

Дайджест к рынкам. Четверг, 7 августа 2014

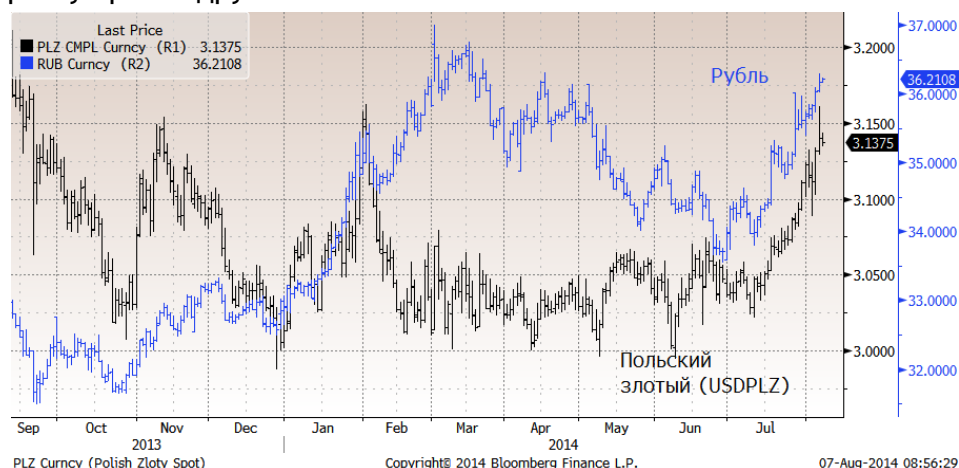
- [НАТО и Польша заявили](#), что РФ ищет предлога для [вторжения на Украину](#). Рынки по всему миру ушли в пике, а в России был день негативных рекордов.
- Противостояние Россия-Запад все жестче.
 - Президент Путин подписал указ и дал распоряжения [о запрете импорта](#) продовольствия из стран вводящих санкции.
 - Также налаживает торговлю с Ираном в обход санкций.
 - На запрет на пролет европейских авиакомпаний над Сибирью есть [угроза запрета](#) на полет российских в Европу.
- Опубликована недельная инфляция РФ, +0% за неделю закончившуюся 4 августа.

Противостояние по линии Украины продолжает давить на рынки.

В среду цены “рискованных активов” обваливались широким фронтом по всему миру. Акции в Европе обваливались до минус 1.6% по STOXX Europe 600, ближе к закрытию чуть “отпустило”, результат - минус 0.9%. Сильно упал итальянский фондовый индекс FTSE MIB, минус 2.7%.

Как обратная сторона возросших страхов - росли активы “защитной гавани”.

Немецкие 10-ти летние “[бундсы](#)” достигли рекордных 1.1% годовых, исторический рекорд. Американские 10-ти летние “трежерис” доходили до 2.43% годовых, рекорд с июня 2013. Золото опять выше 1300 долл./тр.унция. Растет доллар к большинству валют (см. курс польского злотого). Курс к евро установил рекорд с ноября 2013 1.333 \$/€ (хотя еще в мае касался 1.4). Доллар имел тенденцию к росту против других валют.



По российским активам был день отрицательных рекордов. Жуть, да и только.

- Индекс ММВБ вчера потерял 1.7%, новый минимум с мая. Долларовый клон, индекс РТС, упал на 2.6%. Причиной провала акций, кроме прочего, следует считать возможность исключения из индексов MSCI, что может вынудить пассивных (и активных, но придерживающихся бенчмарка также) инвесторов автоматически продавать акции в потерявший ликвидность рынков.

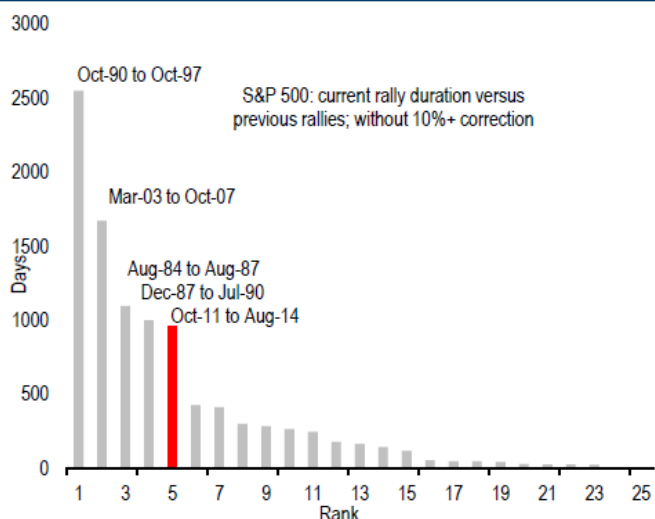
- Рубль вчера упал до нового минимума с апреля, достигал в течение дня 36.3 руб./доллар, сейчас на 36.2

- Доходности длинного конца ОФЗ достигли уровней кризиса 2009 года,

приближаясь к 10% годовых.

