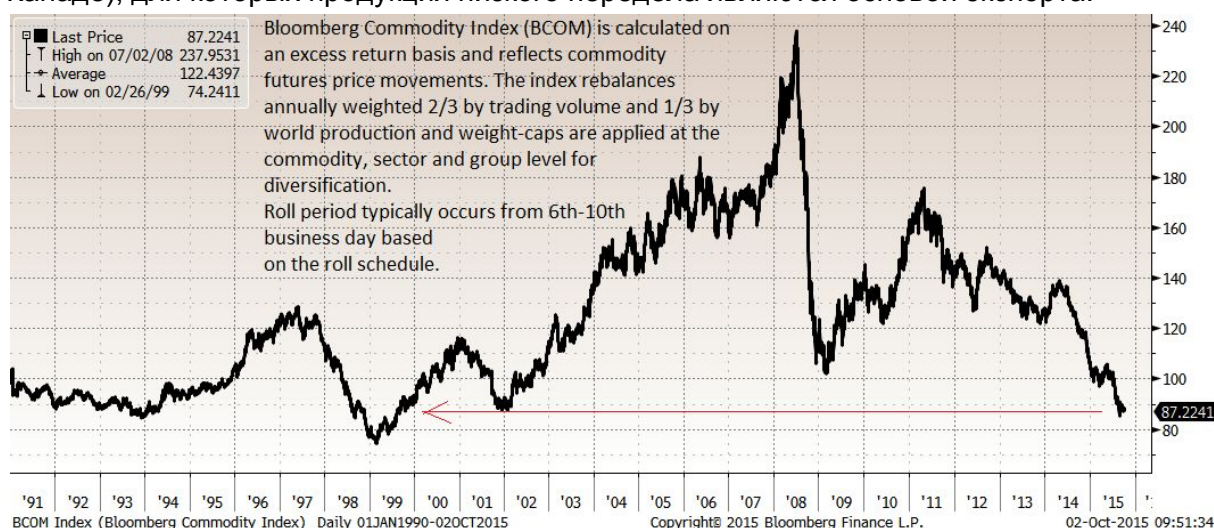


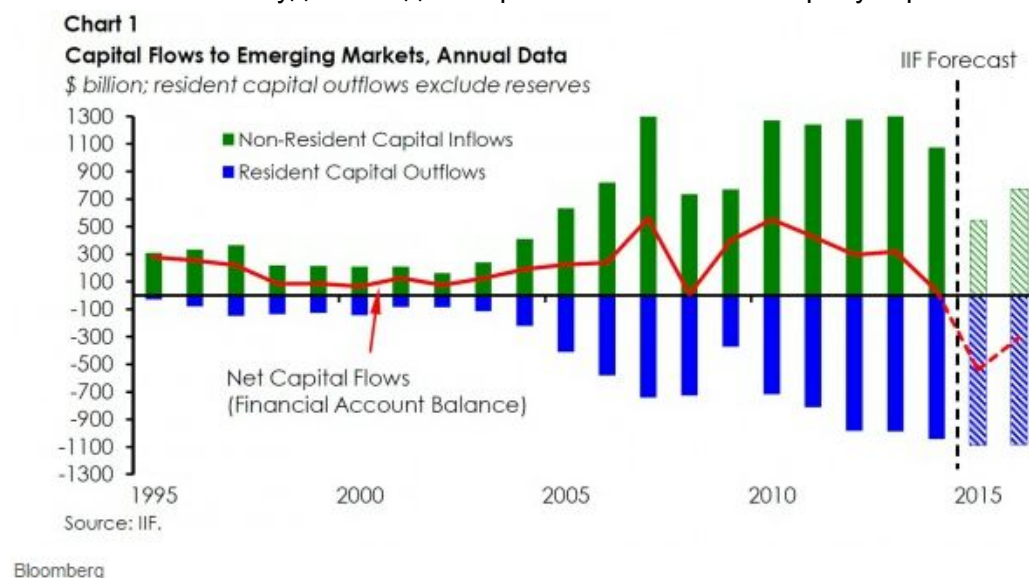
Обзор рынков

Пятница, 2 октября 2015

- На рынках едва заметные колебания. STOXX Europe 600 минус 0.4%, S&P 500 +0.2%. Брент по-прежнему на 48/долл., хотя в течение дня доходил до 49.8/барр. Рубль 65.6/долл. Индекс ММВБ минус 1%, как некоторые считают, на ударах по Сирии. Но принципиально обсуждать нечего.
- “Конец сырьевого суперцикла” в виде графика в наглядном виде. Индекс BCOM включает в себя 22 разновидности сырьевых товаров, торгуемых на бирже. Основной удар от удешевления сырья приходится на бедные страны (но также Австралии и Канаде), для которых продукция низкого передела являются основой экспорта.

