

## Годовая Аналитика за 2010г.

В 2010 году страны с развивающимися и развитыми экономиками сумели пережить кризис практически без потерь.

### Макроэкономика

В США в январе 2010 года уровень безработицы снизился до 9,7% с 10% в декабре 2009г. и был неизменным до конца марта; в апреле безработица увеличилась на 2 б.п. – до 9,9%; в мае и июне она снижалась на 0,2% в каждом месяце и находилась на этом уровне до августа. С августа до конца года рынку занятости удалось удержаться на уровне 9,6%. Вклад в снижение безработицы внес закон по борьбе с безработицей, который предполагал использование определенных льгот: освобождение работодателей от уплаты налога на заработную плату нового персонала компаний и налоговые льготы при различных капиталовложениях предприятий, в частности при закупке оборудования. В середине 2010 года глава ФРС Бен Бернанке заявил, что надо кредитовать больше малый бизнес, так как они обеспечивают 60% от общего числа новых рабочих мест.

В сентябре Национальное бюро экономических исследований США (NBER) заявило, что рецессия американской экономики завершилась в июне 2009г., а экономический спад, начавшийся в декабре 2007г, длился 18 месяцев (до этого самыми длительными послевоенными рецессиями в экономике США считались рецессии 1973-1975гг. и 1981-1982гг., которые длились по 16 месяцев). Так, за I квартал 2010г. ВВП вырос на 3,7%, во II квартале рост составил 1,7%, в III квартале увеличился до 2,6%, а в IV квартале – (+3,2%). Всего же по итогам 2010 года американская экономика выросла на 2,9% после снижения на 2,4% в 2009 году (снижение в 2009 году было самым значительным с 1946 года). В ноябре ФРС США объявил о новой программе выкупа активов (так называемая программа "количественного смягчения"), в которой планировалась ежемесячно выкупать долгосрочные казначейские облигаций на сумму \$75 млрд. (таким образом, к концу 2011г. будет выкуплено \$600 млрд.).

В Евросоюзе главной проблемой целый год были страны "PIGS" (Португалия, Италия, Греция, Испания). Греция, которой еще в декабре 2009 года рейтинговые агентства Moody's снизило рейтинг до «A2», а Fitch – до «BBB+» из-за неопределенности в отношении способности правительства осуществить план сокращения дефицита бюджета, к 15 января истекшего года представила Еврокомиссии программу стабилизации государственных финансов на период 2010-2013гг. План предусматривал снижение дефицита до 8,7% ВВП в 2010г., до 5,6% - в 2011г., до 2,8% - в 2012г. и до 2% - в 2013г. (в 2009г. этот показатель составил 12,7% от ВВП). В начале февраля глава ЕЦБ Ж.К. Трише заявил, что намерен предоставлять Греции особые условия, чтобы улучшить ее экономическое положение (для покрытия бюджетного дефицита и рефинансирования долгов стране в 2010 году необходимо было найти около 53 млрд. евро). В середине февраля стало известно, что ВВП ЕС за IV квартал 2009 года вырос на 0,1% , а за весь 2009 год экономика сократилась на 4%, что очень напугало инвесторов. В марте Греческий парламент одобрил уже третий комплекс мер, направленных на преодоление долгового кризиса: было решение повысить ставку НДС на 2% - до 21% и сократить на 30% ежегодные рождественские и пасхальные премиальные выплаты госслужащим (объем госдолга Афин достигал по итогам 2009 года почти 300 млрд. евро). В апреле после долгих переговоров главы стран ЕС договорились предоставить Греции кредит на сумму в 30 млрд. евро, а 10 млрд. евро должен был выделить МВФ; также было решено, что в случае получения кредита Греция будет выплачивать по нему около 5% годовых. В это время Минфин Греции заявил, что с января по апрель дефицит бюджета Греции сократился на 41,5% в годовом исчислении и составил 6,31 млрд., тем самым, перевыполнив собственный план (35,1%) по сокращению дефицита.

