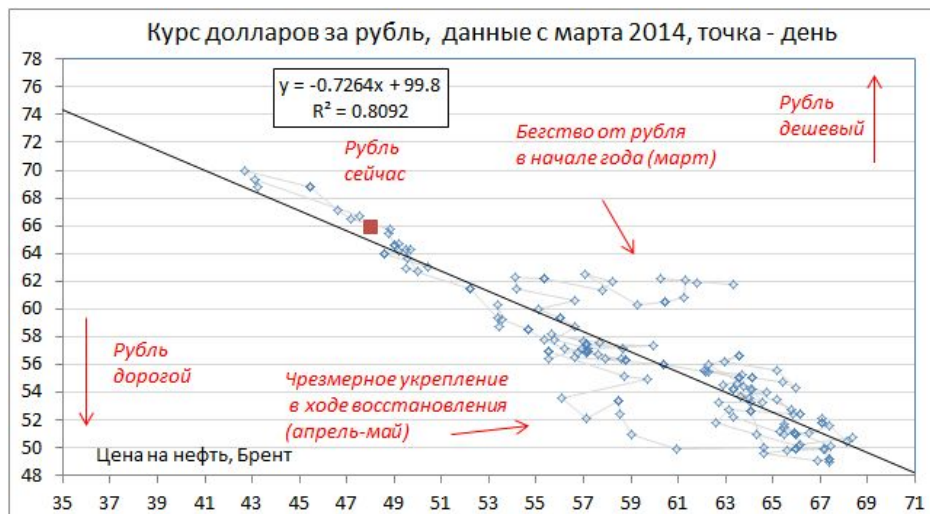


Обзор рынков

Пятница, 28 августа 2015

- Risk on. Нефть в США вчера подскочила на 10%. А рынки акций развитых стран за среду-четверг компенсировали примерно половину случившегося в предыдущие дни обвала. S&P 500 вчера поднялся на 2.4%, что связано с публикацией второй оценки роста ВВП США во 2 кв. 2015г. Она составила +3.7% SAAR, что лучше первой оценки 2.3% и консенсус-ожидааний аналитиков в 3.2%. Можно трактовать как то, что экономика США сильна, можно вновь задуматься о повышении ставки ФРС, возможно, в сентябре.
- Пан-европейский STOXX Europe 600 вчера поднялся на внушительные 3.5%. Индекс ММВБ +2%, а его долларový клон - индекс РТС - вырос на 6.66%. Китайские акции вчера закрылись +5.3% по индексу Shanghai Stock Exchange Composite, а сегодня показывают еще +2%. Сдувание пузыря акций в этой стране, если и идет, то крайне непоследовательно. То есть нет ощущения, что надвигается какая-то катастрофа.
- Рубль заметно укрепился, и на момент написания был на 65.4/доллар. Brent вчера бурно рос и находится на 48.3 долл./баррель, что уже на 14% выше минимума понедельника в 42.2 долл./баррель. Рубль продолжает движения вдоль линии регрессии.



Мы предупреждаем, что все подобные модели когда либо ломаются, и эта не исключение. Долгосрочно эта регрессионная зависимость не сохранится. Со временем в платежном балансе РФ должна уменьшится величина “оттока” по мере выплаты внешнего долга бизнеса. Также важна инфляция, которая никак не учитывается здесь. Задача экономиста и прогнозиста в том, чтобы выбирать подходящую модель для текущего состояния времени, а это непростая задача. Ценовая война ОПЕК с остальными производителями пока сохраняется, и поэтому вряд ли Brent сможет подняться выше круглого уровня в 50 долл. за баррель в ближайшее время. На осень мы ждем колебаний нефти в районе этой отметки или чуть ниже. Это предполагает курс рубля в диапазоне 62-67 на ближайшие дни, и, возможно на осень. Осенью следует ждать брожение в ОПЕК с определением дальнейшей стратегии. Сейчас ясно, что сланцевую нефть США победить не удастся при разумных ценах на нефть. А для сокращения инвестиций в пески или дорогие глубоководные проекты достаточно снижения цен порядка 60 долларов за баррель.

