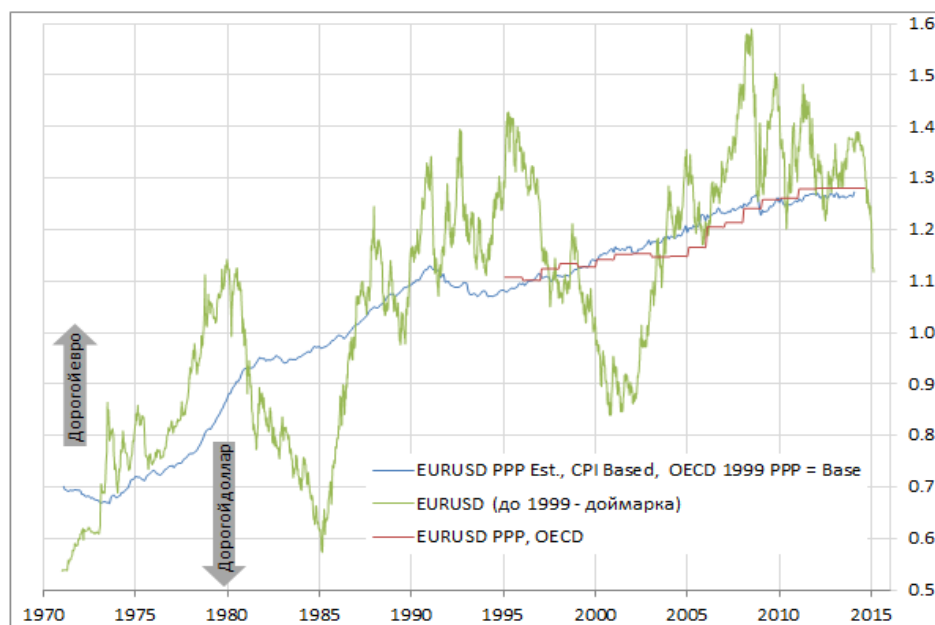


## Обзор рынков      Понедельник, 26 января 2015

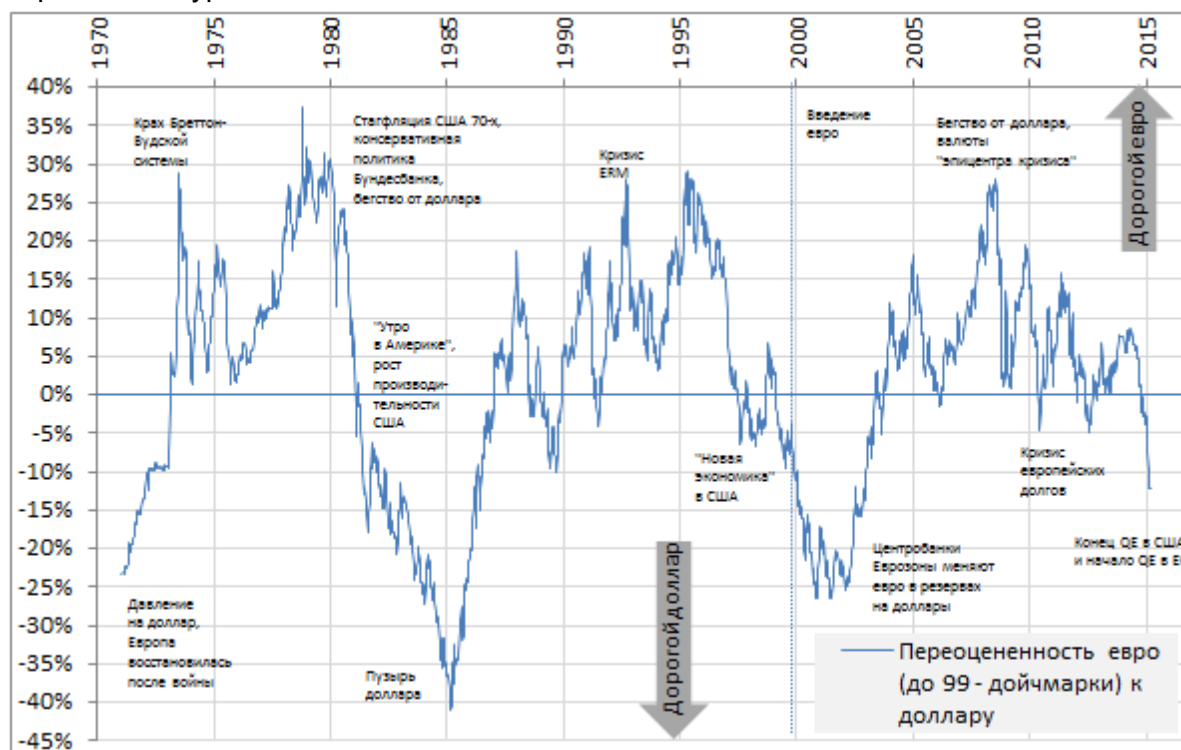
- Греческая леворадикальная Сириза получила большинство на выборах, 36.5%. Это дает ей 149 голосов из 300 в парламенте, а для формирования кабинета министров надо 151. Это предварительные данные, идет подсчет голосов, не ясно, [как могут сложиться коалиции](#).  
Сириза желает списания долга, прекращения диктата “тройки” (ЕС, МВФ, ЕЦБ), что чревато вылетом из зоны евро. На этих новостях акции пошли вниз. В частности, ближний фьючерс на Standard & Poor’s 500 потерял 0.8 %.
- После новой эскалации на Донбассе и обстрела Мариуполя Запад заявляет о [возможности новых санкций](#). Источники Ъ говорят об отключении РФ от SWIFT-а.
- На этой неделе будет представлен антикризисный план правительства РФ.
- Также в этот четверг пройдет СД ЦБ РФ, ключевая ставка на уровне 17% не может оставаться вечно, после [перестановок](#) возникает интрига как дальше будут вести себя монетарный власти.
- АСВ утвердил [критерии докапитализации](#), в них подпадают 27 крупнейших российских банков.
- Итоги форума в Давосе таковы. Украинская тема [не стала основной](#). Генсек ОПЕК [защищал](#) политику картеля: если бы в ноябре были бы сокращены квоты, то сланцевые производители США нарастили бы еще добычу, и в ОПЕК пришлось бы еще больше сокращать добычу весной.

