

Обзор рынков

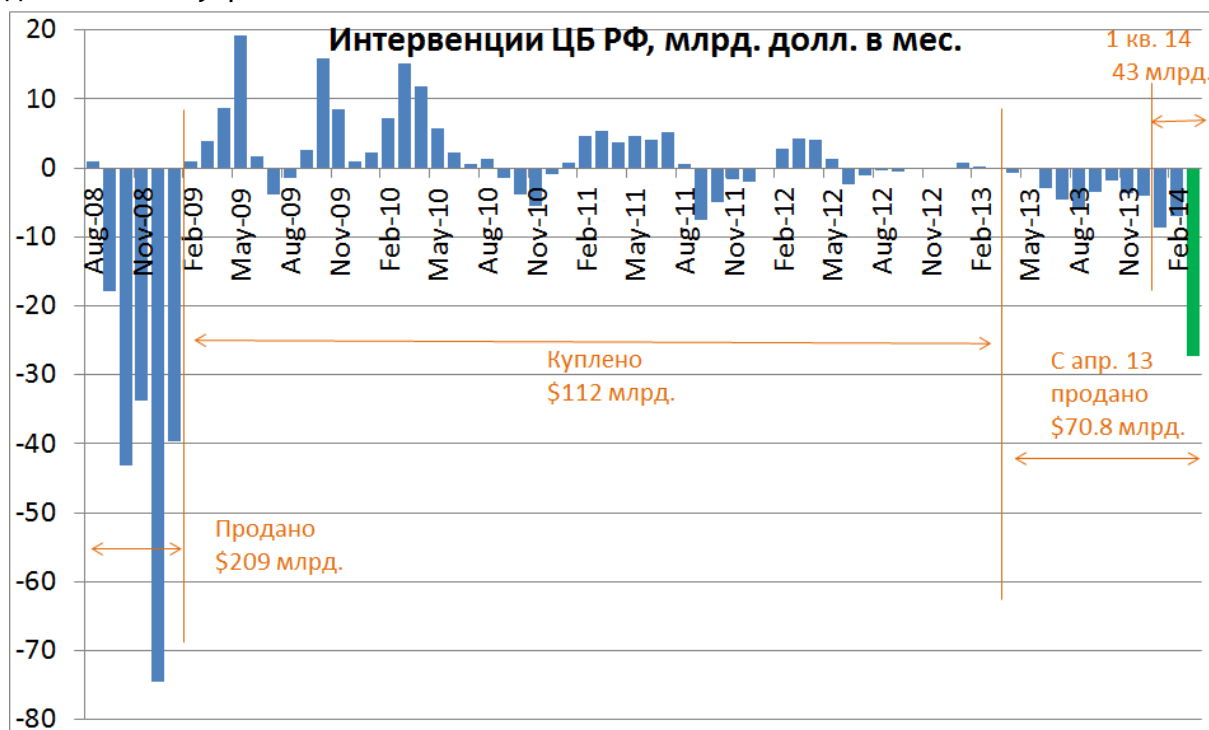
Вторник, 25 марта 2014

- Лидеры Европы и Обама вчера встречались в Гааге, куда не поехал В.Путин. Приостанавливают членство РФ в G-8. Соберутся завтра (в среду, 26-го) на саммит Евросоюз-США, где будут обсуждать как воздействовать дальше.
- Замглавы Минэкономразвития А.Клепач сообщил, что отток капитала в 1-м квартале 2014 будет близок к 70 млрд. долларов. Это подразумевает “бегство” в 35 млрд. за март, на украинской напряженности.
- Markit Economics выпустил предварительные мартовские оценки PMI. Для Евросоюза композитный на 53.2 - без больших изменений. У Китая промышленный на 48.1, спад, 8-ми месячный минимум. Для США промышленный, упал до 55.5 с 57.1 в феврале.

Комментарий:

Индекс ММВБ закрылся минус 0.7%, хотя днем показывал +2%. Волатильность большая, есть заметно упавшие и выросшие акции. Так, ЛУКОЙЛ вчера минус 2.1%, а ФСК вчера поднялся +8%, с минимума 14 марта эта акция показала +48%. Индекс S&P 500 минус 0.5%, европейский STOXX Europe 600 потерял 1.1%. Новостные ленты пытаются связать снижение акций вчера [с данными Markit Economics](#), которые носили негативный подтекст. Экономика Китая продолжает показывать признаки слабости, а промышленность США не растет так быстро, как росла в феврале.

Курс рубля вчера укрепился до 36/доллар и торгуется ниже 50 руб./евро. Мы ждем дальнейшего укрепления.



