

Обзор рынков

Четверг, 8 мая 2014

- Президент В. Путин вчера после встречи с главой ОБСЕ заявил, что Россия отвела войска и хочет сделать все возможное для деэскалации. Попросил юговосток перенести референдум с 11 мая, а активные действия Киева там приостановились.
- Ралли продолжилось, российские акции в районе максимумов с момента присоединения Крыма. Курс рубля к доллару ниже 35, рекорд с февраля.

Комментарий:

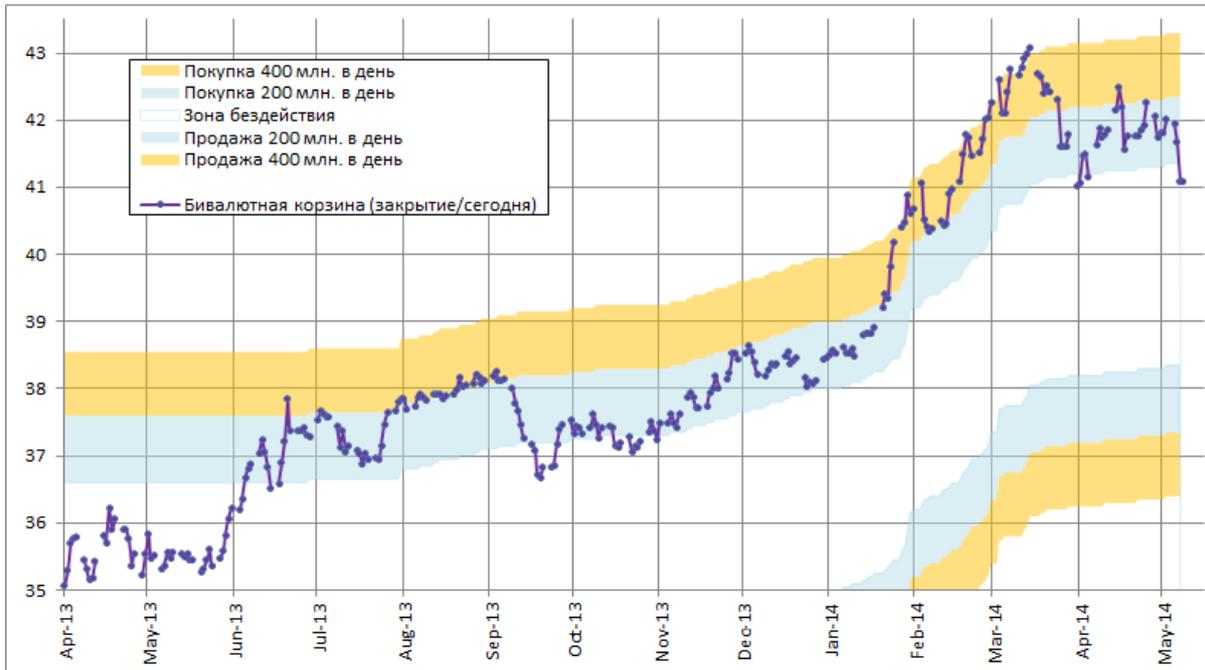
Из сообщений последних дней уже складывалось впечатление, что Россия сдает назад в украинском противостоянии (естественно, пытаясь сохранить лицо). Это проявлялось в разном, от прямых заявлений главы МИД Лаврова о возможности проведения выборов на Украине 25 мая, до косвенных признаков. К примеру, от представителей власти появились заявления, что США подталкивает Россию к введению войск (вспоминая опыт Афганистана), но им это не удастся. Вчера этот тренд подтвердился после встречи президента Путина с главой ОБСЕ, где он заявил, что Россия - это не сторона конфликта.



В итоге, ралли российских активов продолжилось. Индекс ММВБ +3.4%, его долларовой клон - индекс РТС - поднялся на 4.7%. Это немного недотягивает до уровней, когда стало понятно, что предстоит присоединение Крыма к России. При этом российские акции остаются самыми дешевыми в мире по среднему значению мультипликатора р/е, а также показывают худший результат в этом году (-14.9% в долларовом выражении, что, правда, недалеко от украинских минус 14.5%)

По итогам вчерашнего дня курс рубля “пережил” присоединение Крыма. Сейчас он (как к доллару, так и по бивалютной корзине) торгуется на уровнях февраля, когда В.Янукович еще был в Киеве.

STOXX Europe 600 вчера не изменился, 0.00%. Американский S&P 500 +0.6%.



