



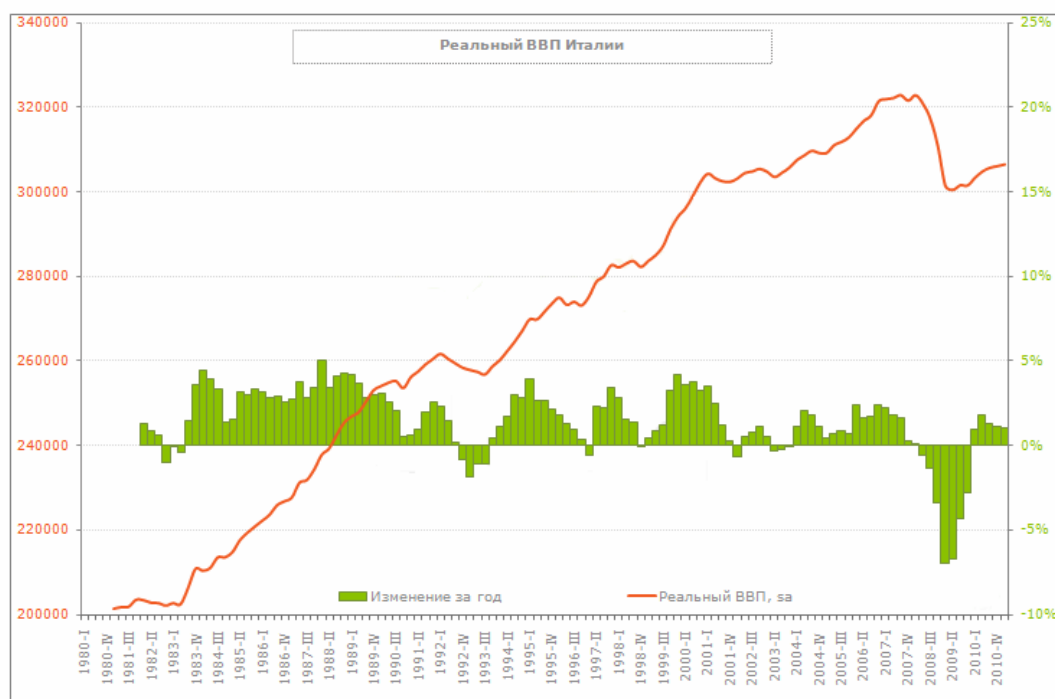
Проблемная Италия

«Рейтинговое агентство Moody's не исключает снижения кредитного рейтинга Италии в ближайшие 3 месяца в связи с возможным влиянием греческих проблем на восстановление экономики Италии. Агентство поставило рейтинг Aa2 на пересмотр с возможным понижением, сообщает Reuters. Ранее агентство грозило проблемами французским банкам в связи с их вовлеченностью в экономику Греции.

В конце мая текущего года и S&P понизило прогноз по рейтингу Италии.

В общем-то внешняя инвестиционная позиция Италии не ужасна хотя и является отрицательной (-265 млрд. евро, или 17% от ВВП), но если смотреть по более ликвидным портфельным инвестициям - то ситуация уже хуже (-466 млрд. евро, или 30% от ВВП), причем, если смотреть только долговые инструменты ситуация ещё хуже (-644 млрд. евро, или 41% от ВВП). Проблема есть в том, что внешняя инвестпозиция крайне плохая у правительства (-782 млрд. евро, или 50% от ВВП) и негативна у финансового сектора за исключением ЦБ (-331 млрд. евро, или 21% от ВВП). По сути правительство и финансовый сектор имеют суммарную отрицательную внешнюю инвестиционную позицию 71% от ВВП, т.е. достаточно сильно зависят от внешнего финансирования.

В экономике ситуация мрачноватая, прирост ВВП составил за 1 квартал 0.1%, за последний год экономика выросла на 1.0%. Падение в кризис составляло 6.9% от максимума, сейчас ВВП на 5.1% ниже докризисного максимума, т.е. восстановление очень скромное, за 7 кварталов экономика смогла вырасти всего на 2%. Сейчас объемы ВВП находятся на уровне 2003-2004 года, причем рост в последние два квартала оставляет 0.1%, что на грани стагнации.





Госдолг на апрель составлял 1.89 трлн. евро., или 121.3% от ВВП (у нерезидентов около 42% госдолга), дефицит бюджета в 2010 году составил 4.6% от ВВП и в целом снижается. Дефицит платежного баланса 3.1% ВВП.

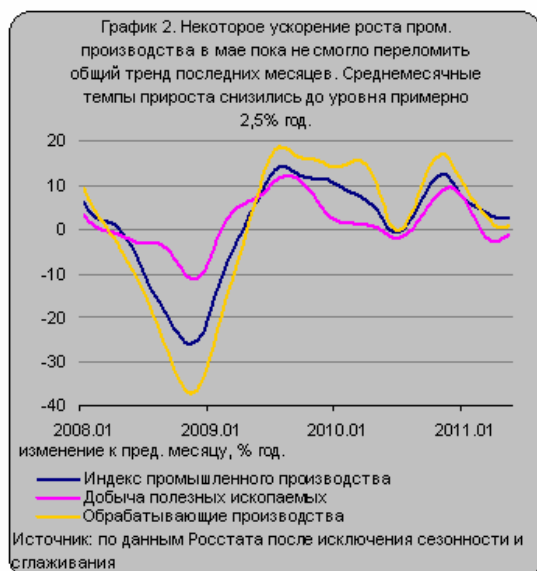
Вывод по Италии: практически отсутствие экономического роста, дефицит платежного баланса и высокая зависимость госсектора (и финансового сектора) от внешнего финансирования».

