

## Обзор рынков

Четверг, 5 июня 2014

- Опубликована инфляция РФ мая. 7.6% YoY, рекорд.
- Сегодня в 17:45 ЕЦБ объявит свое решение по монетарной политике. Общее ожидание, что пойдет на смягчение, вплоть до отрицательных ставок. Возможны сюрпризы, способные вызывать колебания рынков и курса евро.
- Сегодня В.Путин поедет во Францию на 70-ти летие высадки в Нормандии.
- [Вышли](#) окончательные PMI за май. Российский HSBC Composite PMI [на минимумах](#) с рецессии 2008 года, говорят о спаде ВВП. Мировые данные [неплохи](#) и предсказывают неплохой рост в продолжении 2014 года

### Комментарий:

Standard & Poor's 500 +0.2%, очередной исторический максимум. STOXX Europe 600 почти не изменился +0.02%. Индекс ММВБ +0.2%, новый максимум с мая.

Справа мы представляем цветовую таблицу ("heatmap"), показывающую изменения акций, входящих в индекс ММВБ (50 штук) за 2013 и прошедшие дни 2014 года. Две предпоследние колонки показывают какие акции в наибольшей мере обвалились и как восстанавливались на украинском кризисе.

Отсортировано по падению с конца 2013 до 14 марта 2014 года, когда индекс ММВБ показал минимальное закрытие (индекс показывал минус 19%). Следующая колонка показывает насколько восстановились акции с 14 марта до вчерашнего закрытия.

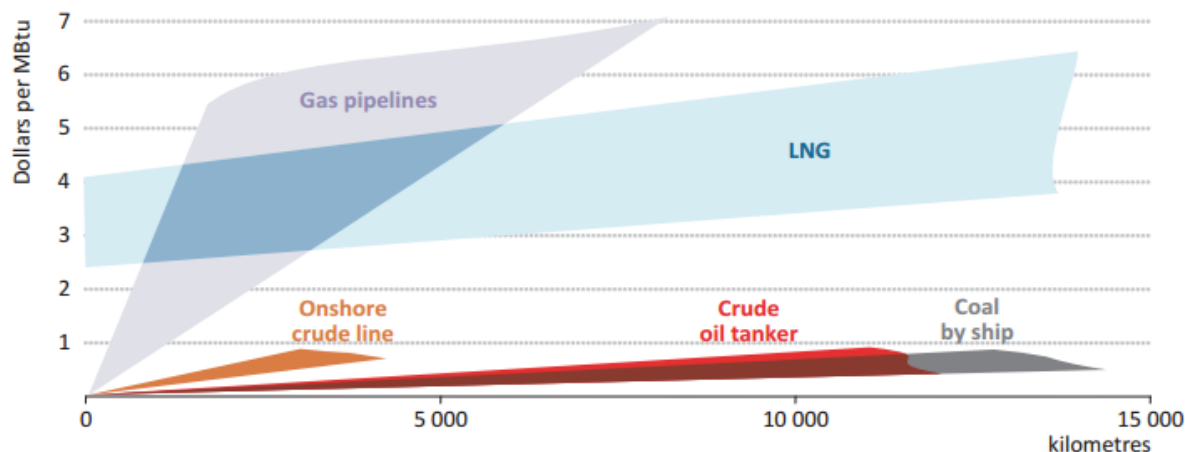
Общий вывод - чем больше падали акции в марте (чем "краснее"), тем больше восстанавливались в последующие дни (тем "зеленее"). Визуальный анализ показывает, что восстановление

