

Обзор рынков

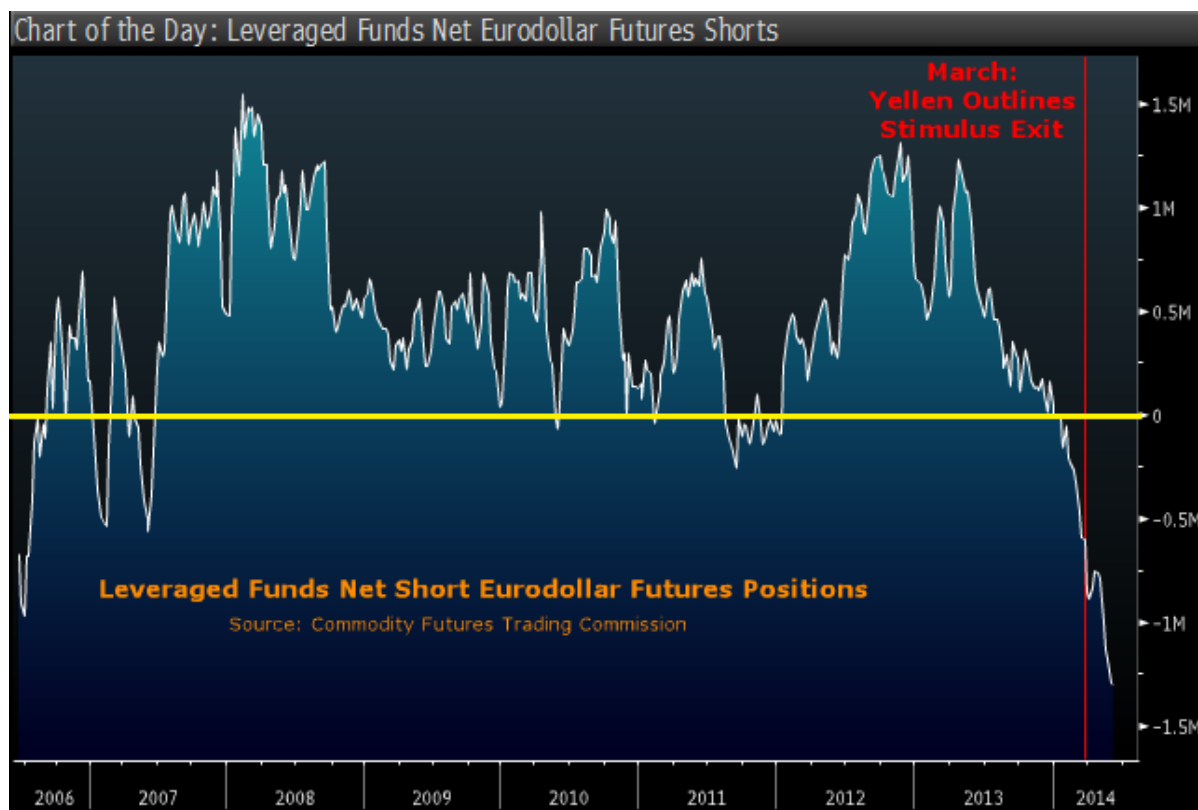
Среда, 11 июня 2014

- Россия уходит на длинные выходные, изменения рынков минимальны.
- По техническим причинам данный обзор не выйдет в понедельник и вторник.

Комментарий:

Изменения рынков во вторник были минимальными, возможно, потому что было мало новостей. S&P 500 -0.02%. STOXX Europe 600 +0.3% - очередной посткризисный максимум. Рост Европы связан с начавшемся раундом “печатания” (стимулирования) ЕЦБ, что также приводит к ослаблению евро к доллару.

Сейчас курс на **1.35 долл./евро** - рекорд с начала февраля, хотя 1.5 месяца назад было 1.4 долл./евро. Сегодня Блумберг публикует “график дня”, на котором приводятся данные CFTC с биржи CME по коротким позициям против евро. Это связано с предстоящим циклом повышения ставок в США (первый шаг от нулевых уровней ожидается в 2015-м), и стимулирующей политикой ЕЦБ, которая должна сохраниться еще заметное время.



