

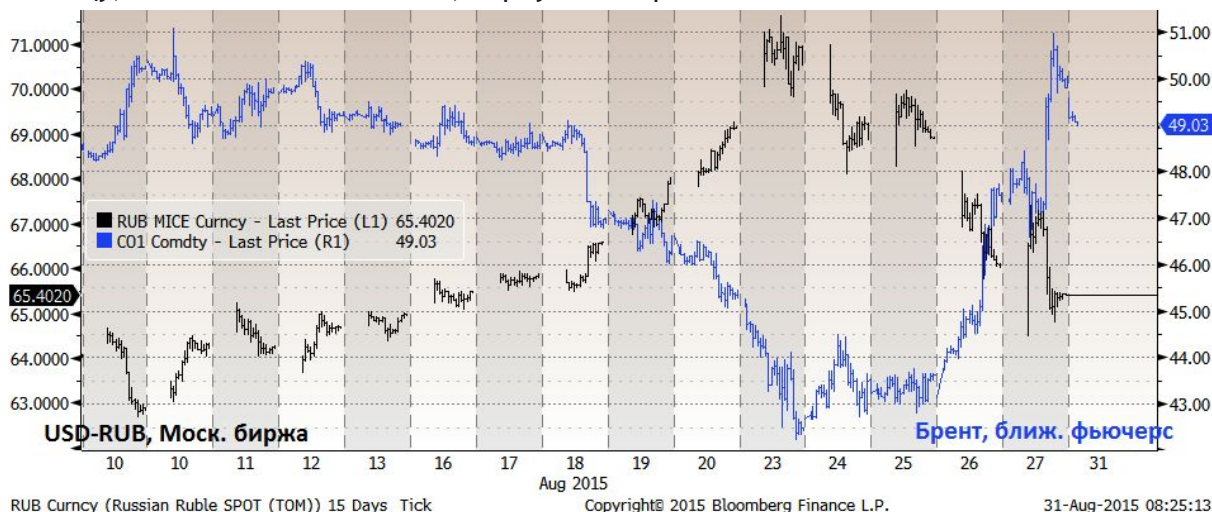
## Обзор рынков Понедельник, 31 августа 2015

- Прошлая неделя оказалась не менее бурной чем, предыдущая. Рынки акций и других рискованных активов отыграли значительный провал. Неделю назад гуляли страхи, что обвал акций развитых стран и Китая вызовет чуть ли не рецессию в мировой экономике, что затем приведет к новому раунду QE-4 от ФРС.

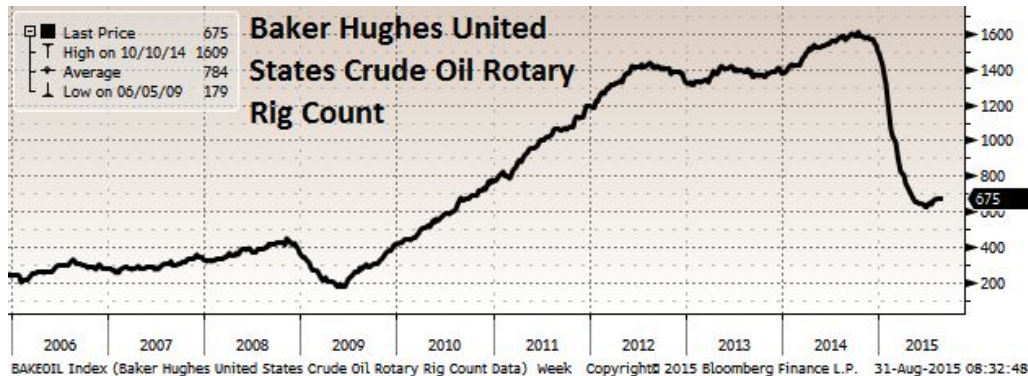


Следующая карикатура примерно отражает череду событий - обвал акций, [нокаут хедж фондам](#) и рыночным игрокам, страхи и рыдания, а затем успокоенность и удивление о том, о какой волатильности идет речь. Нельзя сказать, что все точно закончилось. Волатильность отчасти сохранилась, так, сегодня фьючерс CME E-Mini на Standard & Poor's 500 на электронных торгах торгуется с минусом 1.2%, предсказывая негативное открытие рынков. Китайский Shanghai Stock Exchange Composite на момент написания показывает минус 2.6%. Индекс ММВБ в пятницу вырос на 1.4%, РТС поднялся на 3.1%, STOXX Europe 600 +0,3%, S&P 500 почти не изменился +0,6%.

