

## Финансовые рынки. Пятница, 10 октября 2014

- На рынках происходят значительные изменения, выбивающиеся из нормы и напоминающие “бегство за качеством” (режим “risk off”):
  - Рубль продолжает падать, по бивалютной корзине верхняя граница дошла до 45. ЦБ проводит интервенции. За вчера продано около 1 млрд. долл., а с начала продаж (т.е. в октябре) ~ 4.2 млрд. долл.
  - Цены на Brent (сейчас: 88.4/баррель) сегодня ночью “пробили” минимум 2012 года, сейчас на минимумах с 2010. С максимума конца июня нефть упала на 24%.
  - Американский фондовый рынок вошел в стадию бурной волатильности. S&P 500 во вторник упал на 1.5%, в среду вырос на 1.75%, а вчера вновь обвалился на 2.1%. По сравнению с низкой волатильностью прошлых лет, это что-то новое. Падение акций малой капитализации даже больше, чем у крупных
  - Также падают рискованные облигации High Yield (без инвест.рейтинга). Спрэды дефолта расширились до максимумов с середины 2013 г.
  - Доллар в последнюю неделю корректировался к ведущим валютам, но может опять начать расти.
- Арбитражный суд Москвы назначил на 23 октября рассмотрение иска о возврате Башнефти в пользу государства.
- Встреча Путина и Порошенко в присутствии глав Франции, Германии и, возможно, США может пройти в Милане 16-17 октября на саммите ASEM.
- Блумберг сообщает, что сланцевый газ в Польше пока не оказывается успешной альтернативой российскому газу. 3Legs Resources покидает концессию в стране из-за неудовлетворительных результатов по гидроразрыву.

### Кратко:

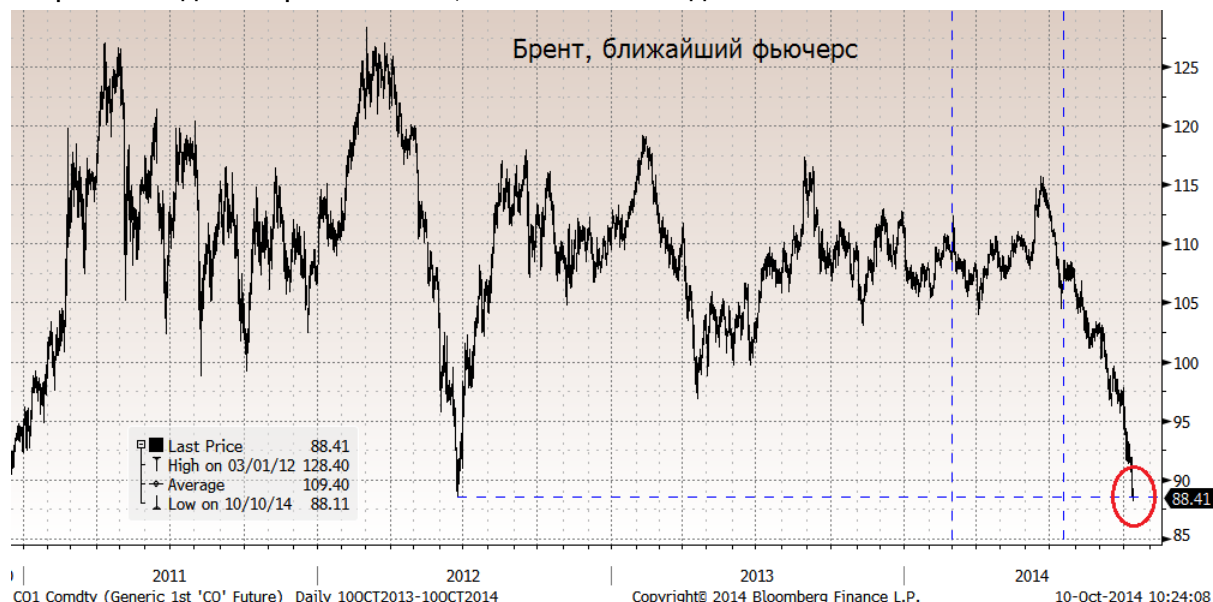
На фондовых рынках мира основной раздражитель - акции США. Бурный рост накануне сменился еще более бурным обвалом вчера.