Итак, вчера к вечеру по бивалютной корзине Центробанк рубль выпал из зоны интервенций. При этом рубль остается дешевым, если опираться на регрессионную зависимость от цен на нефть.



Мы исходим из того, что российский бизнес и российские частные лица сейчас имеют большие авуары в долларах и евро, купленные в период страхов. “Отток” частного капитала 1-го квартала составил 72 млрд. долларов. Какая-то часть этих средств будет постепенно возвращаться в страну, это происходит каждый раз после подобных потрясений (из крупных движений - так было после 2003 года, после 2009

года).

Замедление экономики привело к падению импорта (за счет курса, за счет снижения спроса на инвестиционные товары). При этом экспорт из России остается неизменным, из-за стабильности цен и объемов производства углеводородов. Это означает расширение счета текущих операций, который уже не может балансироваться оттоком капитала. Результатом может стать укрепление, вплоть до уровней 32/доллар, когда растущий импорт позволит привести платежный баланс в норму. Можно даже ожидать интервенций Центробанка против чрезмерного укрепления курса рубля (исходя из текущей корзины и соотношения евро-доллар, интервенции в ослабление курса рубля начнутся с уровня 31.7 руб./долл). Еще один косвенный признак, указывающий на возможность роста рубля - сравнение поведения его с другими валютами.



Если тенденция к ослаблению курса станет выраженной, Центробанк пойдет на смягчение денежной политики. Это уже сказалось на доходности “длинного конца” ОФЗ, и мы ожидаем продолжения ралли этих облигаций в ближайшие дни.

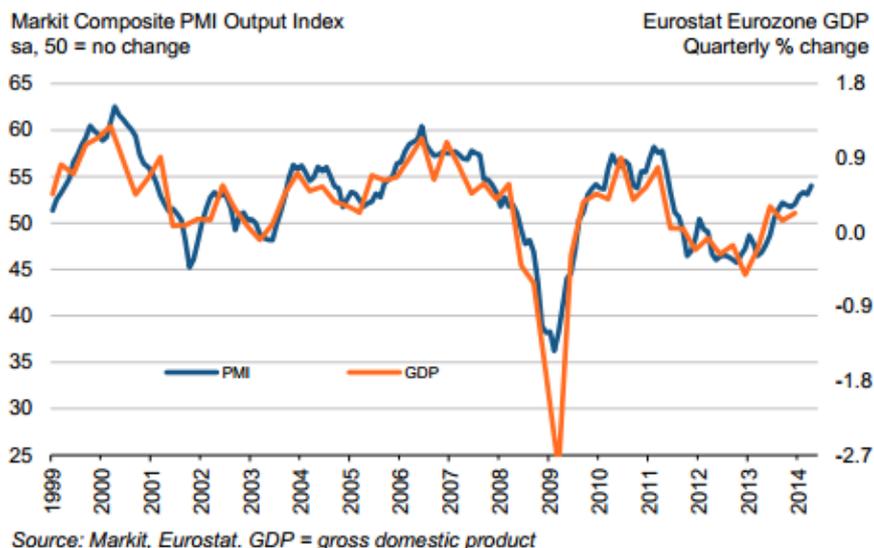


Вкратце:

На markiteconomics.com продолжилась публикация композитных индексов PMI, охватывающих состояние дел в секторе услуг и промышленности. Композитный индекс PMI по Еврозоне показал неплохой рост в апреле, поднявшись до 54 п. - 3-хлетний максимум. Это отражает, что Еврозона чувствует себя уверенно, и ЕЦБ вряд ли пойдет на дальнейшие шаги по стимулированию экономики.

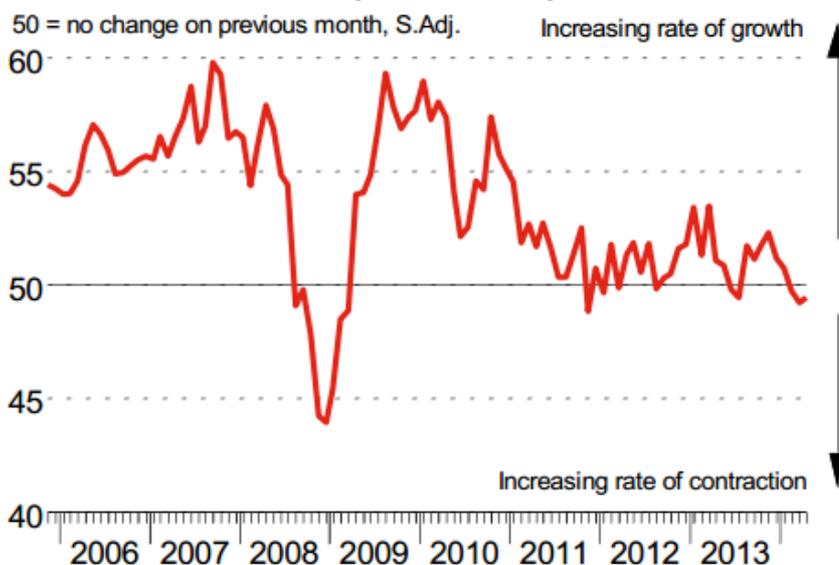
На графике справа представлена сравнительная динамика композитного PMI и роста ВВП (QoQ,%). Эти данные предполагают экономический рост на уровне 0,5% во втором квартале.

