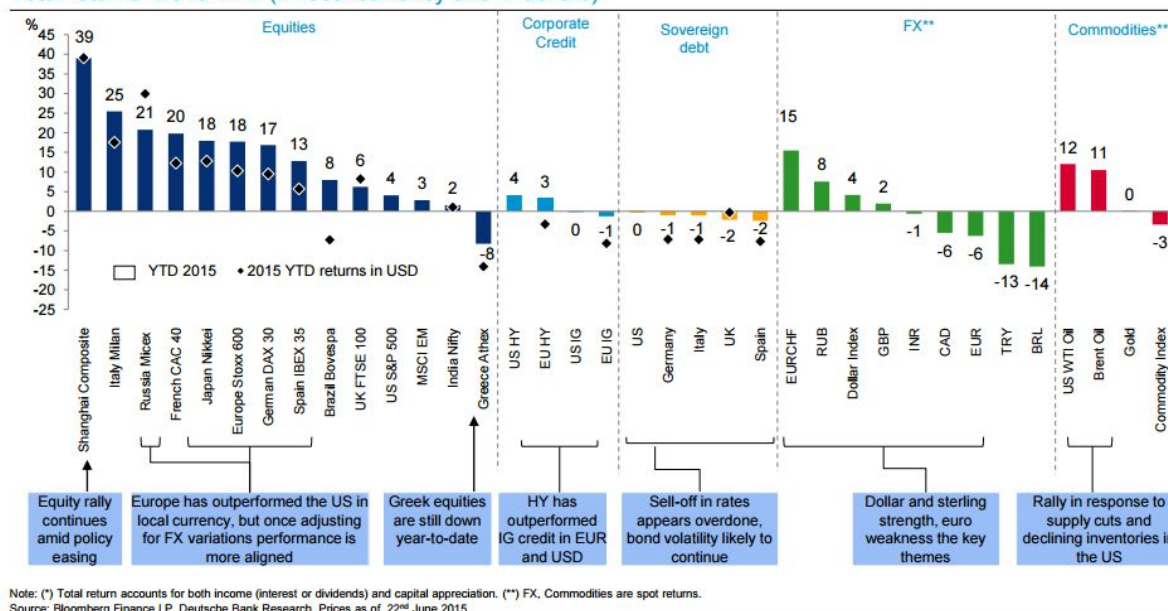


Обзор рынков

Среда, 24 июня 2015

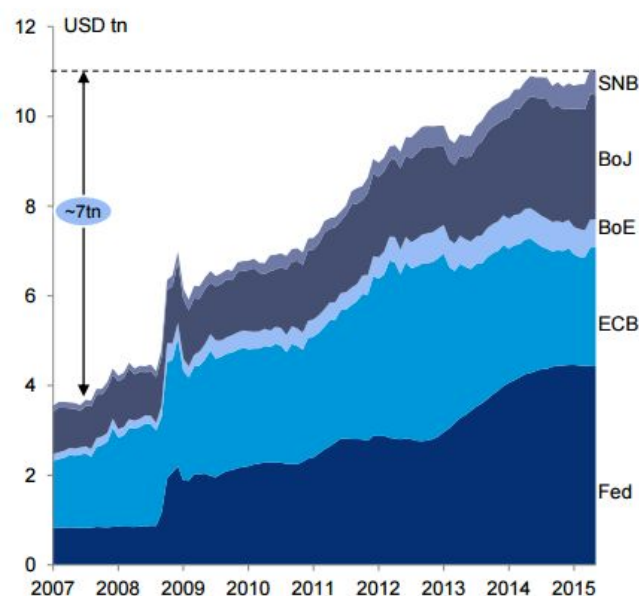
- На рынках все стабильно. Предложения Греции по выходу из кризиса [нравятся Евросоюзу](#), и на этом Европа вчера второй день росла, STOXX Europe 600 добавил еще +1.16%. S&P 500 +0.06%. Индекс ММВБ [минус](#) 0.9%. Рубль на 53.9/доллар, совпадает с закрытием позавчера. По финансовым рынкам писать особо нечего, предлагаем взглянуть на графику [из презентации DB](#), которую дает [блог ftalphaville.ft.com](#), с изменениями активов и валют в 2015 г.

Total returns* 2015 YTD (in local currency and in dollars)



- В указанной презентации содержится график, характеризующий степень вмешательства центральных банков развитых стран в финансовые рынки на ~7 трлн. долл.

