

## Обзор рынков. Понедельник, 9 декабря 2013

- Пятничный [отчет о рынке труда в США](#) вызывал рост фондовых рынков. Поставлен новый посткризисный минимум по безработице - 7% в ноябре. Создание рабочих мест в экономике заметно превзошло ожидания. QE "tapering" стал вероятней, но экономика США неплохо растет.

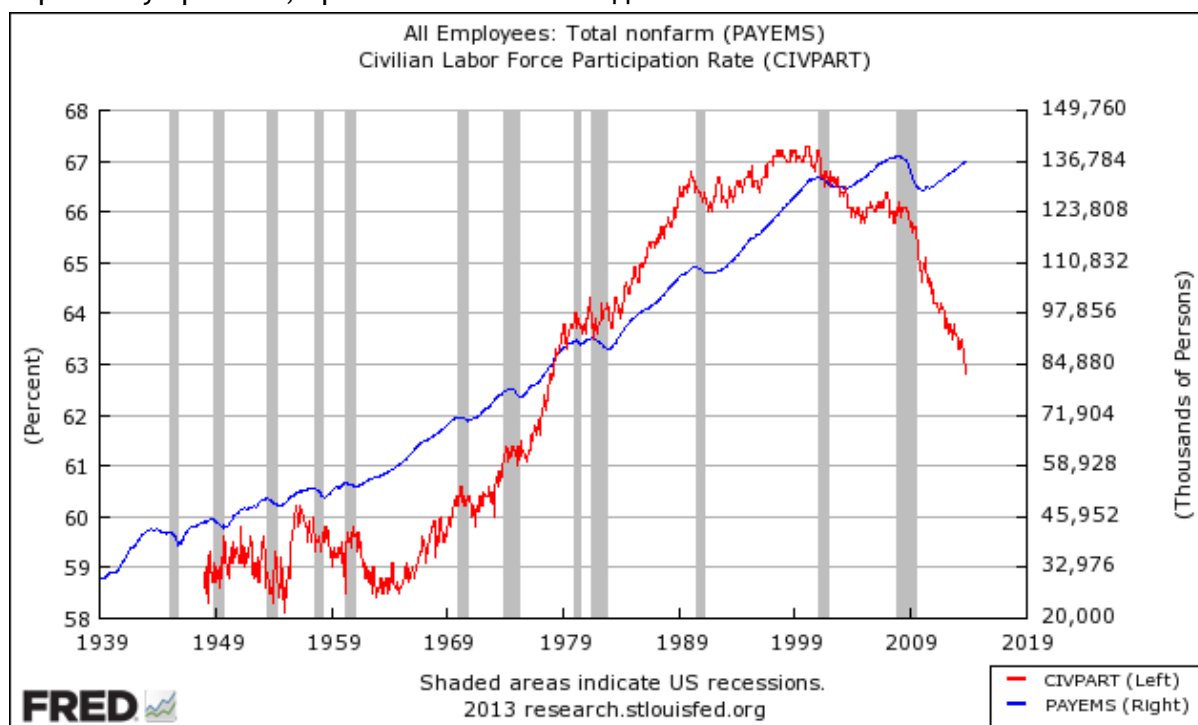
### Комментарий:

Пятница оказалась ростовым днем. Индекс ММВБ +1.4%, STOXX Europe 600 +0.7%.