Рост акций среды был связан с публикацией протокола заседания ФРС, из которого следовало:

- а) В условиях слабой мировой экономики, американский ВВП вряд ли будет расти быстро. Из этого можно сделать вывод, что перспектива повышения ставок не настолько быстрая, как ожидается.
- б) Растущий ко всему доллар способен вызвать дефляционное давление, а поскольку цель ФРС по инфляции 2%, то это потребует стимулирования
- в) ФРС собирается завершать QE и поэтому поменяла формат взаимодействия с рынком, перейдя на “словесные интервенции”. В протоколе есть указание, что ставки на текущем низком уровне будут сохраняться еще продолжительное время.

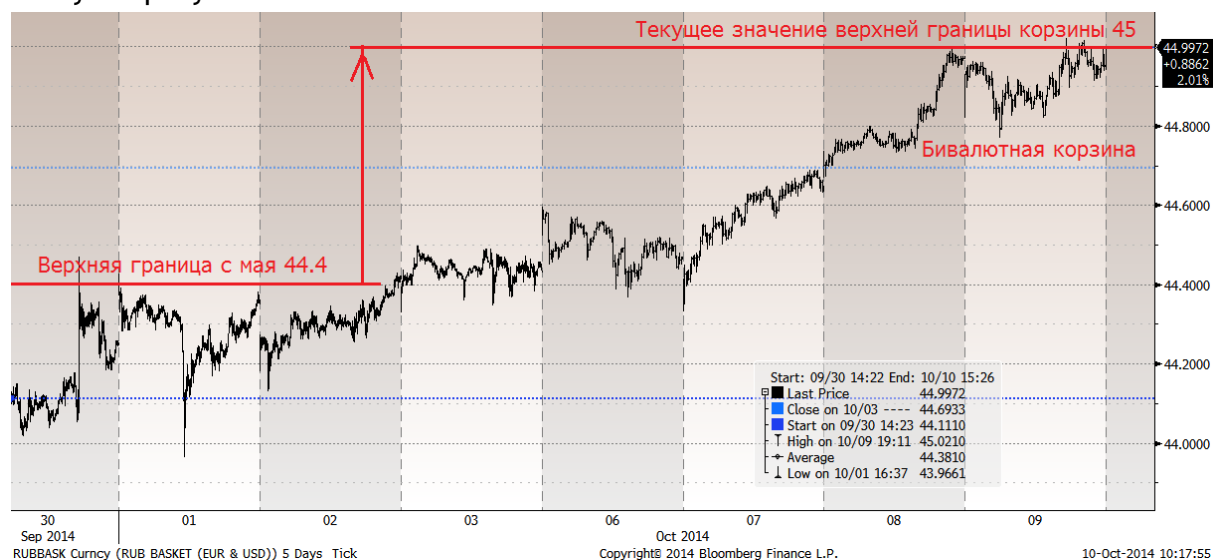
Акции вчера падали в Европе на серии сообщений. Марио Драги заявил о признаках экономического замедления и указал, что нужно что-то делать с

“экстремально низкой” инфляцией. Также ленты новостей ссылаются на вышедшие вчера прогнозы 4-х ведущих исследовательских институтов (RWI, IWH, IFO, DIW), которые в среднем предсказывают рост ВВП Германии в 2015 в 1.2%. Вчера STOXX Europe 600 упал на 0.4%, новый минимум с августа. ММВБ по итогам вчерашнего дня закрылся +0.3%, хотя в течение дня был +1.9%.



Главный экспортный товар РФ - нефть - сегодня ночью “пробила” минимумы 2012 года и торгуется на уровнях 2010. Мы оставим пока без комментариев соображение, что это целенаправленная политика США, которая договорилась с С.Аравией. У нас нет фактов, чтобы об этом рассуждать, но мы считаем шансы сговора не такими большими (заметно менее 50%).

В связи с падением нефти встает вопрос, что будет делать ОПЕК. Блумберг сообщает об очень противоречивых прогнозах. 11 из 20 опрошенных агентством аналитиков предсказывают, что картель сократит производство на следующем заседании 27 ноября на 0.5 - 1 млн. барр. в день. При этом 15 из 16 ответивших на вопрос предсказывают, что ОПЕК не будет проводить внеочередное заседание по этому вопросу.

