

## Обзор рынков

Четверг, 20 февраля 2014

- Новый день - новый исторический рекорд по рублю - 35,88/\$. Это несмотря на дорогую нефть - 109,89 \$/барр.
- Сегодня утром вышел индекс уверенности “Flash China Manufacturing PMI” по Китаю.

Промышленность продолжает показывать отрицательную динамику - 48,3 п. - 7-месячный минимум.

- Ослабление рубля, заявления Минфина и беспорядки на Украине обвалили индекс РТС на минус 2,8%.

- Вчера Росстат опубликовал порцию макростатистики по итогам января. Падают инвестиции в основной капитал (-7% YoY),

снижаются реальные располагаемые доходы населения (-1,5% YoY), замедлились темпы роста розничной торговли (-27,4% МоМ). Отчасти ухудшение показателей объясняется сезонным фактором. В частности, активность в розничных продажах после предпраздничного декабря в январе традиционно падает. Данный вывод подтверждается падением показателя на протяжении последних 10-ти лет. Инвестиционная активность в январе обычно тоже сильно снижается. Из-за большого количества праздничных дней январь является малопоказательным месяцем.

- Финансовые результаты “ЛУКОЙЛа” добавили толику горечи во вчерашний день: чистая прибыль снизилась в 1,4 раза до \$7,83 млрд. по сравнению с в 2012 г. и оказалась хуже ожиданий аналитиков на 29%.



## Комментарий:

На развитых рынках вчера наблюдалась разнонаправленная динамика. Американский S&P 500 откатился 0.65%, STOXX Europe 600 практически не изменился +0.1%. Индекс ММВБ показал минус 1%, индекс РТС из-за девальвации рубля ослаб на 2,8%.

Рубль продолжает покорять новые высоты - 35,88 к доллару и 49,03 к евро. Бивалютная корзина обновила исторический максимум, составив 41,88 руб. При этом цены на нефть в последние дни растут, Brent на 109,8\$/баррель предполагает курс 33,08/\$ по нашей модели, что кажется чем-то нереальным. Отклонение наблюдаемого курса от предсказанного моделью возросло до 8,5%, что сопоставимо

с рыночной неэффективностью во время кризиса Еврозоны.



