

## Финансовые рынки. Вторник, 30 сентября 2014

- Рубль уперся [в верхнюю границу по бивалютной корзине](#), где ЦБ РФ должен начать интервенции. Похоже, на этом основная (самая резкая?) часть обвала рубля закончилась.
- И.Сечин в интервью Блумберг вчера заявил, что на Системе Евтушенкова “крови нет” в отличие от Юкоса. При этом назвал “мифом”, что расследование связано с его желанием получить контроль над “Башнефтью”, но указал на “криминальный шлейф” приватизации этой компании.
- Евтушенкову следователь дает разовые разрешения, чтобы тот мог ходить на работу. АФК “Система” вчера допадала до 12.6 руб./акцию, в июле стоила ~47.
- А.Меркель вчера высказалась [против](#) отмены санкций против РФ, а [для их отмены](#) на Востоке Украины должны состояться выборы, а Запад должен убедиться в отсутствии дальнейших притязаний на территории.

### Кратко:

S&P 500 минус 0.25%, STOXX Europe 600 минус 0.4%. Индекс ММВБ вчера упал на 1.8% и опустился до минимума с первых чисел сентября. Отчасти, понижение российских акций было синхронным с движением мировых индексов. Снижение на мировых рынках акций комментаторы связывают с протестами в Гонконге, добавляющих геополитической неопределенности. Также Блумберг пытается указывать на позавчерашнюю экономическую статистику, выход сентябрьского индекса потребительской уверенности в США. Этот показатель Thomson Reuters/ унив. Мичигана [поднялся до рекорда](#) за 14 месяцев, что провоцирует спекуляции о скором повышении ставок ФРС.

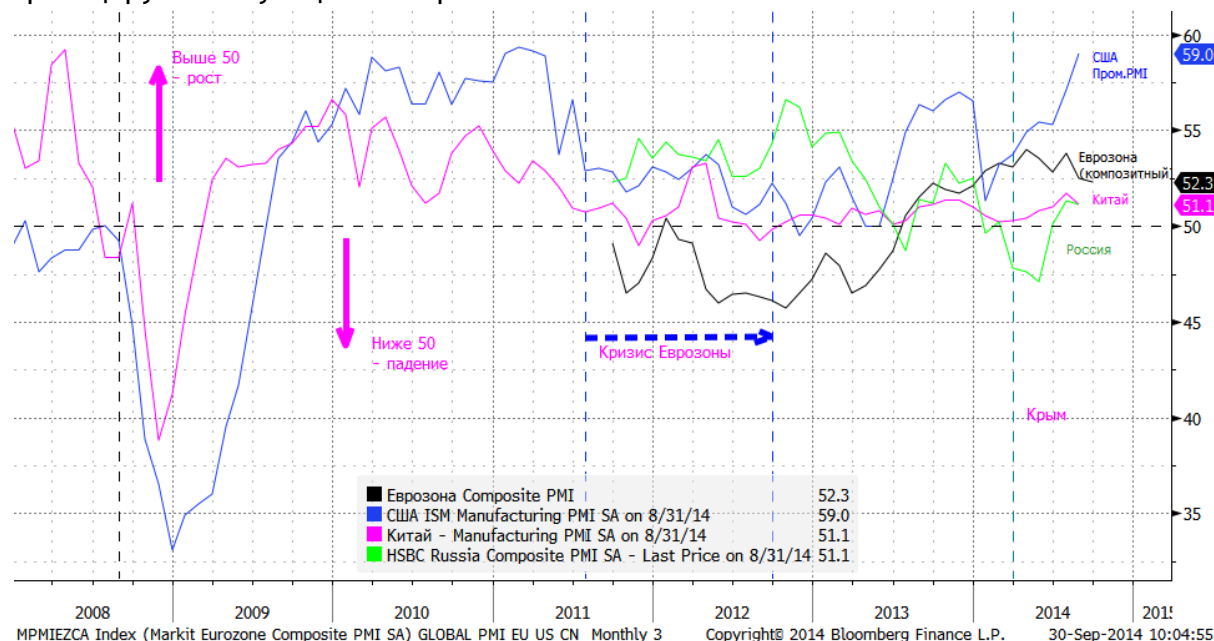


График выше содержит некоторые индексы уверенности бизнеса и отражает текущую интригу на рынках. Американский показатель (промышленный NAPM PMI) продолжает бить рекорды, что говорит об очень хорошем развитии американской

экономики. При этом остальные крупные экономики мира (ЕС, Китай) находятся ближе к стагнации. Итак, ФРС в конце октября прекратит программу покупки активов (QE) и уже со следующего года может начать поднимать ставки. Начало повышения ставок - большая интрига, но перспектива ужесточения денежной политики оказывает мощное воздействие на мировые рынки.

