

Обзор рынков

Понедельник, 13 янв. 2014

- Пятничный “job report” в США оказался противоречивым. После его выхода доллар стал снижаться, а рискованные активы - расти. Подтекст : QE будет “сворачиваться” медленней, чем ожидалось
- [Fitch снизило рейтинг ВТБ](#) и его шести “дочек” с BBB до BBB-. Причина в том, что правительство скорее поддержит “Сбербанк” или ВЭБ, чем ВТБ

Комментарий:

Итоги дня таковы. S&P 500 +0.2% и находится всего на 0.3% ниже недавних исторических максимумов. STOXX Europe 600 +0.5%, показан новый посткризисный максимум. Индекс ММВБ закрылся +0.3%, притом что внутри пятницы показывал минус 0.7%.

Возмущения на рынке произвел пятничный отчет по рынку труда США ([BLS job report](#)), являющийся, пожалуй, самым главным в последнее время показателем для экономике. Это связано с мандатом выданным ФРС Конгрессом, согласно которому монетарная политика должна приводить к минимальной устойчивой безработице и стабильности цен.

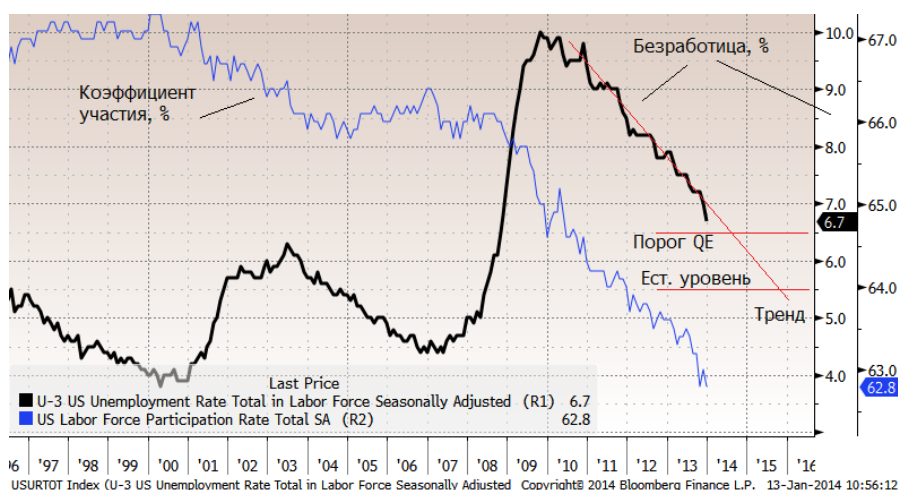
Отчет BLS состоит из двух частей. Первое, это социологический опрос домохозяйств позволяет определить уровень занятости (безработицу). Согласно [методологии МОТ](#) определяется

количество способных и желающих работать - это пул рабочей силы в стране. Если поделить на него число тех, кто ищет, но не может найти работу получается показатель безработицы.

Сюрприз пятницы был в том, что безработица декабря резко упала, до 6.7% с 7.0% в ноябре.

Однако снижение безработицы в большей мере объясняется падением “коэффициента участия”, т.е. соотношения пула рабочей силы ко всему трудоспособному населению в стране (синяя линия на графике).

Можно воспринимать это как то, что кризис приводит к разочарованию и к тому, что американцы отказываются работать, желая жить на пособия. Но это только часть объяснения. Другая причина в том, что коэффициент участия падает дано, это происходило в “нулевых” до кризиса и отражает “демографические волны”. Безработица определяет политику ФРС по следующим ключевым показателям . Текущий режим “печатания” (QE) обещалось сохранять до тех пор безработица не достигнет 6.5%. Возникают больше шансы, что этот показатель будет показан уже в

