volkswagen, она теперь обнаружила, что может оказаться ещё и счастливым обладателем шведской Scania: в своё время Volkswagen делал предложение по покупке последней, и теперь отказываться от него вроде как не комильфо – меж тем, Porsche никакая Scania не нужна вовсе, так что приходится из-за этой странной ситуации хорошенько задуматься. Ну а агентство Standard & Poor's продолжает своё чёрное дело – вслед за Грецией оно понизило суверенный рейтинг ещё и Испании; на очереди Португалия и Ирландия. Последняя уже вовсю мутит воду: как пишет Daily Telegraph, бывший ведущий чиновник ирландского центробанка Дэвид МакВильямс потребовал от руководства страны поставить жёсткий ультиматум перед ЕС – либо последний принимает масштабные меры по спасению тамошней экономики, либо Ирландии надо выйти из еврозоны и спасаться самостоятельно, уже не оглядываясь на многочисленные «пакты стабильности» и прочие ограничения деятельности правительств. Пока же доминирующая в ЕС Германия отказывается давать деньги кому бы от ни было ещё, разрабатывая внутренние планы стимулирования экономики – думается, не случайно; однако в любом случае ЕС в нынешнем виде – не жилец.

Великобритания первой из крупнейших развитых экономик мира выпустила данные по ВВП за четвёртый квартал – он показал падение на 1.5% против третьей четверти 2008 года (худшая динамика с 1980 года) и на 1.8% к последней четверти 2007 года; всего за последние полгода экономика опустилась на 2.1%, а на текущий год Ernst and Young прогнозирует падение ещё на 2.7%, итого около 5% снижения: тут надо напомнить, что даже в Великую депрессию тамошний ВВП сократился лишь на 6% - так что Британия совсем незнакома с мощными спадами. Розничные продажи в декабре подскочили – но статистическое ведомство заявило, что тому виной снижение НДС, от которое оно не смогло очистить показатель. Зато уровень безработицы продолжил лететь вверх, повысившись в декабре сразу на 0.4% от численности рабочей силы. Потребительские цены продолжают замедляться – но слабее, чем в других частях света: тому виной обвал фунта, делающий импортные товары дорогими. В январе, по данным Конфедерации британских промышленников, баланс промышленных заказов оказался худшим с 1992 года; а цены на жильё, по оценке Rightmove, упали ещё на 1.9%. Банковский сектор снова в обвале – Royal Bank of Scotland отчитался о квартальном убытке в безумном размере 28 млрд. фунтов; к тому же всплыли факты о «странном кредите» RBS в 2.5 млрд. фунтов, выданном «американскому предпринимателю» и заодно совладельцу ТНК-ВР Леониду Блаватнику – причём выданном из денег, перечисленных в рамках программ помощи банкам от государства. Всё это сделало почти неизбежным национализацию банка, причём Минфин уже вовсю хозяйничает в нём, жёстко требуя начать активные выдачи кредитов домохозяйствам – и, похоже, подобная участь постигнет в ближайшее время также Barclays и HSBC: в общем, вся банковская система может оказаться под контролем властей. А вся футбольная система – под контролем арабов: кувейтская семья аль-Харафи предлагает американским бизнесменам Тому Хиксу и Джорджу Жиллетту продать ей клуб Ливерпуль за 500 млн. фунтов. Проблемы испытывают даже казавшиеся незыблемыми компании – например, продавец товаров для богатых Burberry намерен сократить 540 рабочих мест в Британии и Испании. Казначейство собирается снова залить финансовую

систему сотнями миллиардов фунтов; Банк Англии хочет сделать то же самое – ну а публика выражает всё большее раздражение финансовым акцентом всех этих программ. По рынкам ходили упорные слухи о скором снижении рейтинга страны – и агентствам (Standard & Poor's и Fitch) пришлось срочно опровергать эти сообщения.

