

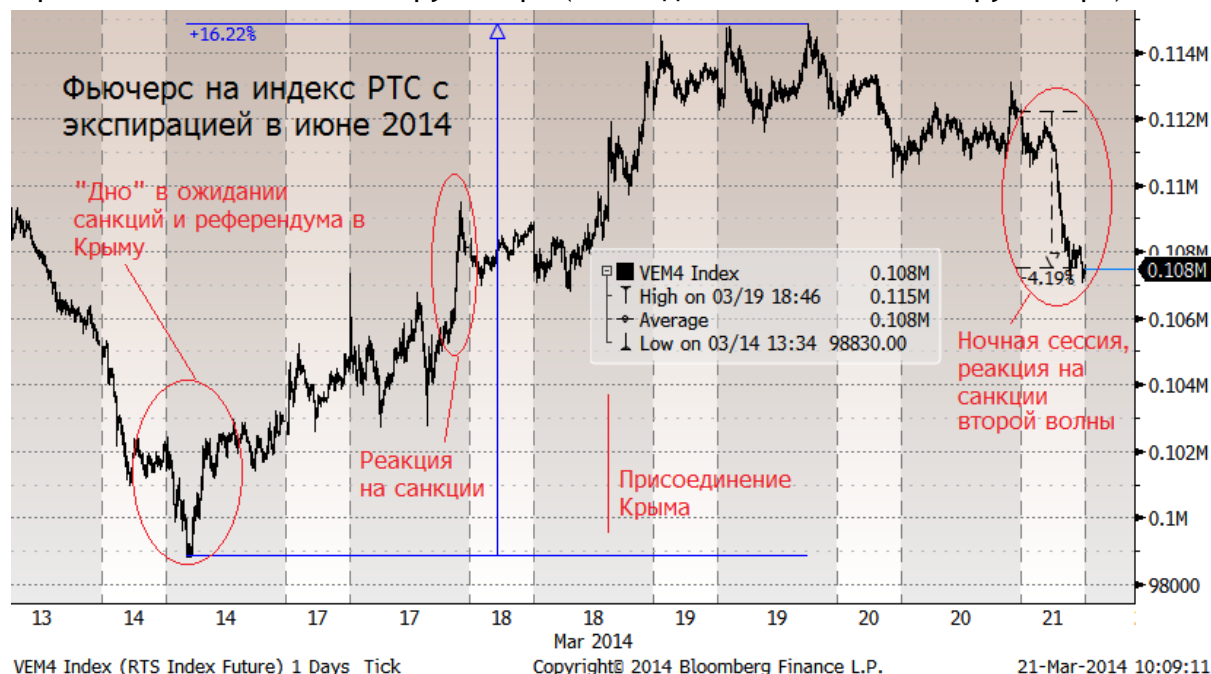
Обзор рынков

Пятница, 21 марта 2014

- США запустили “вторую волну” [санкций](#), расширив число лиц за счет “ближнего круга” В. Путина, включая Ковальчука, Тимченко, Ротенберга и “персонального банка чиновников” комбанка “Россия”.
- Евросоюз собирается следовать этому же примеру. ЕС готовит третью стадию санкций, причем экономического характера на случай, если Россия не изменит своего курса. Британия воздерживается.
- Standard & Poor’s и Fitch снизили прогноз рейтинга России (сейчас у обоих “BBB”) до “отрицательного”, ссылаются на “геополитические риски”.
- Сегодня российский рынок акций ждет очередная волна распродаж, июньский фьючерс на индекс РТС предсказывает открытие минус 4%. Курс рубля сейчас на 36.36/доллар
- Из пресс-конференции Джаннеи Йеллен по итогам заседания FOMC следовала возможность повышения ставки с апреля 2015, что [удивило](#) рынки, ожидавшие это не раньше 2-го полугодия 2015. Курс доллара вчера резко подскочил к мировым валютам и евро.