- Цены на нефть в понедельник, 24 августа, показали минимум за 6.5 лет, а в минувшую пятницу, как ни в чем не бывало, вернулись обратно.



Внутри дня в пятницу ближний фьючерс на Brent касался 51/долл., максимум с начала августа. Рубль достигал 64.8/долл. - это рекорд за пару недель. Несмотря на повышение нефти, особых изменений диспозиции на рынках нет. Волатильность, которую мы видели в прошлые дни, можно объяснять влиянием финансовых инвесторов в сырьевые рынки, нежели изменением «фундаменталей».



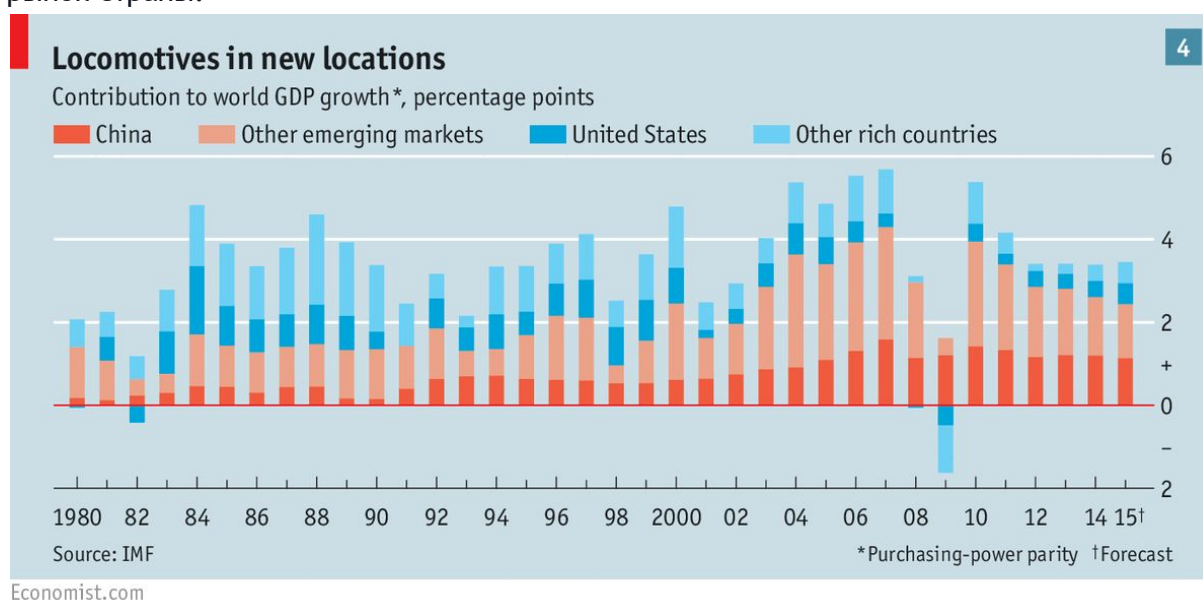
Дешевая нефть не смогла повлиять на буровую активность в США. В пятницу Бейкер Хьюз опубликовала отчет о количестве работающих нефтяных станков в США за неделю. Их число издевательски увеличилось на 1 до 675 шт.

- В пятницу вышли ежемесячные опросы аналитиков о том, как они видят будущие экономические показатели РФ. Консенсус по-прежнему предполагает, что дно экономики было пройдено где-то во втором или начале третьего квартала. Об этом говорит сокращение минуса в формате «к аналогичному периоду прошлого года» в таблице ниже. Мы также выделили самых пессимистов по ВВП за третий квартал, которые включают французский банк Mantis, но их прогноз связан с тем, что они ждут 40 долл. за баррель. Также пессимистична вполне уважаемая контора Capital Economics.

