

Дайджест по рынкам. Пятница, 8 августа 2014

- Российский ответ санкциями против продуктов питания показывает, что до компромисса еще далеко. Рынки рискованных активов продолжают падать.
- Президент США Обама [вновь ввязывается в бои в Ираке](#), чтобы остановить ИГИЛ, пока только авиаудары. Еще удал в копилку геополитических страхов: азиатские рынки сейчас падают, японский Nikkei 225 минус 3%. Нефть, золото растут.
- MSCI [объявит итоги](#) квартального пересмотра индексов в ночь с 13 на 14 августа, не ясно будут ли исключены из них ВТБ и Сбербанк.

Российский рынок активов пережил еще одну драматическую сессию, в течение дня обновив минимумы. Индекс ММВБ показывал до минус 2.1%, но закрылся в нуле, минус 0.08%. Для долларового РТС изменения таковы: падение дня доходило до минус 2.3%, закрытие составило минус 0.25%. Рубль чуть превышал 36.4/доллар, сейчас на 36.3/доллар. Очевидно, что поведение российских активов остается крайне зависимым к дальнейшему развитию событий, но тут вряд ли кто сможет предугадать развитие событий.

Главный страх сейчас, что Россия пойдет на вторжение в Украину для помощи повстанцам. Вот некоторые цитаты из [аналитической статьи Блумберг](#) на эту тему: “Ольга Крыштановская, руководитель Центра изучения элит Института социологии РАН, называет такой вариант вполне вероятным. *“Перед Путиным очень непростой выбор... Он вынужден защищать свои позиции в России и показать, что успешно преследует свои цели. Он не может позволить себе выглядеть неудачником в глазах народа”*. Независимый “военный эксперт из Москвы Антон Лавров” сообщает, что число повстанцев составляет 15 тысяч человек, сейчас базируются в основном в Луганске и Донецке. И *“без серьезной помощи людьми, оружием и боеприпасами из России они обречены... Победа для ополченцев возможна лишь в том случае, если Россия введет войска”*. При это *“Москва может еще несколько месяцев поддерживать сепаратистов, не вводя войска на Украину, а помогая им боеприпасами: боевые действия сейчас переместились в города, откуда повстанцев намного труднее выбить”*, поскольку это *“чревато серьезными потерями... города можно взять только пехотой, танки и артиллерия здесь почти бесполезны. А пехота как раз слабое место украинской армии, у них мало обученных бойцов, тогда как как у ополченцев очень много опытных людей”*. “Следующие пару недель будут решающими, - сказал один из учредителей Macro Advisory в Москве Крис Уифер. - Кремль может усилить поддержку сепаратистов в открытую, за чем незамедлительно последуют новые санкции, которые окажут серьезное негативное влияние на экономику страны”.

“Если говорить о том, чтобы заставить русских делать то, что мы хотим, то санкции абсолютно неэффективны и являются примером совершенно провальной политики” заявил Иен Бреммер, президент нью-йоркской компании Eurasia Group. “У него есть план Б, - сказал Бреммер, говоря о возможности вторжения в случае риска поражения

повстанцев - ... *Вот почему это так опасно*".

Standard & Poor's 500 вчера снизился на 0.4%, новый минимум с мая. После торгов ближайший фьючерс на этот индекс упал еще на 0.4% после сообщений об предстоящих авиаударах США по территории Ирака, контролируемой ИГИЛ. Stoxx Europe 600 вчера потерял 0.7%, новый минимум с апреля. Продолжается рост акций "безопасной гавани". Немецкие 10-ки обновили исторический рекорд, сейчас на 1.06% годовых (в июне были 1.4%, а в конце 2013 были на 1.9% годовых). Американские 10-ти летние "трежерис" также обновляют рекорд после "tapering tantrum" в мае 2013, сейчас на 2.38% годовых (в конце 2013 достигали 3% годовых). Для Европы контр-санкции России попадают в неудачный момент, поскольку экономика этого региона чувствует себя не слишком удачно. На днях вышли данные о ВВП Италии, минус 0.2% говорит о начале третьей рецессии с кризиса 2009 года. В Германии позавчера данные по заказам в промышленности [показали падение](#) на 2.4% (WDA YoY, и падение [на 3.2% если считать в формате MoM SA](#)), вместо ожидавшегося роста. А вчера в Германии вышло промпроизводство июня, минус 0.5% ([WDA YoY](#)). Экономический рост Еврзоны [остаётся слабым](#), безработица на безобразно высоком уровне 11.5%, а инфляция минимальная 0.4%. Все это - признаки депрессивной экономики.