Комментарий:

Изменения акций вчера были невелики. Индекс ММВБ +0.1%, Standard & Poor’s 500 +0,6%, STOXX Europe 600 почти не изменился, +0.01%. К евро рубль вчера торговался ниже отметки 50 руб./евро (в понедельник был выше 51 руб./евро).



Фьючерс на индекс РТС на ночной сессии вчера упал на 4.2% (см. выше), предсказывая сегодня обвал акциям РФ с открытия.

Аналогично - курс рубля сейчас близок к 36.4/доллар - это примерно уровни вторника. Бивалютная корзина с дна прошлой “пятницы” (пика страхов перед

Бивалютная корзина ЦБ РФ

Пятница: пик на ожидании санкций

Граница: 43.15

+1.27%

-2.45%

43.0000
42.8000
42.6000
42.5712
42.4000
42.2000
42.0000
41.8000

26 Feb 2014 27 28 03 04 05 06 07 10 11 12 13 14 17 18 19 20 21 Mar 2014

■ RUBBASK CMPN Currency 42.5712
T High on 03/14 20:13 43.1838
+ Average 42.6348
↓ Low on 02/26 02:55 41.7451

RUBBASK Curncy (RUB BASKET (EUR & USD)) 3 Days Tick Copyright© 2014 Bloomberg Finance L.P. 21-Mar-2014 10:50:52

