

## Обзор текущей ситуации на российском рынке 25.09.2015



### События в России

- Вчера распродажи на российском рынке продолжились, но не так усиленно, как в предыдущие две торговых сессии – в середине дня даже была попытка выкупить часть падения, но силы покупателей не хватило и по итогам торгов индексы все-таки просели. Нефть вчера торговалась более или менее спокойно: оттолкнувшись от слабой поддержки в виде 47,5 \$/bbl., котировки продолжили консолидацию в районе 48 \$/bbl. Поскольку рынок Китая в основном отпадал, торги на Шанхайской бирже вчера были достаточно спокойными, так что товарные рынки успели немного передохнуть от распродаж. Но сегодня с открытия индекс Shanghai Composite потерял порядка 50 пунктов, скорректировав тем самым остатки роста начала этой недели, отток капитала с китайского рынка в августе продолжает бить рекорды. В связи с очередным всплеском негатива в Китае можно ожидать небольших корректировок на рынке сырья, что в свою очередь будет удерживать развивающиеся рынки от отскока.
- В ночь на пт. с [лекцией](#) в Массачусетском университете выступила глава ФРС г-жа Йеллен, где высказала свои ожидания о повышении ставки в этом году (напомню, до конца года осталось 2 заседания ФРС – в конце октября и в середине декабря), поскольку считает слабую инфляцию временным явлением и прогнозирует возврат к таргетируемому уровню в течение нескольких лет, а ситуацию на рынке труда достаточно стабильной. Несмотря на слова г-жи Йеллен о ее надеждах на более слабый доллар, сегодня индекс доллара открылся с гэпом в два пункта вверх.
- Российский ЦБ не отстает от зарубежных коллег – вчера с речью выступила первый зампред БР г-жа Юдаева. Лейтмотивом доклада стали прогнозы относительно российской экономики на ближайшие три года. Про все три прогноза и соответствующие им цифры мы уже слышали из выступления Эльвиры Сахипзадовой, а про прогнозы регулятора относительно внешней обстановки еще нет. Регулятор не полагается на рост за счет внешних ресурсов, поскольку ожидает «постепенную нормализацию денежно-кредитной политики стран с резервными валютами, переход Китая и некоторых других ведущих развивающихся экономик к экономическому росту, основанному на потреблении, а не на экспорте».

То, что мы видим в Китае сейчас: потребление более или менее стабильно, но экономика не спешит восстанавливаться, и судя по активным действиям китайских властей по укреплению связей с зарубежными партнерами, а также по либерализации рынка капитала, Китай продолжает искать внешние точки роста. Для того, чтобы произошел структурный сдвиг в модели роста, нужны очень серьезные предпосылки: либо в виде реальных доходов (интенсивный рост), либо за счет демографических показателей, например, прироста населения или расширение когорты «молодого» населения, являющегося основой потребления в экономике, либо за счет качественного (т.е. очищенного от демографического) роста занятости в экономике (последние два варианта являются экстенсивными).

В таблице внизу представлены прогнозы демографических показателей Китая до 2050 года. Хотя исследование достаточно старое, прогнозы, судя по текущим данным, удивительно точные. К 2020 году прогнозируется рост населения на 5,5%, однако в это же время мы видим прогноз на снижения доли населения в экономически-активном возрасте, что ставит под сомнение возможность бурного экстенсивного роста, способного заменить экспортную ориентированность китайской экономики. Насчет интенсивного развития также остаются определенные сомнения. С одной стороны, всем известно, что одним из главных конкурентных преимуществ Китая является его дешевая рабочая сила, которая в условиях девальвации юаня становится еще более привлекательной. С другой стороны, из-за напряженности в мировой экономике дешевый юань не стимулирует экспорт китайских товаров, и с другой стороны давит на импорт, что в конечном итоге сдерживает потребление внутри страны.

**TABLE 1 TOTAL POPULATION AND AGE DISTRIBUTION,  
1953-2050, CHINA**

Year	Total population (million)	Age group (%)			Dependency ratio of the aged (%)
		0-14	15-64	65+	
1953	594.4	36.3	59.3	4.4	7.4
1964	694.6	40.7	55.8	3.6	6.5
1982	1008.2	33.6	61.5	4.9	8.0
1990	1133.7	27.7	66.7	5.6	8.4
1995	1189.1	26.7	66.6	6.7	10.1
2000	1265.8	22.9	70.2	7.0	10.0
2005	1281.9	19.6	71.4	9.1	12.7
2006	1315.0	18.5	72.3	9.2	12.7
2007	1321.3	19.4	72.5	8.1	11.2
2010*	1349.9	19.0	72.6	8.4	11.6
2020*	1424.8	18.5	69.4	12.0	17.3
2030*	1441.6	15.8	67.6	16.6	24.6
2040*	1431.0	15.0	62.6	22.4	35.8
2050*	1382.8	15.2	60.8	24.0	39.5

#### Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.