

Обзор рынков.

Вторник, 6 августа 2013

- Опубликована инфляция за июль 2013 г. - 6.5%, в июне было 6.9%, пик в мае - 7.4% YoY. Однако все эти колебания не отражают изменение скорости роста цен сейчас, а особенность индексации тарифов в базовом 2012 году.

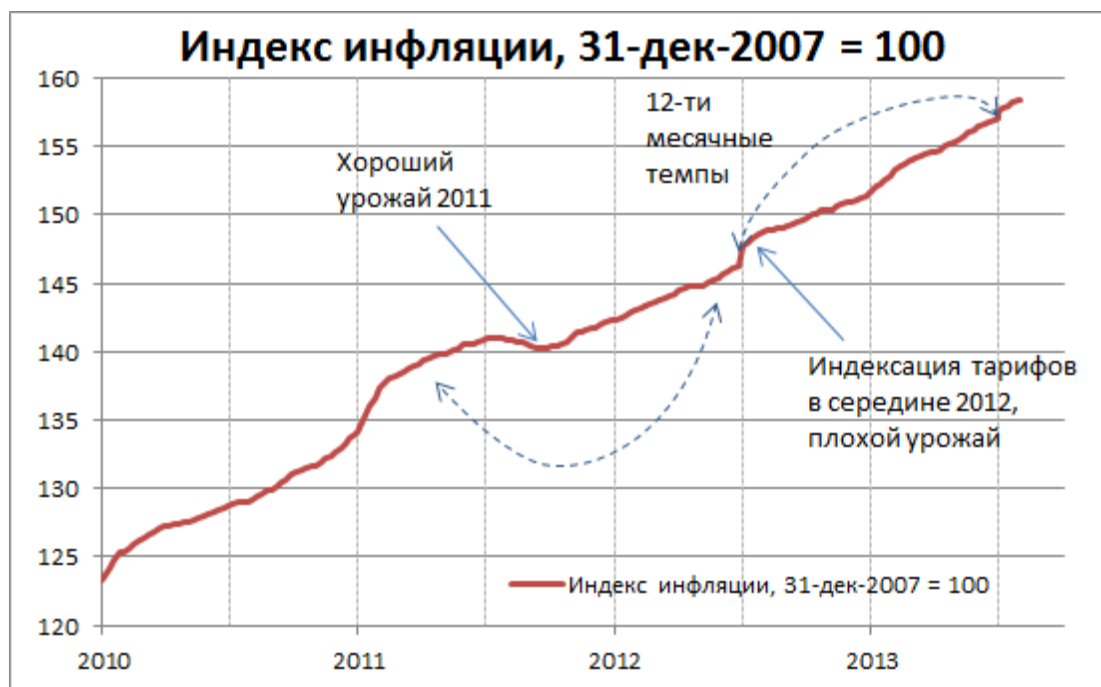
Если в августе состоится плодоовощная дефляция из-за [хорошего урожая](#), то возникает шанс, что инфляция впишется в прогнозные 5-5.5% по итогам года.

Комментарий:

Изменения рынков акций в Европе и США укладываются в доли процента, что не имеет смысла обсуждать. Индекс ММВБ (не)изменился на 0.03%. Летнее затишье.

Вышли окончательные данные по индексам уверенности за июль. По США версия непромышленного PMI от Institute for Supply Management's оказалась на уровне 56, выше июньских 52.2 и ожиданий в 53.1. Вновь встает вопрос, что экономика США хорошо растет, так что вскоре должно последовать снятие монетарного стимула.

Вчера в РФ была опубликована инфляция, ниже мы представляем нашу реконструкцию индекса. Задний "хвост" 12-и месячных темпов забрался "на бугор", что привело к снижению темпов.



Если в августе случится дефляция на хорошем урожае (выглядит как “ямка” в 2011 г.), то инфляция может опуститься вплоть до 5%. Во всяком случае мы ожидаем, что с осени инфляция должна быть в районе правительственного коридора в 5-6%.

