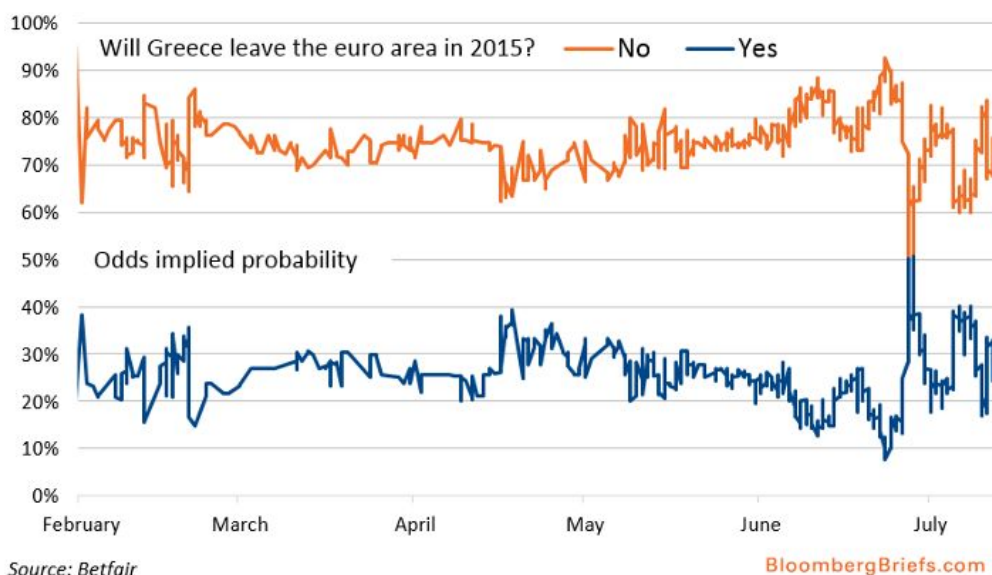


Обзор рынков

Среда, 15 июля 2015

- Оптимизм на рынках рискованных активов сохраняется. S&P 500 +0.45%, еще какой-то процент роста и будут исторические максимумы. STOXX Europe 600 +0.46%, этому индексу до исторических максимумов нужно вырасти 4%.
Россия уже давно стоит особняком. Индекс ММВБ +0.2%, можно говорить о “боковом тренде” с февраля. Брент на 58.6 долл./баррель, хотя вчера он предпринял попытку снижения на новостях об Иране. Рубль также стабилен, 56.5/долл.
- Вчера во время открытия российского фондового рынка пришли новости о том, что “шестерка” [все-таки договорилась с Ираном](#), и это означает снятие санкций. Однако затем появились разъяснения, что для этого потребуется несколько месяцев. Так что приток нового предложения нефти из этой страны - это не немедленное событие. В комментарии Рейтерс говорится: *“Даже в рамках этой исторической сделки понадобится время, чтобы нефть из Ирана вернулась на рынок, и это будет не в текущем году - более вероятно, во второй половине 2016-го”, - сказала Рейтер Амрита Сен из лондонской консалтинговой фирмы Energy Aspects.*
Кроме того, остаются возможности ввести санкции обратно, как только станет очевидно, что Иран не выполняет договоренности. Оружейное эмбарго будет действовать еще 5 лет, запрет на ракетные технологии - 8 лет.
- [Договоренность](#), которую Еврозона достигла с Грецией, теперь предстоит выполнять. Ключевыми датами являются 15 (сегодня) и 22 июля, которые должны быть проголосованы парламентом. Это необходимо, чтобы страна “могла восстановить доверие”. Похоже, что и законодатели, и население достаточно напуганы вылетом из зоны евро, чтобы перечить кредиторам, хотя [недовольство остается](#). [Опрос Капа ресеч, проведенный вчера](#), показывает, что 51.1% греков считают, что достигнутые договоренности позитивны для страны. При этом 72% ответивших считают, что им нет альтернативы и 70% заявили, что парламентарии должны проголосовать за них. При этом 59% позитивно оценивают деятельность премьера Ципраса.



