

## Обзор рынков

Пятница, 10 января 2014

- Инфляция в РФ в 2013 году составила 6.5%, как окончательно [подсчитал Росстат](#).

### Комментарий:

Изменения на рынках акций вчера были невелики, однако можно утверждать, что развивающиеся рынки продолжают находиться под давлением. Индекс ММВБ +0.17%, S&P 500 +0.03%. При этом рынок акций Бразилии вчера ночью упал на 2.5% во многом из-за давления в сырьевых компаниях. Индекс Бразилии сейчас является одним из худших в текущем, 2014 году (см. таблицу справа, где мы показываем изменения некоторых индексов). Рубль также продолжает находиться под прессом. Вчера курс временно укреплялся до 33.06 руб./\$ вероятно из-за того что вновь начались интервенции ЦБ РФ. Но движение было скоротечным и курс сейчас на 33.23 руб./\$. Это совпадает со снижением цен нефти, так, ближайший фьючерс на Брент сейчас находится на 106+ долл./баррель и это минимум с середины ноября. Фьючерсы на нефть в США в последние годы перестали считаться репрезентативными для стоимости нефти в мире, но, тем не менее, они сейчас на минимуме за 8 месяцев - 91.7 долл./баррель.

Страна	Индекс	Тек.год, %
Гонконг	HANG SENG CHINA ENT IND	-6.4
Бразилия	BRAZIL IBOVESPA INDEX	-5.6
Польша	WIG 20	-5.3
Монголия	MSE Top 20 Index	-4.9
Китай	SHANGHAI SE COMPOSITE	-4.8
Намибия	NAMIBIA OVERALL INDEX	-4.7
Ю.Корея	KOSPI INDEX	-4.4
ЮАР	FTSE/JSE AFRICA ALL SHR	-4.3
Украина	Ukrainian Equities Index	-3.6
Таиланд	STOCK EXCH OF THAI INDEX	-3.6
Россия	RUSSIAN RTS INDEX \$	-3.5
Турция	BIST 100 INDEX	-3.5
Словакия	SLOVAK SHARE INDEX	-3.2
Франция	CAC 40 INDEX	-3.1
Германия	DAX INDEX	-2.9
Швеция	OMX STOCKHOLM 30 INDEX	-2.9
Мексика	MEXICO IPC INDEX	-2.9
Колумбия	IGBC GENERAL INDEX	-2.9
Чили	CHILE STOCK MKT SELECT	-2.8
Япония	NIKKEI 225	-2.5
США	S&P 500 INDEX	-0.6
Испания	IBEX 35 INDEX	1.7
Катар	QE Index	4.8
Португалия	PSI 20 INDEX	6.3
Греция	Athex Composite Share Pr	9.3