99 Chart		90 Histogram		Economic Forecasts: Contributors									
Russia		Browse		Real GDP (YoY%)									
Q2 15 Actual		-4.6		Q2 15 Forecast									
				Q2 15	Q3 15	Q4 15	Q1 16	Q2 16	Q3 16	Q4 16	Q1 17		
Median				-4.5	-4.1	-3.6	-2.2	0.2	0.9	1.3	--		
Mean				-4.5	-4.2	-3.6	-2.0	-0.1	0.7	1.2	--		
Bloomberg Weighted Average				-4.5	-4.2	-3.6	-2.0	-0.1	0.7	1.2	--		
High				-3.4	-2.9	-1.4	1.0	2.5	3.0	3.5	--		
Low				-5.6	-6.4	-6.5	-4.5	-3.0	-2.0	-1.5	--		
Aug. Survey				--	-4.2	-3.5	-1.1	0.5	0.8	1.0	1.1		
Jul. Survey				-4.5	-4.1	-3.6	-2.2	0.2	0.9	1.3	--		
Contributors (18)		As of		Q2 15	Q3 15	Q4 15	Q1 16	Q2 16	Q3 16	Q4 16	Q1 17		
1) Mantis		07/30		-4.9	-6.4	-6.5	-4.5	-2.0	-0.3	0.4	--		
2) Capital Economics		07/31		-5.0	-6.3	-5.5	-2.5	1.5	3.0	3.5	--		
3) Promsvyazbank		08/28		--	-5.2	-3.5	-1.4	-1.2	1.1	2.6	1.0		
4) PF Capital		07/30		-4.0	-4.5	-5.0	-4.5	-3.0	-2.0	-1.5	--		
5) IHS Economics		08/28		-3.6	-4.4	-3.7	-1.2	0.4	-0.3	-1.1	0.4		
6) Otkritie FC Bank		08/28		-4.2	-4.3	-4.0	-2.9	-0.8	-0.6	1.0	1.0		
7) JPMorgan Chase		08/28		-4.6	-4.3	-3.5	-0.9	1.2	1.6	2.0	--		
8) Prognoz		07/30		-5.6	-4.3	-1.7	-1.6	0.4	0.3	2.3	--		
9) URALSIB Financial		08/28		-5.5	-4.2	-1.4	0.4	0.5	1.1	1.7	2.0		
10) Renaissance Capital Holdings		08/28		-4.5	-4.1	-3.6	--	--	--	--	--		
11) Informa Global		08/28		-3.5	-4.0	-3.5	-1.8	0.3	1.2	2.2	--		

Консенсус предполагает среднюю инфляцию за 4-й квартал 2015 г. на уровне 12.4%, с резким (и вполне ожидаемым в формате YoY из-за эффекта базы) снижением до примерно 7% уже с конца 1 квартала 2016. Ожидания по ключевой ставке были повышены по сравнению с предыдущими прогнозами. Текущий уровень в 11% предполагается, что сохранится до конца года, а затем будет снижаться по 0.5% каждый квартал, начиная с первого в 2016 г., так что к третьему кв. 2016 года ставка дойдет до 9.5%.

- В блоге [ftalphaville.ft.com](http://ftalphaville.ft.com) опубликован гостевой пост профессора Кристофера Балдинга, который обсуждает состояние китайской экономики. Известно, что данные из этой страны не являются вполне надежными, поскольку они избыточно сглажены (по этой причине они плохо отражают замедление, но и бурный рост также). Официальные темпы роста в 2 кв. составляют 7% к аналогичному кварталу 2014 г. Балдинг заявляет, что стороннему наблюдателю невозможно оценить ВВП по внешним данным, но можно получить некоторое представление по отдельным показателям. Изучаемые им данные по 33 отраслям экономики дают представление о 2/3 экономики - и это может быть получено на базе официальных данных Национального бюро статистики ([www.stats.gov.cn/english](http://www.stats.gov.cn/english) и сервиса [www.wind.com.cn/en/default.aspx](http://www.wind.com.cn/en/default.aspx)). Из них следует, что к июлю 2015 г. экономика страны демонстрировала заметную “слабость”. По его расчетам производство данных отраслей за 7 месяцев 2015 г. упало на 1.5% по сравнению с 7 месяцами 2014 г. Медианное снижение составляет даже больше - 1.7%. Из данных также следует, что замедление является более давним, чем это считается в среде аналитиков. Только две отрасли промышленности смогли показать рост больше 15% за 2 года (что вообще-то ожидается, при темпах роста ВВП Китая порядка 7-8%). Замедление производства имеет признаки широко распространенного по экономике. Другим индикатором спада являются данные о потреблении. Это касается всего, что связано с недвижимостью, металлами, стройматериалами. Данные “третичного сектора” (то есть, услуг, составляющих 27.5% от ВВП) можно измерять цифрами перевозок, хотя многое остается за кадром (финансы, торговля, отели, услуги в недвижимости и проч.). Перевозки либо не растут, либо снижаются. В целом, делается вывод, что нет никаких признаков того, что сектор услуг стал драйвером роста экономики. Итак, объяснить 7% темпы роста ВВП может только то, что не входящие в эту выборку отрасли промышленности растут слишком большими темпами (например, 30%) - что нереалистично. Вызывают вопросы слишком невысокие темпы роста потребления электричества - всего 1%. Делается вывод, что “пациент болен”. И что низкие темпы роста экономики должны беспокоить инвесторов куда больше, чем упавший фондовый рынок страны.

