

Еженедельный обзор рынков

Пн, 11 ноября 2019

События в мире

- Российский рынок по индексу Мосбиржи завершил недельные торги с +1.5%, индекс S&P 500 показал + 0.9%. Ухудшение настроений на глобальных площадках, наблюдающееся в пятницу, было вызвано неопределенностью, связанной с американо-китайским торговым конфликтом. Д. Трамп, президент США, заявил, что не согласен отменять пошлины на китайские товары, несмотря на заинтересованность в этом Пекина.
- Вложения нерезидентов в российские бумаги продолжают расти, несмотря на снижение ставок в экономике. Ниже на рис. 1 представлена динамика вложений нерезидентов в российские ОФЗ, заимствованная из [обзора рисков финансовых рисков, опубликованного БР](#) в минувший четверг. Приводим основные комментарии к рис. 1 из доклада регулятора:

«Доля нерезидентов на аукционах ОФЗ за октябрь в среднем увеличилась до 37% (в сентябре – 19%), что соответствует среднему значению за 2019 г. Доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ в октябре выросла на 2,4 п.п. и составляет 31,4%, что в объемах по номиналу соответствует росту на 233 млрд. руб.»

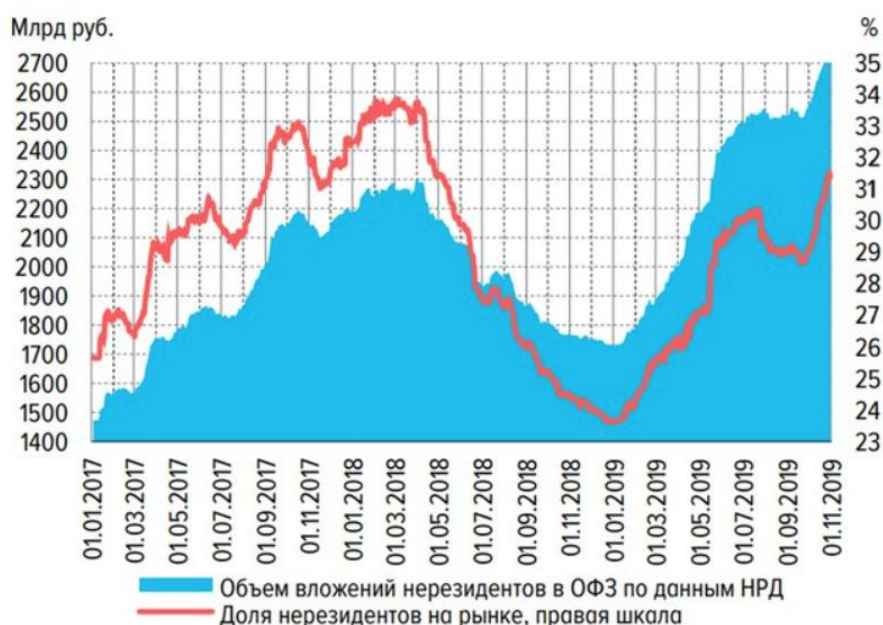


Рис.1. Динамика вложений нерезидентов в российские ОФЗ. Источник: Обзор рисков финансовых рынков, подготовленный БР.

- Текущая кривая доходности ОФЗ стартует с отметки 5.8%, 10-летние облигации торгуются под 6.5%. Кривая доходности ОФЗ в октябре продолжила снижение вместе со смягчающей денежно-кредитной политикой и опустилась ниже уровня начала апреля 2018 г. В среднем по наиболее ликвидным срокам до



погашения доходности за месяц уменьшились на 56 б. п. (в сентябре – на 12 б. п.).