Акция	Цена	2013	2013-14.март	14.март-сей	2014YTD
ДИКСИ Групп	371.16	1.69	-49.76	81.51	-8.81
СОЛЛЕРС	617	24.79	-45.90	33.49	-27.78
Мечел	48.3	-67.42	-44.29	30.19	-27.48
Аэрофлот	57.2	86.74	-44.22	22.35	-31.75
ФСК ЕЭС	0.0603	-55.18	-43.96	19.29	-33.15
Холдинг МРСК	0.544	-60.38	-42.60	21.97	-29.99
М.видео	260.02	24.44	-42.14	50.30	-13.04
МОСТотрест	112.49	-26.27	-40.98	42.74	-15.75
ММК	6.753	-28.95	-39.16	50.07	-8.71
ЛСР (ЛенСтройРеконструкц	613	8.72	-36.99	59.22	0.33
Банк ВТБ	0.05112	-7.46	-35.54	59.75	2.98
Банк 'Санкт-Петербург'	37.65	-15.72	-35.10	38.17	-10.34
НМТП (Новоросс. морской т	2.23	-0.70	-34.62	20.53	-21.20
Трубная металл. компания	81.39	2.14	-32.46	28.44	-13.26
ИНТЕР РАО ЕЭС	0.009572	-59.75	-32.22	41.24	-4.27
МОЭСК	1.2155	-7.99	-31.98	28.62	-12.51
Ростелеком	56.64	-17.40	-31.00	9.98	-24.12
Система	43.4	75.90	-30.68	40.00	-2.95
Ростелеком	86.74	-7.95	-29.75	11.63	-21.57
Сбербанк	87.81	8.75	-29.54	23.33	-13.10
НЛМК	48.33	-9.76	-28.78	22.98	-12.41
Северсталь	290.1	-13.62	-28.34	26.90	-9.06
Мобильные телесистемы	290.49	33.40	-28.08	23.09	-11.48
Сбербанк	71.91	18.84	-26.65	22.50	-10.15
Московская биржа	64.01	17.73	-23.55	29.31	-1.14
НОВАТЭК	382.15	15.53	-21.94	22.48	-4.39
Магнит	8970	91.00	-20.75	22.78	-2.69
Мегафон	1058	52.71	-19.21	18.61	-4.18
Фармстандарт	1180	-28.51	-19.00	24.84	1.12
Индекс ММВБ	1475.79	1.99	-17.73	19.26	-1.88
ОГК № 4	2.7647	-9.61	-16.86	40.68	16.96
Газпром	144.04	-3.59	-15.05	22.20	3.81
ВСМПО-АВИСМА	8300	18.06	-14.55	28.33	9.65
Транснефть	77663	25.98	-14.19	4.59	-10.26
Башнефть	1773	6.59	-11.58	41.21	24.86
РусГидро	0.7299	-22.66	-10.11	43.08	28.61
Сургутнефтегаз	26.899	5.48	-9.94	5.49	-5.00
Роснефть	230.25	-6.87	-9.80	1.49	-8.46
Башнефть	2305	13.49	-9.50	27.34	15.24
Татнефть	210.47	-4.73	-9.46	11.95	1.36
Уралкалий	157.01	-26.82	-9.36	0.77	-8.66
Черкизово	600.3	6.80	-8.62	13.69	3.89
ЛУКОЙЛ	2047	1.54	-7.75	8.78	0.34
Татнефть	124.38	14.55	-7.55	10.73	2.37
Сургутнефтегаз	26.89	29.94	-7.46	12.28	3.90
Алроса	44.01	16.66	-5.71	33.36	25.74
Нор. никель	6898	-3.67	6.85	19.55	27.74
Polymetal International Plc	309.03	11.35	9.48	-8.89	-0.25
Русал	154.84	-50.30	10.13	47.45	62.39
ПИК	94	5.86	11.19	18.24	31.47
Фосагро	1208	-23.73	16.63	9.07	27.21

наиболее пострадавших акций еще не полное.

Международное энергетическое агентство опубликовало отчет [World Energy Investment Outlook](#), в котором есть график, показывающий стоимость транспорта разных энергоносителей, выраженных в долларах за энергетический эквивалент (миллион британских термальных единиц).

**Figure 2.15 ▸ Indicative comparison of fossil fuel transportation costs**



Основные выводы таковы. 1) Газ в виде сжиженного природного газа (СПГ или [LNG](#) на английском) дороже транспортировать примерно в 7 раз. Если учесть, что его цена за энергетический эквивалент газа ниже, чем для нефти, то удельные издержки (от конечной цены) оказываются еще выше. 2) Газ выгоднее транспортировать по трубе примерно до 3 тыс. километров. Если дистанция выше, лучше использовать СПГ.



