



## Market pulse

### **1. ДЕФОЛТА ИЗБЕЖАЛИ, НАТКНУЛИСЬ НА СЛАБЫЙ РОСТ**

Успешное завершение очередной главы долговой истории США оказало лишь кратковременное положительное влияние на рынки. Инвесторы еще не успели переключиться на хорошие новости, генерируемые отчетностями крупных компаний, как настроение им стали портить данные о состоянии мировой экономики. В результате индекс S&P продолжил снижение.

Индексы деловой активности производственного сектора США (ISM) и обрабатывающего сектора (PMI) России, еврозоны, и КНР продолжают снижение, причем зачастую существенно опережая ожидания. Все это дает основания прогнозировать замедление роста мировой экономики, а значит, финансовые показатели компаний в перспективе будут ухудшаться. Если следовать этой логике, то в будущем прибыль компаний будет хуже ожиданий, что заставляет инвесторов пересматривать стоимость акций.

**Для российского рынка, впрочем, как и для рынков других сырьевых экономик, ситуация выглядит не так драматично. Даже если рост экономики в развитых странах будет медленнее, чем ожидалось, это не создает фундаментально большого негатива для сырьевых стран, ведь рост спроса на сырье сегодня обеспечивается преимущественно за счет развивающихся рынков.**

### **2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК: БОКОВИК ПРОДОЛЖАЕТСЯ**

Идея о том, что российский рынок может выйти из бокового тренда на новостях о благоприятном решении вопроса о повышении верхней планки госдолга США не реализовалась. Зачатки роста были быстро уничтожены

негативными новостями о признаках замедления мировой экономики. В результате индекс MMBB так и остался в районе 1700-1730 пунктов.

Цены на нефть, кстати, также слабо отреагировали на плохую макростатистику. Цена URALS, хотя и снизилась до 114,5 долл. за баррель, все равно осталась в рамках сложившегося чуть менее месяца назад коридора 114-118 долл. за баррель. По всей видимости, это не позволило российскому рынку скорректироваться вслед за Европой и США.

Сжатие коридора по-прежнему означает высокую вероятность скорого выхода. Наверх или вниз – будет зависеть от обстоятельств. **С определенностью можно сказать лишь то, что движение будет сильным. А с учетом того, что российский рынок довольно стойко переносит негативные новости, выше вероятность того, что движение будет наверх.**

### **3. ЦБ ОСТАВИЛ СТАВКИ БЕЗ ИЗМЕНЕНИЙ**

Центральный банк РФ в этом месяце оставил ставки по основным инструментам без изменений. Основной причиной такого решения стало замедление роста потребительских цен в течение последних недель до нуля. Если такая тенденция продолжится (что наиболее вероятно), то инфляция в годовом выражении должна снизиться по итогам июля до 9,2%. Напомним, что в конце июня рост цен за 12 месяцев составлял 9,4%.

Зная сезонный характер инфляции, можно смело предположить, что ЦБ не прибегнет к повышению ставок еще как минимум 2 месяца. **Это означает, что процентные риски для облигационных портфелей в настоящее время невысоки, и они являются хорошим выбором для осторожных инвесторов с коротким горизонтом инвестирования.**

---

## НЕСЕРЬЕЗНО О СЕРЬЕЗНОМ

---

Бумажные убытки Резервного фонда и Фонда национального благосостояния.

На днях Минфин отчитался о результатах управления средствами резервных фондов. Убытки от курсовой переоценки составили значительную величину – более 100 миллиардов рублей. При том, что в долларовом выражении размеры этих фондов почти не увеличились.

Вопрос: а что это значит для российской экономики? Ответ: ровным счетом ничего. Средства этих фондов находятся как бы вне экономики, не участвуя в расчетах, не инвестированы в российские компании. Отчисления в эти фонды эквивалентны простому закапыванию денег в землю, отличия только в бухгалтерских проводках. Как следствие, доходы или убытки, полученные от дальнейшего инвестирования этих денег, непосредственно не могут сказаться на реальной экономике.