



## Market pulse

### 1. БАНКИ ТЯНУТ РЫНКИ ВВЕРХ

Похоже, что в значительной степени рост западных фондовых индексов в последнее время обусловлен возвращением интереса к банкам. Например, индекс DAX банковского сектора середины января вырос примерно на 25% при росте индекса широкого рынка на 6,2%. Благодаря этому акции европейских банков полностью восстановились после распродажи, случившейся в самом начале этого года.

Похоже, что инвесторы наконец-то оценили благоприятное влияние, которое окажут на состояние банков предоставление им трехлетних кредитов от ЕЦБ, а также снижение доходности суверенных облигаций стран еврозоны, следствием которого будет положительная переоценка портфелей на их балансах.

Что касается американского рынка, то банки там являются фаворитами еще с начала декабря. Обоснованность такого интереса подтвердили отчетности крупных банков, показавшие, что многие из них достаточно успешно справляются с текущими проблемами.

Кстати, про российский рынок такого сказать нельзя. Если судить по сравнительной динамике индексов ММВБ и ММВБ финансы, акции российских банков в последние месяцы двигались, примерно повторяя динамику широкого рынка. Это нормально, так как структура рисков российских банков кардинально отличается от того, с чем имеют дело европейские и американские.

Впрочем, у нас есть определенные сомнения относительно того, что акции тех же европейских банков продолжают показывать результаты существенно лучше рынка. **Дело в том, что, хотя поддержка со стороны ЕЦБ снижает кредитные риски, на повестке остается вопрос генерирования банками прибыли. Исходя из этого лучше отдавать предпочтение их долговым обязательствам.**

### 2. ИНФЛЯЦИОННОЕ ДАВЛЕНИЕ В МИРЕ СНИЖАЕТСЯ

Инфляционное давление в основных экономиках в мире снижается. Рост потребительских цен в США в годовом исчислении в декабре замедлился с 3,4 до 3,0%, в еврозоне – с 3,0 до 2,7%, в Китае – с 4,2 до 4,1%. Судя по

динамике этого показателя в мире, локальный пик инфляции остался позади.

Основными причинами снижения инфляции являются снижение цен на продовольствие на мировых рынках, а также стабилизация цен на нефть. Собственно, это подтверждается динамикой цен производителей. И хотя на замедлении инфляции могло сказаться также и некоторое охлаждение деловой активности, отмеченное осенью, этот фактор, скорее всего, не был основным.

С точки зрения рынков замедление роста цен может трактоваться как сигнал того, что центральные банки получают больше свободы в части монетарного стимулирования. **Таким образом, центральные банки будут охотнее предоставлять ликвидность, что благоприятно скажется на фондовых рынках, особенно в периоды серьезных просадок, которые игрокам будет проще выкупать.**

### 3. РУБЛЬ ОБРАТИЛ ВНИМАНИЕ НА ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ

Рубль начал эту идею с резкого укрепления, пробив в понедельник сильные уровни сопротивления, причем как по отношению к доллару США, так и по отношению к бивалютной корзине. На начало дня вторника цена бивалютной корзины составляла порядка 35,1 руб., что почти на 1,5 руб. ниже, чем по состоянию на начало года.

Впрочем, если оставить в стороне технические факторы, то мы не устаем повторять, что для укрепления рубля есть серьезные фундаментальные основания. Главное из них – это рекордное значение торгового баланса, обеспечивающее приток в страну иностранной валюты. Кроме того, пересмотр отношения инвесторов к риску благоприятно сказывается и на движении капитала, сокращая его отток. Наконец, на укреплении рубля мог сказаться и сезонный рост потребности банков в рублевой ликвидности для обслуживания налоговых платежей.

Скорее всего, цена бивалютной корзины в ближайшее время стабилизируется в диапазоне 34,5–35,5 руб., что примерно соотносится с нашими ожиданиями на первую половину года. **Впрочем, мы не исключаем, что в случае благоприятного развития событий цена бивалютной корзины может опуститься еще ниже.**