



Market pulse

1. ОБНАДЕЖИВАЮЩЕЕ НАЧАЛО

Рынки достаточно оптимистично начали этот год. Пусть в декабре полноценного ралли не получилось, зато в первые 10 дней нового года российский рынок акций вырос на 5,3%, нефть поднялась выше 110 долл. за баррель, а цена бивалютной корзины снизилась почти на рубль, достигнув отметки 35,5 руб.

В целом же за наше отсутствие ситуация принципиально не изменилась. На повестке дня остаются долговые проблемы еврозоны, замедление экономики Китая, а также обострение ситуации вокруг Ирана.

Впрочем, при определенном стечении событий эти проблемы могут обернуться факторами роста для российского рынка. Например, значительная часть негатива, связанного с долговыми проблемами еврозоны, уже заложена в ценах активов, недавние свежие заявления о скором дефолте Греции не оказали ровным счетом никакого влияния на рынки. Что касается Ирана, то, пока эта история выливается в рост цен на нефть, ее можно рассматривать как благоприятную для российского фондового рынка. Замедление же Китая спровоцирует волну стимулирующих мер со стороны руководства этой страны, что, в свою очередь, приведет к росту цен на сырье.

Все эти факторы на фоне улучшающейся вот уже который месяц подряд экономической статистики первой экономики мира окажут достаточную поддержку российскому рынку.

2. ИНФЛЯЦИЯ ПОСТАВИЛА РЕКОРД

По итогам 2011 года потребительская инфляция в РФ составила 6,1%, что стало рекордом в новейшей истории. Правда, особых заслуг денежных властей в этом нет – главным фактором замедления роста цен стала продовольственная инфляция, которая на фоне хорошего урожая в этом году и высоких цен на продовольствие после плохого прошлогоднего урожая оказалась крайне низкой – всего 3,9%. В прошлом году, напомним, продовольственная инфляция составила 12,9%.

Остальные компоненты инфляции (услуги и непродовольственные товары) в 2011 году были даже выше, чем в 2010-м. Так что если бы не хороший урожай, темп роста цен в России не показал бы такого замедления.

В ближайшие месяцы на инфляции будет сказываться еще один мощный фактор – перенос сроков индексации тарифов. Вместо января она произойдет в июле. Как следствие, темп роста цен в предстоящие месяцы останется низким, и инфляция будет ставить новые рекорды.

Впрочем, ЦБ на этом фоне будет действовать осторожно в плане снижения ставок, так как у него все-таки должно быть понимание причин замедления роста цен. ЦБ может снизить ставки по инструментам рефинансирования на 0,5–1,0 п.п. в течение следующих месяцев, но может оставить без изменения или даже повысить ставку по депозитам.

С учетом же того, что рынок акций вряд ли будет показывать внятные результаты в течение ближайших месяцев, облигации смотрятся очень привлекательным объектом для инвестирования.

3. ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА ВВП РФ ОКАЗАЛОСЬ ВРЕМЕННЫМ

Согласно оценкам Росстата, рост ВВП РФ в III квартале прошедшего года составил 4,8%, что ощутимо выше, чем кварталом ранее, когда рост составил 3,4%. Таким образом, предположение о том, что замедление роста российской экономики во II квартале было обусловлено эффектом базы (высоким ростом за аналогичный квартал годом ранее) нашло свое подтверждение. Исходя из этих данных, скорее всего, по итогам 2011 года рост ВВП РФ составит 4,0–4,5%, тем самым он не сильно отклонится от прогнозов и не станет источником негатива для рынков.

Считается, что в долгосрочной перспективе темп роста номинального ВВП является ориентиром для темпа роста фондовых индексов. Все-таки валовой продукт производится компаниями. Соответственно, рост ВВП означает и рост выпуска компаний. Понятно, что соответствие здесь не жесткое, но странно было бы ожидать, что в стране с быстрым ростом номинального ВВП котировки компаний, его производящих, стояли бы на месте.

В России в номинальном выражении рост ВВП в 2011 году составил примерно 20%, тогда как индекс ММВБ снизился на 16,9%. С учетом того что в 2012 году рост продолжится, российские фондовые индексы имеют еще один повод показать хорошие результаты по итогам года.