

## Финансовые рынки. Четверг, 28 августа 2014

- Скандал с участием ВС РФ в конфликте на Донбассе продолжает раздуваться. Меркель [потребовала](#) от Путина объяснений. Кроме пойманных 10-ти [десантников](#) на лентах новостей множество сообщений о [закрытых похоронах](#) военнослужащих.
- Росстат опубликовал оценку ИПЦ на 25 августа, +0.1% за неделю, [вновь разгоняясь до 7.6%](#), как ответ на продуктовые контр-санкции. Однако полный эффект от них еще только должен проявиться.
- Минэкономразвития на днях дало выдало [прогноз](#) инфляции 7-7,5% в 2014 и 6-7% в 2015 гг., указывая на большую неопределенность этих оценок. Зато в 2016-2017 гг. они ожидают 4,5 и 4% соответственно. Консенсус-оценки аналитиков (см. в тексте) также оптимистичны, ждут снижения темпов ИПЦ.

### Кратко:

Днем вчера появилось больше сообщений о результатах переговорах Путина и Порошенко. Общее мнение таково, что они оказались [нерезультативными](#), но [хорошо что они вообще состоялись](#). Скандал с пойманными российскими десантниками (напомним, первые сообщения пришли рано утром во вторник) в среду продолжил раздуваться. Находились они довольно далеко от границы (ист карты.: [nytimes.com](http://nytimes.com)). Вчера Меркель потребовала от Путина объяснений. Ф становится все труднее делать вид, что она не является стороной конфликта.



Конца конфликта также не видно. Украина не заинтересована в прекращении огня. Любые уступки Порошенко окажутся губительными для его карьеры. ДНР и ЛНР заявляют позицию, что хотят полного и мирного отделения от Украины и что по

другим поводам им не о чем общаться. Россия просто так сдаваться также не собирается. Ситуация нам кажется тупиковой. Однако существуют и другие мнения. “Ведомости” сегодня пишут о кулуарных переговорах, и [утверждает](#):

*“Тем не менее доступные отрывочные данные говорят о том, что на этот раз кризис близок к поворотному моменту. Стороны во многом исчерпали инструменты борьбы. Обнаружилось, что обычные инструменты давления на Россию в виде введения экономических санкций, жестких политических заявлений и кампании в СМИ не могут повлиять на политику Москвы в украинском вопросе. Россия, как оказалось, не слишком дорожит своим образом в американском и европейском общественном мнении и в крайнем случае готова к переводу экономики на военные рельсы. Усиление антироссийской риторики и введение экономических санкций после гибели Boeing Malaysia Airlines имело своим главным итогом расширение Россией поддержки сепаратистов на востоке Украины. Более того, поддержка приобрела после этого особенно явные и неприкрытые формы. С другой стороны, Россия явно недооценила устойчивость украинского государства и способности США и ЕС выработать единую жесткую линию в украинском вопросе - несмотря на экономические потери и нежелательность продолжения кровавого конфликта в Европе. Дальнейшее противостояние явно бесперспективно: ни одна из сторон не пойдет на одностороннее отступление и никто не может рассчитывать на быструю победу. Новая серия военных успехов сепаратистов устраняет перспективы разрешения конфликта военным путем в обозримом будущем. При том что сейчас обе стороны конфликта получают помощь из-за рубежа, возможности и ресурсы Украины и сепаратистов по-прежнему несопоставимы. Единственным ресурсом, которого Украине не хватает, является время, и нехватку этого ресурса не может восполнить никакая помощь США и Евросоюза.”*

Рынки акций вчера особо не двигались. STOXX Europe 600 +0.1%. Индекс ММВБ +0.3%, а рубль с первых чисел августа торгуется чуть выше 36 руб./доллар и остался там вчера.

