

Обзор рынков

Вторник, 4 февраля 2014

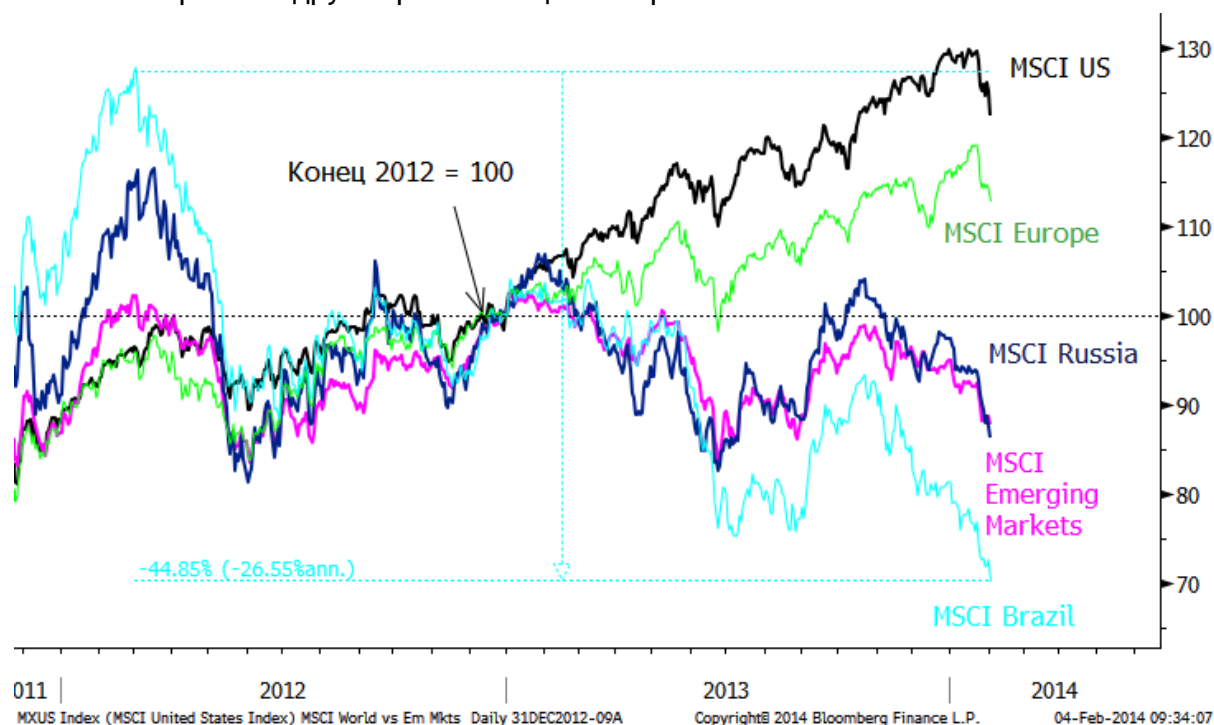
- Давление на активы развивающихся рынков превратилось в давление на фондовых рынках развитых стран. Акции вчера заметно упали по всему миру.
- Курс рубля [стоит на максимуме - 35.45/доллар](#). Также в районе максимумов бивалютная корзина (41.03)
- [Продолжают выходить PMI](#). Общий тренд прежний - развитые страны растут, особенно [Еврозона](#) (пром. PMI Германии на максимуме за 32 месяца). Развивающиеся страны продолжают замедляться.

Комментарий:

S&P 500 вчера резко упал на 2.3% и показал минимумы с октября. STOXX Europe 600 потерял 1.3%, у него свежие минимумы с декабря. Сегодня японский Nikkei 225 показывает минус 2.6%, а падение с конца года составило 12.6%. Лидером падения вчера стал бразильский Ibovespa, минус 3%, минимум с июля.

Индекс РТС потерял в понедельник 0.6%, а фьючерс на этот индекс (закрылся ночью) снизился еще на 1.5%. Если индекс РТС упадет еще на 7% он выйдет на минимумы за 5 лет.

При этом российские акции не участвовали в росте, но за последний год ведут себя аналогично рынкам других развивающихся стран.