Дизинфляционные процессы в России связаны с тем, что Центробанк проводит политику жестких денег (примерно с конца 2011 г.), которая отражается в высоких ставках кредита. Торможение экономики мы связываем именно с этим фактом.

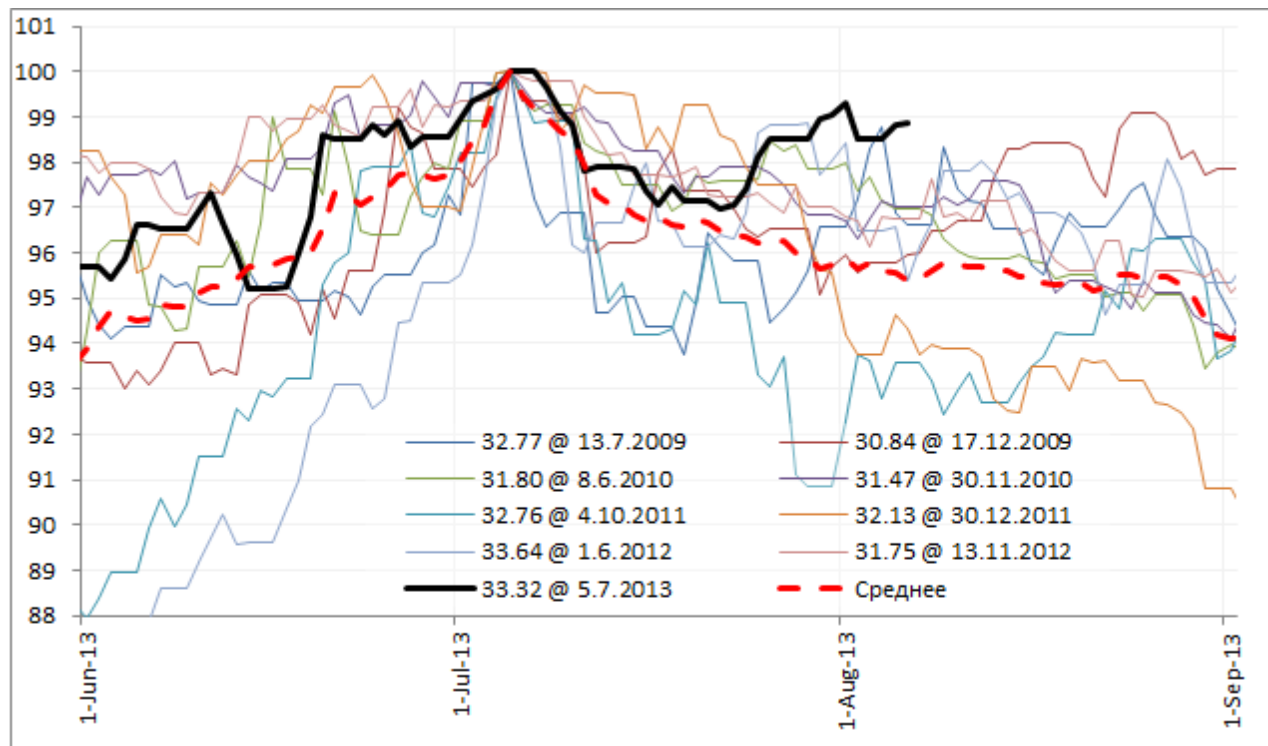


Рубль не спешит укрепляться к доллару, вот график его “настоящего” курса, не искаженного инфляцией¹. В целом, рубль сейчас довольно “крепок”, близок к тому, что наблюдалось перед кризисом 2008 г. и в среднем в 2011-2013 гг. Этот график можно считать неким измерением “фундаментального курса”. Среднее значение для последних лет - это курс 32-33 руб./\$. Отклонения от среднего значения - слишком дешевый или слишком дорогой рубль - можно расценивать как временные и ожидать после этого возврата к этому условному “эквилибриуму”. В настоящее время рубль близок к среднему и на том

¹ Мы пересчитываем курс по формуле: $\text{USDRUB} / [\text{IndexCPI_RU} * \text{IndexCPI_RU_aug_2013}] * [\text{IndexCPI_US} / \text{IndexCPI_US_aug_2013}]$

основании нельзя делать определенные прогнозы.

