

Обзор рынков

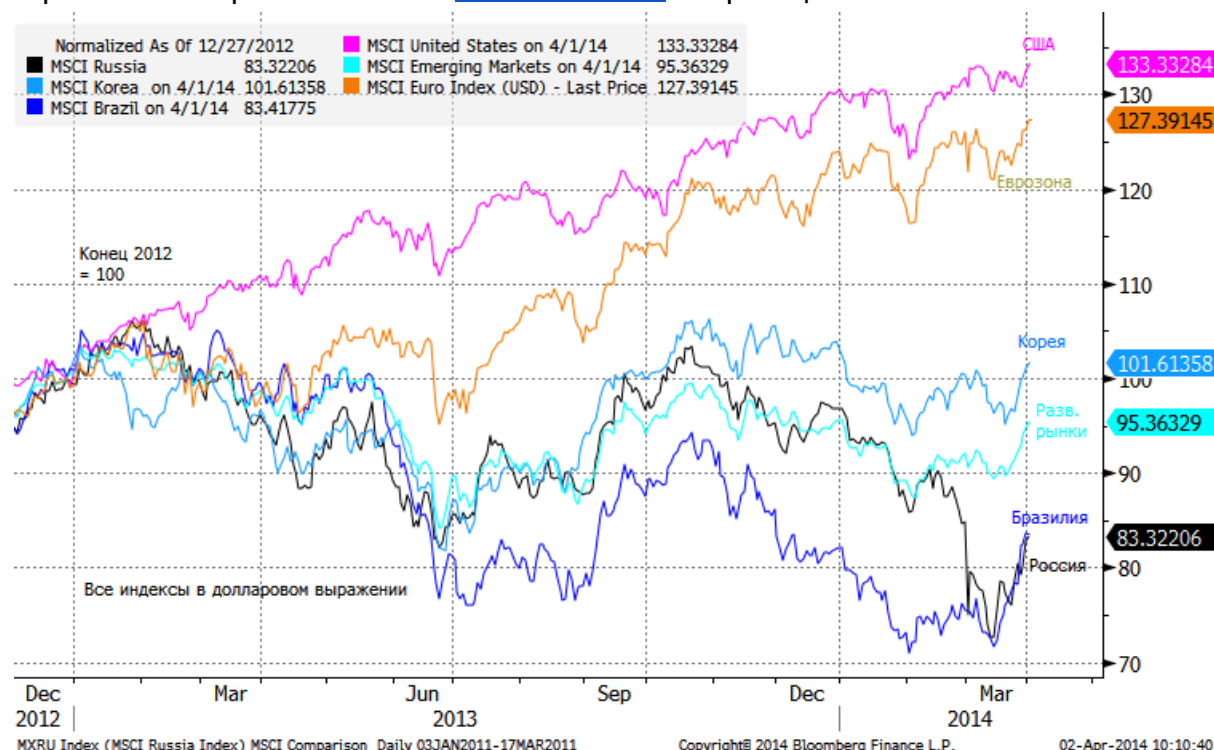
Среда, 2 апреля 2014

- Развивающиеся рынки во второй половине марта показывают заметный рост.
- В начале месяца вышли данные опросов промышленности за март
 - Промышленный PMI США заметно ускорился по версии ISM и чуть замедлился по [данным](#) Markit, но все равно говорит о хорошем росте.
 - Рост промышленности Еврозоны близок к максимумам за последние три года
 - Итог: мировая промышленность чуть “подостыла”, но неплохо [растет](#).

Комментарий:

S&P 500 ночью показал новый исторический рекорд, +0.7%, что можно пытаться связывать сохраняющимся ростовым “импульсом” (momentum) для этого рынка. Также подъем связывают с комментариями от главы ФРС Д. Йеллен в понедельник, [пообещавшей](#) стимулирующую денежную политику еще заметное время. Вышедшие данные опросов промышленности США вчера были противоречивыми (см. графики далее). Более позитивная [версия ISM](#) используется журналистами для объяснения роста акций США. А более слабая версия, от [Markit](#), вкупе со неудовлетворительными данными опросов промышленников [Китая](#), используется как аргумент, объясняющий вчерашнее снижение нефти.

