

Обзор рынков.

Вторник, 29 окт. 2013

- Россия заметно поднялась в рейтинге “Doing business” за счет улучшения разрешительных процедур и подключений к сетям. Инвестиционный климат по-прежнему тянет вниз.

Комментарий:

Изменения рынков невелики. Индекс ММВБ +0.5%, STOXX Europe 600 минус 0.2%, S&P 500 +0.1%, хотя для последнего индекса это новый исторический максимум. Сегодня и завтра Комитет по открытым рынкам ФРС США собирается на очередной заседание, результаты будут объявлены в полночь с 30 на 31 по пермскому времени.

Решения ФРС определяют ставку процента во всем мире, но вряд ли сейчас будут приниматься какие-либо решения. Бюджетное противостояние создало неопределенность, республиканцы могут повторить процедуру в январе-феврале, так что ФРС будет выжидать.

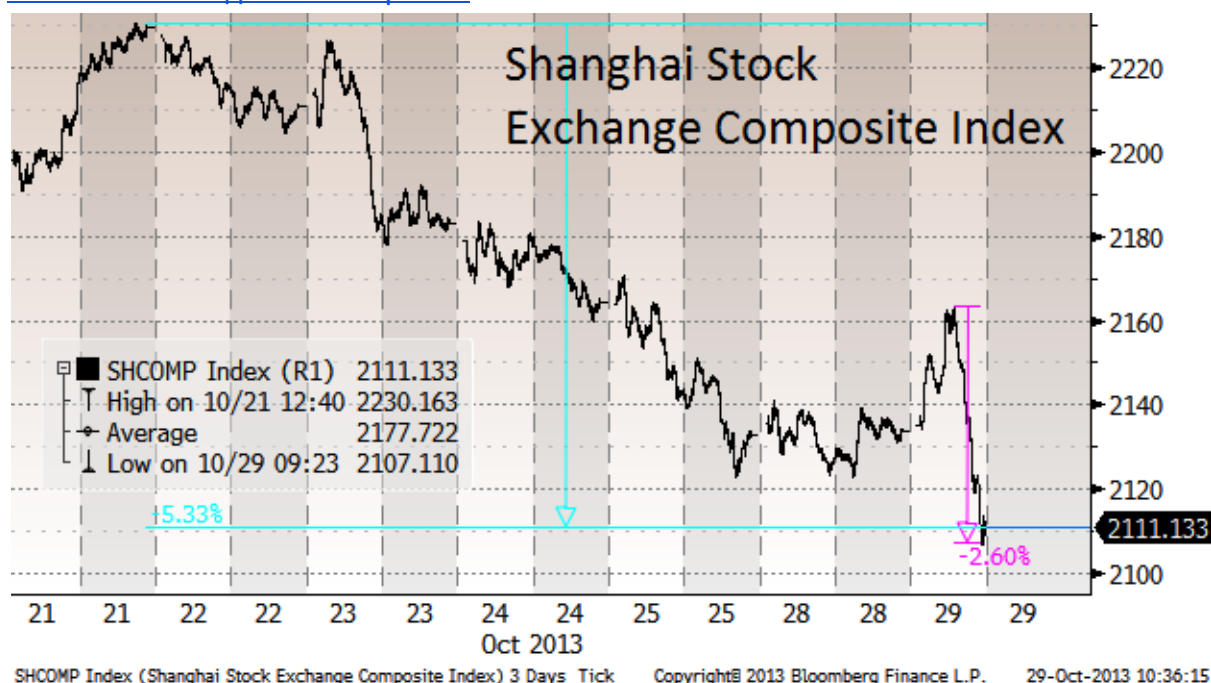
Ожидаемое весной 2014 г. начало “сведения на нет” QE будет предполагать уменьшение покупок активов, и это никак нельзя назвать ужесточением денежной политики, а только прекращением ее смягчения.

До повышения ставки ФРС остается еще не меньше пары лет, и это повышение будет влиять на “короткий конец”. Тогда как ставка в “длинном конце” определяется спросом и предложением инвестиционных ресурсов. По нашим предположениям в мире сохраняется избыток сбережений ([savings glut](#)), и кризис усугубил его. Так что низкие ставки гособлигаций США, видимо, будут сохраняться еще долго.



