

## Обзор рынков.

Понедельник, 28 окт. 2013

- Американские акции продолжают бить рекорды, создавая положительные ожидания для других фондовых рынков.  
Причина (очень похоже): рост, движимый ликвидностью, из-за того, что “сворачивание” QE перенеслось на полгода вперед.
- Правительство РФ собирается [ввести налоговые послабления](#) для инвесторов в акции уже с 2014 года.

### Комментарий:

Европа по STOXX 600 в пятницу почти не изменилась, минус 0.09%. Индекс ММВБ также закрылся с мизерным результатом +0.13%.

В пятницу Standard & Poor's 500 вырос на 0.4%, американские акции вновь обновили исторический рекорд. Фьючерсы на этот индекс показывают рост еще +0.4%.

**Коррекция рынка США.** Движение Standard & Poor's 500 наверх продолжается, даже несмотря на то, что в этом году рост уже составил +27.7% с закрытия 28 декабря. Если учесть дивиденды, то результат с “дна” марта 2009 года составляет 2.9 раза - это невероятные 25.6% годовых (с дивидендами, но без учета издержек).

За последние месяцы мы видели немало предсказаний коррекции в США, но она никак не начнется. Некоторые прогнозы давались еще в конце 2012 г. и начале 2013 г., оказавшись слишком неудачными. Есть утверждения, что “коррекция рано или поздно случится”, но это также не добавляет понимания. Тренд в американских акциях сохраняется, играть против него трудно и, даже, опасно. Так, что “[don't fight the tape](#)”.

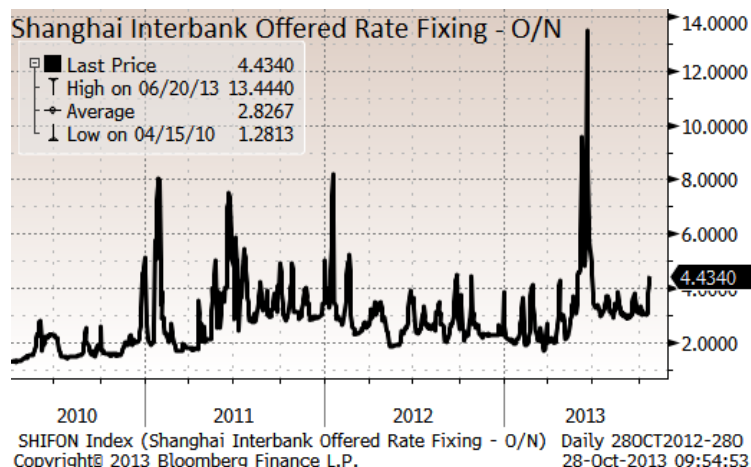
Рынки реагируют на неожиданности и “сюрпризы”. Сворачивание QE воспринималось как угроза такому росту, но шатдаун помог перенести это мероприятие надолго вперед. В пятницу в США были опубликованы данные по заказам на товары длительного пользования за сентябрь, потребительская уверенность. Все эти цифры говорят о некотором замедлении, так что стимулирование сохраняется надолго. Все это представляет, как ни странно, “положительный сюрприз”, способствуя спекулятивным играм carry-trades, гонке за доходностью, без опасений резкого повышения ставок.

В пятницу продолжались волнения, связанные с некоторым **ростом коротких межбанковских ставок в Китае**. Напомним, что с 17 октября центробанк этой страны перестал выдавать 7-дневные РЕПО, что привело к некоторому повышению

