

Обзор рынков

Среда, 14 января 2015

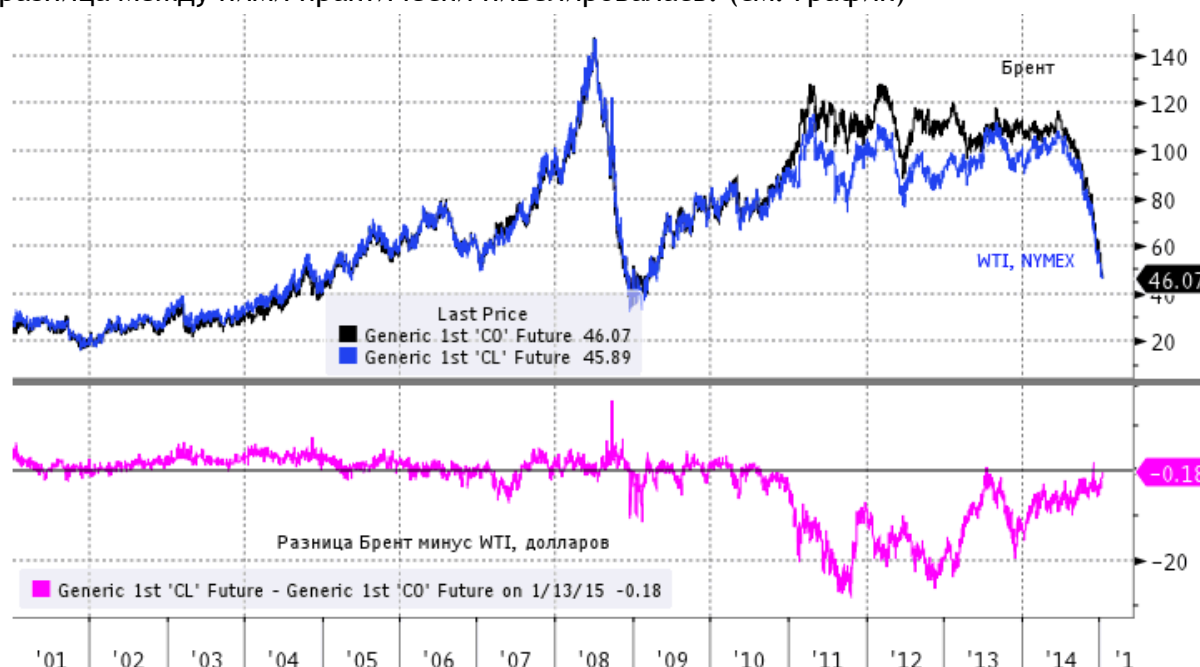
- ВБ ухудшил прогноз по динамике ВВП России в 2015 г. до -2,9% против минус 0,7 ранее. Также снижены прогнозы по росту мировой экономики в 2015 г. до 3%, в 2016-2017 гг. до 3,3 и 3,2% соответственно.

	2012	2013	2014e	2015f	2016f	2017f
REAL GDP¹						
World	2.4	2.5	2.6	3.0	3.3	3.2
High income	1.4	1.4	1.8	2.2	2.4	2.2
United States	2.3	2.2	2.4	3.2	3.0	2.4
Euro Area	-0.7	-0.4	0.8	1.1	1.6	1.6
Japan	1.5	1.5	0.2	1.2	1.6	1.2
United Kingdom	0.7	1.7	2.6	2.9	2.6	2.2
Russia	3.4	1.3	0.7	-2.9	0.1	1.1

- Сегодня Минфин отменил размещение ОФЗ в связи с неблагоприятной конъюнктурой.
- Рост индекса ММВБ вчера составил 1,3% , падение долларового индекса РТС 2,5%. Американский рынок продолжает терять позиции третью сессию подряд, индекс S&P 500 упал на 0,3%.