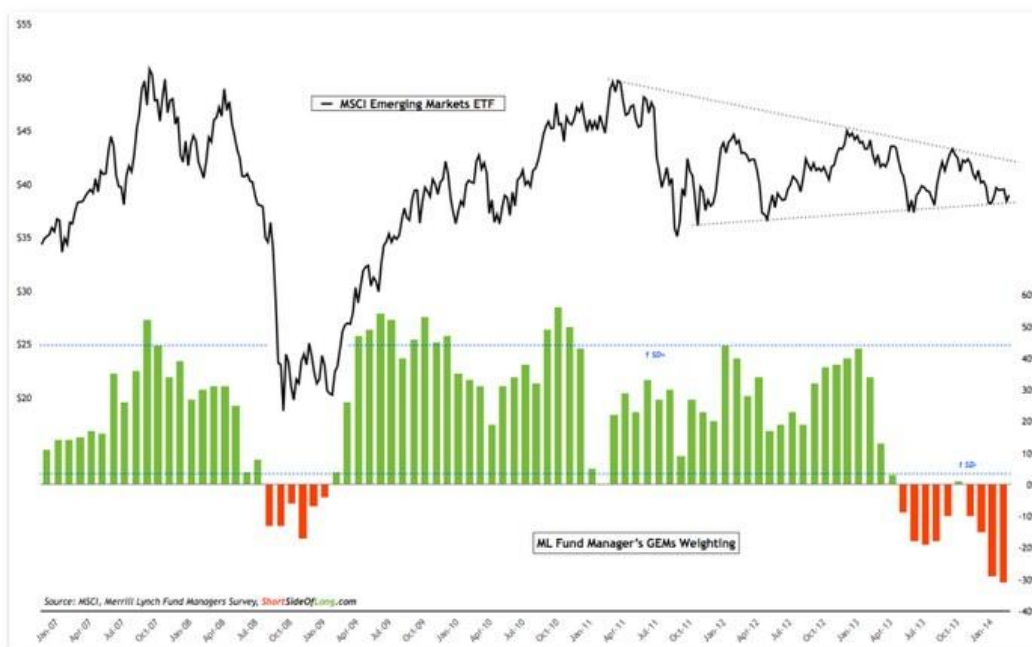
Действительно, Brent вчера достигал 105.15 долларов за баррель по ближайшему фьючерсу - минимум с ноября 2013 (сейчас - на 105.7 за баррель). Некоторые комментарии пытаются связывать поведение нефти со “снижением премии связанной с Украиной” из-за того, что президент РФ В. Путин пообещал канцлеру Германии А. Меркель частично [отвести войска](#) от границы.



Европа по STOXX 600 поднялась вчера на 0.6%. Индекс ММВБ поднялся на 0.5%,

новый максимум после дня, когда Совфедом был разрешен ввод войск на Украину. Рубль остается стабильным - 35.1/доллар, это уровни вчерашнего утра. Заметный ростовой тренд [отмечается](#) в акциях развивающихся стран. Долларовый фондовый индекс MSCI Emerging Markets достиг уровня закрытия 2013 года и за последние две недели поднялся на 7%. Долларовый MSCI Brazil с середины марта вырос на 16.5% и сейчас находится на уровнях начала декабря.

Chart 1: Fund managers are extremely underweight Emerging Markets



Твиттер

[@ReformedBroker](#) публикует график с данным опросов портфельных управляющих, проводимый Меррил Линч, который может объяснить такое поведение. Нижняя часть графика показывает, как инвесторы “недовешивают” (underweight) акции развивающихся стран в своих портфелях относительно принятых “бенчмарков” (таких как MSCI World). “Недовешивание” началось с весны 2013 года, когда глава ФРС Бернанке намекнул на скорое начало “сворачивание” QE, Это привело к оттоку капиталов с периферийных рынков, а развивающиеся страны пострадали на идее, что ухудшение условий кредитования из-за роста ставок может привести к долговым, валютным и бюджетным кризисам (см. проблему [“sudden stop”](#)). В результате, степень “недовешивания” управляющими акций развивающихся достигла максимумов максимальной за обозримую историю.

- С одной стороны это объясняет плохое поведение этого класса активов в прошлом. А также - снижение российских акций которые по индексу MSCI Russia, которые сейчас находятся на уровнях сентября 2009 года (!). Основную роль в марте сыграла история с Крымом. Однако без того, с октября 2013 по февраль 2014 индекс MSCI Russia потерял 18%.

