

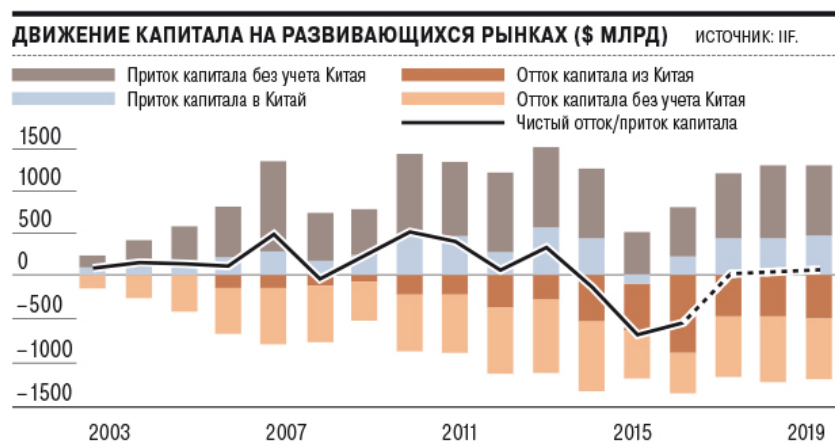
## Еженедельный обзор рынков.

Пн, 26 фев.2018

### События в мире

Фондовый рынок США немного прибавил за прошлую неделю – так, индекс S&P 500 подрос на 0,55%. Доходность 10-летних Treasuries приостановила свой рост и завершила пятницу на отметке в 2,87% годовых. Рынок ждет первого выступления нового главы ФРС Джерома Пауэлла, который во вторник представит свой доклад по монетарной политике Комитету Палаты представителей по финансовым услугам. Его доклад может пролить свет на дальнейшие планы регулятора по ужесточению денежно-кредитной политики.

Institute of International Finance (ИИФ) на прошлой неделе опубликовал данные по движению капитала на развивающихся рынках. Согласно подсчетам ИИФ, в 2017 году был зафиксирован чистый приток капитала на развивающиеся рынки, что происходит впервые с 2013 года (см. график).



Источник: [Коммерсант](http://www.kommersant.ru)

Возросший интерес инвесторов к emerging markets объясняется в первую очередь популярностью вложений в долговые ценные бумаги таких стран. Здесь показательна история с несостоявшимися санкциями США против инвестиций в российские ОФЗ – они не были введены, так как американские инвесторы не хотят лишаться возможности зарабатывать на госбондах РФ. Несмотря на растущие процентные ставки в США, в ИИФ считают, что ослабление доллара сохранит интерес инвесторов к операциям carry-trade и государственные бонды развивающихся стран будут так же пользоваться спросом у инвесторов.

Если взглянуть на данные 2018 года, то можно увидеть рост спроса и на акции компаний развивающихся стран (см. график ниже). Стоимость акций развивающихся стран по сравнению с развитыми достигла максимума почти за пять лет. Акции ЕМ обгоняют бумаги США и Европы на фоне ускорения экономического роста и улучшения прогнозов по прибыли компаний. Помешать дальнейшему росту бумаг развивающихся стран может уже упомянутое выше повышение процентных ставок в США – если доходности Treasuries будут расти, инвесторы могут забрать свои средства с развивающихся рынков и вложить их в американские бумаги.

### Отыгрывая позиции Сравнительная стоимость акций EM на пике 5 лет



## События в России

Главным событием для РФ на прошлой неделе стал пересмотр ее рейтинга агентством S&P. С «мусорного» BB+ он был повышен до инвестиционного BBB- со стабильным прогнозом. Учитывая, что агентство Fitch сохранило рейтинг РФ на уровне BBB- с позитивным прогнозом, Россия вернулась в инвестиционную категорию. Теперь у институциональных инвесторов, таких как пенсионные фонды и страховые компании, вновь есть возможность инвестировать в российский госдолг.

Аналитики рейтинговых агентств положительно оценивают консервативную макроэкономическую политику, проводимую Минфином и ЦБ. Дефицит бюджета в 2017 году составил всего 1,4% ВВП, а новое бюджетное правило позволило вновь накапливать резервы. Гибкий валютный курс позволил справиться с внешними шоками от санкций и падения цен на нефть. Кроме этого, позитивно оцениваются действия ЦБ по поддержанию стабильности банковского сектора.

Стоит отметить, что государственные бонды РФ уже торговались как долг инвестиционного уровня. По оценкам Societe Generale, повышение рейтинга приведет к дополнительному притоку \$1-2 млрд. средств инвесторов в российские евробонды.

Несмотря на повышение кредитного рейтинга, экономисты S&P отмечают, что дальнейшие перспективы российской экономики нельзя назвать многообещающими. Агентство прогнозирует экономический рост на уровне 1,7-1,8% до 2021 года. Сдерживающими факторами для экономики аналитики S&P называют демографические проблемы (сокращение трудоспособного населения), низкую производительность труда и структурные препятствия – доминирование государства в экономике, непростой инвестиционный климат и низкий уровень конкуренции и инноваций. К тому же, к этому списку вскоре добавится еще один фактор – неопределенность относительно того, что последует за последним президентским сроком Владимира Путина.