Однако ночью американский рынок отказался падать дальше. Индекс S&P500 закрылся с нулевым результатом. Побочный страх инвесторов состоит в возможной коррекции акций США после их бурного роста. График ниже из твиттера [@csresearch](https://twitter.com/csresearch) показывает, что текущая фаза безкоррекционного роста (где коррекция определяется глубиной снижения в 10%) является большой, но не уникальной и что бывали периоды непрерывного роста вплоть до 7 лет подряд. Американский рынок акций задает тон по всему миру и коррекция на нем способна вызвать волну понижения в других странах.

Figure 15: Rallies in the equity market without a correction of more than 10% have lasted for up to 7 years, compared to around 2.5 years thus far



Source: Thomson Reuters, Credit Suisse research

Между тем “Новороссия” отступает, поскольку украинская армия имеет преимущество.

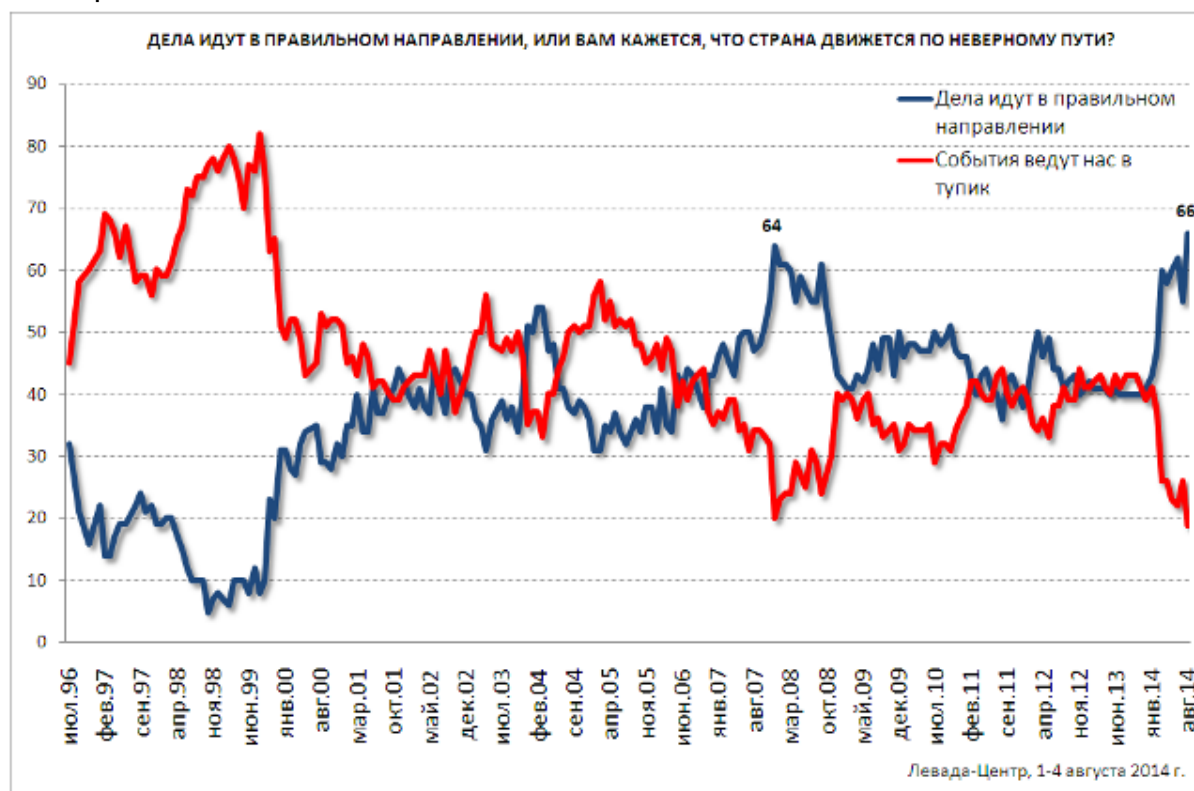


Возникает угроза полного поражения про-росийских сил против более вооруженной

и лучше обеспеченной украинской армии. Поэтому на Западе возникают опасения, что Россия введет свои войска, которые сконцентрированы на границе. При этом Россия уже не первый раз безуспешно пытается добиться в Совбезе ООН признания ситуации на востоке Украины [гуманитарной катастрофой](#). Предположительно, Украина хочет покончить с военной компанией до зимы, но это выглядит сомнительно.

