

Финансовые рынки. Четверг, 25 декабря 2014

- Сегодня Запад на выходных, завтра в сокращенном режиме торгуются только США. В три торговых дня следующей недели не следует ожидать большой ликвидности. Это уже заметно по активности рынка. Курс рубль-доллар утратил волатильность и вчера график котировок вытянулся в линию в районе ~54.5/доллар. Ближе к концу торгов прошло укрепление до 53.5/доллар. Такой курс можно рассматривать как достижение. Курс евро-рубль на 65.6, укрепился больше чем на 1/3 пиковых 100 руб./евро.
- Объединения бизнесменов “Деловая Россия” и “Опора” [встречались](#) вчера с Набиуллиной и Юдаевой, предлагая ставку. Центробанк, правда, счел это преждевременным. Однако согласился с предложениями поднять ставку рефинансирования, под которую в стране никто не рефинансирует, зато она используется для налоговых и учетных целей. Расхождение рыночных ставок и ставки рефинансирования в текущих условиях позволяет все расходы по процентам к льготе по налогу на прибыль.
- Источник Коммерсанта [сообщает](#), что перегруженность следователя не позволила ему прекратить уголовное дело против В.Евтушенкова, что тот должен был сделать до пресс-конференции В.Путина. Главу и владельца АФК Системы должны перевести из обвиняемых в разряд свидетелей. Журналист ВВС [увидел](#) в этом деле “новый обычай [президента] - миловать к Рождеству на встрече с журналистами одного олигарха, которого для этого загодя отлавливают и ошипывают”.
- Комитет гражданских инициатив Кудрина вчера представлял доклад с мыслью, что ухудшение экономики может привести к политическим протестам. В числе аргументов, что россияне перестали ассоциировать Путина с крупным животным львом, а сейчас используют “животных помельче”. Исходя из этого “россияне отдают себе отчет в том, что Россия сейчас в положении преследуемой и гонимой”. Там упоминается, что “протесты 2011 г. начинались среди обеспеченных людей, которые могли себе это позволить”. Указывается как может развиваться протест: “Власти может навредить только власть, бурю стоит ожидать не снизу, а сверху: если начнется раскол элит и низы почувствуют слабость власти, увидев ей альтернативу”.
- Ведомости [пишут](#) о новых выпадающих скелетах из шкафа банковской отрасли. Основания заняться оздоровлением банка “Траст” у ЦБ были еще пять лет назад, что еще тогда у него был “нарисован” капитал, и все время было слишком много кредитов связанным сторонам, в обход регулирования. Так что сообщения о дыре, превышающей первоначально выделенные 30 млрд. рублей, похожи на правду. Слова одного из бывших менеджеров: “Банк никогда не был прибыльным, но вряд ли на его состояние повлияли эти операции акционеров... Ошибка ... состояла в том, что большое количество розничных кредитов было выдано за короткое время на очень насыщенном рынке”
- Правительство не хочет допустить отмены рейсов Трансаэро и Ютэйр.
- До [1 января БР начнет кредитовать банки под залог валютных кредитов крупным экспортерам на 28 и 365 дней под Libor + 75 б.п.](#) Дают кредиты только банкам с капиталом >100 млрд. ([всего ~10 в стране](#), им же обещана рекапитализация на деньги правительства). Лимит - 50 млрд. долл., но может быть увеличен. В

преамбуле указано, что мера "будет способствовать возвращению валютного курса к фундаментально обоснованным значениям и достижению баланса спроса и предложения на валютном рынке при более низкой волатильности обменного курса".

- К концу третьей недели декабря, на которую выпал время бурных колебаний курса, потребительские цены в России выросли на рекордные 0,9%, с конца 2013 накоплена впервые с 2009 г. двузначная инфляция 10.4%. Итак, очевидно, что инфляция 2014 г. окажется около 11%, чуть выше или чуть ниже.

"Ведомости" пишут, что среднесуточные темпы прироста цен в декабре были в 1,8 раза выше, чем в ноябре и в 4,8 раза выше, чем в декабре 2013 г. В результате декабрьская инфляция может превысить на 2% результаты предыдущих мес. и составить примерно 11% годовых.



Данных по инфляции в декабре еще нет, поэтому мы использовали ноябрьские данные, чтобы проанализировать какие компоненты потребительской корзины оказали наибольшее влияние на рост цен. Структура потребительской корзины в 2014 г. представлена ниже. Весомую часть (почти 30%) занимает продукты питания и напитки.



