

Россия в обвале

23/03/2009

[Сергей Егишянц](#)

Добрый день. На минувшей неделе подчас очень трудно было отделить политику от экономики – потому что без вмешательства политиков не случилось бы многих важных для экономической сферы событий. Если же иметь в виду сугубо политические новости, то тут на первом плане был бывший президент США Буш: сначала он дал пространную пресс-конференцию (правда, почему-то в Канаде), где поддержал нынешнего президента Обаму в его усилиях побороть кризис – и даже выразил готовность помочь, если будет нужно; затем тот же Буш рассказал о том, как он пишет книгу о своём правлении – где будет рассказано «обо всём». Однако Буш нынче находится глубоко на периферии общественного внимания – поэтому на него не слишком отвлекались.

Баксов всё больше

В некотором смысле политическим событием можно считать и саммит финансовых властей Двадцатки в английском Хоршеме – но там было мало интересного: всё ограничилось обычными благими пожеланиями – разбавленными для вида призывом реформировать международные финансовые организации; впрочем, есть и кое-какой прогресс – по сравнению с прошлыми такого рода мероприятиями нынешнее было относительно скромным, что не преминули отметить (и поставить себе в заслугу!) его участники. Ещё одним приметным событием прошлых выходных стал саммит ОПЕК – она не стала срезать квоты, предпочтя заставить нарушителей конвенции придерживаться прежних договорённостей: поскольку фактическая добыча нефти странами картеля превышает плановый уровень на 0.8-0.9 млн. баррелей в сутки, простое устранение этой разницы примерно эквивалентно ожидавшемуся сокращению квот на 1 млн. – поэтому рынок воспринял эти новости довольно-таки равнодушно. Куда драматичнее была реакция на итоги заседания ФРС США – и было отчего: штатовский центробанк объявил о выкупе казначейских облигаций на сумму 300 млрд. долларов в ближайшие 6 месяцев, но и расширил покупки разнообразных ипотечных бумаг – в целом всё это означает дополнительную эмиссию баксов в размере не менее 1.15 трлн. до конца сего года. Рынки ответили мгновенно: доллар рухнул (евро за пару дней взлетело с 1.30 до 1.37), доходности бумаг Казначейства обвалились (например, по 10-летним нотам они совершили максимальное однодневное падение с 1962 года), а акции прониклись дополнительным оптимизмом. На этом фоне уменьшения ставок исландским (на 1% до 17% годовых) и мексиканским (на 0.75% до 6.75%) центробанками были уже никому не интересны – публика бросилась скупать всё вокруг, дабы защититься от грядущей инфляции: в итоге нефть улетела выше 52 долларов за бочку, золото достигло 970 баксов за унцию, а медь показала 4-месячный максимум.



Источник: [SmartTrade](#)

Экономическая ситуация в мире в целом по-прежнему печальна. В Австралии в четвёртом квартале число новостроек сократилось на 9.9% к предыдущей четверти 2008 года, а в феврале продажи автомобилей упали на очередные 3.5%. В КНР объём прямых иностранных инвестиций в январе-феврале оказался на 26.2% ниже, чем в те же месяцы прошлого года, а валютные резервы в январе обвалились на 30 млрд. долларов (худшая динамика за всю историю наблюдений); сокращение резервов вкупе с огромным корпоративным долгом на фоне вышеописанных действий Фед, ослабивших доллар, заставили китайцев «выпустить предупреждение» – они отказали Coca-Cola в казавшемся недавно решённым поглощении местной компании Huiyuan Juice; вот только любая торговая война (да и просто протекционизм) – это катастрофа именно для КНР и прочих чистых экспортёров, а никак не наоборот. В Японии в январе вырос спрос на услуги, а заодно и на станки – однако последнее обстоятельство воспринимается с немалым сарказмом: даже после этого «роста» годовое снижение заказов всё равно составило аж 6.5 раз (84%) – так что весёлого тут мало. Mazda попросила правительство о помощи – а агентство Moody's меж тем сократило рейтинг Honda. Банк Японии сделал то же, что и ФРС – т.е. решил увеличить покупки казначейских облигаций; в свою очередь, экономический обзор центробанка оказался самым пессимистичным за последние 11 лет.

