

# Комментарии

## Мировой кризис

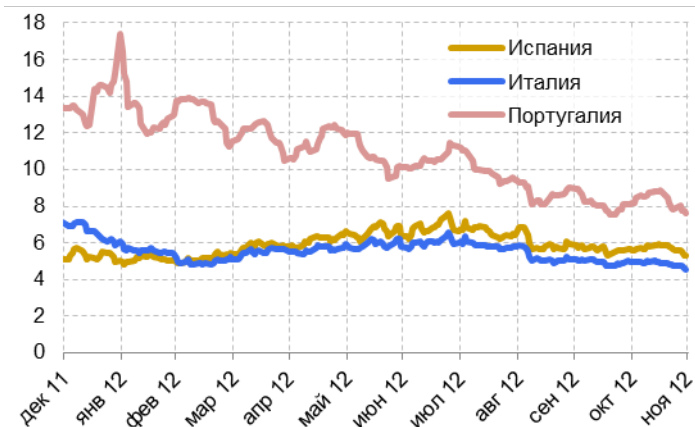
### 1. К концу света с хорошим настроением...

*В настоящий момент фондовые индексы в Европе и США находятся на достаточно высоких уровнях. Dow Jones восстанавливается от падения после переизбрания Барака Обамы, отыграв уже больше половины падения в начале ноября, а европейские индексы вообще находятся на одних из самых высоких значений за год. В то же время уверенный рост экономики в США так толком и не начался, а проблем с долговыми обязательствами Греции и других стран – не стало меньше. Похоже, игроки на столь депрессивном и негативном рынке бурно реагируют на любые позитивные известия, не особенно стараясь в них разобраться.*

**События в США.** Согласно пересмотренным данным, ВВП за третий квартал вырос на 2,7% вместо объявленных ранее 2% (срединный прогноз экспертов агентства Bloomberg давал цифру 2,8%). В то же время потребительские расходы, которые составляют наибольшую часть ВВП, выросли всего лишь на 1,4% вместо ожидавшихся 2%, что стало самым низким значением за год. Количество первичных обращений в службу занятости упало на 23000 на прошлой неделе до уровня 393000 в связи с постепенным восстановлением рынка труда после того, как ураган Сэнди покинул США.

Главным политическим сюжетом в очередной раз становится противостояние Барака Обамы и республиканцев в конгрессе относительно политики сокращения бюджетного дефицита, при этом никто сегодня не может сказать, как будут идти переговоры и на какие уступки придется пойти обеим сторонам для достижения согласия.

**Рис. 1.1. Доходность 10-летних облигаций Италии, Испании и Португалии**



Источник: Евростат.

**Рис. 1.2. Доходность 10-летних облигаций Франции и Германии**



Источник: Евростат.

**Невеселая статистика из Европы.** Объем розничной торговли в странах еврозоны в сентябре снизился на 0,1% по сравнению с августом, промышленное производство снизилось на 2,9%. В число лидеров по скорости падения промышленного производства (по показателям «год к году») входят Греция (-8,1%) и Кипр (-7,8%). Уровень безработицы в еврозоне в октябре составил 11,7%, что является рекордом, и она продолжает расти; при этом безработица в Испании уже давно держится выше 25%. Таким образом, дно начавшейся в прошлом году рецессии еще не пройдено.

Две недели назад агентство Moody's снизило кредитный рейтинг Франции до Aa1 из-за того, что та подвержена значительным рискам, так как французские банки имеют достаточно много облигаций периферийных стран Европы, а также из-за того, что экономический рост во Франции продолжает замедляться. Рынки практически не отреагировали на снижение рейтинга, и уже через две недели доходность французских облигаций вернулась на уровень, на котором находилась до снижения рейтинга.

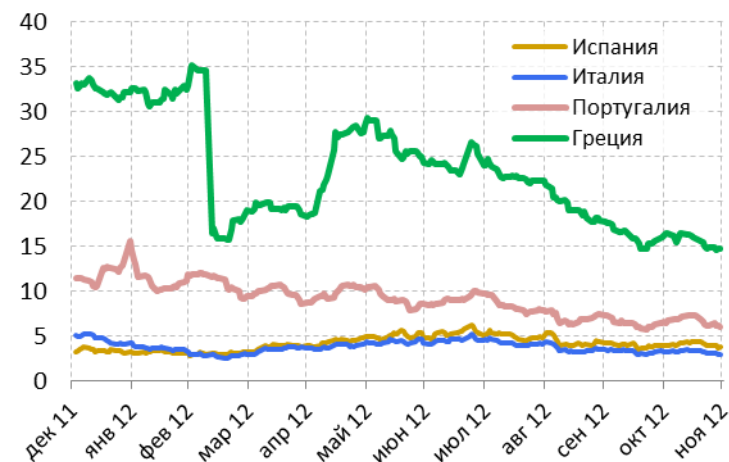
### Куда смотрят рынки?

Из имеющихся данных можно заключить, что новостной фон из США – умеренно позитивный, там наблюдается рост, который становится все более уверенным. В Европе же все статистические данные свидетельствуют о том, что еврозона в рецессии и еще даже не прошла дно. Однако если мы посмотрим на динамику рынков акций и облигаций, то увидим, что за 2012 год европейский рынок акций вырос примерно так же как и американский, а доходности облигаций проблемных европейских стран упали (у Испании осталась примерно на том же уровне), несмотря на постоянно анонсируемые в прессе заявления о сложности долговых проблем этих стран.

С чем же может быть связано столь явное расхождение новостного фона и реакции рынков в еврозоне? Неужели игроки настолько привыкли к негативу, что любая позитивная новость становится большим событием?

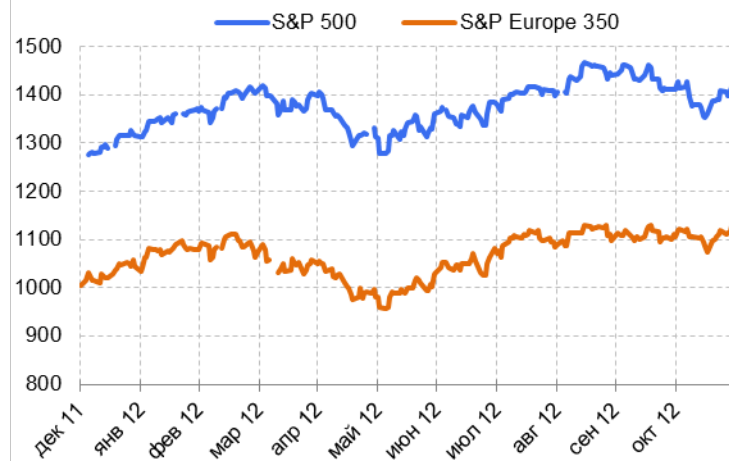
**Михаил Волков**

**Рис. 1.3. Спред доходностей 10-летних облигаций европейских стран к облигациям США**



Источник: Евростат.

**Рис. 1.4. Динамика индексов S&P 500 и S&P Europe 350**



Источник: S&P.