ECB QE is set to boost global central bank assets by about EUR 1tn until the end of 2016



Относительно России Дойчебанк пишет, что рецессия оказывается не такой большой и что большой кризис маловероятен: “Russia: recession not as deep as feared but outlook still difficult . In recession – low oil price adds to ongoing pressure from sanctions. Calm in Ukraine, together with oil price and ruble rebound, limit the downside Renewed oil weakness, escalation of sanctions are key risks – but low debt, high FX reserves make a crisis unlikely”

- Мы продолжаем ожидать прохождения “дна” российской экономикой этим летом, и ждем начала восстановления в 3-м и 4-м кварталах. Для этого появляются дополнительные основания. [Ведомости сегодня сообщают о результатах исследования](#) “Центра конъюнктурных исследований” ВШЭ (доклада пока нет на [их сайте](#)), где на основе опросов обещается, что “ситуация в промышленности в июне продолжит ухудшаться” однако в “июне о росте отгрузки сообщили 16% опрошенных промпредприятий, 72% руководителей оценили текущую ситуацию на своих предприятиях как «удовлетворительную» и только 23% остались недовольны ею, а 5% оценили ее как «благоприятную». Сообщается что впервые “за последние пять месяцев респонденты дают относительно позитивные сигналы, улучшенные ожидания характерны практически для всех ключевых показателей”.

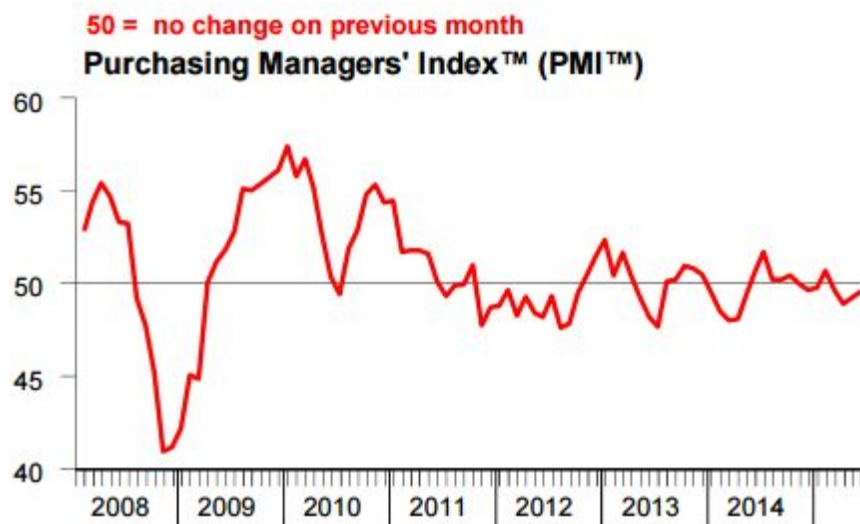
На этом основании директор ЦКИ Г. Остапович делает вывод, что “майский спад нельзя оценивать как катастрофический провал”, что “финансовая стабилизация, замедление роста инфляции и снижение ключевой ставки позитивно повлияют на промышленность,... по итогам года спад может не превысить 2%, а при благоприятном сценарии даже сделаться чуть меньше”.

- Вчера Банк России выпустил “[Обзор монетарной стабильности](#)”. В котором пишет, что проблема внешнего долга оказалась небольшой. С 1 октября 2014 (начало санкций) по 1 апреля 2015 г. долг сократился на 106,6 млрд долл. или 17%, до 509 млрд долл. По этим двум кварталам: “Основным фактором снижения внешнего долга в IV квартале 2014 года стало не погашение задолженности, а ее переоценка. Сокращение долга в результате операций составило лишь 25,6 млрд долл. США (из них 15,4 млрд долл. США – по нефинансовому сектору; 10,3 млрд долл. США – по банкам). В I квартале 2015 года, напротив, имел место пик погашения внешней задолженности: долг компаний и банков сократился на 36 млрд долл. США, при этом вклад стоимостной переоценки был минимальным”. Итого, за 2 квартала гашение долга составило 61.6 млрд., что при умножении на 2 дает темп 123.6 млрд. “годовых”. В наших расчетах в октябре, когда мы ожидали падения курса мы сначала предполагали “отток” капитала порядка 180 млрд. С учетом бегства от рубля данная цифра оказалась более-менее верной.

