



Центр развития



(www.dcenter.ru)

Пухов С.Г.

ФИНАНСОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ – КАК ИНДИКАТОРЫ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЦИКЛОВ

(Последнее обновление данных: 31 января 2008 г.)



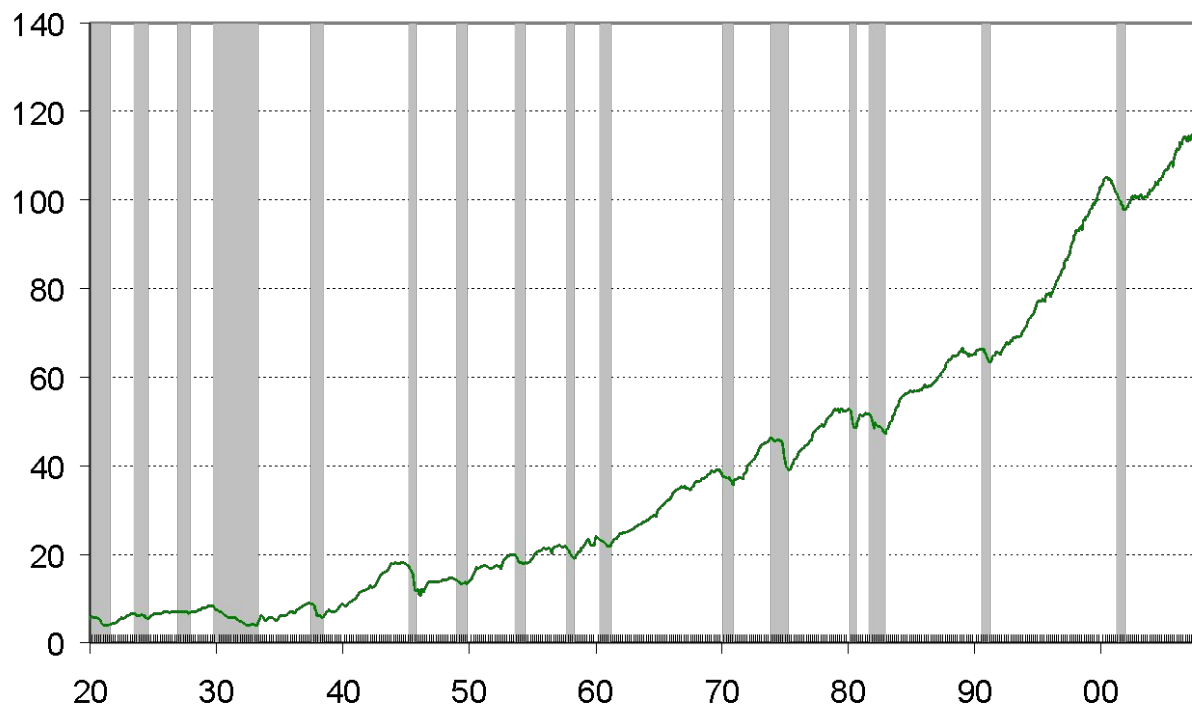
ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

- Американская экономика в настоящее время, вероятно, находится на стадии спада деловой активности
- Циклический спад конца 2007 г. - начала 2008 г. может продлиться до середины текущего года.
- Вхождение экономики США в рецессию можно будет оценить по конъюнктуре товарных рынков
- Длительность и глубина кризиса экономики США зависят от совместных действий ЦБ ведущих стран и крупных международных фондов