Вчера [levada.ru опубликовал](#) очередные опросы россиян (1-4 августа), показывающие продолжение роста рейтинга доверия (87%) В.Путину.

Примечательно то, что понимание россиян, что дела в стране идут в правильном направлении превысили докризисный рекорд и находятся на максимуме за историю после развала СССР.



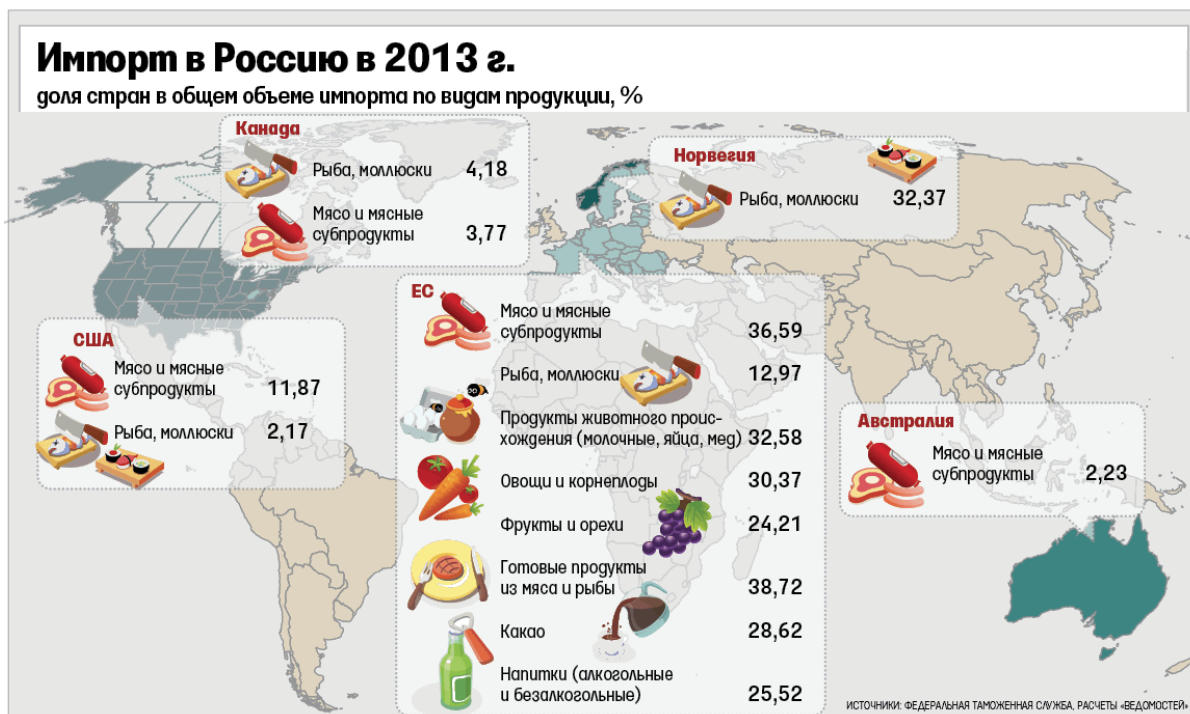
Так что санкции россиян по большей не пугают и вчера Россия пошла на ответные меры.

Ведомости [указывают](#), что по “данным ФТС, Россия в 2013 г. импортировала продовольствия на \$43 млрд (13,4% всего импорта), порядка половины этой суммы, без учета напитков и алкоголя, приходится на ЕС, США, Канаду, Австралию и Японию. В стоимостном обороте розничной торговли продовольствием на долю импорта, по данным Минэкономразвития, приходится порядка 25-30%. По некоторым позициям эта доля выше: например, по данным Росстата, порядка 50% сыров, 35% свинины, 60% говядины, 35% животных и 16% растительных масел, 19% консервов — импортные”.

