

Обзор рынков

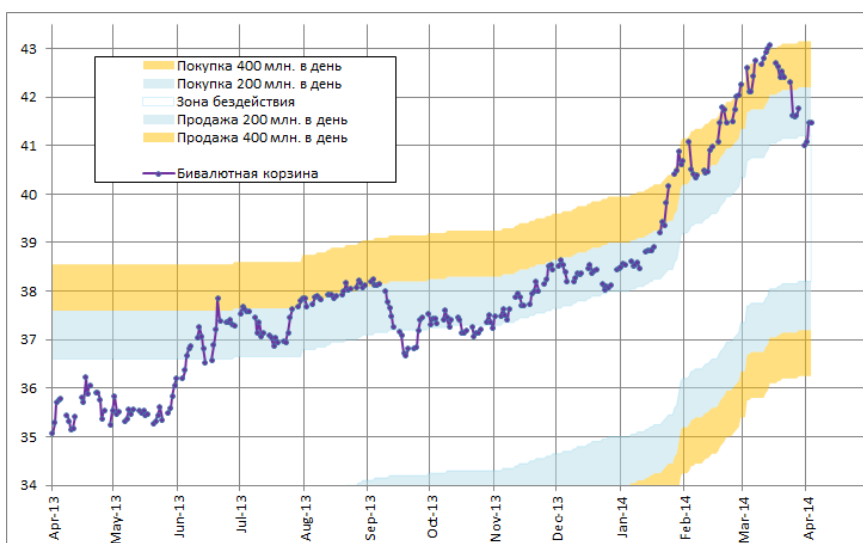
Четверг, 3 апреля 2014

- Минфин РФ заявил о намерении возобновить покупку долларов, чем спугнул валютный рынок и [испортил](#) проведение первого после крымской истории аукциона по размещению ОФЗ.
- ЦБ РФ [опубликовал](#) интервенции марта - 25.4 млрд. долларов в месяц - такова плата за остановку паники населения и бизнеса после присоединения Крыма.
- Э. Набиуллина [заявляет](#), что ЦБ РФ не будет снижать ставки до июня, а инфляция достигла 6.9% на влиянии цен импортных товаров. Центробанк ждет рост ВВП РФ не выше 1% в 2014 году.

Комментарий:

Индекс ММВБ вчера снизился на 0.2%. Европа по STOXX 600 +0,2%. Американский S&P 500 +0,3%, опять установлен новый исторический максимум.

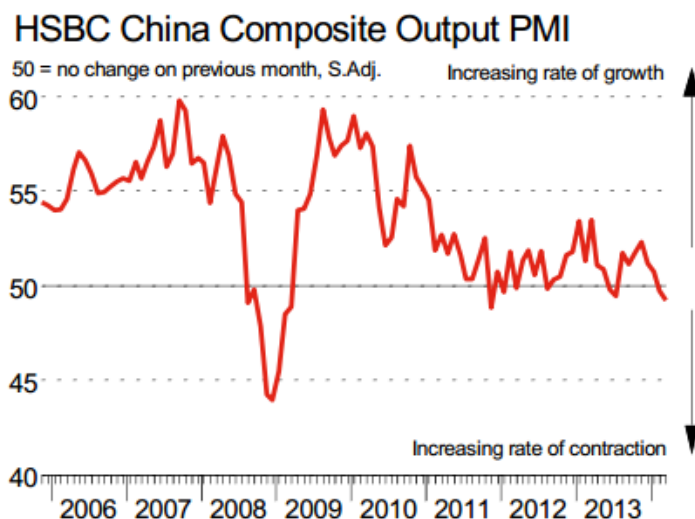
Рубль вчера снизился (35.1->35.5 за доллар) после того, как министр финансов А.Силуанов [заявил](#) о намерении “в ближайшее время” возобновить покупки валюты в Резервный фонд. Напомним, что раньше Минфин отказывался от этого, объявив рубль слишком дешевым (т.е. доллар слишком дорогим). Выходит, что текущий курс Минфин считает “подходящим” для покупок.



В результате, бивалютная корзина вновь вошла в коридор “пониженных” (200 млн. долларов в день) интервенций Центробанка (см. график).