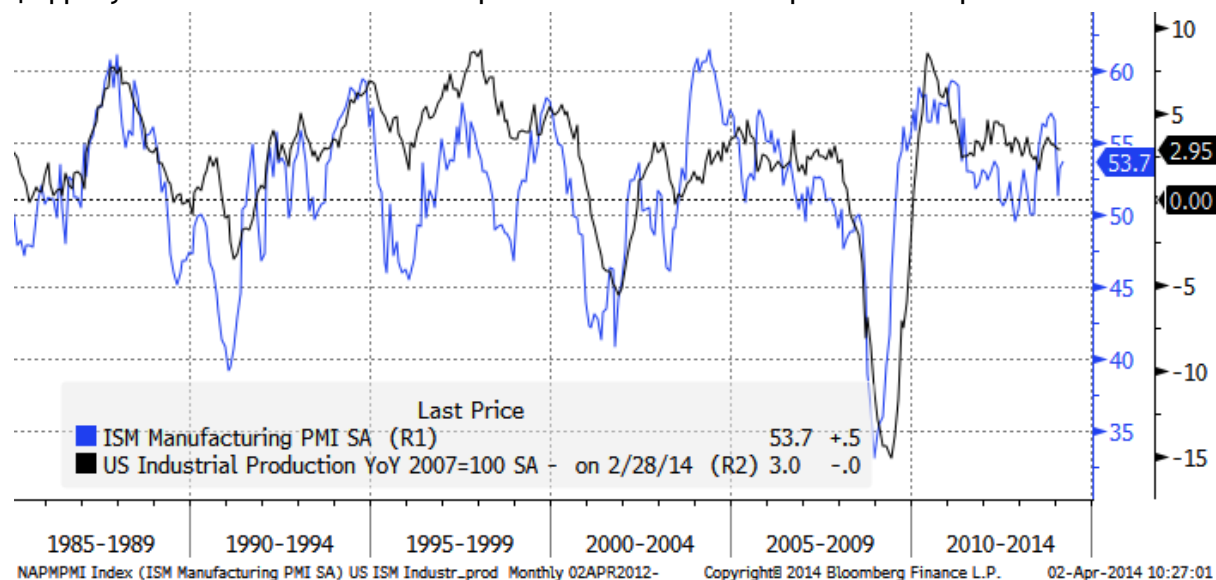
- “Недовешивание” может предсказывать неплохой рост активам развивающихся стран в будущем, если маятник качнется обратно. Сейчас многие инвесторы заняли “позу” против развивающихся стран (о чем говорит приведенный выше “positioning indicator”). Если они поймут что обманулись и начнут восстанавливать “позиции”, это приведет к росту этого класса активов. Возможно, процесс уже начался.

Вкратце:

- Госкомпаниям РФ удалось пролоббировать [отмену](#) выплат дивидендов исходя из консолидированной прибыли МСФО из-за “сложной ситуации”
- Росстат [опубликовал](#) “вторую оценку” роста за 2013 год и уточнил оценку роста ВВП в 4-м квартале 2013 и поднял ее до 2.0% с 1.3% ранее.

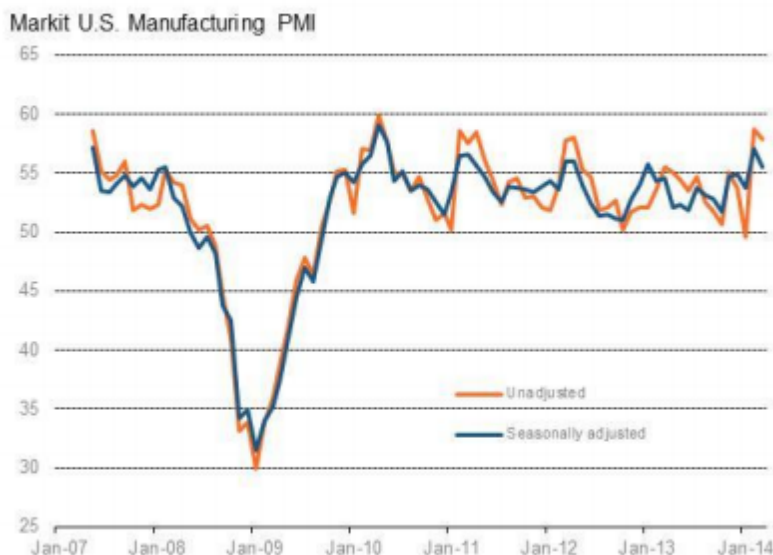


- По версии ISM, промышленный индикатор PMI по США показал неплохой рост в марте до 53,7 п. Это чуть хуже консенсус - прогнозов аналитиков, но тем не менее эти цифры указывают на стабильный рост активности в американской промышленности.