Appropriate pace of policy firming

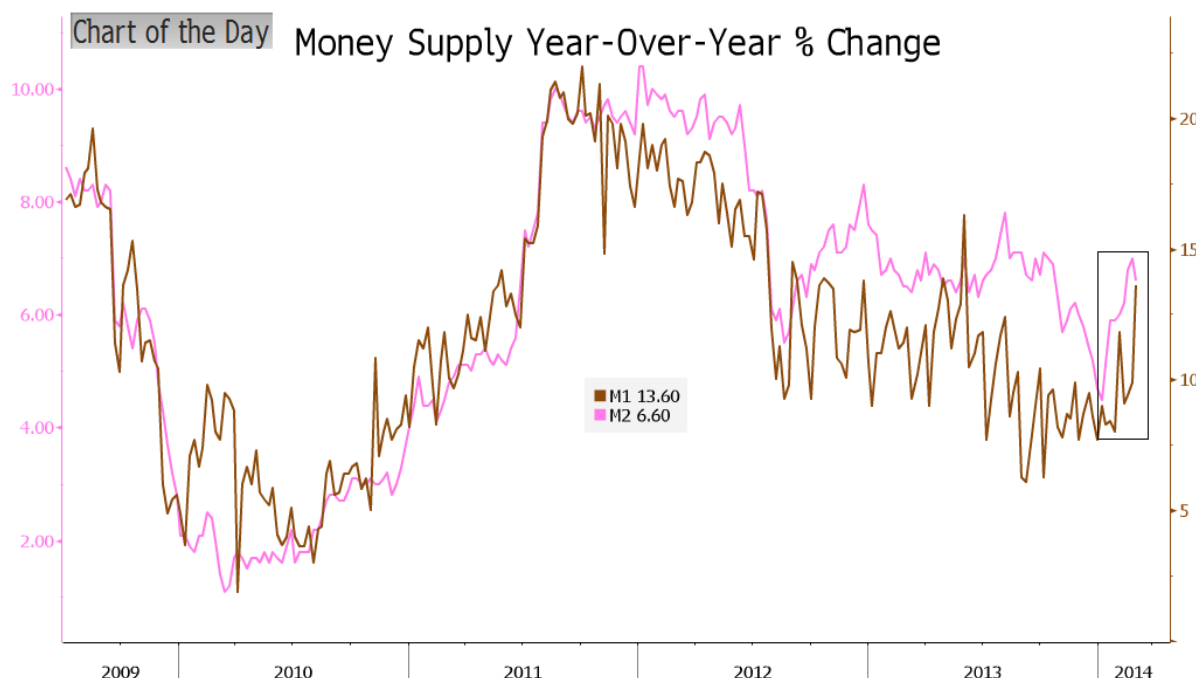
Target federal funds rate at year-end

Percent

2014 2015 2016 Longer run

Обзор финансовых рынков

года. Если сейчас вопрос “сведения на нет “печатания” (QE) не вызывает вопроса, то основной интригой стало время повышения ставок. Медианная ставка по этим ожиданиям составляет 1% на конец 2015, 2.25% на конец 2016, которая повысилась с 0.75% и 1.75%, которые следовали по итогам декабрьской встречи FOMC. В связи с этим журналист Рейтер спросил Джаннет Йеллен, когда же начнется повышение ставок. Обычно Гринспен или Бернанке не давали четких ответов на четкие вопросы, отвечая крайне уклончиво. Но, похоже, из-за неопытности Йеллен сказала, что это возможно через полгода после завершения QE, которое в свою очередь заканчивается в октябре. И так, апрель 2015 года - это время когда, возможно, ставка ФРС будет повышена с нулевого уровня. Это оказало эффект разорвавшейся бомбы, поскольку инвестиционное сообщество ожидало повышение ставок где-то в конце 2015 года.



Причина, почему ФРС собирается повышать ставки раньше, чем ожидалось, возможно, связана с ускорением роста денежных агрегатов, показанного выше. Это “график дня” Блумберг. М1, включает в себя наличные в обращении и текущие (расчетные) счета в банках. А М2 равен М1, плюс доллары на сберегательных и срочных депозитах и вложения паевых фондов в инструменты денежного рынка. “Похоже, начинается движение средств”, который “вынудит ФРС контролировать огромный объем предоставленной регулятором ликвидности”.

“Печатание” до последнего времени не приводило к росту инфляции, поскольку увеличивало “банковские резервы” (доллары на корсчетах ФРС), которые не поступали в экономику. Превращение этих резервов в кредит может вызвать резкий рост активов и подобные инфляции процессы, нежелательные ФРС. Это потребует изъятия избыточной ликвидности, повышения ставок, которое будет ограничивать кредит.

В результате вчера отмечался заметный рост доллара ко всем валютам. К евро

движение составляло порядка 1.2% за короткое время, притом что евро находился на рекордном курсе к доллару с 2011 года.

Рубль-евро. В этой связи предлагаем взглянуть на несколько графиков, позволяющих осмыслить валютный курс евро к рублю. За последний год (с марта по март) курс вырос примерно на 30%. Причина в снижении рубля к доллару, который в это время упал к евро.

График ниже показывает реальный курс рубля к евро, очищенный от инфляции Еврозоны и РФ, в текущих ценах. Из него следует, что в прошлом марте курс рубля к евро находился на рекорде в реально выражении, и за это время снизился примерно на 22% (движение вверх это падение реального курса рубля). Еще один график - реальный курс рубля к доллару, также в текущих ценах.