Гольдман всегда живой, Гольдман всегда с тобой

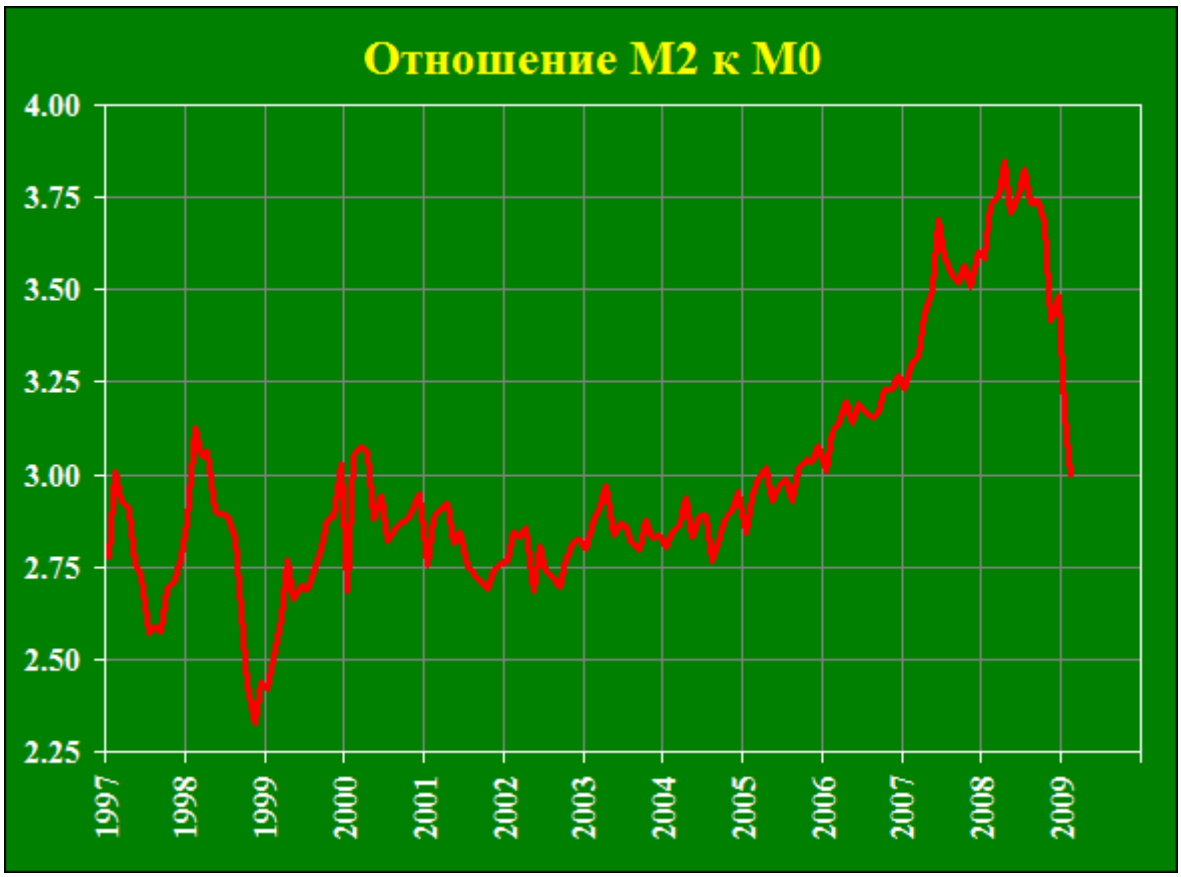
В Северной Америке тоже невесело. В Канаде в ноябре продажи в обрабатывающем секторе упали сразу на 6.4%, в целом оптовые продажи сократились на 1.6%, а розничные – на 2.4%. В США в декабре объём нового строительства обвалился ещё на 15.5% к ноябрю, а число разрешений на строительство упало на очередные 10.7%; против декабря 2007 года снижение составило соответственно 45.0% и 50.6%.; в январе по данным Национальной ассоциации домостроителей, ситуация ещё более ухудшилась – активность в отрасли показала новый исторический минимум. А число первичных обращения за пособиями по безработице на предыдущей неделе зафиксировало новый 26-летний максимум – в общем, экономические показатели по-прежнему плохи. Из отчётов можно отметить довольно-таки позитивные от IBM, Apple и Google; умеренно выступили Johnson & Johnson, eBay и United Technologies; разочаровали General Electric, AMD и особенно Microsoft – последнего тут же наказали 11-летним минимумом цены акций. Из прочих корпоративных новостей можно отметить продажу трети акций Chrysler итальянской группе Fiat – причём последняя имеет право нарастить свой пакет до контрольного. Газета New York Times пытается продаться мексиканскому миллиардеру Карлосу Слиму – ибо собственных источников денег уже никак не хватает.

