



ПРЕКРАСНОЕ
УЖАСНОЕ
НЕДАЛЕКО



Не отказ от рынка, но... меньше «либертапианства»

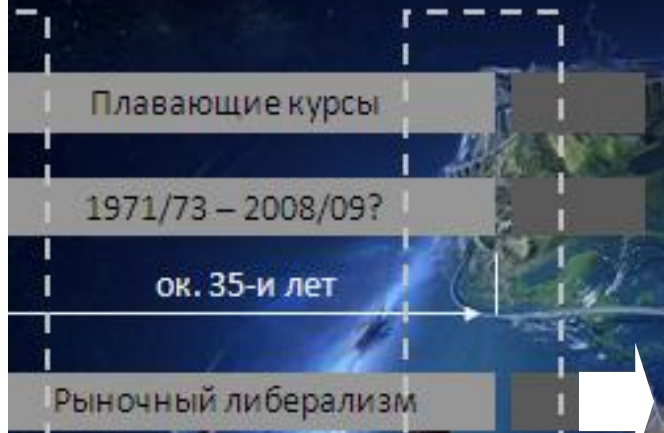
Контроль со стороны центробанков, регулирование обращения инструментов, более жесткая отчетность, строгий риск менеджмент и др. Правило Волькера, Базель-III

Сложности: множество юрисдикций

Вызовы: как снять противоречия акционеров и менеджмента?



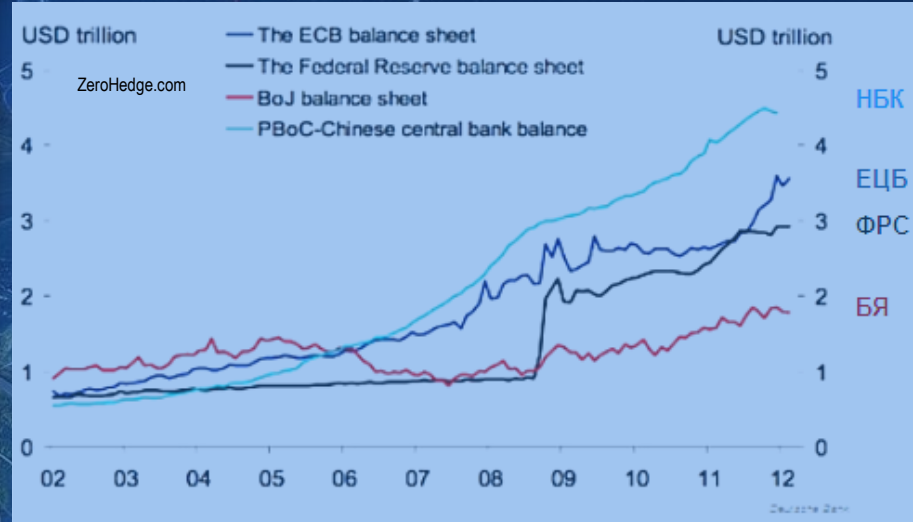
Балансы центральных банков: кто «круче»?



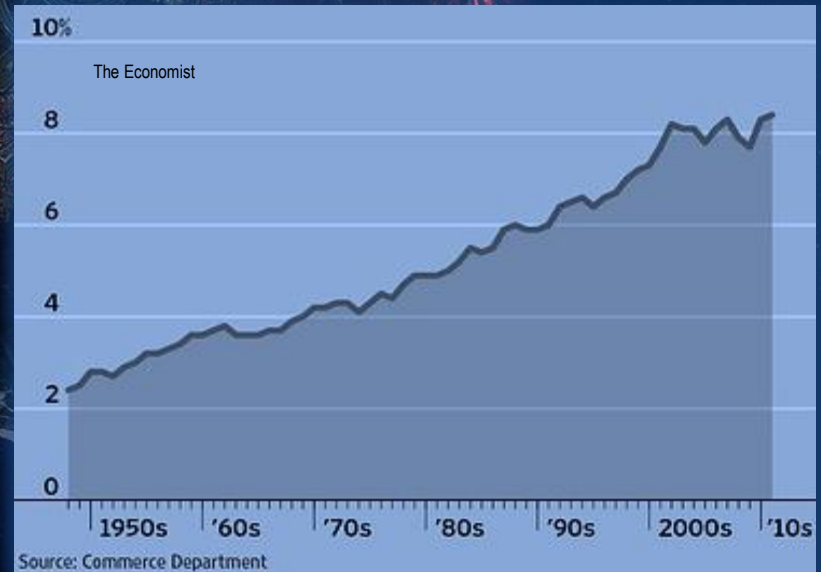
роки 73 и
иксона»,
ЦИЯ

Кризис S&L

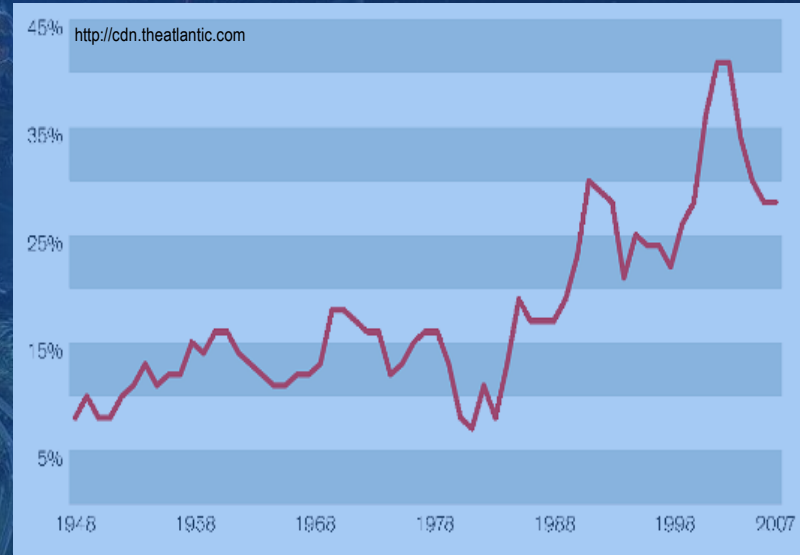
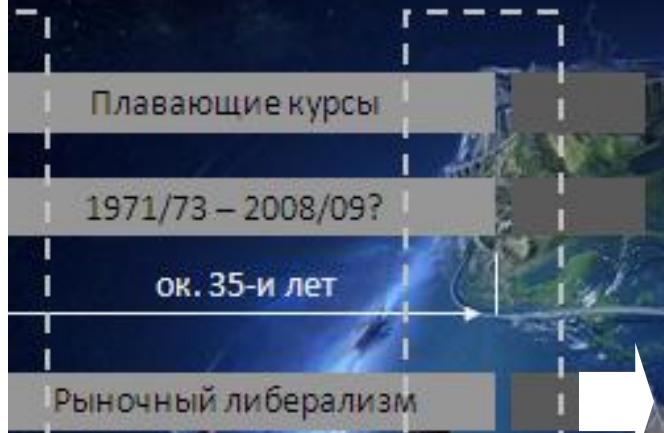
«Великая
рецессия» и ??