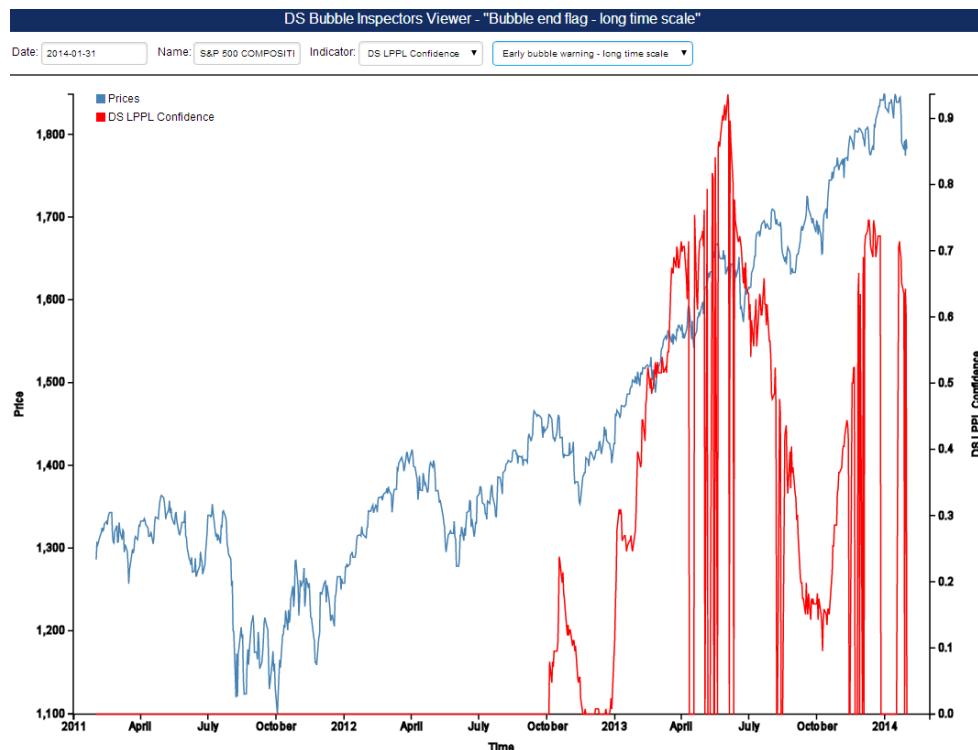


Индекс S&P 500 после вчерашнего падения потерял 5.9% от максимума января. В ходе роста после кризиса последняя заметная коррекция у этого рынка была в 2011 году (когда разгорался кризис Еврозоны, и S&P отозвало рейтинг AAA у США). С тех пор не было ни одной коррекции, превысившей 10%.

В неофициальной классификации трейдеров снижение больше 10% можно

трактовать как здоровую коррекцию, а падение больше 20% переqualифицируется в “медвежий рынок”. Вряд ли можно убедительно сказать, есть ли пузырь на американском рынке и когда он сдуется, но “[Обсерватория финансовых кризисов](#)” Дидье Сорнетта (который [регулярно приезжает в Пермь](#)) считает, что на рынке США давно горит “красная лампочка”. Справа представлен один из индексов -

предикторов для S&P 500, показывающий “ранние индикаторы” пузыря. Если американский фондовый рынок войдет в устойчивую фазу снижения, это может оказать депрессивное воздействие на все фондовые рынки.