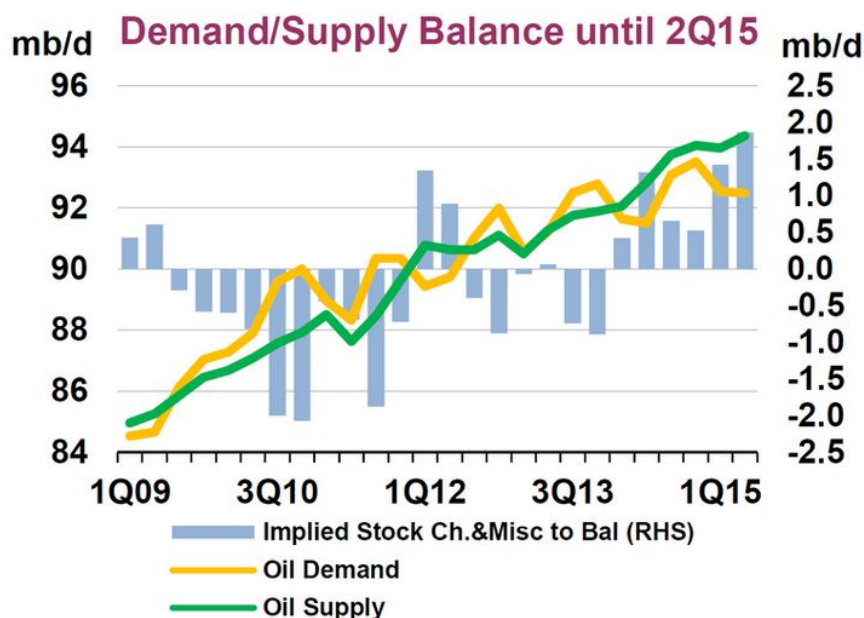
Комментарий:

- Главными темами на финансовых рынках по-прежнему остаются цена на нефть и валютный курс. Нефть продолжает неуклонно падать, дно вероятно будет достигнуто на уровнях ниже 40 дол./барр. Вчера страны ОПЕК заявили, что “больше не могут продолжать защищать определенную цену...ОАЭ продолжит реализацию программы, предполагающей увеличение добывающих мощностей до 3,5 млн баррелей в сутки к 2017 году с нынешнего уровня в 3 млн б/с.”, что стало триггером для дальнейшего спада. Цены на нефть Brent и WTI находятся на минимальных уровнях за 5,5 лет, разница между ними практически нивелировалась. (см. график)



Краткосрочно ни спрос, ни предложение нефти не являются эластичными. Это приводит к тому, что краткосрочно цена нефти может быть крайне низкой или слишком высокой, заметно отклоняясь от равновесия.

Считается, что избыток предложения сейчас составляет порядка 2 млн. баррелей в день по сравнению с объемом рынка ~94 млн. баррелей в день. Такой сравнительно небольшой перекош привел к столь драматическому падению цены (115 долл./баррель в июне -> 46 долл./баррель сейчас).



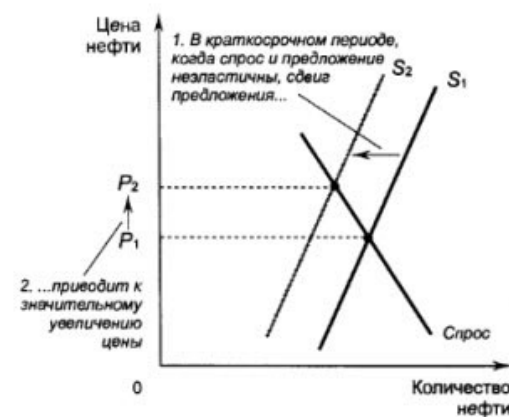
Источник: *International Energy Agency*

Причина неэластичности спроса связана с тем, что нефть в первую очередь потребляется транспортом, который не перестает больше или меньше двигаться в зависимости от цен. Предложение нефти также демонстрирует низкую чувствительность к колебаниям цены. Страны ОПЕК и Саудовская Аравия не хотят снижать поставки в ответ на обвал ради сохранения доли рынка. Сланцевые производители США имеют денежные издержки производства на уровне около 20 долларов за баррель и будут качать нефть при ценах выше этого значения. Резюме: нефть - краткосрочно нестабильный товар (как и другие товарные рынки). Происходящее сейчас снижение цен - это вариант нормы, несмотря на кажущуюся экстраординарность. Другое дело, что снижение цен остается временным феноменом.