Китайские акции сегодня упали до минимума за последние 7 недель. В начале дня был рост индекса Шанхайской биржи (до +1.4%) на сообщении, что Банк Китая добавил ликвидности в систему, запустив операции 7-дневного РЕПО. Но затем рынок резко ушел в минус, так что снижение с дневного пика составило 2.6% (см.

график). Как пишет Bloomberg, это произошло потому, что Банк Китая “[не смог снизить ставки денежного рынка](#)”.



Вышел новый рейтинг легкости ведения бизнеса “Doing business - 2014” от Всемирного банка. [Документ большой](#), 201 страница.

Россия показала в нем заметное улучшение, поднявшись до 92 места, что позволило занять 3-е место. Это хороший прогресс со 155 места в 2004 году. России удалось улучшить положение за счет улучшения процедур подключения к сетям, снижения бремени разрешений (см. таблицу). Однако без заметных улучшений остались вопросы налогов, защиты прав акционеров, выполнения контрактов, процедур банкротства.

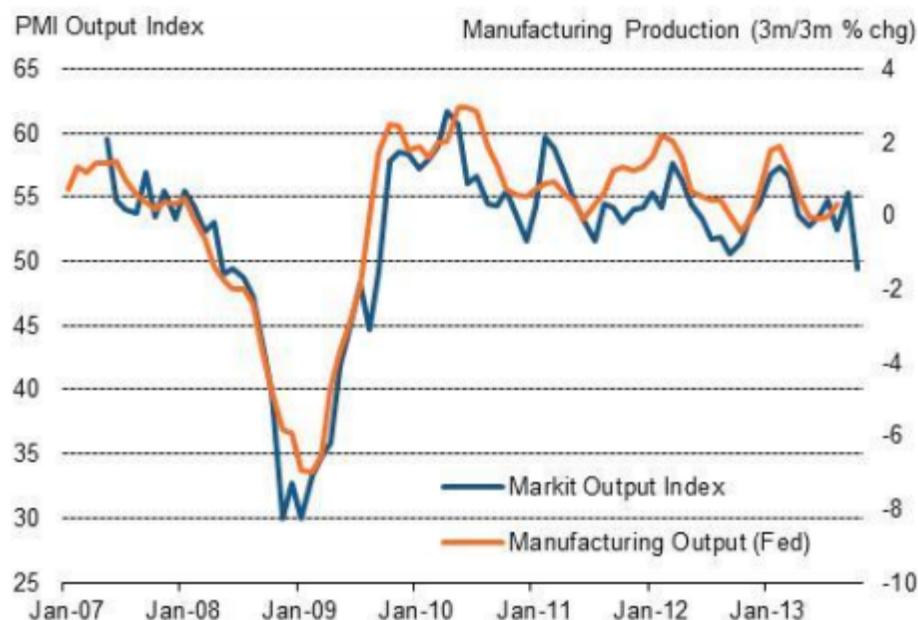
TABLE 1.3 The 10 economies improving the most across 3 or more areas measured by *Doing Business* in 2012/13

| | | Ease of doing business rank | Reforms making it easier to do business | | | | | | | | | |
|----|--------------------|-----------------------------|---|-----------------------------------|---------------------|----------------------|----------------|----------------------|--------------|------------------------|---------------------|----------------------|
| | | | Starting a business | Dealing with construction permits | Getting electricity | Registering property | Getting credit | Protecting investors | Paying taxes | Trading across borders | Enforcing contracts | Resolving insolvency |
| 1 | Ukraine | 112 | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | ✓ | ✓ | | ✓ |
| 2 | Rwanda | 32 | ✓ | ✓ | | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | ✓ |
| 3 | Russian Federation | 92 | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | | | ✓ | | |
| 4 | Philippines | 108 | | ✓ | | | ✓ | | ✓ | | | |
| 5 | Kosovo | 86 | ✓ | ✓ | | ✓ | | | | | | |
| 6 | Djibouti | 160 | ✓ | | | | ✓ | | | | | ✓ |
| 7 | Côte d'Ivoire | 167 | ✓ | ✓ | | ✓ | | | | | ✓ | |
| 8 | Burundi | 140 | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | | ✓ | ✓ | | |
| 9 | Macedonia, FYR | 25 | | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | | |
| 10 | Guatemala | 79 | ✓ | ✓ | | | | | ✓ | | | |

