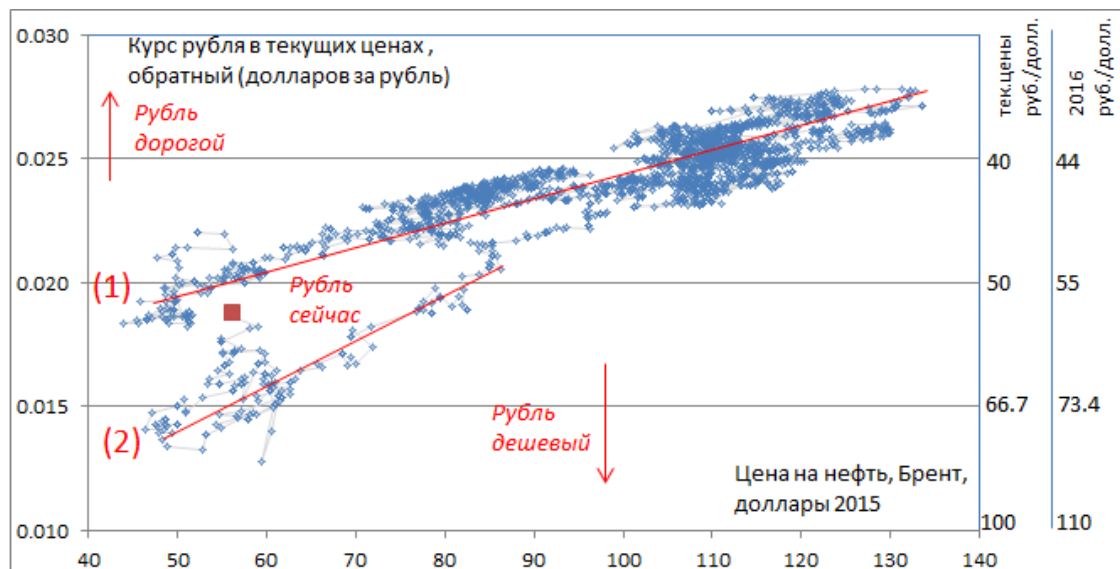


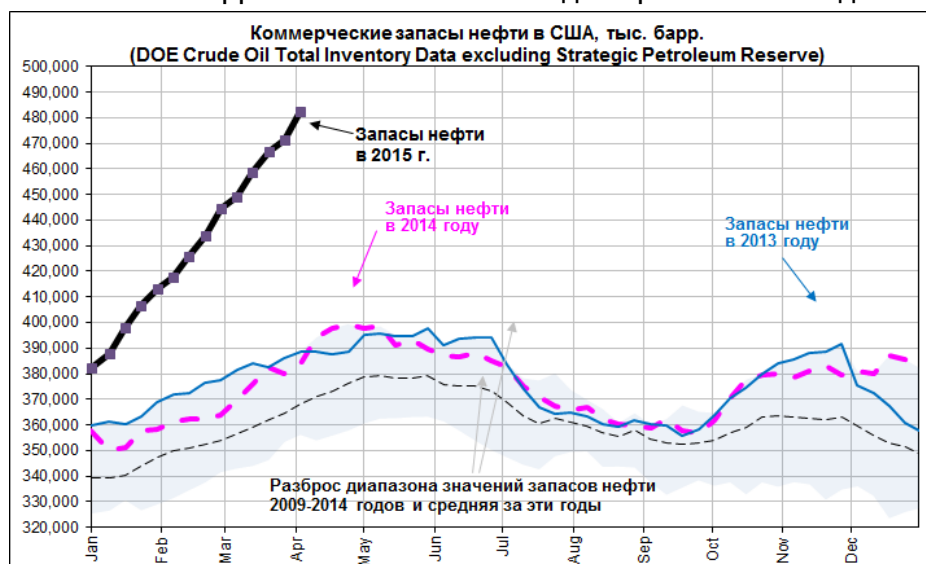
## Обзор рынков

Четверг, 9 апреля 2015

- Рубль продолжает расти, курс к евро на 57.4 руб./евро, это рекорд с ноября. Напомним, что 16 дек. пик курса был почти на 100 руб./евро. - за 4 месяца драматическое движение.  
К доллару сейчас на 53.6/доллар. Рубль становится слишком “крепким”, если учесть цены на нефть и инфляцию. Это очевидно на диаграмме рассеяния (см. ниже), где движение вверх (укрепление) отчасти объясняется номинальным ростом рубля, а отчасти высокой инфляцией рубля за последние месяцы.
- За годы после кризиса 2009 мы привыкли к курсу в 33 руб./долл., что можно было назвать нормой. 33 руб./долл. это отметка, на которой закрылся курс в 2013 году до связанных с Украиной событий. Но текущих ценах это равно 39.5 руб./доллар. Еще курс 33 руб./доллар был впервые достигнут в январе 2009 г. В текущем масштабе цен тот курс соответствует 50.9 руб./доллара. По этой причине прежнюю норму в 30+ руб./долл. мы вряд ли вообще когда-то увидим, новой должен стать курс 50+, с возможными отклонениями.
- Итак, мы полагаем, что укрепление рубля должно скоро закончиться и вот наши аргументы. Зависимость (1) сформировалась в период до санкций, когда российские компании могли занимать за рубежом, а платежный