

## Трудные времена

Добрый день. На прошлой неделе в США (штат Оклахома) произошло землетрясение магнитудой 5.6 – без особых последствий, но власти всё же ввели чрезвычайное положение, чтобы облегчить себе закупки экстренно необходимых товаров. В Приморском крае РФ отбушевал самый разрушительный за 40 лет тайфун – подтоплены многие тысячи домов, пострадали десятки тысяч людей, в ряде поселений нет электричества, общий ущерб уверенно превысил 1 млрд. рублей; между тем, в этот же регион пришёл и новый тайфун – так что все эти показатели будут лишь увеличиваться. В Москве опять дождливо – последствия (потопы) уже привычны и не особенно драматичны.

Из техногенных аварий самая мрачная случилась в Афганистане, где автобус столкнулся с бензовозом – десятки жертв. В Средиземном море вблизи Анталы перевернулся туристский корабль – большинство пассажиров удалось спасти. Терроризм привычно обилён: на Филиппинах и в Таиланде бомбы взрывали местные исламисты, в Сирии – ИГИЛ, а в Кабуле – Талибан; во всех случаях множество убитых. Любопытны свежие кадровые перестановки в ИГИЛ – его военным руководителем стал бывший полковник спецназа и командир ОМОНа из Таджикистана – на этом посту он сменил ранее убитого чеченца и уже успел объявить священную войну США и России.

В политике выделяется смерть президента Узбекистана Ислама Каримова: но особых потрясений там не ожидается. Британская премьерша Тереза Мэй сулит англичанам "трудные времена" вследствие выхода из ЕС – но хранит оптимизм о последствиях сего шага. У бундесканцлерин Меркель "трудные времена" уже настали – её партия проигрывает все региональные выборы, зато всё успешнее силы, выступающие против иммигрантов и ислама. В США по рейтингу Трамп превзошёл Клинтон: последняя вместо разговора о насущных делах исторгла восторженный панегирик США, назвав их "последней надеждой Земли" – увы, риторика съездов КПСС в Штатах работает плохо.

## Обидный трап

**Денежные рынки.** Главы государств Двдцатки заседали в китайском Ханчжоу: о сути дискуссий новостей минимум – подобные мероприятия эффектны по форме и бесплодны по существу. На сей раз все известия о постороннем: КНДР запустила ракеты, а позже взорвала ядерную бомбу; к самолёту Обамы китайцы не подогнали трап с красной ковровой дорожкой, о чём в своём твиттере (!) отчиталась военная разведка США. По сути же переговоров можно сказать только то, что лидеры ведущих стран мира в очередной раз договорились бороться со всем плохим и за всё хорошее – после чего отобедали, сфотографировались и разъехались по домам, весьма довольные собой.

ЕЦБ, Резервные банки Канады и Австралии, центробанки Швеции, Польши, Южной Кореи и Малайзии ожидаемо оставили без изменений ключевые параметры своих монетарных политик: страхи последствий британского референдума не оправдались – потому оснований расширять стимулы пока нет. Иное мнение у Банка Японии – его глава Харухико Курода снова дал понять, что готов принять дополнительные меры, ибо предыдущих "может быть недостаточно"; при том он признал, что сейчас стимулы контрпродуктивны (экономике не помогают, финансовый сектор подрывают) – и всё равно готов их нарастить. Просто потому, что ничего другого никто придумать не может...

В ближайшую пятницу, 16 сентября, заседает Банк России, чья денежная политика, напротив, неприемлемо жёсткая (ключевая ставка в полтора раза выше инфляции): поскольку цены продолжают тормозить, несмотря на сохраняющуюся дешевизну нефти, отказ от понижения процента будет явным абсурдом. О том же открыто заявил глава МЭР Улюкаев – мол, "анекдотическая ситуация". Собственно, это ясно всем – поэтому на сей раз аналитики дружно предрекают снижение ключевой ставки на 0.5% до 10.0%. С позиции логики такая величина должна была быть ещё весной – но в последнее время (особенно по чётным годам) наш ЦБ почему-то не очень дружит с логикой...