Мы оценили интервенции Центробанка за март по данным, [известным на 21 марта](#),

к которым добавили по 400 млн. ежедневных продаж на оставшиеся 5 рабочих дней последней недели марта. Итак, в январе интервенции были 8.6 млрд., в феврале 7.1 млрд., а в марте составят 27.3 млрд. долларов. Напомним, что на март пришлось основная паника, поскольку Совфед разрешил использовать войска на Украине вечером пятницы 28 февраля.

Суммарные интервенции Центробанка 1 квартала 2014 должны составить 43 млрд. Эту цифру можно сопоставить с оценкой оттока капитала 1-го квартала, которую вчера назвал глава Минэкономразвития А.Клепач - 70 млрд.

Выходит, что около 27 млрд. в первом квартале составил счет текущих операций, профинансировавший отток частного капитала в 70 млрд., компенсированный на 43 млрд. интервенциями Центробанка.



Когда мы прогнозируем укрепление рубля мы опираемся на два аргумента. Первое, рубль дешёв согласно модельной зависимости, которая отражена выше, исходя из постоянной цены на нефть в 110 за баррель и учитывает инфляцию рубля и доллара. Так, вчера Герман Греф [заявил](#), что без украинского фактора рубль сейчас бы мог стоить 33 руб./доллар.

Второе, отток капитала в нашем представлении вызывают сами россияне, бизнес и на селение. Они покупают валюту в периоды страхов, что приводит к временному ускорению “оттока” капитала. Но после россияне а после постепенно конвертируют валюту обратно, что приводит к “притоку”. Это формирует состояния рубля, когда он дешёвый, а когда дорогой. как это показывает график выше. Последние приступы дешевизны были в 2011 и 2012 годах на страхах перед европейским кризисом. Сейчас мы переживаем подобное же состояние.

Вкратце:

- Недавно Росстат опубликовал оценку безработицы в РФ в феврале. Мы подготовили оценку сезонно скорректированного показателя этих данных. Наша оценка показывает снижение безработицы до рекордных значений. Заметим, что безработица неплохо согласуется с данными о росте реальных зарплат в стране и пока не ощущается признаков рецессии, о которой сейчас многие [говорят](#).

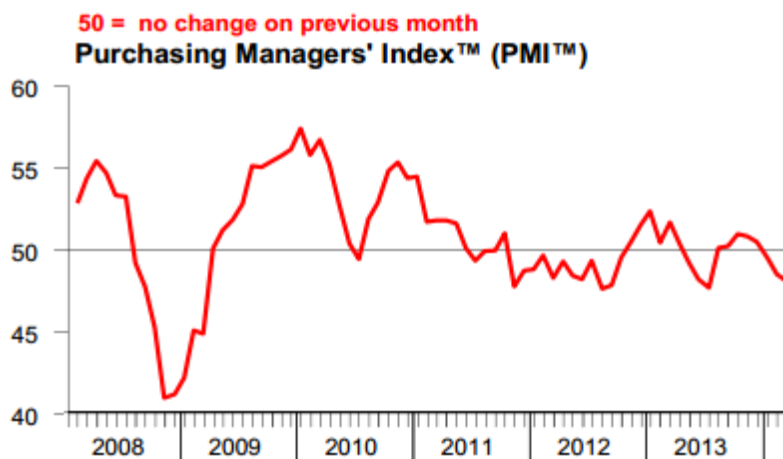


- Министр экономического развития Алексей Улюкаев вчера сообщил, что влияние курса на инфляцию превысит ожидавшееся ранее 0.5-0.6%. Теперь ведомство прогнозирует повышение темпов инфляции по итогам марта - апреля до 7% (по сравнению с 6.2% в феврале). Однако потом Улюкаев прогнозирует снижение инфляции с конца 2-го квартала, так что по итогам года инфляция не превысит 5% из-за влияния повышения ставок. По мнению Улюкаева, рубль в ближайшее время, скорее всего, начнет укрепляться, а рост ВВП по итогам года может составить около 2% (прежний прогноз Минэкономразвития - 2,5%).