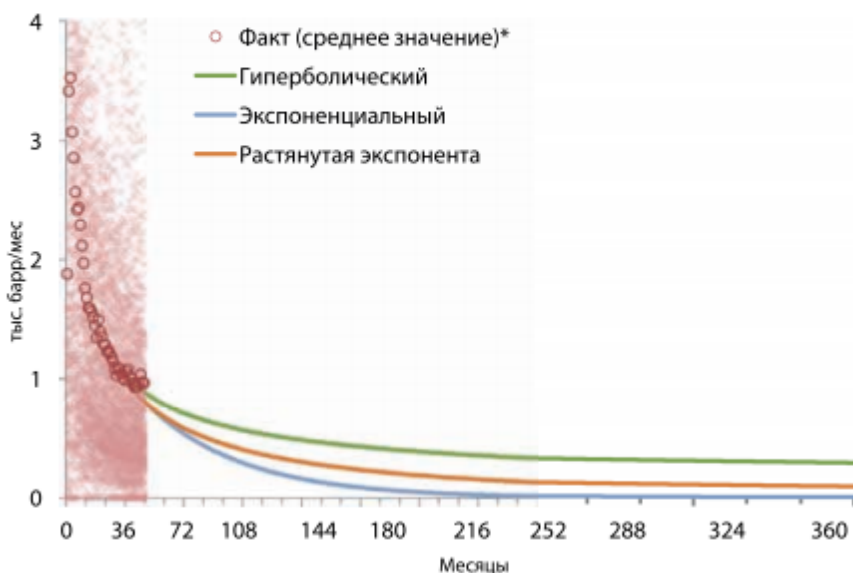
Вот обновление графика сравнения предыдущих эпизодов укрепления рубля после его провала (соответствующие пики подписаны на графике - значение и дата, максимумы нормированы 100 пунктами).



Разное:

- Около месяца назад [компания «ЛУКОЙЛ» представила доклад о тенденциях на рынке нефти](#). Делается утверждение, что «рост добычи нефти в Северной Америке не приведет к обвалу цен на нефть на мировом рынке». [Фингазета сообщает, что, представляя обзор вице-президент «Лукойла», Леонид Федун заявил, что сланцевые скважины похожи на бутылку шампанского, которую потрясли перед открытием. «Это как если потрясти бутылку шампанского, она выстрелит вверх, а что дальше?»](#). Вот график из обзора, показывающий как изменяется дебит скважины, пробуренной в сланцевой нефти, включая прогноз (по месяцам).

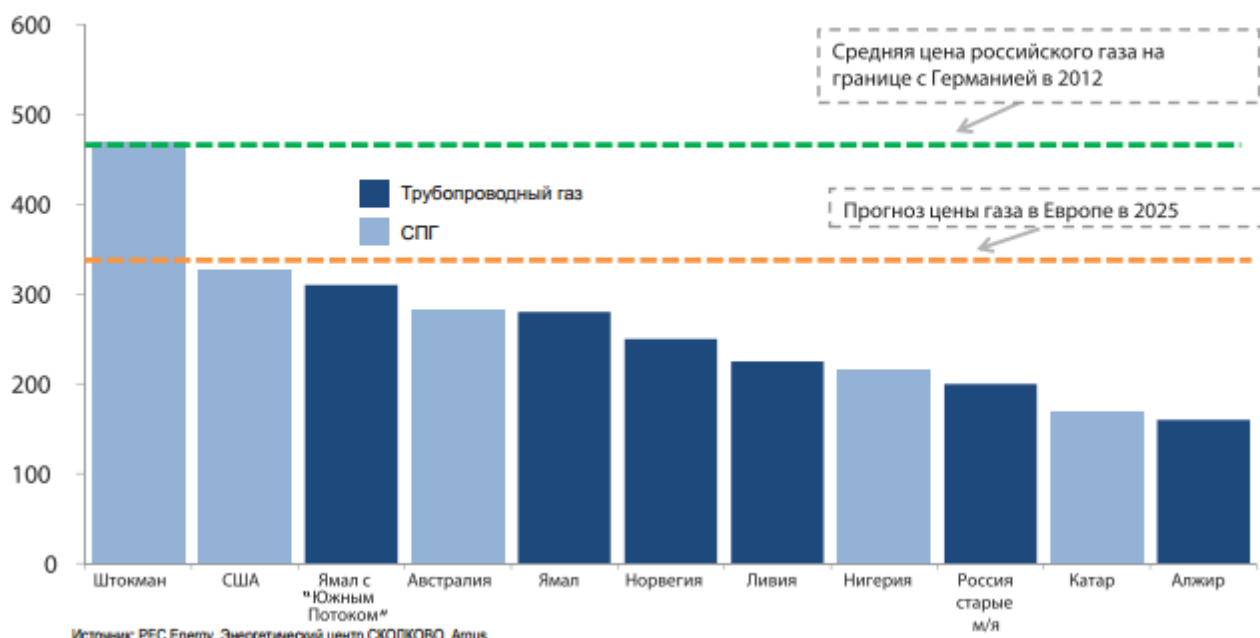
Прогнозы добычи нефти по типичной скважине формации Баккен