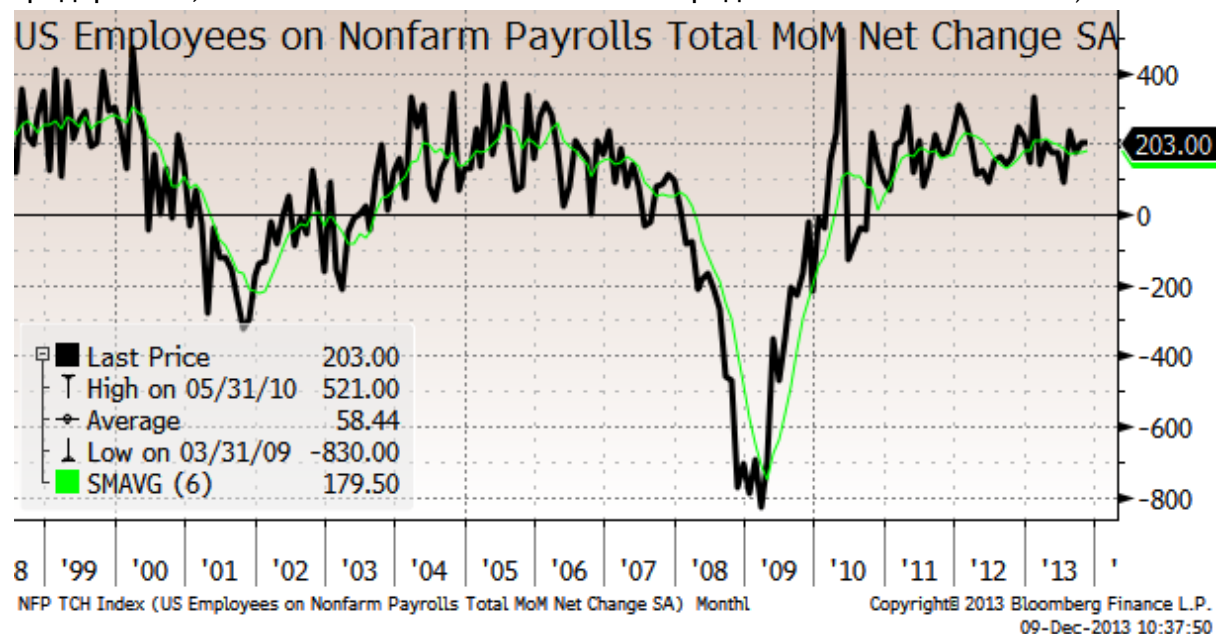
Американский S&P 500 +1.2%, закрылся на пару пунктов ниже исторического максимума. Трендовое движение в США остается сильным. И, даже, если это пузырь, он может надуться еще долго.

Скачок фондовых рынков случился после выхода данных по рынку труда в 19:30 по пермскому времени, превысивших все ожидания.



Снижению безработицы помогает падение коэффициента участия рабочей силы (это красная линия, отражающая соотношение числа желающих работать к числу тех, кто мог бы работать в силу возраста и физических показателей).

На графике выше синяя линия показывает общее количество рабочих мест (кроме сельского хозяйства), а ниже мы даем график изменений этого показателя за месяц. Создание рабочих мест в ноябре составило 203 тыс. (Nonfarm Payrolls MoM Net Change SA), превзойдя все ожидания. Также пересмотрены наверх данные по созданию рабочих мест в сентябре-ноябре (это нормальная практика, BLS уточняет данные задним числом, после того как приходят статистические отчеты предприятий, также возможно влияние нового представления о сезонности)



Итак, темпы создания рабочих мест близки к 200 тыс. в месяц, что является очень неплохим показателем, примерно соответствующим средним темпам прошлых трех лет.

Почему это важно? Зеленая линия отражает 6-ти месячную среднюю, составляющую 179.5 тыс. рабочих мест в месяц. Если доставить следующие данные в [“Job calculator” на сайте подразделения ФРС Атланты](#), мы получим следующие результаты (это фрагмент “калькулятора”)

**Target and Time Frame:**

Enter the target unemployment rate (as XX.X%).  %

Enter how many months until target unemployment rate is achieved.

**Results:**

Average monthly change in payroll employment needed to achieve the target unemployment rate: **178,886**

С темпами в 179 тыс. рабочих мест в месяц безработица в 6.5% будет достигнута

через 11 месяцев, в октябре 2014 года. А если тренд на снижение коэффициента участия сохранится, то безработица коснется 6.5% еще раньше, примерно в августе-сентябре. Текущий уровень безработицы 7.0% очень неплох по сравнению с 10% в 2010 году и 7.3% месяцем ранее.