3) Можно посчитать по какой цене мог бы обходиться Европе газ из США. Сейчас цена ближайшего фьючерса на NYMEX 4.6 долл./MMBTU, к этому следует добавить еще около 4 транспорта и получим 8.6 долл./MMBTU. Это минимальная цена, поскольку необходимо добавить прибыль и возможное повышение цен газа в США,

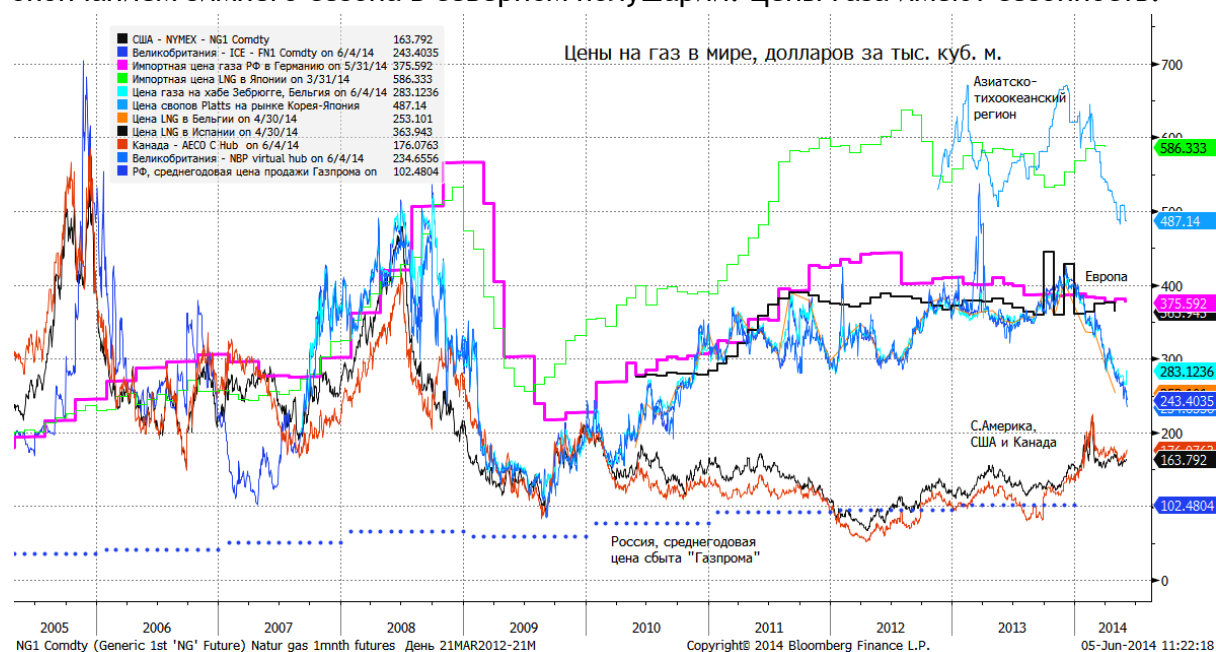
если экспорт будет разрешен. Спотовые цены газа в Европе сейчас ниже - 6.9 долл./MMBTU, а газпромовский контрактный газ поставляется примерно по 10.6 долл./MMBTU (Германии по 375 долл./тыс.куб.м. делить на 35.3)

4) Наши прикидки нужны чтобы показать основные соотношения. Газ из США если и будет поставляться, пойдет сначала на “премиальный” рынок в Азии, где цены заметно выше. Остатки смогут поставляться в Европу, но цена будет высокой. В этом же документе МЭА содержится секция с рассуждениями, может ли Европа рассчитывать на газ из США. Их вывод, что не сможет, поскольку цена превысит газпромовскую. Вот цитата:

*“If Europe were to seek by 2020 to re-balance gas imports away from pipelines and towards LNG, then importers would need to look for an additional 70-80 bcm (at a minimum) in 2020, part of which would be required to replace existing LNG contracts as they expire (around 20 bcm by 2020) and to offset the expected decline in Europe’s indigenous production. For this sort of volume, the price would be in the range \$13-14/MBtu, a level at which gas would clearly struggle to compete.”*

Вот так сейчас выглядят цены на газ в разных регионах мира. В России внутренняя цена около 100/тыс. куб. м., в Азии 500+

Снижение цен газа, происходящее в последнее время должно быть связано с окончанием зимнего сезона в северном полушарии. Цены газа имеют сезонность.