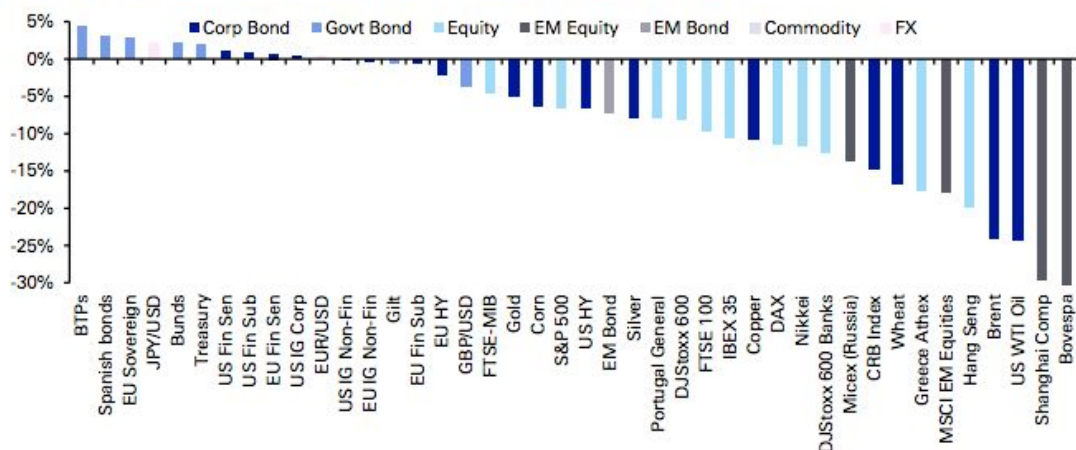


- К этому добавляется подготовка ФРС к повышению ставок. Становится ясно, что это приведет к [оттоку капитала из развивающихся рынков](#) в 2015 г., что будет впервые с 1980-х годов. Это уже привело к “драматическому” замедлению стран типа Бразилии и Китая и чревато проблемами внезапной остановки (“[sudden stop](#)”) для наиболее закредитованных стран. Россия благодаря санкциям пережила такую остановку в 2014 и продолжает переживать в 2015. Потенциально 2016 г. может оказаться не очень удачным для мировой экономики и затронуть развитый мир.



- Закончился 3-й квартал, оказавшийся неудачным для акций развивающихся стран. [График Дойче-банка](#) подводит итоги. Акции развитых стран также не были “безопасной гаванью”. Квартальный результат S&P 500 - минус 6.4%, а для Stoxx 600 - минус 8.4%. Это худший результат с 3 кв. 2011 г. времени когда разыгрался долговой кризис в Еврозоне. Начавшийся октябрь с исторической точки зрения - тоже [опасный месяц](#), на него пришелся обвал 1987, а также [биржевой крах 1929 г.](#)

Figure 5: Total Return Performance of Major Global Financial Assets – Q3 (USD)



Source: Deutsche Bank, Markit Global, Bloomberg Finance LLP/* Note – GBP HY returns are as of September 29 close