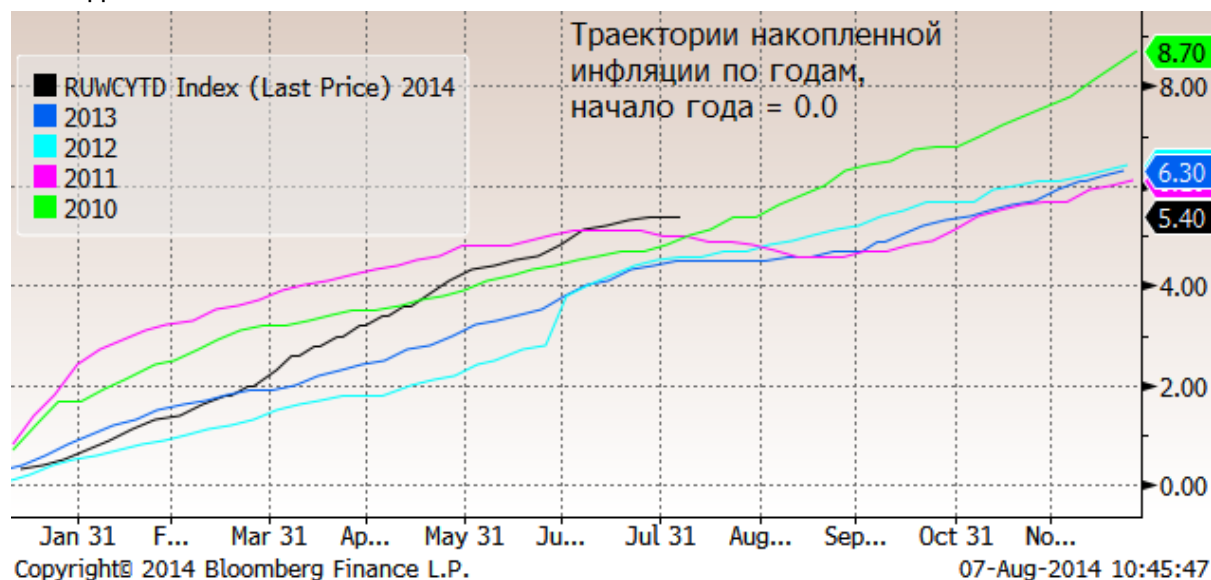
Наибольший ущерб придется на Европу (см. графику Ведомостей ниже). Так “на ЕС приходится 37% импорта мяса, 30% - овощей, 24% - фруктов, 25% - напитков”.

Очевидно, под запрет попадут “ножки Буша”.

Нет никаких признаков, что Россия собирается сворачивать с выбранного пути, как и ЕС и США, считающие себя более сильными не думают о компромиссе.



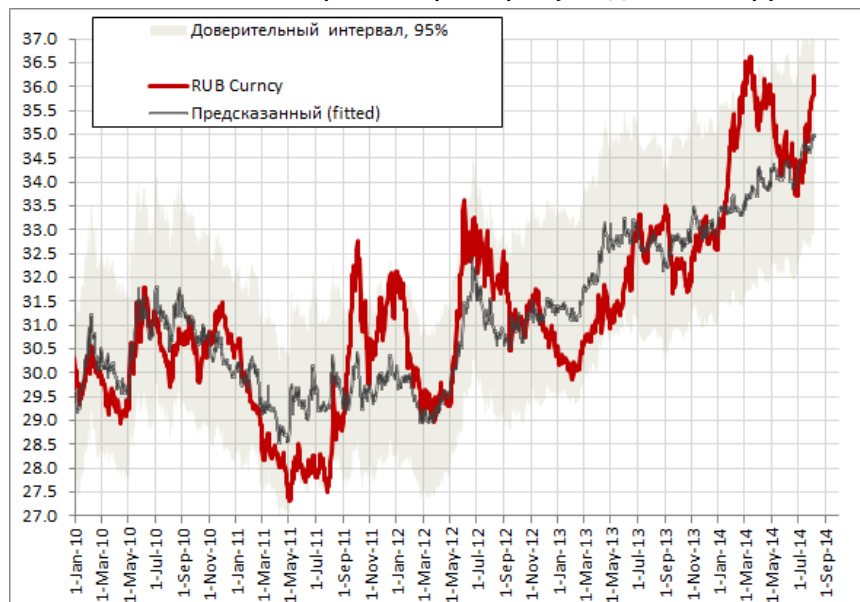
Вчера Росстат опубликовал инфляцию прошлой недели, показавшую нулевой рост цен. Сказывается обычная августовская сезонность, когда снижаются цены на продовольствие из-за урожая. С начала года цены выросли на 5.4% и это рекорд последних лет.