## Вкратце:

- График далее показывает насколько мощным было “ралли” облигаций периферийных стран Еврозоны. Это облигация Ирландии, которая выросла на 125%, с 2011 года, плюс к



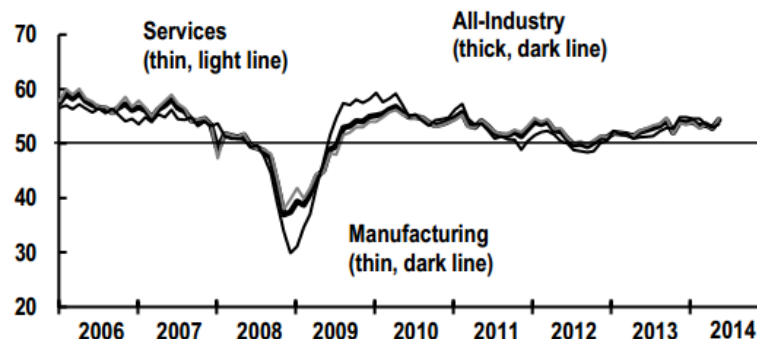
этому следует добавить ежегодный купон в 5.4%.

- В начале месяца на [markiteconomics.com](http://markiteconomics.com) открывается сезон публикаций индикаторов PMI в секторе услуг и композитных, объединяющих состояние промышленность и сферу услуг. Глобальный композитный [JPMorgan Global Manufacturing & Service PMI](http://www.jpmorgantpmi.com) по итогам мая - 54,3 п. - максимум за последние 8 мес. Драйверами роста по-прежнему остаются US и UK, зато Япония и Россия, демонстрирующие снижение деловой активности, ограничивают рост мировой экономики.
- В динамике композитного PMI по Еврозоне наблюдаются слабые признаки замедления темпов роста экономики. [Composite Output Index](http://www.markit.com/eurozone) упал до 53,5 п. с 54 в апреле. Несмотря на слабое ухудшение опережающего индикатора, ожидается, что рост ВВП во втором квартале составит 0,4-0,5% QoQ.
- Россия, среди охватываемых аналитическим агентством Markit стран, демонстрирует худшую динамику - [Composite Output Index - 47,1 п.](http://www.markit.com/russia) (минимальные значения за 5 лет). На фоне падения деловой активности в промышленности сектор услуг в мае начал тенденцию к снижению.
- Инфляция в мае оказалась самой высокой с 2011 года - 7.6%. В январе она составляла 6.1%, и 1.5% ускорения можно связывать с крымскими событиями, падением курса рубля к доллару.

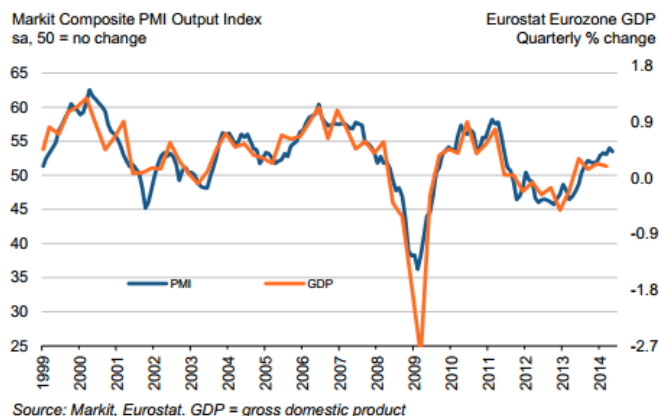
Отчасти это должно быть влияние импортных цен. Но также это может быть влияние “бегства от рублей” населения и бизнеса, которые избавлялись от рублей, меняя их

