



Отдел инвестиционных стратегий

19 января 2011 года

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БЮЛЛЕТЕНЬ

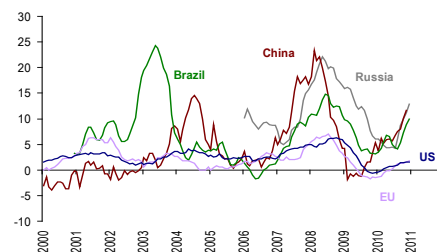
Инфляция на развивающихся рынках ведет к радикальным сдвигам в ликвидности

Повышение цен на продовольственные товары и энергию в развивающихся странах на более чем 10% по сравнению с прошлым годом (см. верхний график) является прямым последствием траектории экономического роста, выбранной основными участниками мировой экономики. Развивающиеся и развитые страны одинаково использовали денежно-кредитное стимулирующее воздействие, чтобы компенсировать структурную слабость, вызванную чрезмерной задолженностью развитых стран. Смягчение денежно-кредитной политики в США, повсеместная мягкая монетарная политика (особенно в развивающихся регионах, учитывая их темпы роста), кредитная политика банков Китая и европейские планы стабильности, все эти факторы вместе обусловили фазу увеличения ликвидности, способствующей, главным образом, удорожанию материальных и финансовых активов, особенно сырьевых товаров, акций развивающихся рынков и недвижимости.

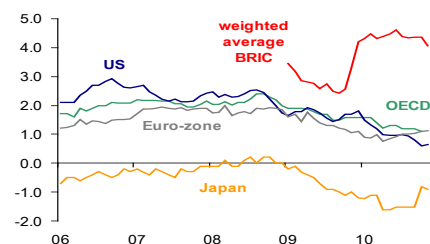
В свою очередь, скачок в ценах активов уже начинает оказывать негативное влияние на реальную экономику в развивающихся странах, что выражается в повышении цен на основные потребительские товары и «перегреве» местных рынков недвижимости. Действительно, чувствительность инфляции в развивающихся странах к изменениям цен на потребительские товары значительно выше, чем на Западе, принимая во внимание состав ИПЦ – продовольственные товары составляет приблизительно 15% ИПЦ в развитых странах и примерно 35% - в развивающихся странах. Однако, столь же важным, как и факт повышения цен (цены на продовольственные товары и энергию в развивающихся странах), является факт прекращения роста цен или даже их падения: а именно, базовой инфляции как в развивающихся, так и в развитых странах, экспортных цен в развивающихся странах и импортных цен в развитых странах (как показано на среднем и нижнем графике). Основным аспектом сегодняшней угрозы инфляции заключается в том, что она обусловлена резким ростом цен на сырьевые товары, который, в свою очередь, является результатом чресчур мягкой монетарной политики. Инфляция, создаваемая ростом цен на продовольственные товары, может в дальнейшем привести к общему повышению основного ИПЦ в развивающихся странах, но такое влияние инфляции намного слабее выражено в странах Запада, учитывая вышеупомянутую структурную слабость и по-прежнему недостаточный рост доходов и занятости.

Вследствие этого, а также учитывая характер роста цен, власти в развивающихся странах стоят перед выбором: либо они продолжают искусственно стимулировать экономику своих стран с риском дальнейшего роста цен на продовольственные товары и энергию, либо они начнут процесс ужесточения денежно-кредитной политики, способствующий повышению обменных курсов их валют в ущерб экономическому росту. Цель такой политики - избежать потенциальных негативных последствий, вызванных инфляционным давлением, таких как социальные конфликты (как недавно произошло в Тунисе и соседних странах). Позиция китайских властей абсолютно ясна: они не могут мириться с последствиями роста цен и поэтому борются с инфляцией, поднимая ставки и доли обязательных резервов, чтобы контролировать рост кредитования.

