

Обзор рынков

Вторник, 27 января 2015

- S&P, как и ожидалось, [присвоило](#) "мусорный рейтинг" РФ. BBB- -> BB+, негативный прогноз. Нужно подтверждение еще одного агентства, чтобы окончательно "утвердить" статус "[джанка](#)", у Fitch или Moody's рейтинги на одну ступень выше, но прогнозы отрицательные.
Российские еврооблигации уже "включали это событие в цены" (см. график). Тем не менее, снижение рейтинга ведет к прямым потерям. Вот что [пишет kommersant.ru](#):
"Улюкаев еще в конце декабря прошлого года оценивал издержки, связанные с необходимостью досрочной выплаты долгов (облигационные соглашения часто предусматривают возможность автоматического погашения займа при снижении рейтинга эмитента ниже порогового уровня одним или двумя агентствами), в \$20-30 млрд. Минэкономики рассматривает варианты выкупа таких облигаций, от которых будут отказываться зарубежные фонды."



- Вчера стало известно об очередном крупном размещении облигаций Роснефти на 400 млрд.руб. Покупателем, [похоже](#), стал ВТБ.
Напомним, в декабре также неожиданно Роснефть разместила 625 млрд.руб., после чего рубль обвалился до пиковых 80/долл. Это оказало влияние, потому что Роснефть либо прямо конвертировала рубли в доллары (она отрицает это), либо перестала продавать валютную выручку, поскольку имела достаточно рублей (а Роснефть - это половина добычи в РФ).
- Под влиянием двух событий - рейтинга и облигаций Роснефти - курс рубля вчера обвалился до рекордов с середины декабря, касался 69/долл.
- Опубликованное [промышленное производство в РФ](#) показало неожиданный рост +3.8% в декабре и +1.7% по итогам 2014 года. Возникает надежда, что обвал в экономике РФ не будет столь большим, как сейчас уже ждет большинство. Интрига в том, что победит - импортозамещение или монетарная жестокость Центробанка.
- В Греции СИРИЗА блокировалась с правонационалистическими "Независимыми греками", получила большинство место в парламенте (149+13 из 300) и вчера же глава СИРИЗ-ы Алексис [Ципрас стал премьером](#). Кроме пересмотра условий "бейлаута" (предоставления помощи ЕС, МВФ, ЕЦБ) Ципрас нарушает правила Европы и по украинскому вопросу, поскольку [называет](#) текущее правительство хунтой и неонацистами.
- Израиль хочет заключить договор о зоне свободной торговли с [Евразийским экономическим союзом](#), в который входит РФ, Казахстан, Белорусь и Армения.

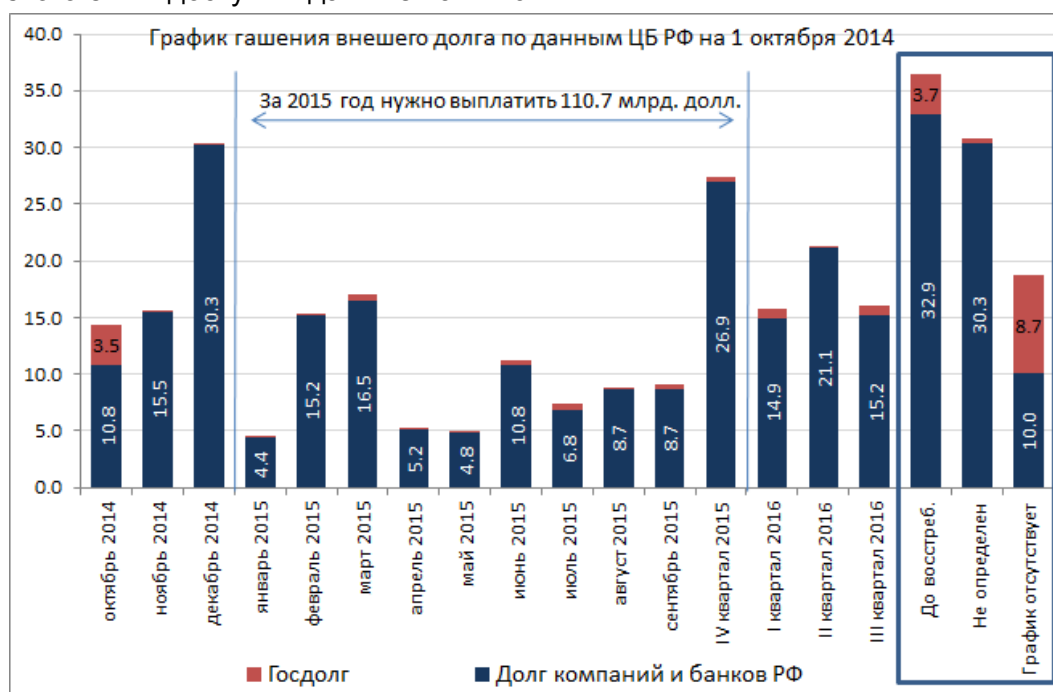
Комментарий:

Standard & Poor's 500 вырос +0.3%, Stoxx Europe 600 вырос на 0.7%, установив новый максимум за последние 7 лет, также чуть восстановил позиции евро к доллару. Выигрыш Сиризы на выборах уже не выглядит настолько ужасным событием, как представлялось ранее.

Индекс ММВБ вчера упал на 1.8%, отчасти двигаясь с другими фондовыми рынками на Греции. Но основное давление на российские активы было связано с субботним обстрелом Мариуполя, угрозе новых санкций. Решение S&P о лишении РФ инвестиционной ступени рейтинга появилось ближе к 23:00 по Перми (21:00 МСК), когда основные торги уже были закрыты. Но его застала сессия торговли фьючерсами на РТС, мартовский контракт на этом потерял больше 4%. При этом рубль упал на 7% за понедельник (64.2->68.8 руб./доллар), так что рублевый МММБ сегодня может открыться в плюс.



ЦБ РФ опубликовал график гашения долга РФ по состоянию на 1 октября 2014. До этого были доступны данные на 1 июля.



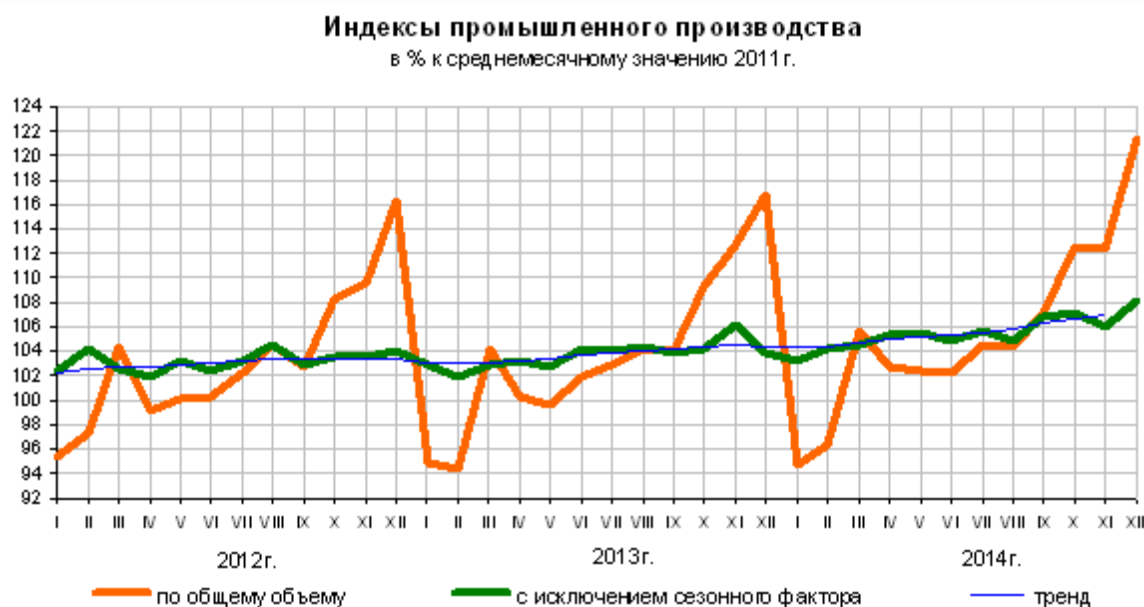
По большому счету, график не столь уж и напряженный - за год необходимо

выплатить 110.7 млрд. долларов из всего объема долга в 679 млрд. долл по состоянию на 1 октября (по состоянию на 1 января он [стал ниже - 599 млрд. долл.](#)). Это, если не считать статей с неопределенным и отсутствующим графиком или до востребования. Известно, что часть долга автоматически пролонгируется, поскольку представляет собой либо долг перед прямыми инвесторами, либо квази-российский, заведенный обратно через оффшоры. Часть внешнего долга ([26% по состоянию на 1 июля](#)) были номинированы в рублях, и обусловили часть сокращения внешнего долга в валютном выражении.