Набор веса: доля финансового сектора в ВВП США



Продолжение набора веса: доля фин.сектора в доходах бизнеса США

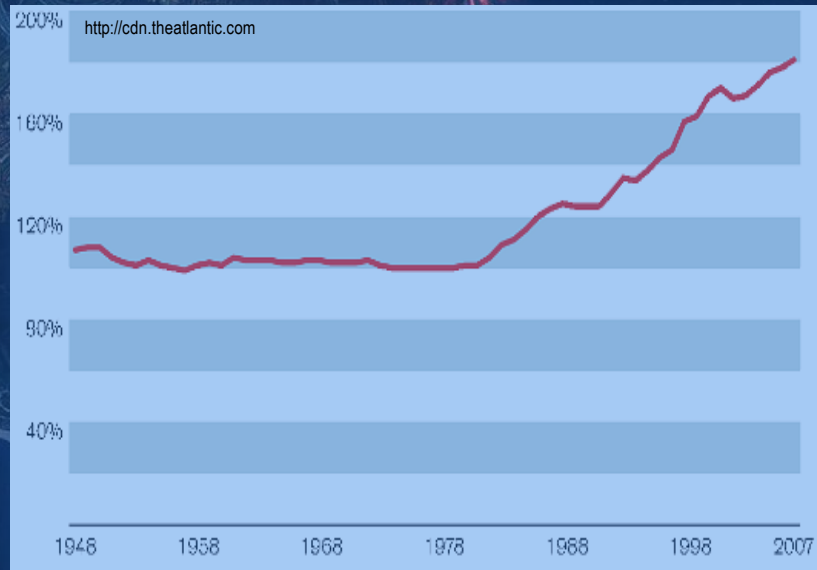


Доходы работника фин.сектора в % от ordinary average people

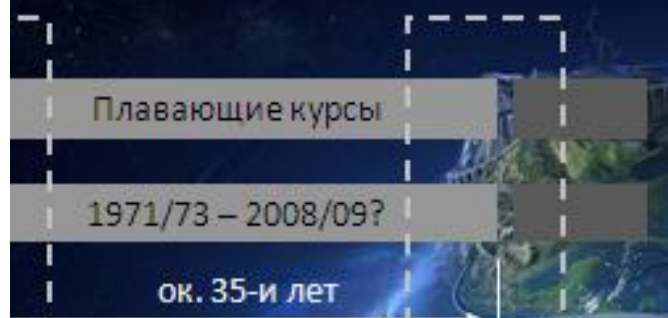
оки 73 и
иксона»,
ЦИЯ

Кризис S&L

«Великая
рецессия» и ??



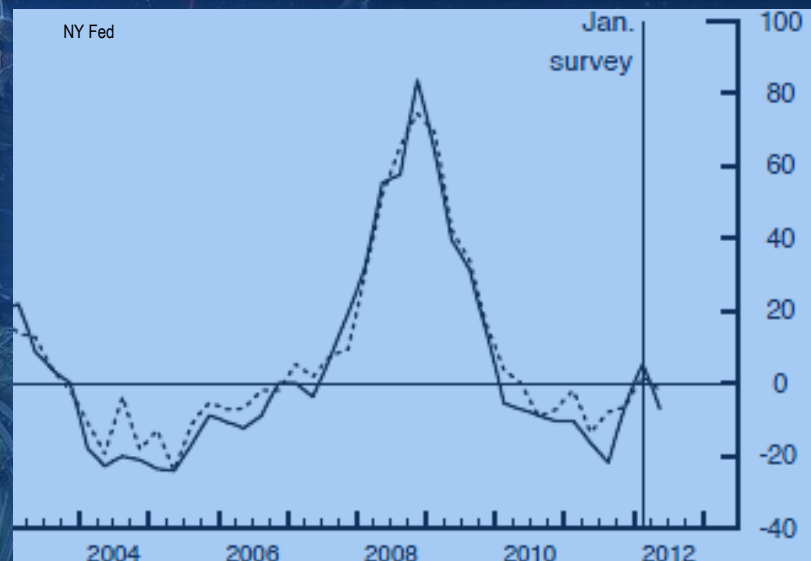
% банков, ужесточающих условия фондирования



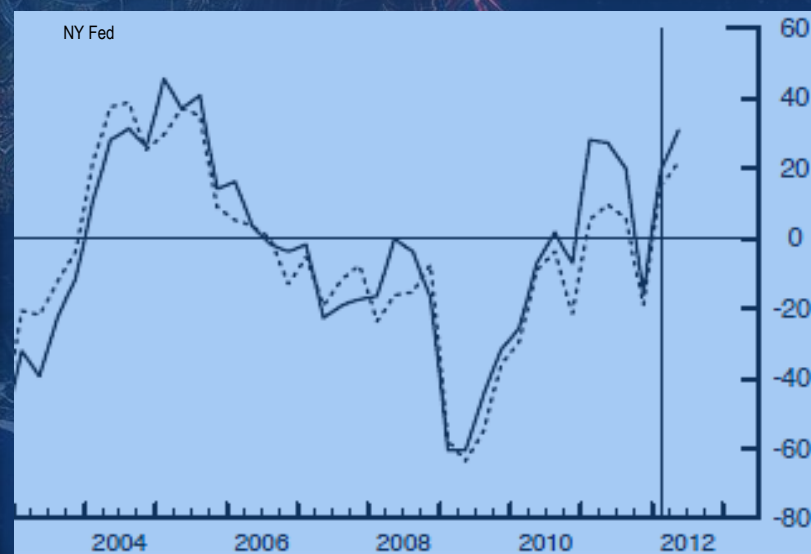
роки 73 и
иксона»,
ЦИЯ

Кризис S&L

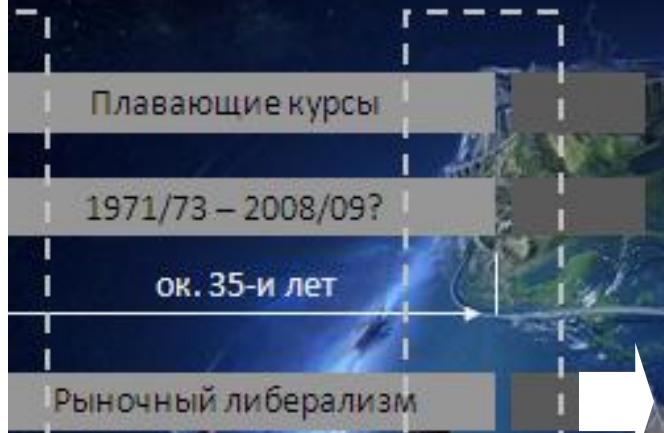
«Великая
рецессия» и ??



% банков, отмечающих рост спроса на кредиты



Банки и рынок: не оценили...



роки 73 и
иксона»,
ция

Кризис S&L

«Великая
рецессия» и ??