баланс формировался более-менее естественным способом (можно, правда, поспорить, что в начале 2009 г. внешний рынок долга был также закрыт, а это как раз левая часть указанной зависимости). Тренд (2) сформировался с учетом санкционного перекоса баланса и с учетом осенней паники. Выделением валюты через РЕПО Центробанком, перекошенность платежного баланса уменьшается. Остается вопрос, насколько активно Центробанк собирается выдавать валюту дальше. Мы, однако, думаем, что условия выделения долларов в РЕПО будут ужесточены, поскольку слишком крепкий рубль сейчас нежелателен для ЦБ и для правительства. По этой причине наиболее вероятно, что рубль пока будет находиться между (1) и (2). Со временем он вернется ближе к (1) по мере выплаты внешних долгов частниками.

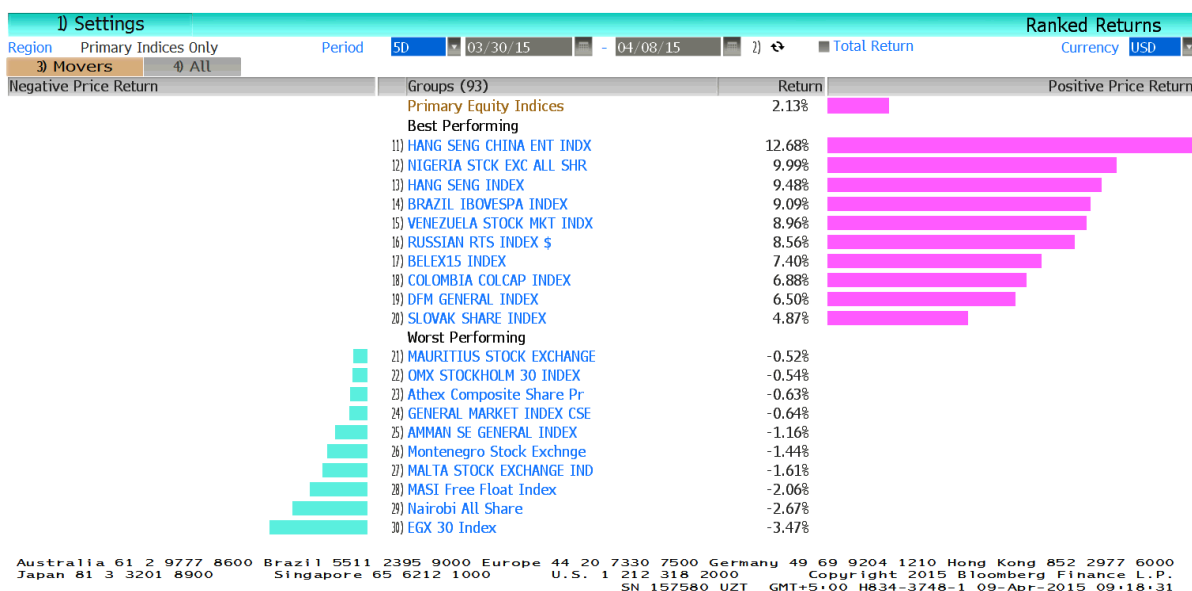


- Брент сейчас на 56.2/долл., нефть вчера резко упала (снижение доходило до минус 4.6%) после публикаций данных об уровне запасов нефти в США. Запасы продолжают ракетой уходить вверх. Остается только гадать, как долго это может продолжаться и не случится ли очередная нога вниз? Новейший [STEO от EIA предполагает](#) (см. слайды в конце), что запасы США вот-вот загнутся вниз, пик должен быть в районе 480-490 млн. барр. Но что-то пока не видно признаков замедления темпов роста.