В июне 2010г. стало известно, что в I квартале ВВП в зоне обращения евро поднялся на 0,4% и на 0,8% в годовом исчислении благодаря государственным инвестициям и росту экспорта на 2,5% (первый годовой рост с III квартала 2008г.). Во II квартале рост экономики уже составлял 1%, после чего оставшиеся 2

квартала ВВП не поднимался выше 0,3%. Весь 2010 год базовая ставка ЕЦБ находилась на неизменном уровне 1% и аналитики предполагают, что она может начать меняться лишь в середине 2011 года. Инфляция в зоне евро за год увеличилась с 0,9% до 2,2%, что оказалось выше целевого уровня в 2%. Уровень безработицы весь год находился возле отметки 10%: зимние месяцы безработица была на уровне 9,9%, а с марта по декабрь – на отметке 10%, увеличиваясь лишь в июле и октябре до 10,1 процентного пункта.

В конце 2010 года вышли предварительные данные по дефициту бюджета Греции, которые говорят о дефиците в 19,603 млрд. евро, тогда как в 2009г. он был на уровне 30,871 млрд. (снижение за год составило 36,5%, а не 33,2%, как планировалось, что подает надежды на восстановление страны и всего ЕС в целом).

В Великобритании ВВП за I квартал прошедшего года в месячном исчислении увеличился на 0,3%, а в годовом – показал еще снижение на 0,3%. Во II квартале показатель вырос на 1,1% в месячном исчислении, но в III квартале рост снизился до 0,7%. В целом, за весь истекший год, по предварительной оценке, ВВП увеличился на 1,7%. Рынок труда показывал следующую динамику: в январе безработица выросла с 7,8% до 8%; в феврале и марте на 0,1% снизилась, а с апреля по май показатель был на январском уровне – 7,8%; в июле рынок занятости снизился еще на 1 б.п. – до 7,7%; а в октябре безработица изменилась в сторону увеличения (+2 б.п.) – до 7,9% и держалась на этой отметке до конца истекшего года. Инфляция за 2010 год увеличилась в годовом исчислении с 2,9% до 3,7%. Импорт за 3 квартал прошедшего года вырос с 93,262 млрд. фунтов стерлингов до 98,789 млрд. фунтов стерлингов (+6%). Экспорт также увеличивался все 3 квартала: с 85,153 млрд. до 89,06 млрд. фунтов стерлингов (+4,6%). Учетную ставку Банк Англии весь год не изменял и она находилась на уровне 1%.

В Китае Центральный банк в борьбе с ростом инфляции и перегревом на рынке кредитования за весь истекший год использовал механизм резервных требований: с начала 2010 года Китай шесть раз поднимал нормы резервирования (с 14-16% до 18-19%). Так же в середине октября прошлого года Центробанк принял более значительное решение и повысил базовые процентные ставки по кредитам и депозитам на 25 процентных пунктов до 5,56% и 2,5%, соответственно (это произошло впервые 2007 года). ВВП страны за 2009 год составил 8,9%, а за истекший года экономика выросла в 1 квартале на 10,7% , во 2 квартале на 10,3%, в третьем на – 9,6%. Инфляция в стране ежемесячно увеличивалась, а с мая уже находилась выше планового ориентира на 2010г.– 3%. В последнем квартале инфляция превысила 25-месячные максимумы, взлетев до 5,1% за ноябрь, но к декабрю потребительские цены замедлились до 4,6% в месячном исчислении. В этой связи первоочередной задачей на 2011 года для страны остается борьба с инфляцией.

