

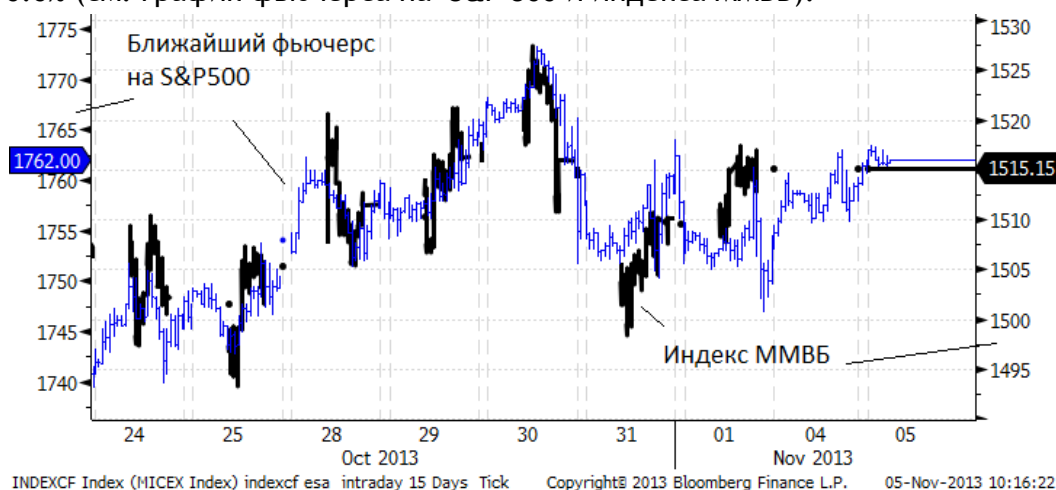
Обзор рынков.

Вторник, 5 ноября 2013

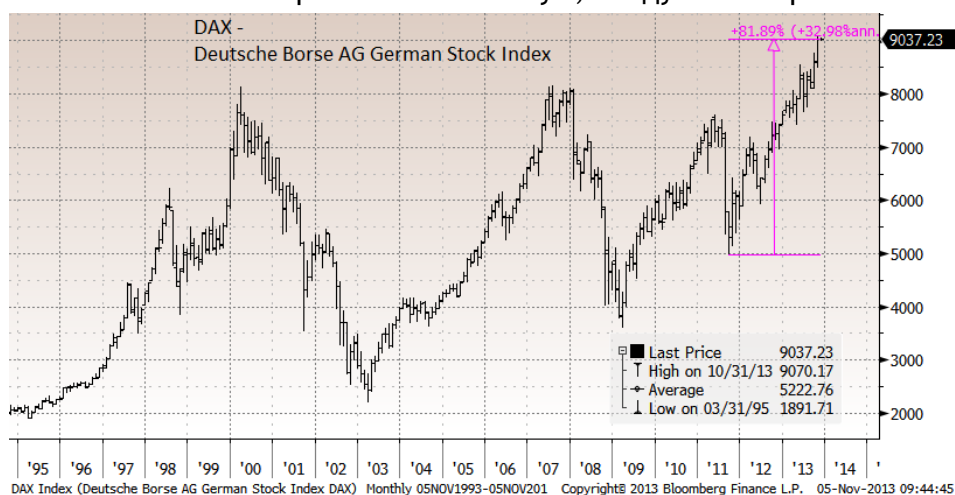
- Рынки акций продолжают медленно двигаться вверх.

Комментарий:

За пятницу и выходной в понедельник в России на мировых рынках радикальных изменений не случилось. За два дня (пятницу-понедельник) S&P 500 добавил около 0.6% (см. график фьючерса на S&P 500 и индекса ММВБ).