### Комментарий:

Прошлая неделя была ростовой для многих рынков, причиной чему, похоже, было решение ЕЦБ начать QE. Stoxx Europe 600 в пятницу поднялся на 1.7%, установил новый посткризисный рекорд. За 5 дней недели он вырос на 5.1%. S&P 500 в пятницу упал на 0.5%, недельный результат +1.6%. Индекс ММВБ вырос на 0.3%, а за неделю прирост составил 5%. Рубль стабилизировался, в пятницу доходил до 63/доллар, а сейчас ~64/доллар. Цены на нефть стабильны, Brent держится чуть ниже 50/баррель.



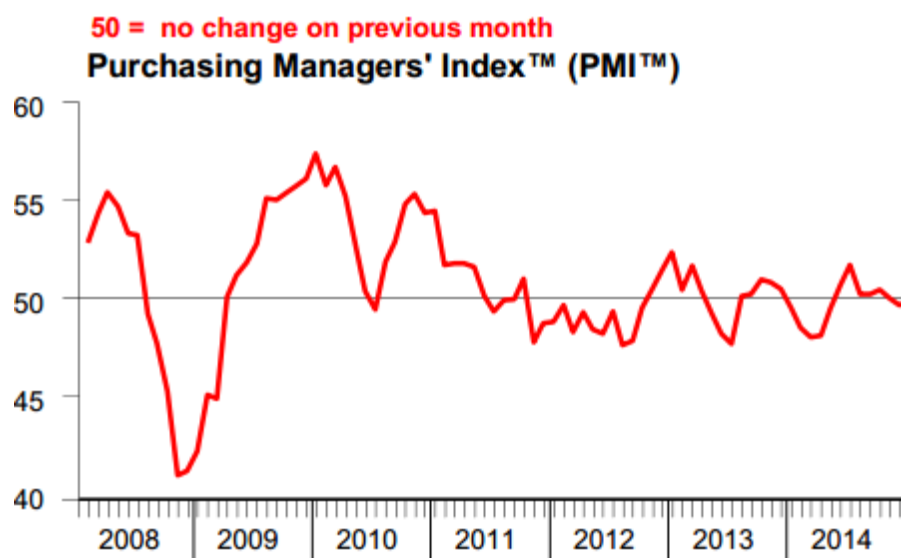
Курс евро продолжает падать к доллару на объявлении QE от ЕЦБ, новый минимум курса 1.117 долл./евро - рекорд с 2003 года. Некоторые видят в этом валютные войны. График выше показывает как колебался евро к доллару с момента краха Бреттон-вудской системы. До 1999 года используется курс доймарки, красная линия отражает паритетный курс по расчетам ОЭСР, а синяя - нашу оценку паритета покупательной способности по индексам ЦБ, где за базу взят средний расчетный паритетный курс ОЭСР в 1999 г.