Начальство Bank of America пришло в бешенство, обнаружив, что свежекупленный Merrill Lynch не только принёс 15 с лишним миллиардов убытка, но ещё и успел повысить бонусы своим топ-менеджерам – за это глава Меррилла Джон Тэйн был с позором изгнан со своего поста. Yahoo, напротив, заморозила выплаты персоналу и сократила 1500 человек; 800 человек увольняет Warner Brothers – комментарий в ленте новостей был очаровательно простодушен: «Hollywood down» – выходит, фабрика грёз проигрывает прозе кризисной жизни. А Citigroup сменила начальство – теперь им стал глава Time Warner Ричард Парсонс. Ну и – как символическое известие – General Motors потеряла мировое лидерство по объёмам продаж автомобилей, которое она удерживала на протяжении 77 лет подряд: в 2008 году, однако, её превзошла японская Toyota – но обвал в отрасли так велик, что даже новый лидер закончит свой финансовый год с нехилым (свыше 2 млрд. долларов) операционным убытком. Новые штатовские власти горят страстным желанием принять очередной почти триллионный план стимулирования экономики – оппозиция против, но это преодолимо. Так же, как преодолимо и недовольство многих биографией Тимоти Гайтнера – финансовый комитет Сената проголосовал за его кандидатуру на пост главы Казначейства большинством 18 голосов против 5: Сенат в целом будет решать вопрос во вторник – и скорее всего с тем же успехом. А эксперты уже отозвались примечательным текстом: «Гайтнер представляет даже не всю Уолл-Стрит, а лишь Goldman Sachs, в интересах которого он спасал AIG; а ведь ещё три бывших главы Гольдмана при деле – Стивен Фридман остался на хозяйстве в гайтнеровском ФРБ Нью-Йорка, Генри Полсон сдаёт полномочия в Минфине Гайтнеру, а Роберт Рубин активно консультирует последнего» - да уж, заметим мы.

А в заключение давайте обратимся к России – благо повод имеется: центробанк дал понять, что он постарается надолго зафиксировать нижнюю границу колебаний курса рубля на отметке 41 рубль за бивалютную корзину – если удастся, конечно. Таким образом, Банк России с опозданием на 3-5 месяцев сделал то, что советовали серьёзные эксперты – они предлагали быстро девальвировать рубль как раз примерно к намеченным

отметкам (около 40 рублей за корзину), а поскольку все резервы при этом остались бы в целости и сохранности, то была бы возможность напрямую (валютными кредитами) помочь тем банкам и компаниям, которые должны были пострадать от этого процесса. Цена вопроса должна была составить никак не более 100-150 млрд. долларов, причём все они были бы не безвозвратно потеряны, но выданы взаймы – иначе говоря, потом эти деньги или вернулись бы назад, или позволили бы бесплатно национализировать неплатёжеспособные фирмы за долги. Жёсткий контроль за банками вкупе с принудительной санацией (внешним управлением) самых проблемных из них позволил бы избежать обычных злоупотреблений – а продуманная программа помощи производственному сектору помогла бы минимизировать спад выпуска и увольнения. Однако россиянское начальство предпочло медленную девальвацию в комбинации с хаотичной раздачей рублей банкам и фирмам – давайте же посмотрим, что из этого получилось.

