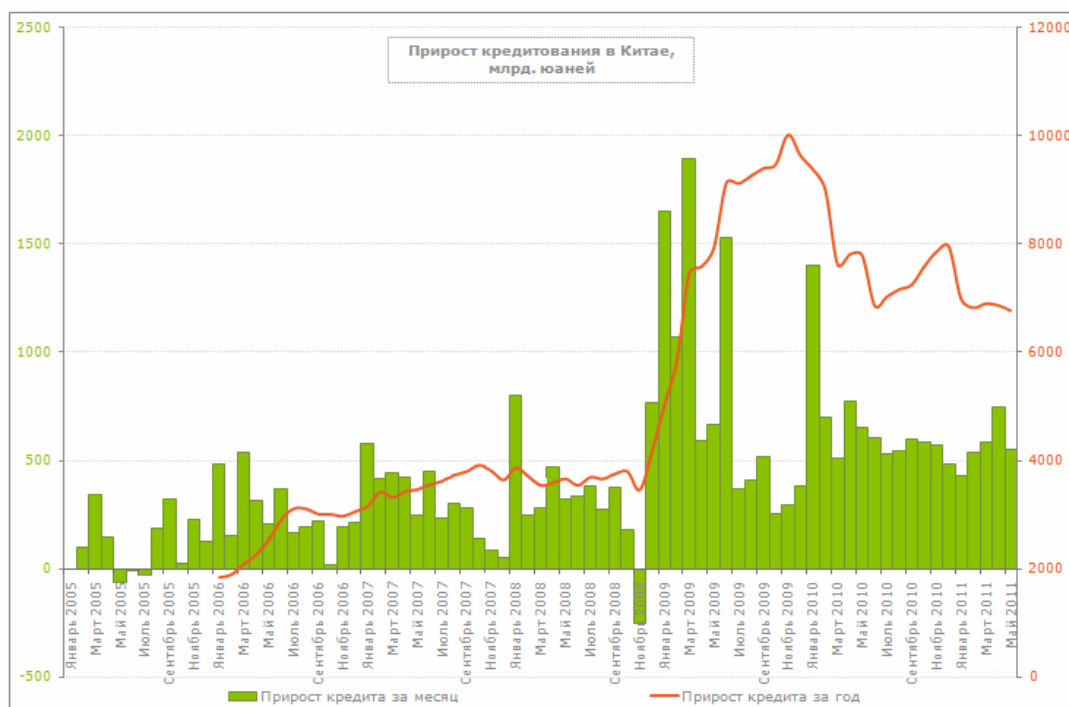




Рост замедляется и в Китае



«Банковский кредит в Китае за май прилично замедлил темпы роста, прибавив за месяц всего 551.6 млрд. юаней (\$84.9 млрд.), прирост был на 15% ниже чем в мае 2010 года. Общие объемы кредита за последний год выросли на 15.4%, что стало минимальным значением с осени 2008 года. Всего за последние 12 месяцев объем выданных кредитов вырос на 6767 млрд. юаней, или \$1017 млрд., что также очень не мало, общий объем выданных кредитов составляет \$7.82 трлн., что существенно превышает ВВП. Определенных успехов все же китайскому Центробанку добиться удалось, кредит растет уже не так стремительно, как ранее, тем более, что около половины прироста кредита – это рефинансирование процентов, т.е. новый кредит растет уже не так уж быстро. Это должно охладить рост экономики, которую в последние годы активно накачивали кредитами, поддерживая внутренний спрос. Будет интересно посмотреть, как поведет себя экономика Китая при сокращении кредитной накачки, есть все шансы на приличное замедление темпов роста. Вопрос доли плохих кредитов в общей массе остается открытым, пока только по кредитам муниципальным властям (это только 1/5 от общей массы выданных кредитов) придется списать 2-3 трлн. юаней (\$300-450 млрд.). Темпы роста денежной массы тоже замедлились до 15.1%».

Взято из: <http://ugfx.livejournal.com/>

Возможен ли белорусский сценарий в России?

«...Бюджетный профицит мая (далее везде речь идет о цифрах России), по предварительному отчету Минфина, достиг внушительного размера 4.6% ВВП (1.8% по итогам 5 месяцев с начала года). Однако это результат традиционного невысокого

уровня финансирования расходов в этом месяце – в Минфине копят средства на предстоящие ударные выплаты, связанные с предстоящими отпусками в школах и других образовательных учреждениях.