S&P на прошлой неделе также выпустило доклад о финансовом положении регионов РФ. По мнению аналитиков агентства, оно может ухудшиться вследствие уменьшения доходов субъектов и усложнения процедуры получения помощи из

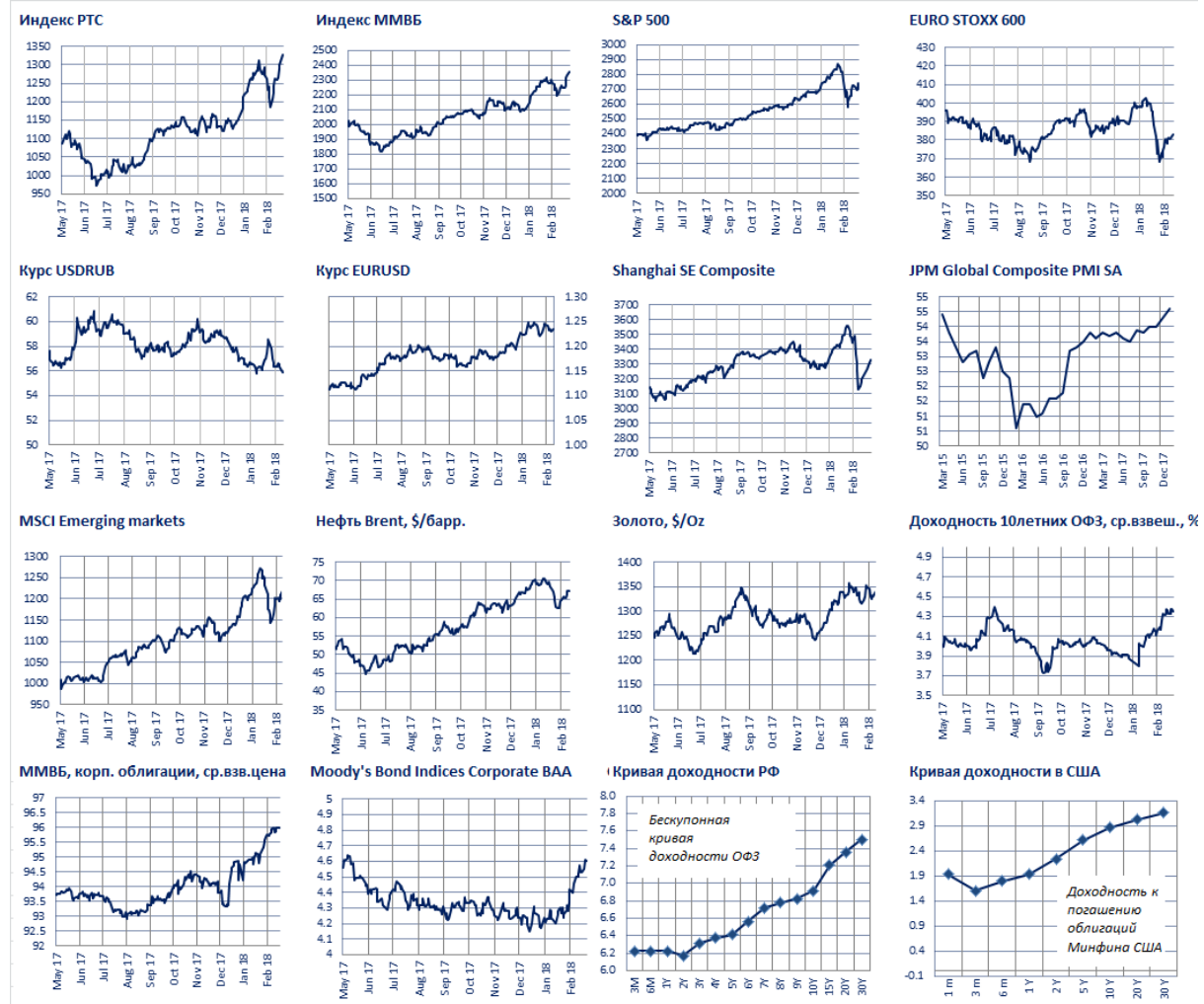
---

федерального центра. По прогнозам S&P, темп роста доходов регионов уменьшится, в то время как их возможности по сокращению доходов практически исчерпаны. Вместе это приведет к росту дефицита региональных бюджетов. Среди субъектов с самым высоким уровнем долговой нагрузки аналитики агентства называют Карелию, Мордовию, Хакасию, Кабардино-Балкарию, Еврейская автономная область, Костромскую и Псковскую область. Карелия и Хакасия уже переведены Минфином на казначейское сопровождение и могут тратить деньги только при согласовании с Федеральным казначейством. Аналитики S&P говорят, что несмотря на принимаемые правительством меры по финансовой помощи регионам, риски рефинансирования их долгов в 2018-2020 году будут оставаться высокими.

Что еще почитать на этой неделе:

- [Акции «Магнита» растут](#)
- [Райффайзенбанк оценил приток капитала в Россию из-за угрозы санкций](#)

## 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.