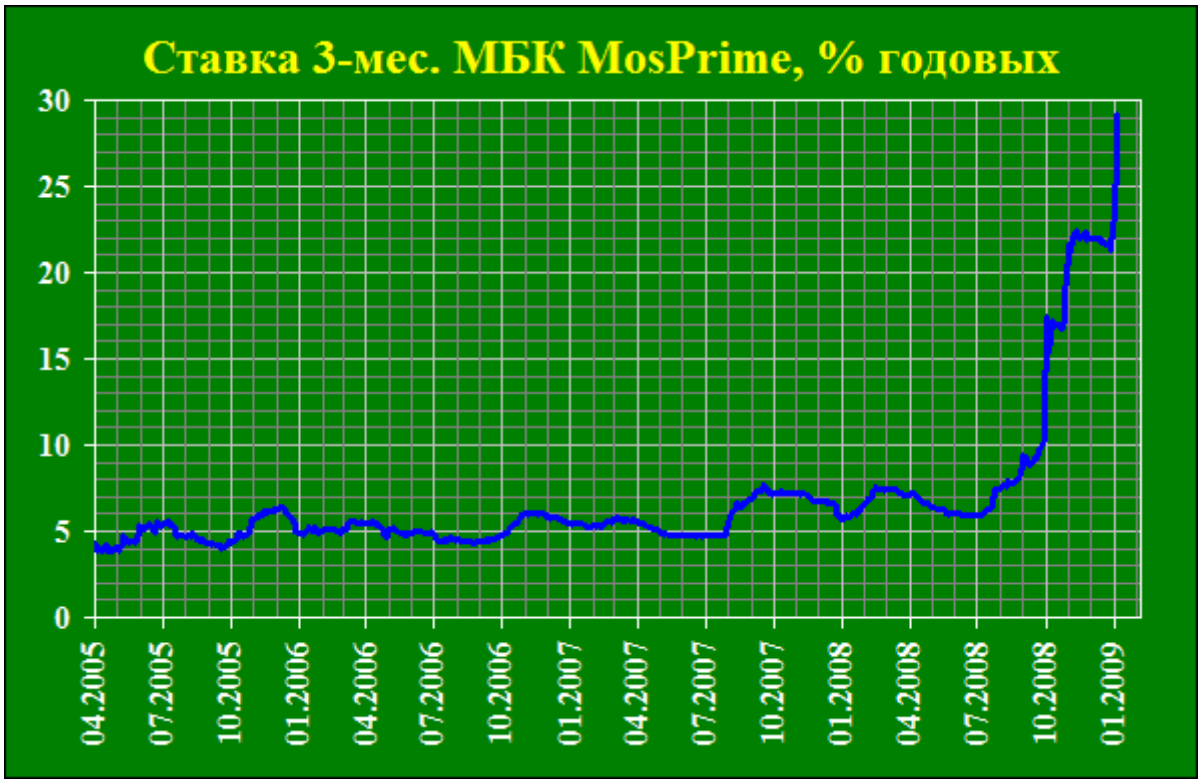
Итак, во-первых, Россия утратила уже больше трети своих валютных резервов – последние сократились с без малого 600 млрд. в середине августа до менее чем 400 млрд. в середине января; при этом такие потери безвозвратны – это не кредиты, но суммы, просто выброшенные на рынок и поглощённые им: ещё раз напомним, что всё это случилось лишь за 5 месяцев – кажется, нас кто-то уверял, что резервов даже при худшем развитии событий хватит на 3-4 года? Но это ещё не всё – ведь это резервы как центробанка, так и бюджетных и межбюджетных фондов: согласно официальному балансу Банка России, на 1 декабря его иностранные активы составляли 12.2 трлн. рублей, из которых обязательства перед правительством достигали 7.1 трлн., так что собственно резервов центробанка было 5.1 трлн. или (по тогдашнему курсу) около 185 млрд. долларов – а к настоящему моменту (с учётом масштабов интервенций в декабре-январе) они должны были ужаться до 80-110 млрд.; это означает, что кубышка Банка России уже почти опустела. Во-вторых, рубль всё же упал ровно туда, куда его и посылали эксперты, предлагая быструю девальвацию – т.е. ничего удержать не удалось всё равно, зато масса высоких чинов уронила свои холёные рожи в грязь (если, конечно, им вообще было что ронять): двуглавое чудище «национальных лидеров» дружно советовало верить в рубль, вице-премьеры Жуков и Шувалов хвалились возможностями сопротивления кризису и отвергали девальвацию, министр Набиуллина сулила минимальное удорожание бакса, а советник президента Дворкович лишь 2 месяца назад уверял правящую нынче партию Единая Россия, что «Девальвации не будет, как бы этого кто-то, может быть, и ни хотел». В-третьих, валюта из резервов, ясное дело, продавалась за рубли – которые тем самым изымались из обращения: поскольку объём интервенций достиг уже 200 млрд. долларов, масштаб таких изъятий составил приблизительно 6 трлн. рублей – и хотя он компенсировался прямыми рублёвыми инъекциями, однако ж последние составили лишь 3.0-4.0 трлн., так что широкая денежная масса (агрегат М2) утратила на сей момент около 2.5 трлн. из 14.5 трлн. имевшихся в августе; благодаря этому денежный мультипликатор (отношение М2 к М0) упал с и без того весьма умеренных 3.85 до 3.00 – а это ниже, чем было у ведущих европейских стран (и тем более США) даже 100 лет назад. Правильным курсом идёте, товарищи! – ещё немного, и будет повторён подвиг «графа полусахалинского» С.Ю. Витте, в своё время поразившего мир денежным мультипликатором меньше единицы, что породило перманентное дефляционное давление на сельское хозяйство со всеми его прелестями, от низкой рентабельности до капитального дефицита.