* Данные по скважинам Баккен, пробуренным в 2004-2007 годах и отработавшим более 4 лет

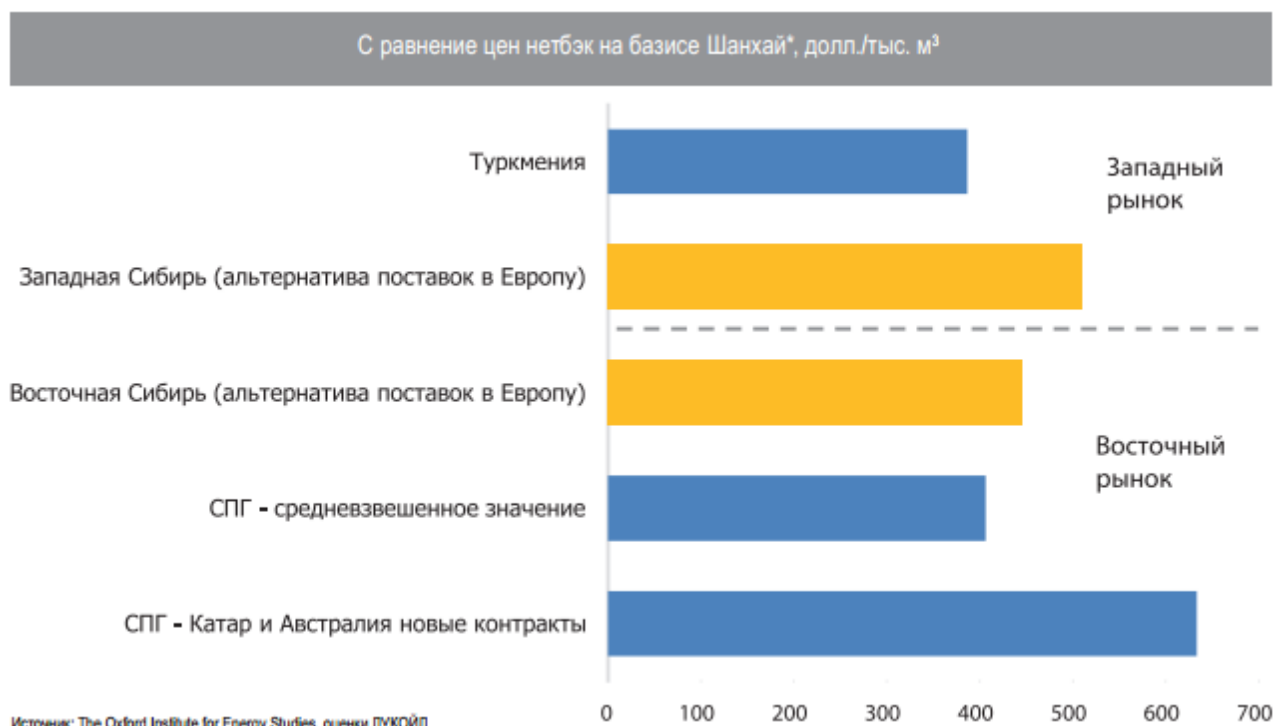
- В этом же докладе исследуется рынок газа. Несмотря на то, что в мире ожидается бурный рост потребления этого топлива Европа вряд ли может показать прирост спроса. “Лукойл” заявляет, что России будет все труднее конкурировать на европейском рынке. Вот график, показывающий насколько конкурентоспособен отечественный газ.