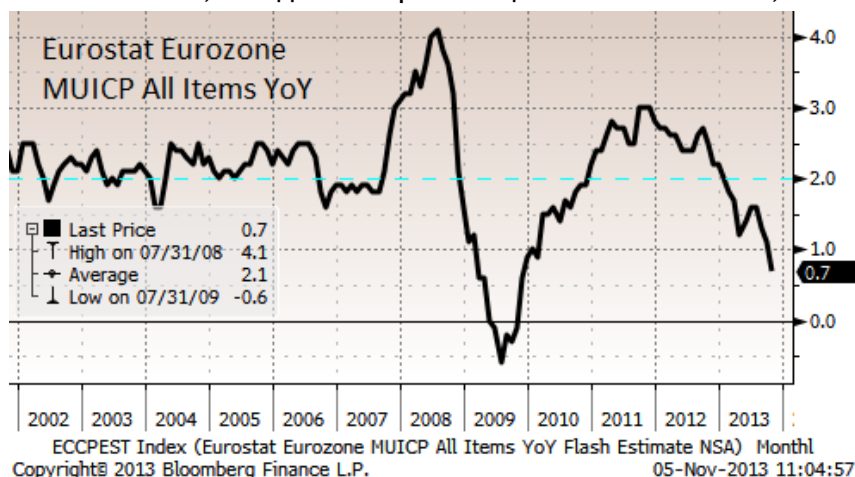
Европа по STOXX 600 в понедельник обновила посткризисный максимум. Немецкий DAX показывает исторический максимум, следуя за американскими акциями.



За последние дни в лентах проходили сообщения, что ЕЦБ может снизить процентную ставку (сейчас она на 0.5%). Однако опрос Блумберг показывает, что это маловероятно, 65 из 68 опрошенных экономистов считают, что ставка останется прежней. Но аналитики BofA, UBS и RBS предсказывают сокращение. Объявление результата [совещания ЕЦБ](#) пройдет в четверг, 7 ноября, в 18-45 пермского времени.

Причиной снижения ставок стала [низкая инфляция](#), которая в Еврозоне опустилась до рекордных 0.7% (опубликована 31 ноября). Мандат ЕЦБ предполагает

среднесрочное значение инфляции на уровне “ниже 2%, но близко к этому значению”. Низкая инфляция означает чрезмерно рестриктивную денежную политику и усугубляет нерешенную проблему больших долгов периферии Еврозоны. Мы опасаемся, что долги Европы еще напомнят о себе, и очень скоро...

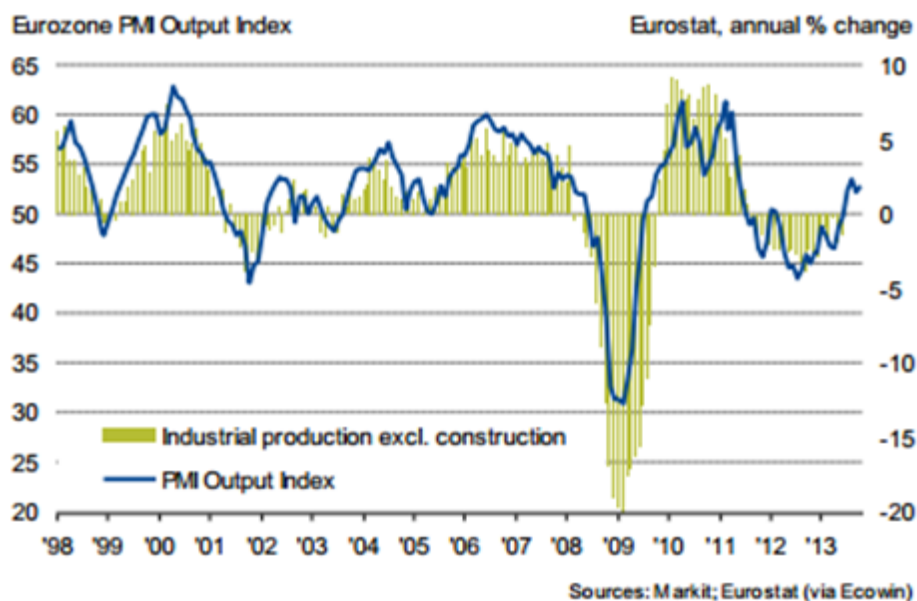


Заметное движение показал курс рубля к доллару, в пятницу 1 ноября торги на ММВБ закрылись на отметке 32.42 руб./\$ (дневное движение около 1%). Мы неоднократно указывали, что рубль был “крепковат”, так что для нас снижение выглядит закономерно. При текущем Бrente на \$106.4/баррель наша модель предсказывает равновесный курс в 32.85 руб./\$. Мы предполагаем, что сезонные факторы (высокий сезон продаж потребительских товаров) вызовут провал курса до конца года на отметки слабее 33 руб./\$. Падение рубля отчасти отражает рост доллара к евро (на ожидании возможного смягчения от ЕЦБ).



