

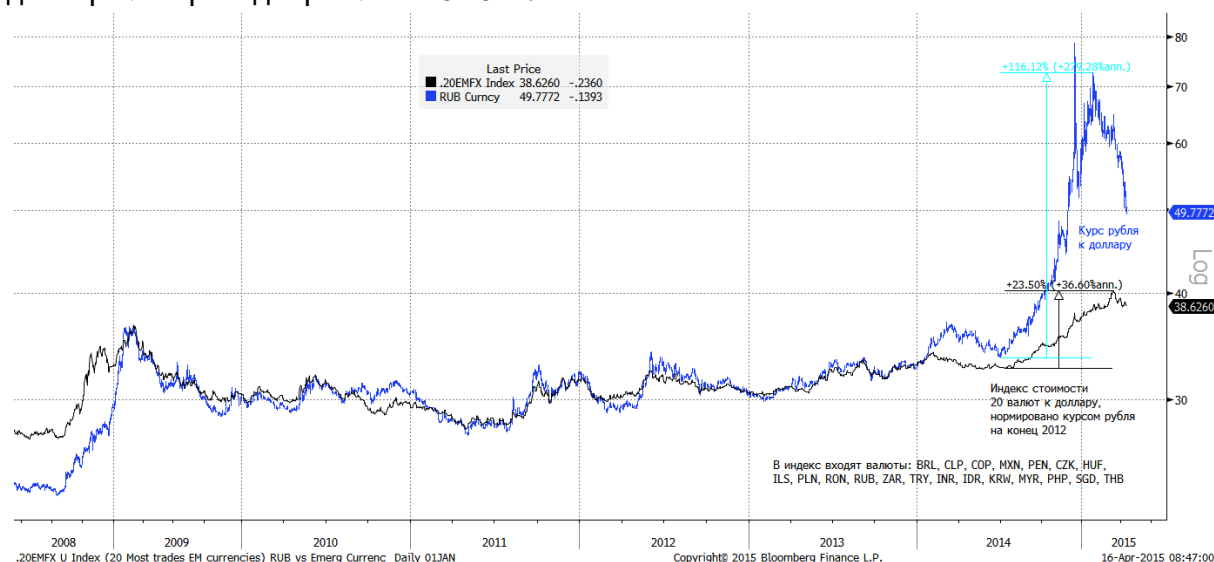
Обзор рынков

Четверг, 16 апреля 2015

- Рубль вчера все-таки “пробил” уровень 50/доллар, почти достигал 49.5, сейчас на 49.7. Индекс ММВБ +1.8%. В долларах Россия растет куда заметней, индекс РТС +3.6% и вчера установил новый максимум с декабря. Правда, в абсолютных цифрах индекс РТС по-прежнему дешев, находится примерно на уровнях мая-сентября 2009 г. или уровнях января 2006.
- Нефть показала рекорд за 4 месяца (с декабря), Brent на 63 долл./барр. Когда мы говорим о ценах на нефть, обычно ссылаются на ближайший контракт. Вчера закончил действие майский фьючерс, и теперь ближайшим стал июньский, который торгуется почти на 2.7 доллара дороже (потому, что форвардная кривая сейчас находится в состоянии “супер контанго”). Так что скачек связан с экспирацией, но это не отменяет продолжающегося сейчас роста.



- Растут акции развивающихся стран, индекс развивающихся стран MSCI Emerging markets за последние 13 торговых сессий показывал положительные изменения, кроме паузы вторника этой недели. Примерно за месяц, с середины марта он добавил 10%. Евро вчера отскочило, 1.071 долл./евро сейчас, отодвинувшись от “паритета”. Растут валюты других стран мира, что можно трактовать как падение доллара и переход в режим “risk on”.



Выше мы сравниваем поведение рубля с индексом 20 валют развивающихся (и почти

развитых стран - [KRW](#), [ILS](#)). Он рассчитан как среднеарифметическое после нормирования по значению рубля на конец 2012. В прошлые годы после кризиса рубль двигался согласованно с этим индексом, включая укрепление после краха 2009, обвалы на кризисе европейских долгов. Пока в 2014 не начала свою роль играть геополитика.