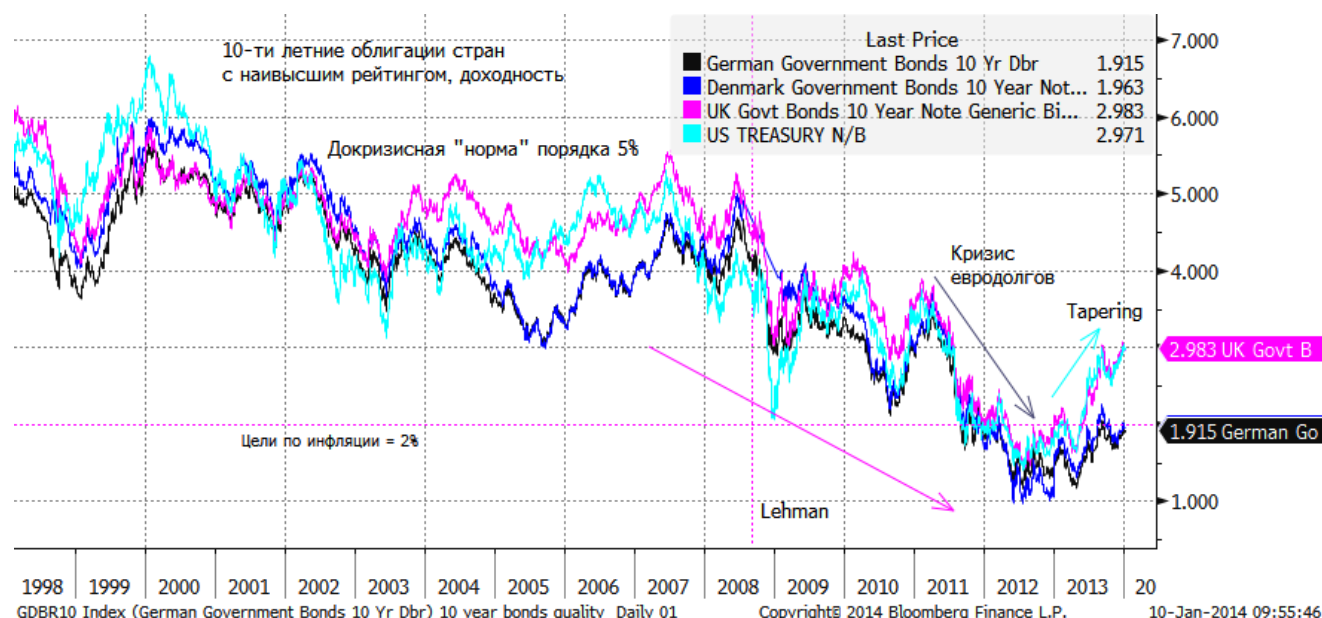


График выше показывает движение “безрисковых” 10-ти облигаций для стран с наивысшими рейтингами. Ставки сейчас на рекордах за 2-2.5 года. Консенсус последних месяцев выглядит примерно так. Экономика США очень хороша, а Европу ждет тусклое будущее. Растущая экономика означает более высокие ставки, как в коротком, так и в длинном “конце” - то есть “QE tapering”, а затем повышение ставок.

Еврозоне часто предсказывается сценарий “потерянного десятилетия” Японии. Поэтому европейские ставки отстают в росте и могут длительное время быть низкими. Так, вчера ЕЦБ проводил очередное заседание по ставкам (изменены не были), а Марио Драги заявляет о “рисках” для экономики Еврозоны.

Вот пример рассуждений подобного рода из свежей статьи Дж. Сороса на сайте [project-syndicate.org](http://project-syndicate.org):

*“В отличие от Европы, США становятся мощнейшей экономикой развитого мира. Сланцевая энергия предоставила США важное конкурентное преимущество, как в производстве в целом, так и в нефтехимии в частности. Банковский и бытовой секторы добились определенного прогресса в сокращении доли заемных средств. Количественное смягчение увеличило стоимость активов. А рынок жилья улучшился, и в строительстве снизился уровень безработицы. Налагаемые секвестром налоговые ограничения также подходят к концу. Еще более удивительно то, что поляризация американской политики проявляет признаки движения в обратном направлении. В течение двух столетий двухпартийная система работала хорошо, поскольку обе стороны должны были бороться за золотую середину на всеобщих выборах. Затем Республиканская была захвачена коалицией религиозных и рыночных фундаменталистов, затем укреплена неоконсерваторами, что увело ее к ультраправой крайности. Демократы пытались угнаться и охватить золотую середину, и обе стороны вступили в сговор по махинациям в избирательных округах. В результате управляемые активистами партийные праймериз взяли верх над всеобщими выборами.*

*Это завершило поляризацию американской политики...”*

Мы тут готовы согласиться, но все равно остаются вопросы.

1) Насколько “все уже в цене” и насколько фондовый рынок США сможет продолжать свое восхождение? Поляризация крайне сильна. Есть прогнозы с предсказаниями продолжения роста американских акций еще несколько лет. Но есть утверждения, что это пузырь, который скоро сдуется.