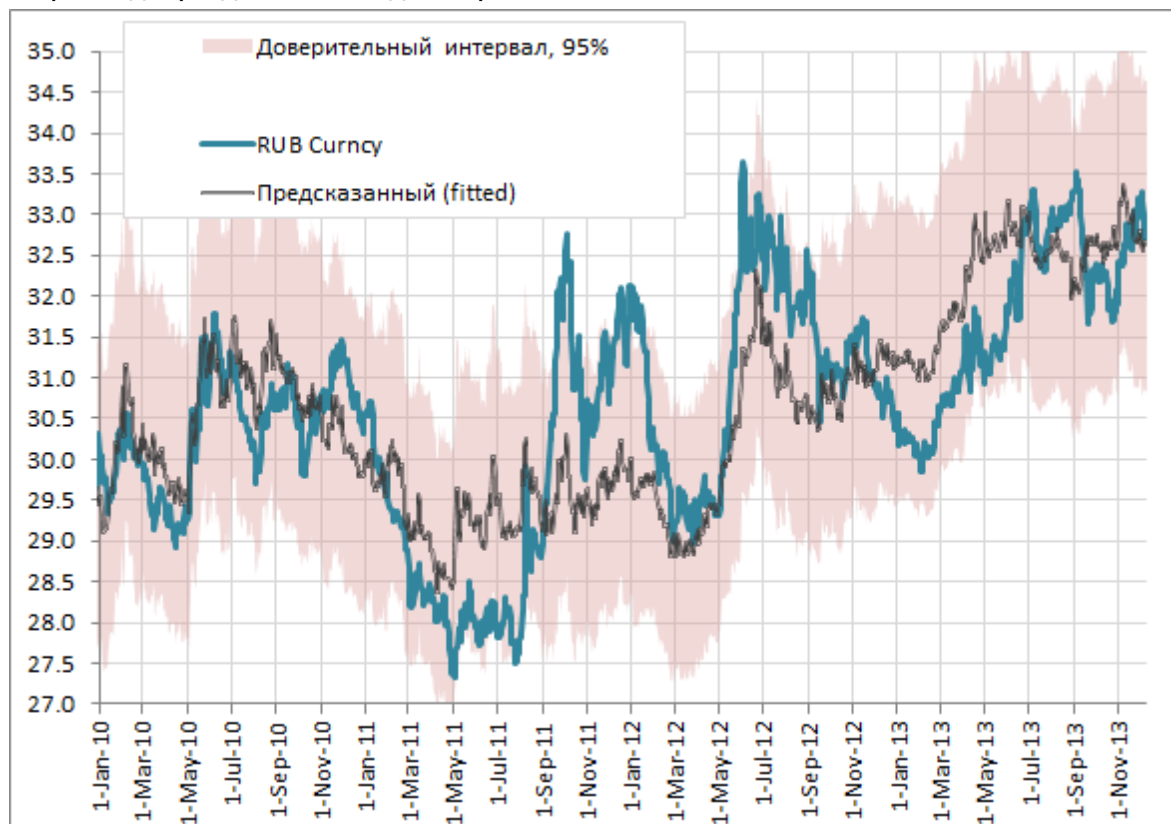
Цифра безработицы в 6.5% называлась ФРС как ключевая, означающая завершение QE-3. Поскольку ФРС не собирается завершать покупки активов разово, чтобы не вызывать ненужного финансового шока, этому должно предшествовать плавное «сведение на нет», т.е. «tapering». Если предполагать, что на «tapering» будет отведено порядка 6 месяцев, то начало «tapering»-а должно прийти примерно на март-май. Само решение об этом, скорее всего, будет принято чуть раньше, видимо в начале 2013. Газета The Wall Street Journal дает прогноз, что решение может быть принято уже в декабре (заседание 18-19 декабря).



Удивительное дело, что в пятницу хорошие новости о состоянии экономики США,

предполагающие скорое окончание QE, вызывали не падение финансовых рынков, как это было в последние месяцы, а, наоборот, их рост. Это похоже на смену парадигмы. Интересно, что росли многие активы, включая ОФЗ, рубль, акции развивающихся рынков.