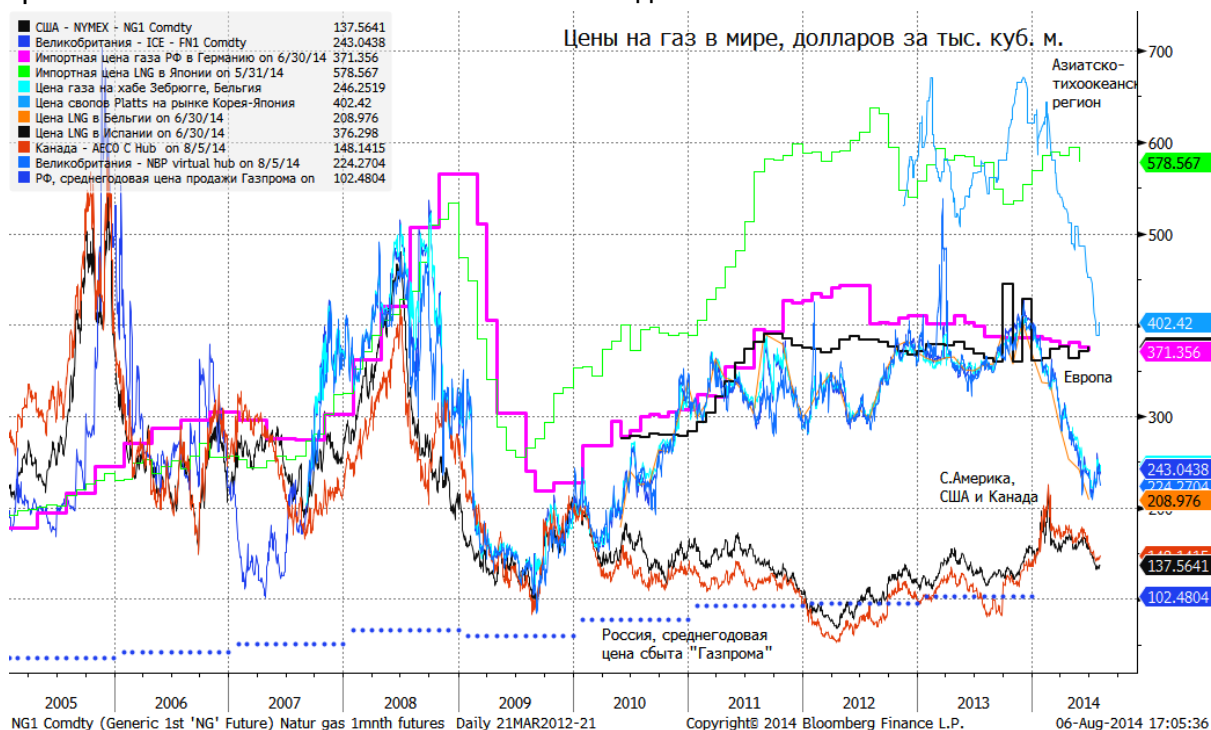
По итогам 2014 года инфляция могла бы составить 6%+, что было бы примерно равно инфляции последних трех лет (2010-2013 гг.). Однако вчерашние решения по запрету продовольствия из «санкционирующих» стран создают неопределенность. Потенциально они могут привести к росту цены продовольствия в РФ.

Падение цен на нефть и инфляция тихо, но «точат» рубль. Наша регрессионная модель предполагает, что равновесный курс сейчас должен быть на 35/доллар ровно, при текущих ценах на Brent на 104,75/баррель. Наблюдаемый сейчас курс 36,2 отклонился «равновесия» на 3.6% и потому мы ожидали бы возврата обратно.