Russia  Private Official  
Actual / Forecasts

Country	Q2 13	Q3 13	Q4 13	Q1 14	Q2 14	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15	Q3 15
<b>Economic Activity</b>										
1) Real GDP (YoY%)	1.00	1.30	2.00	0.90	0.80	0.20	0.30	1.00	1.60	1.70
2) CPI (YoY%)	7.17	6.37	6.43	6.40	7.57	7.20	6.65	6.20	5.10	5.10
3) Unemployment (%)	5.40	5.27	5.50	5.53	5.03	5.20	5.50	5.80	5.40	5.30
<b>External Balance</b>										
4) Curr. Acct. (% of GDP)	2.06	1.73	1.61	1.84	3.30	0.10	1.10	-	-	-
<b>Fiscal Balance</b>										
5) Budget (% of GDP)	-0.15	-0.35	-0.84	-0.46	-	-	-	-	-	-
<b>Interest Rates</b>										
6) Central Bank Rate (%)	-	5.50	5.50	7.00	7.50	7.75	7.63	7.25	7.00	6.25

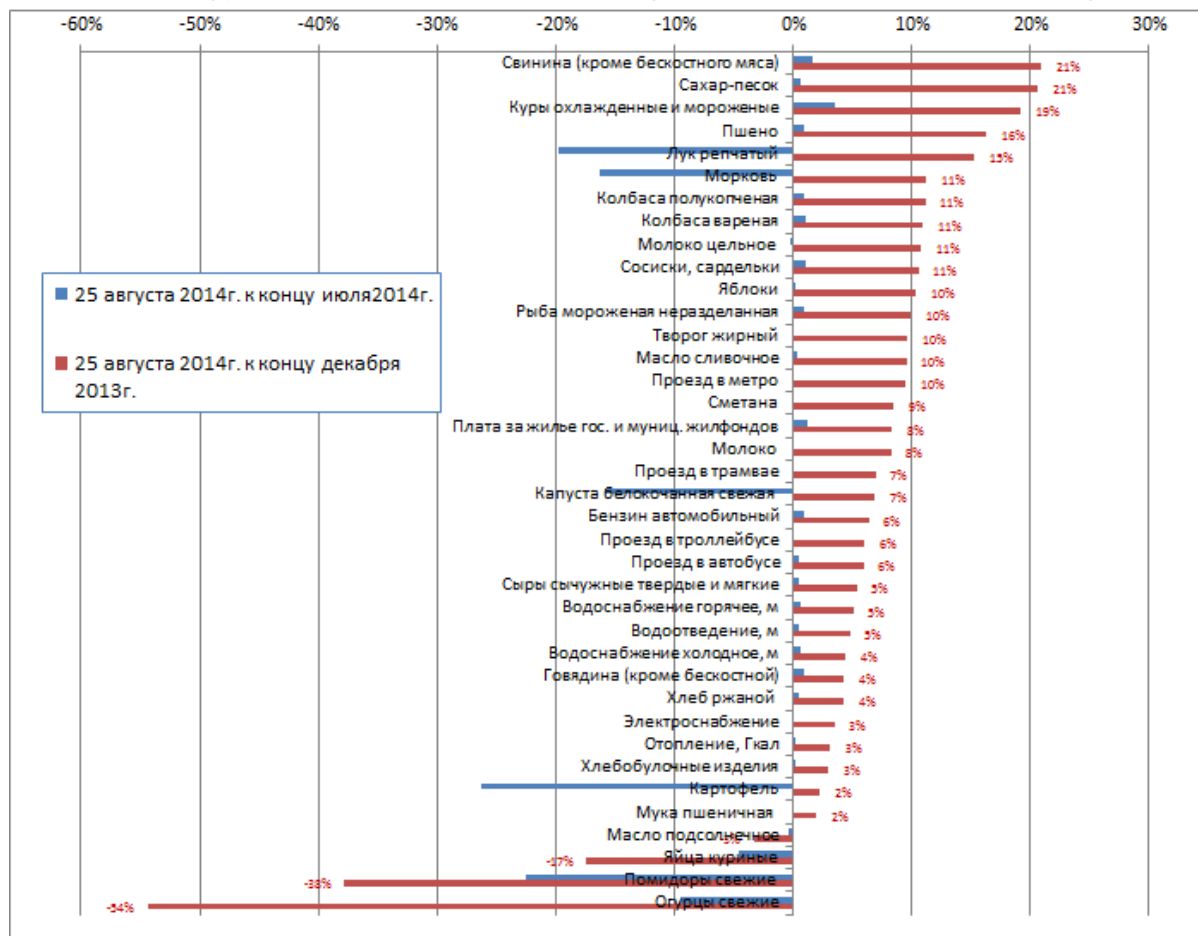
Блумберг вчера опубликовал консенсус-опросы экономистов, собранные за август и уже учитывающие обострения противостояния после катастрофы с Боингом и продуктовым ответом РФ. Инфляция по-прежнему ожидается, будет падать.