В этом смысле пятница стала важной вехой. Рынки перестали бояться завершения QE. Возможно, потому что ФРС смогла убедить, что “сведение на нет” будет плавным и не угрожает стабильности. Пятница, возможно, открывает возможность для роста фондовых рынков развивающихся стран. Становится возможным “новогоднее ралли”. Можно ерничать по этому поводу, но в начале года у многих финансовых компаний открываются лимиты на риск, позволяющие им покупать дешевые и отстающие акции, рискованные активы, вроде рубля или ОФЗ. Такие покупки проводятся в январе, что приводит к сезонному спросу и временно повышенной цене. Но есть спекулянты, которые знают о таком явлении и начинают закупку чуть раньше - приблизительно в декабре. Так что пятница, возможно, открыла двери для “новогоднего ралли”.



На этой же тенденции рубль укрепился почти до целевого значения. Сейчас он торгуется на 32.73/\$, что всего на 10 копеек отличается от нашей оценки курса в 32.63 при цене брента в \$111.7/баррель.

### Олимпиада как фактор риска?

Уже на протяжении последних двух лет мы регулярно слышим высказывания, что [после Олимпиады в России может случиться кризис](#). Ладно бы это высказывали досужие наблюдатели, нам приходилось слышать подобное от некоторых профессоров экономики. Среди ожидающих страну ужасов называют: девальвацию рубля, дефолт, замедление экономики и кризис,

третью мировую войну. Некоторые считают, что завершение Олимпиады станет стартом новых уголовных дел против некоторых опальных “олигархов”, находящихся в тюрьме. Т.е. они боятся “закручивания гаек”.

Возможно, люди помнят, что после Олимпиады в Пекине (август 2008 года) начался обвал рубля, а в сентябре случился крах Lehman Brothers и разразился полномасштабный финансовый кризис. Но едва ли, кто всерьез станет утверждать, что Олимпиады вызывают кризисы. Если и искать рациональное зерно в подобных страхах, то, видимо, оно кроется в большом размере затрат. Но насколько велика эта цифра?