Новые технологии для создания рабочих мест, объект для инвестиций

Вместо «доткомов», рынка недвижимости. Емкость: триллионы долларов. Желательно – производительный актив

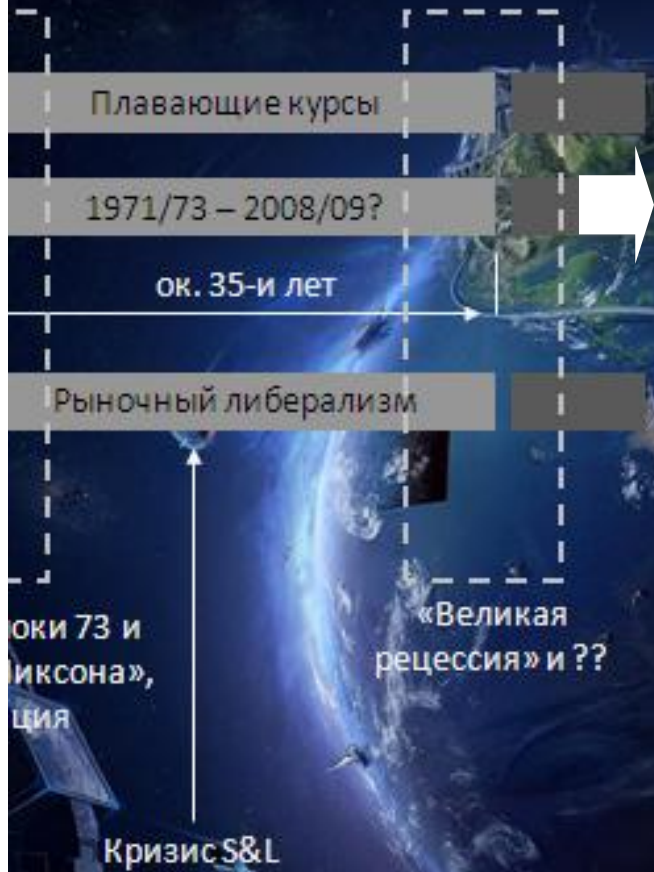
Проблема: преимущество ЮВА конкуренции

Возможности: что снижает остроту внешнего дефицита США? Энергетическая составляющая!

Следовательно:

- энергетика?
- искусственный интеллект - чтобы обыграть ЮВА в производительности труда?

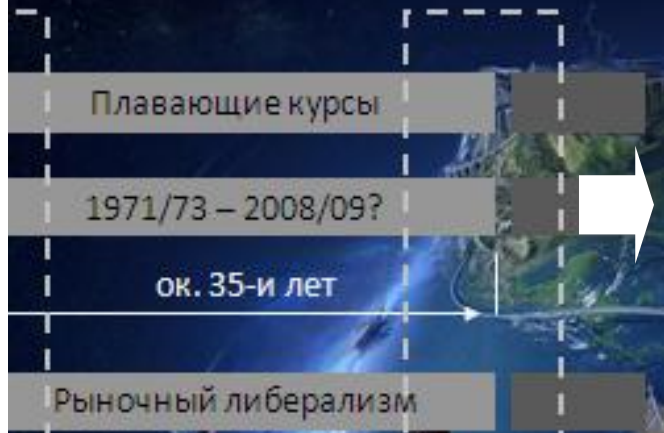
Вызовы: как снизить проблему неравенства?