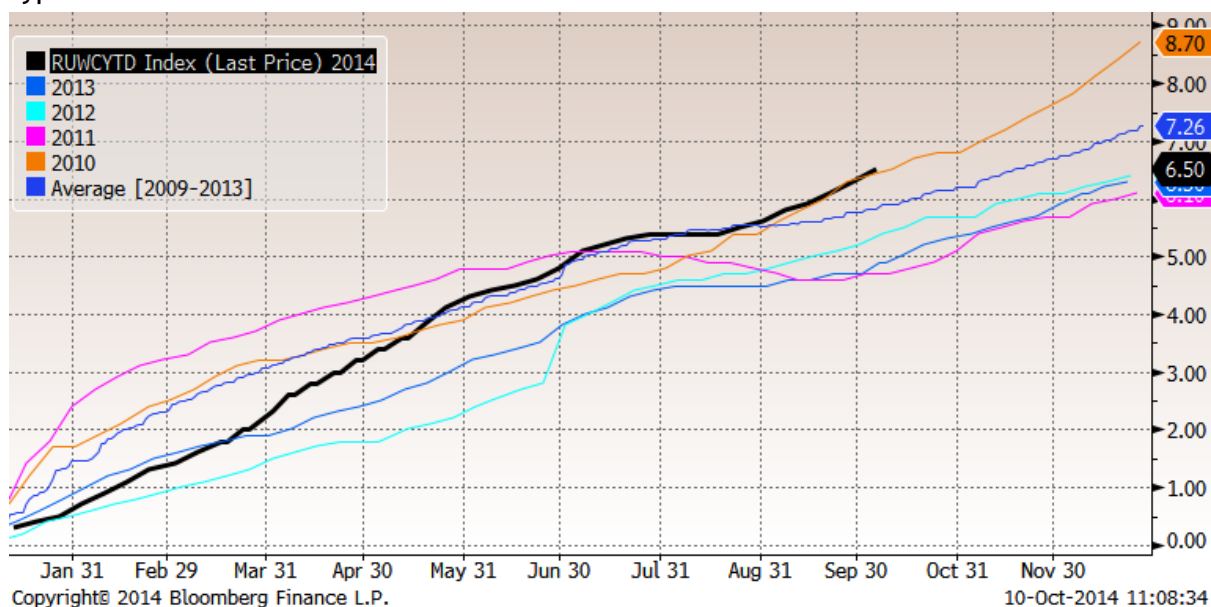


Рубль продолжает оставаться под давлением. За 5 последних дней торгов

бивалютная корзина прошла 60 копеек или 12-ть 5-ти копеечных шагов, на каждом из которых Центробанк должен продавать 350 млн. Это позволяет оценить интервенции октября в сумму около 4 млрд. долларов. Заметная величина, но отнюдь не самая большая. Ясно, что ЦБ будет терпеть ползучую девальвацию, тем более, что падающая нефть этому благоприятствует.

Нефть	мин	Оценка курса на сегодня				макс
	-2*SD	-1*SD	Ожид.	+1*SD	+2*SD	
110	32.73	33.73	34.79	35.92	37.13	
105	33.15	34.17	35.26	36.43	37.67	
100	33.60	34.65	35.77	36.97	38.25	
95	34.09	35.17	36.33	37.57	38.89	
90	34.62	35.74	36.93	38.21	39.58	
85	35.20	36.36	37.59	38.92	40.34	
80	35.84	37.04	38.32	39.70	41.18	
75	36.54	37.79	39.13	40.56	42.11	
70	37.32	38.63	40.03	41.53	43.15	
65	38.20	39.57	41.04	42.62	44.33	
60	39.20	40.64	42.19	43.87	45.68	
55	40.34	41.87	43.52	45.31	47.25	
50	41.68	43.31	45.08	47.00	49.09	

Предсказать, куда может упасть рубль при падении нефти позволяет наша модель. В текущих условиях санкций и страхов россиян, подстегивающих бегство, можно ориентироваться на крайний прогноз, который мы пометили желтым. Для сравнения, по этому варианту счета, при текущей цене на нефть в 88/баррель, нефть предсказывает 39.9 руб./доллар, что немногим отличается от текущего курса.



Накануне вышла инфляция за неделю, на 15 октября цены выросли на 6.5% с конца года. Нетрудно заметить, что траектория цен уже превысила ту, что наблюдалась в 2011 году (когда был разгон цен за счет инфляционного финансирования дефицита бюджета за счет Стабфонда).