Цены на Brent вчера опускались чуть ниже \$104/баррель по ближайшему фьючерсу, это минимум с ноября 2013, а сейчас находятся на \$104.9/баррель. Причиной давления на рынке нефти в последние дни являются неудовлетворительные данные по экономике Китая, что подтверждается низким значением композитного PMI, [вышедшего сегодня](#) (график справа, отражает “композитные” данные промышленности и услуг). Вчера Китай [объявил](#) о мерах по поддержке экономического роста, заключающихся в увеличении инфраструктурных трат (24 млрд. долларов на железные дороги). Это делается, потому что официальная цель роста ВВП в этом году в 7.5% оказалась под угрозой. Правительство страны пока выражает уверенность в том, что во втором полугодии 2014 экономический рост ускорится.

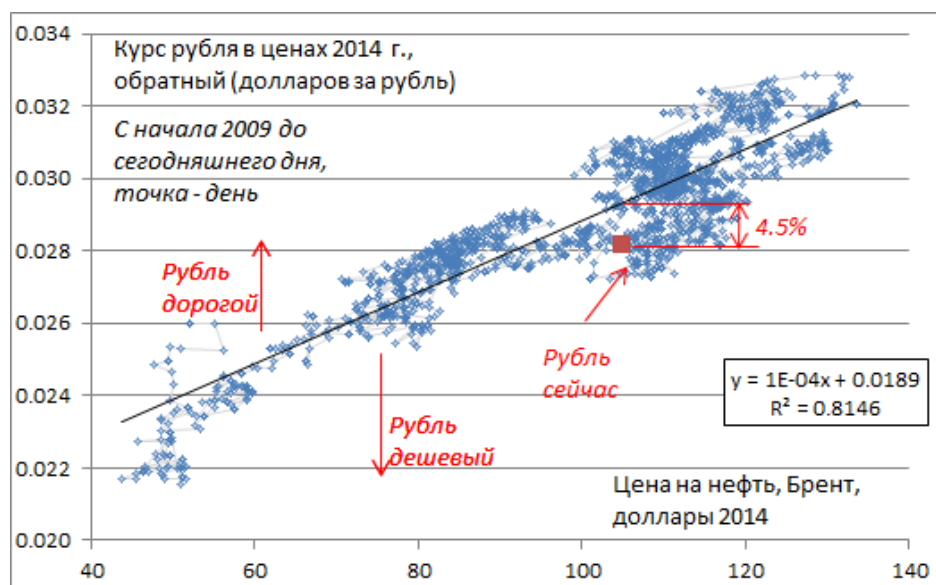


Главным фактором снижения цены нефти вчера стали сообщения из Ливии, где повстанцы, похоже, [договорились](#) с



действующими властями об открытии портов, что может вернуть на рынок порядка [600 тыс.](#) баррелей в сутки.

При цене на нефть в 104.9/баррель модельный курс рубля составляет 33.96 руб./доллар, так что текущее значение 35.5 отличается от него всего на 4.5%. Это отклонение нельзя назвать особенно принципиальным и требующим вмешательства. Нам импонирует позиция правительства, которую на днях [выразил](#) А.



Силуанов:
 «Ни Центробанк, ни

правительство не ставит себе задачу, поверьте мне, ослабить рубль и заработать на этом бюджетные деньги. Мы за то, чтобы ситуация регулировалась самим рынком: спросом и предложением. Однако здесь есть риски: если мы перейдем вот эту черту, когда население перестанет доверять своей валюте и начнет массово перекладывать депозиты в иностранную, вот это страшно. А такая ситуация была уже близко».

Мы являемся сторонниками свободно плавающего рубля по ряду причин.

1) Это развязывает руки Центробанку в вопросе регулирования процентных ставок и управления инфляцией. Это позволяет проводить контрциклическую монетарную политику, т.е. снижать ставки в кризис, а не повышать их как в 1998 и 2008.

2) Это отучает население и бизнес от попыток играть против своей валюты.