Такие ставки могут обернуться прибылью, но могут способствовать резкому росту

евро к доллару, если окажутся ложными и будут массово сворачиваться.

Индекс ММВБ +0.36%, новый максимум с февраля. Движение рубля застопорилось, 34.35/доллар.

Россия уходит на длинные выходные, хотя в пятницу торги пройдут на срочном рынке Московской биржи. Но после выхода возможны “сюрпризы” по следующим обстоятельствам.

1) Переговоры Россия-Украина-ЕС по газу вчера были отложены и продолжатся сегодня в Брюсселе. Требование внесения предоплаты отсрочено до 16 июня (понедельник), когда возможно отключение от газа.

2) Новоизбранный президент Украины Порошенко приступил к своему варианту урегулирования ситуации на юговостоке Украины и ставит задачей прекращение огня на этой неделе. К старту торгов в РФ на следующей неделе станет ясно, насколько удастся успокоить ситуацию.

3) В понедельник Центробанк РФ будет решать вопрос по ставкам. Изменений не ожидается о чем говорит таблица ниже с опросом по судьбе “ключевой ставки”, (проведенного Блумберг 29 мая). Медианные ожидания сохраняются на текущем уровне ставки 7.5% вплоть до 3 квартала 2014 года, но с осени ожидается цикл понижения ставок, когда торможение инфляции может стать более очевидным. Напомним, что до крымских событий ключевая ставка была 5.5%

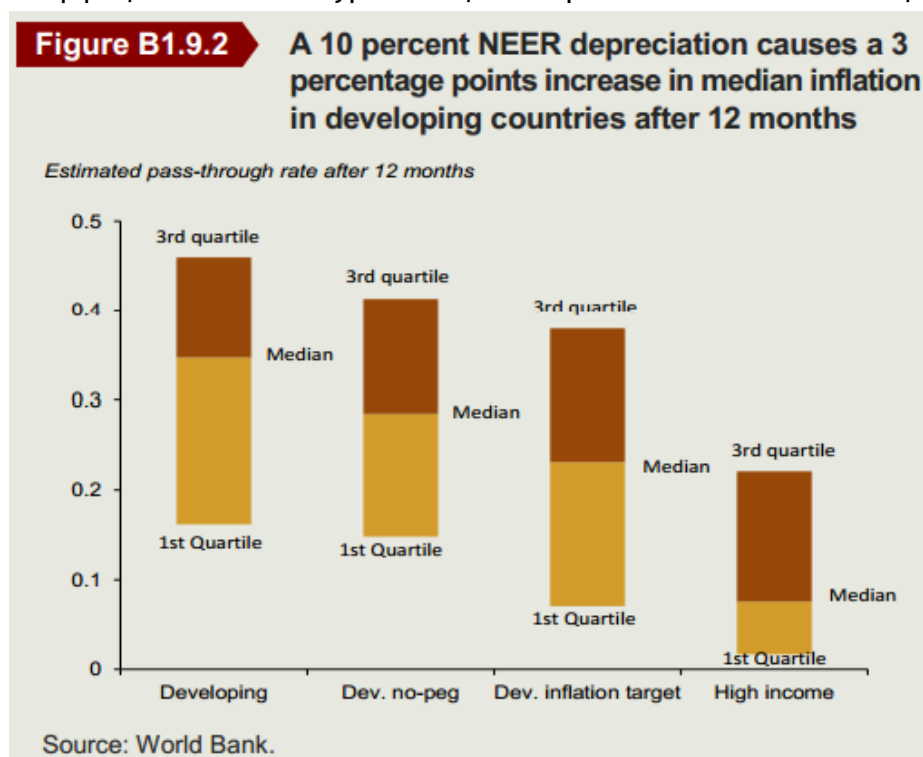
	2Q 2014	3Q 2014	4Q 2014	1Q 2015	2Q 2015	3Q 2015	4Q 2015
# of replies	25	25	25	18	15	15	15
Median	7.50%	7.50%	7.00%	6.50%	6.00%	5.75%	5.75%
Average	7.48%	7.42%	7.13%	6.76%	6.38%	6.10%	6.00%
High Forecast	8.00%	10.00%	10.00%	9.50%	8.50%	8.50%	8.50%
Low Forecast	7.00%	6.50%	6.00%	5.75%	5.50%	5.00%	5.00%

Всемирный банк (ВБ) выпустил записку “[Глобальные экономические перспективы](#)” (Global Economic Prospects) за июнь.