В целом, выплаты 2015 года меньше, чем мы наблюдали осенью (пиковые приходились на сентябрь и декабрь 2014). Тем не менее - январь с точки зрения графика был спокойный, приближаются февраль и март, когда выплаты будут сравнительно высокими.



Промышленное производство декабря выросло на 3.9%. Это удивительно, и в СМИ есть рассуждения о том, [что бы это значило](#). Некоторые не верят цифре и видят влияние календарного фактора. Одно ясно, промышленность РФ слабо реагирует на обвал рубля и ставку, возможно лишь, пока. Пик курса, пришелся на середину декабря, также в это время была поднята ключевая ставка до 17% и эффекты этого еще должны проявятся.



Декабрьское промпроизводство РФ после сезонной корректировки показало исторический максимум в реальном выражении, если верить сезонной корректировке на графике выше, который мы позаимствовали у Росстата.

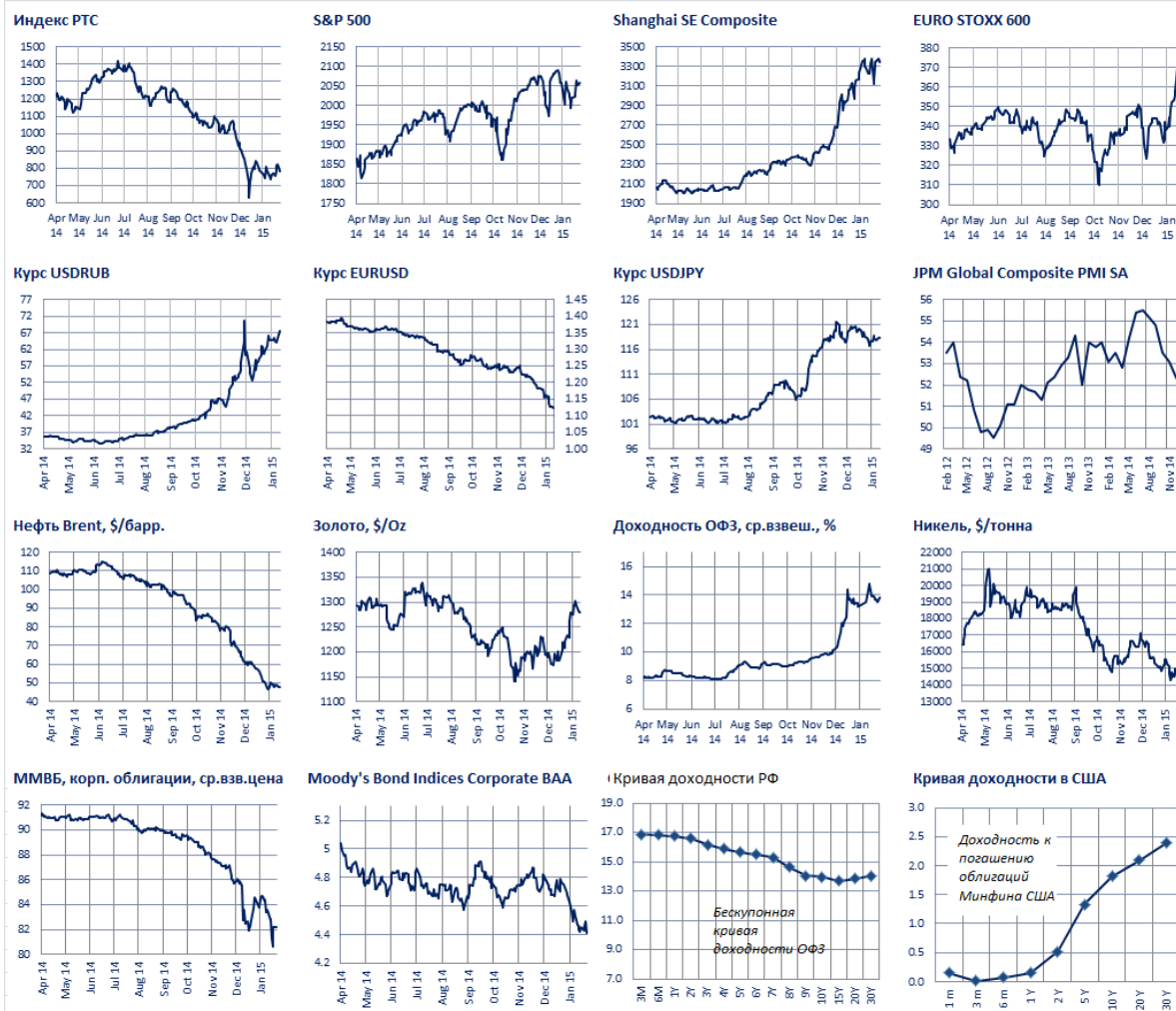
Ниже мы представляем данные о некоторых наименованиях, показавших наибольший и наихудший прирост. Растет производство простых потребительских товаров, продуктов питания (сыры, масло, молочное), обвалилось производство товаров длительного пользования и техники (автомобилей, тракторов, автобусов).