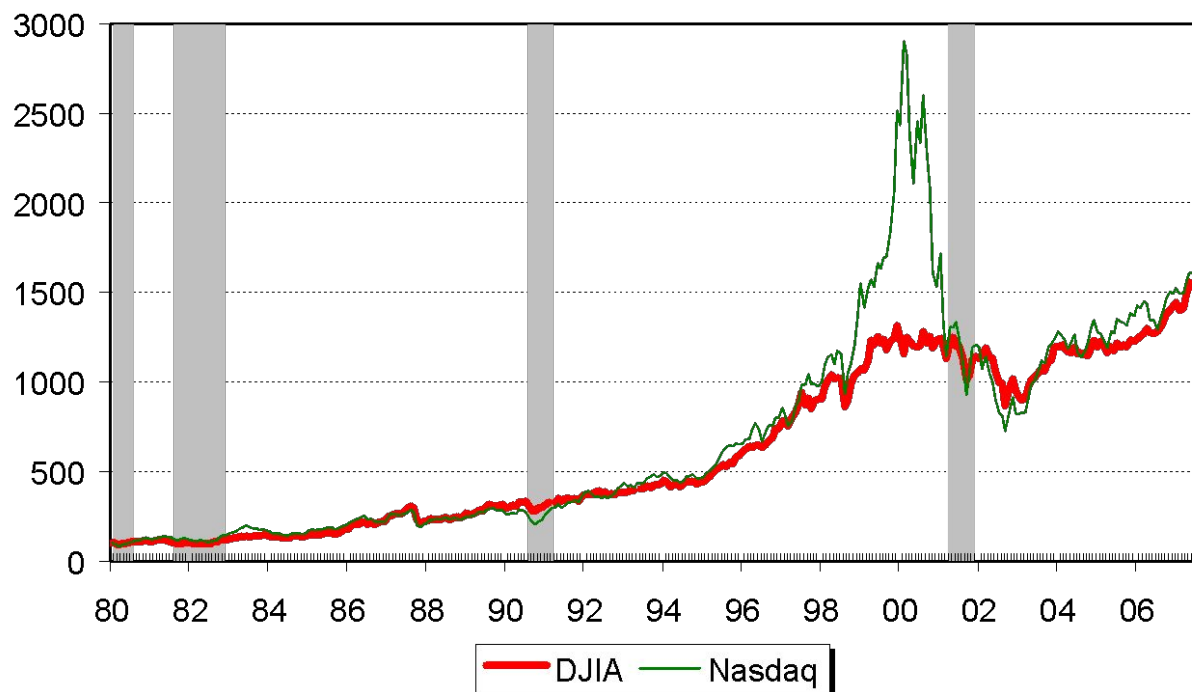
Периоды спада деловой активности и индекс промышленного производства

- Рецессия начинается с пика и заканчивается впадиной деловой активности (по данным NBER)
- В период спада (или за 1-6 мес. до него) происходит снижение многих показателей, в т.ч. индекса промышленного производства
- Снижение индекса промышленного производства отмечено в сентябре 2007 г.
- Экономика США, вероятнее всего, находится в стадии циклического спада