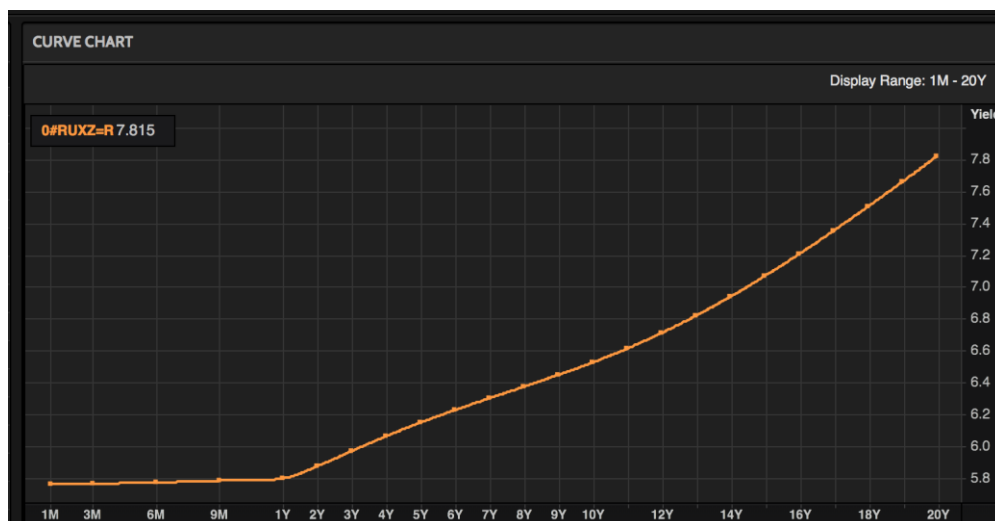


Рис.2. Кривая доходности ОФЗ

- На фоне снижения ключевой ставки и покупок нерезидентами ОФЗ, цены облигаций имели тенденцию к росту, доходности, соответственно, к падению. Рубль при этом показал небольшое укрепление, в сентябре рубль торговался вокруг отметки в 66 за доллар, сейчас опустился ближе к 63.8 за долл. Местные инвесторы в погоне за доходностью ищут альтернативные инструменты, в частности зафиксирован рост инвестиций в рублевые банковские облигации. Ниже мы представили сезонные эффекты в поведении курса рубля относительно доллара. Чем краснее область, тем в большей степени рубль имел тенденцию к ослаблению, и наоборот, зеленая область соответствует укреплению рубля. Наиболее тяжелые периоды для рубля август, ноябрь и декабрь. Поэтому учитывая сезонные эффекты, рубль может обесцениться до конца года.

	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
2019	2.01	-1.31	-2.24	-0.89	0.83	0.17	1.49	1.53	0.29	-0.02	2.29	
2018	1.21	-1.76	-2.12	-0.46	1.71	0.35	1.31	1.75	0.80	0.47	2.45	
2017	3.18	-1.94	-2.61	-1.66	1.50	0.39	1.54	0.97	0.02	-0.04	2.26	1.91
2016	3.38	-1.68	-2.75	-1.79	1.68	0.07	1.62	1.78	0.76	0.38	2.68	3.19
2015	3.69	-1.88	-1.67	-1.68	1.90	0.48	1.25	2.06	0.94	0.32	2.97	3.86
2014	1.33	-0.78	-1.47	-0.75	1.65	-0.30	0.08	1.94	0.79	0.52	2.61	3.23
2013	0.64	-1.19	-1.07	-0.97	2.06	0.16	-0.49	1.48	0.03	-0.41	0.80	1.52
2012	0.97	-1.60	-1.38	-1.11	1.99	-0.18	-0.60	1.55	0.36	-0.35	0.49	1.80
2011	2.12	-1.25	-1.70	-1.29	0.32	0.22	-0.60	1.75	0.89	-0.47	0.78	2.20
2010	3.06	-0.95	-1.72	-0.90	0.02	0.28	-0.53	1.32	-0.90	0.46	0.64	1.77
2009	3.77	-0.85	-1.73	-0.94	-1.11	0.10	0.00	1.21	-0.92	0.38	0.32	2.73
2008	-0.67	-1.18	-0.81	-0.56	0.38	-0.18	-0.24	1.25	0.24	1.20	0.34	2.49
2007	-0.76	-0.99	-0.34	-1.02	0.49	0.10	-0.31	-0.06	-1.02	-0.28	-0.58	0.19
2006	-2.16	-0.78	-0.21	-0.99	0.34	0.46	-0.14	-0.27	0.04	-0.04	-0.41	0.03
2005	1.10	-1.23	0.72	-0.33	1.66	1.38	-0.06	-0.43	0.03	0.21	0.87	-0.22
Среднее	1.66	-1.41	-2.10	-0.81	1.40	0.09	1.16	1.95	-0.05	0.29	2.06	2.65

Рис. 3. Сезонные паттерны в поведении рубля за период 2005-2019 гг. Расчеты автора. Источник: Thompson Reuters.