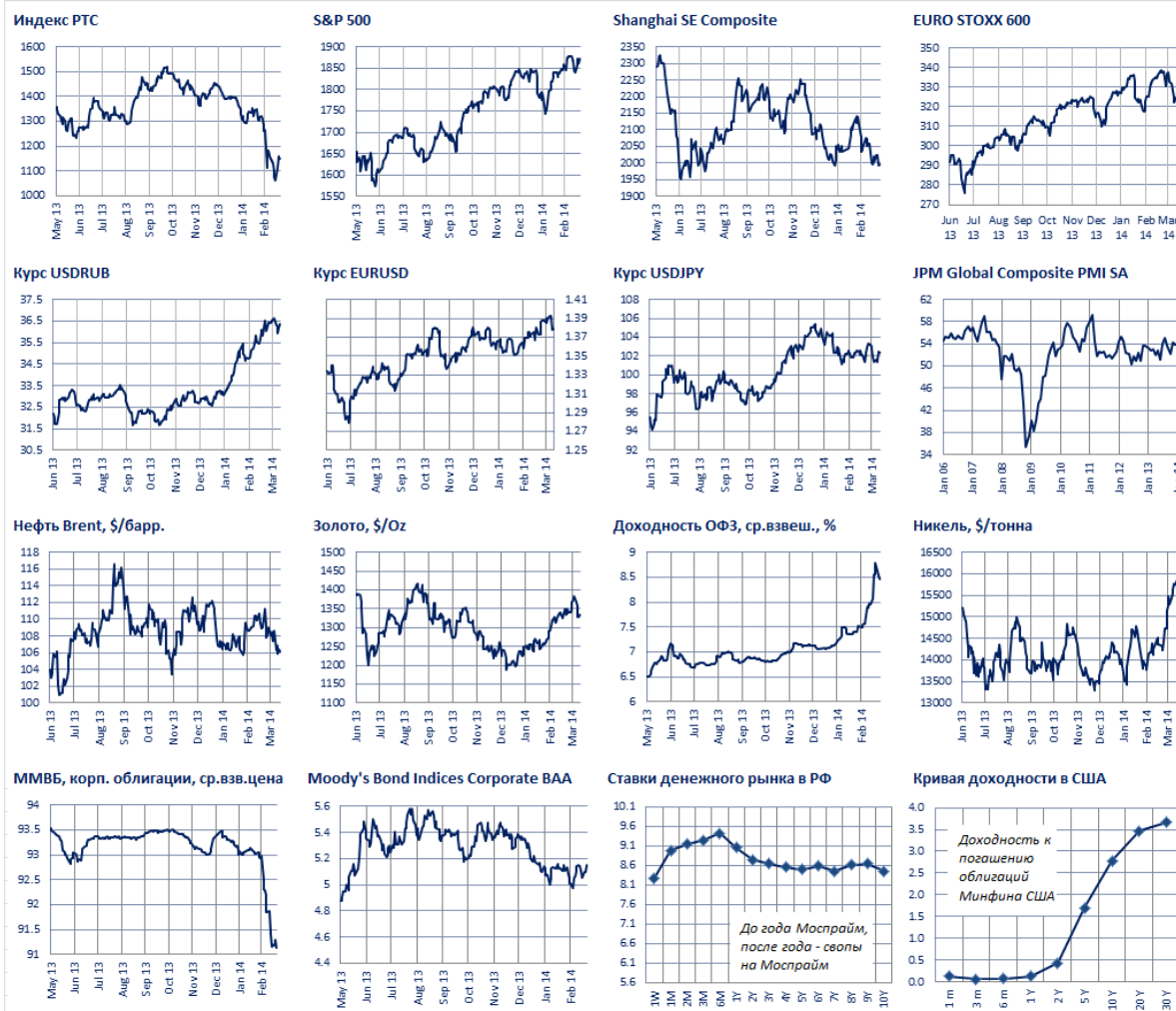
Вкратце:

- «Мечелу» пролонгировали кредит в Альфа-банке. У металлурга истек срок погашения долга перед банком, который оценивается в \$150 млн. Стороны договорились, что «Мечел» еженедельно со следующей недели 5-ью траншами будет погашать кредит. Пока остается неясным, откуда «Мечел» будет изымать средства для погашения долга. Есть мнение, что средства будут привлечены из инвестиционной программы, либо путем новых краткосрочных кредитов. Финансовое состояние у «Мечела» остается крайне тяжелым, в этом году металлург должен погасить \$2 млрд. перед банками. Половину средств компания уже нашла за счет продажи непрофильных активов и привлечения новых кредитов. Итак, «Мечел» функционирует до тех пор, пока не передумает государство.

Местное:

- На пермском рынке недвижимости отмечается повышенная активность за последние два месяца. По данным «Пермьстата», ввод жилья за первые два месяца составил 115,9 тыс. кв. м., что на 87% превышает прошлогодний показатель. Ажиотаж отчасти связывают с кризисными ожиданиями на фоне ситуации на Украине. Роста спроса привел к увеличению стоимости жилья, с начала года цена кв. метра в новостройках выросла на 1-3 тыс. руб. Ожидается, что в апреле-мае рост цен продолжится

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.