

Обзор рынков

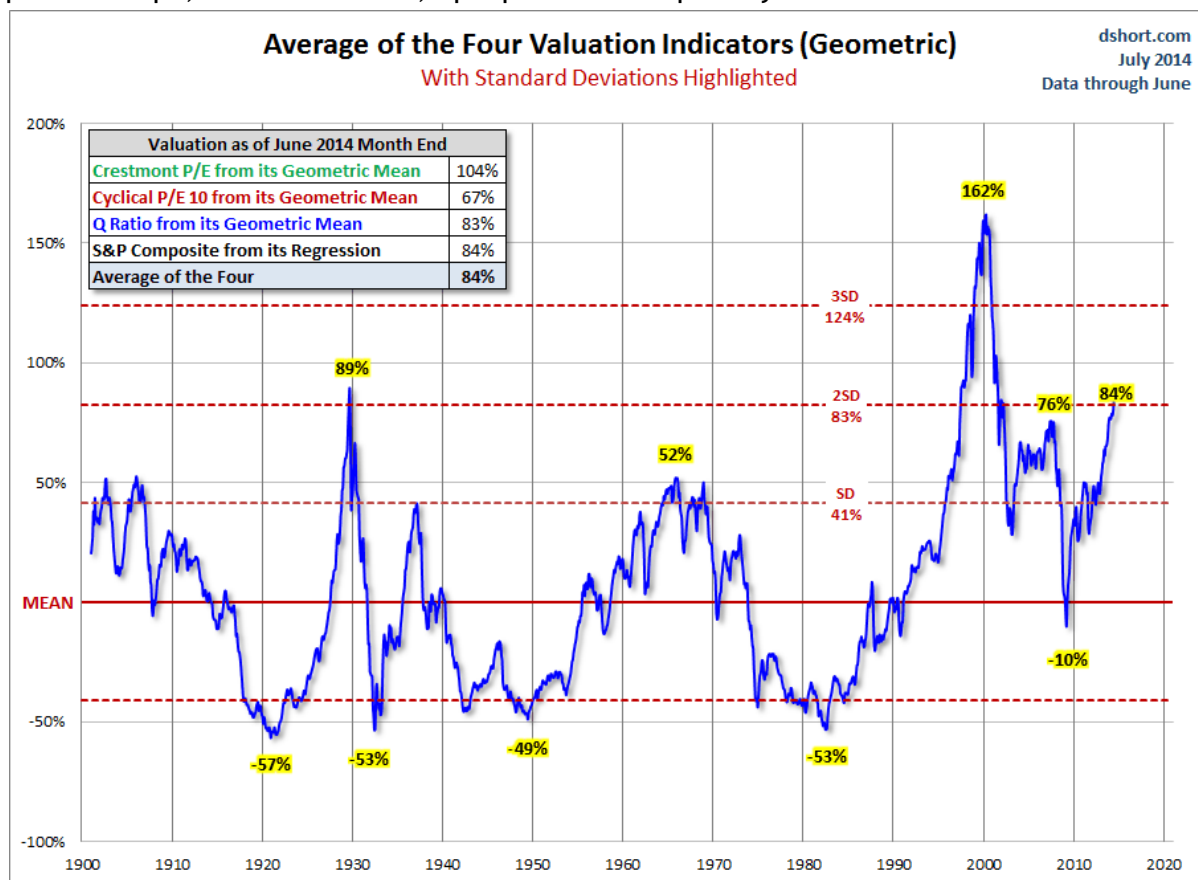
Вторник, 8 июля 2014

- Российские акции в понедельник полностью компенсировали провал пятницы

Комментарий:

Американские акции в понедельник немного откатились от исторического максимума, S&P 500 минус 0.4%. Европа по STOXX 600 минус 0.9% также “отскочила” от высоких уровней, близких к посткризисным рекордам. Комментарии к рынкам [указывают](#) на следующую причину снижения - спекуляции по поводу ставок в США. После публикации четверга отчета о рынке труда прогнозы о времени повышения процентных ставок ФРС приближаются на ближайшую дату. Так, Bloomberg сообщает, то Goldman Sachs сдвинул прогноз первого шага ставок на 3 квартал 2013 с 1-го квартала 2016.

Интересно, что одной и той же новостью можно объяснять и рост и падение акций. Напомним, что публикация отчета о рынке труда в США [привела к росту](#) фондовых рынков мира, а сейчас якобы, превратилась в причину снижения.