**Валютные рынки.** Главные курсы колебались вокруг ранее достигнутых уровней: плохие данные из США огорчили доллар – но лишь немного: все ждут заседания ФРС 20-21 сентября – которое и даст повод для новых движений. Рубль слегка подрос после небольшого падения предыдущей недели – эти изменения суть естественная реакция на флуктуации цен на нефть. Китайский юань по-прежнему слаб, а бразильский реал сравнительно силен – в общем, пока на форексе без перемен.

**Фондовые рынки.** И на биржах акций всё спокойно – настрой в целом позитивный, а у некоторых развивающихся рынков локальные индексы, номинированные в местных (изрядно упавших к доллару) валютах, даже штурмуют рекордные вершины: тому примером, в частности, и Московская биржа. Из корпоративных новостей отметим твёрдое желание Bayer купить Monsanto – стоимость сделки исчисляется суммами порядка 70 млрд. долларов, но соглашение пока не достигнуто.



Источник: Trading Economics

Меж тем, Twitter хочет продаться кому-нибудь покрупнее (Apple, Google или Мёрдоку) – целиком или по частям: компания погрязла в убытках – и её основателю и владельцу это наконец надоело. Apple презентовала свежие айфоны – их седьмое поколение получит пыле- и влагонепроницаемые корпуса и (якобы) продвинутые камеры; цены кусаются (от 650 долларов) – впрочем, как и всегда; рынок воспринял новинки умеренно благожелательно – акции сразу подросли примерно на 1%.

**Товарные рынки.** Нефть в понедельник дико дёргалась на новостях о переговорах Минэнерго РФ с коллегами из стран Персидского залива – известие о готовности сотрудничать с Саудовской Аравией, ОАЭ и рядом других государств того региона по заморозке добычи взметнуло цены ввысь, а реверансы в сторону Ирана (мол, ему можно ещё нарастить производство), напротив, уронили их. В целом всё это пустое – если какая-то заморозка и случится, то на текущих пиковых уровнях, да к тому же на срок не более полугода: в таком случае толку от неё мало – за это время спрос никак не успеет догнать завышенное предложение. Саудиты задрали цены для азиатских покупателей – но это лишь корректировка прежнего занижения; а для европейцев стоимость пришлось даже уменьшить. Число активных буровых в США на полугодовом пике – и это тоже давит на цены.

Нефтяная разведка терпит крах – за 2015 год объём открытых новых месторождений минимальный аж с 1947-го; показатели текущего года ещёкратно меньше – так что возможен исторический антирекорд: конечно, это скажется на добыче и ценах – но лишь в долгосрочном плане. Тогда как краткосрочно по-прежнему имеем превышение предложения над спросом – и по природному газу ситуация похожая: оттого в Штатах он снова подешевел до 100 долларов за 1000 кубометров. Два-

дцатка попеняла Китаю и другим крупным производителям на избыточные мощности по выпуску стали – как всегда, очень "вовремя": выпуск уже активно сокращается, цены растут. Цветные металлы слабы (у меди и алюминия 3-месячные низы), но драгоценные покрепче. Еда дешевеет – за редкими исключениями (сахар, кофе, цитрусовые, растительное масло); да и в целом рынок слаб.

## Историко-статистический анекдот

Исследовательский центр Sentix обнародовал итоги сентябрьского обследования доверия инвесторов разных стран мира – как и повсюду, тут видна общая тенденция: после первого испуга от итогов британского референдума настроения стали зримо улучшаться. В ЕС у них нынче 3-месячный пик на фоне улучшения как текущей оценки, так и ожиданий; а в Швейцарии и вовсе максимум за весь период с января 2015-го, когда её ЦБ отменил привязку франка к евро и тем резко ухудшил самочувствие экономики. В Восточной Европе и Латинской Америке тоже прогресс – хотя показатели пока в минусе; та же картина в Японии – а в остальной Азии 15-месячный пик; не блеснули лишь США – но у них и так мощный плюс. В целом по миру максимум за 10 месяцев – неплохо.