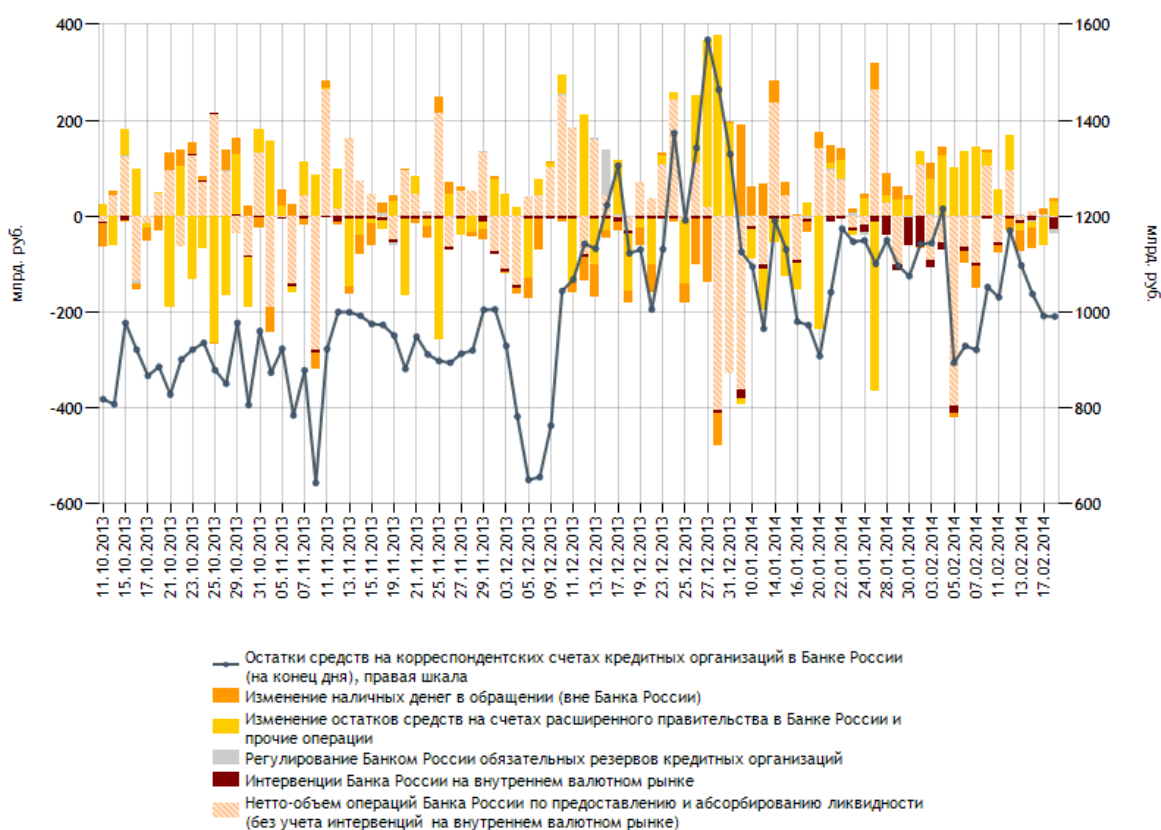
Отчасти ослаблению рубля способствует отток нерезидентов с рынка ОФЗ на фоне сворачивания QE. Доходности ОФЗ и валютный курс сильно коррелируют. В подтверждение ниже мы показываем на графике сравнительную динамику курса рубля (правая шкала, черная линия) и доходности ОФЗ (левая шкала, синяя линия). Правда официальные данные по доли нерезидентов на рынке ОФЗ по итогам января выйдут только через месяц, на днях будут опубликованы цифры на 1 января 2014 г.



Вдобавок, неаккуратные заявления Минфина усиливают давление на рубль. Вчера глава ведомства подтвердил информацию о планах ежедневно приобретать по 3,5

млрд. руб. у ЦБ, но пообещал при этом, что “покупки не потревожат внутренний рынок”.

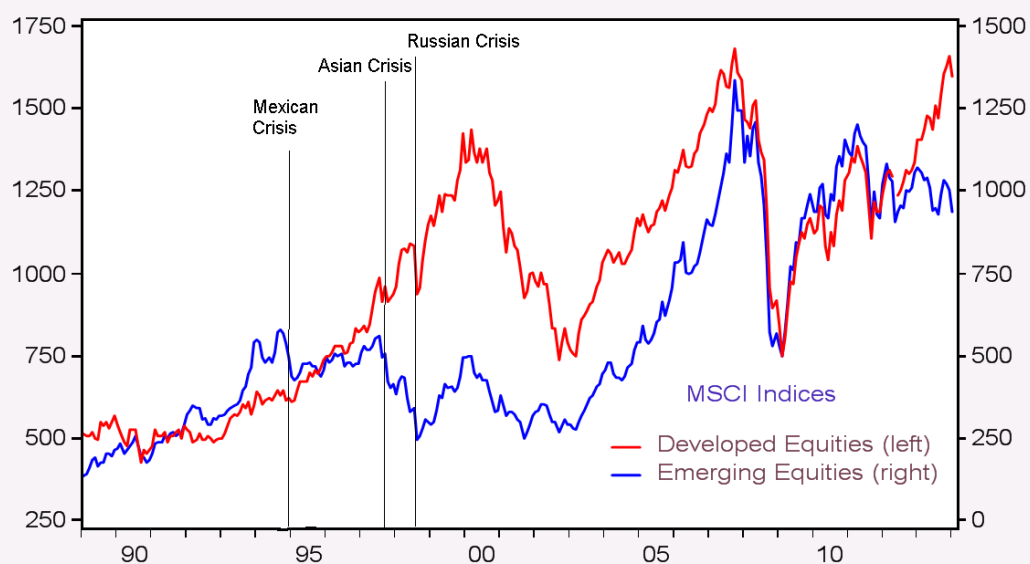
ЦБ продолжает политику невмешательства на валютный рынок. Ниже на графике мы приводим динамику ежедневных фактических данных формирования ликвидности, публикуемых на [сайте ЦБ](http://сайт.цб). На графике наглядно видно, что в январе и феврале текущего года Центробанк слегка увеличил продажу валюты, но незначительно (валютные интервенции ЦБ отмечены темно - коричневым цветом). В понедельник регулятор продал валюту на \$730 млн., что выше среднего за последний год, но остается несущественной величиной с временами, когда объемы продаж и покупок валюты доходили до \$40 млрд. в месяц (в 2009 году). Это свидетельствует о том, что рубль стал плавающим, присутствие ЦБ минимально.