Торговый баланс США, торговый дефицит кроме нефти, дефицит торговли нефтью



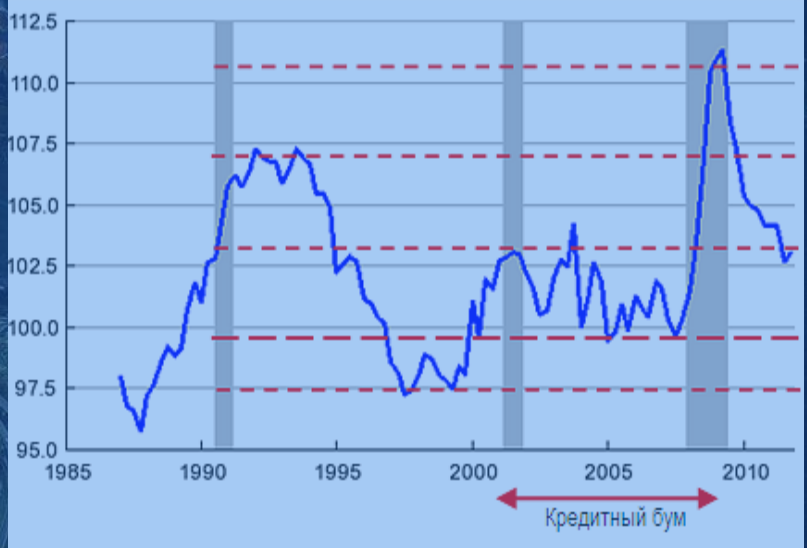
Индекс Unit Labor Cost США, 2005=100%



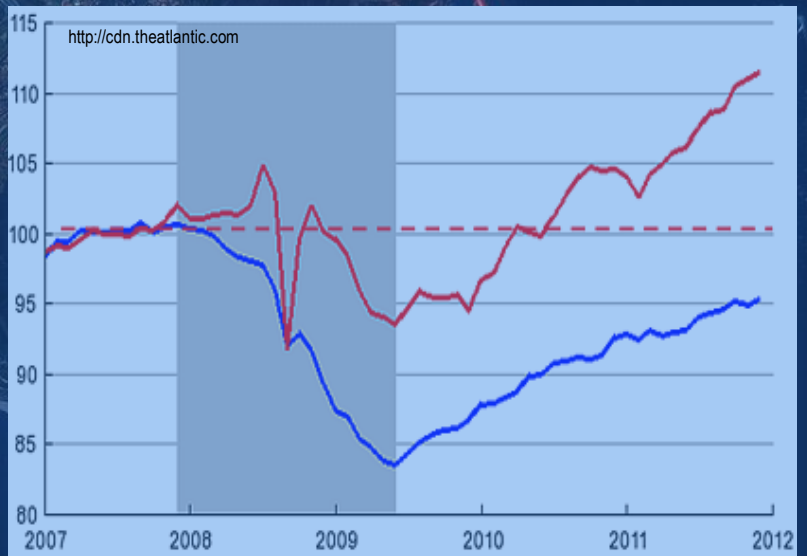
роки 73 и
иксона»,
ЦИЯ

Кризис S&L

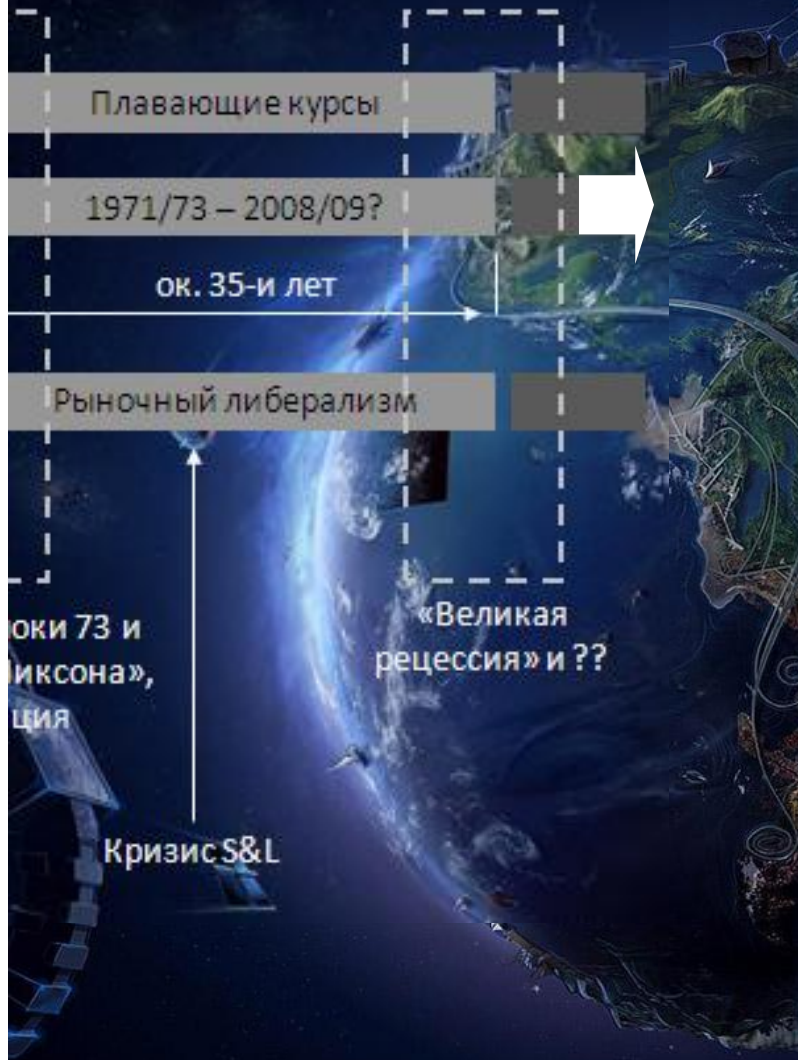
«Великая
рецессия» и ??



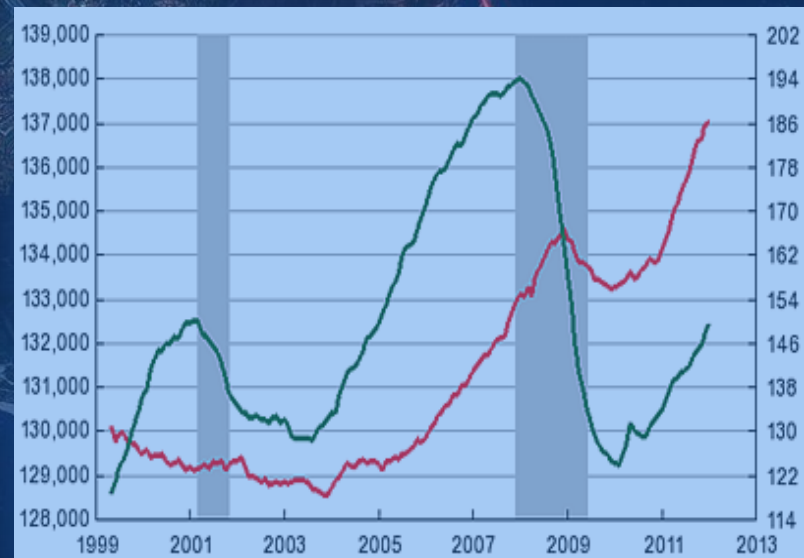
Индекс добычи полезных ископаемых, индекс пром.выпуска в целом, 2007=100%

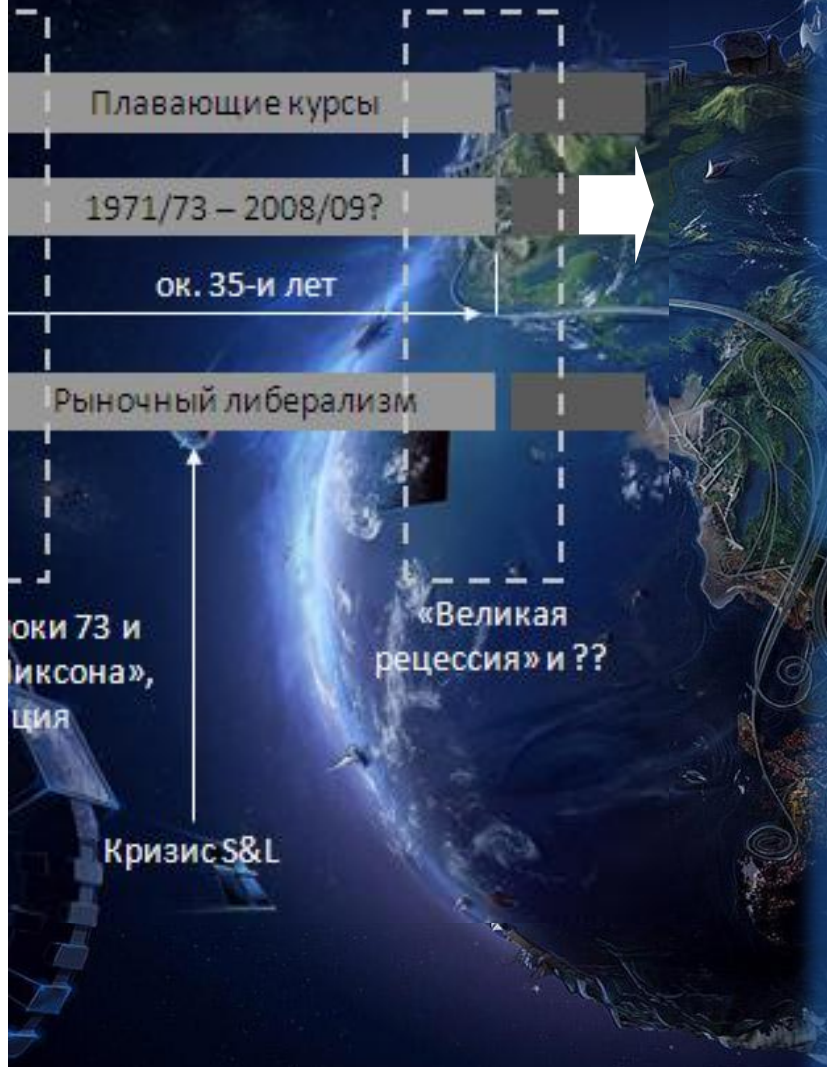


Общее число раб.мест (ЛО), раб.места в пром-ти, бюджетные рабочие места (ПО)