- S&P 500 +0.3%, STOXX Europe 600 +0.1%. Оба индекса недалеко от исторических максимумов. Но на развивающихся рынках акций в последние случился заметный бум. Скриншот ниже показывает изменения суверенных индексов за последние 5 дней, выраженные в долларах. Гонконгский Hang Seng поднялся на 12%, а вчера и сегодня (торги на момент написания еще не закончились) показывал по +3.8% ежедневно. Правда, Shanghai Composite за последние 12 месяцев вырос на +85% (минус 1.2% сейчас). Россия по РТС выросла на 8.6%, а Бразилия по Ibovespa +9.1%.

<HELP> for explanation.



- Росстат [опубликовал инфляцию](#) за минувшую неделю, заканчивающуюся 6 апреля. Мы по-прежнему ждем замедления темпов, и выходящие данные подтверждают эту

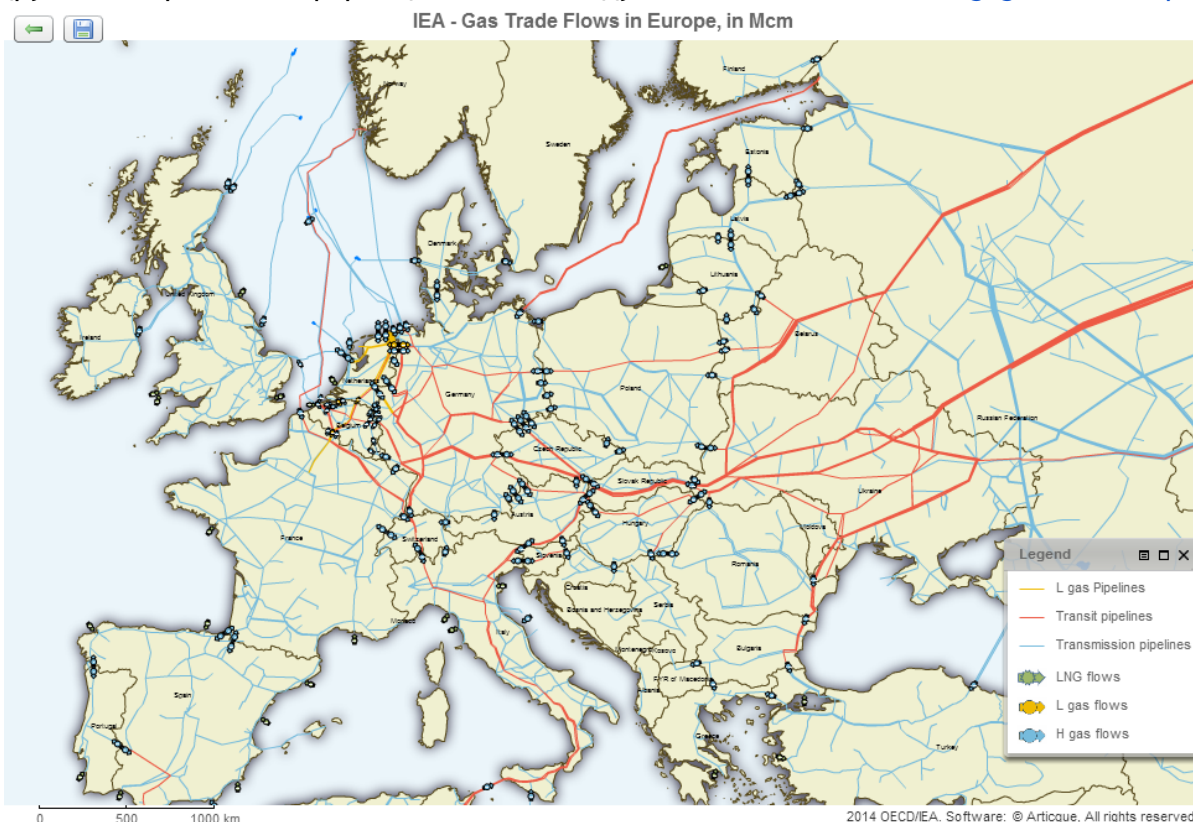
идею. Так, среднедневной рост цен “узкой корзины”, по которой ведется мониторинг отстает от показателей марта и ниже, чем был в апреле прошлого года. На днях Э.Набиуллина выступая на съезде Ассоциации российских банков [предсказала](#), что к марту 2016 года инфляция выйдет на темпы 9% и рассчитывает на инфляцию в 4% в 2017 году. По нашим прикидкам в марте 2016 г. инфляция будет 6.8%.

