

Обзор рынков

Пятница, 11 июля 2014

- Индекс ММВБ опустился на 1.2% в привычном для него диапазоне колебаний июня-июля. По большому счету ничего особенного не происходит

Комментарий:

S&P 500 в четверг потерял 0.4%, но находится на уровнях полутора недельной давности. Причиной снижения называют опасения, что американские “акции выросли слишком сильно”. STOXX Europe 600 вчера продолжил снижение, минус 1.1%, это минимум за последние два месяца, где причиной давления [называют](#) Португалию. Второй по величине банк Banco Espirito Santo этой страны испытывает [проблемы](#) после сообщений о неверной отчетности у ее головной организации. Считается, что вчера это породило некоторое движение к “безопасным активам”, в частности, выросло золото и гособлигации США.



Рубль вчера успел укрепиться до 33.8 и находится сейчас чуть ниже отметки 34. По нашим подсчетам, рубль сейчас ни дешевый, ни дорогой - в самый раз, если ориентироваться на стоимость нефти в 110 за баррель, которая сохраняется с начала 2011 года. На конец года равновесный курс оценивается в 34.55/доллар.

Ситуация на Украине остается напряженной. Чтобы показать глубину



рисков для рынков приведем [цитату об одной “утке”](#). Некий источник, “заслуживающий доверия”, заявил, что Россия может начать миротворческую операцию.

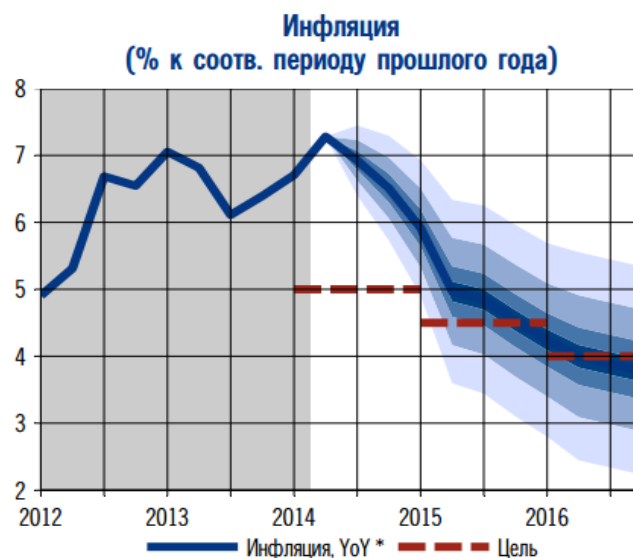
“Два дня назад Петру Порошенко (президент Украины) предложили «заморозить» конфликт в Донецкой и Луганской области на несколько месяцев, чтобы ополченцы и украинская армия взаимно прекратили огонь, Россия при этом не признает ни ДНР, ни ЛНР. Порошенко этот план не принял, каждый день гибнут мирные жители. Миротворческая операция со стороны России готова; если она состоится, то несколько российских частей просто возьмут в кольцо охраны крупные города, чтобы обеспечить безопасность мирным жителям», — сказал источник издания Znak... [К]освенным подтверждением серьезности момента является то, что депутатам Государственной думы сказали в ближайшие несколько дней после окончания сессии никуда из Москвы не разъезжаться, поскольку возможно экстренное заседание.

Возможно, это контролируемый слив информации с целью оказания давления на власти Украины, чтобы принудить Порошенко объявить новое перемирие на востоке страны”

Центробанк недавно опубликовал [Доклад о денежно кредитной политике](#), который заслуживает внимания. Мы приведем некоторые графики и материалы из него. Инфляция, ожидается, будет падать и достигнет целевых значений, составляющих 4% в 2016 году.

“В случае возвращения курса национальной валюты к своему равновесному уровню в течение текущего года, которое может реализоваться при отсутствии существенных колебаний на финансовых рынках, ослабление реального эффективного курса руб. к иностранным валютам в 2014 г. составит не более 2,0%”

В соответствии с оценками “модели поведенческого равновесного валютного курса” (аббревиатура BEER на графике далее) реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам признается Центробанком “существенно недооцененным относительно своего краткосрочного равновесного уровня”.