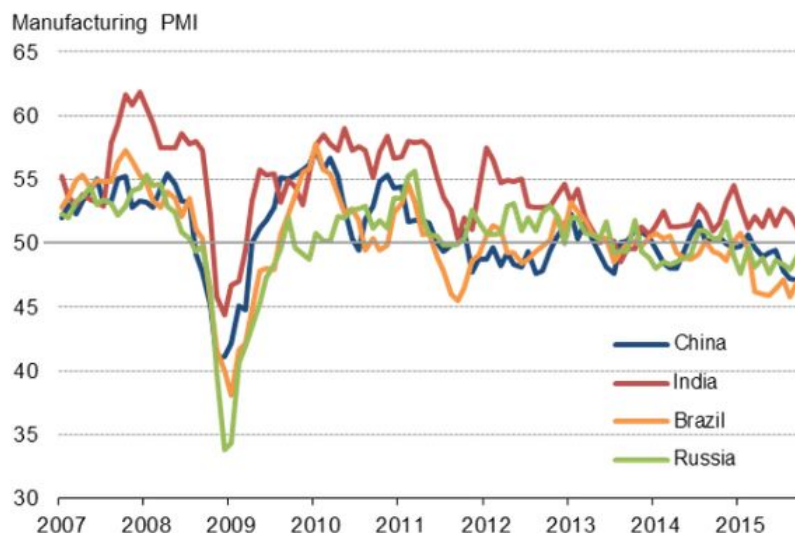
- Мировая промышленность крепко застряла в фазе слабого роста из-за падающего спроса на многих ключевых развивающихся рынках. [JPMorgan Global Manufacturing PMI](#) в сентябре практически не изменился по сравнению с августом - 50,6 п. vs 50,7 п. месяцем ранее, указывая на слабый рост мировой экономики. В комментарии к записке указывается, что слабеют внешнеторговые потоки, падение экспорта товаров оказалось максимальным за последние два года.

Global factory output



- Следующий график (ниже) показывает динамику промышленных PMI для стран БРИК. Только Индия продолжает показывать рост деловой активности в обрабатывающих отраслях. Крупнейшие экономики Китая, России и Бразилии замедляются, что вызывает опасения для перспектив мировой экономики. В Бразилии и России центральные банки проводят жесткую кредитно-денежную политику. По мере

снижения процентных ставок инвестиционный климат в странах должен улучшаться, что дает надежду на последующее восстановление. У Бразилии, Индии и России ориентир по инфляции 4-4.5% на 2016-2017 гг.



- Ниже мы представляем подбор мнений о рынке нефти, который, примерно отражает складывающийся консенсус. Аналитики UBS (Джованни Стауново и Уэйна Гордона, цитируем по Блумберг) заявляют, что избыток нефти исчезнет во 2 пол. 2016 г. из-за падения добычи. Хотя, во “2 пол. 2015г на рынке нефти сохранится избыток на уровне 1 млн барр./сутки, что в 3-месячной перспективе ограничивает какой-либо потенциал роста цен”. При этом “падение добычи за пределами ОПЕК и рост спроса на 1,3 млн барр./сутки в следующем году могут ликвидировать избыток во 2 пол. 2016г”. Аналитики считают маловероятной “жесткую посадку” китайской экономики, и потому UBS ставит 12-месячный целевой уровень цены на Brent в \$72/барр. От себя добавим, что если мы увидим такую цену, то курс рубля может укрепиться до ~50 руб/долл.