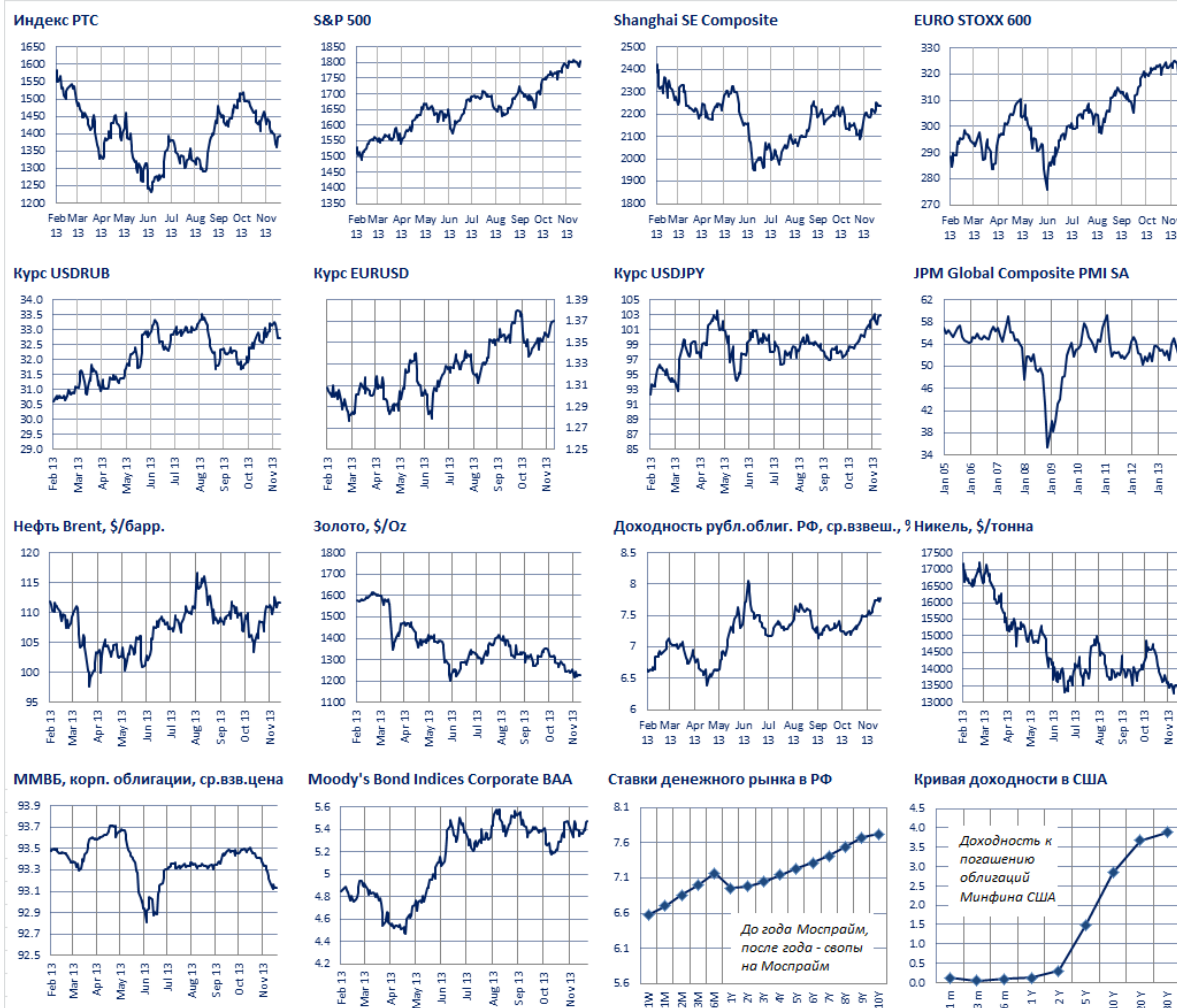
Вот текст из сегодняшних “Ведомостей”, описывающих размеры затрат: *“На подготовку Сочи к Олимпиаде будет потрачено 1,5 трлн. руб., из них 214 млрд. - на спортивные объекты и обеспечивающую их функционирование минимальную инфраструктуру. Остальное - расходы на дороги, энергетику, гостиницы и т. д. Сочинская Олимпиада - самая дорогая в истории. До этого рекордсменом был Китай: Олимпиада в Пекине обошлась в \$41 млрд (цифру называл представитель мэрии Пекина)”*. В этой же статье говорится про Медведева, которому не жалко потраченного 1 трлн. рублей. на Олимпиаду. Потраченный на Олимпиаду то ли 1 трлн. рублей, то ли 1.5 трлн. рублей это \$30 млрд., то ли \$45 млрд. Если цифру поделить на ВВП страны в \$2 трлн. рублей, получим не больше 2.25%. Это не та цифра, которая может вызвать дефолт. Если поделить на величину годового экспорта ~\$500 млрд., получим 9%, что также не поражает воображение.

Итак, Олимпиада не является проблемой, мы откровенно не понимаем причин страхов.

## Разное:

- Правительство предлагает ввести систему сохранности инвестиционного дохода по накопительной части пенсий, обеспеченного НПФами. Со следующего года стартует государственная система гарантирования накоплений по аналогии с системой страхования вкладов. Эта мера гарантирует сохранность номинала, но не инвестиционного дохода. Правительство хочет решить эту проблему, вовлекая НПФы к участию по сохранности инвестиционного дохода. Новая инициатива предлагает, чтобы клиенты НПФ с окном инвестирования более 5-ти лет должны быть застрахованы в части дохода с накопительных отчислений. При смене фонда новый НПФ обязан будет обеспечить сохранность заработанного дохода предыдущим фондом. Один из чиновников финансовых ведомств поясняет это следующим образом; «если человек оставляет свои накопления в одном НПФ на пять лет, то доход, который ему за это время заработает его фонд-страховщик, должен капитализироваться».

## 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.