Если задача восстановить дисциплину в картеле, то Саудовская Аравия уже преподнесла достаточный урок. Следующее заседание ОПЕК состоится в декабре, и к этому времени картель должен определиться с дальнейшей стратегией.

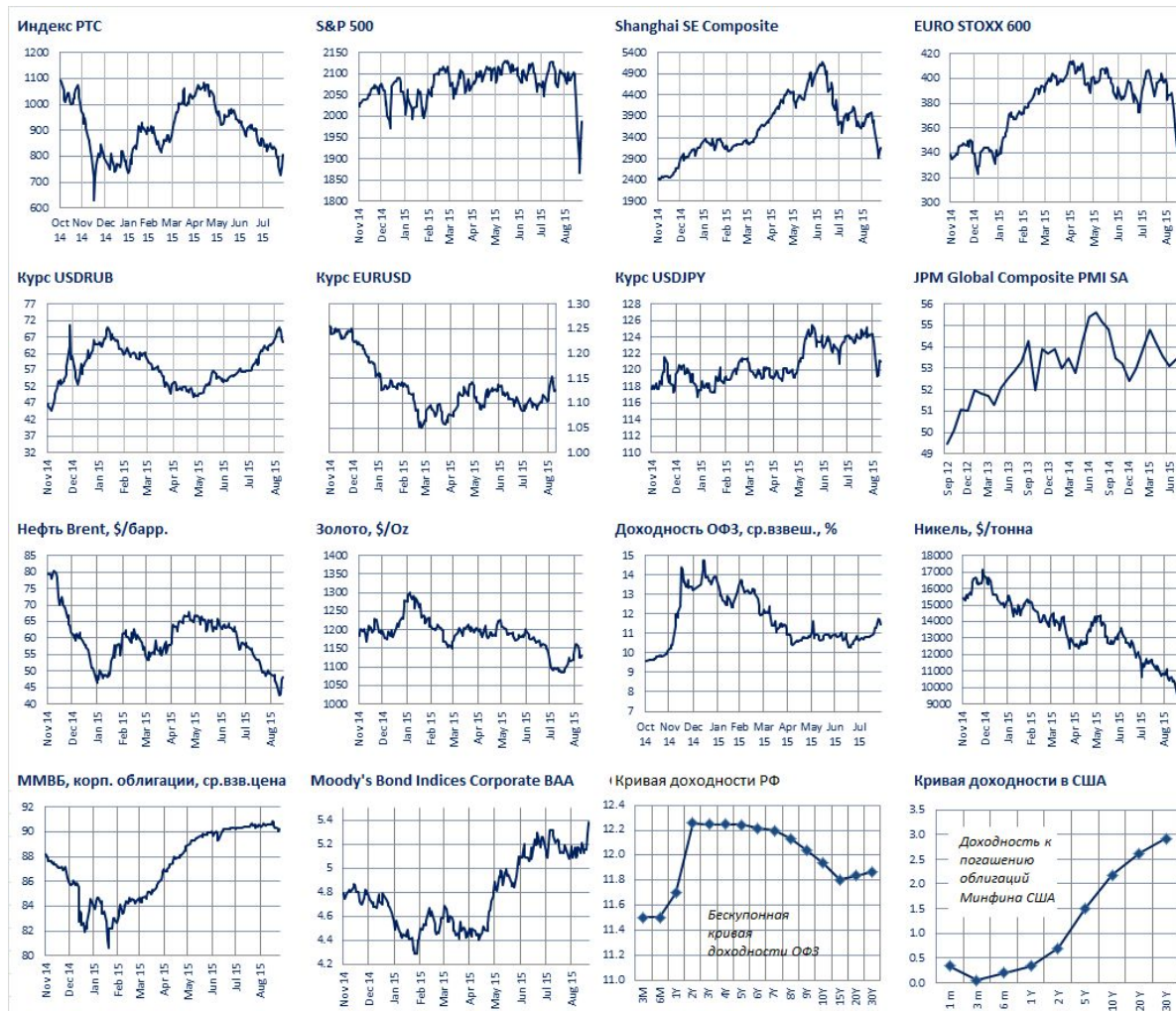
- Цены на нефть WTI в США вчера выросли на 4 доллара или на 10% - это самый большой дневной рост с марта 2009 г. Напомним, что в марте 2009 года финансовые рынки мира пережили свое дно (в США S&P500 показал минимум 8 марта). Отскок нефти от “минимума за 6.5 лет” в комментариях пытаются объяснять запасами (упали на прошлой неделе, см. обзор четверга), вчерашней публикацией ВВП США (в логике экономика растет - спрос тоже вырастет). Но более важным мы бы считали собственно отскок рынков акций наверх, который устраняет угрозу рецессии на “эффекте богатства” (с логикой: упавшее из-за акций благосостояние заставит компании меньше инвестировать, а людей меньше тратить). На прошлой неделе, мы (признаемся) чуть не запаниковали по поводу судьбы мировой экономики. Обвал акций по всему миру был способен затормозить экономический рост. Перспективы QE-4 в США уже маячили на горизонте, сейчас можно говорить о том, что ФРС начнет цикл подъема ставок в этом году.
- Еще раз напомним высказывание Бартон Биггса, что “рынок - это жуткое садистское чудовище и, возможно, он предпримет что-нибудь, чтобы еще больше нас запутать”. Мы - то есть, люди, в целом - слишком любим экстраполировать короткие тренды на длинную перспективу. Случившееся падение рынков нефти могли трактовать как “все пропало”, теперь можно решить, что “худшее уже позади”. Задача состоит в том, чтобы не впадать в регулярную панику или эйфорию. На прошлой неделе мы пережили режим “risk-off” (риск выключен), который сейчас сменился на “risk-on” (риск включен).