По теме запрета РФ продуктов питания из Западных стран вчера прошло масса статей и сообщений. В цифрах, напомним, что речь идет примерно о 13% российского импорта, что не так много. Для Евросоюза это около менее 10% экспорта продовольствия и совсем мизерная доля совокупного экспорта. Однако, как пишет wsj.com (график ниже из этого же журнала), удар по отдельным отраслям значительный. *"For some European food producers, the loss of the Russian market comes at a difficult time, thanks to falling prices and Europe's anemic economic growth."*

Closing Up Shop

Russia imposed bans on a range of food products from Western countries that had imposed sanctions on it. Below are 2013 figures for the 10 countries with the largest value of exports affected by the sanctions.



VALUE OF SELECTED EXPORTS TO RUSSIA, 2013

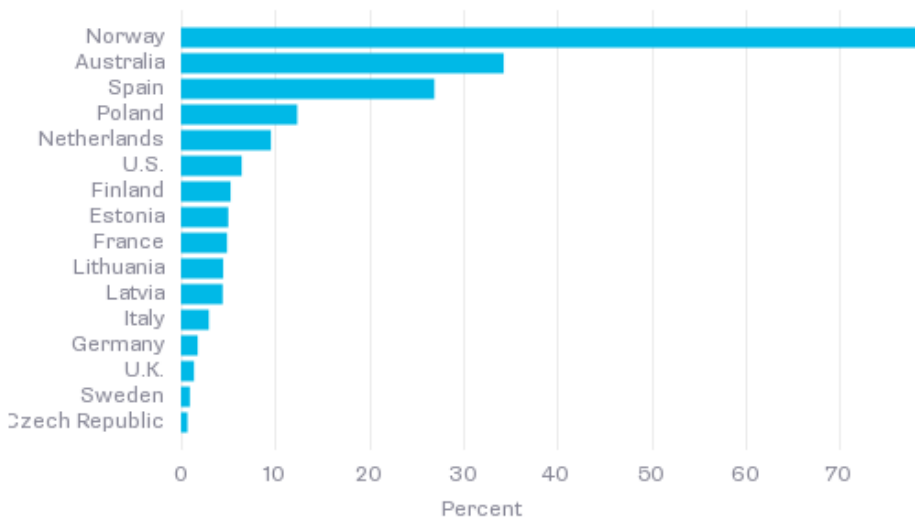


Note: Imports of pork from the European Union and poultry from the U.S. were banned in February.
Sources: Russian Federal Customs Service (imports); U.S. National Chicken Council; Eurostat (apples; Gouda); Belgian Farmers Assoc. (pears)

*Converted from euros at current rate
The Wall Street Journal

Так, bloombergview.com пишет, 80% продовольственного экспорта Норвегии, преимущественно рыба, попадают в категорию санкций из России. Но это всего составляет 0.2% от ВВП Норвегии. Для Австралии под санкции РФ попали 34% экспорта, включая молочные продукты и фрукты. График ниже показывает влияние для продовольственного экспорта.

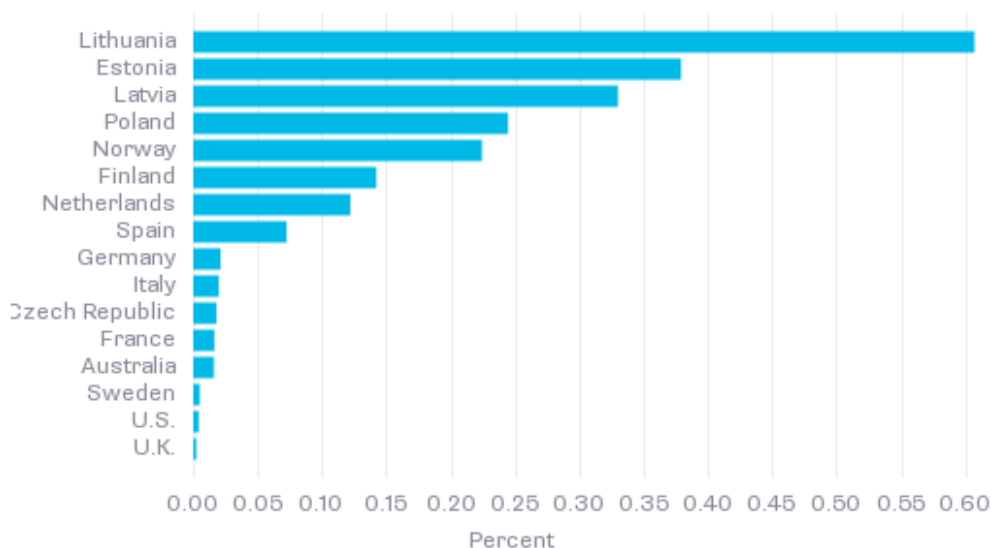
Sanctioned Goods as a Share of Exports to Russia



Sources: Russian Federal Customs Service, International Monetary Fund, Bloomberg

В долях от ВВП в наибольшей степени страдают ближние соседи РФ с активной позицией - Прибалтика и Польша.