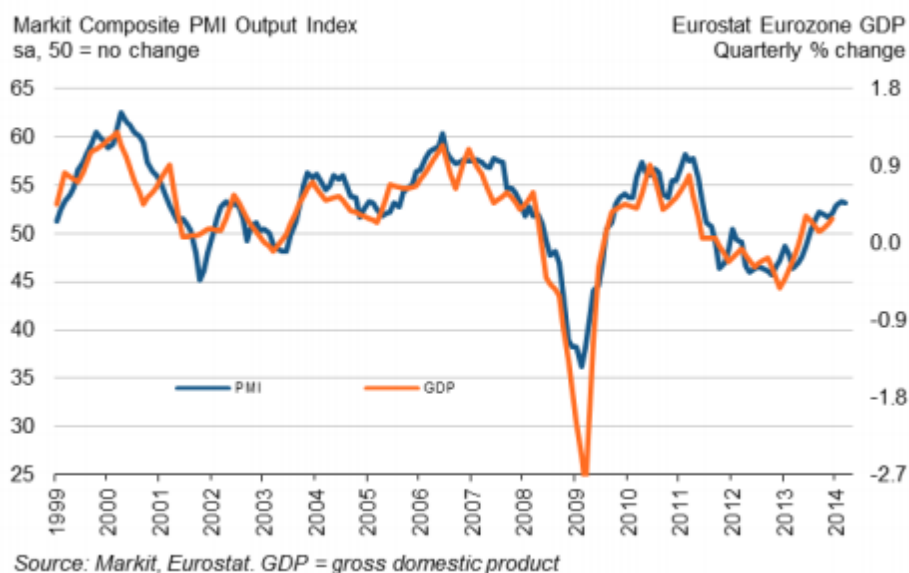
- Опасения по поводу замедления китайской экономики вполне обоснованы. Предварительный мартовский PMI находится на восьмимесячном минимуме - 48,1

пунктов по версии Markit Economics. Если ранее слабые данные списывали на Лунный Новый Год, то в марте ожидали, что индикатор восстановится. Инвесторы ждут, что китайское правительство запустит меры по стимулированию экономики, в частности снизят входные барьеры для частных инвестиций, целевых расходов на метро, очистку воздуха и государственное жилье и сократят основные процентные ставки.



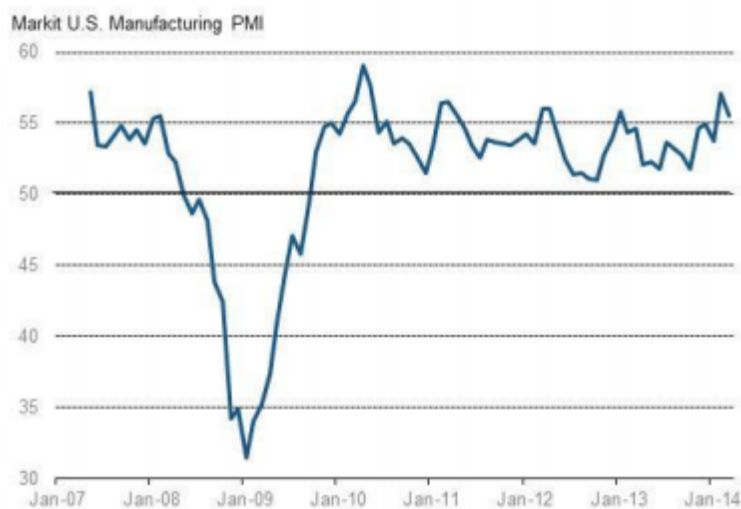
- Композитный PMI Еврозоны слегка снизился в марте до 53,2 пунктов. Это максимум июня 2011 г. Напомним, что значение индикатора выше 50 пунктов говорит о повышении активности в экономике, ниже - о снижении. Еврозона продолжает восстанавливаться, не смотря на ситуацию вокруг Украины.

Markit (Flash) Eurozone PMI and GDP



- Еще один промышленный PMI опубликован по США. Индекс показал резкий скачок вниз с 57,1 (45-месячный максимум) в феврале до 55,5 п. в марте. Тем не менее индикатор продолжает уверенно находиться в зоне роста экономической активности.

Markit U.S. Manufacturing PMI (seasonally adjusted)



Source: Markit.

Конъюнктура:

Индекс РТС



S&P 500



Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



Курс USDRUB



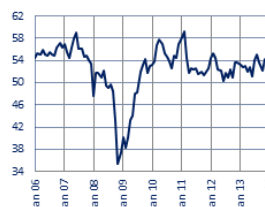
Курс EURUSD



Курс USDJPY



JPM Global Composite PMI SA



Нефть Brent, \$/барр.



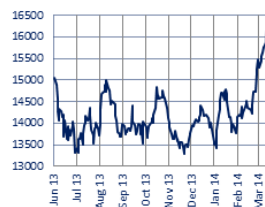
Золото, \$/Oz



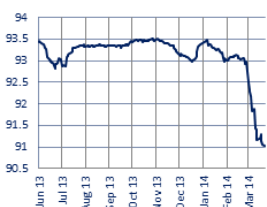
Доходность ОФЗ, ср.взвеш., %



Никель, \$/тонна



ММВБ, корп. облигации, ср.взв.цена



Moody's Bond Indices Corporate BAA



Ставки денежного рынка в 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.