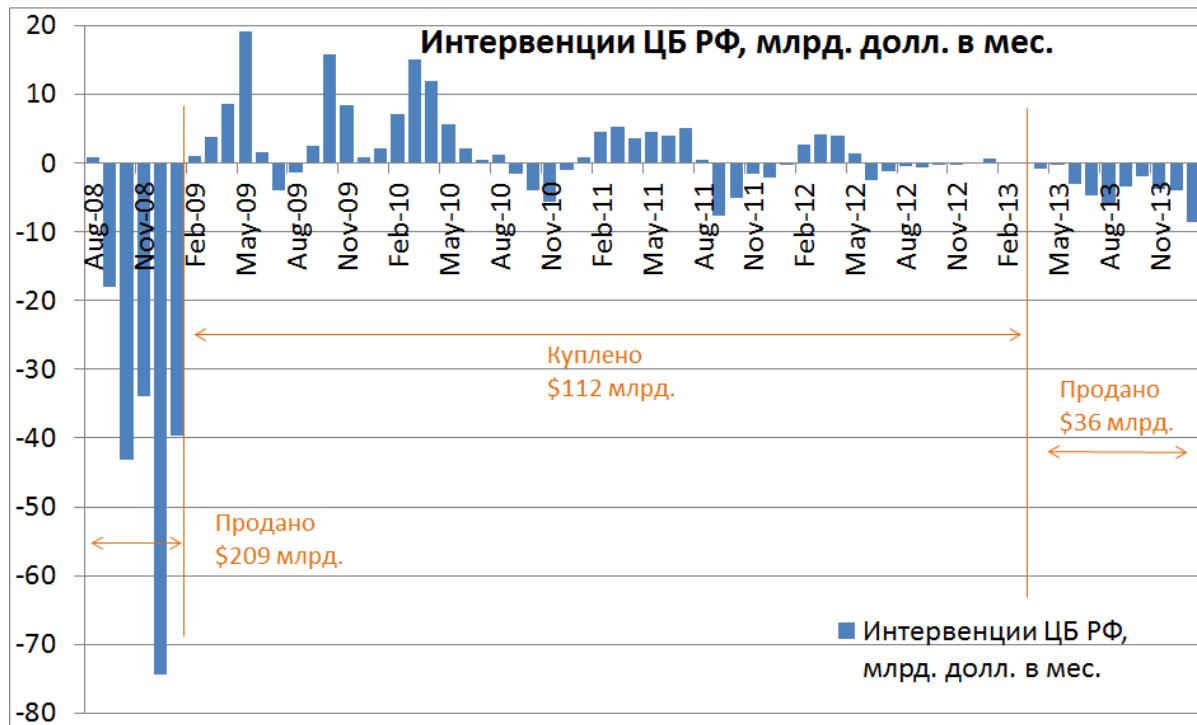


Ситуация на валютных рынках продолжает оставаться напряженной. Курс рубля после вчерашнего снижения фондовых рынков достиг апогея, сейчас - 35.45/доллар.



При этом Центробанк проводит заметные интервенции (последний столбик-

пятница, 31 января, данные по вчера будут [опубликованы](#) позже сегодня).
Вчера ЦБ РФ также опубликовал данные по интервенциям за январь, в котором было продано \$8.6 млрд.



Интересно, что в 2008/2009 гг. ЦБ РФ сопротивлялся девальвации 5 месяцев (сентябрь - январь включительно, когда было продано \$209 млрд.). Сейчас интервенции продолжаются уже 10 месяцев подряд (апрель - январь, включительно), хотя они на порядок меньше (\$36 млрд.). Это характеризует режим куда более свободного плавания.

Пессимистов на рынке рубля хватает. В пику Сбербанку (ожидающему, как и мы восстановление до ~33 руб./доллар) вчера Альфа-банк снизил прогноз курса рубля к доллару до 36/\$1 на конец 2014. До этого прогноз у Альфы был 35/\$. Причина пересмотра, как пишет Блумберг, в том, что как решение ЦБ РФ о переходе к свободному курсообразованию "привело к расхождению между рыночной и справедливой стоимостью рубля".

Так что степень неопределенности и рассогласованности мнений участников возрастает и на валютном рынке, и на фондовом. Волатильность в ближайшее время сохранится, а направления движений рынков будут резко меняться в обе стороны.

Вкратце:

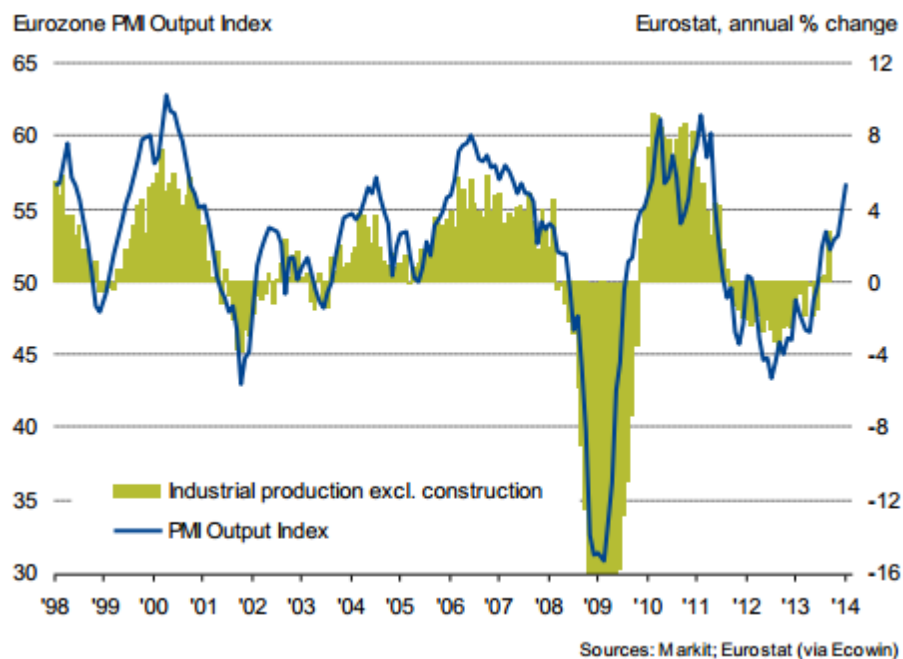
- **«Лента» планирует выйти на IPO.** Сначала ритейлер получит листинг на Лондонской фондовой бирже, после чего выйдет на Московскую биржу. В преддверии IPO «Лента» [опубликовала свои финансовые результаты](#) по итогам 2013 года. Выручка выросла на треть до 144,3 млрд. руб., показатель EBITDA продемонстрировал рост в размере 28,9% до 16,4 млрд. руб. Размер IPO компания еще не определила, но планирует привлечь порядка \$1 млрд. Бизнес компании

оценивается в диапазоне \$5,3-6,8 млрд., что предполагает мультипликатор $EV/EBITDA=11-14$, соответственно. Близкие аналоги “Ленты” “Магнит” и “О’кей” торгуются с похожими мультипликаторами $EV-EBITDA_{2013} = 12,4$ и $9,2$.

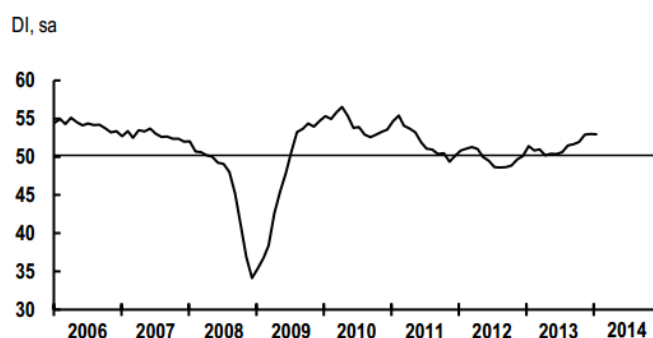
- На markiteconomics.com продолжается публикация промышленных и композитных индексов

PMI. Вчера появились данные по промышленности в Еврозоне. Индикатор PMI значительно вырос в январе до 54 п. по сравнению с 52,5, зафиксированными в декабре. Это максимальный рост с мая 2011, когда начался банковский кризис. Наблюдаемый серьезный скачок обеспечен силами как крупнейших экономик Еврозоны (Германией и Францией), так и периферийными (Грецией, Испанией). История с плохими долгами остается в прошлом. В начале года на долговой рынок удалось вернуться Ирландии, доходность португальских бондов достигла нормального значения в 5,4%, что говорит о скором возвращении страны на долговой рынок. Диспозиция меняется, основным драйвером роста мировой экономики становятся развитые страны. Цифры по PMI указывают на потенциальный рост ВВП в первом квартале на уровне 0,4-0,5% q/q.

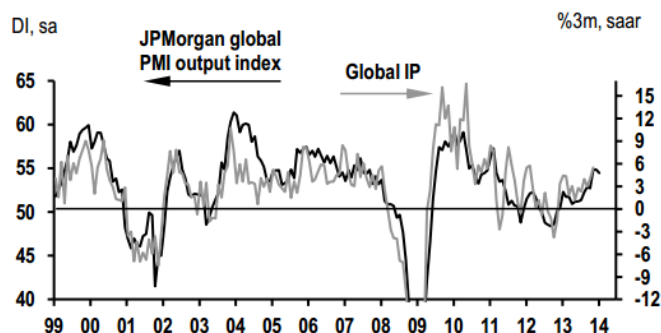
- Глобальный PMI в январе говорит о продолжении роста мировой экономики. Индикатор достиг отметки в 52,9 п. - продолжают расти новые заказы и увеличиваться занятость в отраслях обрабатывающей промышленности. Данные по глобальному PMI подтверждают новую концепцию, утверждающую, что развивающиеся рынки теряют динамику, новый флагманом становятся развитые.