Sanctioned Goods as a Share of GDP



Sources: Russian Federal Customs Service, International Monetary Fund, Bloomberg

Не может быть и речи, что в России значительно упадет качество продуктового обеспечения. Однако мы не испытываем никакой радости по поводу взаимных санкций и противостояния, пытаемся рассуждать отстраненно. “Продуктовая безопасность” является идефикс для многих политиков. Она приводит к тому, что сельское хозяйство субвидируется в развитых странах, что позволяет им иметь конкурентоспособный экспорт продовольственных товаров, являющихся по-сути демпингом.

Недовольство таким положением существует в рамках ВТО и безуспешно обсуждается в рамках “Дохийского раунда”, который длится аж с 2001 года. Проблема выглядит так. Бедные страны могли бы развиваться, если бы получили возможность закупить технологии и оборудование. Для этого нужна валюта, а все что может предложить на внешний рынок бедная аграрная страна - это продовольствие. Но продовольствие на мировых рынках дешево из-за субсидий европейским и американским фермерам, поводимых под эгидой продовольственной безопасности. Так что экспорт бедных стран не развивается, они продолжают прозябать в своей бедности. Поэтому ни Африка, ни некоторые другие страны не имеют шансов.

Парадоксальным образом российские санкции против Запада дают некоторый шанс развивающимся странам (но не слишком большой). Эффект от таких мер будет следующий. Следует ожидать снижения цен на продовольствие в странах подпадающих под санкции. Несмотря на то, что экспорт продовольствия из Евросоюза не слишком велик, экономисты оперируют понятием “маржинальный покупатель”, “маржинальные издержки”. Порой небольшое изменение объемов спроса может приводить к значительным изменениям цены.

В России следует ожидать обратного. Несмотря на грозные заявления Д.Медведева, пообещавшего бороться со спекулянтами, санкции приведут к росту цены продовольствия. Этот рост просто необходим для того, чтобы вызвать импортозамещение внутренним производством, которое явно не может случиться за одну ночь.

По [некоторым сообщениям](#) Citigroup подсчитали, что импортные санкции РФ повысят инфляцию в РФ на 1.9%. JP Morgan оценил это ниже - примерно в 1%. Аналитики Альфа-банка, считают, что темпы [роста цен в 2015 г. могут ускориться до пятилетнего максимума](#), составив 8%, а по итогам 2014 года будут 7%+.

У нас встает вопрос, а в ответ на импортные санкции и ожидаемый рост инфляции не случится ли еще одно повышение ставки ЦБ РФ? Вероятность этого возрастает.

Приведем еще одну статью Блумберг на тему цены российских акций.

Акции крупных банков, энергокомпаний РФ в числе самых дешевых Ксения Галушко, Джейсон Коркоран и Галина Павлива

7 авг. (Блумберг) -- Акции банков и энергетических компаний из разряда наиболее прибыльных предприятий сейчас переходят в число самых дешевых бумаг.

Почему? Потому что это российские банки и компании. При том что у ОАО “Новатэк” лучший среди 100 крупнейших энергетических компаний мира коэффициент рентабельности капитала, а ОАО “Сбербанк” занимает второе место в банковском секторе по показателю чистого процентного дохода, их

активы не привлекают инвесторов из-за действующих международных санкций. За последние шесть недель капитализация этих двух организаций сократилась в общей сложности примерно на \$23 миллиарда и дисконт их акций к бумагам конкурентов превысил 40 процентов, поскольку Новатэк и Сбербанк попали под ограничения, введенные в отношении РФ в связи с ситуацией на Украине.

Похожая ситуация и у других российских компаний энергетического сектора. Средний коэффициент доходности шести крупнейших производителей отрасли, включая ОАО «Лукойл», ОАО «Башнефть» и ОАО «Роснефть», составляет 18,8 процента, что почти в четыре раза выше среднего мирового показателя, свидетельствуют данные в терминале Блумберг. Компании увеличили производство нефти в России на фоне более низкой, чем в других регионах себестоимости добычи.