Markit Eurozone PMI and GDP



- Китайская экономика в апреле делала слабые попытки показать рост. В результате композитный PMI слегка подрос до 49,5 п., правда в секторе промышленности наметилась тенденция к замедлению. Растут дезинфляционные риски, которые появились вследствие ужесточения фискальной политики властями Китая, потребительские цены растут с минимальными темпами за последние 10 мес.

HSBC China Composite Output PMI



- В России состояние дел выглядит еще хуже, чем в Китае. Данные по композитному PMI предсказывают, что ВВП сократится на 3% в годовом выражении во втором квартале. Давление оказывала ситуация вокруг

Украину, которая привела к бегству из российских активов.

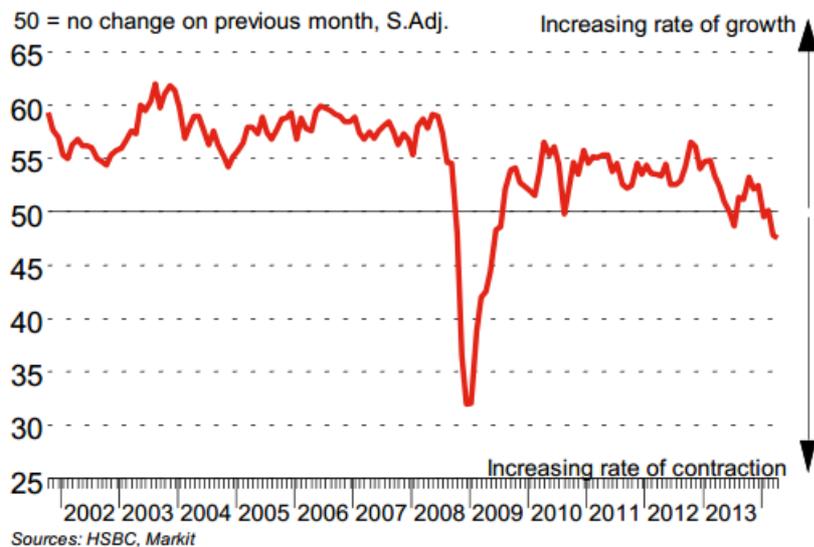
Дополнительное давление оказал дешевающий рубль, который поспособствовал ускорению инфляции. Деловая активность в сфере услуг сократилась максимальными темпами почти за пять лет

- В завершении череды композитных PMI представляем данные по мировой экономике. Композитный PMI в апреле упал до 6-тмес. минимума. В комментариях к записке спад объясняют внутренними проблемами в японской

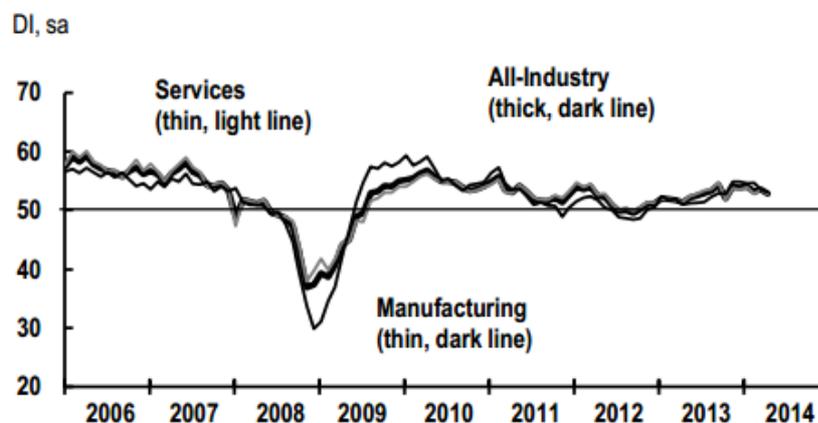
экономике. 1 апреля был повышен налог с продаж с 5 до 8%, что снизит потребительский спрос, и в целом приведет к снижению ВВП.