В Швейцарии промышленное производство за последний год сократилось на 5.9%, а заводские заказы – на 8.8%; правительство ждёт падения ВВП в 2009 году на 2.2%. В еврозоне производство упало на 3.5% против предыдущего месяца и на 17.3% по отношению к тому же месяцу 2008 года. Французы и итальянцы – как обычно! – решили ответить на кризис забастовками под социалистическими лозунгами. У немцев в марте неожиданно повысилось настроение (по версии исследовательского центра ZEW) – хотя в целом оно остаётся по-прежнему невесёлым. Число рабочих мест в еврозоне в последней четверти 2008 года сократилось на 453 тыс. к предыдущему кварталу – интенсивность увольнений выросла почти в 6 раз. Институт IFO прогнозирует на 2009 год снижение ВВП еврозоны на 3% с лишним, в том числе Германии – на 4%; правительство последней, как пишет пресса, смотрит на свои перспективы ещё пессимистичней – и ждёт уменьшения

ВВП на все 5%. Nokia сокращает персонал ещё на 1700 человек, а Thyssen Krupp – на 3000: это уже никого не удивляет. В Восточной Европе всё по-прежнему: в Словении в январе уровень безработицы подскочил с 7.0% до 7.8%; на Украине в феврале промышленное производство упало на 31.6% к тому же месяцу прошлого года – впрочем, это меньше январских 34.1% снижения. Страны региона активно шантажируют западных соседей – мол, если вы нам не поможете, то вам же хуже будет: ваши банки разорятся – открытым текстом об этом заявили представители Украины и Латвии. Кое-кому помогают – МВФ подкинул денег Украине, Белоруссии, Венгрии, Исландии и Латвии; теперь к ним присоединилась и Сербия – ей дадут 3 млрд. евро.

Привычная картина и в России. Проект бюджета предусматривает совершенно нереальный дефицит около 3 трлн. рублей (вдвое меньше даже осторожных оценок экспертов) – к тому же, судя по заявлению премьера Путина, вся недостача будет покрыта резервами правительства: во всяком случае, только в первом полугодии из них должны извлечь 1.6 трлн. рублей (почти 50 млрд. долларов). Валютные резервы медленно сокращаются – детали, впрочем, неизвестны: в последнее время Банк России повадился включать в резервы ещё и валютные счета коммерческих банков в центробанке – что выглядит довольно странно и искажает картину. Экзотична и статистика инфляции – она ускоряется (в феврале годовой рост потребительских цен по официальным данным составил 13.9%), причём лидируют не импортные товары, что было бы логично, а услуги ЖКХ (+20.1%): это при падающих-то ценах на топливо! По итогам февраля промышленное производство немного отскочило от минимумов – как и ожидалось: обычно производитель сталкивается со спросовым шоком в форме активного затоваривания – из-за этого он по сути останавливает производство, распродала запасы; а затем возобновляет выпуск – что и порождает коррекцию. За последний год производство в целом упало на 13.2%, в том числе по обрабатывающему сектору – на 18.3% (это по-прежнему хуже, чем остававшееся до сих пор рекордным падение 1992 года). Кстати. список товаров, входящих в мониторинг Росстата, в феврале зачем-то был изменён по сравнению с январским – что ставит под сомнение достоверность данных: так, в январе производство подшипников показало годовой спад в 15 раз – тут, видимо, статистическая служба решила, что это слишком, и попросту исключила эту категорию из списка; подобная участь постигла и кузнечно-прессовые машины – зачем-то заменённые на обогатительное оборудование; ключевые для отрасли металлорежущие станки остались – и падение их производства заметно ускорилось (с 1.6 раза за год в январе до 2.2 раза в феврале). В сельском хозяйстве в феврале производство выросло на 2.2% к тому же месяцу прошлого года – однако скорость роста заметно падает; более того, основной его движущей силой стало мясо – сопоставляя его прибавку со всё более быстрым снижением поголовья крупного рогатого скота (на 2.3% за последний год), легко прийти к весьма неутешительному заключению о сути происходящего. Строительный сектор находится в свободном падении: если в первом квартале 2008 года он показывал годовой рост на 28.9%, то уже во втором его темп сократился до 18.2%, в третьем – до 9.5%, в четвёртом – до 3.8%, в том числе отдельно в декабре – до 0.1%; в январе сего года отмечалось снижение на 16.8%, а в феврале оно усилилось до 20.7%; если учесть, что ввод жилых домов всё ещё находится в плюсе (это весьма инерционный сегмент), то можно себе представить масштаб обвала коммерческого строительства – а заодно и темпы общего падения через несколько месяцев, когда процесс сжатия зримо отразится уже и на жилье.