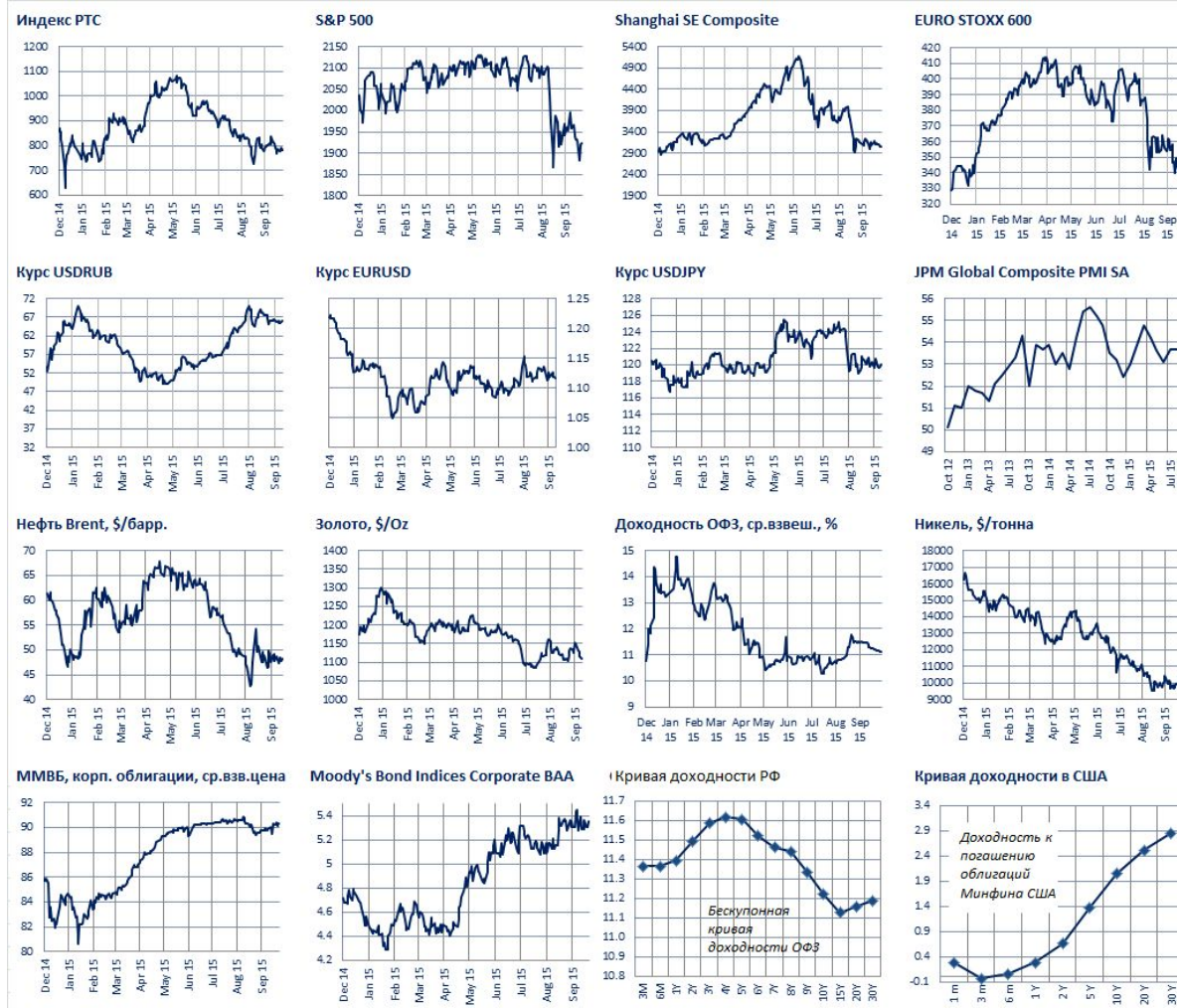
Другое мнение от Barclays, также цитируем статью Блумберг. Они заявляют, что вероятность дальнейшего наращивания добычи странами ОПЕК низка. Они и так добывают “столько нефти, сколько представляется возможным”. По этой причине Barclays заявляют, что “вероятность очередного обвала цен на нефть является низкой”. Также они считают угрозу увеличения объема поставок из Ирана в ближайшие 3 мес. является “очень ограниченной”; Иран сможет начать наращивать экспорт самое раннее в начале следующего года (наше мнение: в этом нет сюрпризов, действительное снятие санкций должно произойти после доклада МАГАТЭ и это дело 1 или 2-го кв. 2016). Однако Barclays опасаются проблем с экономикой Китая и называют это основной угрозой для спроса на нефть.

По мнению Barclays, если с текущего уровня нефть упадет еще на \$15-20/барр. (т.е. до 30-35 долл./барр.), то это приведет к “огромным” сокращениям капрасходов, и тогда вскоре станет ясно, что “удовлетворить спрос в будущем и компенсировать снижение рентабельности действующих месторождений будет невозможно”.

- С 1 октября вступили жесткие [нормативы](#) для ФОРЕКС в РФ. У “кухонь”, которые жили в чистом поле, теперь [есть 3 мес.](#), до начала 2016 г. Им нужно зарегистрироваться в РФ, войти в СРО, лицензироваться в БР, нарастить капитал до 100 млн. руб., открыть номинальные счета, отделив деньги клиентов. И это - [хорошо](#).



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.