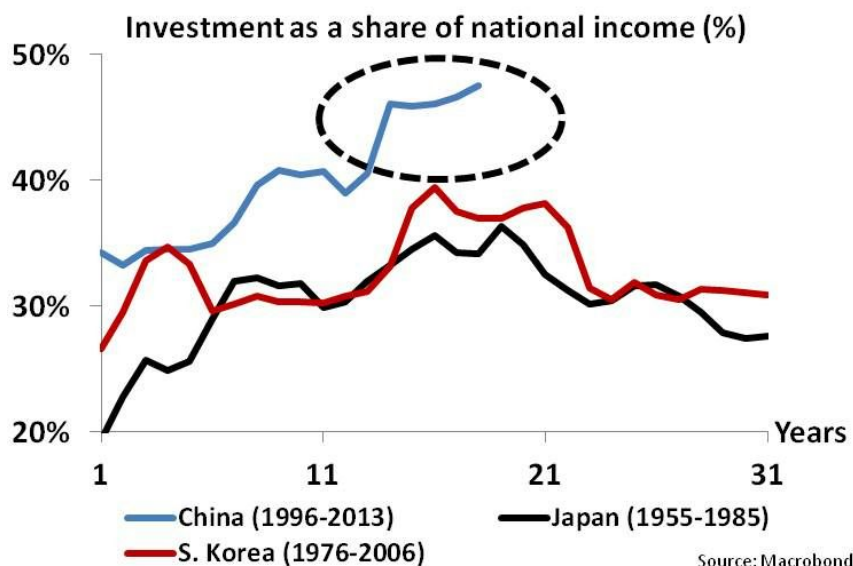


- Проблема с замедлением Китая касается всего мира. Известно, что эта страна имела

