

## Еженедельный обзор 12.07.2010

Благодаря позитивным сигналам с внешних площадок на прошедшей неделе на российском фондовом рынке преобладал рост. В результате чего индекс ММВБ вырос на 2,8%, закрывшись на уровне в 1324,17 пунктов, индекс РТС увеличился на 3,29% - 1365,2 пункта. Фьючерсы на нефть также подросли: Brent торгуется по цене \$75,42 за баррель, Light - \$76,09.

На предстоящей неделе начнется очередной сезон отчетности американских компаний, который определит настроения инвесторов. Из-за этого, вероятно, неделя будет волатильной, но без особого оживления.

Скорее всего поддержкой и сопротивлением по индексу ММВБ выступят уровни 1310 и 1340 пунктов соответственно, и от того, какой из них будет пробит, будет зависеть дальнейшее движение российского рынка.

Среди наиболее значимых новостей и событий прошедшей недели можно выделить следующие:

- МВФ призвал США к пересмотру налоговых ставок.
- Дефолт идет в США.
- В ФРС знают, как подогнать экономический рост.
- США считают, что курс юаня все еще не соответствует рыночным реалиям.
- Банки мешают Китаю инвестировать.

**Подробнее:**

### **МВФ призвал США к пересмотру налоговых ставок**

Восстановление экономики США идет уверенными темпами во многом благодаря принятым правительством страны мерам по стабилизации экономики, однако сохраняется угроза со стороны возрастающего бюджетного дефицита. Об этом говорится в опубликованном докладе Международного валютного фонда (МВФ).

МВФ приветствует обязательства правительства США по сокращению бюджетного дефицита к 2013г. и его стабилизации на уровне чуть выше 70% к 2015г. Однако, руководствуясь менее оптимистичными макроэкономическими оценками, МВФ отмечает, что для достижения этих целей необходимо предпринять более амбициозные шаги, чем те, которые были запланированы правительством. По заявлению МВФ, существующая налоговая система обходится государству слишком дорого и, кроме того, более выгодна для обеспеченных слоев населения, нежели для социально незащищенных граждан США.

По данным международной организации, с 2007г. государственный долг США вырос почти в 2 раза - до 64% ВВП - рекордного уровня с 1950г. Согласно прогнозам, если не будет разработана эффективная финансовая стратегия, этот показатель может достигнуть уровня 95% ВВП к 2020г. К 2030г., принимая во внимание старение нации и увеличение расходов на здравоохранение, уровень долга вырастет до 135% ВВП.

Вместе с тем, в документе МВФ констатируется прогресс, которого удалось добиться правительству США в восстановлении финансовой стабильности. Однако состояние финансовой системы США все еще остается шатким, о чем свидетельствуют результаты последних банковских проверок. Одобрение со стороны МВФ вызвала также протекционистская политика президента США Барака Обамы, который пообещал удвоить объем экспорта за 5 лет.

### **Дефолт идет в США**

Долговой кризис может переместиться из Европы в США. Инвесторы обеспокоены ухудшением финансового положения региональных властей США и возросшим риском их дефолтов, пишет Financial Times.

По данным Национальной конференции законодательных органов штатов, 50 американским штатам в 2011 финансовом году (в большинстве начинается 1 июля) грозит бюджетный дефицит в \$89 млрд. По оценкам Центра бюджетных приоритетов и политики, дефицит достигнет \$140 млрд.

Общий объем долга штатов и муниципалитетов достиг \$2,8 трлн, следует из данных Bank of America Merrill: в 2009 г. он вырос на 14,5%. Во втором полугодии внимание инвесторов может переключиться с Европы на США, предупреждает Роберт Паркер из Credit Suisse Securities.

По февральским оценкам Moody's, исторически риск дефолта по муниципальным бондам невелик: за последние 40 лет — 0,03% против 0,97% у корпоративных эмитентов. Однако угроза дефолта выросла настолько, что некоторые штаты с трудом пытаются сохранить баланс бюджета после сокращения доходов и федеральных вливаний, отмечает Moody's.

### **В ФРС знают, как подогнать экономический рост**

Представители ФРС США назвали три возможных шага для ускорения роста американской экономики. Джеймс Буллард и Эрик Розенгрэн, входящие в состав совета ФРС, занимающегося ставками, дали интервью газете Washington Post.

Несмотря на то, что краткосрочные ставки ФРС и так уже стремятся к нулю, ФРС не стремится наполнить экономику дешевыми деньгами, как это было во время финансового кризиса. Впрочем, по словам Булларда и Розенгрэна, этот вопрос всегда можно пересмотреть.

Тем временем, два экономиста рассматривают гораздо более простые стратегии, как, например, изменение языка посланий ФРС. Так, они предлагают в следующий раз сообщить о том, что ФРС «оставит ставки на околонулевом уровне дольше, чем предполагалось ранее», а кроме того, ясно представить условия, при которых ФРС начнет поднимать ставки. «Если экономическая ситуация меняется, надо реагировать. Не надо сидеть на своих собственных руках. Есть очень многое, что мы можем сделать, если потребуется», — заявил Буллард Washington Post.

Другим шагом может быть снижение ставки для банков с 0,25% до 0%, что могло бы заставить их нарастить объемы кредитования потребителей.