**JPMorgan global PMI output**

DI, sa



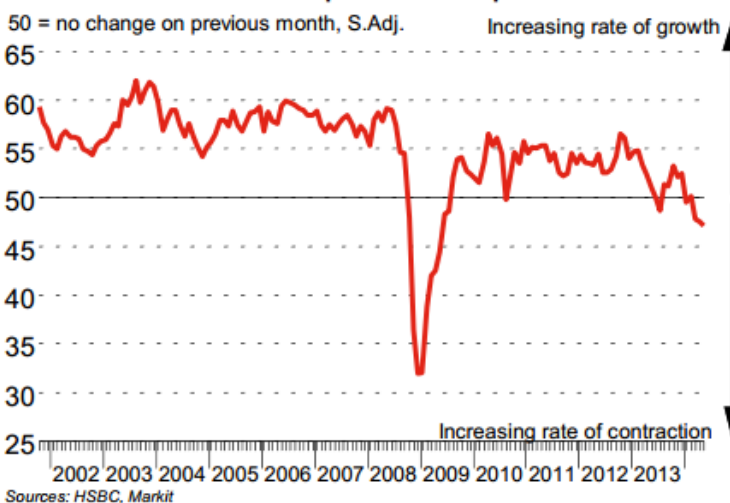
**Markit Eurozone PMI and GDP**



Source: Markit, Eurostat. GDP = gross domestic product

**HSBC Russia Composite Output Index**

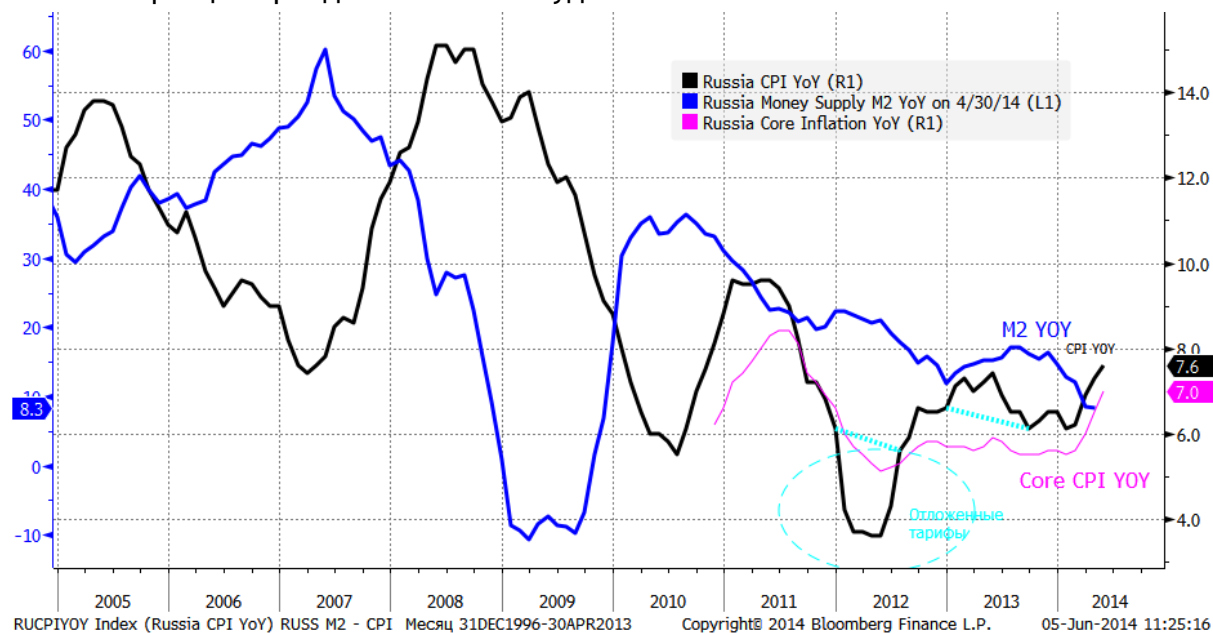
50 = no change on previous month, S.Adj.