Разное:

- В пятницу [Markit опубликовал](#) “flash”-индикатор “Manufacturing Purchasing Managers Index” (PMI) по США, оперативную оценку уверенности октября, собранную по не всем собираемым за месяц анкетам (примерно 85% от общего числа). Зарегистрировано резкое ухудшение настроений в октябре, что должно быть реакцией на “шатдаун”.

Manufacturing output



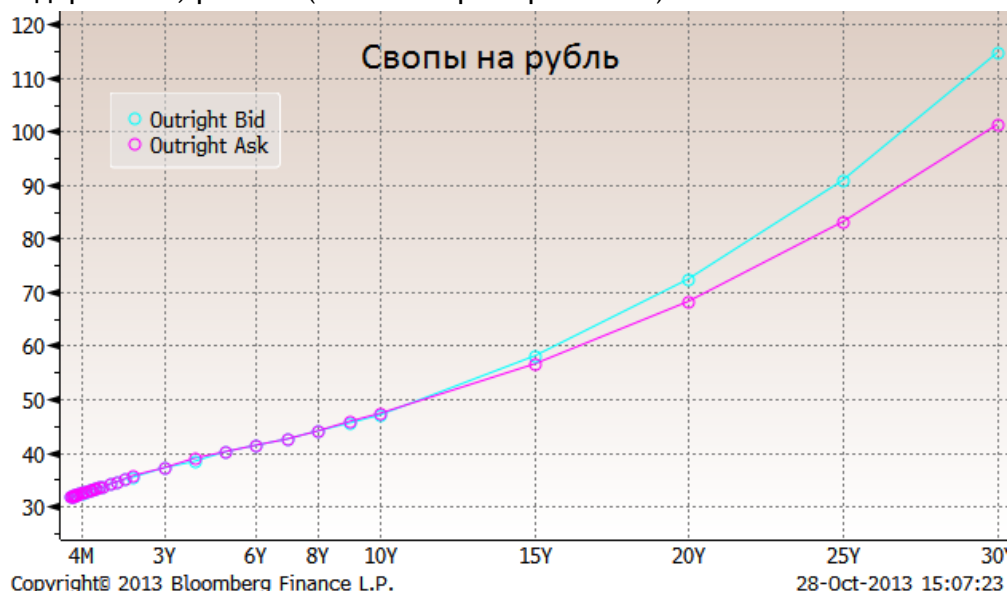
Sources: Markit, U.S. Federal Reserve.

Значение PMI составило 51.1 пункта, против 52.8 в сентябре. Субиндекс выпуска (Output, синяя линия на графике) снизился ниже “водораздела” в 50 пунктов и составил 49.5 по сравнению с 55.3% и это худшее значение со времени кризиса. Это означает первое падение промышленности с сентября 2009 года. Субиндекс выпуска сопоставляется с оценкой роста промышленности Штатов на графике, но официальные данные выйдут заметно позже.