Сравнение стоимости поставки газа в Европу, долл.(2012)/тыс. м³

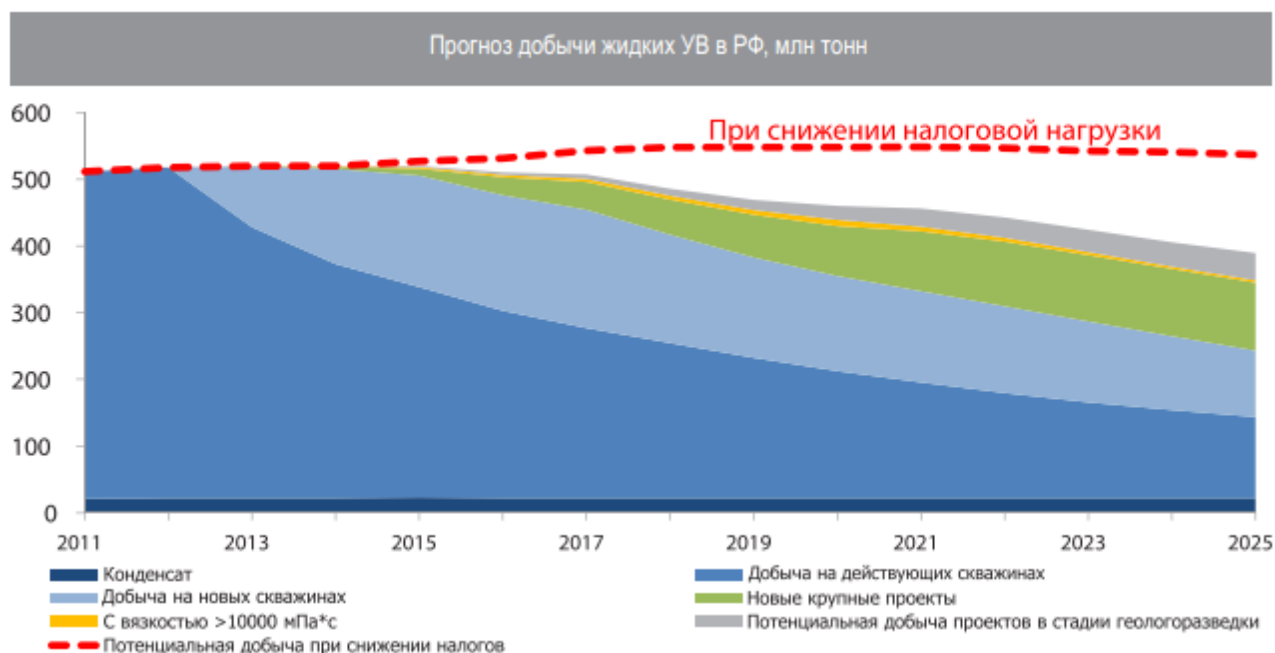


Источник: PFC Energy, Энергетический центр СКОПОВО, Argus

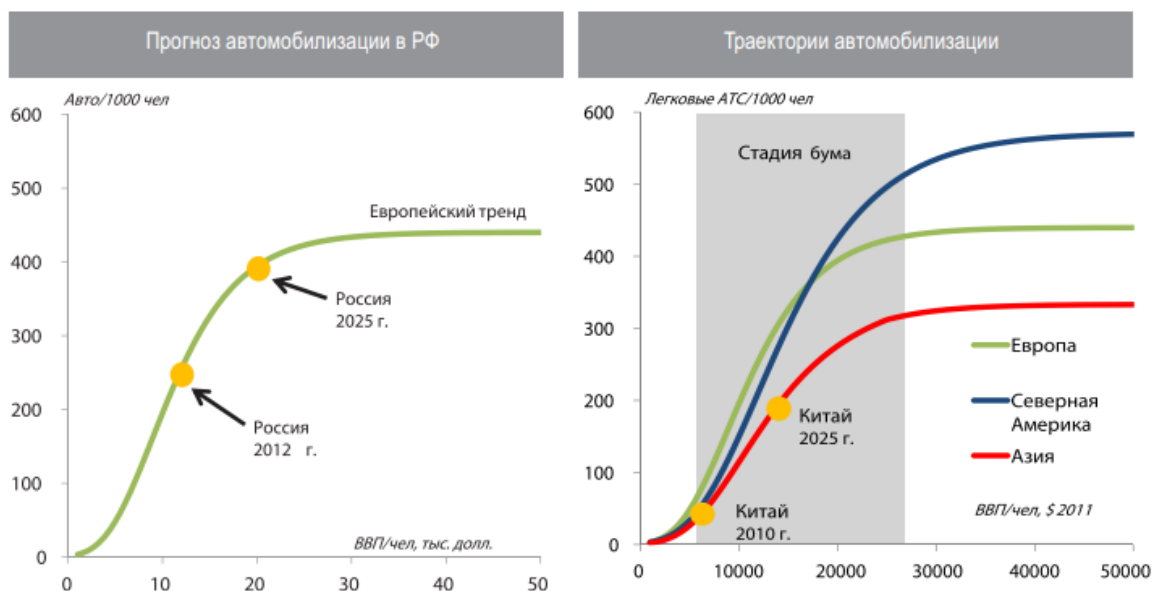
- От Китая аналитики “ЛУКОЙЛа” ожидают бурного роста потребления газа, так что страна станет активным импортером. Однако “при текущих подходах к ценообразованию конкурентоспособность российского газа на рынке Китая вызывает сомнения”