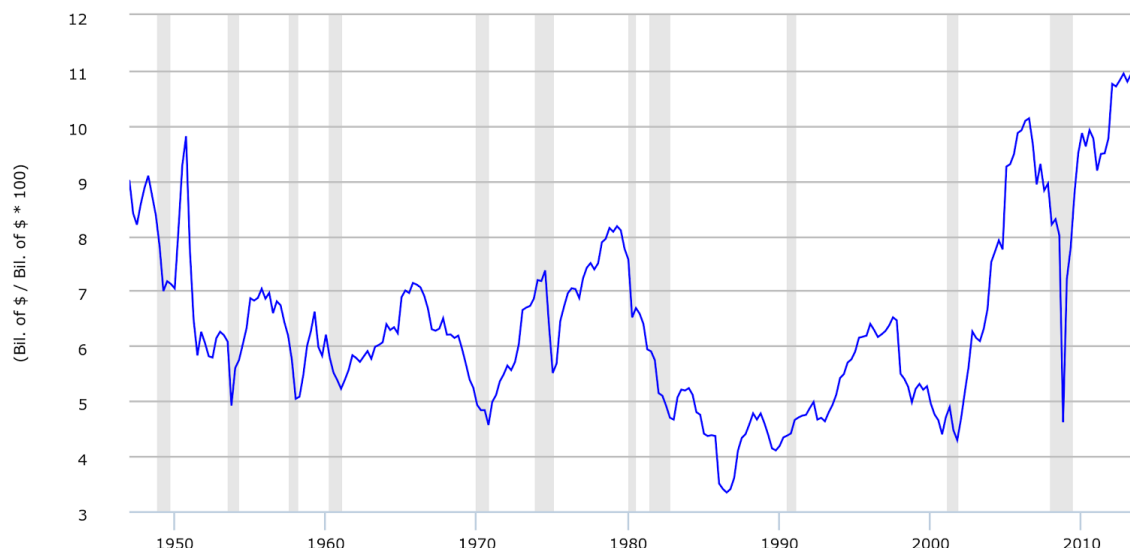
Также можно указать на регулярные страхи перед тем, что американский рынок снизится после впечатляющего ралли. График dshort.com ниже указывает на сравнительную дороговизну. По 4-м индикаторам (Equity Q, CAPE Шиллера, отклонение S&P 500 от своего логарифмического тренда и соотношения P/E к геометрической средней) переоцененность составляет 84%. Отнюдь не тривиальная цифра. Правда в этих цифрах остаются вопросы, к тому насколько устойчивы эти

метрики во времени и не началась ли “новая эпоха”.

Это не безосновательное заявление, поскольку соотношение корпоративных прибылей к ВВП сейчас находится на рекордных уровнях, как показывает график, который мы составили на сайте research.stlouisfed.org/fred2

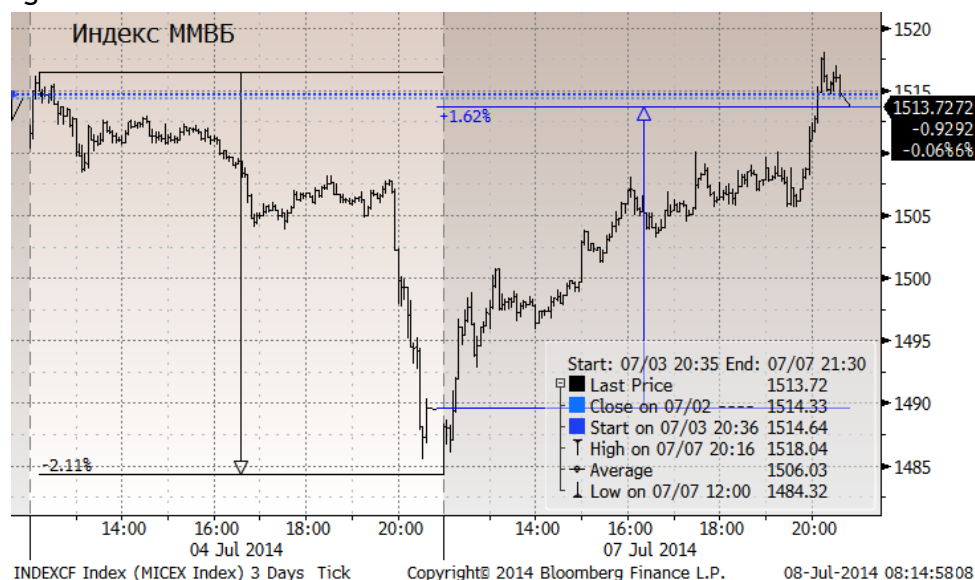
FRED

Corporate Profits After Tax (without IVA and CCAadj) / Gross Domestic Product * 100