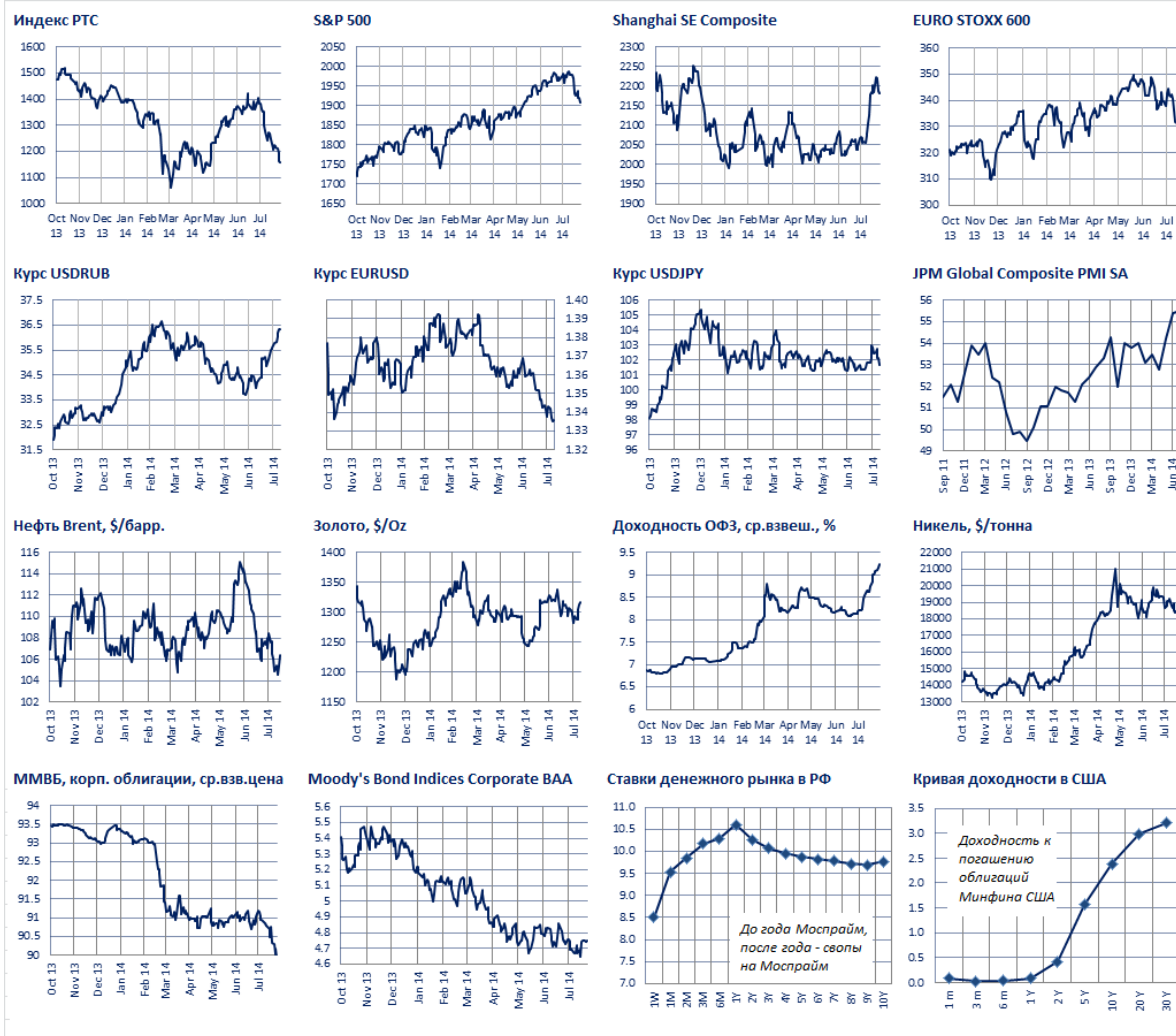
«В идеальном мире без санкций и в условиях роста экономики банковская и энергетическая отрасли России могли бы чувствовать себя прекрасно, - сказал 4 августа по телефону из Нью-Йорка Иен Хейг, соучредитель Firebird Management LLC, управляющей активами на сумму около \$1,1 миллиарда, в том числе российскими акциями. - Акции не опустились бы до такого невероятно низкого уровня, если бы не санкции и геополитические риски, связанные с ролью России в конфликте с Украиной»

Еще одно интересное развитие о трагедии с Боингом. Запад убежден, что его сбили повстанцы из Бука, поставленного в РФ. Вопросов по этому много потому, что нет никаких доказательств, кроме шумихи в социальных сетях, где гуляют явные подделки. В России, только 2% верит, что это так. Вот опрос Левада-центра, проведенный 1-4 августа. На вопрос кто несет ответственность за гибель людей, в % от тех кто что-то слышал, возможно несколько вариантов ответа.

Руководство Украины, продолжающее боевые действия на востоке Украины	50
Украинские военные	45
США	20
Ополченцы Донецкой народной республики	2
Россия, помогающая ополченцам вооружением и обученными военными кадрами	1
Другое	2
Затрудняюсь ответить	11

В западных СМИ появляются материалы, указывающие на то, что Боинг, похоже, был сбит истребителем из пушек. Якобы, об этом говорят следы от пулевых отверстий и пушечных выстрелов на обшивке. Смотрите об [материал на www.globalresearch.ca](http://www.globalresearch.ca), а также еще несколько материалов и ссылок с этого сайта. Мы не имеем убеждения в том, что произошло и ждем явных доказательств.

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.