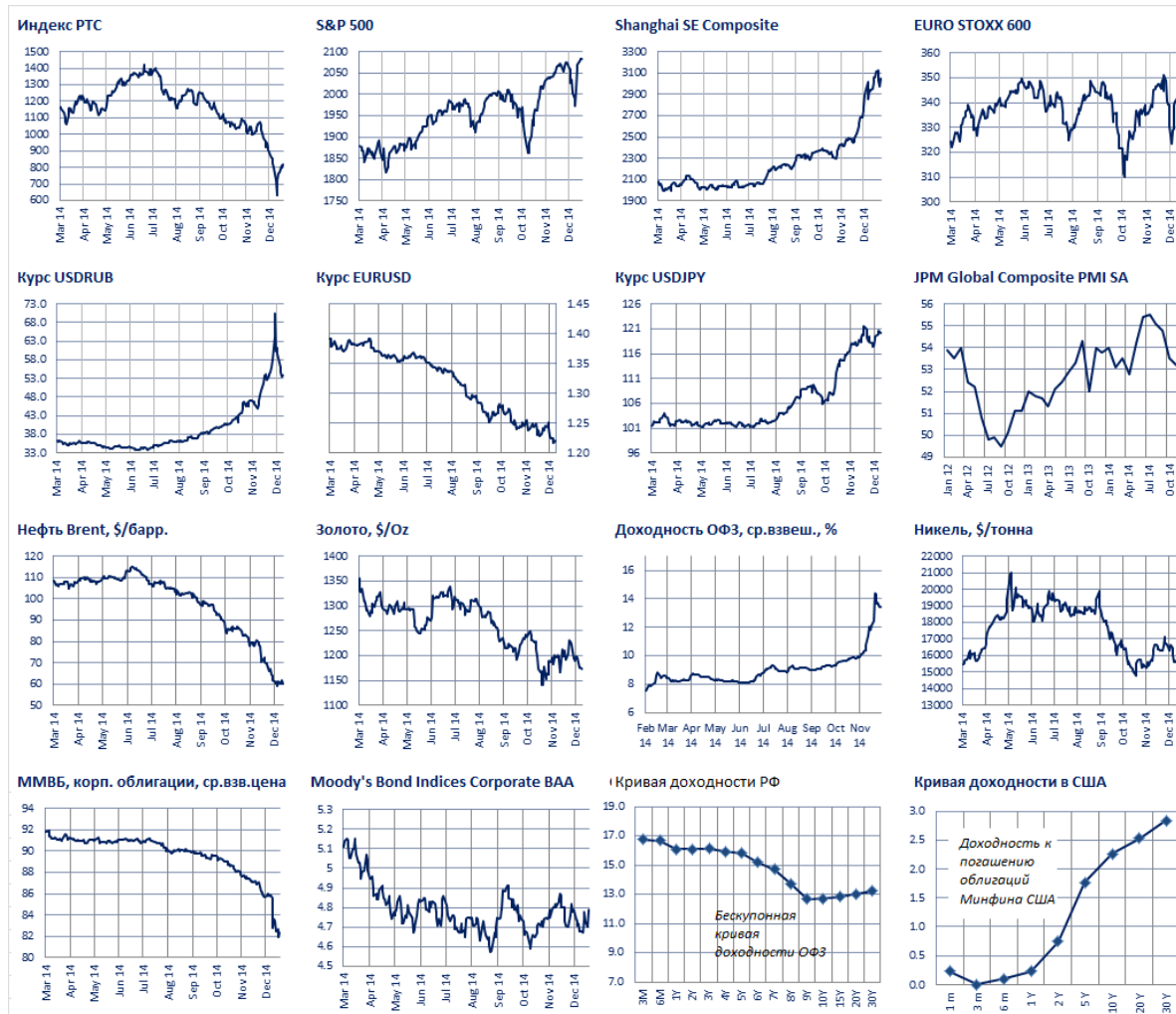
Далее мы посчитали вклад каждой из компонент в рост потребительских цен в ноябре 2014 г. Составляющая “продукты питания и безалкогольные напитки” традиционно вносит максимальный вклад в рост потребительских цен, более 50%. Заметный вклад в инфляцию также в прошлом месяце обеспечили коммунальные услуги. В сумме все компоненты, соответственно, дают 100%. В декабре ожидаем, что усилится влияние компонент “бытовой техники” и “одежды и обуви”.

Алкогольные напитки, табачные изделия	2.369%
Коммунальные услуги	14.248%
Образование	0.116%
Продукты питания и безалкогольные напитки	53.441%
Здравоохранение	1.982%
Гостиницы, кафе и рестораны	2.087%
Отдых, культура	6.442%
Другие товары и услуги	4.082%
Одежда и обувь	6.217%
Транспорт	5.716%
Предметы домашнего обихода, бытовая техника	3.300%
Связь	0.000%
Все товары и услуги	100.000%

Свирепые валютные колебания, которые привели к росту цен не только импортных товаров и товаров местного производства, где используются импортное сырье, но и товарам и услугам, не имеющих зависимости от валютного курса. Ситуация усугубилась шоком спроса, спровоцированного паникой населения, склонного избавляться от отечественной валюты в “неспокойные времена”. Прошла волна сокращения сбережений: многие экономические агенты поспешили потратить накопленные сбережения на покупку валюты, недвижимость, бытовую технику, автомобили, что объясняется негативным историческим опытом россиян, когда их накопления обесценивались. Ускорение роста цен на фоне торможения экономики или стагфляция, вот реалии следующего года. Валютный шок стал причиной инфляционного шока. Ведомости приводят прогнозы, что “в отличие от кризисного 2009 года, в кризисном 2015 году рост цен может и не замедлиться: вклад в инфляцию полуторакратного падения курса будет более стандартных 15-20%”, что нас “ждет как минимум год двузначной инфляции”, “даже если курс доллара вернется к 50 руб., импортеры будут закладывать в контракты тот пик, который был”. По разным оценкам аналитических агентств инфляция в 2015 г. может разогнаться до 15-20%. Рост зарплат едва ли последует в следующем году, напротив, многие компании сокращают рабочих и снижают з/п. Доходы в реальном выражении будут падать, что напрямую влияет на потребительскую активность.

Резкий рост ставок кредитования ударит по инвестиционной деятельности компаний. Все это в купе приведет к эскалации экономического кризиса в стране. Стагфляция может в 2015г из экономической проблемы стать политической. Ведомости пишут: “Приоритеты выживания начинают вытеснять внешнеполитические приоритеты – общество приближается к состоянию конца 1990-х – начала 2000-х гг...из-за политики население протестовать не готово, но готовность к протестам по экономическим причинам остается высокой и протестный потенциал сместился из столицы в регионы.”

Графики:



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.