

Финансовые рынки. Среда, 22 октября 2014

- Рейтинг [Газпрома от Moody's](#) после подтверждения будет выше рейтинга РФ, нарушая правило “суверенного потолка”. Агентство [ссылается](#) на монопольные позиции, лоббистский потенциал и хорошее состояние финансов. Однако [госбанкам Moody's вчера снизила](#) рейтинги до общероссийского уровня
- Газпром увеличил объем инвестпрограммы-2014 на 220 млрд. до 1,03 трлн рублей
- ЕЦБ движется в сторону QE, раздумывает о покупке корпоративных облигаций на вторичном рынке с целью подстегнуть экономику и повысить инфляцию. Рынкам это нравится.
- Также рынка могли помочь спекуляции вокруг политики ФРС. Глава подразделения ФРС Сейнт Луиса Дж.Буллард (член в FOMC) сообщил, что следует [рассмотреть](#) возможность задержки с окончанием QE-3 (что ожидалось на заседании 30 октября). А аналитики BofA Merrill Lynch [решили](#), что если акции еще упадут на 10%, то ФРС начнет QE-4.
- Центробанк вчера опубликовал обзор [финансовой стабильности](#), в котором заявил, что у банков РФ есть резерв валюты в 32 млрд. долл., чтобы платить по внешним займам в ближайшие месяцы.
- Россельхознадзор с 22 октября (сегодня) [ограничивает](#) поставки растительной продукции с Украины.

Вчера был день повсеместного роста, возможно, подтверждая наступающий на рынках режим “risk-on” (риск включен). Standard & Poor’s 500 вчера вырос почти на 2% и на текущий момент отыграл примерно половину от случившегося в сентябре-октябре ~10% провала. Европейский Stoxx 600 +2.1%, на текущий момент этот индекс отыграл около трети провала.

Индекс ММВБ +0.5%, хорошего движения вверх у российских акций не получается. Долларовый РТС близок к минимум текущего года и это уровни осени 2009. Примерно на 1% выросли длинные ОФЗ. Даже курс рубля, показавший ненадолго минимум (46.30 по [бивалютной корзине](#)), отскочил от него и к концу сессии укрепился на ~0.5%.

Outstanding €-IG bonds from EA non-financial issuers (€bn)

	AA	A	BBB	Grand Total
<5y	17.6	91.1	160.2	268.8
5y-10y	11.7	94.6	139.6	245.8
10y-15y	5.2	16.7	13.0	34.8
15y-20y	0.0	4.9	6.2	11.1
>20y	0.0	2.0	0.0	2.0
Grand Total	34.4	209.2	319.0	562.6

Based on Markit Euro Corporate Index. Source: Markit, Barclays Research

Outstanding €-IG bonds from EA financial issuers (€bn)

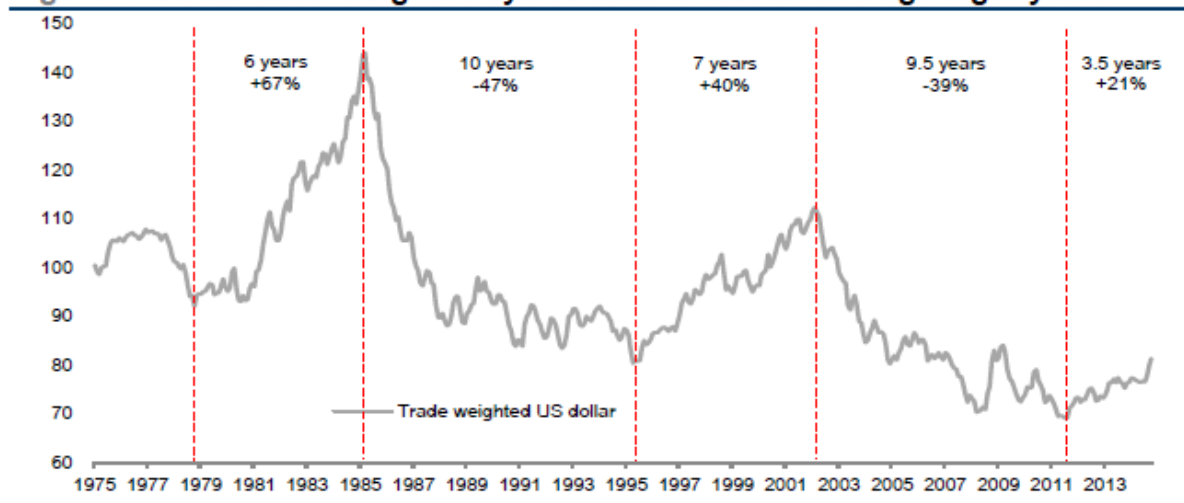
	AA	A	BBB	Grand Total
<5y	43.0	78.5	68.1	189.7
5y-10y	24.4	57.4	17.0	98.8
10y-15y	5.2	3.9	0.0	9.1
15y-20y	0.0	0.9	0.0	0.9
>20y	1.1	0.0	0.0	1.1
Grand Total	73.7	140.7	85.2	299.6