Тем не менее, и после элиминирования традиционных сезонных перепадов в бюджетных расходах (основная их масса, как всегда придется на ноябрь и декабрь) можно наблюдать, что федеральный бюджет второй месяц подряд находится в зоне положительного сальдо. Сохранение его на среднем для апреля-мая уровне до конца года означало бы, что бюджет в этом году впервые после 2-х лет дефицита может быть сведен с небольшим, но положительным итогом в 0.3% ВВП.

Но основная причина этого нечаянного «финансового оздоровления» - конечно же, «вернувшаяся в норму» цена нефти. При установившейся в мае-июне цене нефти Brent - 113-119 долл. (наш Юралс примерно процентов на 7 дешевле) вклад нефтегазовых доходов в наполнение бюджета достигает 11% ВВП. Он чуть ли не вдвое выше, чем был пару лет назад. Что же до не нефтегазового дефицита, то он после окончания кризисных «спасений» и некоторого периода сокращения в прошлом году, с начала нынешнего года снова пошел в рост, и уже приближается к 11% ВВП. Так что о прописанных когда-то в Бюджетном кодексе предельных 4.7% не нефтегазового дефицита (и соответственно – нефтегазового трансферта) можно забыть надолго.

Остается молиться нефтяным богам, а также тому, чтобы не повторить к выборам в декабре ошибочных решений Лукашенко. Собственно, они у нас и так уже были проделаны некоторое время назад поголовным повышением пенсий в нереформированной пенсионной системе. От развития событий по белорусскому сценарию нас спасла тогда и продолжает спасать сейчас именно подорожавшая нефть.

Однако надеяться, что нефтегазовые доходы бюджета навсегда останутся на теперешнем уровне, не приходится. Эпидемии глобальных рецессий, приводящие к падению цены нефти, по статистике случались за последнюю четверть века со средним промежутком между ними в 5.5 лет. Помимо двух последних пузырей,



ипотечного и доткомов, можно напомнить кризис развивающихся рынков 1997-98 гг., рецессию начала 90-х после «Бури в пустыне», наконец, падение цены нефти в 1986-ом, сыгравшее, как многие считают, роковую роль в крушении перестройки, тоже стало отчасти следствием рецессии, вызванной резким снижением курса доллара и падения импорта в США, последовавшего за «соглашением Плаза».

Исходя из этой периодичности, математическое ожидание следующей эпидемии рецессий может прийти где-нибудь на середину 2014 г. О том, что может произойти, когда нефтегазовые доходы государства уйдут, и дефицит бюджета рухнет до «нефтегазовых» 11% ВВП, напоминает опыт СССР, развалившегося после 3-х лет подряд 10%-ного бюджетного дефицита. Но и дорогая нефть сама по себе еще ничего не гарантирует – если избыточные нефтегазовые доходы не «отсекать», а целиком пускать на повышение народного благосостояния, рубль будет быстро укрепляться, что еще сильнее увеличит бюджетные обязательства (пенсии и зарплаты бюджетников последуют за зарплатами в торгуемом – нефтегазовом – секторе, эффект Балассы-Самуэльсона).

Объективно говоря, удержать нынешний пенсионный возраст и льготы по досрочному выходу на пенсию, сохраняя пристойный коэффициент замещения 37-38%, у России столько же шансов, сколько у СССР конца 80-х сохранить цены на докторскую колбасу по 2.20 за кг. Причем, на поверхности лежали довольно простые вещи, которые можно было бы начать делать еще 2 года назад. Скажем, индексировать пенсии не поголовно, а лишь начиная с предполагаемого целевого возраста выхода - скажем, с 60 для ж., 62- для м., не индексировать досрочных льготников, предоставить право не пользоваться государственной накопительной пенсией тем, кто этого не хочет (это 6% из 26%) и т.п...».

Взято из: <http://zhu-s.livejournal.com/>

ЗАО ИФК «Солид»

123007, Москва, Хорошевское шоссе, д. 32А

Телефон: (495) 228-70-10

Факс: (495) 228-70-11

E-mail: solid@solid-ifc.ru

При подготовке данного обзора использована информация из многочисленных блогов и форумов для инвесторов, трейдеров и других участников рынка. Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, не являются мнением ЗАО ИФК «Солид», ее руководства и сотрудников. ЗАО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. ЗАО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ЗАО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно подборкой мнений независимых и никоим образом не связанных с ЗАО ИФК «Солид» лиц, и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг. Без разрешения ЗАО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных. Материал подготовлен сотрудниками отдела управления инвестициями и аналитической поддержки ЗАО Инвестиционно-финансовой компании «Солид».



© 2009 ЗАО ИФК «Солид». Все права защищены.