

## Финансовые рынки. Пятница, 28 ноября 2014

- Сегодня “[черная пятница](#)” у западных ритейлеров, случающаяся на следующий день после Дня Благодарения. Как бы не превратилась она в “черную пятницу” другого рода для российских активов :(.
- [166-е заседание](#) ОПЕК [решило](#) ничего не делать, сохранив квоту - 30 млн баррелей в сутки, сохраняющуюся с декабря 2011.
  - Бrent спикировал до 72.5 долл. за баррель, -6.7% вчера. Новый минимум с лета 2010 года. Сейчас на 71.4, а до 60/баррель уже рукой подать.
  - Рубль также на новом минимуме 49.3/долл. В номинальном выражении курс рубля к доллару вырос на 50% раза с конца 2013. Это - худший год для рубля с 1998 (тогда было +246%, 5.96->20.62 руб./доллар)
  - Сегодня есть большие шансы “пробить” круглый уровень в 50 руб./долл. Это же будет тестом для Центробанка и властей РФ. Насколько они готовы “пробитие” круглой отметки?
  - Нефтегазовый сектор падает, РТС (-2%) закрылся на минимумах ноября (1006 п.), рискует сегодня “пробить” круглые 1000 п. и показать новые минимумы с 2009 года.
  - Решение в ОПЕК [заблокировала](#) С.Аравия, следующее плановое заседание - 5 июня.
  - Следует ожидать [банкротства](#) сланцевых производителей нефти в США, которые агрессивно использовали долг.
- Вчера вышло [интервью Л.Федуна в FT](#), где он предсказывает падение добычи в РФ. Ждет, что за 3 года компании Китая и РФ смогут заменить западное оборудование для добычи. Оптимистичен, что российские компании смогут найти частичное финансирование в Азии и Китае, в частности.
- Вчера Блумберг [опубликовал](#) прогнозы 35 аналитиков по экономике РФ (собирали 21-26 ноября). При цене ниже 80/баррель, они ждут рецессию в РФ. Шансы спада оценивают в 75%. Ожидают интервенции при курсе рубля больше 50/доллар, потому прогнозируют курс 48 руб./доллар в ближайшие 3 месяца. 13 из 26 ответивших ждут, что ЕС снимет часть санкций в течение 12 месяцев.









США вчера были на выходных, День благодарения. Европа по STOXX 600 слегка подросла, +0.35%, максимум с сентября. Еще 0.7% роста и STOXX Europe 600 начнет показывать новые пост-кризисные максимумы.

Зато российские активы продолжают испытывать тяготы санкций и обвала цен на нефть (бrent -33% в этом году). Рубль бьет рекорды и сейчас (мы пишем по состоянию на утро, 10:30 пермского) находится около 49.3 руб./доллар. (утренняя неликвидность не позволяет сказать точное значение). Курс

Дата	Руб/долл	%
28.Nov.14	49.30	49.9
2013	32.89	7.7
2012	30.56	-4.9
2011	32.13	5.2
2010	30.54	1.7
2009	30.04	2.2
2008	29.40	19.3
2007	24.64	-6.4
2006	26.33	-8.4
2005	28.74	3.7
2004	27.72	-5.2
2003	29.24	-8.5
2002	31.96	4.8
2001	30.51	8.3
2000	28.16	2.2

национальной валюты в 2014 году собирается показать худший год с 1998. Индекс ММВБ вчера упал на 0.4%, падение рубля делает малозаметным падение акций в долларом выражении.