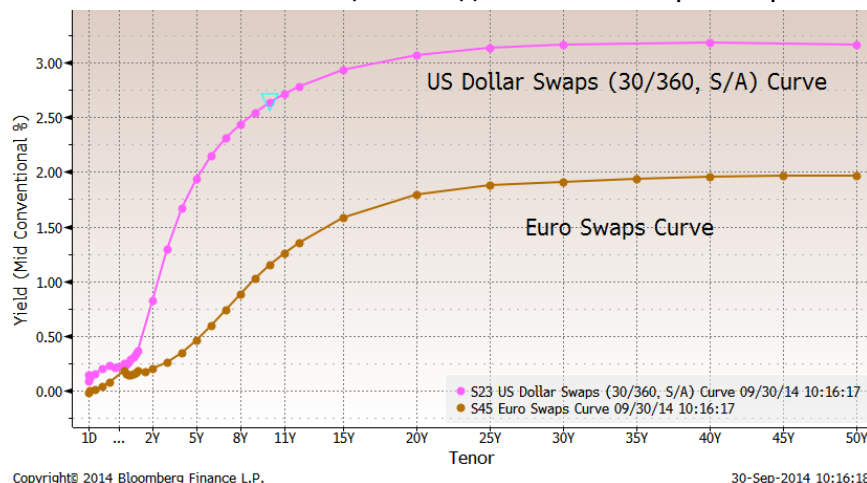


График процентных свопов выше для США и зоны евро должен отражать ожидаемую доходность денежного рынка через соответствующее количество лет (но может и не отражать, поскольку связан арбитражными силами с ценами облигаций). Это должно отражать ожидаемую траекторию процентных ставок ФРС и ЕЦБ.

Из литературы о валютных курсах известны стилизованные факты, что валюты стран с хорошей экономикой имеют свойство расти. Это связано с тем, что в них больше отдача на реальные инвестиции (растущая экономика означает прибыль), больше процентные ставки (Центробанк не “стимулирует” экономику). И напротив, стагнирующая экономика имеет низкие ставки, мало перспектив для прибыльных вложений.

Итак, хорошие данные из США являются “бычьим” сигналом для доллара, который растет буквально ко всему. График ниже отражает курс рубля и индекс стоимости корзины из 20 валют развивающихся стран (от бразильского реала до израильского шекеля, индекс нормирован концом 2012 года, так чтобы он был равен курсу рубля на это время).



То, что происходит с долларом и рынками, это продолжение “tapering tantrum”, которое приступами обрушивается на рынки (было в мае-июне 2013, начале 2014, и сейчас).



Индекс Bloomberg USD High Yield Corporate Bond (общей доходности, включает в себя реинвестирование купона) за сентябрь заметно снизился. Растущие процентные ставки означают ужесточение условий получения кредита, так что корпорации с низким кредитным рейтингом могут испытать трудности кредитования (облигации которых называют “High Yield”, другой синоним “мусорные”/junk).

**Figure 2: Credit spreads have historically led equity markets by around 3 months**

	Equity market peak	US high yield credit spread low	Credit lead (-) / lag (+), mth	Correction in HY spreads previous to peak (in bp)	Correction in IG spreads previous to peak (in bp)
major peaks	25/08/1987	15/10/1987	1.7		
	16/07/1990	20/03/1989	-16.1	255	19
	17/07/1998	29/04/1998	-2.6	55	12
	24/03/2000	28/12/1999	-2.9	104	45
	09/10/2007	12/06/2007	-4.0	126	33
	median		-2.9	115	26
	Since 23/06/ 2014		3.3	108	22

Source: Thomson Reuters, Credit Suisse research

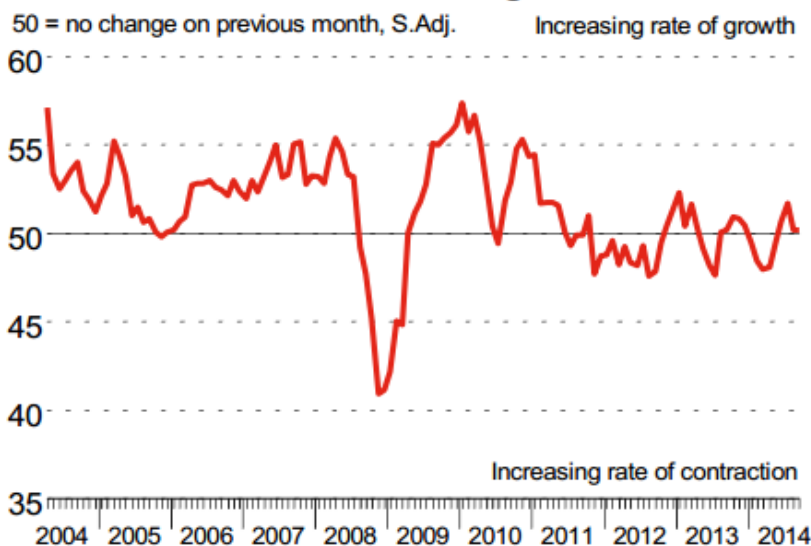
Интересно, что Кредит Свисс (CS Research @csresearch) видит связь с расширением кредитных спредов “high yield” (+108 базисных пунктов с июня) с возможным снижением на рынке акций. По его мнению, расширение больше чем на 115 пунктов сопровождалось снижением рынка акций.

## Вкратце:

- Финальная оценка активности в промышленном секторе Китая оказалась чуть слабее промежуточной версии (флэш-индикатора) и составила 50,2 п., совпадая с августовским прочтением. Эта цифра указывает на рост в обрабатывающих отраслях, хотя и слабыми темпами.



## HSBC China Manufacturing PMI



Sources: Markit, HSBC.

## Графики:

Индекс РТС



S&P 500



Shanghai SE Composite



EURO STOXX 600



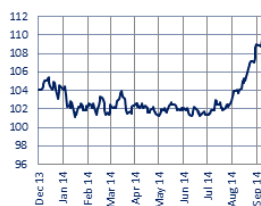
Курс USDRUB



Курс EURUSD



Курс USDJPY



JPM Global Composite PMI SA



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Доходность ОФЗ, ср.взвеш., %



Никель, \$/тонна



ММВБ, корп. облигации, ср.взв.цена



Moody's Bond Indices Corporate BAA



Ставки денежного рынка в РФ



Кривая доходности в США



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.