

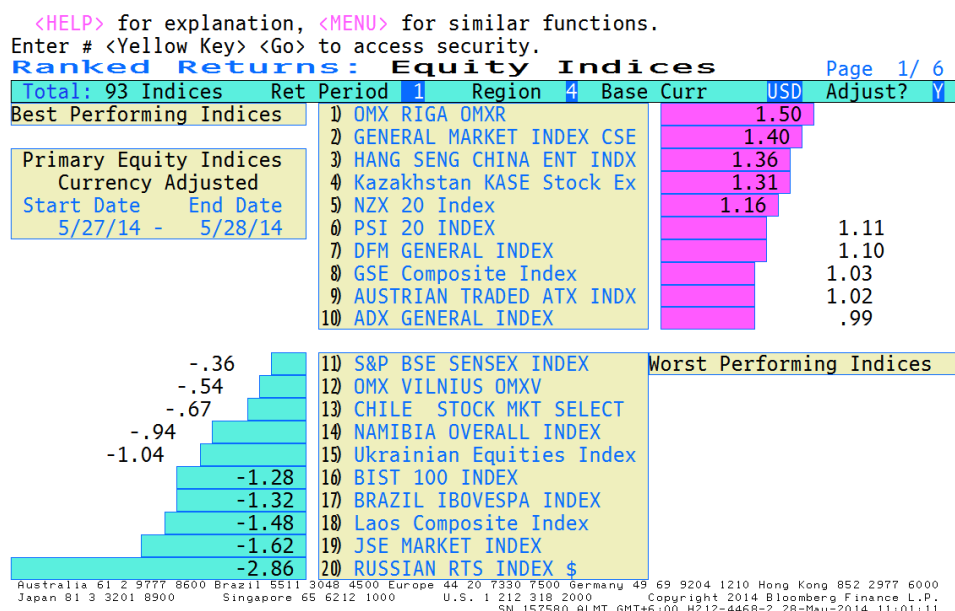
## Обзор рынков

Среда, 28 мая 2014

- Коррекция или очередной приступ страхов? Индекс ММВБ вчера терял до 2.7%. На юговостоке возобновилась активная операция против мятежников.

### Комментарий:

Мировые рынки акций чувствуют себя неплохо. S&P 500 +0.6% и обновил исторический рекорд. STOXX Europe 600 +0.2%, новый максимум с января 2008 года. Зато по российским активам прокатилась волна продаж. Индекс ММВБ закрылся минус 2.2%. Руль сейчас торгуется на 34.5/доллар, хотя в понедельник приближался к отметке 34. Понизились в цене длинные ОФЗ. В общем, симптомы соответствовали тому, что наблюдалось в марте-апреле.



По итогам вторника российский фондовый рынок оказался худшим в мире, потеряв в долларовом выражении (индекс РТС) 2.9%. Причину, следует искать на Украине, где вновь избранный президент Петр Порошенко пообещал уничтожить сепаратистов, чуть ли не за несколько часов. Сообщения о многочисленных жертвах резко противоречили риторике Порошенко, который намеревался договориться с про-российски настроенными регионами.

Все это, возможно, является осмыслением движения рынка по факту (экс-пост “рационализацией”). Человеческий мозг склонен рисовать внутренне согласованную (когерентную) картину прошедших событий мира по факту и забывать о том, что многие явления являются просто случайными. Финансовые рынки имеют “эндогенную” волатильность, когда действия одних игроков приводят к действиям других. Так рождается самостоятельная реакция рынков, которая может быть совсем не связана с внешними (“экзогенными”) событиями. Так и на этот раз, возможно, российские активы вчера упали из-за единичных продаж, небольшого перекоса желающих продать над желающими купить. А это могло породить вторичную, лавинообразную волну продаж, затронувшую все российские активы. Кто знает как было на самом деле. Из движений рынка новостей нельзя сделать

однозначные выводы.

Из российских активов мы считаем, что акции выглядят наиболее блекло, поскольку они практически полностью зависят от спроса зарубежных инвесторов. Россияне, увы, почти не покупают российские акции. Стартовавшее с марта противостояние, угрозы санкций, ощущаемая некоторыми непредсказуемость политики В. Путина не предполагает, что в обозримой перспективе может проснуться любовь международных инвесторов к акциям вроде “Газпрома” или “Сбербанка”.

Более интересными в России выглядит рынок рублевых долгов, где иностранные инвесторы не имеют такого влияния и где ставки определяются в том числе и Центральным банком РФ. Прошедшее укрепление рубля, возврат к “норме” (см. график ниже) предполагает, что в ближайшее время короткие банковские ставки могут быть снижены и поэтому мы считаем привлекательным рынок высокодоходных облигаций и длинных ОФЗ.



## Вкратце:

- Интерфакс, Ведомости сообщают, что сальдированная доналоговая прибыль крупных и средних марта по данным Росстата составила 504,6 млрд руб. Это на 18,8% выше по сравнению с мартом 2013 г. (YoY), и это переломило тенденцию первых двух месяцев года - падение показателя на 55% YoY в феврале и на 10,6% YoY в январе.