Следующий график отражает отклонение курса евро - доллар от паритета за указанную историю. Мы подписали основные вехи. Последний раз евро был настолько дешев к доллару в начале 2000-х годов. Тогда эта валюта только появилась и были ожидания, что она начнет вытеснять доллары из валютных

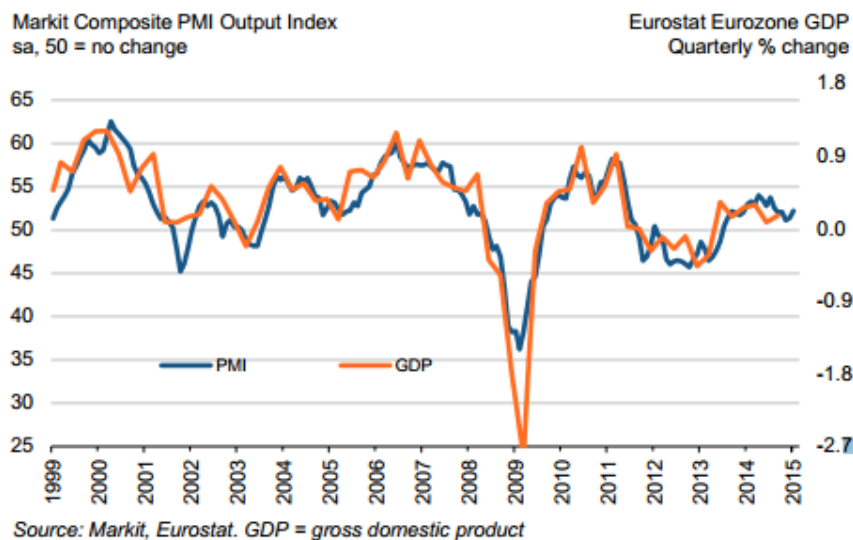
резервов других стран, что приведет к снижению веса доллара в мире. Это было распространенное мнение, некоторые наблюдатели, даже, ожидали крах доллара. Например, в это время вышла книга Хазина и Кобякова "Закат империи доллара и конец "Рах Americana", а Хазин запустил свой тематический сайт worldcrisis.ru. Но вышло все наоборот - доллар не упал, а вырос. Основной причиной стало, как ни странно, введение евро. Центробанки объединенных стран Европы после конвертации валют фактически лишились своих валютных резервов. В центробанке Франции дойчмарки превратились в евро, а франки резервов Бундесбанка также стали евро. Начав конвертацию евро в доллары они толкнули свою валюту вниз.

В конце прошлой недели стартовала публикация промежуточных оценок промышленных индикаторов PMI. Первый график - состояние в обрабатывающих отраслях по Китаю. По итогам января индекс показал легкий рост до 49,8 п. - двухмесячный максимум. ВВП Китая вырос на 7,4% в прошлом году - это минимум за последние 24 года, что вызывает опасения из-за относительно большого вклада роста ВВП Китая в мировой рост экономики. Но, с другой стороны, падение цен на нефть, позволит странам, импортирующим углеводороды, к которым относится и Китай, потреблять больше товаров и услуг. Согласно оценкам МВФ, падение нефтяных котировок на 10% эквивалентно росту мирового ВВП на 0,2%.