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

В чем причина замедленного роста в России?

«Почему экономический рост России сейчас почти вдвое медленней, чем до кризиса? Всего какие-то 5 с небольшим процентов годовых в последние два квартала против 8.2% в среднем в 2006-07 годах. Да и то - больше 1 пункта вносит сюда увеличение чистого налога на продукты. До кризиса вклад этого фактора в пунктах был примерно такой же, но как доля темпа прироста - существенно, чуть ли не вдвое, меньше.

... Причина различий в темпах с докризисным периодом – в очень высоком вкладе, который с конца 2005 года вносили в рост ВВП внутренне-ориентированные сектора – строительство и сфера услуг, главным образом - торговля и финансы. Они следовали за быстрым, сильно опережающим ВВП, ростом потребления и строительства жилых и торговых площадей. На поверхности могло показаться, что дело в ценах нефти, но это не совсем так. Сверхдоходы от нефти более-менее аккуратно вытаскивались в рост международных резервов, а «двигателем роста» стало быстрое расширение внешней задолженности, вызвавшее кредитный и все связанные с ним виды бумов – недвижимости, потребительский, резкое укрепление валюты.



Не случайно похожие процессы отмечались и во многих близлежащих странах, в ВВП которых нефти столько же, сколько в российском - бананов. Можно было бы сравнить тот бурный рост, сменивший предыдущую – «экспортно-сырьевую» - модель роста (она стартовала еще в недрах ельцинской эпохи, году в 1996-ом, когда бесхозное советское наследство было в основном растащено по новым хозяевам, но к 2004-ому рост за счет увеличения физобъемов экспорта в основном уже выдохся), и приведший в итоге к удвоению ВВП за 10 лет, с развитием раковой опухоли, поскольку везде он окончился



коллапсом той или иной глубины. Но, с другой стороны, в таком «пузырном» росте с последующим обвалом - много и доброкачественного.

...Нынешний рост, во всяком случае, до конца первого квартала этого года, был явно не «пузырным» и уже поэтому вдвое более медленным. К снижению темпов против докризисных привело сокращение вклада или даже уменьшение роли торговли, финансовых и иных услуг, а также строительства, тогда как вклад восстановительного роста обрабатывающей промышленности заметно вырос. Исходя из расчетов Росстата, выходит, что именно обрабатывающей промышленности и принадлежал основной «взнос» в послекризисный рост ВВП, особенно в последнем квартале прошлого, и в первом нынешнего года. На нее пришлось свыше половины вклада в общее увеличение валовой добавленной стоимости.

Как будет дальше – сказать сложно, однако, похоже, мы снова подошли к точке некоторых трансформаций в структуре роста экономики. По первым данным, основанным на опросах, с апреля этого года могло произойти зеркальное изменение драйверов роста – вклад услуг начал стремительно расти, следуя за бурным ростом потребительского импорта. В итоге рост ВВП во втором квартале возможно даже ускорился. В то же время промышленность стала заметно притормаживать.

В мае показатели роста промышленного производства, по-видимому, оказались чуть повыше апрельских, однако, учитывая не исключаемую до конца календарную специфику этого месяца с двумя дополнительными выходными, пожалуй, можно констатировать лишь общую тенденцию последних весенних месяцев. А она заключается в том, что динамика российской промышленности – как в целом, так и обрабатывающей – очень заметно притормозила по сравнению с тем, что наблюдалось в предыдущие полгода, о чем ранее сигнализировали опросы предприятий. Темп прироста общего индекса промышленного производства в апреле-мае снизился примерно к 2.5% годовых, обрабатывающих секторов – до менее 1%.

Возможно, наиболее релевантное объяснение этого замедления кроется в охлаждении мировой промышленной конъюнктуры, отмечающемся с конца марта, и ведущему к снижению спроса на российскую экспортную промышленную продукцию. В апреле (за которые есть последние данные по внешней торговле) по сравнению с мартом снижался экспорт черных и цветных металлов, древесины и целлюлозно-бумажных изделий, сельхозсырья и продовольствия, и практически остановился его рост для химической продукции и газа. По-видимому, умеренным экспортный спрос оставался и в мае. Правда, сжатия торгового баланса с последующим ослаблением рубля, подобного тому, к которому привело резкое охлаждение мировой конъюнктуры в середине прошлого года, на сей раз не наблюдалось из-за сохранившихся на достаточно высоком уровне цен на нефть.

Исчерпан ли потенциал восстановительного роста в промышленности? Индекс промышленного производства в целом и обрабатывающих производств в частности хотя и превысили оба среднегодовой уровень 2008 года, но пока еще не дотягивают до предкризисных пиков – общий чуть-чуть, обрабатывающих производств – около 5%, т.е. тоже уже немного. Это говорит о том, что в любом случае сохранение положительного вклада промышленности в рост ВВП в дальнейшем должно будет опираться на расширение инвестиций, и этот вклад станет меньше, чем до последнего времени».

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.