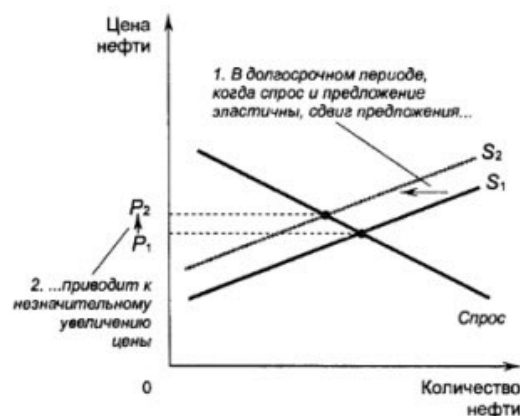
Долгосрочно рынок нефти более эластичен, как по цене спроса, так и предложения и поэтому склонен двигаться к равновесию.

В таких условиях давление на рубль сохранится. При достижении нефти 40 дол. за барр., рубль может

(а) Рынок нефти в краткосрочном периоде



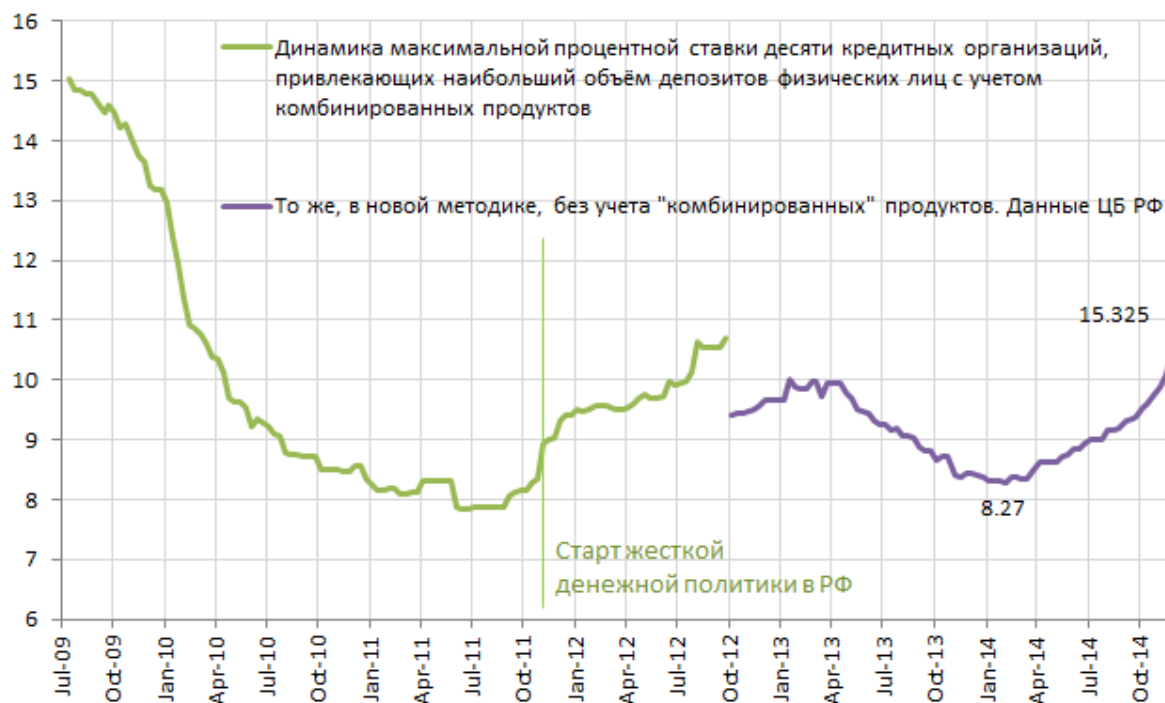
(б) Рынок нефти в долгосрочном периоде



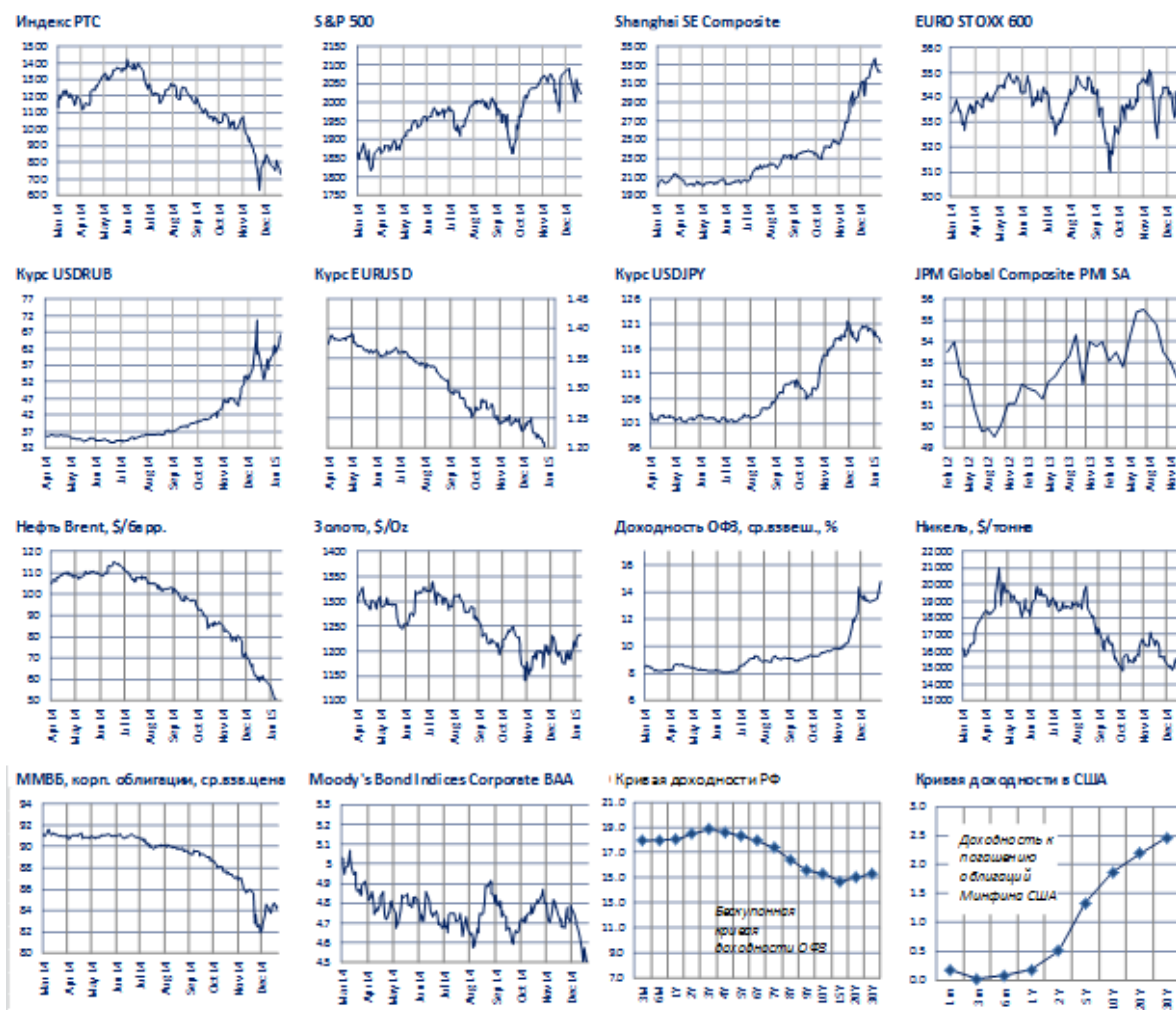
упасть до 92 за дол. (см. табл.). Но низкие цены на энергоносители носят временный характер и главное не поддаваться панике. Спекуляции против своей валюты могут обернуться большими потерями как только рынок развернется (price reversal).

		Нефть					
		40	50	60	70	80	90
Счет капитала (= не компенсир. отток капитала)	-200	201.8	145.3	113.5	93.1	79.0	68.5
	-175	155.1	119.4	97.1	81.8	70.7	62.2
	-150	126.0	101.4	84.8	72.9	63.9	56.9
	-125	106.1	88.1	75.3	65.8	58.4	52.5
	-100	91.6	77.8	67.7	59.9	53.7	48.7
	-75	80.6	69.7	61.5	55.0	49.7	45.4
	-50	71.9	63.2	56.3	50.8	46.3	42.5
	-25	65.0	57.7	52.0	47.2	43.3	40.0
	0	59.2	53.2	48.2	44.1	40.7	37.7

- Средняя максимальная процентная ставка по вкладам в рублях (без учета вкладов с дополнительными условиями) 10-ти российских банков, привлекающих наибольший объем депозитов, в первой декаде января 2015 г. составила 15,325%. Резкий скачок ставок последовал вслед за ростом ключевой ставки ЦБ до 17%. Сейчас банки начинают постепенно снижать сильно взлетевшие процентные ставки.



Конъюнктура:



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.