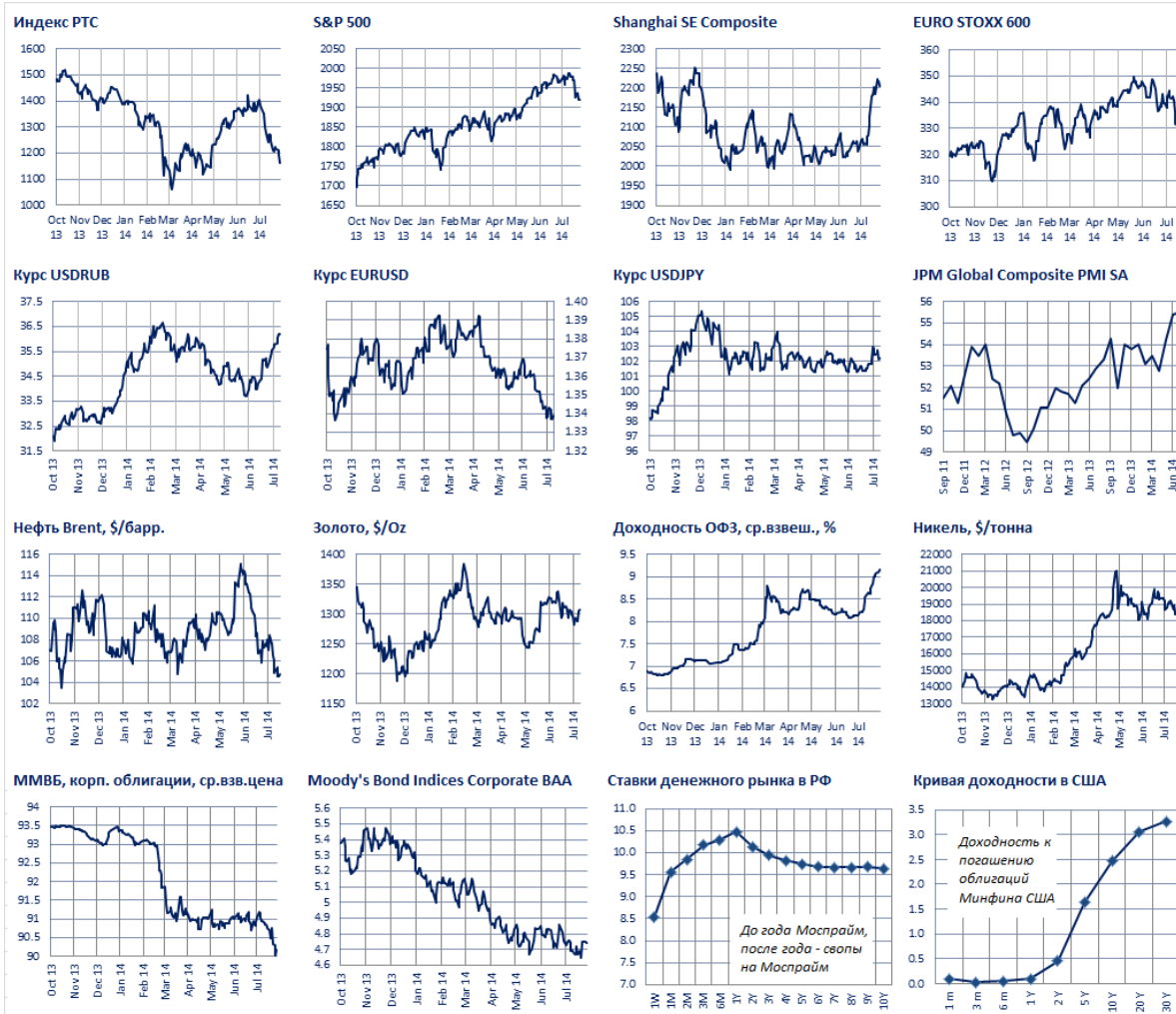
Непосредственная причина провалов рубля в прошлые годы - это приступами бегства рубля от паникующих российских граждан и бизнеса. Но это можно рассматривать как временное явление, поскольку страхи приходят и уходят. Однако сейчас есть другие риски для этого прогноза, связанные с движением капитала. Если российский бизнес не будет рефинансировать свой долг (а это порядка 700 млрд.долл.) из-за ограничений по финрынкам, а будет гасить его, то это потребует расширения счета текущих операций за счет снижения импорта. А это значит снижение импорта, которое требует дешевого рубля.



Отдельный вопрос - на который мы не знаем ответа - падение цен на газ почти по всему миру, включая премиальный азиатский рынок. Газ плохо хранится (только в ПГХ), запасы влияют слабо на цены и есть заметная сезонность. Однако текущий провал выбивается из типичного летнего спада.



Графики:



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.