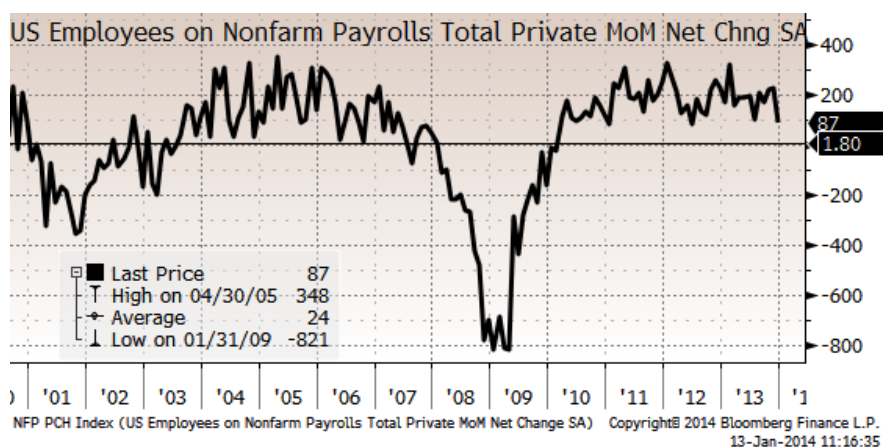


1-м квартале 2014.

Другой важный рубеж именуется “естественным уровнем безработицы”. Для США, считается, находится на 5-5.5% (все оценки NAIRU неточны). При наблюдаемом после кризиса тренде (красная линия на графике) такой показатель безработицы может быть достигнута в 2016 году. Тогда монетарный стимул нужно убирать иначе, возникнет угроза “перегрева” и роста инфляционного давления. С точки зрения “правила Тейлора” на 5.5% ставка ФРС должна быть “нейтральной”, а это порядка 4% годовых. Итак, вышедшая в пятницу безработица говорит о скором завершении QE и грядущем повышении ставок.

Но есть вторая часть “job report”-а, показавшая совершенно противоположную тенденцию. Это сбор данных от предприятий и организаций (Establishment Survey), в котором посчитывается сколько рабочих мест было создано в экономике. И цифра изменения “Nonfarm

Payrolls”(рабочих мест кроме с.х.) оказалась крайне низкой - 87 тыс. за месяц (после сезонной корректировки) по сравнению с ожиданиями на уровне 200 тыс. и близкими к этому показателю средними цифрами в прошлые месяцы.