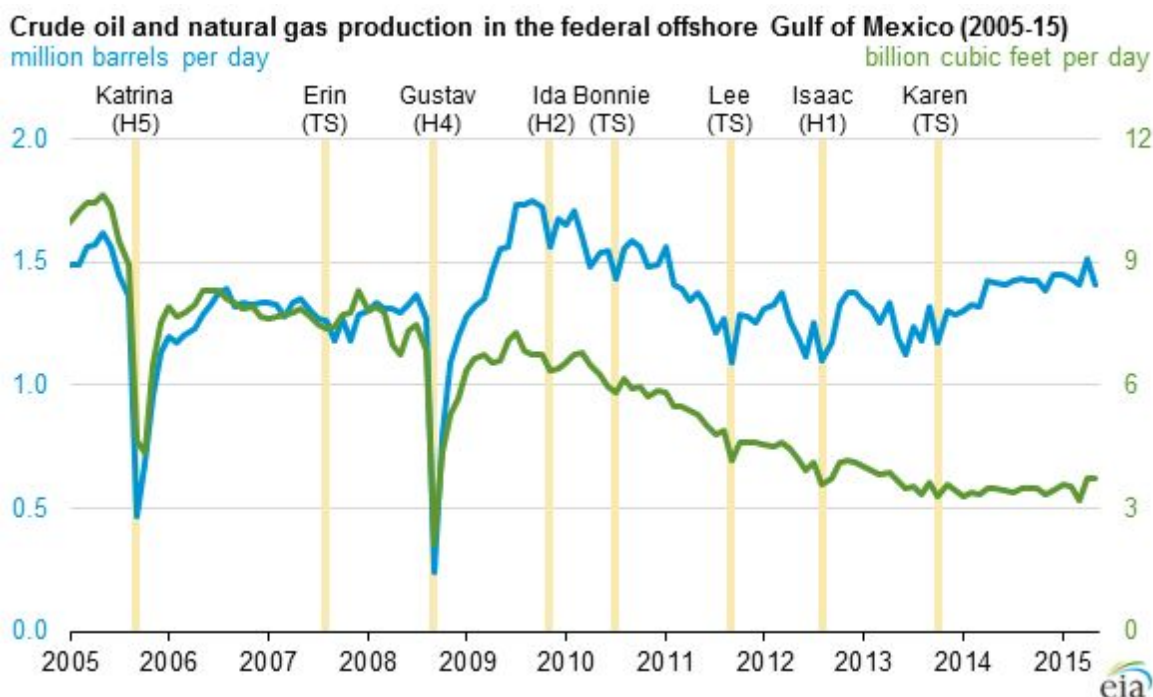


заметную долю в общий рост мировой экономики, фактически, вытянула в плюс мир из рецессии 2009 г. (Картинка выше - [с сайта www.economist.com](http://www.economist.com)).

- В продолжение темы. [RBS заявляет](#), что рост Китая, основанный на инвестициях, беспрецедентен и зашел слишком далеко. Однако примеры, подобные китайскому, уже бывали в истории, что известно из примеров других азиатских “драконов”. Банк RBS отмечает признаки замедления экономики, и что это уже повлияло на объемы экспорта в Азии. В результате опасается кредитного кризиса в этой стране и возможного влияния на мировую экономику.

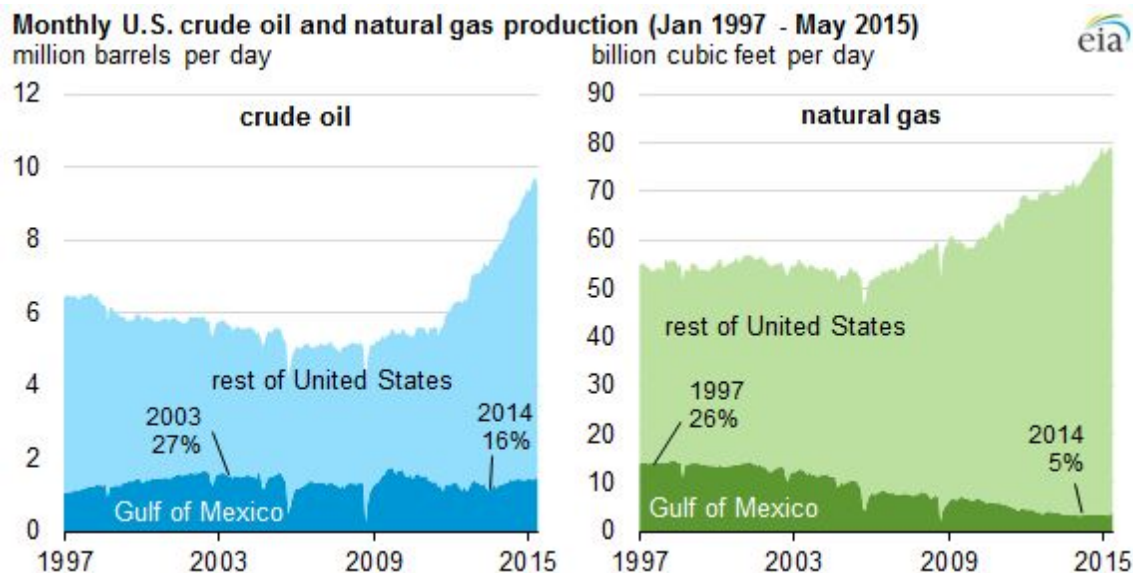


- Сегодня отмечается 10-ти ление урагана Катрина, который потопил Новый Орлеан и привел к росту цен на нефть из-за остановки добычи на морских платформах в Мексиканском заливе.