- Еще один график из доклада «ЛУКОЙЛа» иллюстрирует проблему налогов на нефтедобычу, которые не позволяют достичь экономической целесообразности на новых проектах. Делается вывод, что без реформирования системы налогов «снижение добычи можно будет с высокой вероятностью ожидать уже, начиная с 2016-2017 гг.»

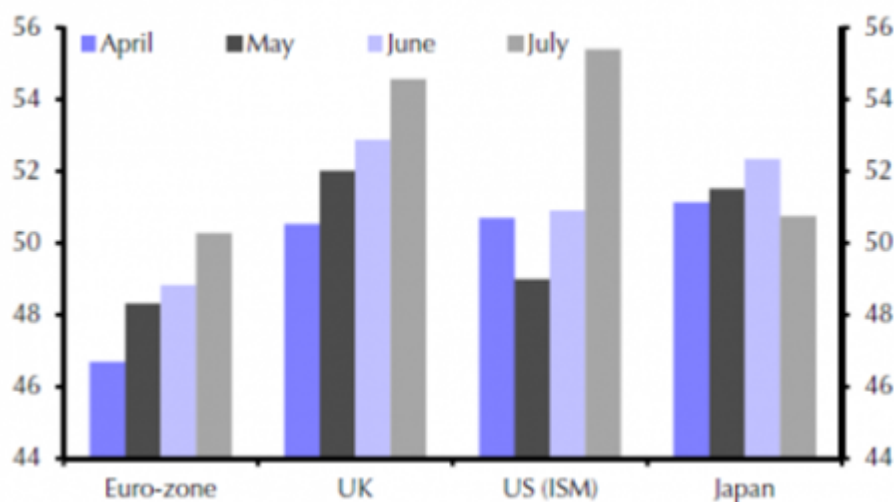


- Прогнозы автомобилизации по России и другим странам. Нижняя шкала - ВВП на душу населения (левый график - в тыс.)