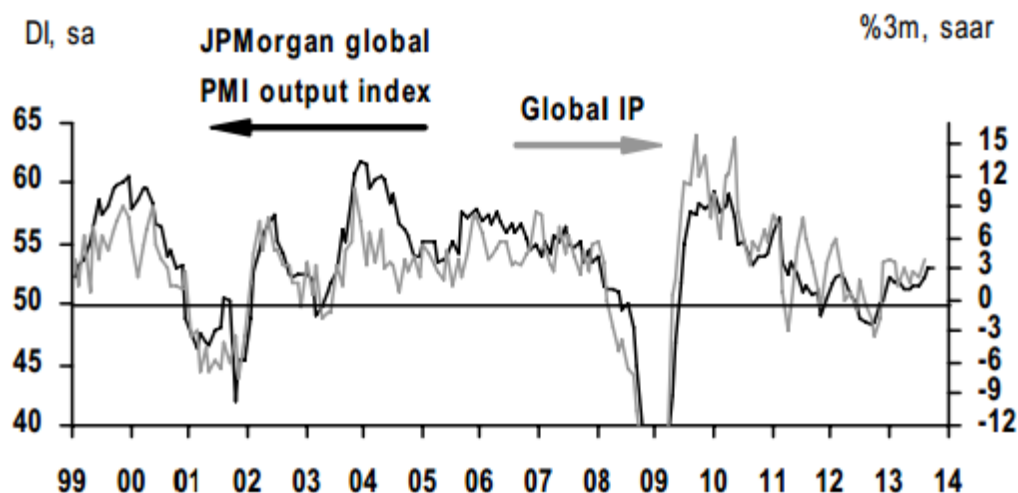
Разное:

- [На лентах проходят сообщения](#) (со ссылкой на статистику Morningstar) , что крупнейший в мире взаимный фонд “Pacific Investment Management Co. Total Return Fund”, управляемый Биллом Гроссом уступил первое место фонду акций Vanguard Total Stock Market Index Fund. (\$247.9 млрд. против \$287.7 млрд.) Это отражает идею “большой ротации” (great rotation) из облигаций в акции.



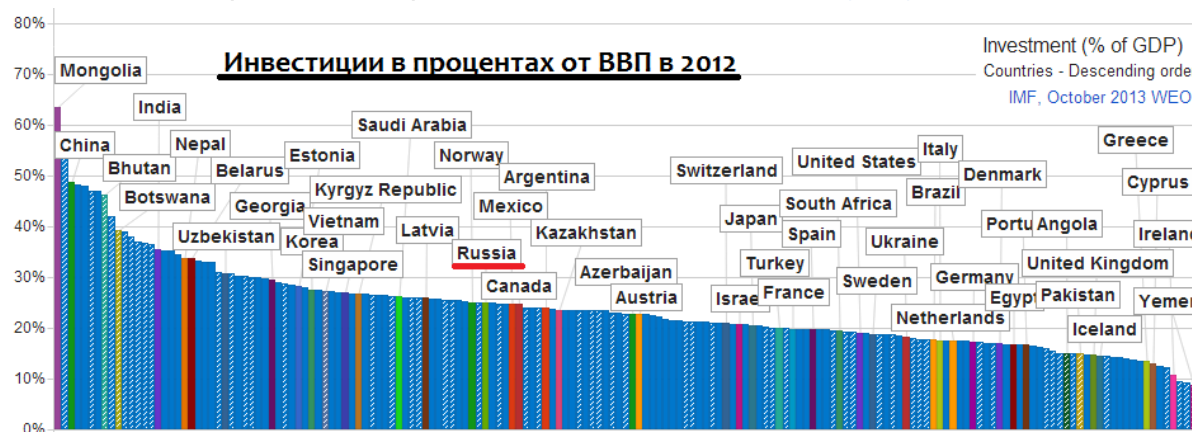
В выходные дни продолжилась публикация опережающих индикаторов деловой активности. Промышленный индикатор PMI по Еврозоне немного вырос в октябре до 51,3 п. по сравнению с 51,1 в сентябре. Эти цифры указывают на продолжающийся рост активности в промышленном секторе экономики, правда восстанавливающиеся темпы роста не так высоки, как хотелось бы европейским властям. Интерпретация динамики деловой активности позволяет сделать любопытное наблюдение: если в начале года индекс PMI сигнализировал о снижении промпроизводства на 2-3%, то сейчас цифры предполагают 2-3% рост.