Источник: Банк России

В-четвёртых, обвал денежного мультипликатора означает мощное сжатие всего рублёвого кредита – весь этот сектор по сути схлопнулся, так что процентные ставки взлетели в небеса: по данным Банка России, стоимость однодневных займов выросла до 20-25% годовых, а 3-месячные дают уже почти под 30%. Надо ещё учесть, что отсутствие продуманной и эффективной помощи банкам и корпорациям заставило внешних заёмщиков поднимать ставки по кредитам российским резидентам, а страховщиков – взметать ввысь котировки свопов кредитного дефолта: например, только страховка 5-летнего займа Газпрому обойдётся сейчас в 12% годовых – плюс такого же порядка проценты по самому кредиту; таким образом, уже все виды рыночных займов (что внутренних, что внешних) стали для российских компаний по сути недоступными. В-пятых, даже те деньги, что центробанк влил в банковскую систему, в немалой степени шли на покупку валюты – что только усиливало давление на рубль и заодно увеличивало масштаб монетарного сжатия; некоторым банкам это так понравилось, что они брали гигантские суммы на аукционах типа РЕПО и тут же вкладывались всеми ими в валюту – т.е. против рубля и Банка России играли даже в кредит, причём за счёт самого же Банка России. В-шестых, физические лица поняли, что, грубо говоря, через неделю рубль будет дешевле, чем сегодня – и принялись переводить сбережения в валюту, скупив только до нового года как минимум 31 млрд. баксов (сейчас эта сумма уже наверняка приблизилась к 40 млрд.): это создавало постоянное дополнительное давление на рубль и заодно ухудшало балансы банков – ведь рост валютных депозитов означает увеличение валютных обязательств, тогда как активы (кредиты, облигации и т.д.) остаются в основном рублёвыми. В-седьмых, из-за постоянно меняющегося курса рубля многие продавцы возвратились к ценникам в у.е. – тем самым рубль снова был произведён во второразрядные валюты, которые сами по себе не имеют силы и лишь вторичны по отношению к более сильным деньгам: а сколько было пафосу в провозглашении грядущего в ближайшее время превращения рубля в ведущую мировую валюту – и даже образования в России мирового финансового центра, конкурирующего с уже

существующими. Ещё раз подчеркнём, что в случае одномоментной девальвации ничего этого бы не случилось – резервы бы не тратились, рубли из денежной массы не изымались, кредит не сжимался (во всяком случае, так сильно), физическим лицам не было резона дёргаться и т.д.