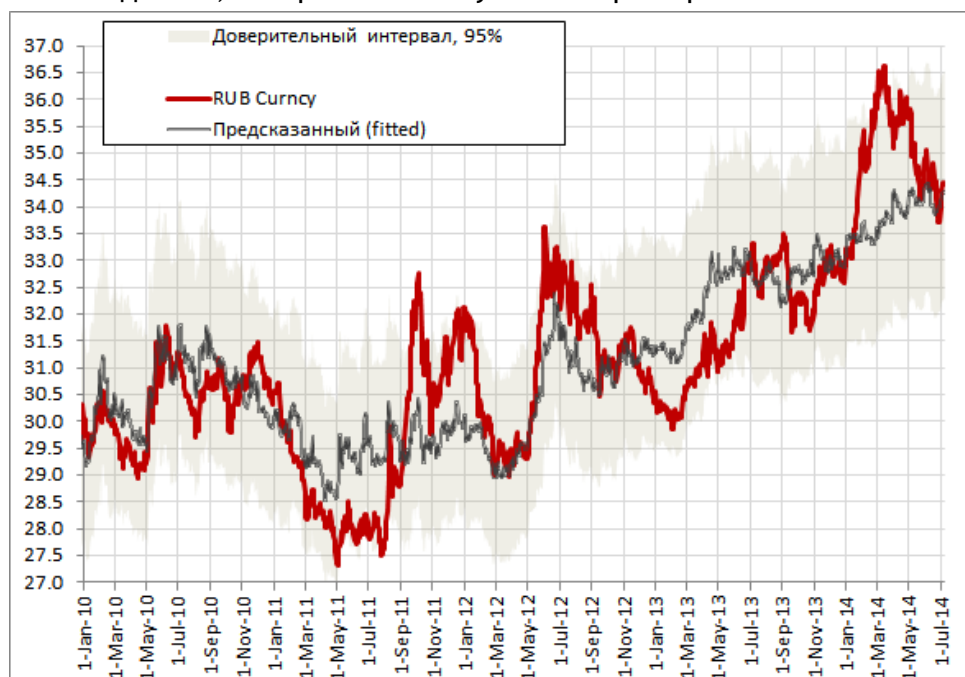
Shaded areas indicate US recessions - 2014 research.stlouisfed.org

Предсказания дна всегда были сложными. Вчера Bloomberg [пишет](#), что даже держатели облигаций устали от страхов перед повышением ставок, поскольку следуя им, упустили бы рост облигаций этого года. “Investors are tired of analysts predicting the bottom will fall out of the bond market. Those who heeded Wall Street analysts’ warnings last year that interest rates would rise and yanked money ended up missing 2014’s 3.9 percent return on a broad index of debt globally. That was the market’s best performance in four years, and many investors aren’t inclined to lose out again.”



Вопреки снижению фондовых рынков в мире российские акции вчера по ММВБ

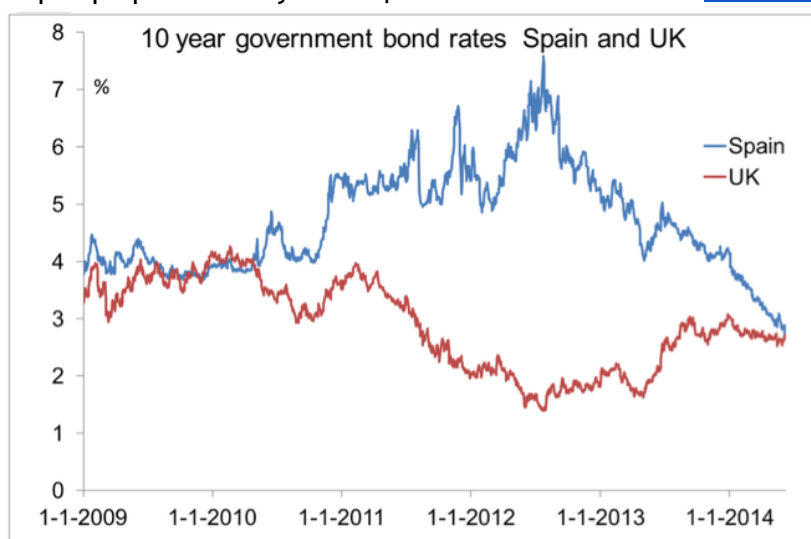
выросли на 1.6%, полностью компенсировав провал пятницы. Можно лишь предполагать, что в пятницу, в отсутствие иностранных инвесторов (в США был день независимости) кто-то из российских игроков решил устроить “забег” на неликвидности, который был выкуплен вчера обратно.