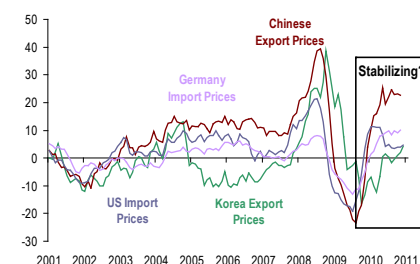
Изменение цен на продовольственные товары и энергию
% в годовом исчислении



Базовая инфляция (пример: продовольственные товары и энергия): Средневзвешенный показатель инфляции в странах БРИК по сравнению со странами ОЭСР, США, Европой, Японией
% в годовом исчислении



Экспортные цены развивающихся рынков по сравнению с импортными ценами развитых рынков
% в годовом исчислении



Источник: Datastream, расчеты Lombard Odier

издается два раза в месяц Lombard Odier Darier Hentsch
Контакты: Отдел инвестиционных стратегий

CP-PBIS-STRATEGY@lombardodier.com

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Пожалуйста, ознакомьтесь с информацией в конце данного документа

Lombard Odier · Инвестиционный бюллетень · 19 января 2011 года

страница 1/3

Стабилизация и возможно, полная смена цикла ликвидности, начинающаяся с процесса ужесточения денежно-кредитной политики на развивающихся рынках (развитые страны могут и, вероятно, будут продолжать на протяжении еще некоторого времени поддерживать чрезвычайно мягкую монетарную политику), должны побудить инвесторов отказаться от капиталовложений в облигации и акции развивающегося рынка в пользу активов развитых рынков, подразумевая, что акции компаний развитых стран в относительном выражении будут иметь доходность выше среднерыночной. Судьба валют развивающихся стран будет зависеть от способности этих стран успешно смягчать инфляционное давление. Цены на большинство циклических сырьевых товаров, особенно на промышленные металлы, также должны сдерживаться сокращением ликвидности в развивающихся регионах.

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Данный документ подготовлен Lombard Odier Darier Hentsch & Cie или одной из компаний Группы (далее "Lombard Odier"). Он не предназначен для дальнейшего распространения и публикации, а также для использования в странах, законодательство которых запрещает его распространение и публикацию, а также иное применение. Также данный документ не предназначен для распространения среди физических и юридических лиц, получение подобного документа которыми, может противоречить местному законодательству.

Данный документ предоставляется исключительно в информационных целях и не является рекомендацией по покупке или продаже каких-либо ценных бумаг. Он отражает мнение Группы Lombard Odier на момент его публикации. Мнения и оценки, выраженные в данном документе, не учитывают индивидуальные обстоятельства, цели и потребности отдельного инвестора. Данный документ не гарантирует, что инвестиционные стратегии, содержащиеся в нем, подходят отдельному инвестору и учитывают его индивидуальные обстоятельства. Кроме того, инвестиционные стратегии, содержащиеся в документе, не являются индивидуальными рекомендациями инвесторам. Каждый инвестор должен сам сформировать свое собственное мнение относительно ценных бумаг и финансовых инструментов, упомянутых в документе. Прежде чем совершить какую-либо инвестицию или осуществить трансакцию, мы настоятельно рекомендуем каждому инвестору провести профессиональную независимую оценку ее целесообразности с учетом индивидуальных обстоятельств и потенциальных финансовых, правовых и налоговых рисков.

Аналитическая информация, содержащаяся в данном документе, основывается на заслуживающих доверие источниках. Тем не менее, Lombard Odier не гарантирует актуальность, точность и полноту предоставленной информации. Кроме того, Lombard Odier не несет ответственности за возможные потери или прочий ущерб, возникшие вследствие использования информации, содержащейся в данном документе. Вся информация, оценки и цены, представленные в данном документе, могут изменяться без уведомления. Историческая доходность не является гарантией получения прибылей в настоящем или будущем, а инвесторы не застрахованы от убытков.