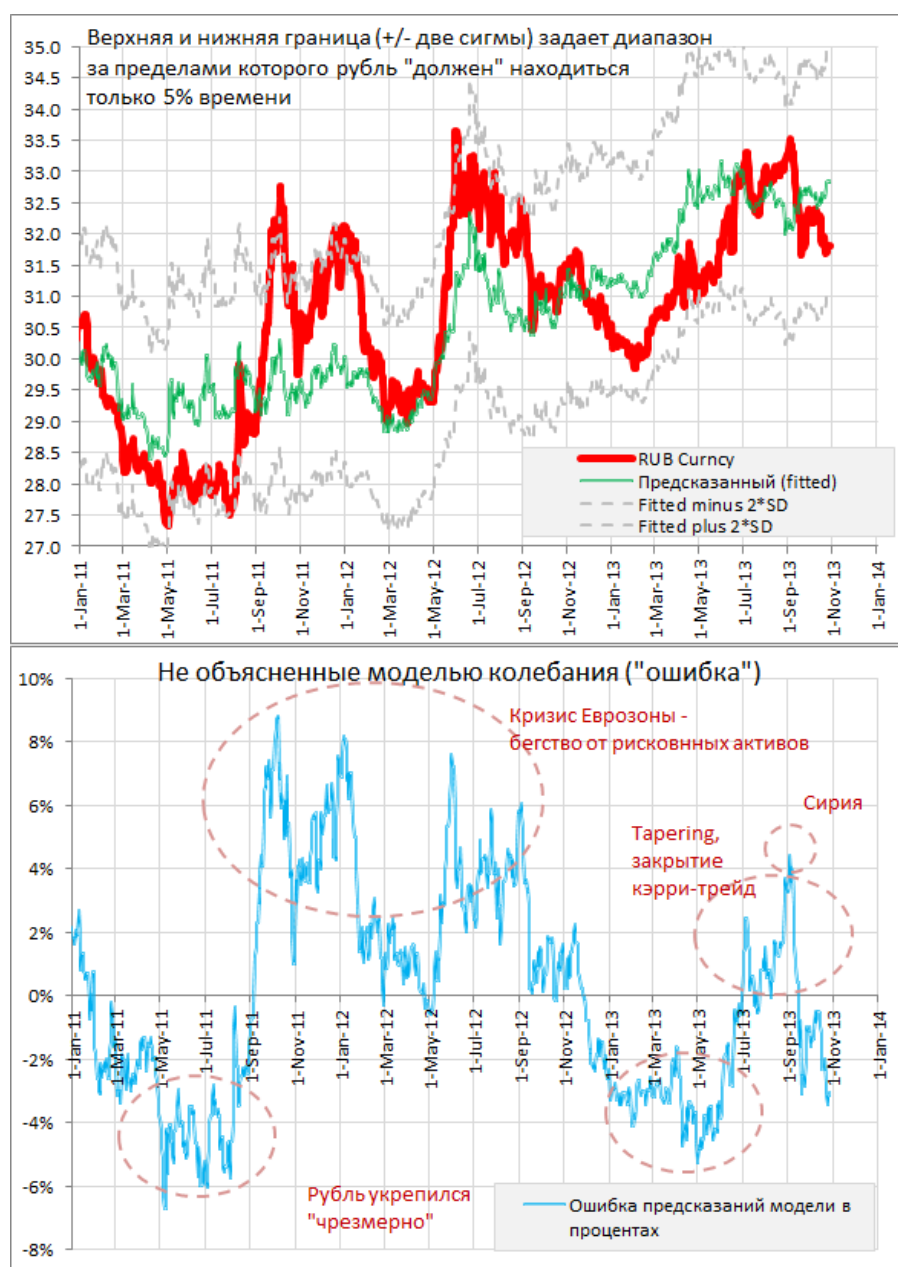
Период	S&P 500	MSCI Russia
2013окт25	27.7	2.0
2012	16.0	9.6
2011	2.1	-21.0
2010	15.1	17.2
2009	26.5	100.3
2008	-37.0	-74.2
2007	5.5	22.9
2006	15.8	53.7
2005	4.9	69.5
2004	10.9	4.1
2003	28.7	70.3
2002	-22.1	13.9
2001	-11.9	53.2
2000	-9.1	-30.4

\* В долларах, с учетом дивидендов, без учета транзакционных издержек

ставок “в коротком конце”. На этом появились разговоры о возможном ужесточении монетарной политики. Также есть рассуждения, что может повториться летний мини-кризис ликвидности. Но в целом, мы не видим причин для опасений. Некоторое повышение ставки в Китае - это событие сомнительной важности (“nonevent”). Мы видели сообщения, что повышение говорит об обратном - хороший экономический рост предполагает большой спрос на деньги.



**Рубль дороговат.** В последние пару недель рубль имел тенденцию к укреплению, тогда как нефть снижалась. При текущей стоимости “Брента” в \$107/баррель наша модель предсказывает курс 32.8 руб./\$ что почти на рубль отличается от текущего курса 31.8 руб./\$. Разбег модельного и реального курса в 3% нельзя назвать экстраординарным, он может сохраняться таковым несколько месяцев, если судить по предыдущим подобным эпизодам (весны-лета 2011 г. и весны-лета 2013 г.). Но мы ожидаем некоторого ослабления курса.