Банки продолжают повышать процентные ставки по депозитам, причем особенно это

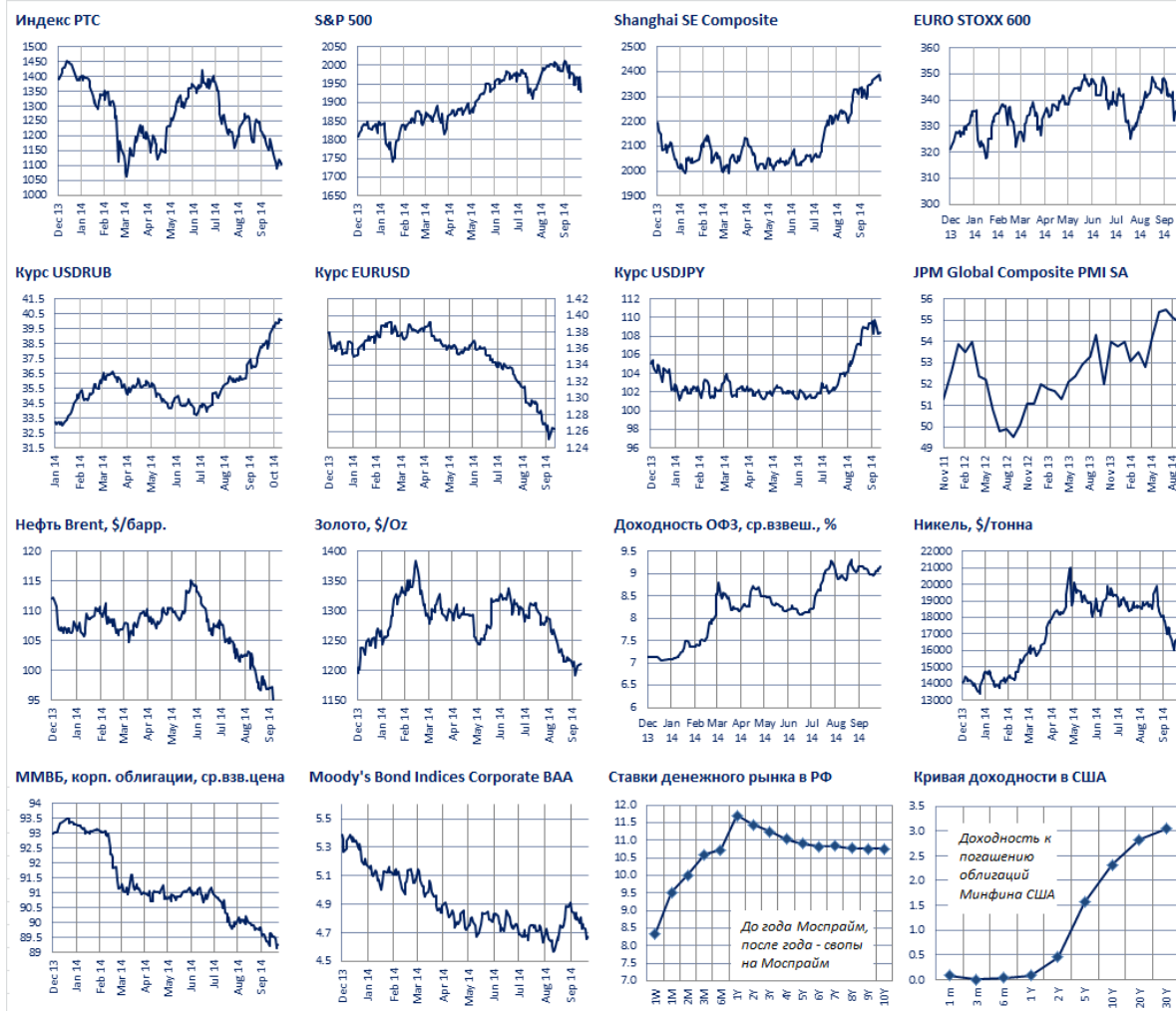
заметно в разрезе валютных депозитов. Ниже приведена таблица с изменениями ставок, произошедшими за эту неделю. Так, лидером стал МДМ банк, повысив ставки по отдельным вкладам на 2,2 п.п. Свои действия банк объясняет нехваткой валютной ликвидности. Представители других банков связывают повышение ставки с традиционным сезонным эффектом вкупе с рыночной конъюнктурой.

Население охватила паника на фоне последовательного ослабления рубля и снижения цен на нефть. По данным Ведомостей, в 8 из 30 опрошенных обменников, долларов уже не было. Всплеск спроса наблюдается в небольших и среднего размера банках, крупные кредитные организации пока не заметили изменения спроса на валюту.

## Как росли ставки по вкладам, п. п.

БАНК	ВКЛАДЫ В РУБ.	ВКЛАДЫ В ДОЛЛАРАХ
ВТБ 24	–	0,8
ОТП банк	снизили на 0,1–0,2	снизили на 0,25–0,7
МДМ банк	–	0,45–2,2
МКБ	–	0,25–0,75
Банк Москвы	0,3–0,7	0,55–1,05
Роскапитал	0,25	–
Югра	0,21–0,31	–
Балтийский	0,35–0,8	0,3–0,5

## 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.