

Обзор текущей ситуации на российском рынке

21.03.2016



События в России

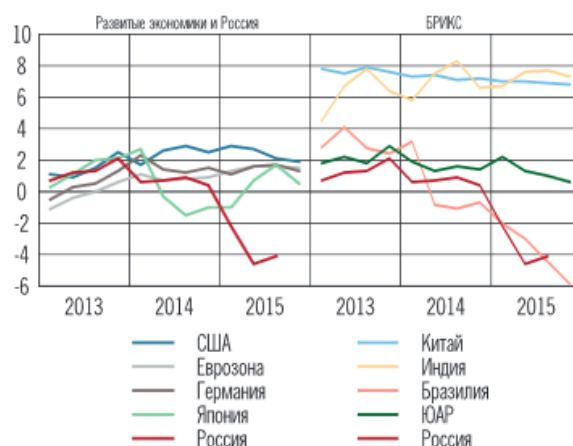
- Конец прошлой недели был просто сенсационным для отечественных активов – все звезды сложились в пользу рубля и подтолкнули весь рынок к долгожданной переоценке рублевых активов. Вся эта история укрепления рубля началась еще в чт. с заседания ФРС – причем не только и не столько с решения не повышать ставку, сколько с негативных макропрогнозов по экономике США на 2016 год – когда доллар резко подешевел к большинству мировых валют, в частности по отношению к валютам развивающихся стран. Это в свою очередь сразу вызывало волну покупок на нефтяном рынке, которая помимо технических факторов вроде выкидывания с рынка шортистов подогревалась [нашумевшей статьей](#) в WSJ про то, что половина ежедневного преизбытка нефти – это, по мнению автора, просто статистическая ошибка. Ну и под занавес недели вышел Банк России с решением не понижать ключевую ставку, что позволило рублю еще подорожать и вызвало ажиотаж на долговом рынке, акции же отреагировали разнонаправленно: рост нефти и переоценка долларовой стоимости активов подкинули в цене нефтяные компании; сохранение высокой ставки поддержало финансовые институты; потребительский же сектор (МТС, М.Видео и т.д.) наоборот не обрадовался дорогому кредиту.
- У нашего ЦБ как, впрочем, и у других мировых регуляторов вне всяких сомнений были свои причины пока оставить все как есть. Во-первых, как нам уже дали понять ФРС и ЕЦБ, регуляторы не верят в восстановление цен на нефтяном рынке и Банк России не исключение – базовый сценарий на 2016 год составляет 30\$ за бочку Urals, а уровень в 40\$ может быть фундаментально обоснован только к концу 2018. Во-вторых, пока у доллара есть потенциал для укрепления, а у нефти – для снижения (см. график спроса/предложения нефти), инфляционные ожидания будут оставаться высокими (см. таблицу), а инфляционные ожидания рано или поздно превращаются в реальную инфляцию. Ну и наконец, как я уже писала в одном из прошлых обзоров, поступление денег из антикризисной кубышки в экономику и без участия ЦБ подпитывает экономику необходимой ликвидностью и смягчает ДКП через инструменты межбанковского кредитования, а не через ключевую ставку. Опять же, как и другие Центробанки, выступавшие на прошлой неделе, Банк России ухудшил прогнозы в своих сценариях: от позитивного сценария пока отказались, базовый сценарий – это то, что еще в декабре было рискованым вариантом развития событий, а стрессовый сценарий действительно вызывает сильный стресс только при одном взгляде на него – 25\$/bbl. в течение ближайших трех лет. В базовом сценарии в 2016 году предусмотрено снижение ВВП на 1,3-1,5% в 2016 году, что хуже, чем например, предсказали российской экономике ОПЕК в последнем мартовском обзоре.

**Баланс спроса и предложения
на мировом рынке нефти**
(млн. баррелей в день)



Источник: Управление по информации в области энергетики США

**Темпы прироста ВВП в ключевых развитых
и развивающихся экономиках**
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: национальные статистические агентства, Bloomberg

Инфляционные ожидания экономических агентов

Опрос	Горизонт ожиданий	2014				2015												2016	
		I	II	III	IV	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь	Февраль
Инфляционные ожидания (абсолютные), %																			
Население																			
ФОМ	следующие 12 месяцев	11,8	11,7	12,5	15,5	16,6	18,1	15,7	14,0	14,3	15,0	13,9	14,8	16,0	15,3	15,8	16,4	16,7	15,7
ФОМ (расчеты Банка России)	следующие 12 месяцев	8,1	9,0	9,6	14,4	16,1	15,5	13,8	11,9	11,6	12,2	12,6	13,8	14,5	13,7	15,1	12,8	10,8	8,0
Профессиональные аналитики																			
Bloomberg	2016									6,9	6,7	6,8	6,9	7,0	7,3	7,5	7,2	8,0	8,3
Интерфакс	2016					7,7	6,5	7,0	6,7	7,2	6,7	6,1	6,4	7,4	7,2	7,2	7,6	8,5	8,3
Thomson Reuters	2016														7,7	7,0	7,5	8,1	7,9
Финансовые рынки																			
ОФЗ-ИН	следующие 8 лет											5,8	6,5	6,4	5,8	5,6	5,8	6,2	6,3
ОФЗ-ИН (без поправок на опцион)	следующие 8 лет											7,4	8,0	8,1	7,3	7,1	7,3	7,7	7,8
Рынок облигаций	следующий квартал	7,1	7,2	8,1	8,7	-	-	11,2	-	-	15,8	-	-	14,8	-	-	14,6		
Рынок МБК	следующий квартал	7,2	8,2	8,6	10,0	-	-	14,7	-	-	17,4	-	-	15,0	-	-	13,2		

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 отчете.