

Обзор рынков

Среда, 9 июля 2014

- Фондовые рынки мира вчера снизились порядка 1%. Это заметный минус в нынешние времена сниженной волатильности

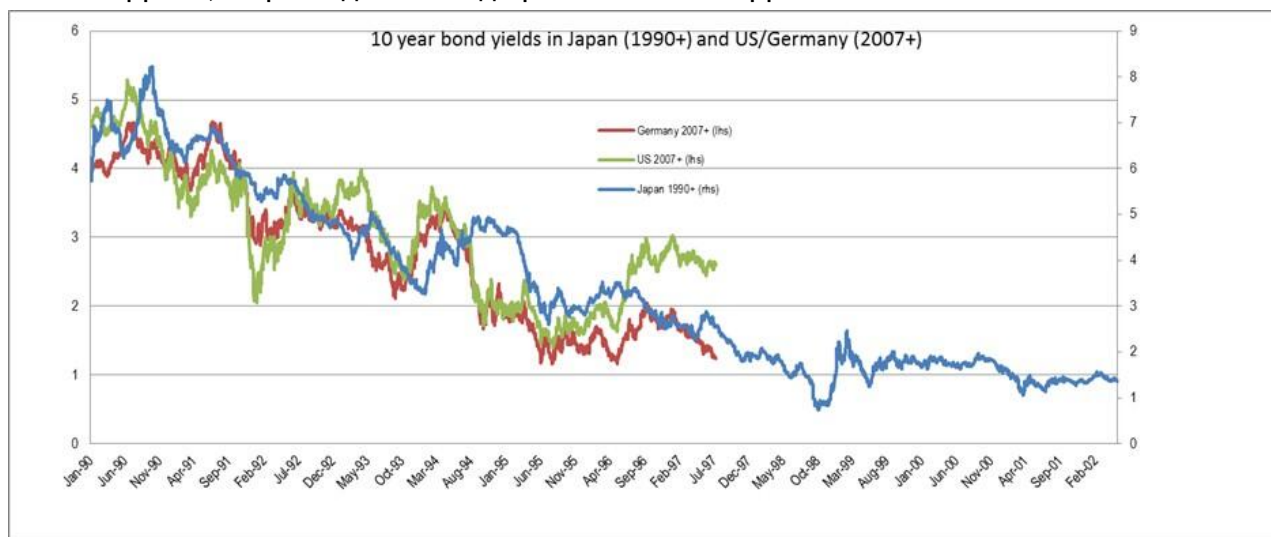
Комментарий:

Мировые фондовые рынки вчера упали и довольно заметно по сравнению с неактивными колебаниями последних месяцев. STOXX Europe 600 Price потерял 1.4% - это самое заметное дневное снижение за три месяца. Снижение европейских акций происходило почти весь день.

S&P 500 минус 0.7%. MSCI Asia Pacific сейчас показывает минус около 0.5%. Мы не видим ни новостей, ни макроэкономической статистики, которая могла бы объяснять. В комментариях к рынку предлагается следующее и неоригинальное объяснение. Дескать, после случившегося заметного роста “растут опасения”, что акции выросли слишком высоко и слишком быстро по сравнению с неравномерным экономическим ростом.

Интересно, что российские акции вчера росли и внутри дня находились по индексу ММВБ на максимумах за последние 9 месяцев (с осени 2013). Блумберг под это написал статью “ММВБ достиг 9-месячного пика после взятия Краматорска, Славянска”. Такое объяснение вряд ли можно считать адекватным.