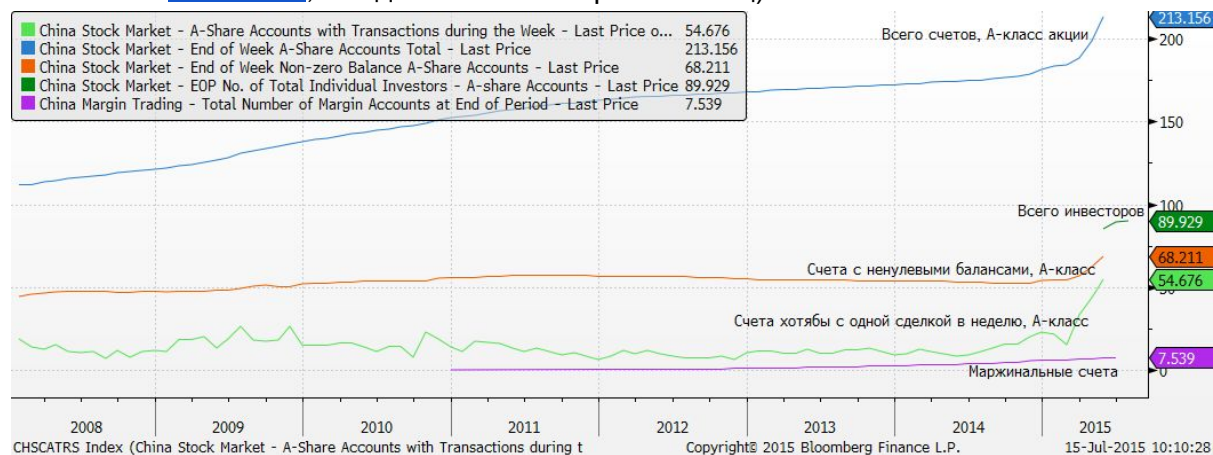
Шансы на вылет Греции из Еврозоны резко упали, если верить данным биржи [Betfair](#), которые приводятся Блумбергбриф (крупнейшая в мире биржа ставок почему-то

заблокирована в РФ). О резком снижении вероятности дефолта говорят цены CDS.



- Индекс Shanghai Shenzhen CSI 300 сегодня падает, минус 2.4%, но остается порядка на 13% выше локальных минимумов, достигнуты 4 дня назад. Очень похоже, что китайский фондовый рынок продолжит “сдуваться” дальше, но темп, видимо, уже не будет столь быстрым.

Мы продолжаем разбираться с тем, что происходит на фондовом рынке Китая и вот график, дающий представление о вовлеченности населения. Напомним, что в Китае проживет **1.4 млрд. человек** (около 19.2% от всего населения Земли). Их них 89 млн. физических лиц являются инвесторами на фондовом рынке, т.е. 6.5% или каждый 15-й человек (и еще есть 263 тыс. институциональных инвесторов). Статистика по счетам, которая есть в Блумберг слегка старая, дается на май, но из нее следует, что китайцы открыли 213 млн. брокерских счетов для торговли акциями **A-класса**, из которых 175 являются “валидными”, 40 млн. – “спящими”. По апрельским данным следует, что 68 млн. счетов являются ненулевыми, и 55 млн. которых являются активными, потому что по ним проходили сделки хотя бы раз в неделю. По данным прошлой недели “активными” было 30 млн. счетов (сравните с Россией, где число активных счетов составляет **72 тысячи**, со сделкой хотя бы раз в месяц)