Стоимость инвестиций в валюту, отличающейся от базовой валюты портфеля, подвержена курсовым рискам. Колебания валютных курсов могут оказать негативный эффект на стоимость инвестиций при обратной конвертации в базовую валюту портфеля.

Ликвидность инвестиций зависит от спроса и предложения. Определенные продукты могут не иметь надежного и устойчивого вторичного рынка. Также в экстремальных рыночных условиях для определенных продуктов крайне сложно определить их стоимость, что приводит к колебаниям цены и трудностям в определении цены активов при продаже.

Швейцария: данный документ опубликован в Швейцарии банком Lombard Odier Darier Hentsch & Cie Geneva. Органом надзора и регулирования банка является FINMA (Swiss Financial Market Supervisory Authority).

США: данный документ (или его копию) запрещено посылать и ввозить в США, распространять на территории США, а также передавать гражданам США.

Великобритания: законодательство в области защиты частных клиентов на территории Великобритании, а также компенсационные выплаты, предусмотренные британской Программой компенсаций в сфере финансовых услуг (UK Financial Services Compensation scheme) недействительны в том случае, если инвестиционные и прочие услуги предоставляются иностранными лицами.

Публикация данного документа в Великобритании одобрена Lombard Odier Darier Hentsch (UK) Limited (LODH (UK)), Queensberry House, 3 Old Burlington Street, London, W1S 3AB. Деятельность компания LODH (UK) регулируется Управлением по финансовому регулированию и надзору Великобритании, 25 The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS. Компания LODH (UK) не предоставляет консультационные услуги в области налогов.

Полное или частичное воспроизведение в любой форме, распространение, изменение, а также использование материалов, представленных в данном документе, в любых общественных или коммерческих целях запрещено без предварительного письменного согласия Lombard Odier.

Использование и распространение информации: Lombard Odier предлагает Вашему вниманию очередной выпуск Инвестиционного Бюллетеня. Lombard Odier хотелось бы привлечь Ваше внимание к условиям, связанным с использованием прилагаемого документа. Прилагаемый документ предоставляется Вам исключительно в информационных целях и предназначен только для личного использования. Мы просим Вас при использовании данного документа ссылаться на Lombard Odier исключительно в качестве источника предоставленной информации. Во избежание недоразумений Lombard Odier напоминает, что не несет ответственности за использование Вами материалов документа и за их несоответствие действующему законодательству. Предоставленная информация не является инвестиционной рекомендацией или предложением определенных финансовых услуг, адресованным, в особенности, широкой общественности. Lombard Odier напоминает, что дальнейшее распространение или передача третьим лицам данного документа запрещена без предварительного письменного согласия.

© 2011 Lombard Odier Darier Hentsch & Cie – Все права защищены.

ШВЕЙЦАРИЯ

Женева

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie
Private Bankers, орган надзора - FINMA.
Rue de la Corraterie 11 · 1204 Genève · Suisse

Фрибур

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Bureau de Fribourg
Rue de la Banque 3 · 1700 Fribourg · Suisse

Лозанна

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie
Place St-François 11 · 1003 Lausanne · Suisse

Лугано

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Agenzia di Lugano
Via Vegezzi 6B · 6900 Lugano · Svizzera

Вёве

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Agence de Vevey
Rue Jean-Jacques Rousseau 5 · 1800 Vevey · Suisse

Цюрих

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie
Utoquai 31 · Postfach 1457 · 8032 Zürich · Schweiz

ЕВРОПА

Амстердам

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Nederland) N.V.
"Weteringpoort" Weteringschans 109 · Postbus 58007 · 1040 HA Amsterdam · Nederland
лицензия Банка Голландии (*De Nederlandsche Bank*) на осуществление банковской деятельности, регистрация в бельгийском органе надзора за финансовыми рынками (AFM - *Autoriteit Financiële Markten*).
E-mail: amsterdam@lombardodier.com

