

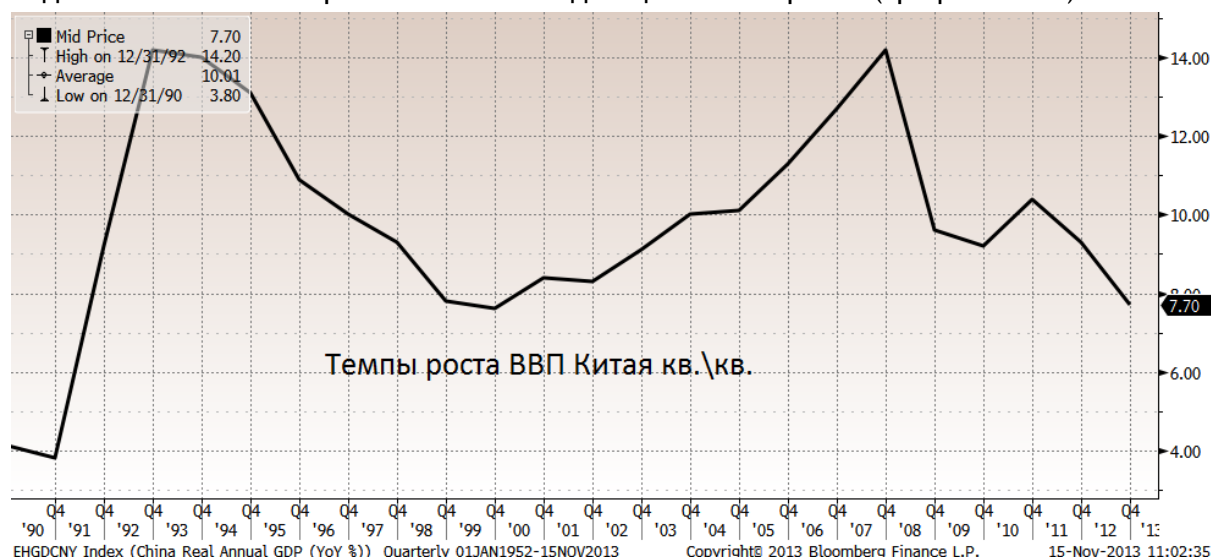
## Обзор рынков.

Пятница, 15 ноября 2013

- S&P 500 на максимумах по закрытию, растёт почти без просадок. С начала года +25,5%. Не удивительно, что многие начинают поговаривать о скором крахе.
- Будущая глава ФРС Дж.Йеллен, как типичный “голубь” уже заявила, что будет продолжать мягкую монетарную политику, это поддержит рынки.

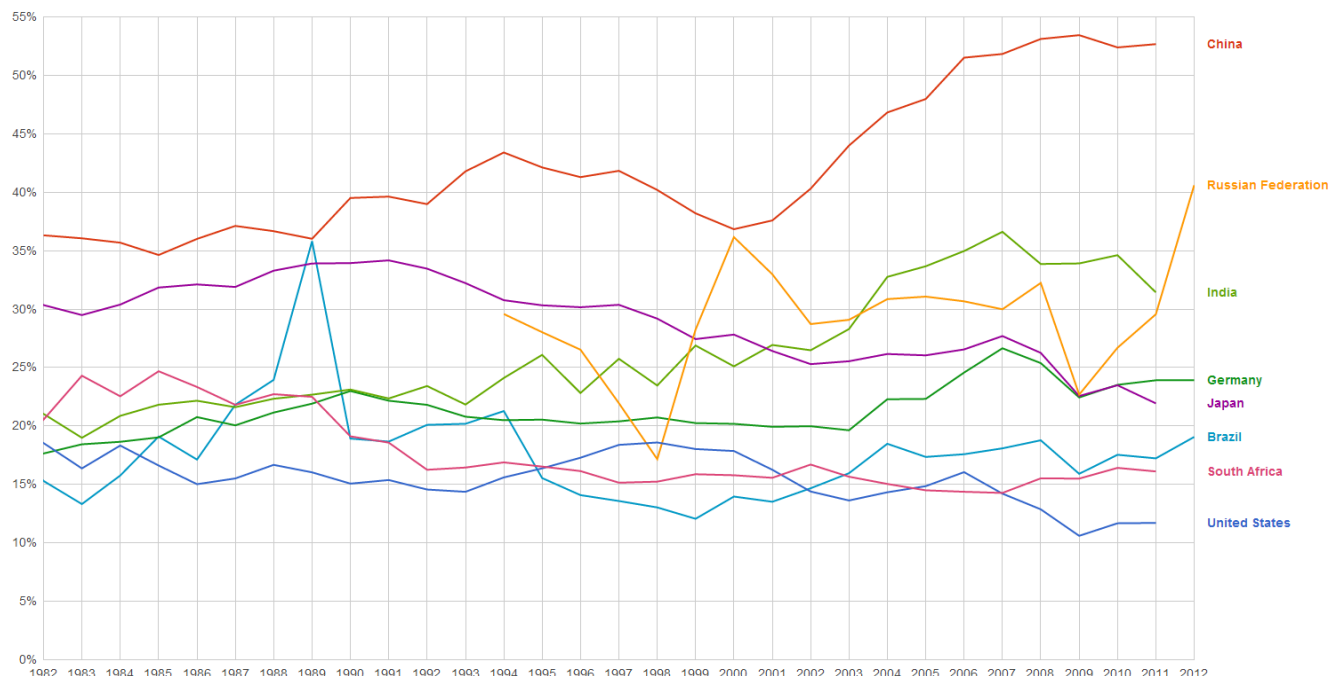
### Комментарий:

S&P 500 вырос вчера на 0,48%, Европа также растёт, STOXX Europe 600 +0.82% - в отличие от Америки, до максимумов, достигнутых середине 2007 г., ему ещё расти около 20%. Азия сейчас также на подъёме - Nikkei на 10-30 по Перми +1,7%, Shanghai Composite вчера выстрелил на 2,32% в ожидании решений пленума Коммунистической партии Китая (КПК), которые определяют направление реформ на следующее десятилетие. Информацию раскроют на следующей неделе. Пока представители партии дали понять, что направление будет больше в сторону свободного рынка, который был признан “решающим” механизмом при распределении ресурсов. Си Дзиньпин намекнул, что готов покончить с регулируемыми ценами в Китае. Возможным решением может стать упрощение торговых операций с землёй, ослабление регулирования процентных ставок. Подталкивает к таким решениям КПК падающие темпы роста (график ниже).



Индустриализация прошла активную фазу, норма сбережений в стране по-прежнему выше не только развитых стран, но и любой из BRICS (график ниже). Ограничения на движения капитала не дают ему свободно перетекать за границу. Значит его приходится инвестировать внутри страны, и при его избытке целью могут стать непроизводственные активы вроде недвижимости. Это отличается от уже виденного в Европе формата, когда капитал притекает извне, но суть от этого не меняется. “Генералы всегда готовы к прошлым битвам”, нельзя “привязываться” к привычным сценариям. Не меньшей проблемой для Китая может стать “ловушка среднего класса”, для преодоления которой необходимы мощные технологические

инновации, тем более, что стоимость производства в стране дорожает, из-за чего производства частично выводятся из страны и перемещаются в Юго-Восточную Азию.



- В продолжение вчерашней истории с обвалом “Мечела” ЦБ заявил, что дисконт к акциям и облигациям компании установлен на уровне 100%, т.е. банки не смогут получать под них займы. Но пока бумаги остаются в ломбардном списке. 13 ноября дисконт был по акциям и бондам на уровне 45 и 30% соответственно, сообщают “Ведомости”. Условия нынешних выданных ЦБ кредитов остаются в силе, но после этого банки вряд ли смогут сбыть бонды, которых у них примерно на \$1 млрд. (Bloomberg пишет, что их держат госбанки). Возможно инсайд по этому решению и был причиной сброса бумаг компании 13 ноября.