Источник: Росстат

Грузооборот транспорта продолжает сокращаться – в феврале он упал на 19.1% к тому же месяцу прошлого года (в январе было –14.7%), причём в последние месяцы быстро полетел вниз самый чувствительный к частному спросу автомобильный сегмент (–19.3% в феврале против –15.0% в январе, –6.4% в декабре и +1.9% в ноябре), а теперь к обвалу несколько неожиданно присоединились и трубопроводы (–12.1% в феврале против –1.4% в январе и –1.0% в декабре и ноябре). Задолженность по зарплате на 1 марта оказалась на 16.1% выше, чем месяцем раньше; при этом задолженность федерального бюджета взлетела на очередные 88.5% (после +40.4% в январе), а бюджетов субъектов федерации – на 91.9%; федеральная казна за месяц увеличила свою задолженность по выплате зарплат в научной сфере – в 2.1 раза, в образовании – в 19 раз, в области культуры – в 22 раза, в здравоохранении – в 73 раза. Недофинансирование подоспело очень «кстати»: по данным социологов, уже около 11% семей, не имеющих сбережений, столкнулись с задержками зарплат или увольнениями (в Москве таких 5%, а вот в городах с населением до 100 тыс. – аж 29%); к тому же ещё около 28% семей остаются должны по кредитам. Показатели Росстата говорят о том же: с лучшего для рынка труда прошлогоднего мая российская экономика потеряла уже 2.3 млн. рабочих мест – численность безработных выросла более чем в 1.5 раза, уровень безработицы достиг 8.5%, а количество людей, получающих пособия по безработице, уже на 20% превысило уровень, который был запланирован как предельный на весь 2009 год (это, кстати, к вопросу о «реалистичности» бюджета); реальные располагаемые доходы населения продолжают оставаться в минусе по сравнению с прошлым годом. Оборот розничной торговли в феврале показал сокращение на 2.4% по отношению к февралю прошлого года – впервые за долгое время; объём платных услуг населению тоже ушёл в минус (пока на 0.8%, но статистика Росстата тут давно вызывает очень большие сомнения). Анализ всего этого внушительного массива данных от Федеральной службы государственной статистики России позволяет нам оценить динамику ВВП в феврале как –10% по отношению к тому же периоду прошлого года – это достаточно консервативная оценка, которая полностью опирается на

официальные показатели, вовсе не пытаюсь очистить их от сомнительных чисел, которых там имеется в достатке.

Налогам по мироедам

В Великобритании тоже без особых перемен. Число безработных в феврале выросло на 138.4 тыс. человек – такого не было ни разу за все 38 с лишним лет наблюдений; при этом показатель января также пересмотрели заметно в сторону ухудшения. Цены предложения жилья, по данным Rightmove, выросли по отношению к предыдущему месяцу – но сократились против прошлого года на 9.0%. Этот процесс далёк от завершения – как стало известно, в феврале объём ипотечного кредитования упал на 15% к январскому уровню, что довело скорость годового снижения аж до 2.5 раз. Баланс промышленных заказов, как сообщила Конфедерация британских промышленников, показал минимум с января 1992 года – при этом ещё и складские запасы рекордно высоки, что сулит дальнейшее падение производства. Дефицит бюджета в феврале отметил очередную историческую вершину – как и в США, тут повинны не столько новые расходы, сколько резкое снижение налоговых поступлений из-за кризиса: кое-кому в российском Минфине не грех изучить это явление – чтоб не пересматривать каждый месяц нереалистичные проекты бюджета. Банк Англии на прошлом заседании единогласно голосовал как по снижению ставки, так и по программе печатания денег – кстати, в самое ближайшее время правление центробанка станет однородным: истекают сроки и у главного «ястреба» Бесли, и у основного «голубя» Блэнчфлауэра. Из корпоративных новостей выделялось желание Barclays продать своё подразделение индексных фондов (ETF) iShares – банку нужно выручить свободные деньги, чтобы избавиться от необходимости просить помощь у центробанка. Запомнилось и банкротство хедж-фонда Weavering Macro Fixed Income, у которого, как выяснилось, по существу единственным «активом» был пакет деривативов, выпущенных некой оффшорной компаний – безвестной, но зато (какое совпадение!) основанной и управляемой лично главой означенного фонда. Пенсионные фонды хотят подать в суд на Royal Bank of Scotland по обвинению в мошенничестве – всё бы ничего, но хитрые истцы наняли в качестве своего представителя жену бывшего премьера Тони Блэра Чери: ответчики весьма напряглись. Квартальный обзор Банка Англии мрачно констатирует превышение долгом семей величины годового ВВП страны – на среднем домохозяйстве висит около 60 тыс. фунтов долга, что в условиях дефляционного сжатия грозит массовым банкротством. О том, сколь мудры тамошние власти, говорит интервью главного экономиста Банка Англии Спенсера Дэйла – он заявил, что конец кризиса близок, потому что руководство приняло гораздо больше мер, чем это было во время всех предыдущих рецессий: ну не может же это наконец не сказаться! – логика просто-таки убийственная.