Based on Markit Euro Corporate Index. Source: Markit, Barclays Research

Важной причиной роста считаются спекуляции, что ЕЦБ может начать скупку корпоративных облигаций, формат QE. Об этом [сообщили](#) Рейтерс и Уоллстрит джорнал, ссылаясь на источники в центробанке Еврозоны. Решение об этом должно быть принято в начале декабря, а скупка может начаться с нового года. Сейчас ЕЦБ

уже покупает ABS “облигации обеспеченные активами”, включая ипотечные бумаги. Таблица выше показывает (по данным Барлкис, [источник: twitter.com/lebullmarche](https://twitter.com/lebullmarche)) объемы доступных для ЕЦБ возможностей среди выпусков инвестиционных ступеней.

Figure 1: Dollar trade-weighted cycles tend to last on average eight years



Source: Thomson Reuters, Credit Suisse research

Тем не менее остаются вопросы, насколько далеко может продолжаться ралли доллара к прочим валютам. График выше показывает попытку датировки циклов доллара (взвешенный по торговле доллар, [по данным твиттера Кредит Свисс](https://twitter.com/CreditSuisse)). Если доллар продолжит двигаться “зигзагами”, то, возможно, повышение его курса будет продолжаться еще несколько лет, поскольку средний тренд составлял около 8 лет.

Также это может предвещать не слишком высокие цены на нефть, поскольку курс доллара (особенно после кризиса) имеет неплохую обратную корреляцию с нефтью.