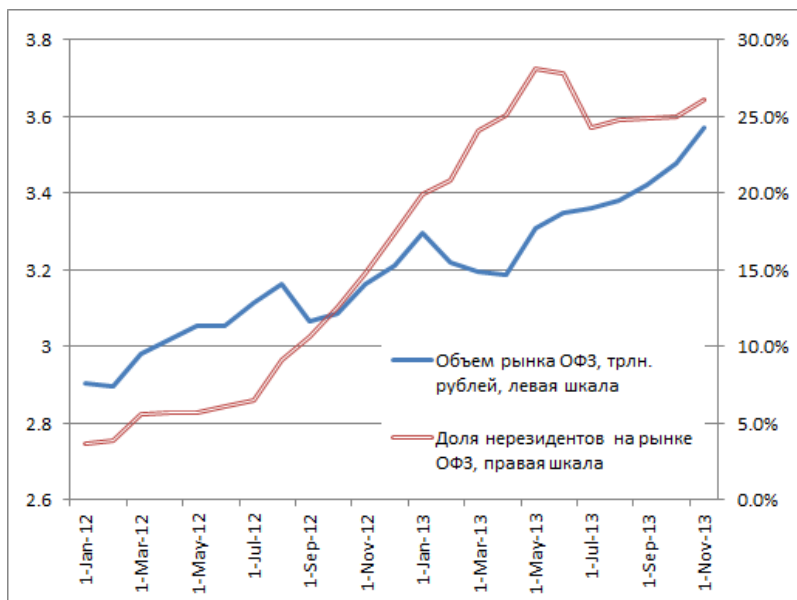
2) Не может ли указанный консенсус быть ложным? Потому что большие движения происходят когда доминирующее мнение оказывается неверным, что вызывает “переаллокацию” капиталов по секторам и рынкам. Так, если экономика Европы покажет лучшую форму, чем от нее ожидается, может случиться неплохой рост в этих акциях. Точно также, если экономика США не станет показывать бурных результатов, S&P 500 может заметно снизиться.

3) Растущая экономика США также воспринимается как угроза развивающимся рынкам. Логика тут примерно такова. Хорошее состояние экономики означает

высокие долларовые ставки. Развивающиеся страны, считается, набрали слишком много долгов. Ужесточение кредитования может привести к возврату капиталов и, даже, кризисным явлениям в экономиках. Поэтому валюты, долги и рынки акций развивающихся стран продолжают оставаться под давлением.

## Разное:

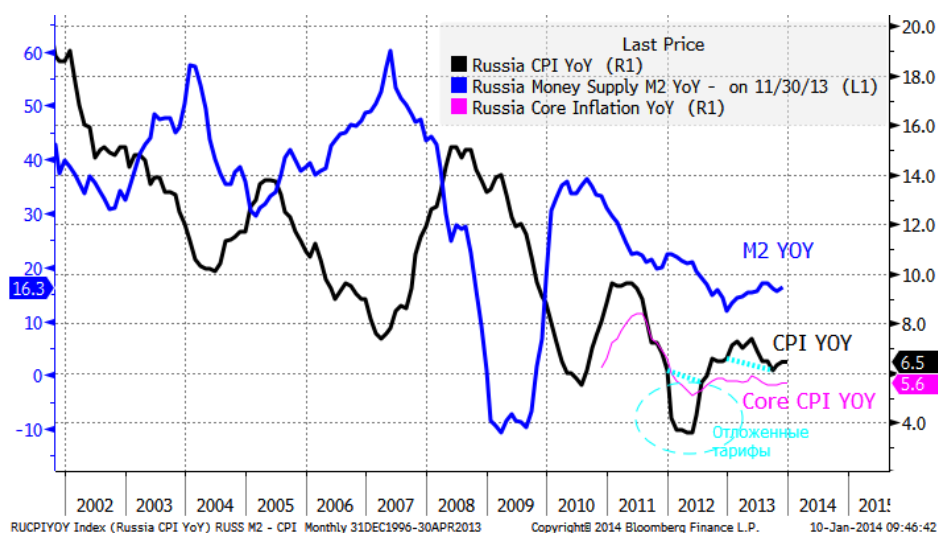
- Вот график с иллюстрацией того насколько Россия зависит от зарубежных денег. Красная сдвоенная линия показывает долю иностранцев на рынке ОФЗ, которая заметно возросла. Это стало следствием как смены денежной политики в РФ (таргетирование инфляции, которое может означать тренд на снижение ставок “длинных” ОФЗ), так и спекулятивных потоков в госбумаги от кэрри-трейдеров (заем в доллары под нулевые ставки, вложение в РФ под высокие рублевые ставки).