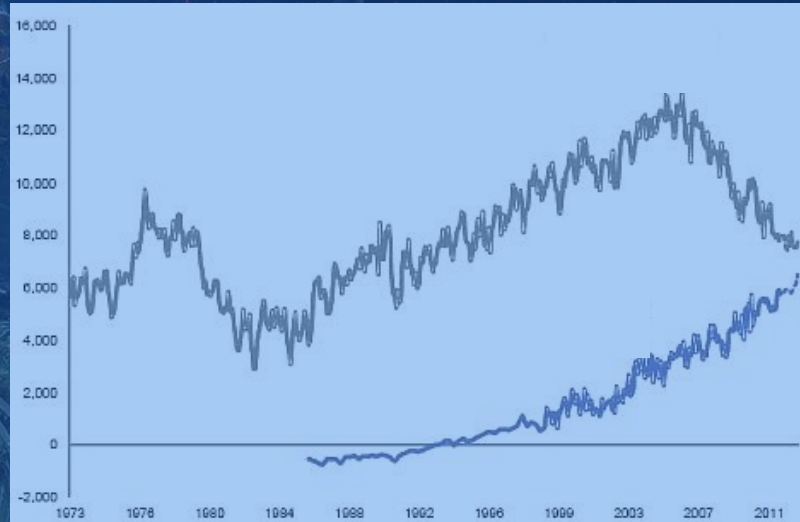


Общее число раб.мест (ЛО), раб.места в добывающей пром-ти (ПО)



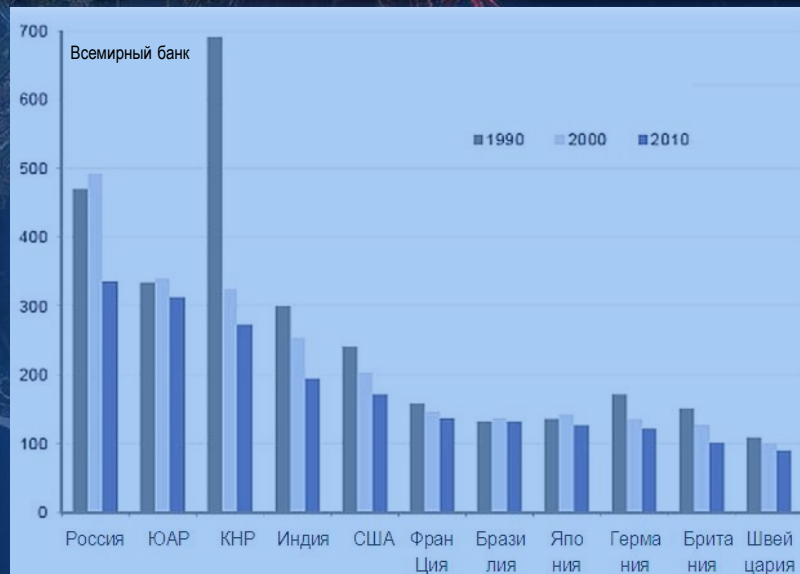


Чистый импорт нефти в США и Китай

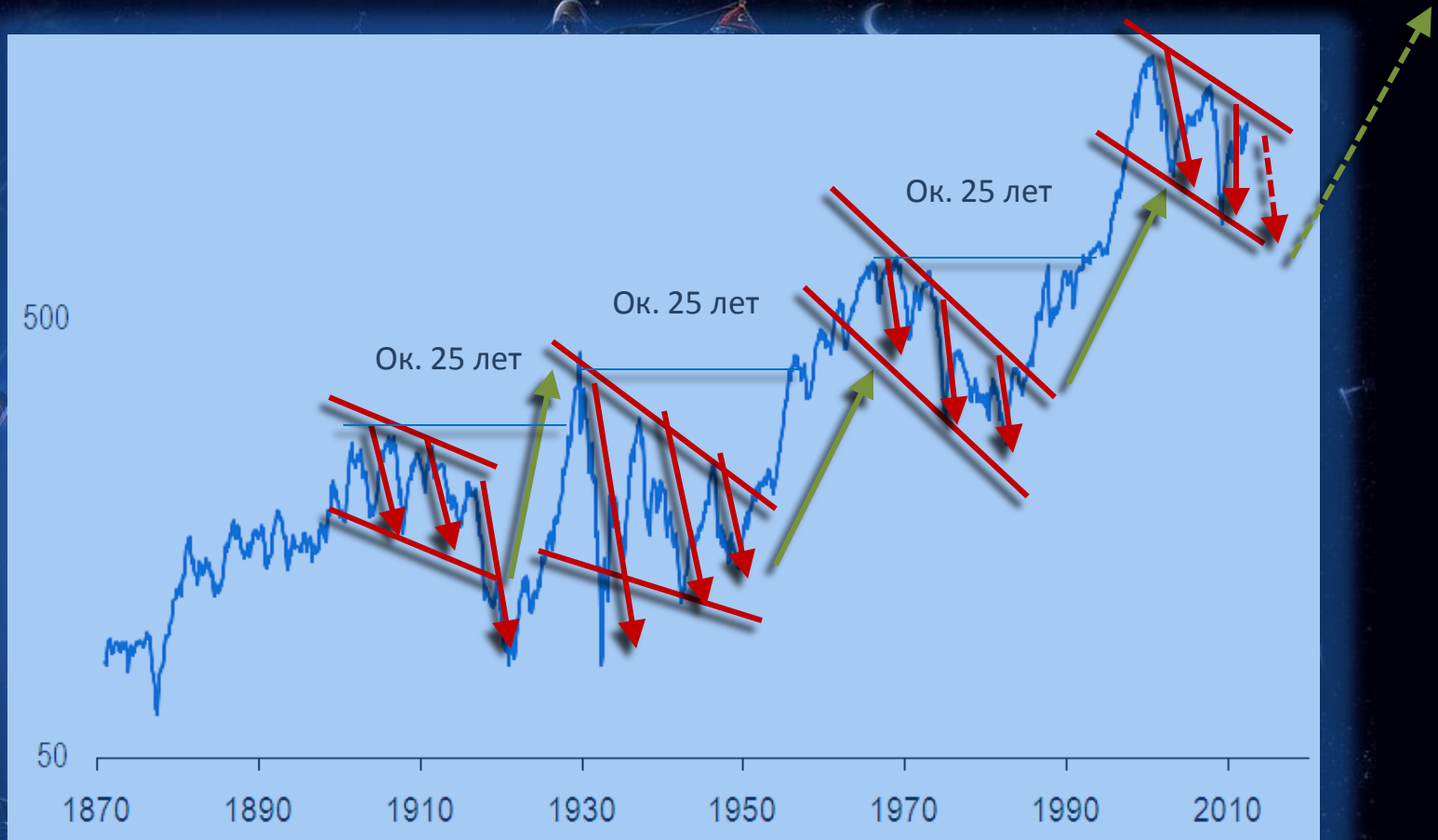


Source: Goldman Sachs Global ECS Research.