Наконец, третий шаг — покупка новых облигаций, выпущенных под закладные на недвижимость, которые могли бы заменить те, по которым все долги уже выплачены. «Я думаю, у нас есть масса вариантов, и ни один не стоит исключать. Если нас не устраивают сроки, в течение которых мы должны достичь наших двух обязательств — снижения уровня безработицы и стабилизации цен, нам придется предпринять какие-то шаги для изменения политики», — сказал президент Федерального банка Бостона Эрик Розенгрэн.

## **США считают, что курс юаня все еще не соответствует рыночным реалиям**

Действия Китая по оценке национальной валюты — юаня — пока не убедили США в том, что ситуация изменилась в лучшую сторону окончательно и бесповоротно, говорится в докладе по поводу обменных курсов национальных валют.

В документе отмечается, что курс юаня по-прежнему остается заниженным. Эксперты при этом обращают внимание на то, что в докладе не говорится о манипулировании данным показателем со стороны китайских властей. Также не говорится о подобных действиях и со стороны других государств в отношении их национальных валют. «Вопрос заключается в том, как высоко и как быстро будет оценен юань», — заявил по этому поводу министр финансов США Тимоти Гайтнер. По его словам, Вашингтон «будет пристально и на постоянной основе следить за курсом юаня и продолжать работу над расширением экспортных возможностей США на китайском рынке».

## **Банки мешают Китаю инвестировать**

Китайский суверенный инвестфонд готовится продать пакеты акций крупнейших банков страны — это лишит его статуса банковского холдинга в глазах ФРС США и позволит приобрести активы на американском рынке.

Китай рассматривает возможность вывести из суверенного фонда, активы которого составляют около \$200 млрд, пакеты акций местных банков, что освободит фонд от ограничений, мешающих его инвестициям на рынке США.

Существует предложение о выводе государственных контрольных пакетов акций в крупнейших банках страны, таких как Bank of China, из-под контроля суверенного фонда — China Investment Corporation (CIC), рассказывают знакомые с предполагаемой сделкой источники.

Этот шаг лишит CIC статуса банковской холдинговой компании в глазах Федерального резервного банка в Нью-Йорке. Что, в свою очередь, освободит фонд от ряда ограничений на его инвестиции в США, где предположительно его могут интересовать акции, облигации и недвижимость.

Контролируемые CIC пакеты акций банков оценивались примерно в \$70 млрд при создании фонда в 2007 г. Неясно, получит ли CIC компенсацию, если лишится этих активов. В случае выплаты компенсации свободные средства фонда почти удвоятся.

**Алексей Юртаев**  
Тел: +7(495)661-79-07  
[alexey.yurtaev@crescofinance.ru](mailto:alexey.yurtaev@crescofinance.ru)



## Контактная информация

### ООО ИК «КРЭСКО Финанс»

123022, Москва, ул. Звенигородская 2-я, д. 13, стр. 41

Тел.: +7(495)661-79-07

Факс: +7(495)661-79-05

E-mail: [info@crescofinance.ru](mailto:info@crescofinance.ru)

[www.crescofinance.ru](http://www.crescofinance.ru)

### ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

#### Михалев Сергей

Тел.: +7(495)661-79-07 (доб. 210)

e-mail: [sergey.mikhalev@crescofinance.ru](mailto:sergey.mikhalev@crescofinance.ru)

#### Кичан Роман

Тел.: +7(495)661-79-07 (доб. 207)

e-mail: [roman.kichan@crescofinance.ru](mailto:roman.kichan@crescofinance.ru)

#### Устименко Татьяна

Тел.: +7(495)661-79-07 (доб. 206)

e-mail: [tatiana.ustimenko@crescofinance.ru](mailto:tatiana.ustimenko@crescofinance.ru)

### ООО ИК «КРЭСКО Финанс»

Информация и мнения представленные в настоящей публикации, являются исключительно частным суждением специалистов ООО ИК «КРЭСКО Финанс», носят справочный вспомогательный характер и могут быть изменены без уведомления. Любые инвестиции в объекты, упоминаемые в данной публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неэффективными или неприемлемыми для той или иной категории инвесторов. ООО ИК «КРЭСКО Финанс» предлагает разумные меры для получения данных, используемых для публикаций, из источников, по ее мнению, заслуживающих доверия. Однако, ни сама ООО ИК «КРЭСКО Финанс», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников, ни какая-либо третья сторона не несет ответственности за любые возможные убытки какого либо рода, возникшие вследствие использования материалов настоящей публикации в практической деятельности, а также за точность, достоверность, своевременность и полноту информации, содержащейся в настоящих материалах и любые последствия использования такой информации, даже в том случае, если ООО ИК «КРЭСКО Финанс» или другие лица не допускали, но исходя из сложившейся ситуации, имели возможность, и должны были допускать вероятность причинения такого убытка.

Все материалы, представленные в данной публикации, имеют исключительно информационное значение, не являются и не могут являться рекламой, попыткой либо предложением заключить договор (офертой) оказания услуг или какой-либо иной договор. Оказание соответствующих услуг осуществляется исключительно на основании договора, заключаемого с клиентом в порядке действующего законодательства.

Информация, размещенная в настоящем документе, не предназначена для любого несанкционированного воспроизведения, изменения, распространения или иного использования, полностью или частично, другими лицами без соответствующего письменного согласия ООО ИК «КРЭСКО Финанс», нарушение данного требования влечет установленную применимым законодательством ответственность.