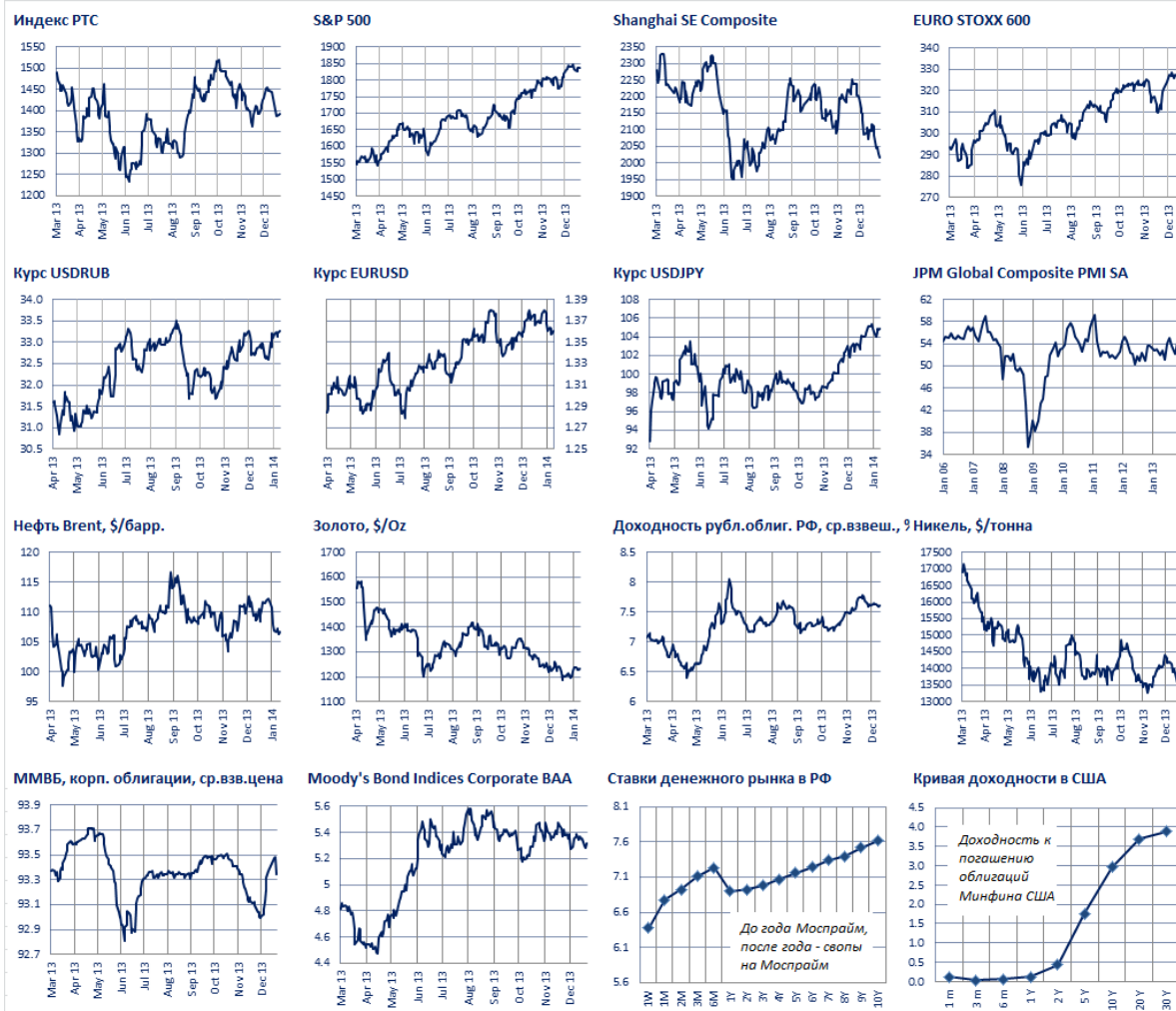
- Инфляция в РФ в 2013 году составила 6.5% по сравнению с 6.6% в 2012. “Победа над инфляцией” пока никак не случится. Конечно, это не разовое событие, а длительный процесс.

“Базовый” индекс инфляции (без учета тарифов, еды и энергоносителей) показал скромный, но рекорд - 5.6% по сравнению 5.7% в прошлом году.

На графике справа общий тренд на снижение темпов инфляции, нам кажется, очевидным. Пики роста цен все ниже, “донышки” также ниже. Темпы роста денежного предложения по M2 больше не зашкаливают и сейчас находятся на вполне умеренных +16% YoY, что предсказывает дальнейшее снижение инфляции.



## 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.