**Азия и Океания.** PMI сферы услуг Китая от Markit улучшился в августе – но лишь благодаря оптимизму оценки будущей активности; новые заказы ослабли, хотя не выпали из зоны экспансии; в занятости стагнация; цены сырья и комплектующих на дне с января 2015-го; составной индекс по всем отраслям экономики чуть ухудшился (51.8 против 51.9 в июле) – но удержался в области роста. Чего нельзя сказать о Гонконге – несмотря на прогресс (его комплексная оценка на пике с июня 2015-го), показатель остаётся в зоне спада, пусть скромного (49.0 после 47.2 в июле). Торговый профицит Китая чуть сократился – в основном благодаря внезапному выходу импорта в годовой плюс (впервые за последние 22 месяца): впрочем, это вряд ли надолго – просто возросли закупки подешевевшего сырья и топлива. В целом за январь-август импорт сжался на 9.0%, а экспорт – на 7.9%: причём круче всего упал вывоз в РФ – на 30.5% (т.е. почти в полтора раза). Инфляция сжалась до 15-месячного минимума (+1.3% в год) – зато спад PPI наименьший за 4.5 года (-0.8%).

ВВП Японии за апрель-июнь пересмотрели вверх – с 0.0% до +0.2% в квартал; улучшение вызвано отчасти понижением дефлятора (как обычно, без всяких на то оснований), отчасти менее крупным, чем предполагалось, спадом частных инвестиций в основной капитал. В целом картина невзрачная: основной вклад в итоговый плюс внесли казённые капиталовложения и private расходы на строительство жилья – тогда как худшее влияние на экономику оказала дорогая йена, нарастившая импорт. PMI сферы услуг колеблется вокруг разделительной отметки 50 пунктов – в июле там было 50.4, в августе стало 49.6: спрос более-менее держится, но динамика занятости выглядит вялой. Опережающие индикаторы уверенно обосновались в годовом минусе, зато индекс экономических наблюдателей (оценка населением состояния экономики) взошёл на 7-месячный пик. Растут и зарплаты – правда, регулярные выплаты по-прежнему стагнируют, а взлетели только разные бонусы. Кредитование уже давно не блещет – да и широкие денежные агрегаты снова стали тормозить.

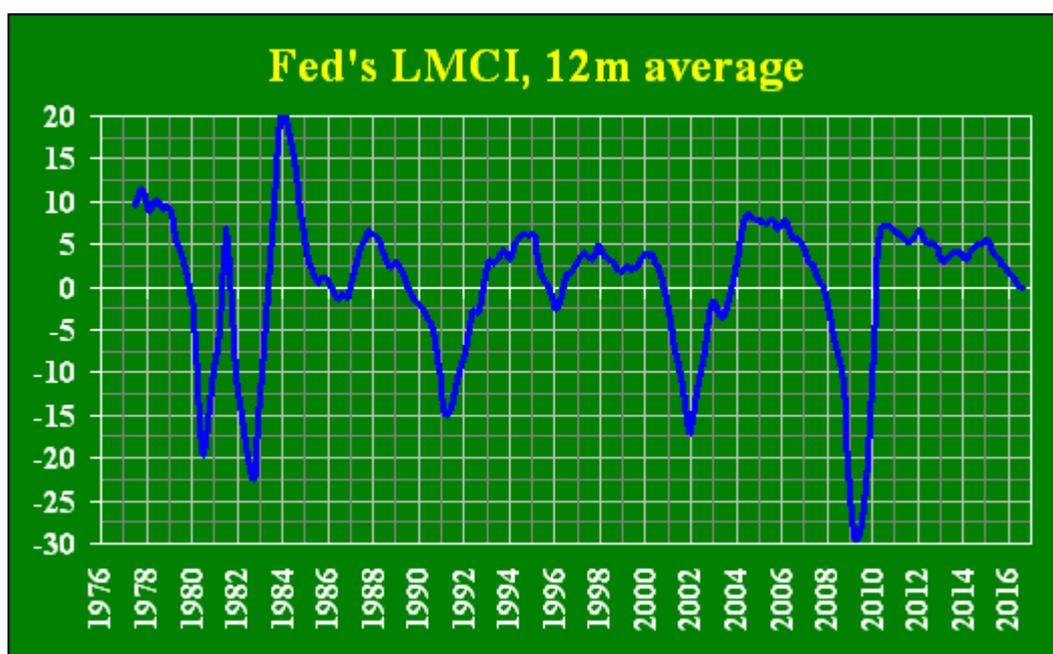
ВВП Австралии в апреле-июне вырос на 0.5% в квартал и 3.3% в год – первая величина худшая за год, зато последняя лучшая за 4 года: частное потребление прибавило 0.4% в квартал, а казённое – аж 1.9%; частные инвестиции свалились на 3.4%, а государственные взлетели на 15.5%; индустрия (добывающая и обрабатывающая), стройка и сельское хозяйство упали, отросла лишь сфера услуг. Ненадолго, однако – в августе PMI сектора рухнул в зону рецессии (45.0: минимум с ноября 2014-го) – туда же отправились и все прочие отрасли (производство 46.9, стройка 46.6). Прибыли корпораций слегка отскочили от худших за 6 лет уровней начала года. Радует лишь занятость: объявления о вакансиях на пике за 4 года. Сфера услуг Индии растёт максимальным темпом за 3.5 года (её PMI равен 54.7); инфляция замедляется у всех стран (Турция, Тайвань, Филиппины), где раньше она ускорялась из-за обвалов их валют. Июльские числа Турции ужасны – розница на дне за 3 года, индустрия – за 7 лет; виноват тогдашний путч, но торможение началось раньше: уже в апреле-июне ВВП замедлился до годового дна при спаде инвестиций и торможении частного спроса.