Global manufacturing output



Еще один ключевой индикатор, на который мы обращаем внимание - это оценка уверенности бизнеса в глобальной экономике. Мировая промышленность продолжает расти, достигнув практически максимума за последние 2,5 года - 52,1 п. в октябре. На графике представлена сравнительная динамика индекса PMI с оценкой роста глобального ВВП. Цифры указывают на рост промышленного сектора чуть более 3% q/q.

- Пессимизм в отношении российской экономики крайне распространен. Но не все так плохо - если взглянуть на инвестиционную активность в стране - она не так и мала. Инвестиции (вложения в капитал) являются одним из факторов, предсказывающих экономический рост. Посмотреть данные можно по ссылке goo.gl/KCQINQ



Россия не может иметь огромную инвестиционную активность, как Китай (порядка 50%) и тем более, как Монголия (73%). Другой полюс - крайне низкая активность наблюдается в странах периферии Еврозоны, страдающей от оттока капитала. Украина имеет крайне низкий показатель.

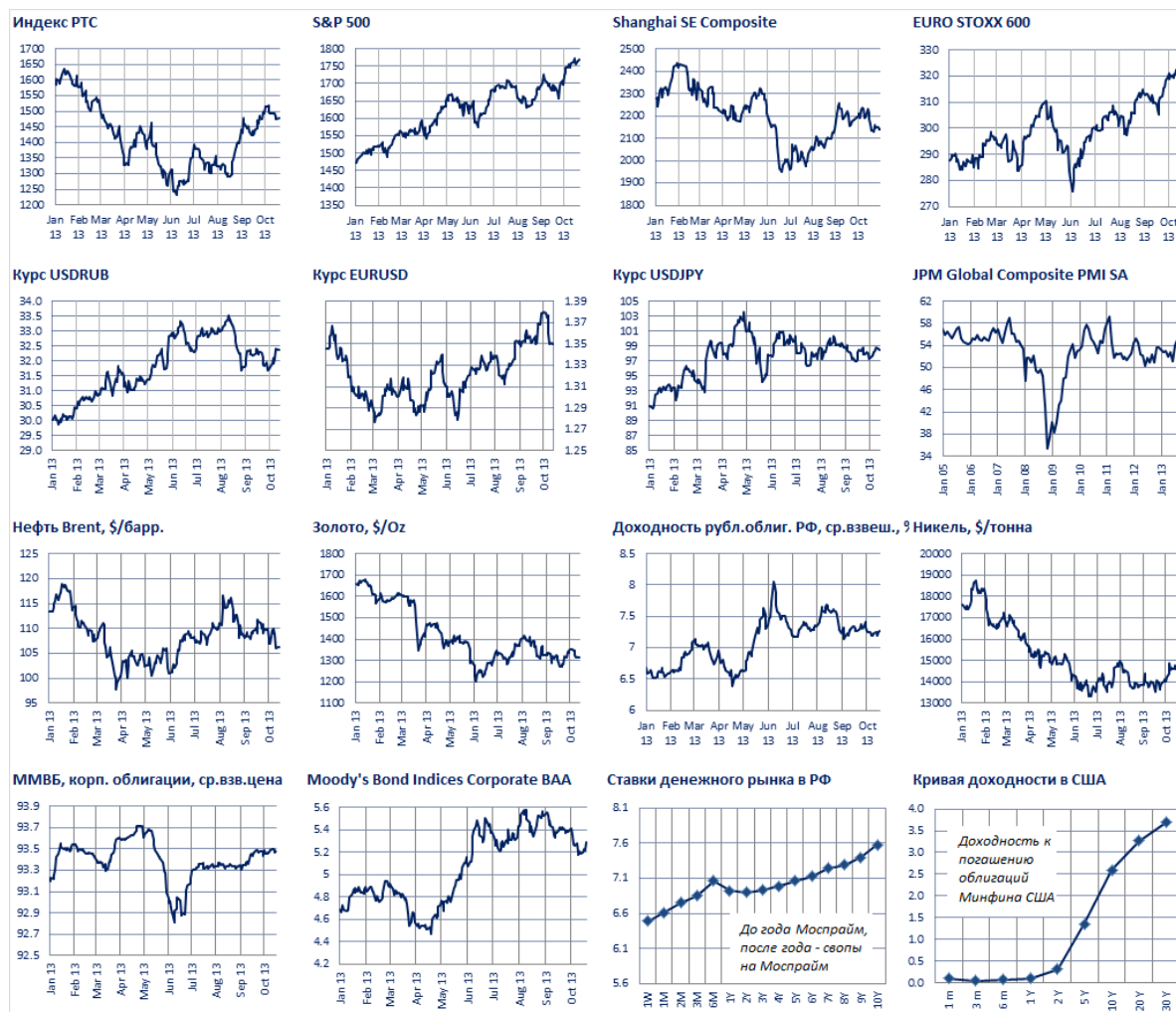
Вполне нормальная ситуация, когда страны с низким уровнем развития много инвестируют в свою экономику, вкладывая в инфраструктуру, создавая промышленность. С другой стороны с высоким доходом имеют сравнительно меньшую инвестиционную активность, представляя собой "постиндустриальное" общество потребления.