Затраты энергии: кг.нефтяного эквивалента на 1000 долл.ВВП



Образец для прохождения: S&P500, лог.шкала



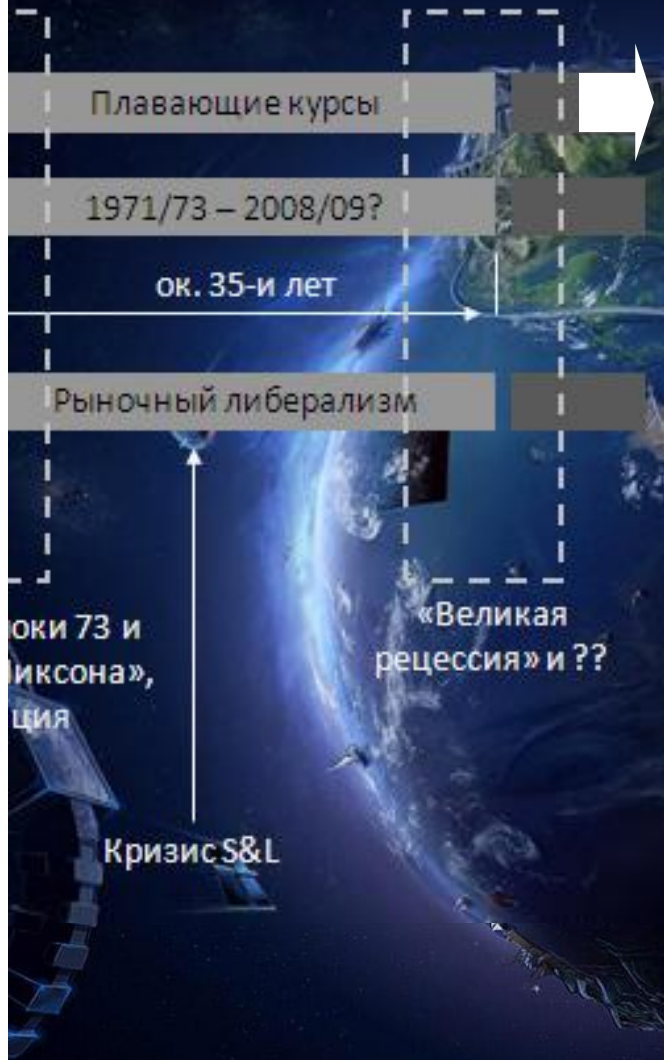
Идея: Barry Ritholtz, The Big Picture

Образец для прохождения



Идея: Barry Ritholtz, The Big Picture

170-200 мес. до конца цикла?



Самый сложный вопрос!

1. Множественность эмиссионных центров, противоречие с процессом глобализации
2. Неконтролируемая, ничем не связанная, кроме воли центробанков, эмиссия – постоянный риск «пузырей», инфляции

Проблема: национальный эгоизм, различия в уровне развития стран

Возможности: постепенное, медленное понимание общности проблем.

Постепенное «укрупнение» валют? Утрата суверенитета центробанками?

Переход к решению проблем в результате шока?

Бюрократизм: «мировой центробанк»?

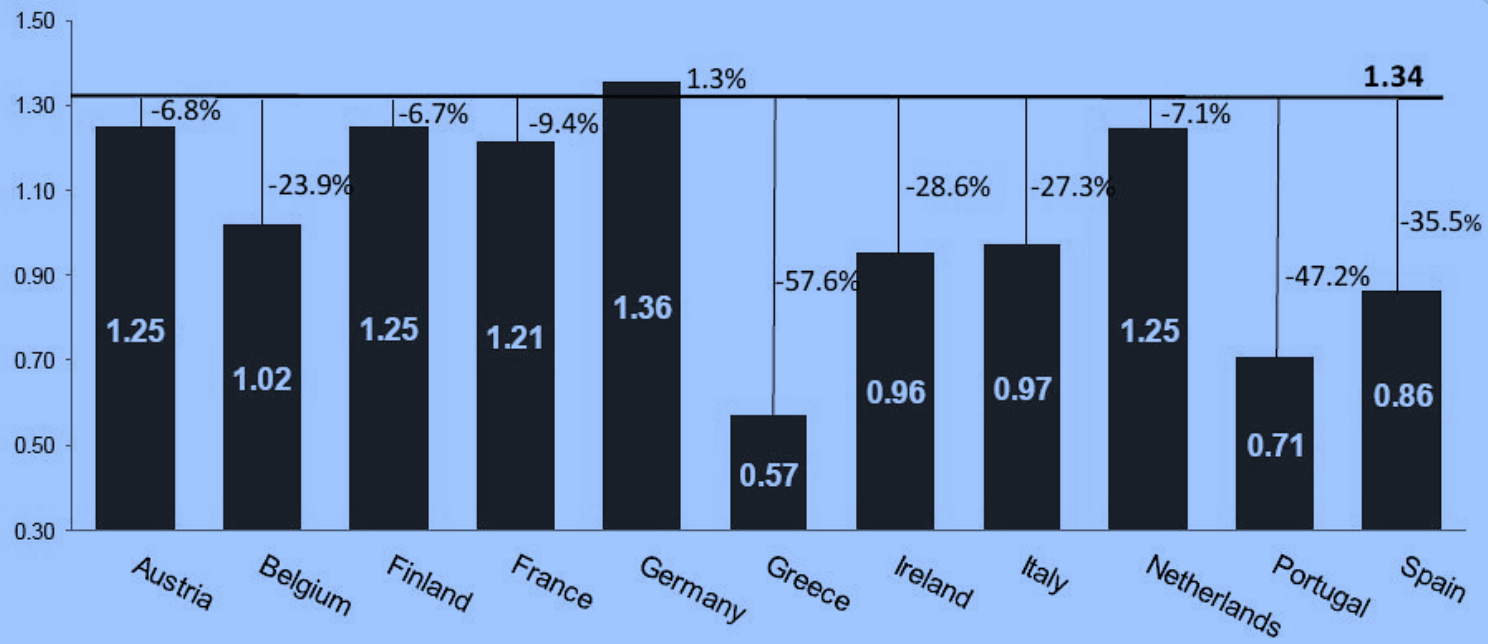
Плохой пример евро?

Новейшая история Империи:

Второе дно

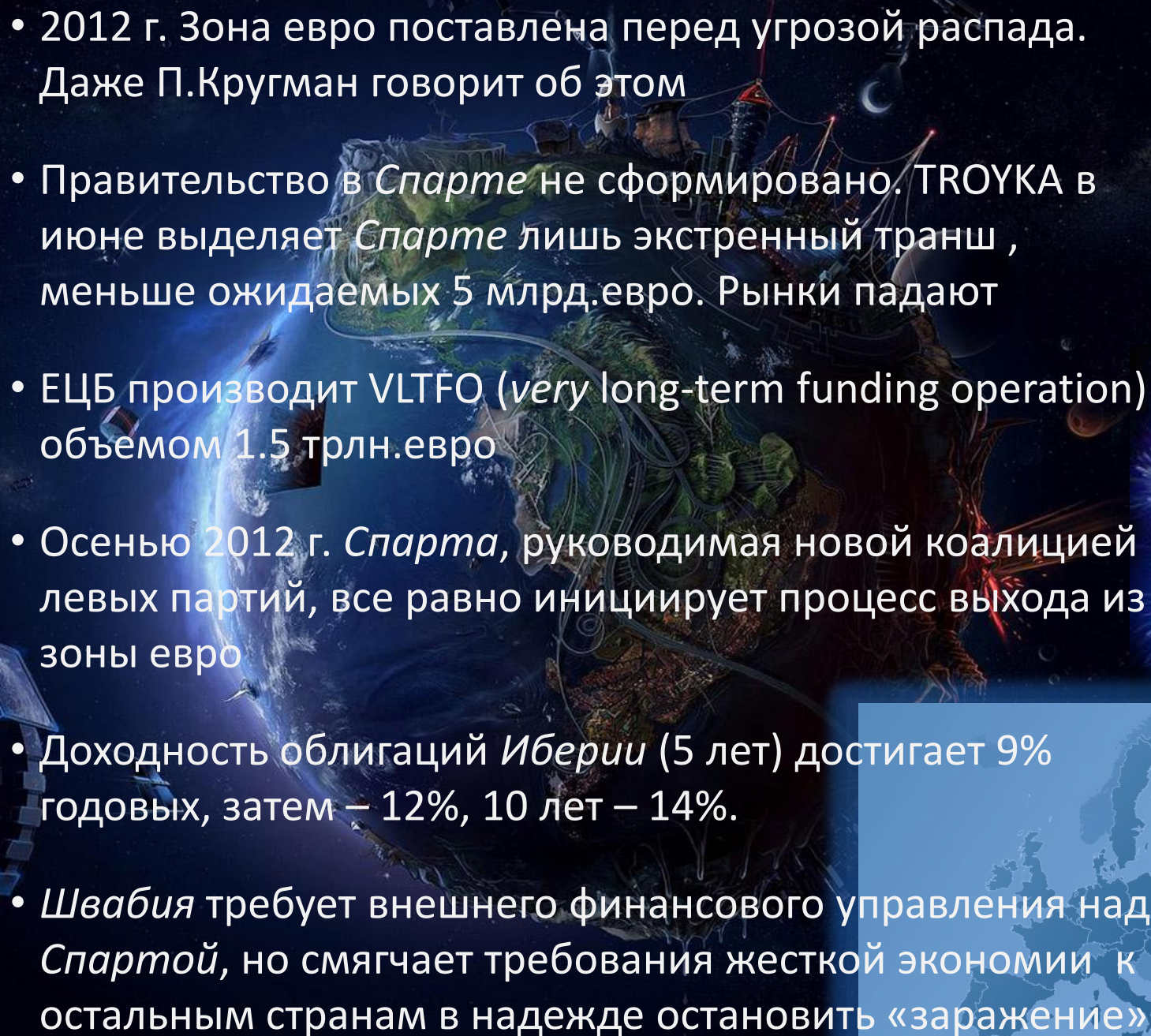


Большинство географических названий ниже является историческими или вымышленными

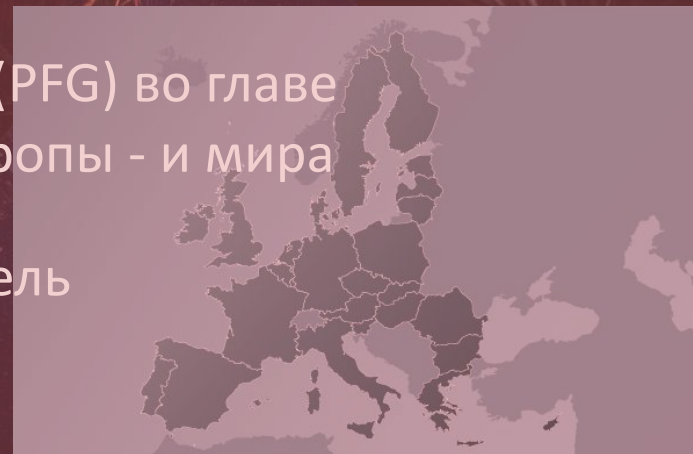


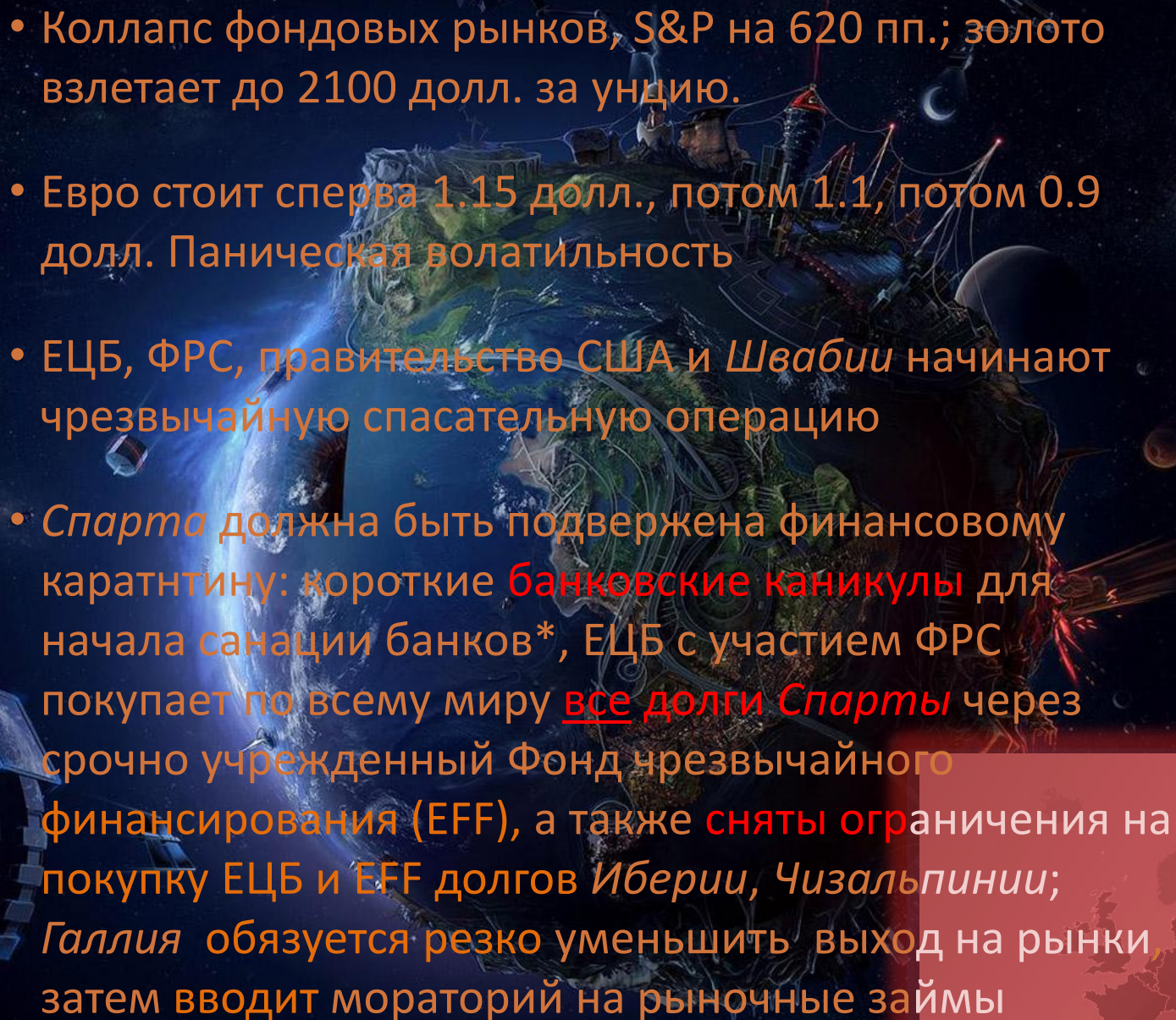
Source: Nomura

Source: Nomura

- 
- 2012 г. Зона евро поставлена перед угрозой распада. Даже П.Кругман говорит об этом
 - Правительство в *Спарте* не сформировано. ТРОУКА в июне выделяет *Спарте* лишь экстренный транш , меньше ожидаемых 5 млрд.евро. Рынки падают
 - ЕЦБ производит VLTFO (very long-term funding operation) объемом 1.5 трлн.евро
 - Осенью 2012 г. *Спарта*, руководимая новой коалицией левых партий, все равно инициирует процесс выхода из зоны евро
 - Доходность облигаций *Иберии* (5 лет) достигает 9% годовых, затем – 12%, 10 лет – 14%.
 - *Швабия* требует внешнего финансового управления над *Спартой*, но смягчает требования жесткой экономии к остальным странам в надежде остановить «заражение»

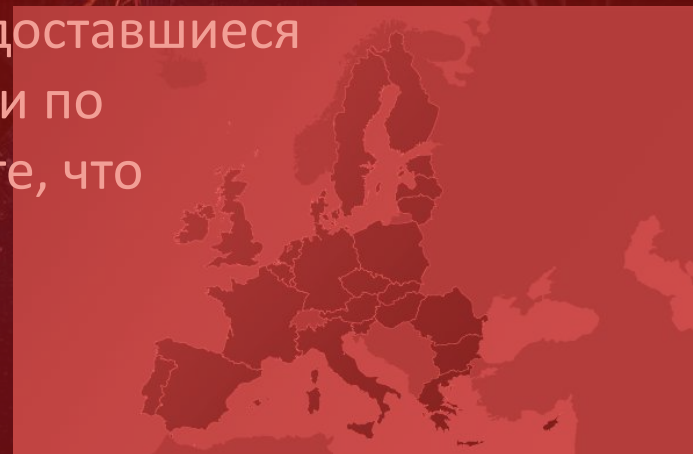
- Встретив массовые выступления в *Иберии*, *Чизальпинии* и *Лузитании*, *Швабия* с помощью США и (неохотно) Китая начинает создание специального «полукейнсианского» Фонда реконструкции ЕС (ERF). Но время упущено, создание ERF не завершено.
- Левая коалиция *Спарты* перед лицом полного банкротства обращается к *Швабии*, *Бельгике* и *Норикуму*, а также США и МВФ за срочной помощью. В стране - отключения электроэнергии, на заправках нет бензина. ВВП падает еще на 9% за квартал
- Доходность 5-леток *Чизальпинии* – 7.4%
- Создана Постоянная финансовая группа (PFG) во главе с Б.Бернанке и М.Драги для спасения Европы - и мира
- Нефть падает в цене до 70 долл. за баррель



- 
- Коллапс фондовых рынков, S&P на 620 пп.; золото взлетает до 2100 долл. за унцию.
 - Евро стоит сперва 1.15 долл., потом 1.1, потом 0.9 долл. Паническая волатильность
 - ЕЦБ, ФРС, правительство США и *Швабии* начинают чрезвычайную спасательную операцию
 - *Спарта* должна быть подвержена финансовому каратнтину: короткие **банковские каникулы** для начала санации банков*, ЕЦБ с участием ФРС покупает по всему миру **все долги Спарты** через срочно учрежденный Фонд чрезвычайного финансирования (EFF), а также **сняты ограничения** на покупку ЕЦБ и EFF долгов *Иберии, Чизальпинии*; *Галлия* обязуется резко уменьшить выход на рынки, затем вводит мораторий на рыночные займы

* и передачи некоторых из них под контроль PFG