Экономика Еврозоны в начале 2015 г. чувствует себя лучше, чем ожидали аналитики. Флэш-индикатор вырос до 52,2 в январе (максимум с августа 2014 г.) против декабрьских 51,4. Доверие к экономике Еврозоны повысилось за последние месяцы в преддверии новых шагов ЕЦБ по стимулированию экономики. В четверг ЕЦБ объявил, что будет приобретать активы на сумму 60 млрд евро в месяц в течение 18 мес. Европейские акции растут, на рынках преобладает оптимизм.

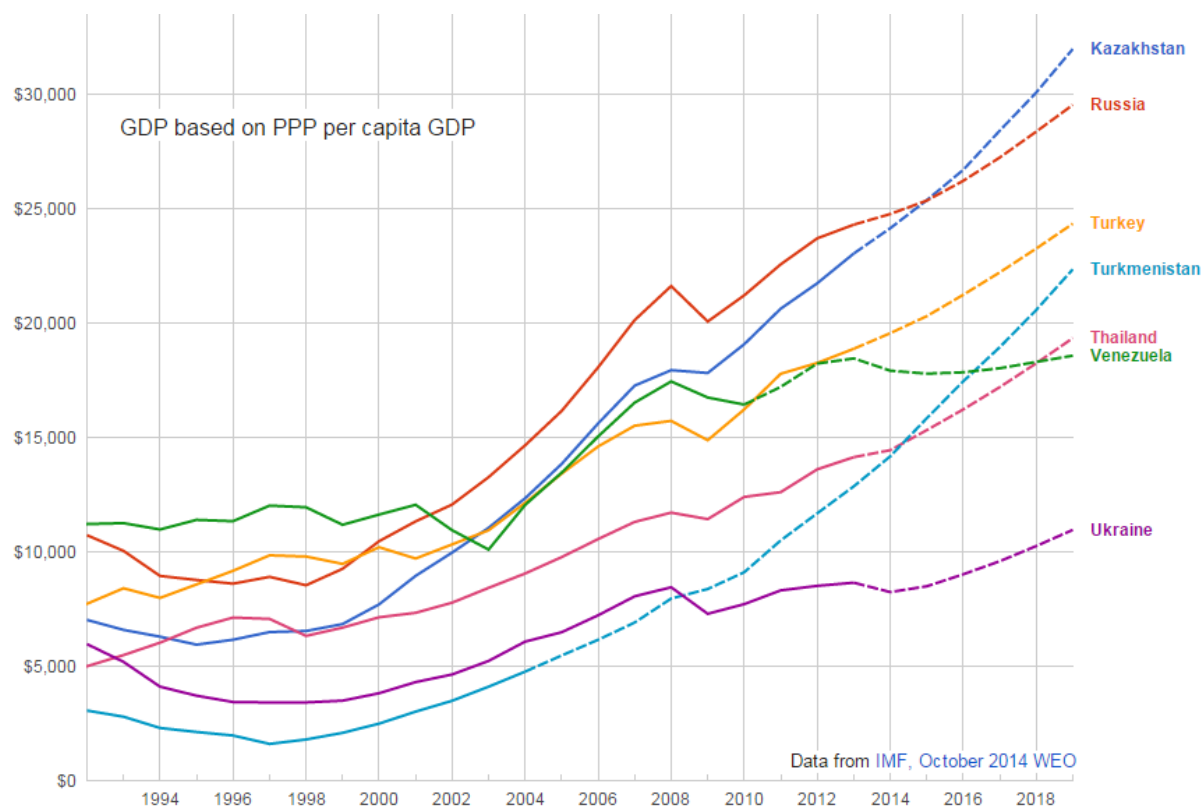
## Markit Eurozone PMI and GDP



Промышленный индикатор PMI в США практически не изменился, показав слабое снижение, но оставаясь глубоко выше отметки в 50 п., разделяющей рост и падение. Дешевеющая нефть на руку домохозяйствам и компаниям, так как позволяет снизить издержки. Однако дешевеющая нефть способствует дальнейшему снижению инфляционных ожиданий, что увеличивает риск дефляции, с которой так усердно борются ФРС, ЕЦБ и банк Японии.