Ухудшен прогноз роста мировой экономики в 2014 году до 2,8% с оценки данной в январе в 3,2%. Однако в следующие годы Всемирный банк ждет ускорения до 3.4% и 3.5% в 2015 и 2016 годах. Для России прогнозируется рост ВВП в 0.5%, 1.5% и 2.2% с 2014 по 2016 годы. Влияние геополитического кризиса на экономку РФ Всемирный банк оценивает в 1.7%, то есть без напряженности ВВП мог бы вырасти $1.7+0.5=2.2\%$.

Для Украины это влияние куда больше - 7% с ожидаемым спадом в 2014 в 5%. А все влияние украинского кризиса на мировую экономику в “базовом сценарии” ВБ оценивает в 0.1%.

В записке есть следующая иллюстрация, влияние валютного курса на инфляцию в развивающихся странах. Медианная оценка предполагает, что снижение номинального эффективного обменного курса (NEER) оказывает эффект с коэффициентом 0.3 на уровень цен в стране в течение 12 месяцев.



Вкратце:

- «Вымпелком» теряет позиции по сравнению с ближайшими конкурентами МТС и Мегафоном, следует из отчета аналитического агентства Merrill Lynch. Выручка «Вымпелкома» по итогам года сократилась на 3,6% при росте на 7 и 10% у МТС и Мегафона, соответственно. «Вымпелком» начал терять позиции на рынке с 2010 г., что связывают с недостаточным инвестированием в период кризиса 2008-2009 гг., что впоследствии обернулось оттоком абонентов.
- ОНЭКСИМ и Уралхим увеличат долю в «Уралкалии». Совет директоров предложил собранию акционеров погасить 12,5% пакет казначейских акций. Решение будет принято 31 июля. После погашения казначейского пакета акций доля ОНЭКСИМ увеличится с 21,75 до 24,85%, «Уралхима» — с 19,99 до 22,85%, суверенного фонда Chengdong Investment Corporation — с 12,5 до 14,28%, а доля акций в свободном обращении снизится с 45,76 до 38,03%. На эффективном рынке эта новость не должна отразиться в котировках бумаг.
- ФНБ. В последнее время идут сообщения, что правительство собирается начать тратить деньги из Фонда национального благосостояния (ФНБ) в размере до 1,3 трлн руб. на инфраструктуру. Часть этих средств может достаться «Газпрому» для строительства газопровода в Китай. В настоящий момент ФНБ в большей мере вложен в валюту, как можно понять из [отчетности](#). Использование на инфраструктуру может предполагать возврат этих