В России экономика начала выходить из рецессии в 3 квартале 2009 года, хотя показатель ВВП за 2009г. показал снижение на 7,9%. ВВП за первый квартал 2010г. увеличился на 3,1%, во втором – на 5,2%, в третьем – на 2,7%. Снижение за третий квартал истекшего года было связано с засухой в стране, которая уничтожила более половины запасов зерна нашей страны. Промышленное производство после снижения в 2009 году на 9,3% за 2010г. выросло на 8,2%. Чистый отток частного капитала из РФ в 2010 году удалось снизить на треть (\$18,6 млрд.) и, по предварительным данным платежного баланса, он составил \$38,3 млрд. по сравнению с \$56,9 млрд. в 2009 году (в 2008 году отток показал рекордное снижение на \$133,9 млрд.). Объем экспорта увеличился за истекший год на 23,7% до \$42,3 млрд. Импорт вырос на 24,5% с \$21,6 до \$26,9 млрд. Уровень безработицы в стране плавно снижался весь год: с 8,2% до 7,2% от общего количества гражданской рабочей силы. Золотовалютные резервы Банка России увеличились по итогам минувшего года на \$39,9 млрд. (+9%) и по состоянию на 1 января 2011г. составили \$479,4 млрд. (за 2009г. резервы выросли всего лишь на \$13,2 млрд. после снижения на \$53 млрд. в 2008г.). Банк России, участвуя в мировой тенденции по сворачиванию антикризисных мер, снижал 4 раза (каждый раз на 0,25%) ставку рефинансирования за истекший год с 8,75% до 7,75%; также в 2011 году ЦБ собрался убрать из ломбардного списка бумаги системообразующих предприятий (в кризис – в феврале 2009 года – ЦБР расширил ломбардный список, включив в него акции и облигации компаний, входящих в список системообразующих организаций России).

## Валютный рынок

Курс EUR/USD за I квартал истекшего года снизился на 5,1% до \$1,35 за евро на фоне финансовых проблем ряда стран-участниц Евросоюза; во II квартале снижение усилилось, и евро еще потерял к доллару почти 8%, оказавшись на уровне \$1,25 (с начала года доллар окреп на 12,5%). В III квартале евро восстанавливал свои позиции, укрепившись к концу квартала на 10% (на 1 октября курс EUR/USD составлял \$1,38 за евро). В IV квартале на фоне введения США программы количественного смягчения «QE2» евро опустился к доллару еще на 3% и завершил год на отметке \$1,338 за евро. За 2010 год снижение курса EUR/USD составило 6,6% с \$1,4323 до \$1,3351 за евро.



Курс USD/RUB за первый квартал находился возле отметки 30 рублей и завершил квартал снижением доллара на 3,5% до 29,43 рублей за доллар. За 2 квартал рубль на фоне мировой тенденции – уход от рисков в связи с проблемами в Греции – потерял к доллару в квартальном исчислении более 6%, а с начала года – более 2%, торгуясь на уровне 31,03 рубля. По завершению 3 квартала рубль не смог закрепиться ниже 30 рублей, и курс USD/RUB составлял 30,49 рублей (+0,57% ко 2 кварталу; -2,03% к началу года). В IV квартале истекшего года соотношение доллар/рубль колебалось в диапазоне 30,30-31,54 рублей и к новому 2011 году курс оказался на уровне 30,57 рублей. Таким образом, рубль за истекший год подешевел к доллару всего лишь на 26 копеек или 0,86%.



Курс EUR/RUB за I квартал снизился на 8,1%, оказавшись ниже 40 рублей – на отметке 39,78 рублей по сравнению с началом 2010 года 43,24 рубля. Во II квартале евро продолжил снижаться к рублю и потерял почти 2 рубля (-4,3% за квартал) и составил 38,24 рубля (-10,17% с начала года). К концу III квартала тренд сменился, и евро отыграло у рубля 8%, завершив сентябрь на уровне 41,93 рубля. К концу 2010 года рубль укрепился (+2,4% за квартал), и на конец торговой сессии 31 декабря курс EUR/RUB оказался на уровне 40,91 рубля. В итоге рубль вырос к евро за 2010 год на 5,4% с 43,24 до 40,91 рубля.