## Markit U.S. Manufacturing PMI (seasonally adjusted)

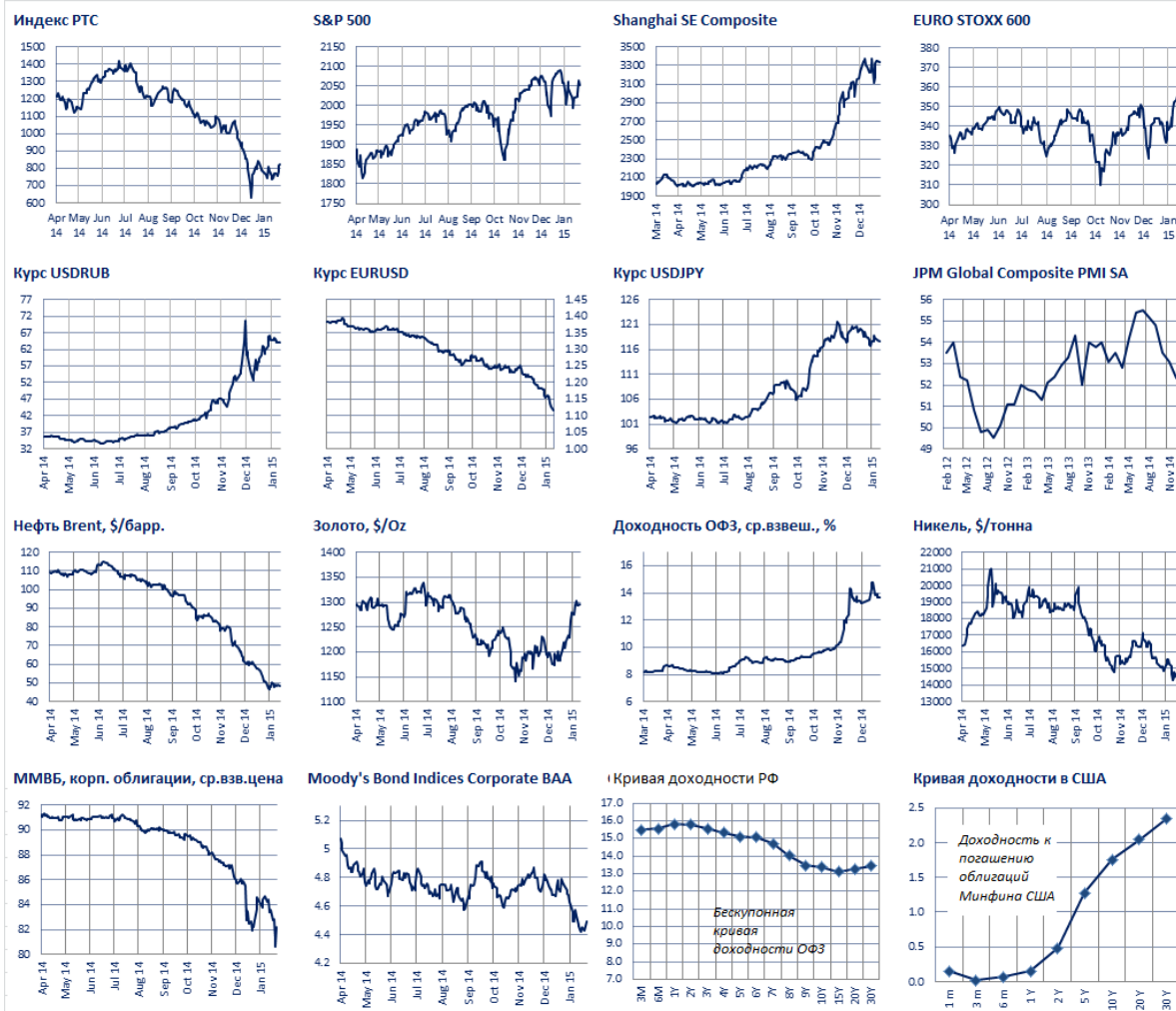




Интересный факт. В 2015 Казахстан обгонит РФ по подушевому ВВП по ППС на душу если верить последнему WEO от МВФ. Этот прогноз был дан в октябре и не включал эффект от санкций. График можно найти по ссылке <http://goo.gl/tOr6FH>

Замечание: ВБ традиционно по РФ дает отличающиеся от МВФ данные. В 2013 GNI per capita, PPP curr \$ РФ отличался от Казахстана на 12% см. <http://goo.gl/4BPq2f>. Расчет ППС - дело неточное

## 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.