Спусковой механизм кризиса

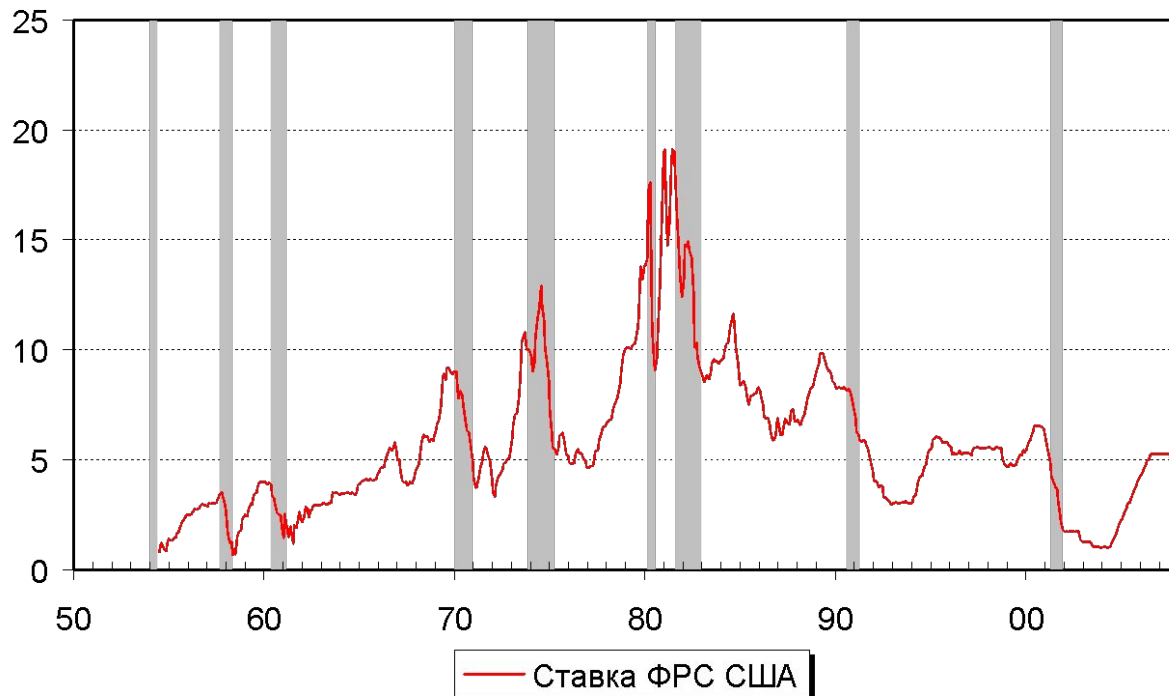
- Экономическому кризису (спаду деловой активности) как правило предшествует локальный кризис
 - Циклическому спаду 2001 г. предшествовал кризис на фондовом рынке высокотехнологических компаний
 - Циклическому спаду 2007-2008 гг. предшествовал кризис на ипотечном рынке





Активные действия ФРС США в периоды циклического спада

- В периоды циклического спада (но не позднее, чем за год до них) ФРС США резко снижала ставку по федеральным фондам
- Очередной цикл снижения ставки начался в сентябре 2007 г.
- В январе 2008 г. ставка была снижена дважды, в общей сложности на 1,25 процентных пункта
- Действия ФРС в конце 2007 г. – начале 2008 г. соответствуют периоду циклического спада в экономике