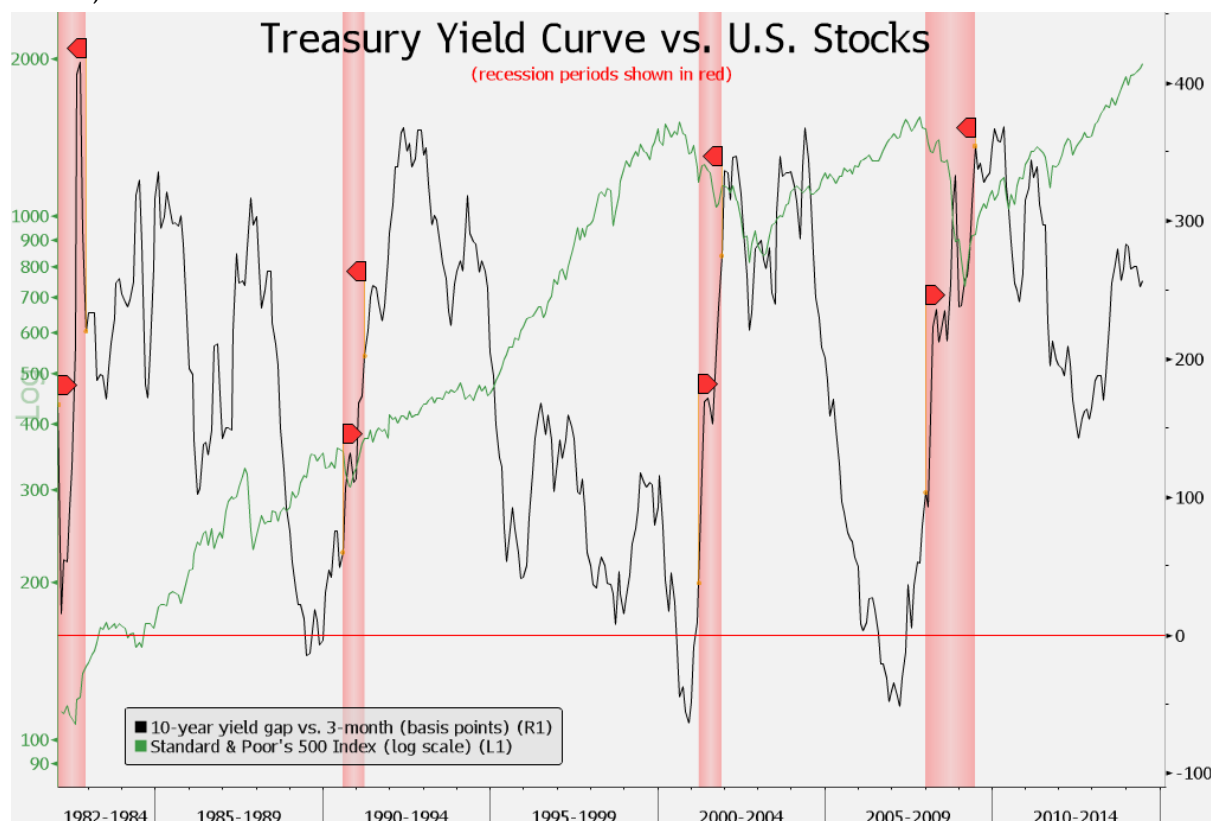
При этом рубль начал укрепляться, 34.2 сейчас, хотя еще вчера позавчера достигал 34.6/доллар. При этом цены на нефть продолжают снижаться, сейчас Брент на 108.8/баррель, а три недели назад превышал 115/баррель.



Текущие времена - это период пониженных ставок, которые могут продолжиться, на что намекает график выше, сравнивающий доходности 10-ти летних облигаций США и Европы с поведением ставок в Японии после сдувания пузырей недвижимости и акций в 1990-м. (источник: twitter.com/RencapMan). Есть мнение, что даже начало повышения процентных ставок ФРС где-то в 2015 году не сможет изменить этот тренд.