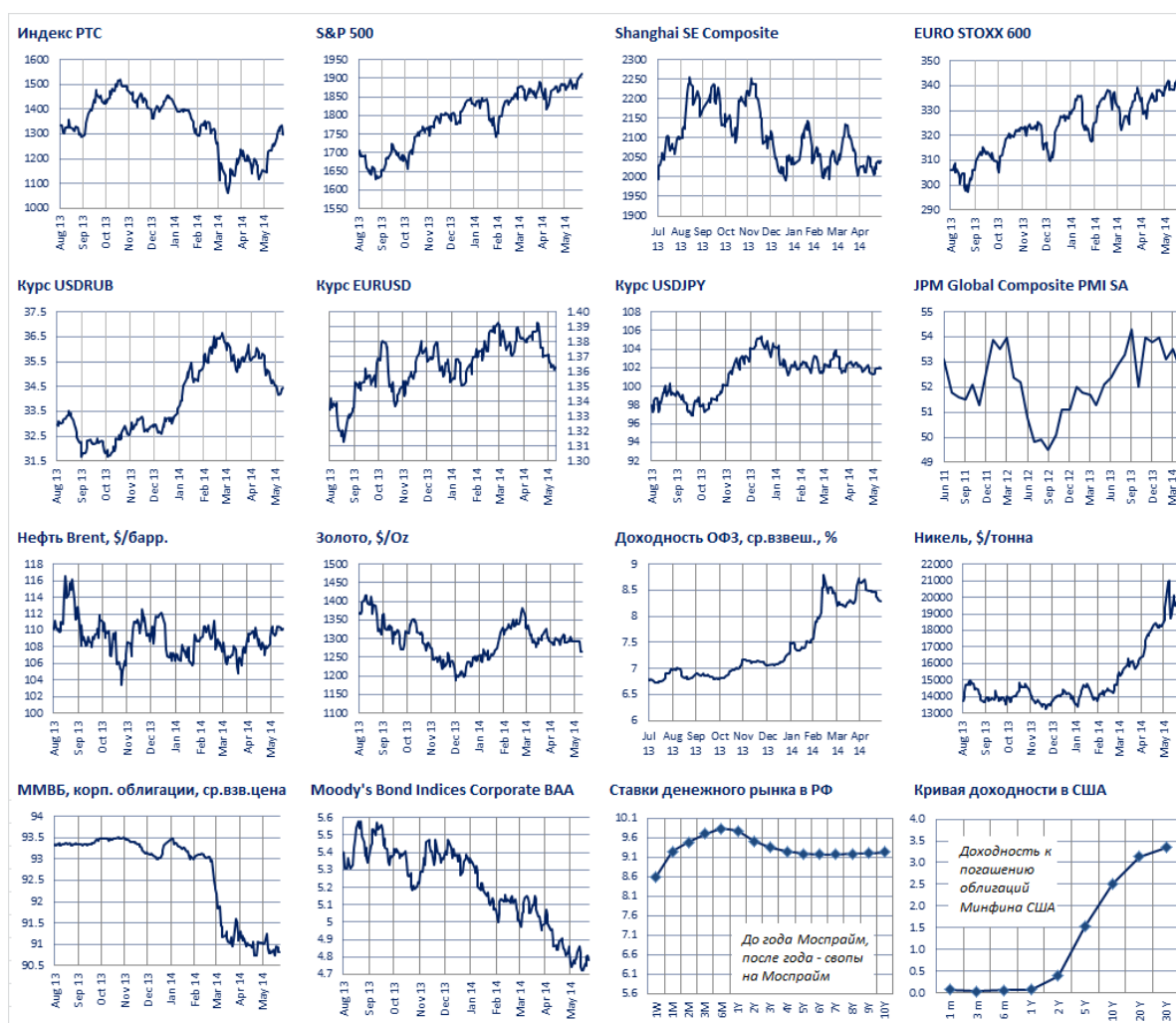
За I квартал сальдированная прибыль составила 1,274 трлн руб., снизившись на 17,7% по сравнению с тем же периодом 2013 г. (тогда упала на 29,1%). Сальдо компаний в сфере добычи полезных ископаемых составило 552,5 млрд руб. (рост на 34%). Обработывающие производства также вышли в плюс - 80,9 млрд руб. (снижение на 75%), после того как по итогам двух месяцев сальдо было отрицательным (-75,4 млрд).

Прибыль - основной источник инвестиций: их доля в 2010-2013 гг. была 41-46%. За первые четыре месяца инвестиции упали на 4,3%. По прогнозу Минэкономразвития, за 2014 г. они сократятся на 2,4%, с 2015 г. начнут расти.

Причиной роста прибыли в марте можно считать падение курса рубля, который

приводит к росту прибыли экспортеров и снижает конкуренцию с импортом. Также мог сказаться рост цен (инфляция). Так что девальвация имеет свои плюсы для экономики. Напомним также, что данные по промышленному производству, доходам населения за апрель показали неплохое состояние экономики.

## 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.