<HELP> for explanation.  
<Menu> To Return

97) Legend		98) Chart	99) Histogram				Page 1/3	Forecast Contributors			
Region	EMEA	Currency	Russian Ruble				As of	08/28/14			
USD RUB			Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15	2015	2016	2017	2018	
Spot	36.19	Median	36.20	36.46	36.50	36.75	36.40	37.63	39.54	40.33	
Q2 14 Actual		Mean	36.10	36.53	36.39	36.49	36.31	37.18	39.54	40.33	
33.98		High	37.70	38.30	37.90	38.50	39.20	38.77	39.54	40.33	
Q2 14 Forecast		Low	34.50	34.50	34.00	34.00	33.00	35.13	39.54	40.33	
36.00		Forward	36.46	37.27	38.06	38.83	40.31	43.62	47.30	50.11	
Contributors (41)		As of	Q3 14	Q4 14	Q1 15	Q2 15	2015	2016	2017	2018	
1) HSBC Holdings	■	08/07/14	37.00	37.50	37.30	38.50	39.20	--	--	--	
2) Citigroup	■	08/18/14	35.80	36.90	37.90	38.40	37.90	33.30	--	--	
3) Credit Suisse Group		08/18/14	35.92	36.15	37.27	38.19	--	--	--	--	
4) Raiffeisen		08/04/14	36.28	37.00	37.44	38.04	37.89	38.77	39.54	40.33	
5) Swedbank		07/29/14	36.30	37.20	37.50	37.50	--	--	--	--	
6) Rabobank		08/22/14	36.50	37.17	37.50	37.33	35.73	--	--	--	
7) Bank of Tokyo-Mitsub		07/31/14	35.50	36.20	36.70	37.30	--	--	--	--	
8) X-Trade Brokers Dom	■	08/08/14	36.99	37.80	37.57	37.17	37.19	35.13	--	--	
9) DZ Bank		08/12/14	36.71	37.33	37.33	37.08	--	--	--	--	
10) Morgan Stanley	■	08/26/14	37.50	38.00	36.00	37.00	38.00	--	--	--	
11) Scotiabank	■	08/01/14	36.20	36.50	36.70	37.00	37.40	--	--	--	
12) ING Financial Markets	■	07/28/14	35.35	36.42	36.32	36.89	38.17	37.63	--	--	
13) JPMorgan Chase	■	08/08/14	36.43	36.78	36.56	36.86	--	--	--	--	
14) Wells Fargo		08/12/14	36.25	36.25	36.50	36.75	37.00	--	--	--	

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2014 Bloomberg Finance L.P.  
SN 157580 ALMT GMT+6:00 H452-280-3 28-Aug-2014 11:36:09

Пессимизм по рублю не так велик, как бывал раньше, 36+ на ближайшие кварталы.



Росстат опубликовал [оценку инфляции](#) по состоянию на 25 августа. Вторую неделю

цены растут темпами 0.1%, и это несмотря на “плодоовощную дефляцию”, вернее сказать, сезонное снижение цен на свежий урожай (см. график с ценами на лук, морковь или помидоры). Данные интересны тем, что должны включать в себя влияние продуктовых контр-санкций. Однако их влияние еще только начинает ощущаться. Мы прикидываем, что полный эффект должен проявиться примерно через 2-3 месяца, учитывая также тот факт, что оптовики и розница находятся под контролем ФАС и правительства, не позволяющих резко повышать цены.

S&P 500 вчера совсем не изменился (+0.00%), уровень закрытия 2000.15 п. Таблица ниже (ист.: [twitter.com/WildcatTrader](https://twitter.com/WildcatTrader)) показывает как изменялся этот индекс после того, как “пробивал” круглые отметки.