Источник: Банк России

И, наконец, в-восьмых и, быть может, в-главных – всё вышеперечисленное привело к катастрофическому обвалу производства и занятости. Только что Росстат выдал статистику промышленного производства в декабре – она выглядит просто кошмарно: за последние 12 месяцев отмечено снижение выпуска на 10.3% в целом, в том числе по электроэнергии – на 4.1%, по углю – на 10.2%, по коксу, синтетическому каучуку, железной руде и апатитовому концентрату – почти вдвое, по молоку – на 5.1%, по хлебу, муке и крупе – на 2.4-3.9%, по тканям – на 24%, по кожаным товарам – на 20%, по обуви – на 9.4%, по пиломатериалам – на 20.9%, по целлюлозе – на 29.3%, по минеральным удобрениям – на 35.8%, по синтетическим смолам и пластмассам – на 22.2%, по кирпичу – на 21.5%, по цементу – на 26.1%, по строительным блокам и панелям – на 29-32%, по прокату чёрных металлов – на 40.7%, по подшипникам – на 41.7%, по металлорежущим станкам – на 40.7%, по турбинным генераторам – более чем в 2.5 раза, по электродвигателям – в 3 раза, по бытовым холодильникам – на 24.2%, по колёсным тракторам – в 9 раз, по грузовым автомобилям – в 3 раза, по автобусам – в 2.2 раза, по машинам для сферы ЖКХ – почти вдвое, по грузовым вагонам – на 31.3%, по микросхемам – на 37.7% и т.д. и т.п. Всё это сопровождается масштабными увольнениями – ещё до декабря экономика потеряла 1 млн. рабочих мест, причём процесс ускоряется. Даже по официальным оценкам МЭР, в четвёртом квартале ВВП вырос лишь на 2.5% - позволим себе заметить, что в реальности ВВП примерно на столько упал, а не вырос. Ещё в октябре доходы федерального бюджета составили 942 млрд. рублей, а расходы – 712 млрд. (имел место профицит); но уже в ноябре эти показатели равнялись 571 и 837 млрд. соответственно (т.е. возник дефицит в размере 32% расходов), а в декабре – 594 и 1382 млрд. (дефицит 57% расходов). Конечно, декабрь всегда искажает картину, но всё это в целом обещает на 2009 год дефицит только одного федерального бюджета между 4 и

6 трлн. рублей – и ещё около 3 трлн. по региональным и местным бюджетам: в сумме, стало быть, дефицит консолидированного бюджета может достигнуть 16-20% ВВП, из которых 10-12% придётся на федеральную казну. И вот глядя на эти жуткие плоды трудов неправедных россиянской власти, не справедливо ли будет пожелать всем этим кудриным-игнатьевым-дворковичам (и прочая, и прочая, имя же им легион – включая тех, кто сидит повыше указанных) как можно скорее услышать де-меродевское (от А.К. Толстого) «Погодите вы, злодеи // Всех подвешу за муде я» - с немедленным исполнением означенной процедуры над особенно упрямыми и вредоносными из них?..

Хорошей вам недели.

Динамика цен за прошедшие недели

Индекс	Биржа	Цена закрытия	Изменение, %
RTSI	PTC	498.20	-12.10
FTSE-100	LSE	4052.47	-2.50
DAX-30	Deutsche Boerse	4178.94	-4.35
Nikkei-225	Tokio SE	7745.25	-5.89
S&P-500	NYSE	827.68	-2.64
NASDAQ Composite	NASDAQ	1477.29	-3.40
US 10-Yr Note Yield	Index	2.622	+0.318
Нефть (Brent Crude Oil)	IPE	46.44	+5.12
Золото	London fix	875.75	+5.04
Серебро	London fix	11.4600	+6.31
Платина	London fix	928.00	-1.59
Палладий	London fix	183.00	-1.08
USDRUR	ММВБ	32.8926	+0.98
EURRUR	ММВБ	42.3986	-1.58
EURUSD	FOREX	1.2985	-2.29
USDJPY	FOREX	88.85	-1.93
GBPUSD	FOREX	1.3805	-6.38
USDCHF	FOREX	1.1560	+3.49

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. ЗАО "Инвестиционная компания "Ай Ти Инвест" не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию или исправлять возможные неточности.