- Рынки госдолга, кроме долгов некоторых стран, парализованы. Европейские банки работают только с ЕЦБ и чрезвычайными фондами. Некоторая часть их будет национализирована / передана под контроль PFG. Финансовая изоляция распространена на некоторые сегменты рынка; мораторий на торги
- Быстро создан Фонд возрождения и реконструкции *Спарты* (FRRS). Задача – долгосрочное реформирование *Спарты* под контролем PFG
- EFF, чей капитал поддерживается Банком *Швабии*, ЕЦБ, ФРС и МВФ (в котором повышена уставная доля Китая с 3.7% до 8%), активно сортирует доставшиеся ему активы, в т.ч. бывшие ранее залогами по спартанским кредитам, чтобы передать те, что получше, в FRRS



- Все потребности *Спарты* в текущем финансировании удовлетворяются только через EFF и, частично, FRRS. То же - с потребностями *Иберии*, которой по двусторонним договорам помогает также Китай
- Активы ЕЦБ достигают 6.7 трлн.евро, ФРС — 4.3 трлн.долл. Рейтинги: *Швабия* AA+, США AA+, *Иберия* CCC, *Чизальпиния* BBB-, *Спарта* D
- Активы EFF — 950 млрд.евро, из которых 160 млрд.евро по номиналу — спартанские долги. Активы FRRS — пока 150 млрд.евро, из которых 50 млрд. — активы спартанского происхождения
- «Социалка» *Спарты* и *Иберии* фондируется из EFF. FRRS подготавливает проекты для долгосрочного финансирования в *Спарте*.



Идет 2015 г.

В глубокой рецессии Европа (минус 5-7% ВВП, PIIGS – минус 7-12%), относительно легкой рецессии – США (минус 1% ВВП), Япония (минус 0.3% ВВП). Китай – рост 4.8% ВВП

В мире дефляция, рынки госдолга в Европе частично парализованы, действует сособый финансовый режим, все ЦБ проводят ZIRP, в Европе продолжается количественное смягчение, но небольшими темпами.

«Дно где-то рядом,» - успокаивают экономисты...



Идет 2015 г.

МЕЖДУ ТЕМ, В САРМАТИИ... ☺



Ограничение ответственности. Данный обзор является изложением исключительно персонального мнения его автора. Все оценки, содержащиеся в нем, не являются официальными ни для одного учреждения, с которым автор так или иначе может быть связан. Они основаны на информации, которую автор считает достоверной, но достоверность которой гарантировать не может. Кроме того, данный обзор не является официальным предложением совершать какие-либо сделки и иные действия с какими-либо активами или имуществом любого характера. Автор может быть персонально заинтересован в динамике финансовых инструментов, упомянутых в настоящем документе.