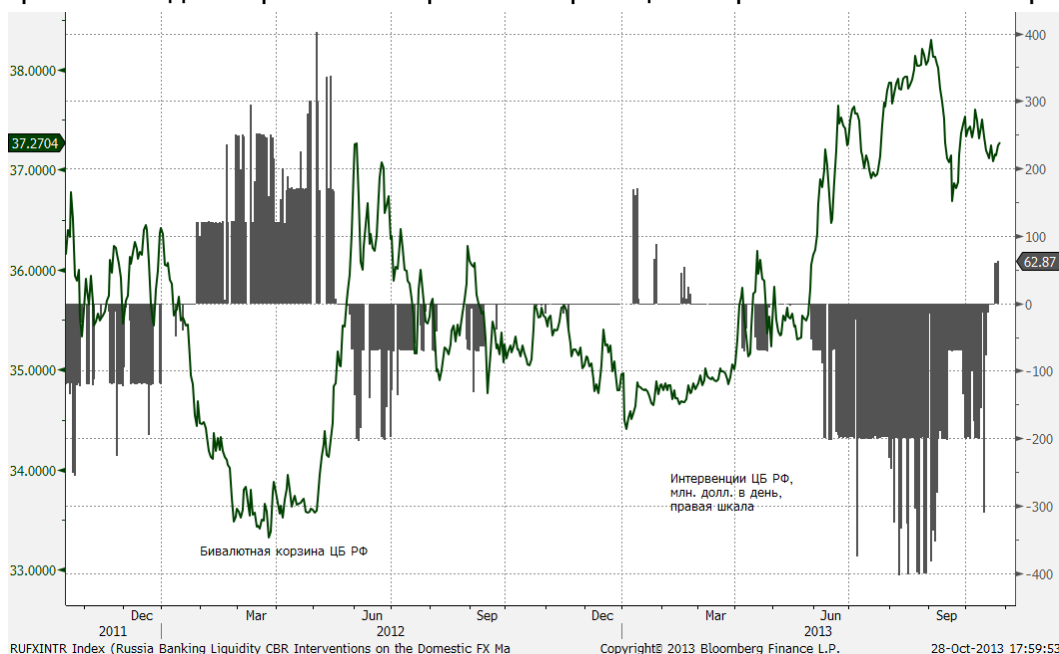
Похоже, что показатели ВВП также покажут снижение темпов роста, что объясняет почему ФРС не пошло на “сведение на нет” QE. Другое дело, что пока это снижение воспринимается как временное явление, а не как тренд.

- Московская Биржа [начала централизованный клиринг](#) рынка внебиржевых деривативов. С 28 октября доступны инструменты: процентные свопы на ставку RUONIA, MOSPRIME и LIBOR, валютный своп USD/RUB и валютно-процентный своп USD/RUB на сроки от 0 дней до 5 лет. В планах Биржи на 2014 год - введение клиринга внебиржевых опционных контрактов на валюту. Сообщается, что централизация клиринга - обязательство России перед G20. В первой половине следующего года Московская биржа планирует запустить опционы на внебиржевые сделки с валютой и акциями. Централизованный клиринг предполагает выставление обеспечения по сделкам, что снижает контрагентский риск и способствует развитию такого рода инструментов.

- Вот пример того, как выглядит форвардная кривая свопов на рубль (валютные свопы и валютные форварды это одно и то же, это обязательство купить или продать валюту по фиксированному курсу). Просим учесть, что форвардная кривая не является оценкой того, каким будет курс через соответствующий период времени. Форвардные курсы определяются условиями безарбитражности, “давлением хеджеров”, транзакционными издержками, риском (включая “peso problem”).



- Центробанк РФ уже не способствует укреплению рубля, а напротив ослаблению. На прошлой неделе прошли мизерные интервенции в противоположном направлении.