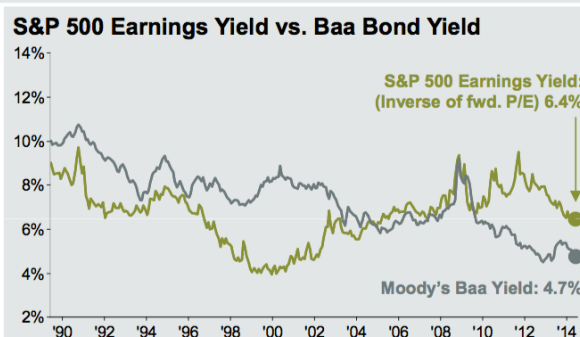
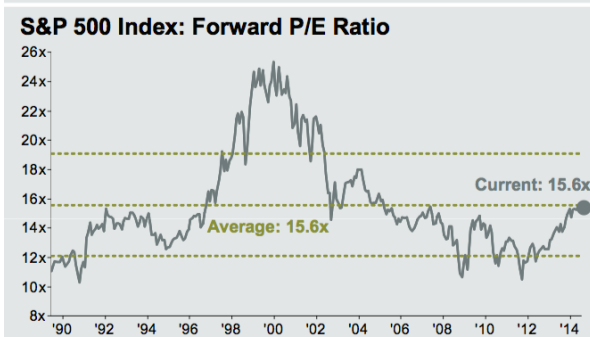
Блумберг публикует “график дня” (см. след. страницу) где утверждается, что ФРС могут потребоваться годы чтобы переломить “бычий” рынок акций, ссылаясь на

исследования некоего аналитика из LPL Financial. Суть заключается в том, что “медвежий” рынок акций в прошлом начинался только, когда кривая доходности становилась инвертированной (черная линия на графике, характеризующая разницу между 10-ти летними и 3-месячными облигациями), опускалась ниже нуля (красная линия).



Это характеризуется как “инверсия кривой доходности” и до этого времени еще далеко.

U.S. Equity: Valuation Measures			Historical Averages			
Valuation Measure	Description	Latest	1-year ago	5-year avg.	10-year avg.	25-year avg.*
P/E	Price to Earnings	15.6x	13.8x	13.4x	13.8x	15.5x
CAPE	Shiller's P/E	25.6	24.4	21.7	22.9	25.1
Div. Yield	Dividend Yield	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.1%
PEG	Price/Earnings to Growth	1.5	0.8	1.1	1.7	1.4
P/B	Price to Book	2.8	2.6	2.2	2.4	2.9
P/CF	Price to Cash Flow	11.0	10.3	8.9	9.5	10.6
EY Spread	EY Minus Baa Yield	1.7%	1.5%	2.0%	1.2%	-0.7%