<HELP> for explanation.  
<Menu> to Return

7) Legend		8) Chart		9) Histogram				Page 1/3		Forecast Contributors		
Region	EMEA	Currency	Russian Ruble				As of		11/28/14			
		USD RUB	Q4 14	Q1 15	Q2 15	Q3 15	2015	2016	2017	2018		
Spot	47.99	Median	42.00	43.20	43.29	43.50	44.00	45.25	45.74	--		
Q3 14	Actual	Mean	43.04	43.30	43.54	43.65	43.38	46.89	45.74	--		
	39.60	High	48.50	49.90	51.00	53.17	53.40	59.33	47.45	--		
Q3 14	Forecast	Low	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	40.00	44.03	--		
	36.27	Forward	48.37	49.79	51.10	52.31	53.44	58.01	65.76	71.04		
Contributors (42)		As of	Q4 14	Q1 15	Q2 15	Q3 15	2015	2016	2017	2018		
1) Danske Bank		11/19/14	48.19	49.90	51.00	51.00	--	--	--	--		
2) BNP Paribas		11/21/14	38.47	49.54	49.95	53.17	53.40	59.33	44.03	33.30		
3) Citigroup		11/21/14	48.50	49.40	50.20	50.90	51.20	51.80	--	--		
4) X-Trade Brokers Dom Makle		11/17/14	48.31	48.60	48.80	49.20	49.20	48.42	47.45	--		
5) Barclays		11/21/14	47.00	48.17	50.08	51.83	--	--	--	--		
6) Swissquote Bank		11/14/14	47.00	48.00	46.00	44.00	--	--	--	--		
7) Nordea Bank		11/18/14	47.00	47.25	47.50	47.00	45.50	43.50	--	--		
8) Wells Fargo		11/18/14	47.25	47.25	47.75	48.00	48.25	--	--	--		
9) Rabobank		11/21/14	46.00	46.67	47.17	47.67	48.00	--	--	--		
10) ABN Amro Bank N.V.		11/20/14	46.00	46.00	45.00	44.00	44.00	40.00	--	--		
11) Bank of Tokyo-Mitsubishi U		10/31/14	44.00	45.50	46.60	47.40	--	--	--	--		
12) Credit Suisse Group		11/20/14	45.63	43.50	43.29	42.64	--	--	--	--		
13) Swedbank		10/21/14	42.00	43.50	44.40	45.50	--	--	--	--		
14) Commerzbank		11/21/14	43.10	43.20	43.80	44.10	44.50	43.10	--	--		
Australia 61 2 3777 6000 Brazil 55 11 2235 3000 Europe 44 20 7220 7500 Germany 49 69 3204 1210 Hong Kong 852 3777 6000 Japan 81 2 2201 4500 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 218 2000 Copyright 2014 Bloomberg Finance L.P.												

Главная новость вчера, что ОПЕК решила ничего не делать, заявил, что в избытке предложения нефти на мировом рынке (оценивается примерно в 1 - 2 млн. барр. в сутки) нет вины картеля. Новость, хоть и широко ожидалась, но все равно меняет понимание о расстановке сил.

Это осознают и другие участники и игроки на рынке. Так, российский Минфин устами главы долгосрочного планирования М.Орешкина заявил, что теперь 80 долларов за баррель в следующих годах становится оптимистическим прогнозом, и что нужно готовиться к более низким ценам на нефть.

Напомним недавнее высказывание вице-президента и совладельца ЛУКОЙЛА А.Федуна:

*"Раз в 15-20 лет Саудовская Аравия и другие члены ОПЕК расчищают рынок от нерентабельных проектов"*