Стабильность курса валюты, парадоксальным образом приводит к нестабильности экономики. Фиксированный курс рубля создал ситуацию, когда россияне предпочитали занимать за рубежом по повышенным ставкам, создали навес из зарубежного долга, импортировав «финансовую систему», а результатом стал большой обвал курса в 2008/09.

В марте 2014 сложилась ситуация, когда паника среди населения могла перерасти в неуправляемый обвал, так что действия Центробанка смогли его остановить. Но сейчас вмешательства уже не требуется.



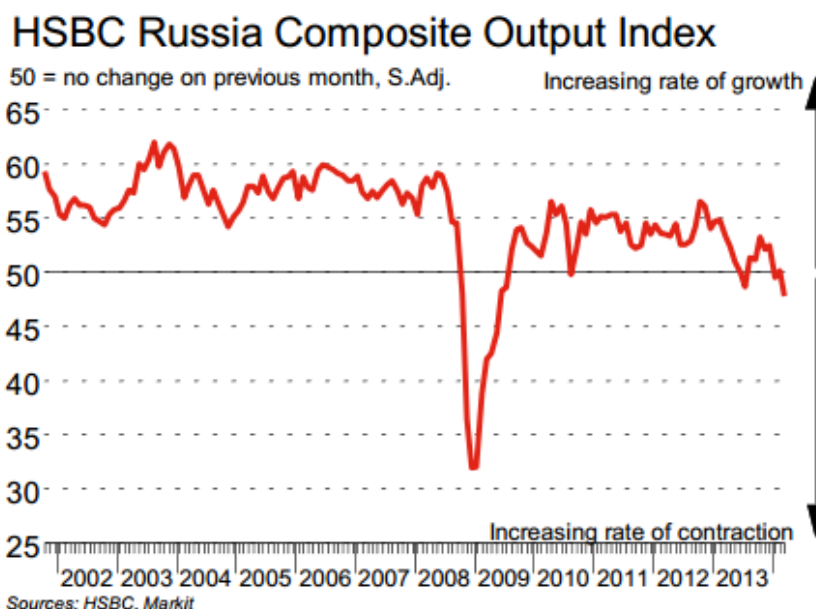
Важным событием вчера стало выступление Набиуллиной, которая заявила, что текущий уровень повышенных ставок сохранится, как минимум, до июня. Сейчас основной задачей Центробанка стала борьба с инфляцией и инфляционными ожиданиями. По данным Росстата на 31 марта, рассчитанным еженедельно по «узкой» корзине, накопленная инфляция с начала года составила 2.3% и что уже на 0.3% превышает прошлогоднюю траекторию. За март цены выросли на 1%, тогда как в марте 2013 рост составил 0.3%, что отражает вклад снижения курса (ранее его оценивали примерно в 0.5% - 1%).

Инфляция марта будет опубликована на днях, консенсус-опросы предполагают цифру около 6.8% - 6.9% по сравнению с 6.2%, которая была по итогам февраля. По словам Набиуллиной ЦБ по-прежнему планирует удержать рост цен по итогам года в пределах 5%, но велики риски более высокой инфляции, заявила вчера председатель ЦБ Эльвира Набиуллина. Повышенные ставки подорвут экономический рост и слабая рецессия экономики РФ вполне вероятна.