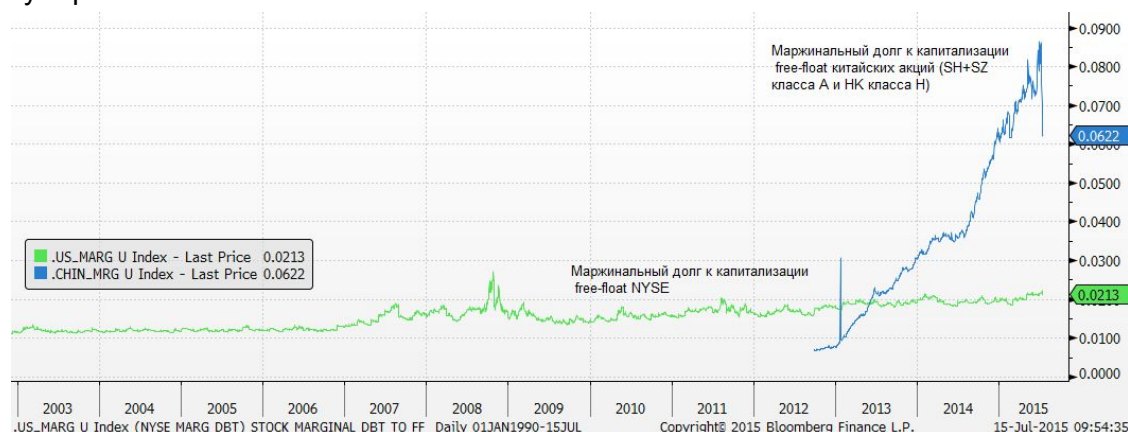
Статистика по маржинальной торговле [доступна на сайте www.csf.com.cn](http://www.csf.com.cn) - государственного агентства China Securities Finance Corporation. Оно занимается выделением фондов для подобной торговли. Маргинальных счетов в Китае заметно меньше, чем всех инвесторов - 7.5 млн. штук., около 9% от всего количества (данные в Блумберг). На указанном сайте дается число маргинальных счетов - 6.8 млн., это на конец апреля, так что с мая по текущую дату добавилось чуть меньше 1 млн. человек.

Оттуда же следует, что в конце апреля около половины - 3.5 млн. находилось в маржинальной позиции. О росте популярности маржинальной торговли говорит то, что в конце 2012 года в Китае было всего 1 млн. маржинальных счетов, т.е. за 2.5 года их число увеличилось на 6.5 млн. При этом что число маржинальных акций (по которым возможна покупка “на плече” и “шорт”) в Китае не так велико - 92 штуки из общего количества почти в 3 тыс. (на Шанхайской бирже около 1100 бумаг и на бирже в Шэнчжэне почти 1800 акций).

Официальная статистика по размеру маржинального кредита выходит ежедневно, и в ходе обвала случилась ликвидация долга с 2.27 трлн. юаней до 1.4 трлн. юаней и сейчас стабилизировалось. Это минус 36% или 0.9 трлн. юаней в абсолютном выражении. Сокращение долга происходит автоматически с падением стоимости акций, которые обвалились на 31% от максимума июня до минимума июля. Считается, что еще около 1 трлн. юаней кредита было представлено по серым схемам. Здесь уместно упомянуть, что текущая одобренная квота для иностранных инвесторов для А-класса акций составляет 0.39 трлн. юаней, так что случившийся рост - дело рук китайцев.