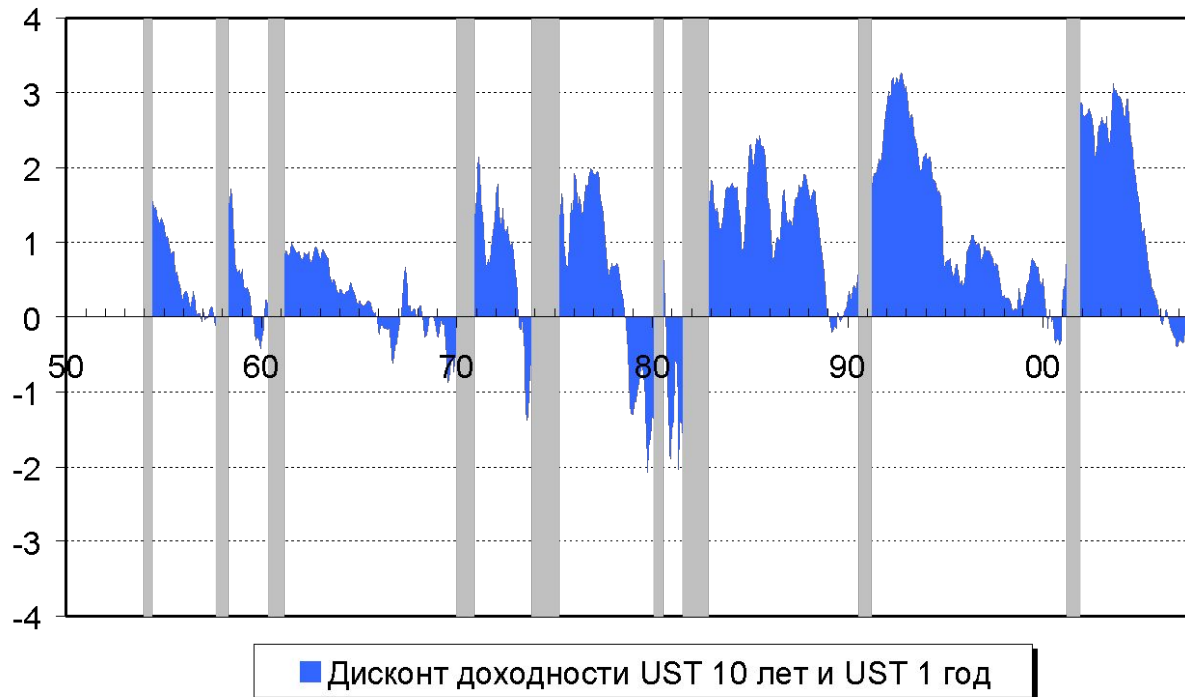


Инверсия кривой доходности US-Treasuries



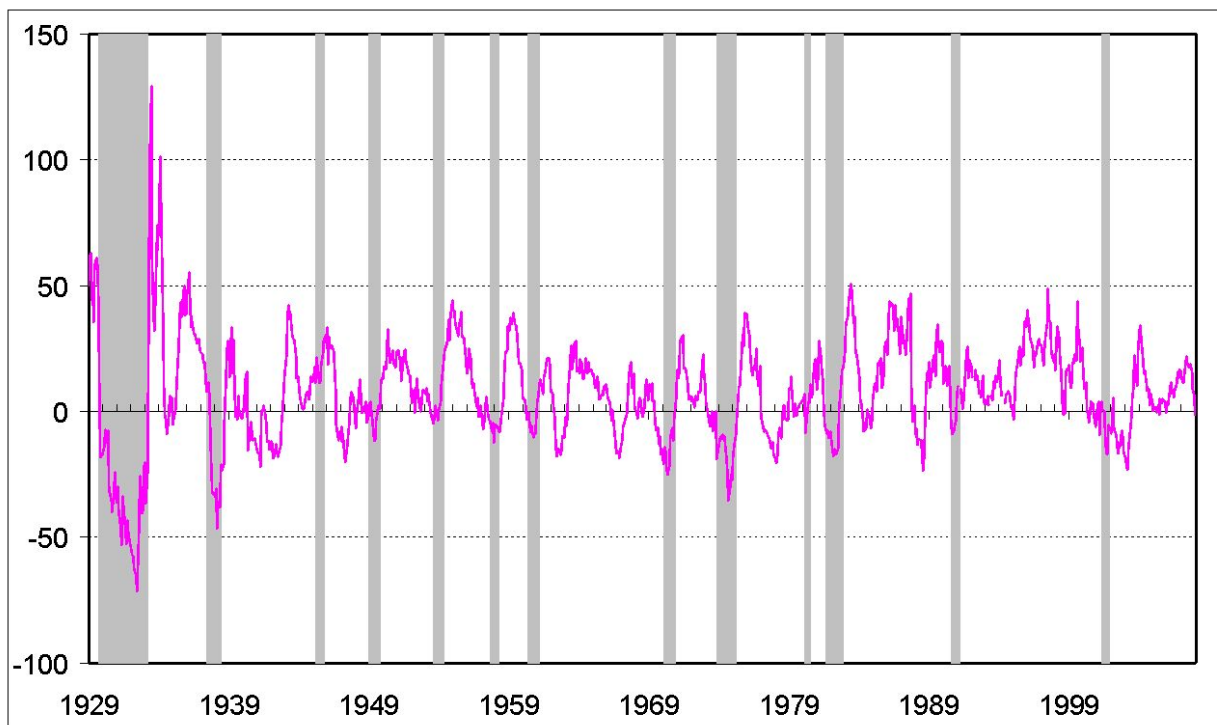
Центр развития

- Инверсия кривой доходности US-Treasuries возникает за год-полтора до начала кризиса
- В период спада деловой активности за счет действий ФРС краткосрочные ставки становились вновь ниже долгосрочных
- С июня 2006 г. по май 2007 г. наблюдалась существенная инверсия кривой доходности UST
- Динамика спреда в доходности кратко- и долгосрочных облигаций свидетельствует о текущем спаде деловой активности