**Европа.** Данные по ВВП за апрель-июнь очень противоречивы: так, в Финляндии мощное торможение – но все ключевые компоненты, напротив, ускорились (просто импорт вырос круче экспорта – отчего внешняя торговля заметно ухудшила итоговый показатель); обратная картина в Швейцарии – темпы роста у 5-летних пиков, но частный спрос стагнирует, инвестиции валяются, а итог вытягивают обильные вливания из казны. В целом же по еврозоне подтвердилась предварительная оценка (+0.3% в квартал и +1.6% в год), означающая замедление роста до годового минимума.

Выпуск и заказы в индустрии Швеции в июле ускорились до 4-месячной вершины (+4.2% и +5.2% в год соответственно – а в июне были минусы), причём основной вклад внесла автомобильная отрасль (+27% и +34%), хотя весьма недурна и металлургия (+14.6% и +21.7%). В Германии, напротив, всё скверно: производство падает худшим темпом с августа 2014-го (-1.5% за месяц и -1.2% за год), спрос остался в годовом минусе, причём внутренний слабее внешнего. У Франции опять спад (-0.6% и -0.1%), у Испании годовой рост (+0.3%) слабейший за 2 года. Только Британия неплоха – но не более того (+0.1% и +2.1%): обрабатывающие отрасли не блещут мощностью (-0.9% и +0.8%).

Зато PMI её сферы услуг (как и прочих секторов) подскочил; напротив, в Швеции 4-месячное дно, а в еврозоне – даже 19-месячное, хотя и в области роста (52.8): огорчила Германия (51.7: минимум с июля 2013-го), порадовала Франция (52.3: 10-месячный пик), окрепли Италия (52.3) и Испания (56.0). Торговый дефицит Франции распух, а Британии – сжался; в Германии профицит на дне за полгода при обвале экспорта и импорта. CPI Швейцарии почти обнулil годовой спад; инфляция в Норвегии в августе немного притормозила после 7-летнего максимума июля; настроения испанцев хороши максимально за 7 месяцев; розница Франции и еврозоны усилилась – тогда как в Британии она совершила очередной виток в рамках сценария "подскок-обвал" и снова ушла в минус.