По данным ЦБ РФ реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам за январь-декабрь 2010г. вырос на 7,1%. Реальный курс рубля к доллару за 2010г. увеличился на 4,2%, к евро - на 15%. Банк России в октябре отменил фиксированный коридор 26-41 рубль, расширил плавающий коридор – на 50 копеек в каждую сторону и сократил объем накопленных интервенций, приводящих к сдвигу плавающего интервала вверх или вниз, до \$650 млн. с \$700 млн., тем самым, продолжив политику свободного плавания курса рубля.

## Рынок акций

Российские фондовые рынки в январе прибавляли: индекс ММВБ вырос на 3,43% – до 1417 пункта, индекс РТС увеличился на 1,81% – до 1470,8 пункта. В феврале российский рынок снизился, потеряв от 2% до 4%. В марте рост возобновился и полностью перекрыл негатив февраля: индекс ММВБ увеличился на 9,1%, индекс РТС – на 12,5%, поднявшись до 1608,4 пункта. За I квартал индексы показали рост на 11,4% по РТС и на 8% по ММВБ. Во втором квартале индексы рухнули на 15,2% по ММВБ (снизился до 1255 пункта) и на 19,9% по РТС (опустился до 1289 пункта). К концу третьего квартала фондовый рынок практически полностью перекрыл снижение во 2 квартале, увеличившись по индексу ММВБ до 1456 пункта, а по РТС – до 1532 пункта (+16% и 18,9% соответственно). В четвертом квартале истекшего года индексы стремились вверх, ежемесячно увеличиваясь по 4%. Так, 30 декабря (завершающий торговый день 2010 года) индекс РТС закрылся на уровне 1770,28 пункта (+8,36% за месяц; +15,6% за квартал и +22,5% за год). Индекс ММВБ завершил торговый год на отметке 1688 пункта, прибавив к прошлому месяцу 5,4%, к III кварталу почти 16%, а за весь год индекс вырос на 23%.

