



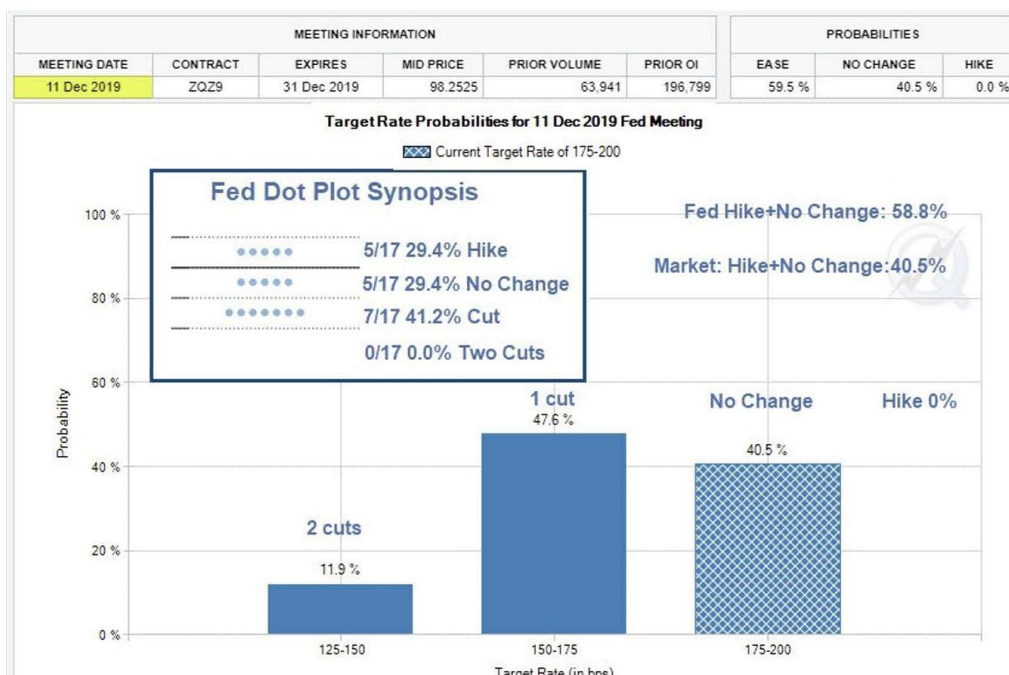
Еженедельный обзор рынков

Пн, 23 сентября 2019

События в мире

- Нефть Brent завершает одну из самых ярких недель максимальным ростом с начала года из-за событий вокруг Саудовской Аравии. Сейчас нефть стабилизировалась в районе 65 \$/барр. на обещаниях Саудовской Аравии восстановить добычу нефти в течение двух недель.
- Индекс Мосбиржи по итогам недели практически не изменился, его долларовая копия индекс РТС прибавил 0,62%. Американский рынок по индексу S&P 500 потерял 0,37%.
- В среду ФРС снизила ключевую ставку на 0.25 п.п. до 1,75-2,00%, чтобы компенсировать замедление глобального роста и риски, частично связанные с торговой войной между США и Китаем. Само решение ФРС по сокращению ставки не стало сюрпризом и было ожидаемым событием на рынках, поэтому реакция была сдержанной. Большую неопределенность для участников вызывает дальнейшая политика ФРС. Ниже на картинке представим видение ФРС о том, куда движутся процентные ставки в 2019 году, которое сильно отличается от ожиданий рынка:

Fed's Interest Rate Expectations vs Market's Interest Rate Expectations

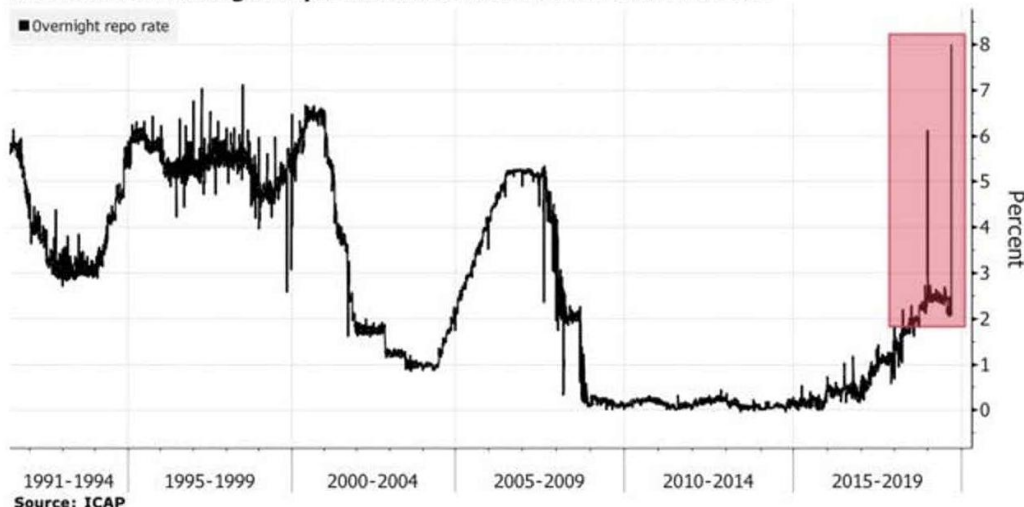


- Глава ФРС Д. Пауэлл намекнул на возможность возобновления количественного смягчения и запуск QE4, определив это как «органический рост баланса» через скупку активов, что вызвало рост на американском фондовом рынке и ослабление доллара. Такому решению предшествовал «микроинфаркт на денежном рынке». В понедельник ставка репо овернайт выросла с 2.29% до 4.75%, во вторник ставки одновременно превысили 10%.



Funding Chaos

The rate on overnight repo transactions soared to record levels



- Такой скачок ставки репо вынудил денежные власти впервые за 10 лет экстренно предоставить ликвидность по репо овернайт, выделив финансовой системе до \$200 млрд. в течение недели. Изменение цены капитала на денежном рынке произошло из-за дисбаланса между резервами ликвидности в банковской системе и потребностью компаний в финансировании. Стоимость финансовых активов в США возросла за последнее время, что не покрывается в моменте объемом доступной краткосрочной ликвидности. Проблема усугубляется тем, что ФРС не может точно оценить необходимый объем ликвидности. Напомним, что в рамках репо овернайт ФРБ Нью-Йорка предоставляет средства первичным дилерам под казначейские бумаги или другое обеспечение. Недоумение рынка связано с тем, что скачки ставки репо обычно случаются только в конце квартала, иногда в конце месяца, но не в середине месяца, что указывает на дефицит предложения банковских резервов. Среди потенциальных факторов выделяют пик корпоративных налоговых выплат, размещение большого объема долговых обязательств Минфина в ходе новой эмиссии на фоне растущего дефицита бюджета и снижение банковских резервов в США, продолжающееся с 2014 г., когда ФРС прекратила скупать облигации. В нормальных условиях баланс ФРС должен расти таким образом, чтобы удовлетворять спрос на обязательства центрального банка, которые включают денежные средства в обращении и общий счет финансирования Минфина США. Если баланс ФРС остается неизменным, то при росте обязательств ФРС резервы сокращаются, вызывая отток наличности с рынков. Резервы сократились с 2,8 трлн долларов в 2014 г. до менее 1,4 трлн долларов США в настоящее время.

-



- Для снятия напряжения ФРБ Нью-Йорка анонсировал о проведении репо с 14-дневным сроком на сумму не менее \$30 млрд.

Дата операции	Овернайт РЕПО	14-дневное РЕПО	Дата погашения
Понедельник, 23.09.2019	75 миллиардов долларов	Без срочных операций	
Вторник, 24.09.2019	Не менее 75 миллиардов долларов	Не менее 30 миллиардов долларов	Вторник, 08.10.2019
Среда, 25.09.2019	Не менее 75 миллиардов долларов	Без срочных операций	
Четверг, 26.09.2019	Не менее 75 миллиардов долларов	Не менее 30 миллиардов долларов	Четверг, 10.10.2019
Пятница, 27.09.2019	Не менее 75 миллиардов долларов	Не менее 30 миллиардов долларов	Пятница, 11/10/2019
Понедельник, 30.09.2019 - четверг, 10.10.2019	Не менее 75 миллиардов долларов	Без срочных операций	

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, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, 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.