Сейчас также начался сезон ураганов в США, но это уже вряд ли приведет к заметному

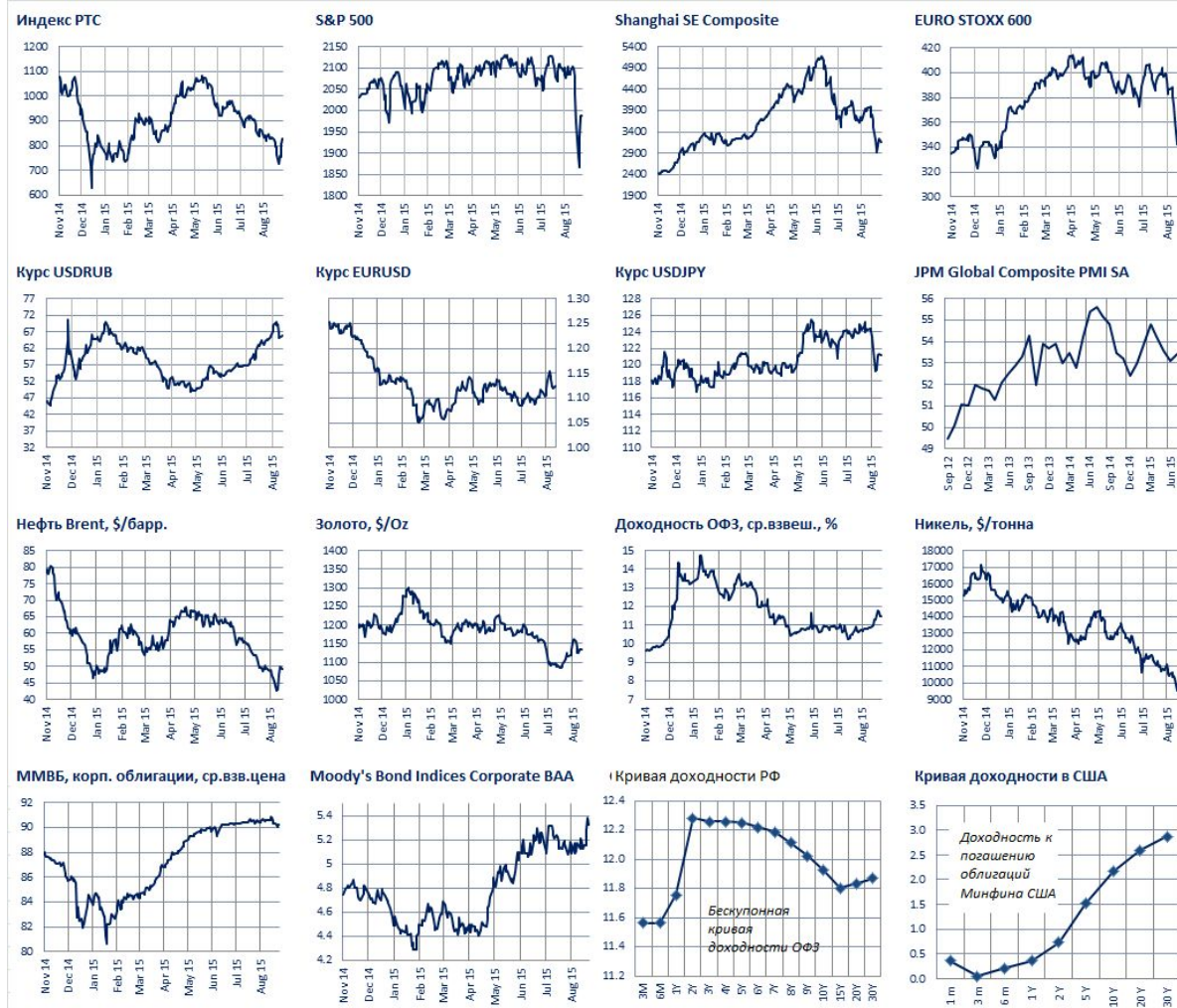
влиянию на нефтяные рынки из-за того, что добыча нефти и газа в заливе имеет слишком низкую долю в общем производстве. Об этом сообщается в [информационном сообщении на www.eia.gov](http://www.eia.gov).



- Государство из-за наличия на рынке банковских услуг «желтых лимонов» хотят ограничить размещение средств госкомпаний в банках. Предлагается ограничить круг банков теми, кто прошел отбор АСВ по госпрограмме докапитализации с помощью ОФЗ. Таких банков сейчас 27. Правда пока остается открытым вопрос, что делать с банками, которые формально удовлетворяют требованиям АСВ (например, Сбербанк, Пересвет), но отказались от участия. Еще одной проблемной областью могут стать банки, в структуре пассивов которых сейчас гос. средства занимают немалую долю, но он не входят в программу докапитализации АСВ.



## 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.