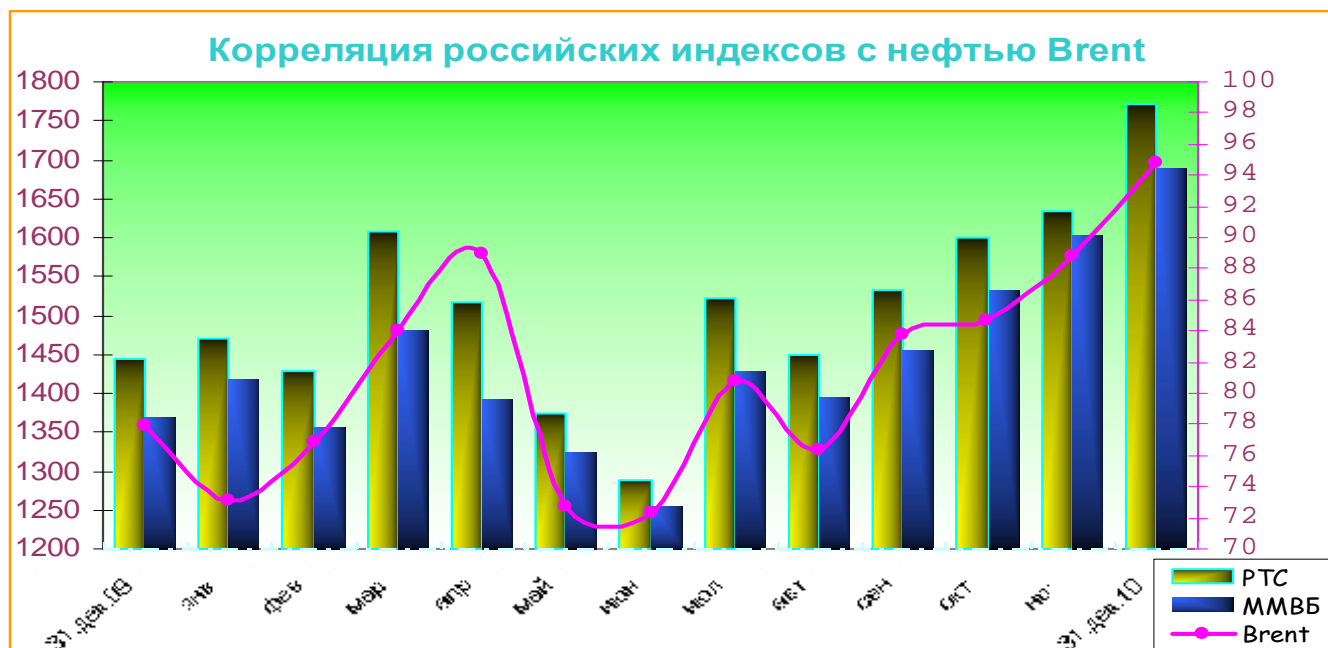




«Голубые фишки» за истекший год показали разнонаправленную динамику: хуже всех оказались акции «Газпромнефти» и «Роснефти» – (-21,8%) и (-13,17%) соответственно; небольшой рост за год получился у «Лукойла» (+2,83%) и «Газпрома» (+5,69%); а в рынке и лучше его выглядели акции: «Сургутнефтегаза» (+20,27%), «Сбербанка» (+24,54%), «ВТБ» (+45,53%), «ГМК Норникеля» (+68,8%).

Нефть марки Brent в январе снизилась на 6,2% до \$73,11 за барр. на фоне общемирового интереса к доллару; с февраля по апрель цена росла ежемесячно в среднем на 6,77%, завершив апрель на отметке \$88,94 за баррель. В мае нефть марки Brent снизилась на 18,25% до \$72,71 за барр., а в июне-июле она находилась в диапазоне \$70-\$80 за баррель. За II квартал цена нефти марки Brent опустилась на 14%; с начала 2010 года показывала снижение 7,2%. В течение III квартала цена росла и завершила его на уровне \$83,75 за барр. (+15,7% ко 2 кварталу). До конца года цена нефти марки Brent прибавляла от месяца к месяцу и закрылась 31 декабря на отметке \$94,75 за баррель, показав квартальный рост на 13,13%. За истекший год нефть марки Brent прибавила 21,6%, увеличившись с \$77,93 до \$94,75 за баррель.





## Рынок облигаций

В минувшем 2010 году правительство России занялось повышением инвестиционного имиджа страны и самым ярким событием ушедшего года было размещение в апреле первого государственного внешнего займа с 1998г. в виде облигаций на сумму \$5,5 млрд. (\$2 млрд. на 5 лет с доходностью 3,74% и \$3,5 млрд. на 10 лет с доходностью 5,08%). По словам главы Минфина А. Кудрина – «ставки на евробонды оказались самые низкие, которые Россия могла себе позволить»; а международное рейтинговое агентство Standard & Poor's присвоило долларovým выпускам еврооблигаций РФ рейтинг «BBB».

Доходность облигаций выпуска Россия-30 в 1 квартале 2010 года снизилась на 7% – до 5% годовых, во 2 квартале выросла на 5%, в 3 квартале сократилась чуть более 20% – до 4,3% годовых, а в 4 квартале прибавила 50 б.п., увеличившись до 4,8% годовых (доходность потеряла 11% за истекший год).



Доходность Казначейских Облигаций UST-10 в 1 квартале колебалась возле отметки 3,8% годовых, во втором – снизилась на 18% – до 2,95% годовых; к 3 декаде снижение продолжилось: (-15%) за квартал до 2,5% годовых; в четвертом квартале доходность порадовала инвесторов и подросла на 80 б.п. – до 3,33% годовых. За год доходность Казначейских Облигаций UST-10 снизилась на 50 б.п. или 13% с 3,84% до 3,33% годовых. Спрэд индикативной доходности выпуска Россия-30 к UST-10 сократился за год со 156 до 147 б.п.



Стаднюк Валерий

Данный обзор предназначен исключительно для информационных целей. ОАО АКБ «РУССОБАНК» не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в обзор информации. Ни ОАО АКБ «РУССОБАНК», ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего обзора или содержащейся в нем информации.