Динамика индекса Dow Jones (% год к году)

- Спад деловой активности, как правило, сопровождался падением индекса Dow Jones (год к году)
- В январе 2008 г. фондовый индекс впервые за последние два года снизился (год к году)
- Вероятность начала циклического спада в январе 2008 г. оценивается как высокая

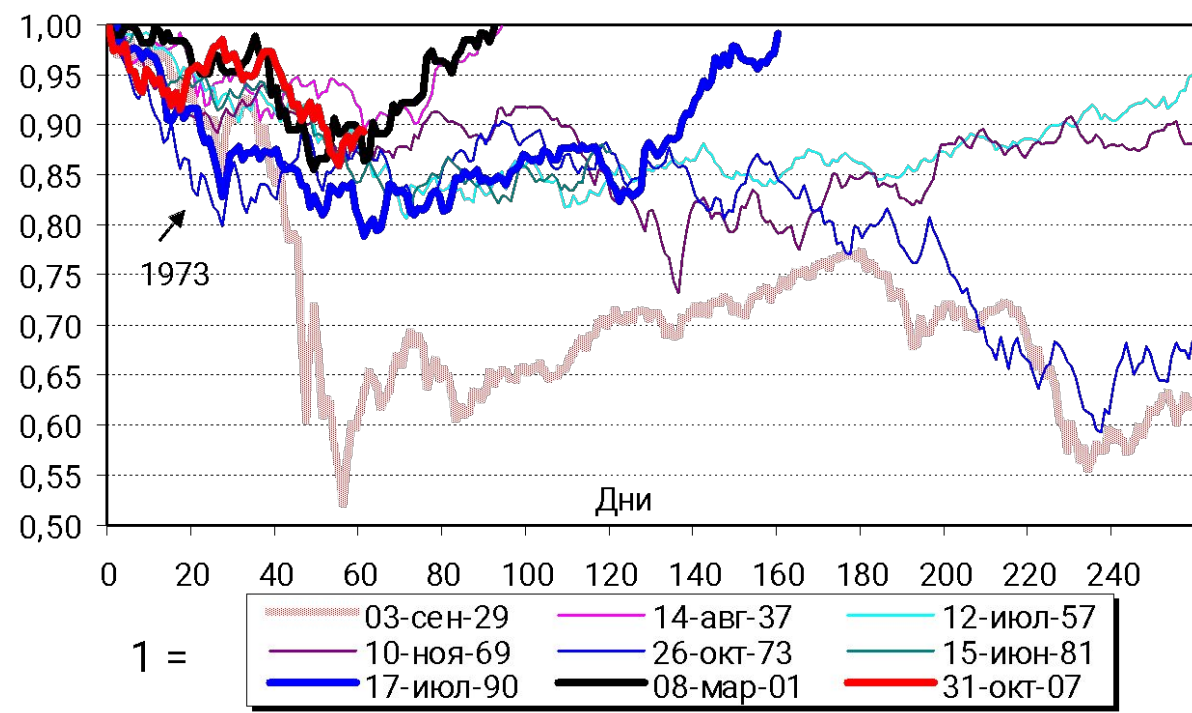




Динамика падения индекса Dow Jones в различные периоды

Центр развития

- В период спада деловой активности падение индекса Dow Jones достигало не менее 10-20%
- С конца октября индекс упал почти на 20% (с конца декабря падение составило чуть более 10%)
- Высока вероятность начала циклического спада в сентябре-ноябре 2007 г.