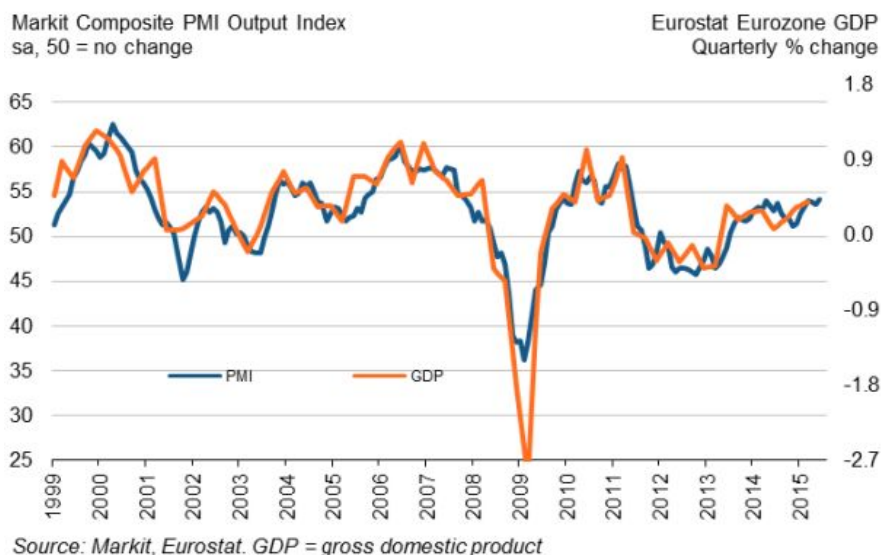
БР сейчас уверен, что валюты хватит [для погашения внешних долгов](#), не ждет [повторения декабрьской волатильности](#) курса рубля, позитивно [оценивает](#) “фискальную устойчивость” бюджета правительства. В общем, особых угроз не видит

- Вчера Standard & Poor’s пообещало, что “джанковый” рейтинг России (BB+ сейчас, на шаг ниже инвестиционного) останется еще на пару лет. Об этом [заявил аналитик агентства Тренор Куллиан](#). В пятницу Moody’s [заявило, что крайне маловероятно](#) поднимет рейтинг РФ в ближайшие 12-18 месяцев, ссылаясь на то, что пока действуют санкции стране трудно будет привлекать финансирование. При этом замминистра Минфина М.Орешкин заявил, что [вскоре возможно повышение рейтинга](#), а Центральный банк ждет возврата [инвестиционной ступени в течение 12 месяцев](#).

- Вчера началась публикация промежуточных оценок промышленных и композитных индикаторов PMI. Открывает эту процессию Китай с позитивными сигналами о состоянии дел в промышленности. [Flash China Manufacturing](#) вплотную приближается к отметке 50 п., отделяющей рост и падение - 49,6 п. Эти цифры указывают на продолжение ухудшающихся условий в промышленности, хотя и более медленными темпами, чем в предыдущие 4 месяца. Потребительская активность и новые бизнесы растут, но настораживают активные сокращения на рынке труда.



Несмотря на нависшее облако в виде маячащего дефолта Греции, [в Еврозоне](#) экономическая активность достигла максимума за последние 4 года. Данные по PMI указывают на рост ВВП во втором квартале в размере 0,4% QoQ. Резюме - экономика Еврозоны неплохо развивается, несмотря на риски, создающие Грецией.



В экономике США динамика активности ухудшается. [Композитный индекс PMI](#) зафиксирован в июне на отметке 53,4 против 54,0 в мае. Ослабление показателей связывают с усилением доллара, американские товары теряют конкурентоспособность на мировой арене. Как следствие - падающий экспорт. Показатель занятости инерционно еще растет, но это запаздывающий индикатор, влияние экспорта будет отыграно позже. Результаты июньского опроса подтвердили озабоченность

экономистов об укреплении доллара и своевременности повышения ставок ФРС, которое может произойти в сентябре.

Markit US Manufacturing PMI



Source: Markit.

Графики:

Индекс РТС



S&P 500



Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



Курс USDRUB



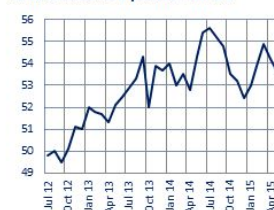
Курс EURUSD



Курс USDJPY



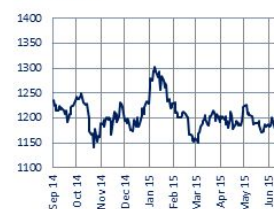
JPM Global Composite PMI SA



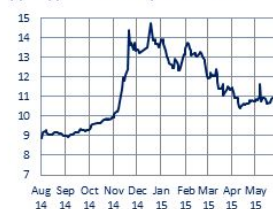
Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



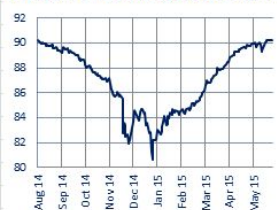
Доходность ОФЗ, ср. взвеш., %



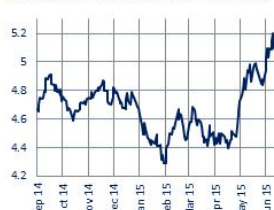
Никель, \$/тонна



ММВБ, корп. облигации, ср. взв. цена



Moody's Bond Indices Corporate BAA



Кривая доходности РФ



Кривая доходности в США



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.