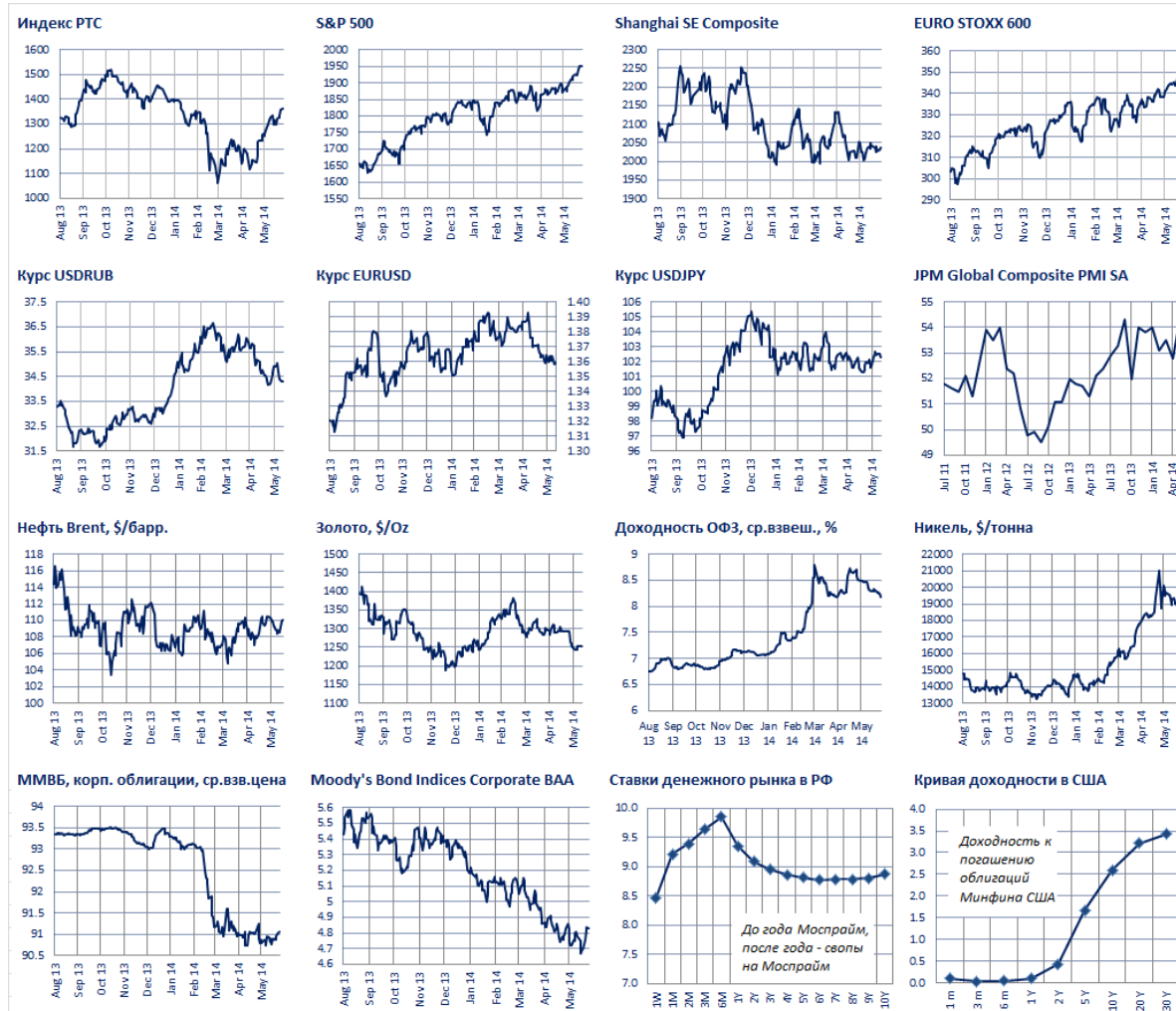
средств из долларов и евро в рубли и способствовать укреплению рубля. Как минимум, правительство перестанет покупать валютные активы в фонды, что также снизит давление на рублевый курс.

Иными словами, это решение правительства, если будет реализовано будет фактором роста рубля.

Напомним, что это продолжение истории прошлой недели, когда В.Путин [заявил](#), что Газпром может быть докапитализирован за счет валютных резервов. *"Можно пойти по пути докапитализации, тем более что в современном мире наращивание бесконечное золотовалютных резервов тоже несет в себе определенные риски. Во всяком случае, об этом можно подумать, имея в виду, что контракты, о которых мы говорим, точно абсолютно окупаемы"*

Мы считаем, что здесь он прав, поскольку огромные, четвертые в мире валютные резервы России являются избыточными и не нужны при свободно плавающем курсе рубля. Эти резервы "надежно" вложены под нулевые ставки, тогда как само правительство РФ и бизнес из страны занимают по более высокие ставки в этих же валютах. Смысла в этом немного.

Конъюнктура:



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, 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.