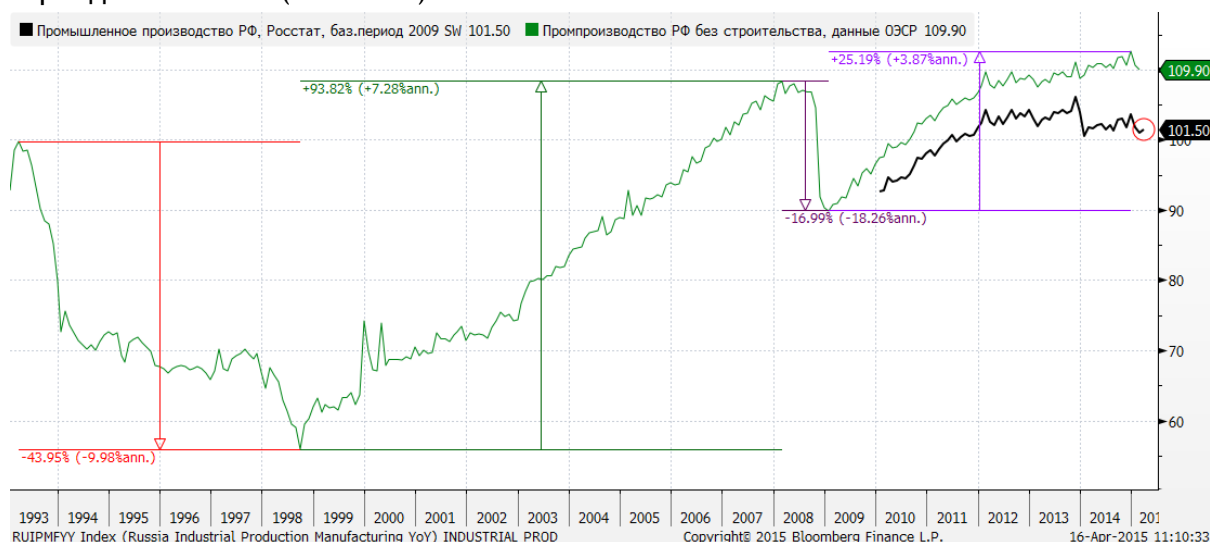
- Вчера Росстат [опубликовал инфляцию за период с 7 по 13 апреля](#), которая составила 0,1% за неделю. Это хорошие новости, так как предыдущие недели цены росли по 0,2%, а в конце марта даже был зафиксирован рост на 0,3%. А последний раз недельный прирост в 0.1% был в сентябре 2014. Среднесуточный рост цен апреля измеряется в 0.22%, в марте было почти в 2 раза быстрее 0.039%.

Индекс потребительских цен с 7 по 13 апреля

	К предыдущей дате регистрации цен	С начала апреля 2015г.	Среднесуточный прирост цен		
			с начала апреля 2015г.	справочно	
				март 2015г.	апрель 2014г.
Индекс потребительских цен (оценка)	100,1	100,3	0,022	0,039	0,030

С начала года инфляция накопила 7,8%, судя по недельным данным годовая инфляция замедлилась и составляет 16,8%. Мы повторяем утверждение, что инфляция проходит свой пик, что собственно и подтверждается выходящей статистикой. Обращаем внимание, что ЦБ собирается быстро снижать ставки, а это должно восстановить экономическую активность. В конце года ставка должна упасть до 10%. На этом основании мы бы ожидали «дно» падения экономики во 2-м квартале 2015 года, то есть в перспективе ближайших месяцев.

- Еще вчера Росстат опубликовал оценку производства в марте, составившую минус 0.6% YoY, притом что аналитики ожидали минус 1.9%, а в феврале спад был минус 1.6%. В сезонно-скорректированном по данным Росстата выражении промышленность в марте выросла к февралю (см. черную линию, март обведен красным, 2009=100). Также показываем серию ОЭСР, промпроизводство без строительства, базовый период отличается (2010=100).



- Почему произошло укрепление рубля? Важный фактор - геополитика. Напомним, что второе соглашение вырабатывалось 11 - 12 февраля в Минске, после чего с 15

февраля началось прекращение обстрелов. Напомним, что после этой даты прошло взятие Дебальцева, а обстрелы с обеих сторон продолжаются до сих пор. Отвод тяжелых вооружений начался только в конце февраля. Однако со второй половины марта стало ясно, что перемирие действительно состоялось.



Укрепление рубля вошло в активную фазу во второй половине марта (уровень 60 руб./долл., был «пробит» 19.03), так что рост рубля можно в большей мере связывать с геополитикой. Незадолго до этого, 13 марта Центробанк принял решение сократить ключевую ставку с 15% до 14%, что стало неожиданностью для рынков. Это можно было рассматривать как то, что власти РФ «расслабились», стали рассматривать ситуацию как более стабильную, что привело к успокоению экономических агентов и инвесторов. Об этом свидетельствует нормализация цен облигаций, см. график выше.

Недавно на блоге FT Beyond Brics вышла статья на эту же тему <http://blogs.ft.com/beyond-brics/2015/04/15/why-has-the-rouble-rebounded/> (для доступа нужна регистрация. Аргументы в ней особенно не отличаются от высказанных нами. Это Минск-2, валютное РЕПО Центробанка, возврат капиталов россиянами (до 40 млрд. долл. «убежавших» в 2014), а также положительный пересмотр ожиданий теми, кто ранее чрезмерно испугался кризиса.

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.