- «Ростелеком» снова планирует реорганизацию. Он намерен передать все мобильные активы в «Т2 рус холдинг», который сейчас владеет российскими активами «Tele2». «Т2 рус холдинг» проведёт допэмиссию в пользу «Ростелекома», который в свою очередь оплатит акции мобильными активами. После сделки его доля в «Т2 рус холдинг» составит 40-49%, оставшееся сохранится у «ВТБ» и Ю.Ковальчука. «Ведомости» сообщают, что на первом этапе, который будет завершён до конца года, будут переданы «Скай линк» и ещё несколько дочек, которые готовы к сделке. На втором этапе, в следующем году, в «Т2 рус холдинг» перейдёт ряд активов, требующих подготовки, включая мобильное подразделение «Уралсвязьинформ». Камнем преткновения станут лицензии на частоты четвёртого поколения в диапазонах 2,3-2,4 ГГц и 2,6 ГГц, которые сейчас нельзя передавать от одного юрлица другому кроме как в процессе реорганизации. В рамках сделки должен быть объявлен выкуп акций по цене не ниже средней за предыдущие 6 месяцев торгов. Сейчас она составляет около 106 руб. за обыкновенную акцию и 73 за привилегированную - рыночные цены ниже. Выкуп возможен в размере не более

10% стоимости чистых активов, т.е. порядка 30 млрд. руб., не считая роста за счёт присоединения «Связьинвеста».

- «Ямал СПГ» будет поставлять газ в Испанию в следующие 25 лет. Договор о поставке 2,5 млн. т. газа в год (3,2 млрд. куб. м.) заключили дочка «Новатэка» и Gas Natural Fenosa - крупнейший импортёр газа в Испании. При нынешних ценах он стоит порядка \$30 млрд. Данный контракт обеспечит 10% потребностей газа в стране. Российский газ по трубам туда не поступает, поэтому опасности конкуренции с «Газпромом» нет.

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.