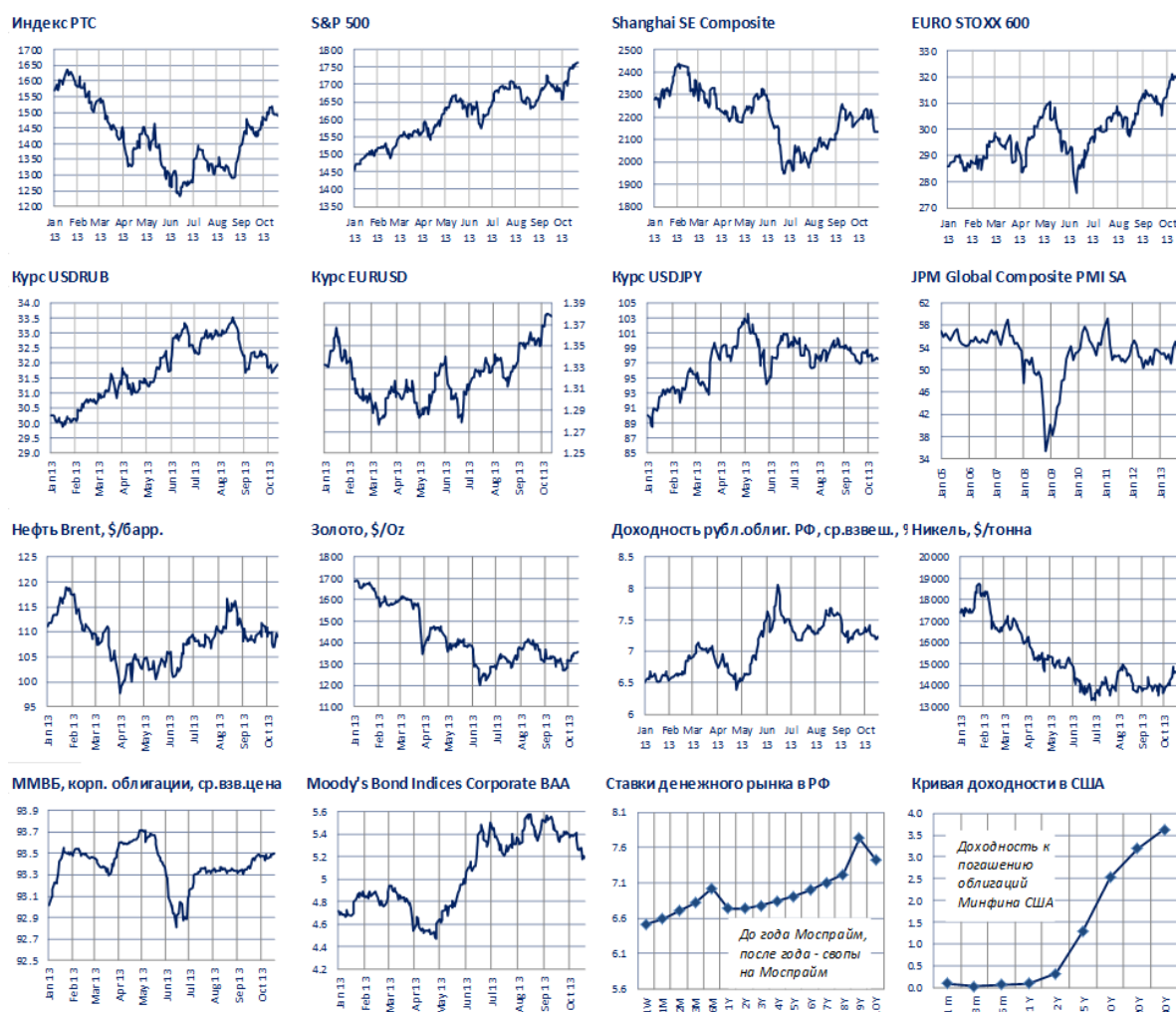


- «Фосагро» создаст собственную сбытовую сеть. До недавнего времени компания продавала удобрения через дистрибьюторов, сейчас же хочет создать собственных трейдеров. В 2014 г. будет зарегистрирована компания, через которую будут идти поставки в Латинскую Америку (0,5-1 млн. т. в год), а в октябре 2013 г. «Фосагро» создала трейдера в Сингапуре для торговли в Азии, Африке, Австралии и Новой

Зеландии. По словам гендиректора компании А.Гурьева подобные меры, а также гибкость поставок (более мелкие партии) позволили «Фосагро» войти в те регионы, куда не могут попасть его конкуренты.

- В Пермском крае количество кредитных карт за год выросло в 1,5 раза. Сейчас их 361 тыс. шт., что составляет 15% от всех выпущенных карт - остальное дебетовые. При этом темп роста последних составил за год лишь 0,5%.
- «Акрон» изменил лицензионные требования по запуску Талицкого участка калийных солей с 2017 на 2021 г. Из-за этого инвестпрограмма в этом году сократится на треть - до \$450 млн. Однако представитель компании заявил, что это не означает переноса даты запуска, а лишь добавляет гибкости для компании. Очевидно данное решение связано с ухудшением конъюнктуры на рынке калия из-за разрушения картеля «Уралкалия» и «Беларуськалия» в августе 2013 г.

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.