- “ВСМПО-ависма” “раскулачится”. Совет директоров рекомендовал акционерам выплатить 6,2 млрд. руб. дивидендов по итогам 2013 года, что составляет 82% чистой прибыли по РСБУ и 70% по МСФО. Таким образом, акционеры могут рассчитывать на 6,7% дивидендной доходности. Закрытие реестра пройдет 17 июня.

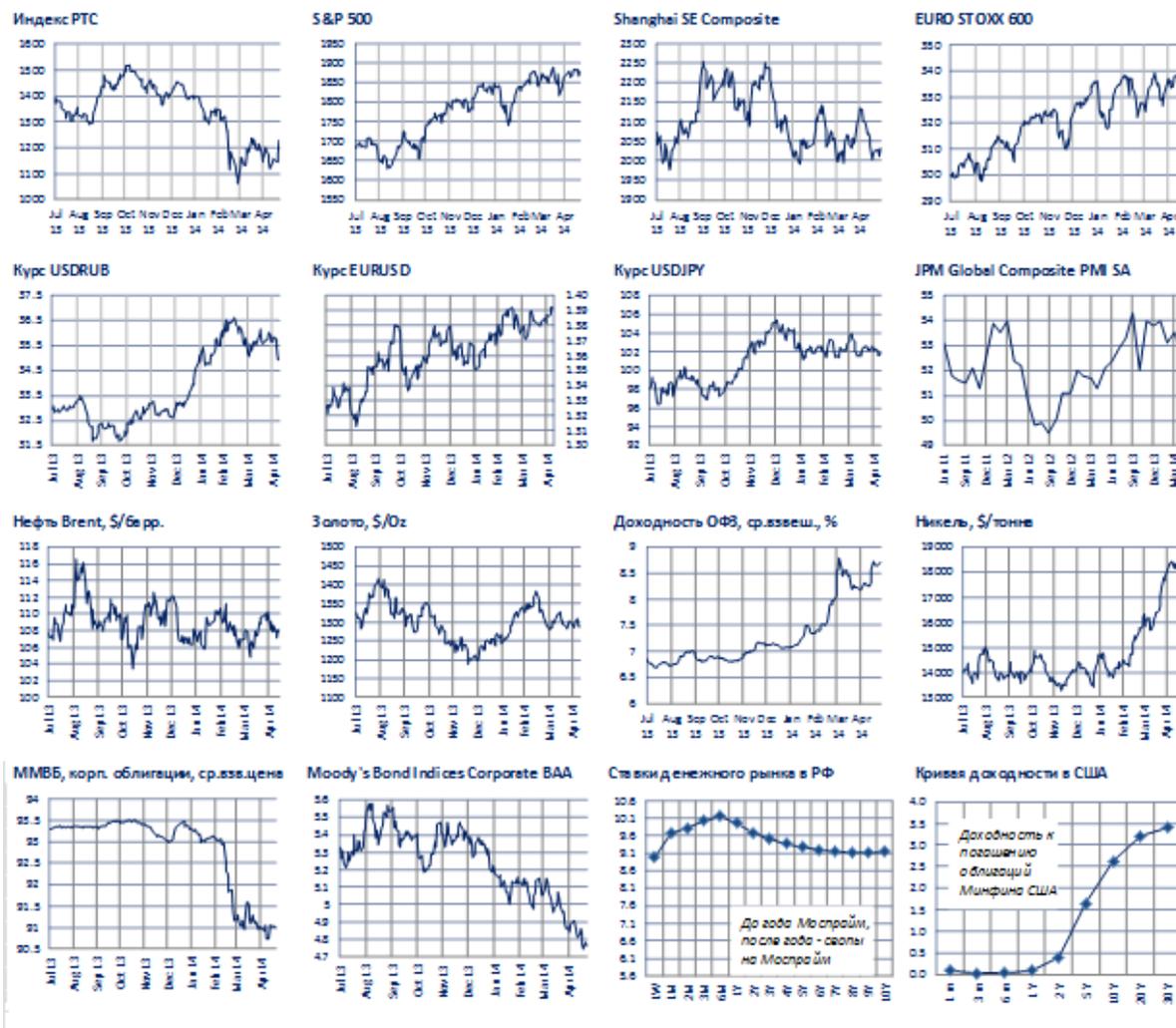
HSBC Russia Composite Output Index



JPMorgan global PMI output



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.