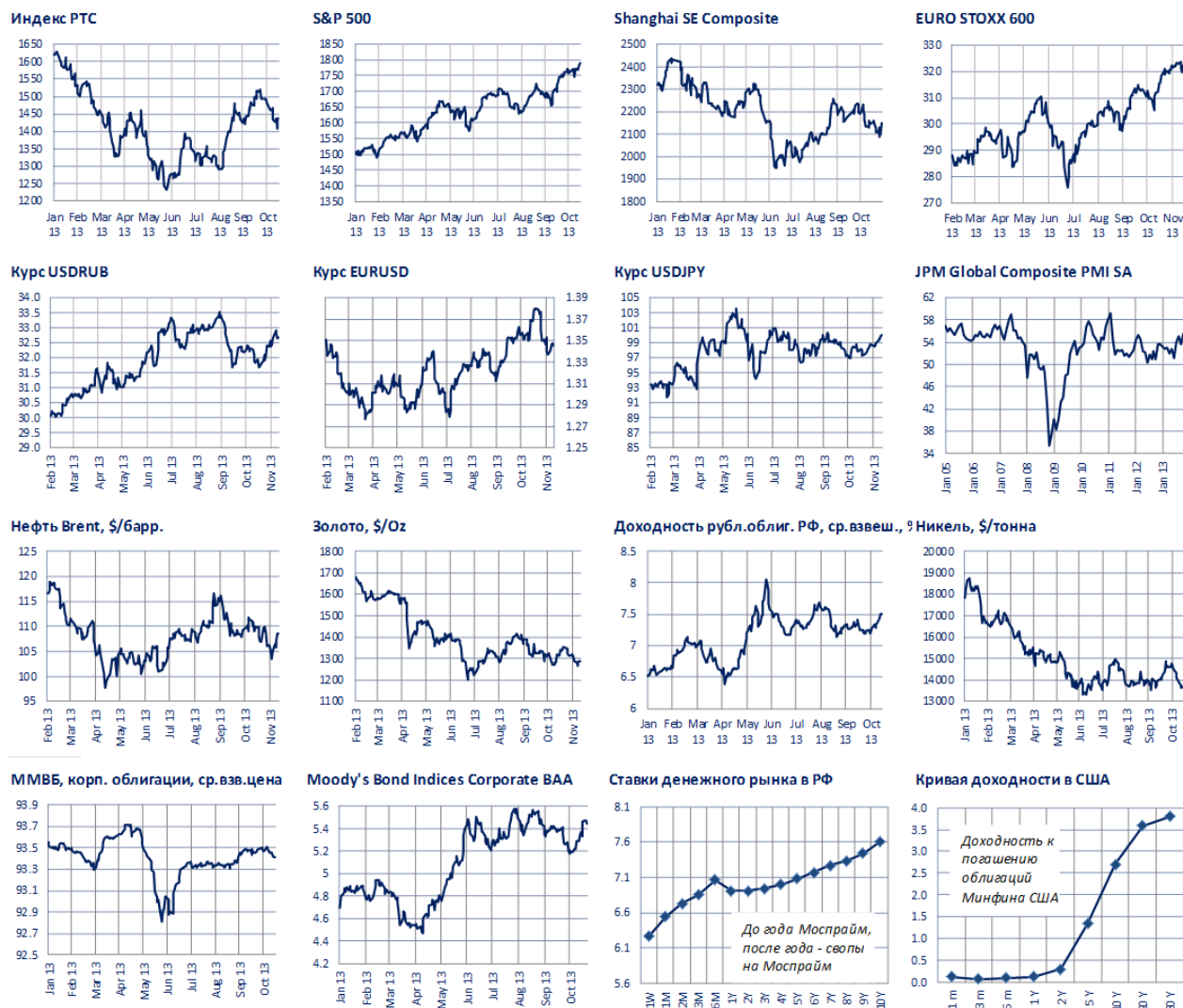
Сейчас доходности немного снизились (график ниже), акции немного отрасли - +11,6% за день, провал теперь составляет “всего” 33,7% от закрытия 12 ноября. Подобный отскок называется “скачком дохлой кошки” - коррекция после провала - хорошая спекулятивная стратегия для тех, у кого небольшой капитал. Удержаться от дальнейшего провала, впрочем, помогли заявления представителей “Газпромбанка” и Г.Грефа лично, что переговоры по урегулированию долга “Мечела” идут хорошо. Последний также сказал, что “идёт нормальный процесс оздоровления и ... реструктуризации долга” [перед банками].



## Разное:

- Глава “Северстали” А.Мордашов предлагает создать стальной картель. Цель - снизить избыточные объёмы, которые сформировались на металлургическом рынке. Похожие варианты в других отраслях хорошо известны - ОПЕК, картель на калийном рынке. Схожее соглашение существовало на рынке алюминия, в результате которого в 1994 г. было закрыто 6% избыточных мощностей. Главный вопрос - возможность договорённостей с китайскими компаниями. Они получают госсубсидии и могут не принять принцип “цена превышает объём”. Но эту ситуацию может отчасти скорректировать прошедший пленум Коммунистической партии Китая, решения по которому будут более “рыночными” (см. подробнее выше).

## 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.