Текущие цены на нефть затормозят рост сланцевой добычи в США

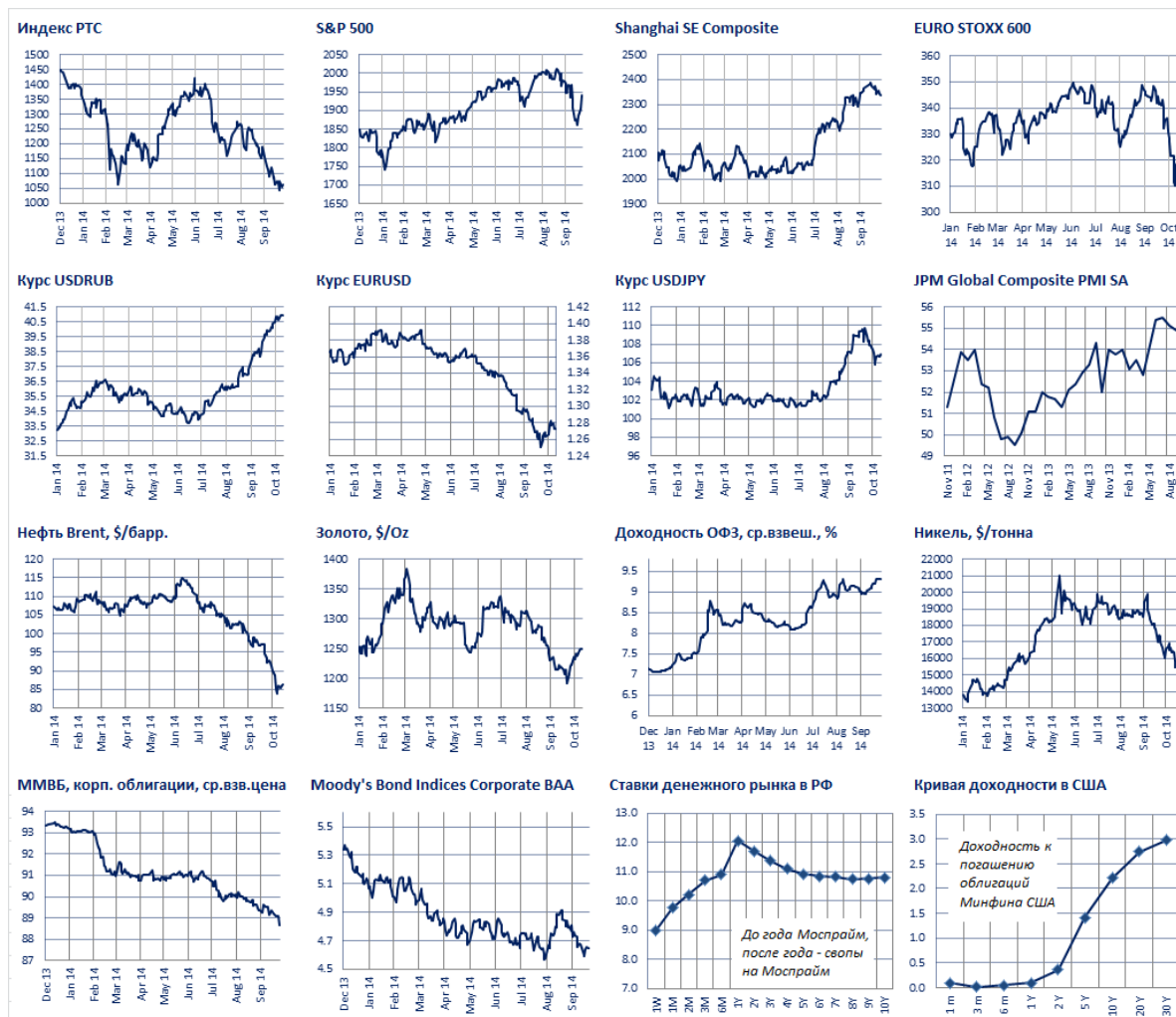
Наблюдаемое в последние недели падение цен на нефть заставляет аналитиков пересмотреть свои прогнозы по развитию сланцевой отрасли в США. При цене WTI на отметке 79.78 \$/барр., зафиксированной в октябре, треть сланцевых компаний становится операционно нерентабельными, по данным доклада Sanford C. Bernstein & Co. В этом году добыча нефти на сланцевых месторождениях может сократиться по отношению к предыдущему году впервые с 2010 г.

По данным Bloomberg Intelligence, на горизонтальные скважины в сланце приходится до 55% нефтедобычи в США, и именно они обеспечивают практически весь рост рынка. МЭА прогнозировало, что к 2015 г. США станут лидерами по добыче нефти, подвинув Саудовскую Аравию и Россию. Однако другие ожидают замедление активности в сланцевой отрасли в США, что позволит нефтяным котировкам частично отыграть потери. Рост добычи нефти не успевает «обрабатываться рынком» ни с точки зрения потребителя (спрос падает), ни в рамках переработки НПЗ. Как следствие рост добываемой нефти просто трансформируется в накопление запасов и в целом привести к снижению активности сланцевых производителей. Разработка сланцевых месторождений имеет несколько особенностей. В частности,

темпы истощения в среднем более чем в три раза превышают истощение традиционных месторождений: за первые четыре года добычи ее объем сокращается более чем на 80%. В результате компании вынуждены увеличивать количество новых скважин, чтобы поддерживать добычу на прежнем уровне. По некоторым оценкам, новые скважины должны обеспечивать до 1,8 млн. баррелей в день для стабилизации объемов добычи. При цене 80 \$/барр. рост добычи будет составлять 5%, а не 12%, как планировалось ранее. При 75 \$/барр. рост добычи упадет вдвое до 500 тыс. барр. в день.

Аналитики Bank of America ждут временное снижение цен на нефть до \$75 за баррель, прежде чем мировой спрос начнет восстанавливаться в 2015 году. В 4-м квартале мы увидим \$85 за баррель. Инвесторы настроены более пессимистично, судя по открытым коротким позициям.

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.