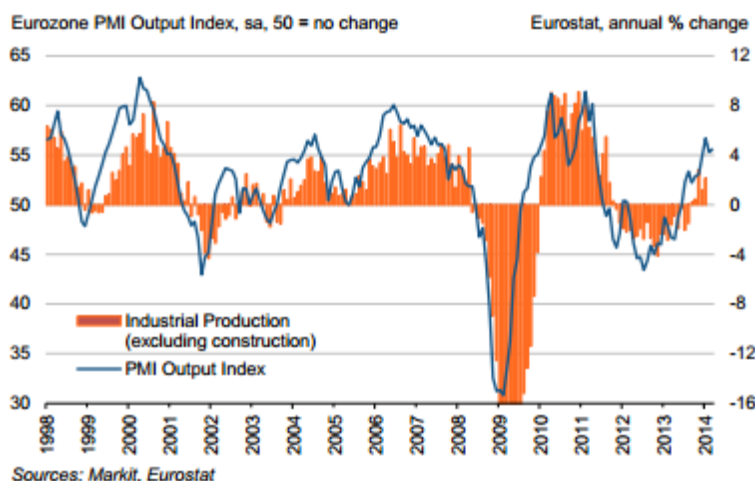
- Вторая версия промышленного PMI по США, публикуемая на markiteconomics.com, указывает на замедление темпов роста деловой активности в обрабатывающих отраслях. Опережающий индикатор опустился до 55,5 п. против февральских 57,1 п. Мы склонны доверять результатам ISM как более уважаемому источнику с длинной историей, насчитываемой около ста лет.

Markit U.S. Manufacturing PMI (seasonally adjusted)



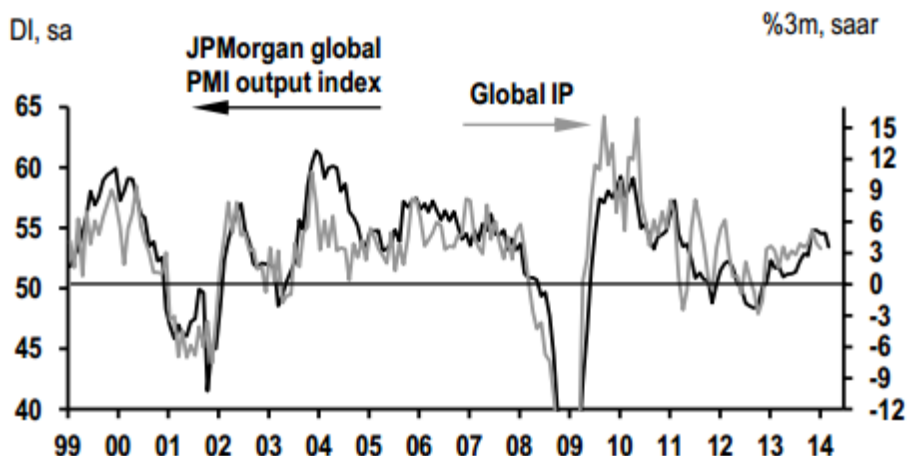
Source: Markit.

- Еврозона сохраняет моментум по темпам восстановления экономики. Промышленный индикатор PMI стабильно держится выше отметки в 50 п., разделяющей рост и падение деловой активности. Вскоре темпы восстановятся до предкризисного уровня (банковского кризиса 2011 г.)



Мировая промышленность также чуть замедлила темпы роста, тем не менее текущие данные по глобальному промышленному PMI указывают на рост более 3% QoQ. В комментариях к записке: “Although growth is cooling from the highs reached at the end of last year, the picture remains one of continued expansion, suggesting manufacturing will remain a contributor to both global economic growth and job creation”.