По мере снижения инфляции Э.Набиуллина обещает снижать процентные ставки.

**Об оценке индекса потребительских цен с 31 марта по 6 апреля 2015 года** в процентах

	К предыдущей дате регистрации цен	С начала апреля 2015г.	Среднесуточный прирост цен		
			с начала апреля 2015г.	справочно	
				март 2015г.	апрель 2014г.
<b>Индекс потребительских цен (оценка)</b>	<b>100,2</b>	<b>100,2</b>	<b><u>0,027</u></b>	<b><u>0,039</u></b>	<b><u>0,030</u></b>

- Публикуем несколько газовых картинок. МЭА начала публиковать интерактивную карту с трубопроводами, размерами потребления газа в разных странах Европы и другой интересной информацией. Рекомендуем посетить [www.iea.org/gtf/index.asp](http://www.iea.org/gtf/index.asp)



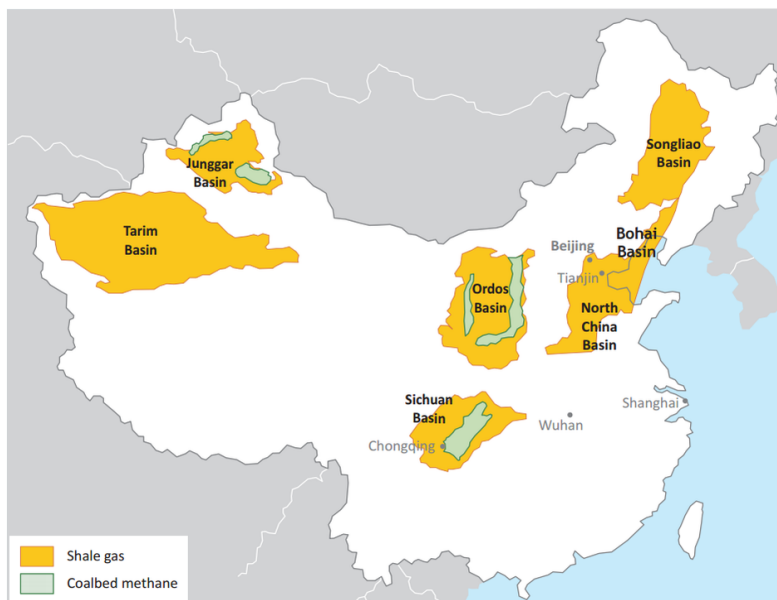
- Далее следуют еще две карты с расположением сланцевых месторождений в Европе от этого же [МЭА](#). Графика ниже показывает расположение месторождений сланцевого газа в Европе. Обратите внимание, что Днепроводонецкий бассейн частично находится в районе боевых действий в самопровозглашенных ЛНР/ДНР. Еще одна карта отражает где находятся месторождения сланцевого газа [в Китае](#).