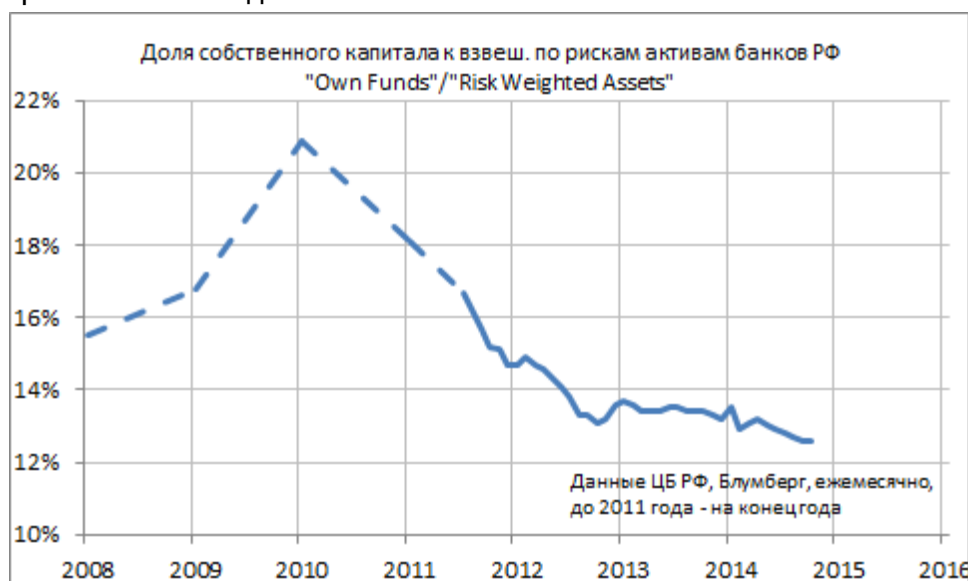
Вчерашнее решение подтверждает, это. Похоже, что С.Аравия действительно "чистит" рынок низкими ценами на нефть, имея целью приструнить активность наихудших производителей, к которым относятся и сланцевые проекты, и добыча других нетрадиционных видов нефти.

Если лучшее средство от высоких цен - это высокие цены (пример: калийные удобрения в 2008-2014 гг), то работает и обратное, низкие цены позволяют избежать низких цен. Причина в инвестиционных стимулах - слишком дорогая нефть привлекает капитал, ищущий прибыли, что может породить перепроизводство. Точно также слишком низкие цены останавливают и инвестиционную активность, что позже выливается в более дорогие цены. Похоже, что картель ОПЕК, если и может влиять на рынок, то только тактически (сглаживая некоторые "углы"), но не в силах остановить добычу в других частях мира без существенного ущерба для своей доли.

О какой “расчистке” идет речь? Банкротства производителей сланцевой нефти в США являются хорошим наглядным примером, что “сланцевая революция” не является игрой только в одни ворота. Есть сообщения, что на кредитовании отрасли могут пострадать крупные банки, которые финансировали бум нетрадиционной нефти. Так Barclays и Wells Fargo [могут потерять](#) почти 1 млрд. на кредитах. Также есть сообщения, что UBS и Goldman Sachs остановили выделение финансирования компании частного капитала (private equity) Apollo, которая на эти деньги хотела купить буровую “Express Energy Services”

Падение цен на нефть и сопутствующее падение рубля не кажутся нам большой проблемой. Наша самая большая фобия 2015 года - это возможный банковский кризис. Уже сейчас банки страны стоят в очереди за деньгами правительства. Это касается и частных банков (см. обзор вчера) и, тем более, государственных. Что будет, когда в стране начнется ожидаемая многими рецессия?

График ниже отражает долю собственного капитала в “взвешенных по рискам активах”. Она находится на минимуме за последние годы и хуже, чем была перед кризисом 2008 года.