- В октябре на мировых рынках царили оптимистичные настроения. На развивающихся рынках капитала также по большинству активов был



зафиксирован рост. Так, в России фондовый индекс Мосбиржи вырос на 22%, рубль укрепился на 8%, доходности гособлигаций снизились, спреды по суверенным CDS сузились с начала года. Наблюдаемый рост российского фондового рынка укладывается в рамки общего повышательного тренда на мировых фондовых площадках. Кроме того, одним из триггеров роста стоимости российских акций является увеличение дивидендных выплат российскими компаниями. При этом российский рынок еще имеет потенциал роста по мультипликатору P/E.

Страна ЕМЕ	Обменный курс национальной валюты к доллару США		Фондовый индекс		Доходность государственных облигаций (10 лет)		Спред по суверенным CDS (5 лет)		Ранг: 1 – наихудший 18 – наилучший	
	%				б.п.					
	С начала 2019 г.	В октябре 2019 г.	С начала 2019 г.	В октябре 2019 г.	С начала 2019 г.	В октябре 2019 г.	С начала 2019 г.	В октябре 2019 г.	С начала 2019 г.	В октябре 2019 г.
Аргентина	-36,9%	-3,5%	15,5%	20,4%	2884	2384	9418	2803	1	1
Чили	-6,4%	-1,7%	-7,1%	-6,2%	-109	56	-19	7	2	2
Турция	-7,4%	-1,1%	8,9%	-6,2%	-330	-53	-27	-18	9	3
Малайзия	-1,1%	0,2%	-5,5%	0,9%	-66	9	-65	-9	3	4
Таиланд	7,1%	1,4%	2,4%	-2,2%	-89	6	-18	-3	11	5
ЮАР	-5,0%	0,2%	7,0%	2,9%	-39	15	-35	-5	5	6
Индия	-1,6%	-0,1%	11,3%	3,8%	-73	-5	-41	-2	12	7
Индонезия	2,5%	1,1%	0,5%	1,0%	-98	-29	-60	-15	6	8
Китай	-2,3%	1,6%	17,4%	0,8%	1	13	-27	-8	14	9
Румыния	-4,8%	2,1%	28,9%	-0,6%	-58	9	-15	-1	17	10
Мексика	2,2%	2,6%	4,1%	0,8%	-189	-12	-61	-22	10	11
Россия	8,1%	1,1%	22,1%	5,3%	-225	-54	-77	-9	18	12
Филиппины	3,6%	2,2%	6,8%	2,5%	-250	-15	-47	-8	13	13
Чехия	-1,9%	3,5%	6,5%	0,9%	-54	6	3	0	8	14
Колумбия	-3,7%	2,9%	19,1%	3,4%	-90	1	-74	-11	15	15
Бразилия	-3,4%	3,4%	22,0%	2,4%	-283	-61	-84	-15	16	16
Польша	-2,2%	4,9%	-3,6%	1,0%	-88	-3	-2	-1	4	17
Венгрия	-5,0%	4,3%	7,7%	3,8%	-108	-8	-8	-1	7	18
Среднее ЕМЕ	-1,3%	1,7%	8,7%	0,8%	-126	-7	-39	-7		

● Латинская Америка Европа, Ближний Восток и Африка Азиатско-Тихоокеанский регион

Рис. 4. Источник: Динамика ключевых показателей по развивающимся рынкам. Обзор рисков финансовых рынков, подготовленный БР.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

Отказ от ответственности

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.