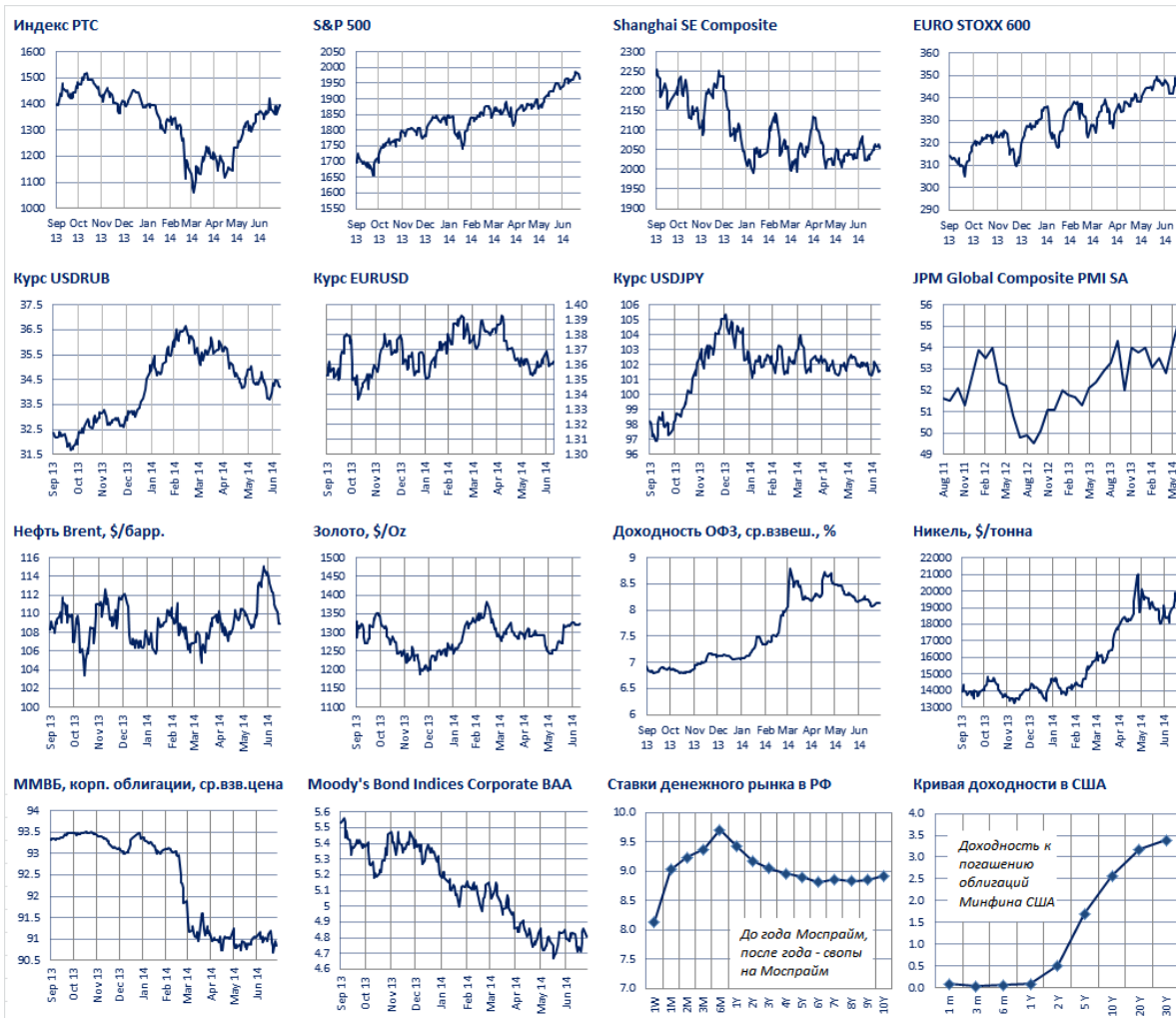
Еще одна [публикация](#) обозревателя Блумберг Барри Ритхольтз ставит вопрос, насколько

дороги американские акции. И отвечает, что не сильно, поскольку сейчас P/E по текущей прибыли 15.6 почти в точности равен 25-ти летнему среднему арифметическому этого показателя в 15.5. На это уже указывают другие показатели в приведенной таблице (CAPE, P/BV и другие меры).

Вкратце:

- Bloomberg публикует мнение аналитиков HSBC, что “стагфляция” в России помешает ЦБР снизить ставки раньше 2015 года. По их мнению инфляция в этом году превысит ориентир ЦБР в 6,5% процента и достигнет 7,1% (в июне 7.8%). А рост ВВП во 2-м полугодии станет отрицательным в годовом выражении “в связи с исчерпанием эффекта базы”. Украинский кризис будет иметь “продолжительный негативный эффект”, затрудняя экономический подъем в 2014-2015 годах.
- Ассоциация европейского бизнеса прогнозирует падение российского авторынка по итогам текущего года на 14%. По итогам первого полугодия продажи легковых автомобилей упали на 7,6%. Снижение покупательной активности преимущественно наблюдается в бюджетном сегменте. При текущей конъюнктуре участники рынка надеются на господдержку, но государство пока не планирует предоставлять дополнительные субсидии.

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.