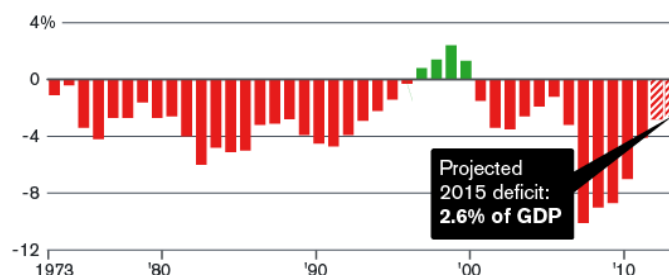
SPX performance after the first close above a round number. Percent gains X periods later.													
Round Number	Date	Days to Next Round Number	1 Day	2 Days	3 Days	4 Days	5 Days	2 Weeks	3 Weeks	1 Month	3 Months	6 Months	1 Year
100	6/4/1968	6379	-0.49	0.27	0.89	1.03	1.27	1.14	-0.77	1.87	1.20	2.21	-4.76
200	11/21/1985	487	0.05	-0.53	-0.37	0.57	0.38	0.81	4.19	4.68	8.92	16.34	17.24
300	3/23/1987	1739	0.16	-0.26	-0.08	-1.67	-4.01	0.34	-5.17	-2.52	1.62	5.08	-4.62
400	12/26/1991	1184	0.40	2.54	3.01	3.05	3.54	2.53	3.45	2.65	1.37	-0.07	8.98
500	3/24/1995	238	0.45	0.58	0.43	0.25	-0.05	1.09	1.03	2.37	8.50	15.53	26.52
600	11/17/1995	322	-0.54	0.03	-0.28	-0.01	0.21	2.26	3.21	1.15	8.99	10.70	20.41
700	10/4/1996	131	0.27	-0.12	-0.67	-0.98	-0.11	1.34	-0.06	0.35	5.59	7.10	31.99
800	2/12/1997	140	1.13	0.72	1.68	1.22	0.02	-0.93	-0.47	-1.58	3.05	15.71	25.57
900	7/2/1997	215	1.43	0.91	1.63	0.41	1.10	3.04	4.01	5.50	4.79	4.55	24.18
1000	2/2/1998	50	0.47	0.56	0.23	1.12	0.95	2.13	2.90	4.97	9.07	12.07	26.62
1100	3/24/1998	272	-0.34	-0.44	-0.93	-1.09	-0.35	0.37	1.25	2.27	0.28	-6.99	18.22
1200	12/21/1998	84	0.06	2.14	1.95	1.89	3.22	5.68	2.68	2.81	8.16	11.91	18.31
1300	3/15/1999	116	-0.07	-0.72	0.72	-0.59	-0.77	0.32	0.94	3.35	1.30	3.57	8.73
1400	7/9/1999	257	-0.30	-0.69	-0.36	0.46	1.11	-3.31	-5.39	-7.53	-6.93	4.35	5.26
1500	3/22/2000	4790	1.78	1.79	1.55	0.49	0.55	-0.85	-2.18	-4.63	-1.67	-1.36	-24.88
1600	5/3/2013	90	0.19	0.71	1.13	0.76	1.19	3.25	2.18	1.64	4.51	9.07	16.06
1700	8/1/2013	113	0.16	0.02	-0.56	-0.94	-0.55	-2.69	-2.94	-4.07	3.19	5.16	14.86
1800	11/22/2013	182	-0.13	-0.11	0.14	0.06	-0.21	0.21	-1.00	1.31	1.89	5.05	-
1900	5/23/2014	-	0.60	0.49	1.02	1.21	1.28	2.64	1.95	3.23	4.27	-	-
2000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avg. % Return			0.28	0.42	0.59	0.38	0.46	1.02	0.52	0.94	3.58	6.66	13.45
Win %			68.42	63.16	63.16	68.42	63.16	78.95	57.89	73.68	89.47	83.33	82.35

Нижние две строчки отражают среднее изменение за период и усредненные процентные изменения. Если верить этой статистике, вероятность продолжения роста велика. Круглые цифры, как бы к ним не относились, привлекают внимание и способны добавить покупателей, тем более, что ставки на фиксированных активах сейчас крайне низки.

Статья [bloomberg.com](http://www.bloomberg.com) описывает сокращающийся дефицит в Штатах, что происходит несмотря на недавние причитания по поводу чрезмерных трат бюджета. Так, в текущем, 2014-м, фискальном году, заканчивающемся 30 сентября, дефицит ожидается на уровне 506 млрд. долл., это 2.9% от ВВП, самое низкое значение с 2007 года. Оценка СВО предполагает, что в следующем году он составит 2.6%. За последние 69 лет профицитным бюджет [был только в 12 годах](#), а после кризиса доходил до 1.5 трлн. в год.