Региональные фондовые индексы синхронно падают

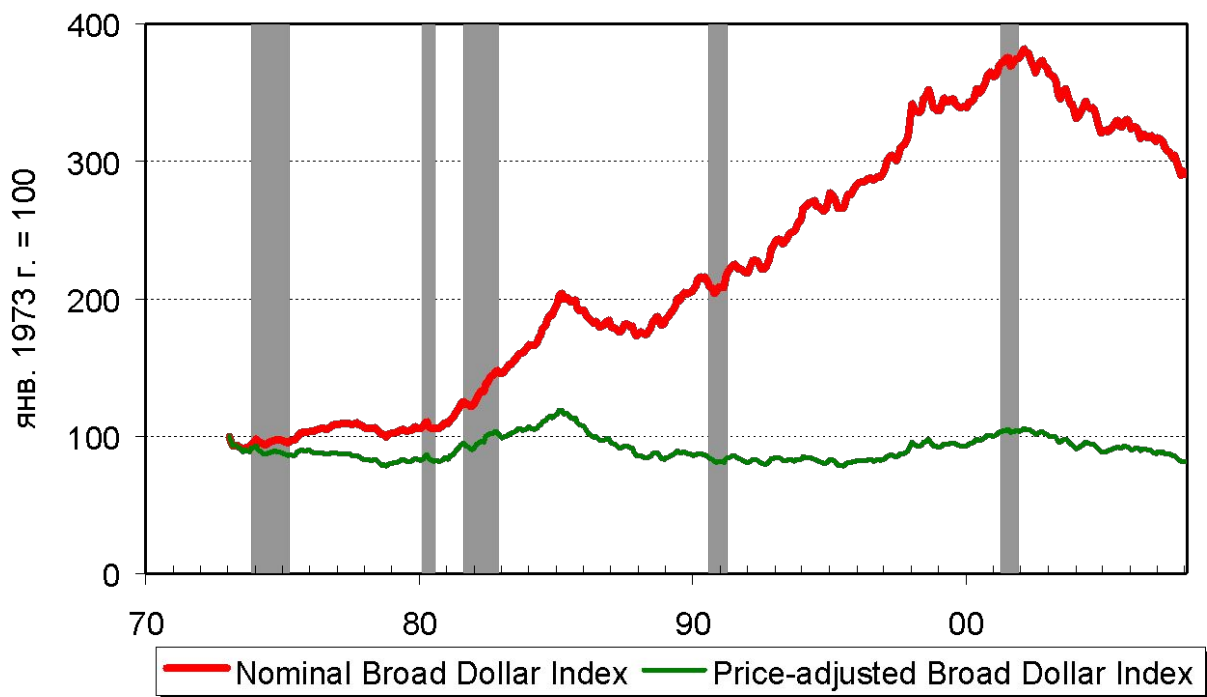
- Синхронность на всех региональных рынках является следствием глобализации финансовых потоков
- Особенность текущего момента – ожидаемый циклический спад происходит на фоне роста рынков развивающихся стран и высоких темпов роста их экономик





Экономический кризис на фоне обесценивающегося доллара

- В отличие от большинства предыдущих кризисов, кризис 2007-2008 гг. происходит на фоне обесценивающегося доллара
 - Слабый доллар может смягчить глубину и продолжительность спада (возникает стимулирующий девальвационный эффект для американских производителей)
 - Но слабый доллар может снизить приток инвестиционных ресурсов в экономику
 - Координационные действия ЦБ развитых стран и крупных фондов позволят избежать продолжительного и глубокого спада экономики США





Товарные рынки и экономические кризисы

- На восходящем тренде кризис в американской экономике приводит к перелому тенденции и к снижению цен на золото в среднесрочной перспективе (кризис 1974 г., кризисы начала 1980-х годов, возможно нынешний кризис 2007-2008 гг.)
- Точка перелома в динамике цен на золото может наступить, например, еще до конца рецессии (за три месяца, как это было в 1975 г.), либо после кризиса (через два месяца, 1980 г., 1982 г.)
- В период кризиса (в некоторых случаях, еще до его начала) происходит интенсивное падение цен на нефть из-за сокращения спроса на нее
- Товарные рынки могут служить запаздывающим индикатором или свидетельствовать о начале подъема экономики
- До окончания спада в экономике, по всей видимости, еще далеко