## Вкратце:

- “Уязвимая пятерка” стран расширена до “[уязвимой восьмерки](#)”. “Classic, and severe, credit bubbles ensued, with current account deficits widening rapidly in a group of countries that last summer became known as the ‘fragile 5’ - India, Indonesia, Brazil, Turkey and South Africa. These five have remained fragile, and have now been joined by Argentina, Russia, and Chile. So now we have the ‘fragile 8’, and the number could grow further”. Сейчас к Индии, Индонезии, Бразилии, Турции и ЮАР добавились **Аргентина, Чили и Россия(!)**.

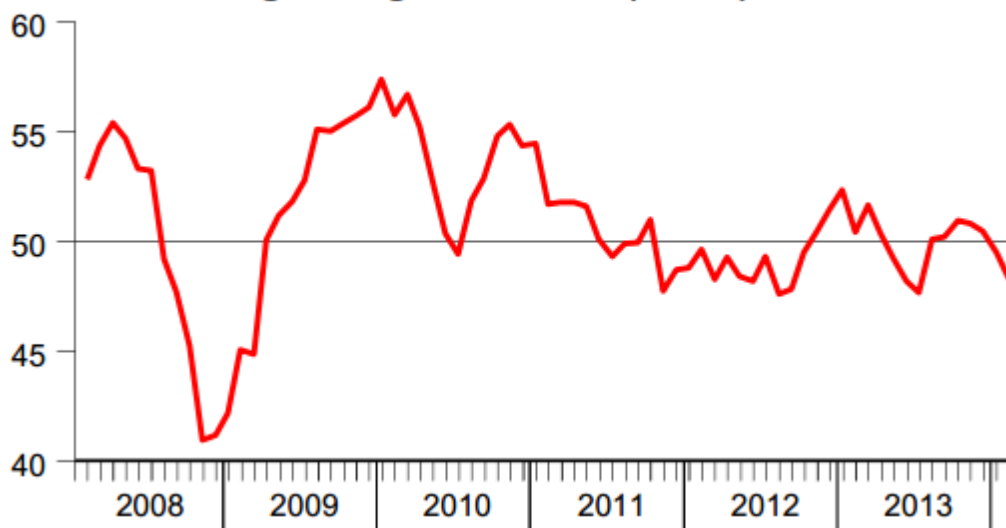
### Developed and Emerging Equity Markets, 1990-2014