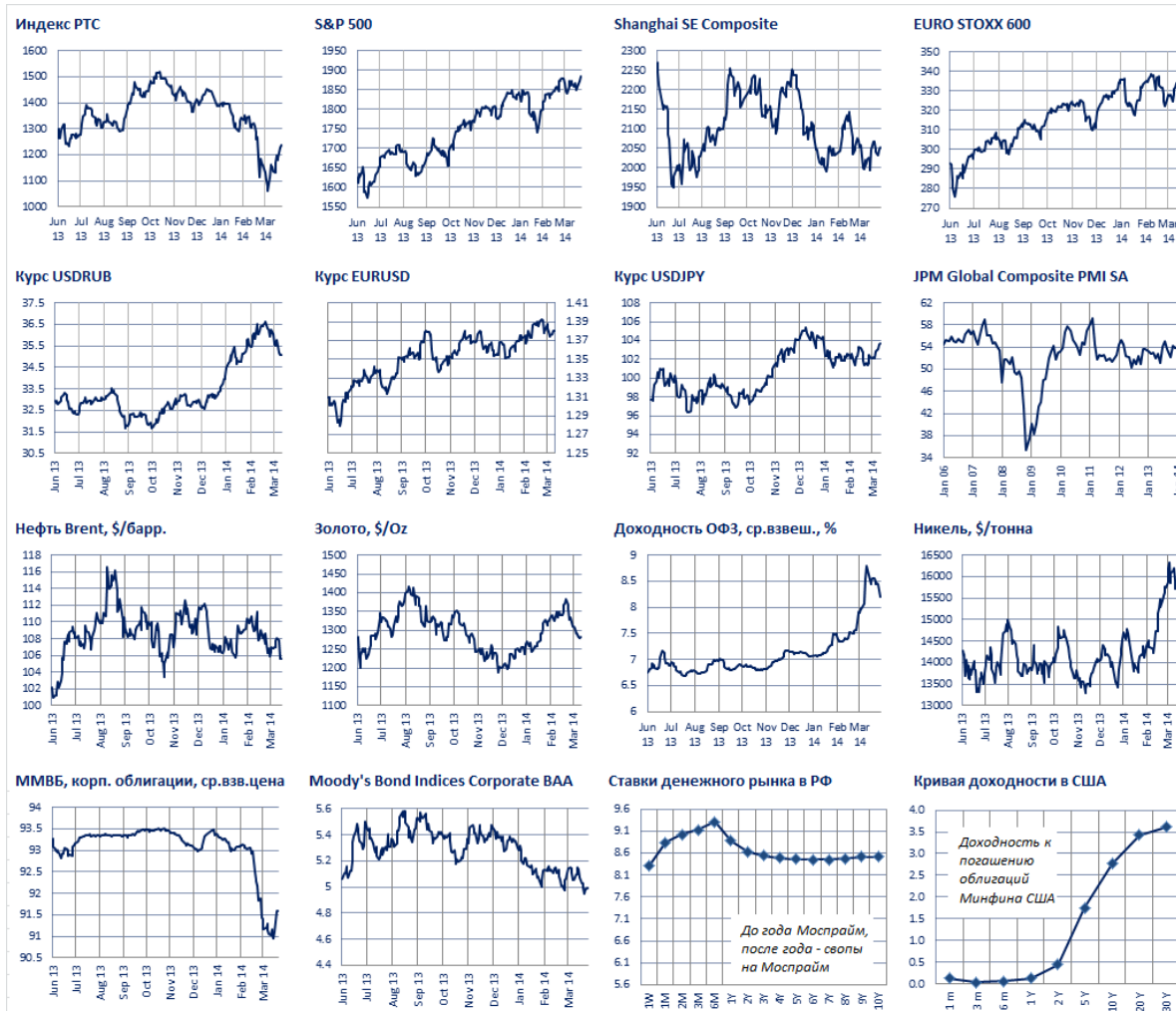
Global manufacturing output



Местное:

- «Уралкалий» заключил контракт с Indian Potash на поставку 800 тыс. т. калия по цене \$322/т. на условиях CFR. Согласованная цена возросла по сравнению с январским контрактом по поставке калия в Китай (\$305/т.). В компании отмечают, что «это взаимовыгодное соглашение, ... и заключение индийского контракта поддержит рост мирового рынка калия». После разрыва «Уралкалия» с «Беларуськалием» цены на удобрения рухнули, и восстановление займет годы. В прошлом году «Уралкалий» совместно с «Беларуськалием» поставили в Индию 1 млн. т. калия или 30% от всего импортируемого объема. «Ведомости» уточняют, что половина этого объема могла приходиться на «Уралкалий».

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.