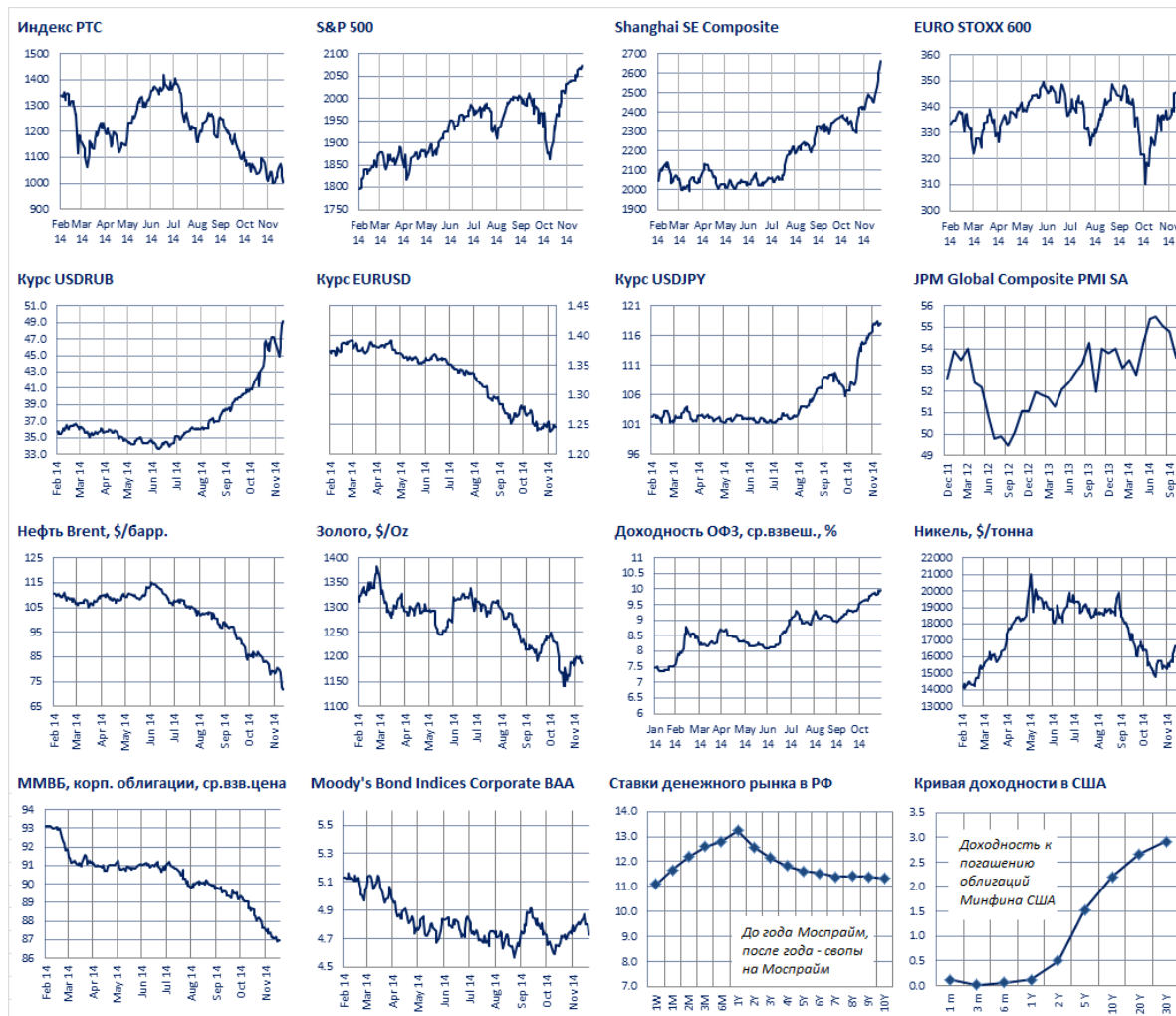
## Разное:

- Вчера первый зампред Банка России С.Швецов сообщил как собираются изменить правила регулирования займов “до зарплаты”: *“В разных странах используются разные механизмы ограничения ростовщической модели финансирования населения, в частности, запрет на увеличение долга больше чем в 4 раза относительно основного долга. И после того, как в результате невозврата штрафные проценты дошли до четырех объемов основного долга, перестает повышенная ставка начисляться, начисляется ключевая ставка. Сейчас мы такое предложение рассматриваем, возможно, выйдем с такой инициативой в парламент и правительство”*

(Business FM/Интерфакс).

- Вчера акции «ЛУКОЙЛа» подорожали до максимума с 2008 года. Причиной стало выступление президента компании Л. Федун, из которого следовало, что точка безубыточности находится на уровне 25\$/барр. Дивиденды продолжают расти, и даже, если нефть упадет до \$70 за баррель, дивидендные выплаты могут составить половину прибыли. «ЛУКОЙЛ» сохраняет планы по размещению акций на Гонконгской бирже.

## 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.