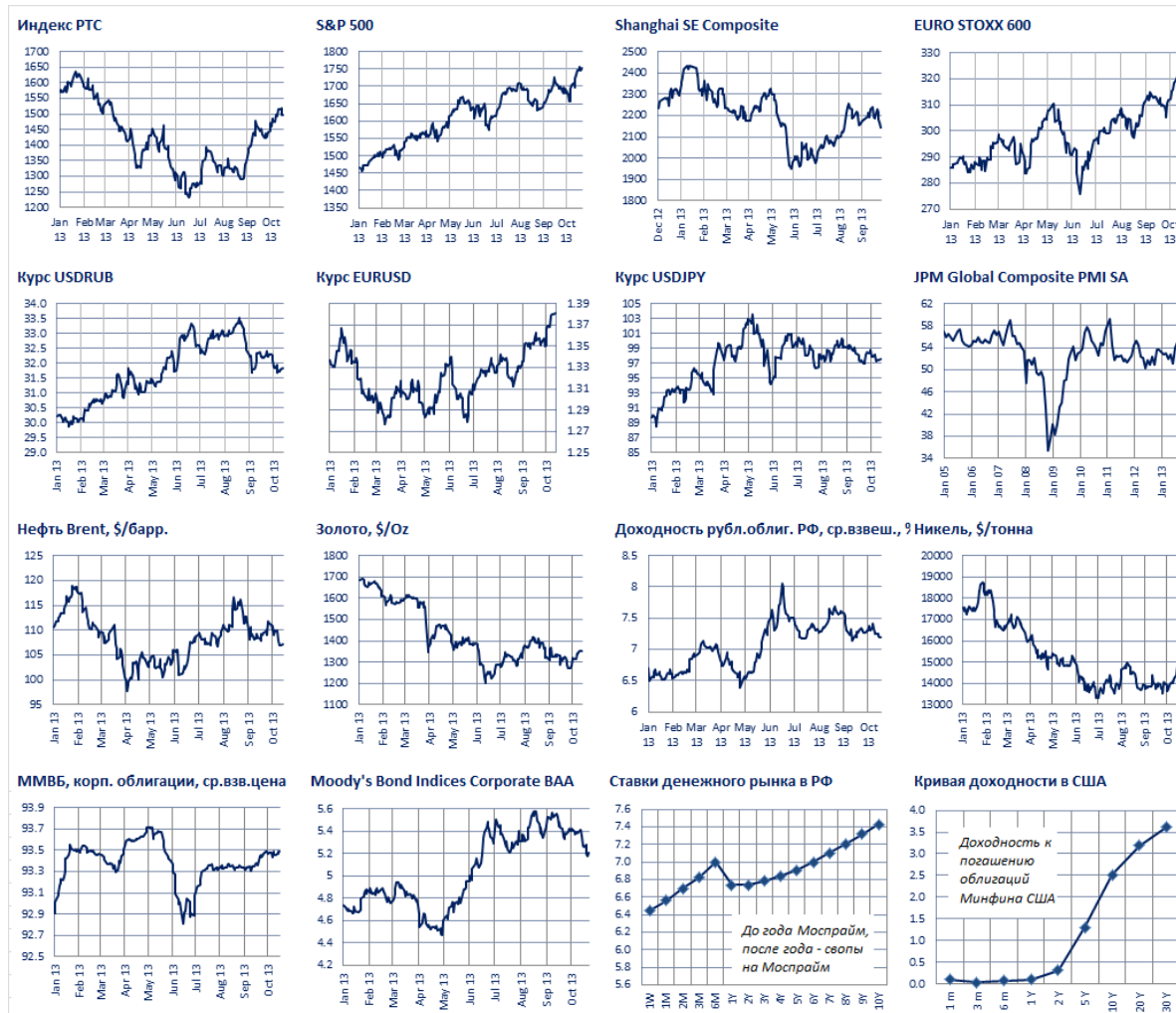
## Разное:

- «Алроса» завершила

**размещение акций в рамках SPO.** Конечная цена - 35 руб. (соответствует цене закрытия на Московской бирже), объём сделки \$1,3 млрд., из которых сама компания получит \$162 млн. Около 60% бумаг получили американские инвестфонды (включая PIMCO и Lazard), 24% европейские, 14% российские.

- **«Лукойл оверсиз»** - подразделение «Лукойла», работающее с иностранными проектами сообщило о **получении первой нефти на месторождении «Западная Курна 2»**. До конца года добыча должна составить 200 тыс. т., а с 2014 г. добыча выйдет на промышленный уровень в 150 тыс. барр. в сутки. (около 20 тыс. т.). Запасы месторождения 14 млрд. барр. «Лукойл» работает по 25-летнему сервисному контракту- получает от правительства \$1,15 за каждый добытый баррель и \$3 как возмещение себестоимости добычи. Также компания получает вознаграждение в виде самой нефти - в 2014 г. она должна составить 70 млн. барр. или в текущих ценах около \$7 млрд. Общие инвестиции в проект составят за 10 лет \$26 млрд.
- Минфин и рабочая группа по развитию МФЦ предложили **поправки в Налоговый кодекс**, которые должны ввести понятие Индивидуального инвестиционного счёта, открыть который можно минимум на 3 года. Инвестор сможет получить налоговый вычет в размере внесённых на счёт средств, но не более 400 тыс. руб. в год или в размере дохода от вложенных со счёта средств, но не более 3 млн. руб. в год. Также от налога будут освобождены доходы, если инвестор владел акциями или паями не менее 3 лет. Кроме того, поправки должны снизить величину налогового вычета по высокорискованным депозитам (сейчас от НДФЛ освобождаются депозиты со ставкой в пределах ставки рефинансирования + 5п.п. и + 9п.п. для рублёвых и валютных депозитов соответственно, станет - ставка рефинансирования +3п.п. и +7п.п. соответственно).

## 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.