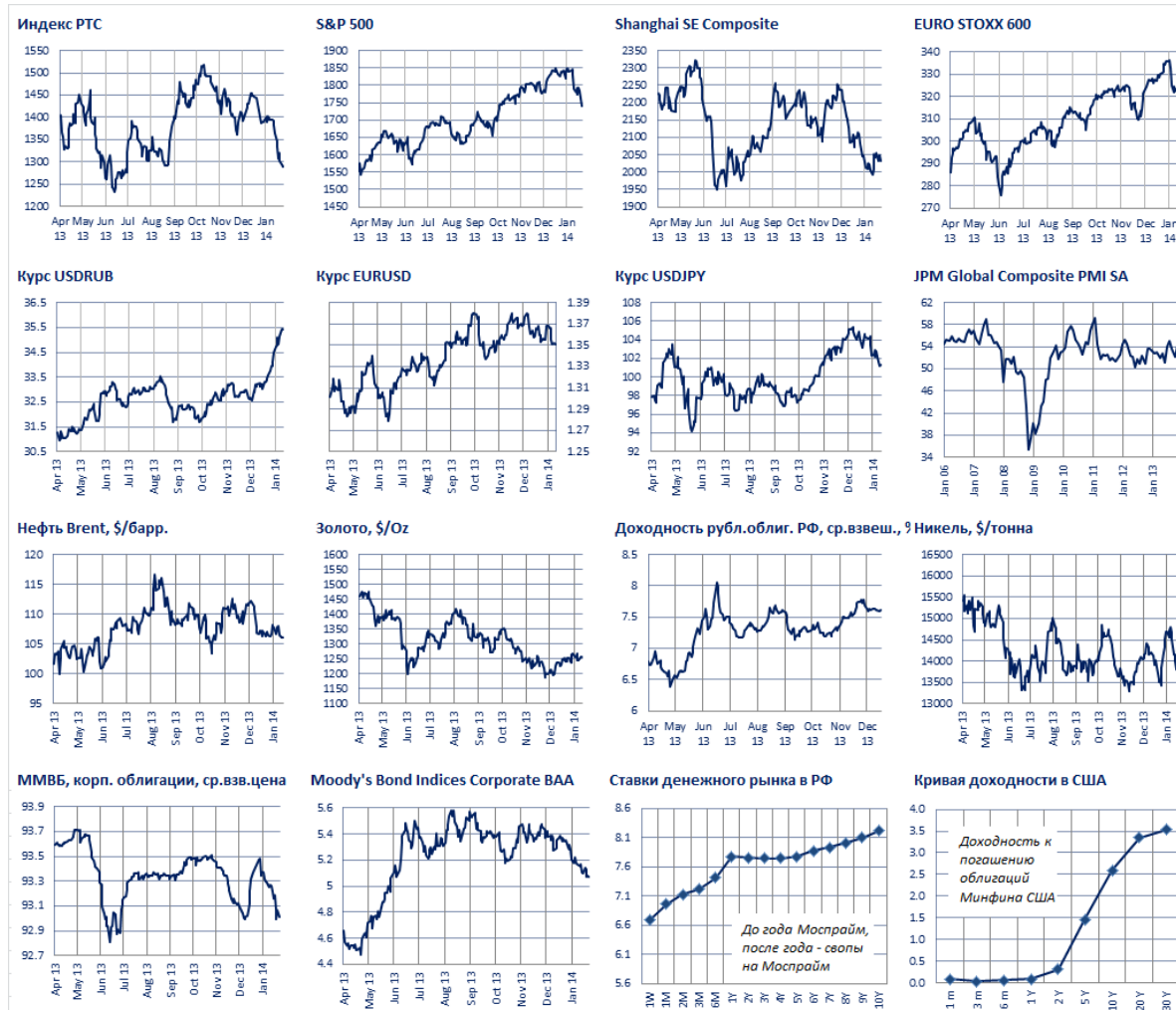
JPMorgan Global Manufacturing PMI



Global manufacturing output



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.