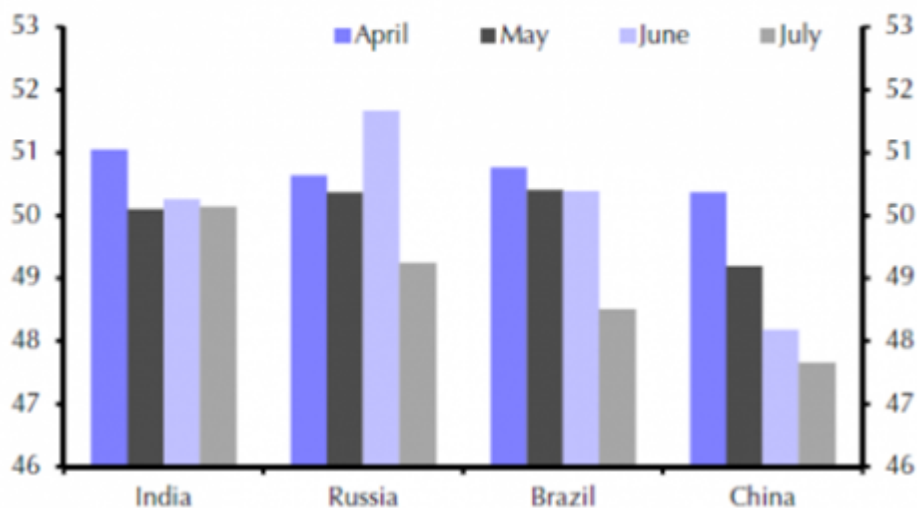


- Блумберг сообщает, что председатель СД “Газпрома” Виктор Зубков приобрел акции компании впервые со времени вступления в должность в 2008 году. Сообщается, что Зубков купил акции \$917 тысяч и сделал это 24 июля. По нашим наблюдениям, это первая инвестиция такого рода для топ-менеджеров компании. “Газпром” дешев, $p/e=2+$, но это хроническая проблема, дешевизна никак не хочет превращаться в рост, скорее, наоборот, усугубляется.
- “Ведомости” переводят сегодня статью из FT [“Финансовый налог на уничтожение”](#), в которой пишут, что планируемый к введению 11 странами в Европе “налог Тобина” (0.1% от операции с акциями и облигациями и 0.01% на деривативы) уничтожит рынок кредитования под залог ценных бумаг. Даются данные International Securities Lending Association (ISLA), что это уничтожит 65% активности рынка ценных бумаг Европы. [Полный 3-х страничный отчет ISLA по FTT \(financial transaction tax\) можно найти на их сайте.](#)
- Вчера продолжилась публикация опросных индикаторов в сфере услуг и композитных. Ниже представлена [сравнительная динамика](#) промышленных PMI за последние 4 месяца по развитым рынкам (верхний график) и странам БРИК (нижний график). В когорту лидеров вошли США, Великобритания и Еврозона, а главными аутсайдерами стали страны БРИК (причем только в Индии PMI превышает уровень в 50 пунктов, разделяющий рост и падение деловой активности).

2. Advanced Economies' Manufacturing PMIs



3. BRICS' Manufacturing PMIs



Благодаря существенным улучшениям показателей в США и Великобритании мировая экономика взяла неплохой старт в третьем квартале. Индекс мировой деловой активности в промышленности [JPMorgan Global All-Industry Output Index](#) достиг 16-месячного пика, поднявшись до отметки в 54,1 п. в июле с июньских 51,2 п. В секторе услуг также наблюдается резкий подъем уверенности бизнеса, о чем свидетельствуют июльские цифры в районе 54,9 пунктов (17-месячный максимум).