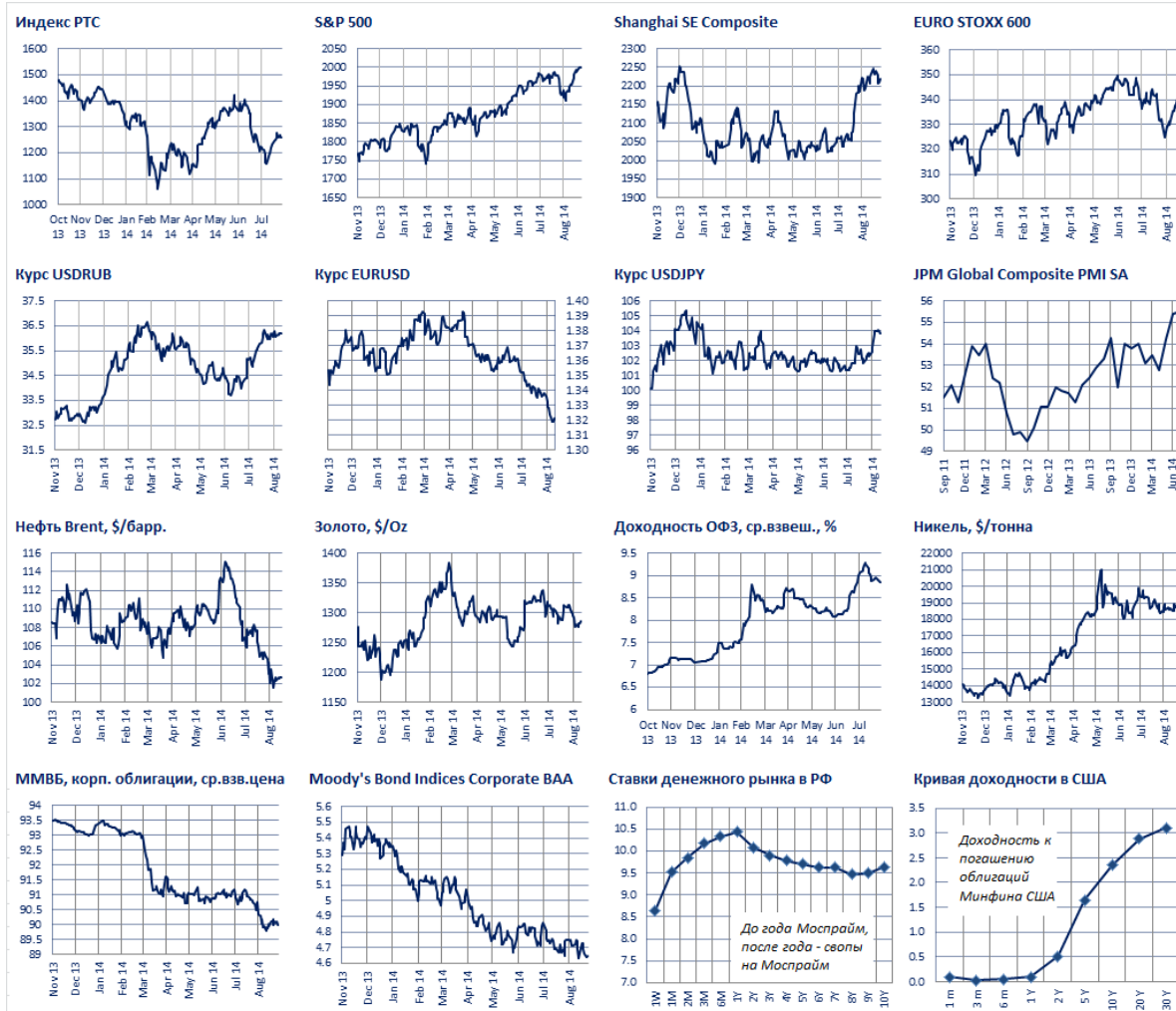
### No Stranger to Deficits

U.S. government deficit as percentage of gross domestic product





## 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.