- На рынке все меняется так быстро, так что комментарии и мнения запаздывают. Так, вчера Moody’s заявили, что обвал рубля (а он действительно большой - USDRUB +45% с минимума мая до максимума августа) приведет к проблемам банков РФ.
В конце 2014г около 2% рублевых депозитов были к концу янв. 2015г конвертированы в валюту или обналичены. “Мы ожидаем подобного сценария, так как вкладчики постараются защитить свои сбережения от дополнительной девальвации. Девальвация также затруднит обслуживание долга российскими валютными заемщиками, 30-50% из которых не имеют стабильного дохода в валюте” (цитаты Блумберг). Сегодня в Коммерсанте вышла [статья](#), отчасти предсказывающая ажиотажный спрос на недвижимость из-за бегства населения от рублей. “Обвал рубля, как и в конце прошлого года, вновь может спровоцировать рост покупательского спроса на рынке жилья. Но такого ажиотажного спроса, как в декабре 2014 года, когда объем продаж вырос до 100%, не будет, признают девелоперы и риэлторы: количество покупок может увеличиться на 10-15%. Дело в том, что в декабре квартиры приобретали долгосрочные инвесторы, спасая от девальвации свои накопления, сейчас — только те, кому необходимо решать жилищные проблемы”

Возможно, какие-то элементы, похожие на панику декабря могут присутствовать, но общая ситуация, на наш взгляд сильно отличается. Сейчас есть довольно много людей, которые пожалели, что закрыли депозиты (потеряв проценты), купили доллары слишком дорого (движение курса с 80 до 49/долл. должно было быть хорошим уроком), приобрели себе три телевизора (цены на них потом упали). Паника россиян -



главный фактор спада экономики сейчас. Если бы ее не было, то не нужно было бы повышать ставки, сокращающие инвестиции и запускающие рецессию.

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.