JPMorgan global PMI output

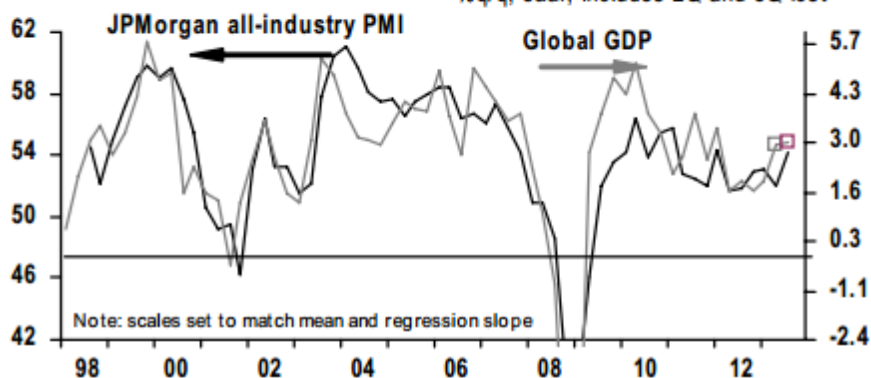
DI, sa



Global activity indicators

DI, sa (quarterly average)

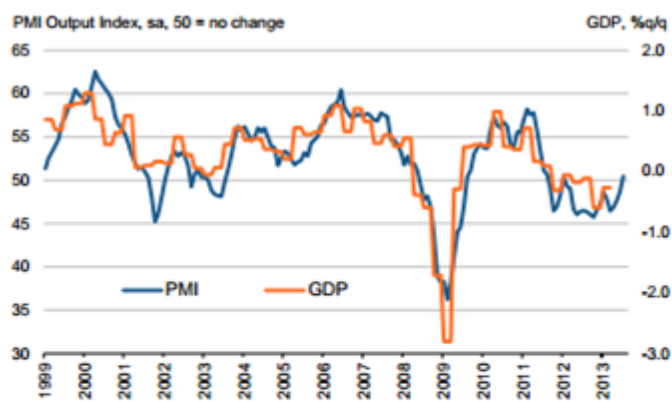
%q/q, saar; includes 2Q and 3Q fcast



Из Европы также поступают позитивные сигналы. [Композитный индекс деловой активности PMI](#) впервые с января 2012 г. вышел в положительную зону, обосновавшись на отметке в 50.5 пунктов. Эти цифры указывают на то, что экономика обремененных долгами европейских стран восстанавливается, последствия европейского долгового кризиса практически нивелированы. В комментариях к записке отмечено, что значение индикатора выше водораздела в 50 пунктов дает надежду, что экономика Еврозоны выходит из продолжительной рецессии. Правда ситуация на рынке труда остается главным жупелом, так как рост безработицы угрожает экономическому росту и увеличивает социальную напряженность. Хотя и здесь есть позитивные новости - темпы сокращений постепенно снижаются.



Markit Eurozone PMI and GDP



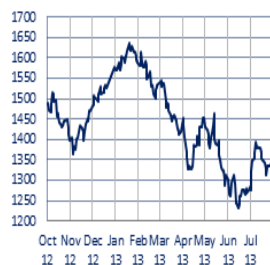
Nations ranked by all-sector output growth (Jul)*

Germany	52.1	5-month high
Italy	49.7	26-month high
France	49.1	17-month high
Spain	48.6	25-month high

*Ireland services and composite data are released on 6th August

Конъюнктура:

Индекс РТС



S&P 500



Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



Курс USDRUB



Курс EURUSD



Курс USDJPY



JPM Global Composite PMI SA



Нефть Brent, \$/барр.



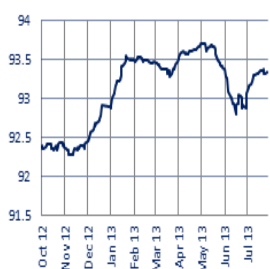
Золото, \$/Oz



Доходность рубл.облиг. РФ, ср.взвеш., % Никель, \$/тонна



ММВБ, корп. облигации, ср.взв.цена



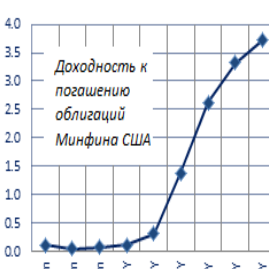
Moody's Bond Indices Corporate BAA



Ставки денежного рынка в РФ



Кривая доходности в США



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.

Дисклеймер

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.