В Канаде в четвёртом квартале уровень загрузки производственных мощностей сократился до исторического минимума 74.7% - ровно то же случилось и в США, только там означенный уровень составил 70.9%. Оптовые продажи в Канаде упали в январе на 4.2% против декабря – при этом и последний месяц 2008 года отмечался падением на 3.1% к ноябрю. Дефицит текущего счёта платёжного баланса США в четвёртом квартале 2008 года изрядно сократился – что и ожидалось: из-за кризиса экспорт и импорт валяются с одинаковой скоростью (в процентах), что и приводит к сужению абсолютного (в долларах) размера дефицита. Иностранцы в январе вывели десятки миллиардов долларов из штатовских долгосрочных ценных бумаг – оно и понятно: свободных денег ни у кого нет – а убытки нужно покрывать, что и заставляет страдальцев выводить деньги из облигаций и оплачивать вручную свои обязательства. Цены в феврале бодро росли – например, годовая прибавка цен производителей без учёта топлива и продовольствия повторила 22-летний максимум; с другой стороны, если учитывать все цены, то за

последний год они упали на 6%, а с летнего пика – на 14%; так или иначе, ФРС придётся смотреть в оба – ибо инфляционная ситуация далеко не однозначна. Промышленное производство снизилось в феврале в 4-й раз подряд, теперь на 1.4% к январю и на 11.5% к февралю 2008 года; региональные индикаторы производственной активности тоже были в глубоком минусе – а нью-йоркский при этом ещё и показал исторический минимум. Единственным явным позитивом стал неожиданный взлёт (на 22.2%) числа новостроек в феврале – но тут, как говорят эксперты, во многом повинна нехарактерно тёплая погода. А показатели занятости вышли как обычно – повторные обращения за пособиями по безработице достигли очередного исторического максимума: ожидания трудового отчёта за март остаются очень мрачными.



Источник: ФРС США

Корпоративные новости были разнообразными. American Express сообщила, что задержки платежей по кредитным картам у неё возросли до 8.7%. Alcoa объявила о снижении дивидендов и инвестиций, а также о дополнительной эмиссии акций и конвертируемых облигаций на 1.1 млрд. долларов. Администрация Обамы дала понять, что она не собирается банкротить автогиганты – более того, Казначейство ввело в действие новую программу поддержки ещё и производителей комплектующих для автомобилей, на сумму 5 млрд. долларов. IBM вознамерилась поглотить Sun Microsystems – цена вопроса около 6.5 млрд. долларов. Количество случаев мошенничества в сфере ипотечного кредитования выросло в 2008 году на 26% - банки ужесточили требования к заёмщикам, которые, будучи не в состоянии им соответствовать, стали попросту фальсифицировать свои данные о доходах и налогах; кроме того, участились случаи сговора с независимыми оценщиками, завышавшими цены жилья (чтобы можно было взять более жирный кредит) – несмотря на всё это, объём выданных в этой сфере займов сократился в целом за год на треть против 2007 года, причём в конце 2008 года масштаб снижения резко увеличился. А фонд Apollo Management предупредил, что начинается такой же завал и на рынке коммерческой недвижимости – что может вызвать ещё 2 трлн. долларов дополнительных списаний и убытков у банков: это вполне похоже на правду – стало быть, вскоре стоит

ожидать разработки новой программы уже в этой сфере. Пока же введена в действия программа гарантий по кредитам малому бизнесу – а глава ФРС Бернанке выражает осторожный оптимизм, полагая, что экономический рост уже не за горами. Откуда это следует, непонятно не только независимым наблюдателям, но даже самому Феду, который в своём меморандуме по итогам очередного заседания нарисовал однозначно мрачную картину экономики – да и МВФ понизил все свои прогнозы на текущий год, суля снижение ВВП США на 2.6%, еврозоны – на 3.2%, а Японии – аж на 5.8%.