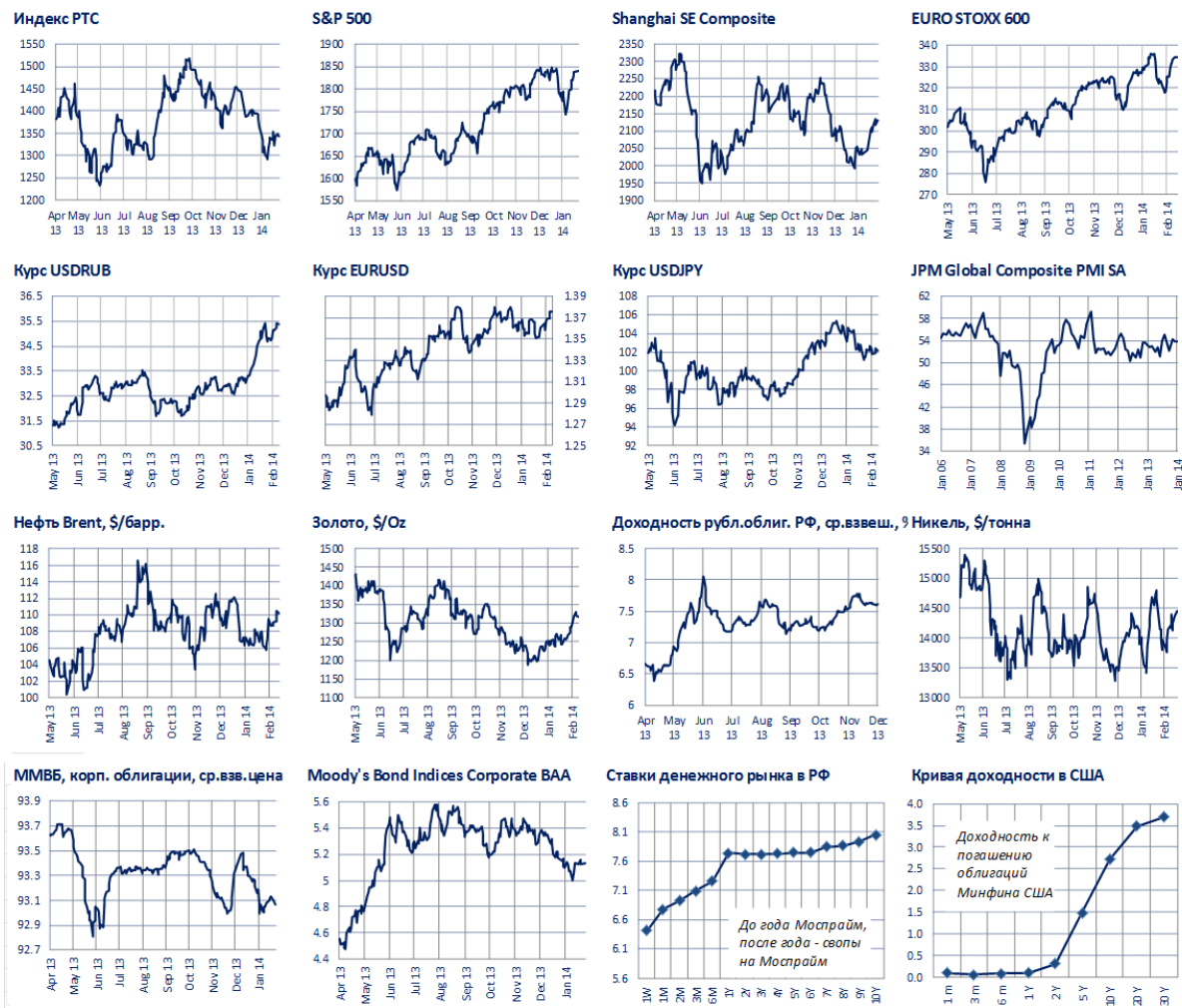
- Сегодня утром был опубликован [“Flash China Manufacturing PMI”](#), и его значение упало до минимума за последние 7 месяцев - 48,3 п. по сравнению с 49,5 в январе. Деловая активность второй месяц подряд находится ниже отметки в 50 п., что говорит о спаде. Падение связывают с фестивалем в честь Лунного Нового года, который проводится с 31 января по начала февраля. Многие фабрики закрыты, что ухудшает показатели февраля.

**50 = no change on previous month**

### Purchasing Managers' Index™ (PMI™)



## 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.