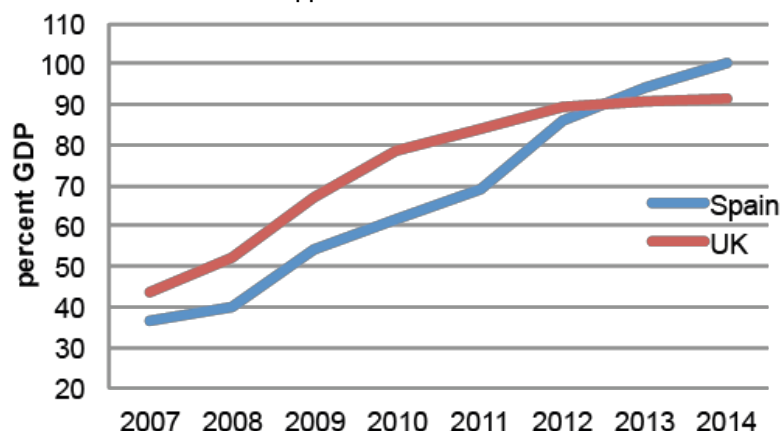
Курс рубля сейчас (34.46/доллар) почти равен равновесному (34.3/доллар), отклонение составляет всего 0.5%. Цены на Brent сейчас на 110/баррель, что соответствует среднему значению цены на нефть с 2011 года. Мы не ждем больших изменений курса ни в одну сторону, хотя возможность для укрепления несколько выше, чем для снижения курса из-за большого навеса долларов на руках населения и бизнеса после бегства от рубля весной.

Вкратце:

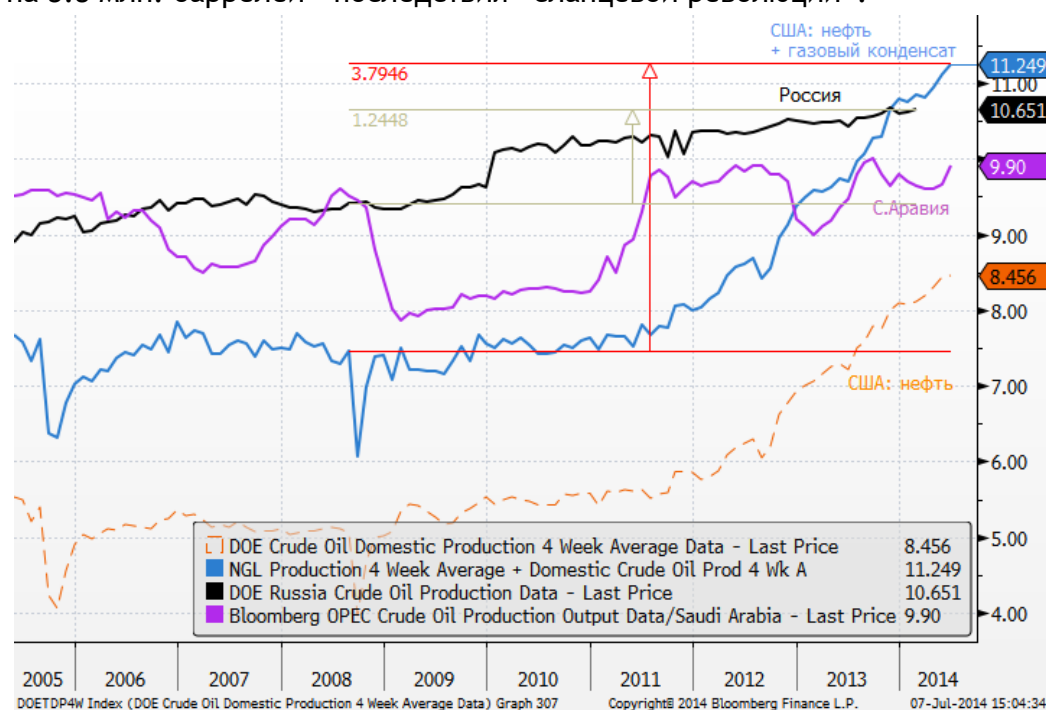
- Пара графиков из публикации Paul De Grauwe на voxeu.org.



Доходности облигаций Испании теперь такие же как у Великобритании. При том, что соотношения госдолг/ВВП почти не отличаются.