Но основная интрига недели вертелась вокруг бонусов для менеджеров финансовых компаний, получающих помощь государства – и вот тут поднялась такая волна возмущения, что последствия оказались серьёзными. Генеральный прокурор штата Нью-Йорк Эндрю Куомо затребовал список тех сотрудников Merrill Lynch, что получили премии перед поглощением со стороны Bank of America – менеджеры последнего робко попросили сохранить оные имена в секрете, однако были в грубой форме посланы подальше: более того, им дали понять, что именно огласка является одной из целей всего мероприятия. Ещё более жестокая буря поднялась вокруг AIG – премии сотрудникам которого вызвали дикую ярость со всех сторон; эта ярость вскоре направилась на весь финансовый сектор, ибо, как стало известно, страховщик имел привычку выписывать кучу изначально выглядевших очень сомнительно обязательств крупным банкам – так что федеральная помощь шла в основном на погашение долгов именно перед этими банками, а вся эта операция выглядела как вполне банальное присвоение средств налогоплательщиков плутократией. Как и следовало ожидать, раскрытие названий основных получателей денег от AIG не принесло сюрпризов – разумеется, впереди планеты всей гордо шествует Goldman Sachs (отхвативший почти 13 млрд. долларов платежей AIG): в этой связи как глупая комедия воспринималось возмущение главы ФРБ Нью-Йорка Уильяма Дадли, бывшего главного экономиста Гольдмана – что вызвало массу ехидных комментариев.

Но уже вскоре всем стало не до смеха: президент Обама обрушился с бранью на AIG, а прокурор Куомо пригрозил начать уголовное расследование и потребовал имена всех получателей премий – особенно всех выбесило то, что крупные бонусы получил отдел деривативов, принесший десятки миллиардов баксов убытка. Министр финансов Гайтнер заявил, что пора злодеев попросту обанкротить, Обама потребовал любыми средствами вернуть деньги, а срочно прибежавший в парламент глава страховой группы Эдвард Лидди испуганно говорил, что его люди уже получили письма с угрозами учинить над ними суд Линча через повешение («на струнных проволоках») – в одном из писем говорилось (дословно): «Если государство не справится, мы сделаем это своими руками – и лично я скоро узнаю имена всех вас и ваших детей вместе с вашими адресами» - однако глава Комитета по финансовым услугам Конгресса Берни Франк в ответ на эти попытки разжалобить себя окинул Лидди ледяным взглядом и бросил «Это ничего: давайте сюда все имена». Бонусополучатели пришли в ужас и спешно принялись «добровольно» возвращать полученные деньги – однако это уже не помогло: Палата представителей мгновенно приняла закон об обложении крупных премий в компаниях, получивших заметную помощь казны, подоходным налогом по ставке 90% - причём глава налогового комитета Чарлз Рэйнджел дал понять, что 100%-ный уровень не был введён лишь для того, чтобы штаты и муниципалитеты смогли ввести и свои налоги, отобрав остающиеся 10% из таких премий в местную казну. Бешенство общественности было столь велико, что ни мироеды, ни их адвокаты даже не пытались что-то изменить – они явно испугались за свои жизни и притихли. Ну а дорогим россиянам остаётся лишь мрачно смотреть на всё это – одновременно читая о том, как 23 членам правления Сбербанка, получающего огромную помощь государства, выписывают премии в среднем по 41 млн. рублей (1.25 млн. долларов) на каждого...

Хорошей вам недели.

Динамика цен за прошедшую неделю

Индекс	Биржа	Цена закрытия	Изменение, %
RTSI	PTC	696.93	+6.80
FTSE-100	LSE	3842.85	+2.38
DAX-30	Deutsche Boerse	4068.74	+2.91
Nikkei-225	Tokio SE	7945.96	+4.98
S&P-500	NYSE	768.54	+1.58
NASDAQ Composite	NASDAQ	1457.27	+1.80
US 10-Yr Note Yield	Index	2.625	-0.260
Нефть (Brent Crude Oil)	IPE	50.10	+12.94
Золото	London fix	954.00	+2.80
Серебро	London fix	13.6500	+4.12
Платина	London fix	1110.00	+5.92
Палладий	London fix	206.00	+4.04
USDRUR	MMBE	33.4230	-4.04
EURRUR	MMBE	45.7695	+1.88
EURUSD	FOREX	1.3570	+4.99
USDJPY	FOREX	95.75	-2.30
GBPUSD	FOREX	1.4440	+3.18
USDCHF	FOREX	1.1290	-4.77

[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.