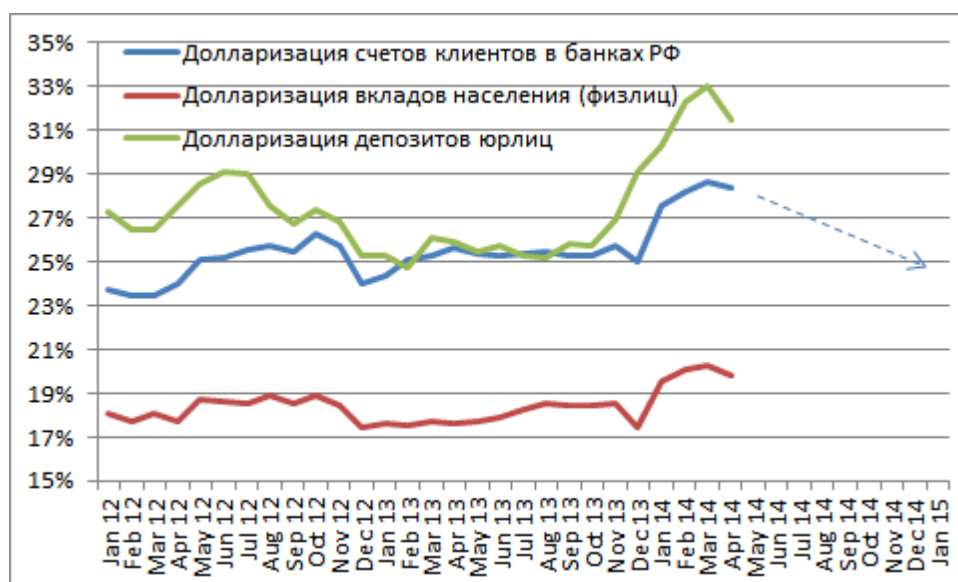


* Показатель рассчитан на основе сезонно сглаженных значений.
Источник: расчеты Банка России.



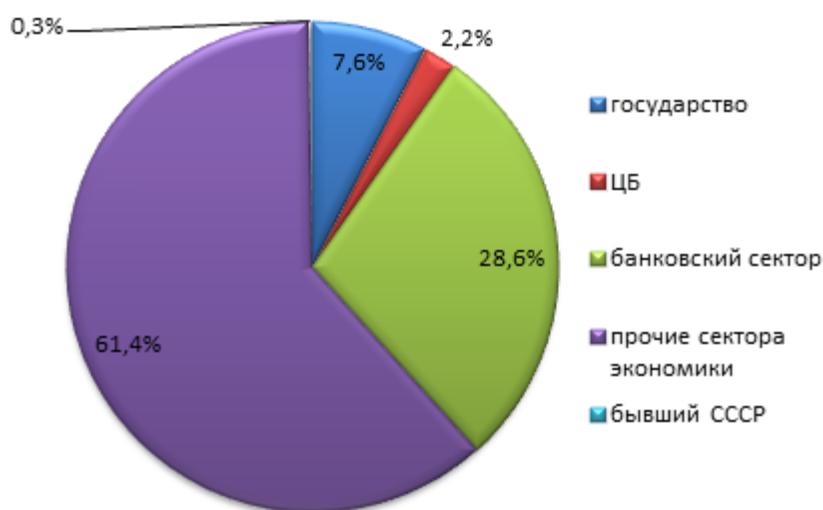
Причиной отклонения называется высокий уровень “неопределенности в отношении перспектив развития российской экономики на фоне сохранения напряженной геополитической ситуации”.

Вот наш расчет уровня долларизации счетов депозитов (счета и депозиты в иностранных валютах деленные на все депозиты) в банках РФ. Синяя линия характеризует все счета в РФ. Можно предположить что со временем, что состоится возврат с к нормальному уровню депозитов в 25.5%, с текущего значения в долларизации в 28%. Тогда это величина “долларового навеса” может быть оценена в 1.06 трлн. рублей или около 31 млрд. долларов. Обращаем внимание, что долларизация больше заметна в депозитах бизнеса, нежели населения. Бизнес из предосторожности конвертировал рубли в доллары и евро и будет конвертировать эти капиталы, поскольку они нужны для его деятельности.



По данным ЦБ, внешний долг России во втором квартале вырос на \$5,1 млрд. до \$720,9 млрд. после снижения в первом квартале.

Долг небанковских секторов вырос на \$10,9 млрд. до \$443,7 млрд., тогда как банки снизили задолженность на \$7,5 млрд до \$206,5 млрд. В целом, за первое полугодие внешний долг РФ снизился на 1,1% с начала года. Структура внешнего долга РФ представлена на диаграмме справа.



Вкратце:

- Правительство не исключает возможности банкротства “Мечела”, хотя до вчерашнего дня такая возможность исключалась. Приводим цитату из “Коммерсанта”: “глава Минпромторга Д. Мантуров заявил, что финансовое оздоровление “Мечела” (долг компании — \$8,3 млрд) может пройти в рамках закона о банкротстве либо за счет “усиления управляющей компании, которая должна взять на себя риск и ответственность по выведению компании из кризиса”. Акции на эту новость отреагировали снижением на 14,7% по итогам четверга. Есть мнение, что на кредиты главы И. Зюзина, обеспечением которых выступают акции “Мечела”, падение капитализации не повлияет и маржин-колл не наступит. ВЭБ отказывается спасать “Мечел”, что вкупе с такими заявлениями от Минпромторга указывают на признаки нарастающего давления на главу “Мечела” с тем, чтобы он отказался от контроля над компанией.

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.