Брюссель

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Belgium) S.A.
Avenue Louise 81 · Box 12 · 1050 Brussels · Belgium
деятельность банка регулируется органом надзора финансового сектора Бельгии (BFIC - *Banking, Finance and Insurance Commission*).
E-mail: brussels@lombardodier.com

Дюссельдорф

Lombard Odier Darier Hentsch Deutschland, Niederlassung von Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Nederland) N.V.
Düsseldorf-Stadt · Stadttor 1 · 40219 Düsseldorf · Deutschland
отделение банка *Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Nederland) N.V.*, органами надзора и регулирования являются - Банк Голландии (*De Nederlandsche Bank*) и Федеральное Управление финансового надзора Германии (*BaFin*).
E-mail: dusseldorf@lombardodier.com

Гибралтар

Lombard Odier Darier Hentsch Private Bank Limited
Suite 921 Europort · P.O. Box 407 · Gibraltar
деятельность банка регулируется Комиссией по регулированию рынка финансовых услуг Гибралтара (*Gibraltar Financial Services Commission - FSC*).
E-mail: gibraltar@lombardodier.com

Лондон

Lombard Odier Darier Hentsch (UK) Limited
Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · England
Компания, предоставляющая услуги по управлению имуществом. Деятельность компании регулируется Управлением по финансовому регулированию и надзору Великобритании (*FSA - Financial Services Authority*).
E-mail: london@lombardodier.com

Мадрид

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (España) S.V., S.A.
Paseo de la Castellana 66 · 28046 Madrid · España
Инвестиционная компания. Деятельность компании регулируется Национальной Комиссией Испании по надзору за рынком ценных бумаг (*CNMV - Comisión Nacional del Mercado de Valores*).
E-mail: madrid@lombardodier.com

Москва

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie - Representative Office Moscow
Садовническая ул. 82-115035 Москва · РФ
E-mail: moscow@lombardodier.com

Париж

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (France)
8, rue Royale · 75008 Paris · France
Инвестиционная компания. Деятельность компании регулируется Комитетом по кредитным организациям и инвестиционным компаниям (*CECEI - Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement*).
E-mail: paris@lombardodier.com
Lombard Odier Darier Hentsch Gestion
8, rue Royale · 75008 Paris · France
Компания по управлению инвестиционными портфелями. Компания зарегистрирована Управлением по финансовым рынкам (*Autorité des Marchés Financiers, N° GP 01-011*).
E-mail: paris@lombardodier.com

Прага

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie - Representative Office Moscow
Praha City Center · Klimentská 46 · 110 02 Praha 1 · Czech Republic
E-mail: prague@lombardodier.com

СРЕДНИЙ ВОСТОК, АМЕРИКА, АЗИЯ, ТИХООКЕАНСКИЙ РЕГИОН

Бермуды

Lombard Odier Darier Hentsch (Bermuda) Limited
Lombard Odier Darier Hentsch Trust (Bermuda) Limited
3rd Floor, Victoria Place · 31 Victoria Street · Hamilton HM 10 · Bermuda

Дубай

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie - представительство
The Fairmont · 25th Floor · Sheikh Zayed Road · P.O. Box 212240 · Dubai · UAE

Гонконг

Lombard Odier Darier Hentsch (Asia) Limited
1501, Two Exchange Square · 8 Connaught Place · Central · Hong Kong

Монреаль

Lombard Odier Darier Hentsch (Canada), Limited Partnership
1000 Sherbrooke Street West · Suite 2200 · Montreal (Quebec) · Canada H3A 3R7

Нассау

Lombard Odier Darier Hentsch Private Bank & Trust Limited
Goodman's Bay Corporate Centre · West Bay Street · P.O. Box N-4938 · Nassau · Bahamas

Сингапур

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Singapore) Ltd.
9 Raffles Place · Republic Plaza #46-02 · Singapore 048619

Токио

Lombard Odier Darier Hentsch Trust (Japan) Limited
Izumi Garden Tower 41F · 1-6-1 Roppongi, Minato-ku · Tokyo 106-6041 · Japan