

Комментарии

Мировой кризис

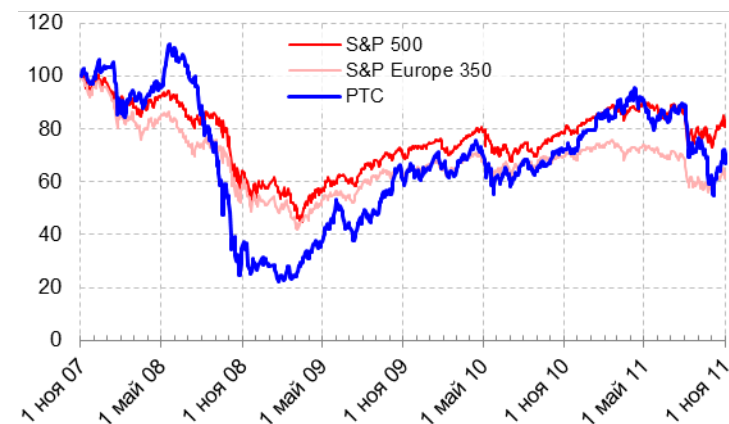
Европа ведет мир к кризису

В течение всего октября инвесторы старались концентрироваться на хороших новостях. Апофеозом стал двойной Евросаммит, после которого было объявлено о принятии третьего (!) за последние полтора года пакета помощи Греции. Однако уже в понедельник 31 октября премьер-министр Греции Г. Папандреу, объявив о необходимости референдума о поддержке плана ЕС, развернул рынки вниз.

Фондовые рынки. К хорошим новостям, поддерживавшим рынки, следует отнести появившиеся в октябре данные американской статистики. Бюро экономического анализа США оценило рост ВВП США в третьем квартале текущего года в 2,5%, что существенно выше показателей первого и второго кварталов (соответственно 0,4 и 1,3%). На этом фоне даже существенное снижение прогноза роста американской экономики на 2011–2012 гг. со стороны ФРС не оказало воздействия на оптимизм инвесторов. Далее, во втором квартале сократился дефицит счета текущих операций платежного баланса США, а прибыли корпораций США во втором квартале выросли на 61,2 млрд. долл. (в первом квартале аналогичный показатель составлял 19 млрд. долл.). В результате за период с 3 по 28 октября фондовый индекс S&P 500 вырос на 17%, почти отыграв июльско-сентябрьские потери. За этот же период индекс S&P Europe вырос на 11%, рост индекса S&P для развивающихся стран составил 18%.

В Греции всё есть: и дефолт, и вотум, и референдум. На саммите ЕС, завершившемся 27 октября, было принято три решения:

Динамика фондовых индексов за 2007–2011 гг.



Источник: Cbonds, Bloomberg.

– Об увеличении Стабилизационного фонда стран еврозоны до 1 трлн. евро с нынешних 440 млрд. евро, при этом до сих пор непонятно, где страны еврозоны собираются взять дополнительные средства; Китай выдвинул требование признать его экономику рыночной; новый руководитель ЕЦБ Марио Драги сразу заявил, что не видит дополнительной роли ЕЦБ в разрешении кризиса; доходность облигаций EFSF (того самого стабфонда) заметно повысилась за последние три месяца, что говорит о снижении аппетита инвесторов к таким активам;

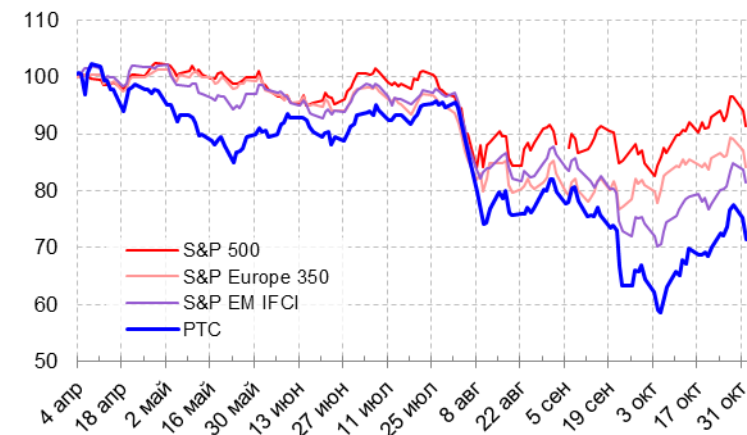
– О списании 50% греческого долга и предоставлении ей дополнительно до 100 млрд. евро финансовой поддержки, при этом детали соглашения с банками (сроки новых облигаций и размер купонных платежей) еще предстоит согласовать;

– О необходимости рекапитализации европейских банков (капитал крупнейших европейских банков должен увеличиться примерно на 108 млрд. евро), при этом всего три недели назад для спасения средненького по размерам банка Dexia понадобилось выделение 90 млрд. евро правительствами Франции и Бельгии.

