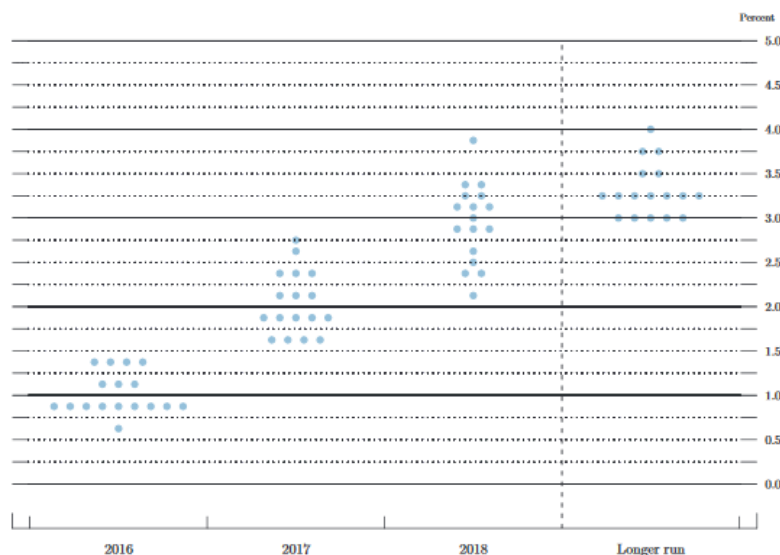


Обзор текущей ситуации на российском рынке 17.03.2016



События в России

- Вчерашний день выдался весьма насыщенным для мировых рынков – весь день инвесторы следили за макростатистикой, делая последние ставки перед решением ФРС; нефть после нескольких дней снижения снова пошла вверх; а в конце дня Комитет по открытым рынкам напоследок еще раз встряхнул торги своими мрачными прогнозами и [обвалил доллар](#) до февральских минимумов. Самое важное, с чего стоит начать – это конечно то, что ставку, как и ожидалось, оставили на прежнем уровне. Но рынок напугало совсем не это – во-первых, большинство членов Комитета сошлись во мнении, что экономическая конъюнктура не позволяет повышать в этом году ставки теми темпами, которые анонсировались ранее; во-вторых, прогнозы по этой самой конъюнктуре, то есть по ключевым макропоказателям – ВВП, инфляции, безработице, были довольно значительно понижены (по отношению к безработице это, конечно, не плохо ☺). Переходя от слов к цифрам: консенсусная ставка, которая может быть достигнута к концу 2016 составила 0,875% (см. график ниже), что говорит о том, что о четырех повышениях в этом году не может идти и речи, да и на три повышения уже надеются, пожалуй, только оптимисты. Прогноз по темпам роста ВВП Штатов был понижен на 0,2 п.п. и на 0,1 п.п. в 2016 и 2017 годах соответственно; особенно мрачные прогнозы регулятор выдал по инфляции на уровне 1,2% в 2016 году, что на 0,4 п.п. ниже прошлого прогноза (см. таблицу ниже), который надо заметить, осуществлялся еще до выхода Ирана на рынок. Усиленное давление на прогнозную инфляцию регулятор обосновывает все теми же ценами на энергоносители и дешевые импортные товары, что в свою очередь указывает на то же самое, о чем говорил на прошлой неделе Марио Драги – регулятор не верит в рост цен на нефтяном рынке, но видит потенциал для роста доллара, в частности из-за обострения волатильности в случае, если цены опять развернутся. На пресс-конференции г-жа Йеллен также отметила и роль глобальных рисков в решении, что неудивительно – развитые рынки вроде Европы и Японии предпринимают отчаянные меры для стимулирования экономики в виде отрицательных ставок, тем самым загоняя себя в угол; развивающиеся рынки вроде Бразилии и России все никак не могут разобраться с инфляцией, Китай не демонстрирует признаков улучшений – промпроизводство за первые два месяца этого года упало до [уровня осени 2008 года](#).



Variable	Median ¹				Central tendency ²				Range ³			
	2016	2017	2018	Longer run	2016	2017	2018	Longer run	2016	2017	2018	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.1	2.0	2.0	2.1–2.3	2.0–2.3	1.8–2.1	1.8–2.1	1.9–2.5	1.7–2.3	1.8–2.3	1.8–2.4
December projection	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3–2.5	2.0–2.3	1.8–2.2	1.8–2.2	2.0–2.7	1.8–2.5	1.7–2.4	1.8–2.3
Unemployment rate	4.7	4.6	4.5	4.8	4.6–4.8	4.5–4.7	4.5–5.0	4.7–5.0	4.5–4.9	4.3–4.9	4.3–5.0	4.7–5.8
December projection	4.7	4.7	4.7	4.9	4.6–4.8	4.6–4.8	4.6–5.0	4.8–5.0	4.3–4.9	4.5–5.0	4.5–5.3	4.7–5.8
PCE inflation	1.2	1.9	2.0	2.0	1.0–1.6	1.7–2.0	1.9–2.0	2.0	1.0–1.6	1.6–2.0	1.8–2.0	2.0
December projection	1.6	1.9	2.0	2.0	1.2–1.7	1.8–2.0	1.9–2.0	2.0	1.2–2.1	1.7–2.0	1.7–2.1	2.0
Core PCE inflation ⁴	1.6	1.8	2.0		1.4–1.7	1.7–2.0	1.9–2.0		1.4–2.1	1.6–2.0	1.8–2.0	
December projection	1.6	1.9	2.0		1.5–1.7	1.7–2.0	1.9–2.0		1.4–2.1	1.6–2.0	1.7–2.1	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	0.9	1.9	3.0	3.3	0.9–1.4	1.6–2.4	2.5–3.3	3.0–3.5	0.6–1.4	1.6–2.8	2.1–3.9	3.0–4.0
December projection	1.4	2.4	3.3	3.5	0.9–1.4	1.9–3.0	2.9–3.5	3.3–3.5	0.9–2.1	1.9–3.4	2.1–3.9	3.0–4.0

- На нефтяном рынке вчера, наоборот, царил позитив, благодаря сначала запасам, которые впервые за месяц оказались ниже ожиданий, а потом рост поддержал резко подешевевший после выступления Йеллен доллар. Как бы ни хотелось поверить в том, что обратно в зону 30+ \$/bbl. мы уже не вернемся, нельзя выкинуть из головы фундаментальные факторы. Недавний подъем, вызванный обширным освещением переговоров между ОПЕК и Россией по поводу заморозки нефти, который все считали восстановлением справедливости на рынке черного золота, оказался результатом [перебоев с поставками](#), которые по всей видимости должны когда-то закончиться. Также не стоит забывать и о добыче в США, которая [восстанавливается](#) [стоит только ценам отскочить](#). Нельзя утверждать, что цены вот-вот могут подвергнуться значительной просадке, но тем не менее важно понимать, что потолок их роста ограничен точкой минимальной операционной рентабельности американских нефтедобытчиков (Bloomberg оценивает этот потолок на уровне 55\$).

Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.