Sources: HSBC, Markit

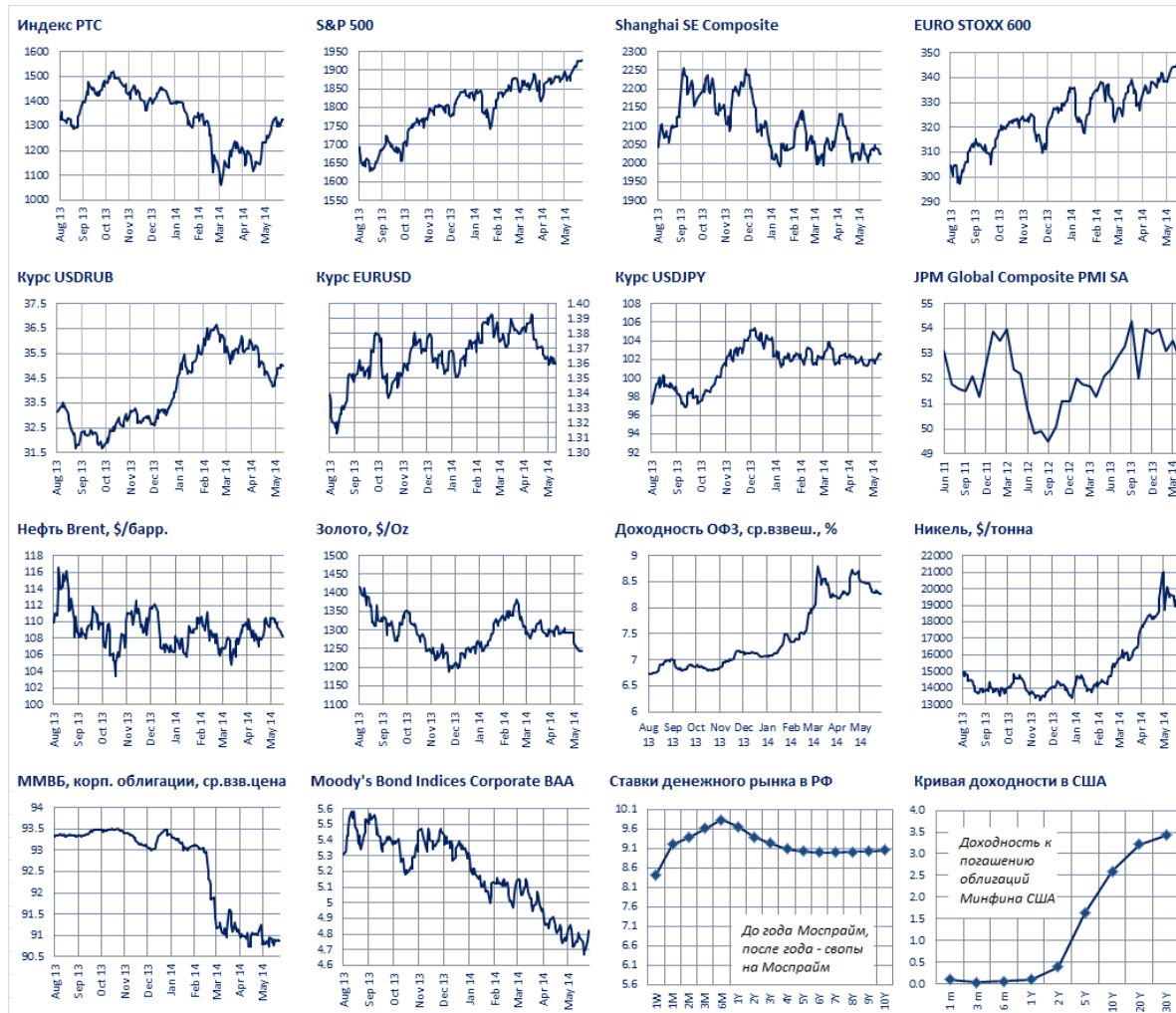
на товары, доллары или недвижимость в стиле начала 90-х, опасаясь падения покупательной способности.

Мы продолжаем расценивать это как временное явление, и ожидаем торможения роста цен во второй половине года. Из правительства не раз звучали заявления, что в июне инфляция пройдет свой пик и будет снижаться.





## 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.