**Figure 3.7** ▶ Major unconventional natural gas resources in Europe



This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

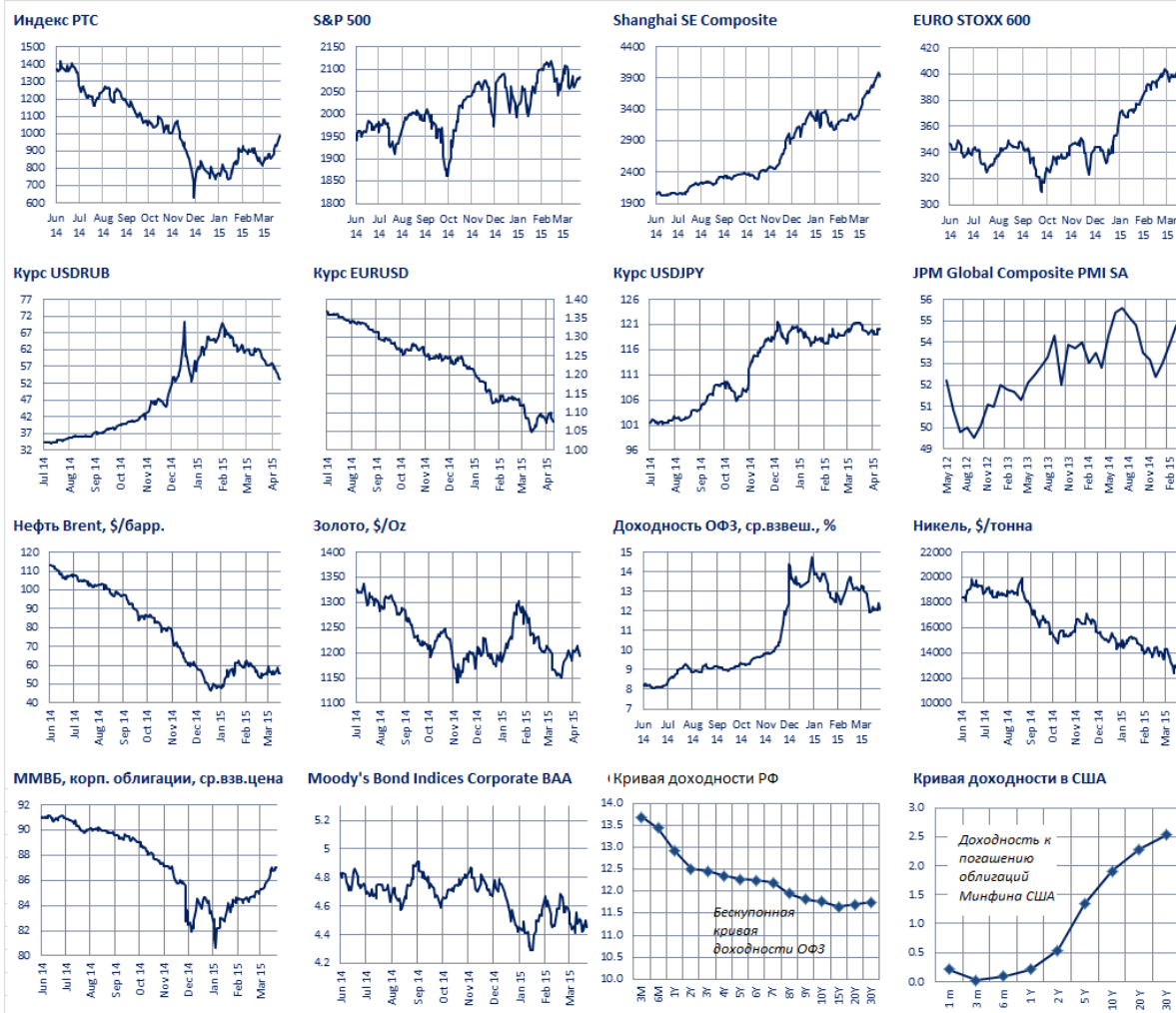
**Figure 3.5** ▶ Major unconventional natural gas resources in China



This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

- Еще несколько терминологических рассуждений о разных сланцах напоследок. Следует различать “oil shale” и “shale oil”. Первую можно перевести как “горючие сланцы”, а вторую - нефть из труднопроницаемых пластов (то же, что tight oil). “Сланцевая революция” случилась в США со вторым видом источников, хотя Канада добывает нефть из сланцев (и битумных песков). По этой причине российское словосочетание “сланцевая нефть” может вводить в заблуждение. Подробнее см. <http://www.eriras.ru/files/slantsevaya-neft-tehnologii-ekonomika-ekologiya.pdf>

## 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.