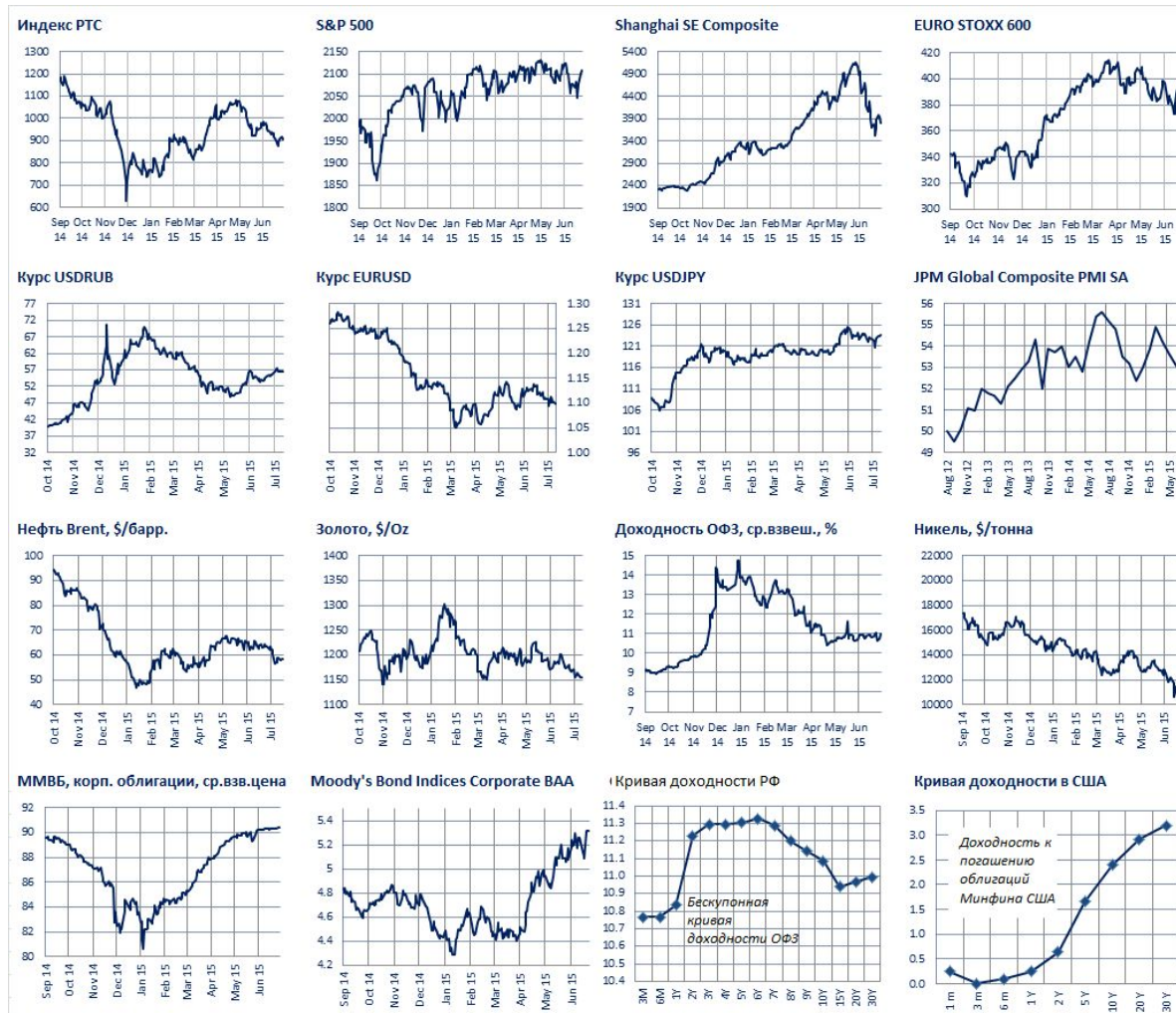


Величина маржинального долга вполне логично коррелирует с капитализацией акций, дороже акции - больше долга, дешевле - меньше. Для анализа следует считать долевое соотношение и мы рассчитали два индекса, сравнивающие маржинальный долг с величиной капитализации free-float, см. график. Из этих данных становится очевидным, насколько популярным был кредит, и он объясняет природу случившегося пузыря.



К слову, говоря об американском рынке, некоторые наблюдатели дают [“пугающие графики”](#) сравнивая американский фондовый индекс и величину маржинального кредита. Корреляция показателей как бы должна намекать на грядущий обвал. Однако, если разделить данный маржинальный долг на NYSE на капитализацию акций, торгуемых на NYSE, но ничего страшного мы не увидим.

Графики:



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.