**Америка.** PMI непродовственных отраслей США в августе неожиданно свалился на дно с января 2010-го, хотя и остался в зоне экспансии (51.4 после 55.5 в июле): ослабели активность бизнеса (51.8 вместо 59.3) и спрос (51.4 против 60.3); занятость подседа (50.7 после 51.4). Тот же индекс в Бразилии перестал улучшаться и снова ушёл в зону суровой депрессии (42.7 вместо 45.6 за июль). Инфляция Колумбии в августе снизилась на 0.3% в месяц – вроде ничего особенного, а на деле это минимум с июня 1986 года; годовой рост солиден (+8.1%), но сокращается (месяцем ранее было +9.0% - пик с октября 2000-го). Мексиканцы в августе были мрачны максимально с февраля 2014-го – росли страхи о занятости и способности купить еду, одежду и обувь. В Штатах не так грустно, но экономический оптимизм от IBD/GIPP упал ниже многолетних средних значений. Как и индекс условий рынка труда ФРС США – он снова в минусе, а среднее за год значение худшее за 6.5 года.



**Россия.** Потребительские цены в августе показали нулевой рост за месяц – впервые за 5 лет; годовая прибавка ужалась до 6.9% (минимум с начала 2014-го) – причина в давлении власти на коммунальщиков, вынужденных оттого уменьшить свои аппетиты: как только этот фактор исчезнет, испарится и прогресс инфляции. РМІ сферы услуг опустился на 3-месячное дно – но остался уверенно в зоне экспансии (53.5); в целом по экономике картина схожая (52.9). Добыча нефти в РФ достигла максимума с 1991 года (11 млн. баррелей в сутки) – её заморозка на этих уровнях будет очевидно бесполезным делом: при таких темпах (а ведь они не только в РФ) предложение так и будет устойчиво превышать спрос, если только последний вдруг не взлетит в небеса (что вряд ли).

Ввод жилья в столице в ступоре от слабости спроса (цены высоки); МЭР признаёт уход хозяйства от рецессии лишь к стагнации; предвыборные потуги укрепить рубль обернулись проблемами казны – та вынуждена была только за август растратить 18% резервного фонда; последний иссякает – скоро настанет черёд ФНБ, также не бездонного. Перспективы бюджета тусклы – Счётная палата советует "повысить эффективность трат" (мол, в казне исчезает триллион рублей в год – на святое покусились!). Заодно она палата сравнила зарплаты россиян сейчас и в 1913 году (такое любили в СССР) – но оттуда ясно, что за 100 лет они упали, поэтому статистики спешно поправились: мол, реально тогда было плохо, а нынче славно – такой вот дурной историко-статистический анекдот.



Иллюстрация: Артём Попов

Хорошей вам недели!

**Динамика цен за прошедшую неделю**

Индекс	Биржа	Цена з акрyтия	Изменение, %
RTSI	МБ ММВБ-РТС	987.87	+1.86
FTSE-100	LSE	6776.95	-1.71
DAX-30	Deutsche Boerse	10573.44	-1.03
Nikkei-225	Tokio SE	16965.76	+0.24
S&P-500	NYSE	2127.81	-2.39
NASDAQ Composite	NASDAQ	5126.00	-2.36
US 10-Yr Note Yield	Index	1.672	+0.076
Нефть (Brent Crude Oil)	IPE	48.03	+2.85
Золото	London fix	1330.85	+0.46
Серебро	London fix	19.4100	+3.52
Платина	London fix	1070.00	+1.33
Палладий	London fix	679.00	+1.42
USDRUB	Банк России	64.1617	-2.59
EURRUB	Банк России	72.3359	-1.88
EURUSD	FOREX	1.1225	+0.63
USDJPY	FOREX	102.70	-1.25
GBPUSD	FOREX	1.3270	-0.19
USDCHF	FOREX	0.9755	-0.51

Сергей Егишянц, <mailto:sae@iqi.ru>,  
экономист Инвестиционной компании "Ай Ти Инвест"  
<http://www.itinvest.ru/>

---

© 1997-2016 ОАО "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, приведённые в тексте, получены из источников, которые мы считаем надёжными, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несём ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в вышеприведённых материалах, а также за операции с упоминающимися ценными бумагами. Инвестиционная компания "Ай Ти Инвест" не берёт на себя обязательства регулярно обновлять информацию или исправлять возможные неточности.

---