Промышленность выигрывает от дешевого рубля. В текущем кризисе нас беспокоит не столько падение курса рубля, сколько нарушение нормальной работы финансовой системы.

Вид	2014г. в % к декабрю	2014г. в % к 2013г.
Бензин газовый. млн.то	16.0%	34.2%
Плиты. листы. пленка и	54.3%	33.1%
Молоко и сливки в твер	-15.0%	26.8%
Красители органически	65.8%	24.8%
Масло подсолнечное н	-3.6%	21.5%
Шкафы для детских вещ	22.3%	20.3%
Полувагоны. тыс.штук	-19.6%	19.4%
Аппараты контрольно-н	24.0%	15.6%
Прицепы к легковым ав	50.0%	14.8%
Папки для бумаг. тыс.ш	-17.5%	14.6%
Турбины газовые. кром	300.0%	14.5%
Растворы строительные	31.9%	14.5%
Сыры и продукты сыры	32.7%	14.1%
Трубы стальные. млн.то	38.8%	13.6%
Мясо и субпродукты пи	20.1%	13.3%
Куртки теплые. млн.шт	-15.4%	13.3%
Блоки стеновые мелкие	21.1%	13.2%
Изделия ювелирные с б	-17.9%	13.1%
Платья. сарафаны женс	-74.0%	11.5%
Конденсат газовый стаб	21.6%	11.1%
Плиты. листы. пленка и	7.3%	10.8%
Блоки и камни стеновы	11.4%	10.0%
Газ нефтяной попутный	10.8%	9.3%
Тепловозы магистральн	83.3%	9.1%

Вид	2014г. в % к декабрю	2014г. в % к 2013г.
Проволока скрученная.	-28.6%	-30.1%
Автомобили грузовые (-25.5%	-25.7%
Насосы воздушные или	-21.1%	-23.4%
Переводы стрелочные	23.1%	-23.2%
Стулья с металлически	-7.1%	-22.7%
Подшипники шариковы	-8.4%	-22.5%
Блоки дверные в сборе	-27.0%	-21.2%
Конструкции строитель	-17.9%	-20.0%
Щепа топливная. тыс.п	-15.1%	-19.7%
Автобусы. тыс.штук	6.2%	-18.2%
Ковры и ковровые изде	-30.5%	-16.1%
Изделия трикотажные ч	-28.0%	-15.5%
Альбомы и папки для ч	16.1%	-13.3%
Изделия ювелирные бс	-19.5%	-12.5%
Тракторы для сельскогс	44.8%	-12.3%
Блоки оконные в сборе	-17.5%	-12.3%
Электродвигатели пере	-23.5%	-11.9%
Каучуки синтетические.	11.7%	-10.9%
Счетчики производства	27.7%	-10.7%
Этилен. млн.тонн	-7.2%	-10.6%
Автомобили легковые.	-3.5%	-9.7%
Газеты (экземпляров; т	-9.6%	-9.7%
Блоки стеновые крупн	4.4%	-9.4%

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.