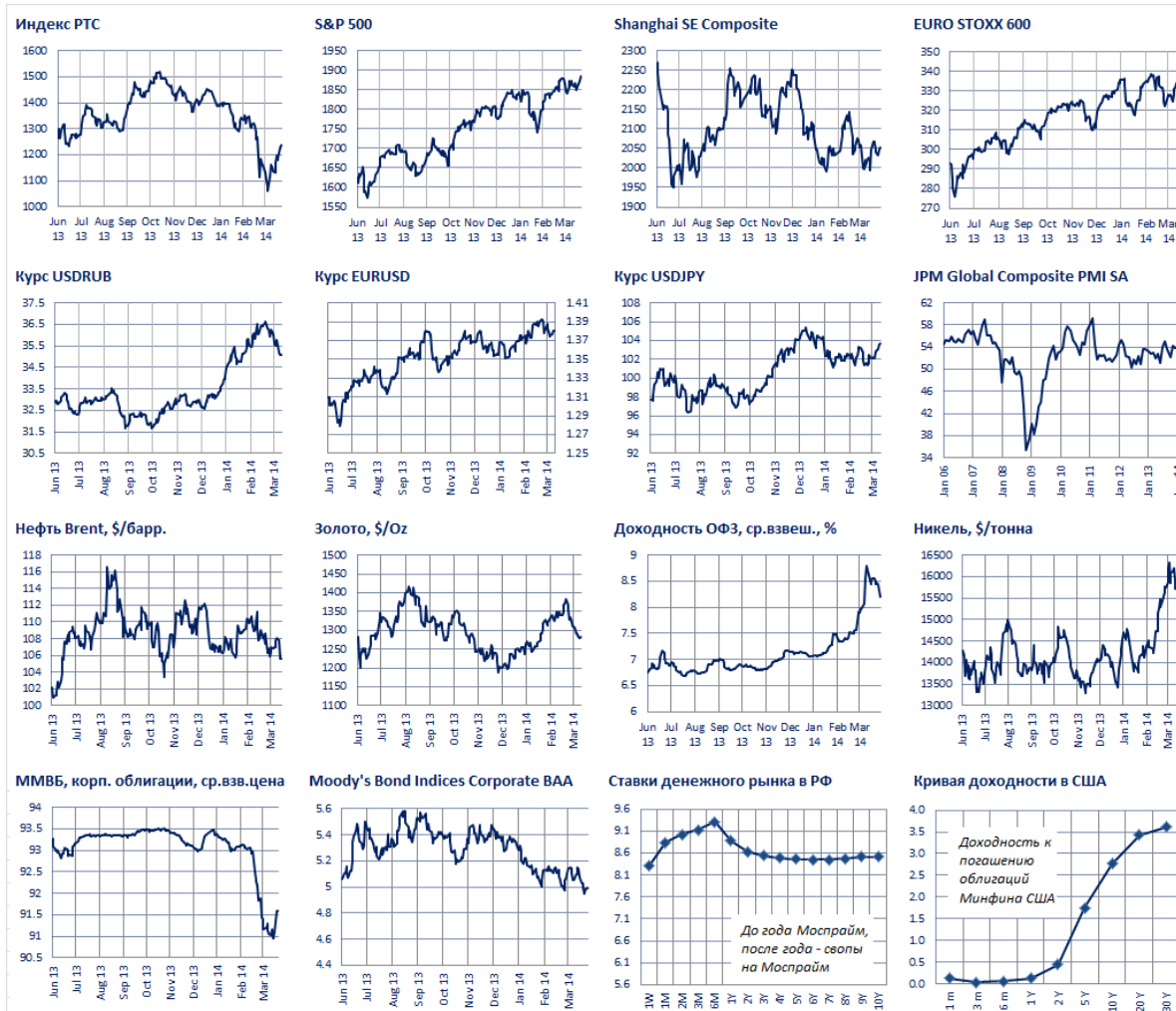
Вкратце:

- О торможении российского ВВП говорит композитный индекс уверенности за март, [опубликованный](#) только что. Значение февраля было 50.2, чуть выше 50 разделяющего рост и падение. В марте оно составило 47.8, свидетельствуя о спаде. На основании этих данных HSBC предсказывает России техническую рецессию, т.е. снижение ВВП в двух последовательных кварталах - первом и втором.

- На фоне эскалации напряженности вокруг Украины против России были приняты санкции в области международных платежных систем. Были заблокированы операции по картам банков СМП, «Россия», Инвесткапиталбанк и Собинбанка. Это послужило катализатором для реализации идеи по запуску собственной платежной системы. Сейчас в правительстве идут горячие обсуждения по этому вопросу и рассматривается несколько вариантов. «Сбербанк» выступает за создание национальной системы платежных карт на базе уже существующей универсальной электронной карты. «ВТБ» считает же, что нет необходимости усложнять процесс и предлагает ограничиться национальной платежной системой без создания универсальной электронной карты. «Мы предложили нашим коллегам построить межхостовое соединение и организовать де-факто расчеты внутри страны по карточкам между банками...», - поясняет глава ВТБ24 М. Задорнов. Решение за президентом В. Путиным.



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.