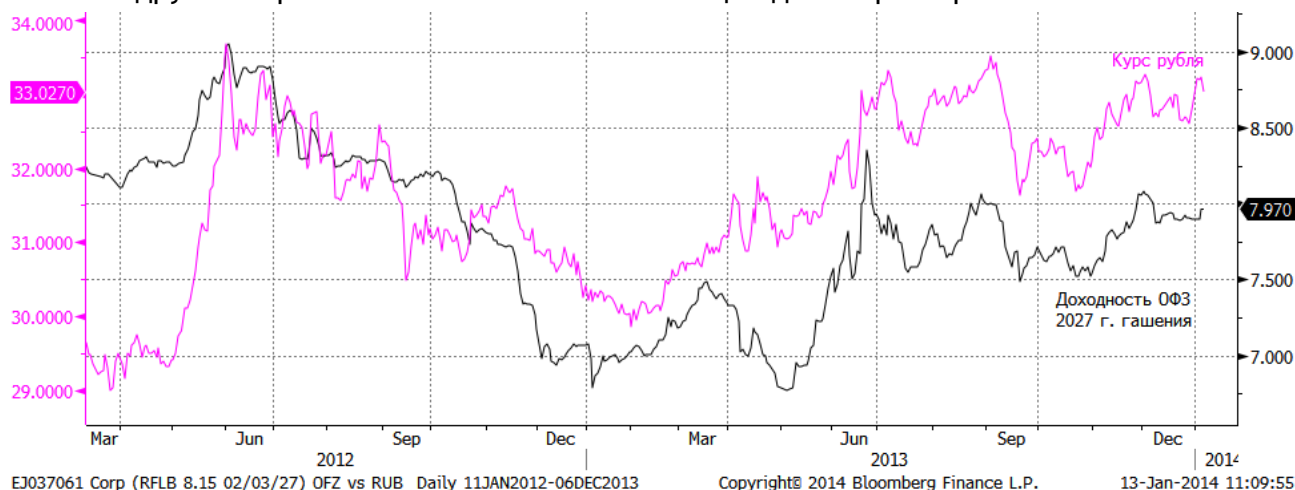


Если воспользоваться

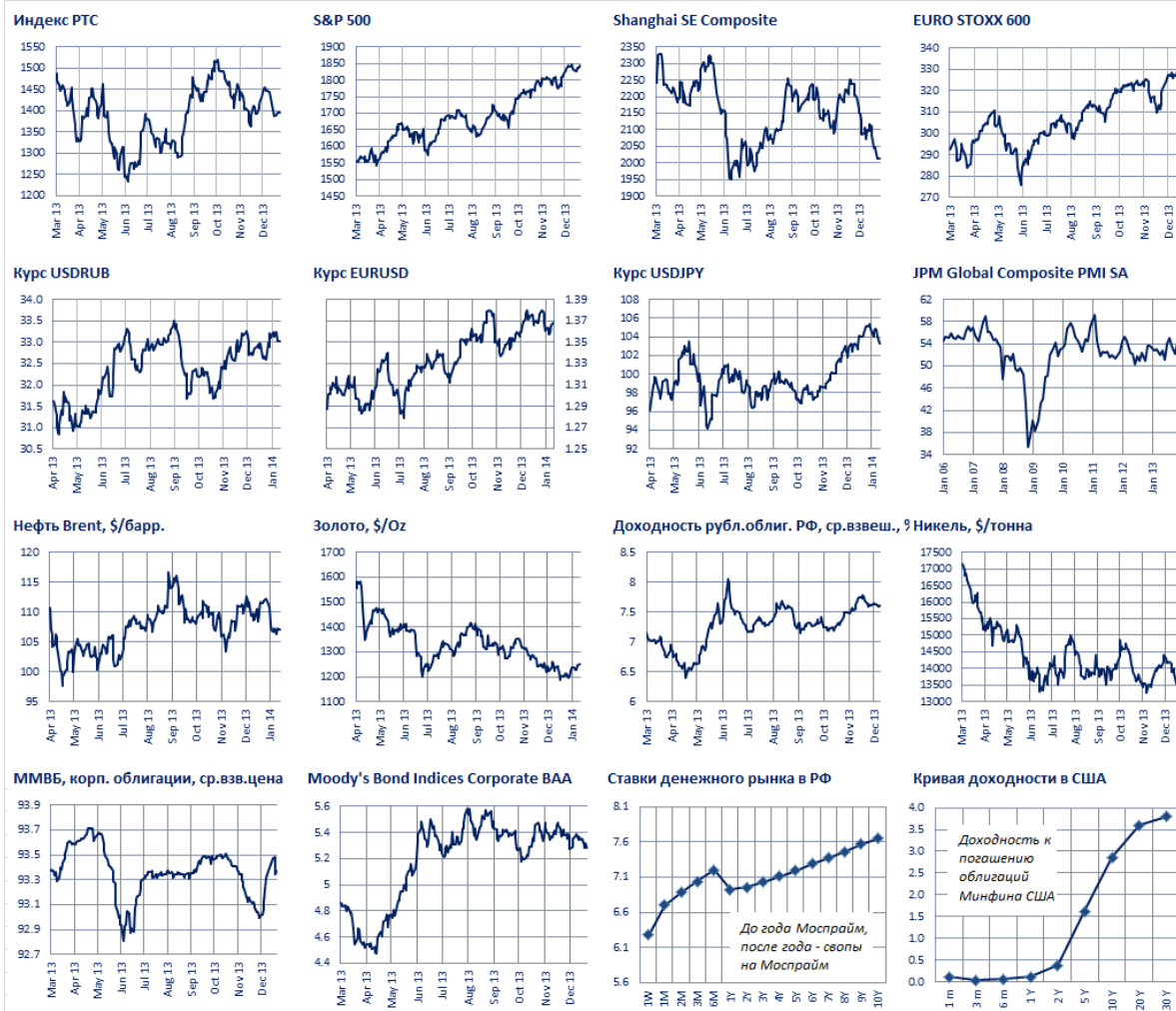
калькулятором рынка труда на подразделении ФРС Атланты

(frbatlanta.org/chcs/calculator/), то при текущих показателях коэффициентах участия для снижения безработицы до 5.5% потребуется 22 месяца (т.е. до начала 2016) и при средних темпах создания рабочих мест в 185 тыс. в месяц. Примерно такие темпы и были в прошлые месяцы. А декабрьская цифра в 87 тыс. выглядит неудовлетворительно.

Рынки отреагировали на последний показатель (он лучше говорит о состоянии экономики, чем коэффициент участия). В итоге доллар пошел вниз, рубль вверх вместе с другими “рискованными активами” от акций до товарных рынков.



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.