Решения саммита ЕС вызвали волну энтузиазма на фондовых рынках, но неожиданное заявление греческого премьера Г. Папандреу о проведении референдума развернуло рынки: с 28 октября по 2 ноября индекс S&P снизился на 4%. Эти идеи, похоже, вывели из себя европейских политиков, которые весьма жёстко и прямо заявили, что: 1) Греции будет предоставлена помощь только по итогам референдума, 2) если на референдуме план помощи Греции не будет поддержан, страна будет исключена из еврозоны. Возможно, именно эти угрозы, с одной стороны, заставили греческое правительство отказаться от идеи референдума, и, с другой, позволили правительству Г. Папандреу привлечь на свою сторону ряд оппозиционных депутатов и получить очередной вотум доверия в парламенте (самому Папандреу, возможно, придется уйти в отставку). Казалось бы, можно спокойно вздохнуть?! Не сомневаемся, что рынки так и сделают, но...

Сегодня, помимо Греции, уже пошатнулось доверие к государственному долгу Италии, Испании, Португалии и Ирландии. Это отражается в доходности облигаций этих стран. Отметим, кстати, что в последние дни доходность итальянских

Динамика фондовых индексов за апрель-октябрь 2011 г.



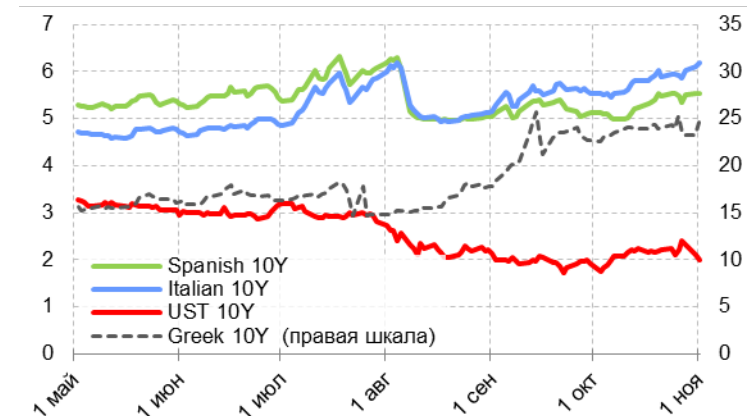
Источник: Cbonds, Bloomberg.

десятилетних государственных облигаций стремительно приближается к «точке невозврата», достигнув отметки в 6,4% (по мнению ряда аналитиков, эта точка уже пройдена). Государственный долг Италии к концу 2011 г. составит 1925 млрд. евро, Испании – 732 млрд. евро, Португалии – 181 млрд. евро, Ирландии – 172 млрд. евро. Вместе с греческим долгом это составит 3,4 трлн. евро, из которых более 25% (900 млрд. евро) нужно рефинансировать до конца 2012 г. А если к проблемным странам добавится Бельгия, то объем рефинансирования увеличится еще на 100 млрд. евро. Конечно, можно написать, что с середины 2012 года эти страны будут рефинансировать долг на рынке (как это было в первой греческой программе)... Кстати, потребности стран PIIGS в рефинансировании долга до конца 2012 г. превышают намечаемый объем Стабилизационного фонда еврозоны (1 трлн. евро). Означает ли это, что прошедший Евросаммит рассмотрел надвигающуюся угрозу в полном объеме и нашел действительно всеобъемлющее решение, или через три месяца состоится очередной «исторический» саммит?

Похоже, европейские лидеры уже устали от греческих проблем. Да и выборы неумолимо приближаются: в апреле следующего года – президентские выборы во Франции, осенью 2013 г. – парламентские выборы в Германии. А это означает, что всё большее внимание неизбежно будет уделяться внутренним проблемам. А Греция? Да бог с ней, в конце концов, никто не готов положить своё политическое будущее ради её спасения. Европроект спасти надо!

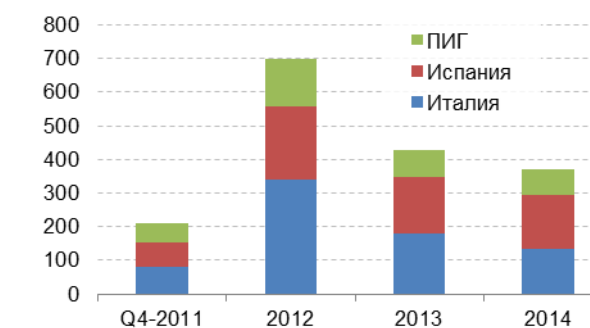
Андрей Чернявский

Динамика доходностей казначейских облигаций США, Италии, Испании и Греции за май-октябрь 2011 г.



Источник: Bloomberg.

Рефинансирование госдолга в странах PIIGS



Источник: Bloomberg.