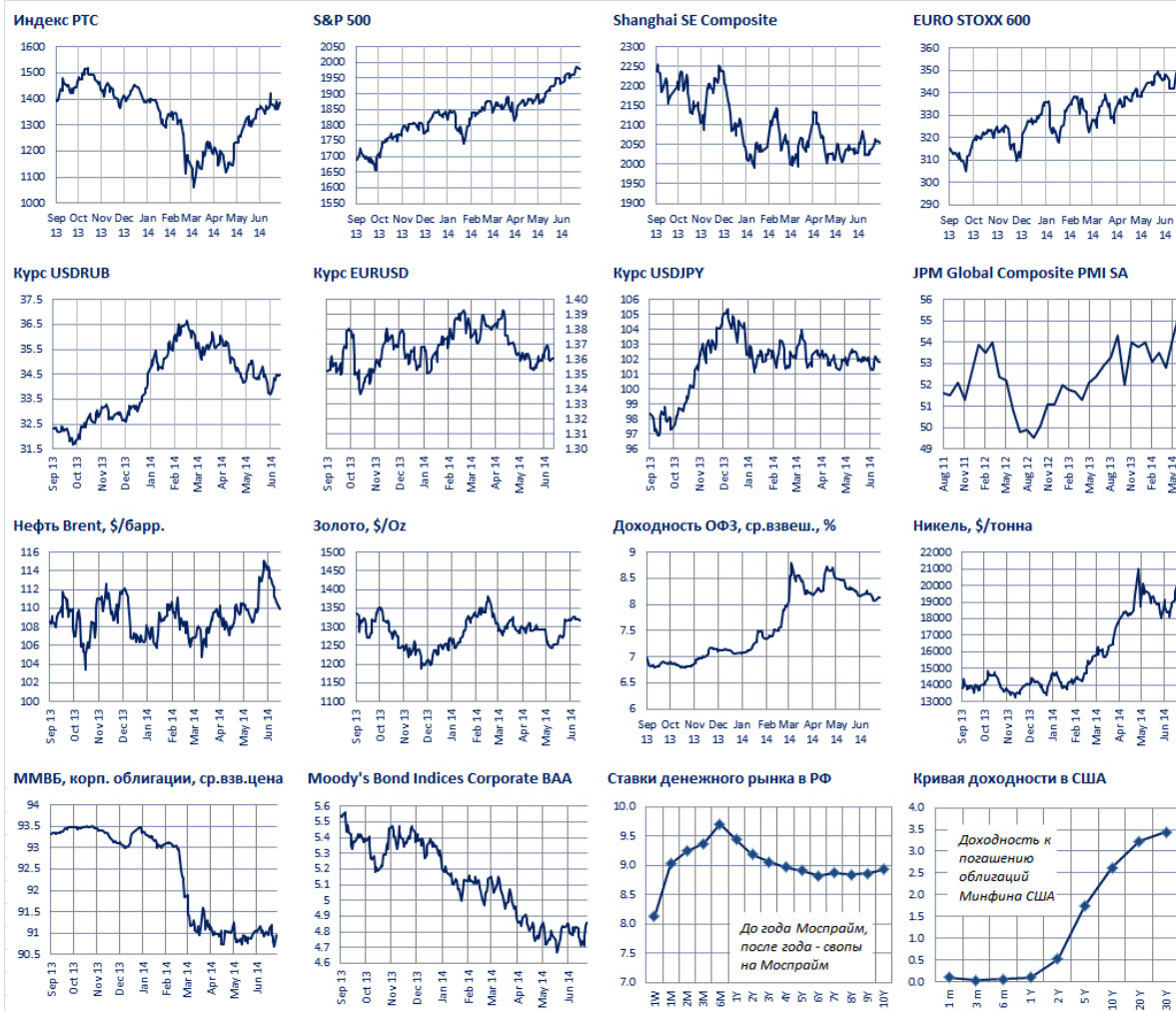


- График ниже показывает как изменялась добыча нефти США, С.Аравии и России. США по этому показателю вышли на первое место в мире - 11,2 млн. баррелей в день. Правда, для США этот показатель с учетом газового конденсата, без него было бы 8.5 млн. баррелей в день, (см. пунктирную линию). Россия и С.Аравия даны без учета газового конденсата. С кризиса Россия нарастила добычу на 1.24 млн. баррелей в день, а США поднялись на 3.8 млн. баррелей - последствия “сланцевой революции”.



- «Норникель» продолжает распродажу убыточных зарубежных активов . Металлург нашел покупателя на австралийский рудник Black Swan. Рудник был законсервирован в 2009 г. на фоне мирового финансового кризиса и окончания сырьевого суперцикла. Цена покупки составляла порядка \$408 млн. в купе с другими никелевыми активами OM Group. Сделка будет закрыта в течение 6 мес. «Норникель» реализует стратегию по избавлению проектов, обеспечивающих менее \$1 млрд. выручки год и рентабельностью по EBITDA менее 40%.

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.