

## Еженедельный обзор рынков.

Пн, 11 дек.2017

## События в мире

Продолжается «криптовалютная лихорадка». Крупнейшая в мире товарная биржа, чикагская CME Group, 18 декабря начнет торги фьючерсами на биткоин. Эти новости подогрели рост криптовалюты: в прошедшую пятницу ее курс побил очередной исторический рекорд в \$18 тысяч, но затем откатился назад. Ряд аналитиков считает, что появление фьючерсов на биткоин будет стимулировать дальнейший рост его цены. Сейчас крупные инвесторы избегают биткоины – их не устраивает ликвидность и правовое обеспечение таких вложений. Частные же лица при покупке криптовалюты сталкиваются с рядом сложностей. Появление же «официального» фьючерса на биткоин может изменить отношение инвесторов к самой криптовалюте в лучшую сторону и упростить инвестирование в него.

Тем не менее, благоразумному инвестору сейчас вряд ли следует вкладывать значительную часть своих средств в биткоин, несмотря на весь ажиотаж вокруг криптовалюты. В частности, трудности для инвестора создаст высокая волатильность курса биткоина. CME Group предусмотрела для торговли фьючерсами на криптовалюту следующие условия: при отклонении котировок на 7 или 13 % от последней цены закрытия торги будут останавливаться на 2 минуты, при 20-процентном отклонении торги будут остановлены полностью. Котировки же биткоина постоянно пробивают эти пороги. Для визуальной иллюстрации высокой волатильности ниже приведены данные по торговле биткоинами за прошедший четверг:



Указывает на риски вложений в криптовалюту и датский Saxo Bank. Банк выпустил традиционный ежегодный отчет «Шокирующие предсказания», где аналитики банка описывают события, которые обыватели считают маловероятными, но которые могут произойти с вероятностью 10% и более. В числе таких событий, по мнению экономистов банка, и резкое падение стоимости биткоина. Аналитики считают, что после периода роста может последовать резкое падение котировок криптовалюты до себестоимости майнинга – около \$1000. К примеру, это может произойти в случае решения ряда стран запретить криптовалюты.

К другим темам. На 13 декабря запланировано очередное заседание ФРС США, от которого аналитики ожидают повышения ставки на 0,25 процентных пункта. Устойчивый рост экономики США, снижение безработицы и ожидающееся ускорение инфляции создают благоприятный фон для такого решения.

На рынке нефти рост котировок сменился коррекцией. Стоимость фьючерсов на WTI по итогам прошедшей недели упала на 1,7%, Brent подешевела на 0,5%. Первой причиной остановки роста котировок стали появившиеся данные об увеличении количества буровых установок в США – на фоне закрепившихся на относительно высоком уровне цен на нефть американские компании принялись наращивать добычу. Количество буровых растет уже три недели и достигло 751 (см. график ниже).



Еще одной причиной падения нефтяных котировок стала появившаяся информация о том, что сделка ОПЕК+ может быть завершена досрочно, ранее 2019 года. Такое заявление сделал министр нефти Кувейта в интервью Блумберг. По его словам ОПЕК рассмотрит возможность выхода из сделки на встрече в июне 2018 года, если увидит достижение рынком баланса. По его словам, на как можно более скором завершении сделки настаивает Россия.

## События в России

На прошедшей неделе вновь обострился конфликт между АФК «Система» и «Роснефтью». Теперь госкомпания требует у «Системы» выплатить ей 131,6 млрд. рублей дивидендов, уплаченных с 2009 по 2014 год «Башнефтью». Представители «Роснефти» заявляют, что незаконно владеет «Башнефтью», «Система» незаконно выплачивала себе дивиденды, тем самым выводя средства из компании. Это привело к недофинансированию ремонта оборудования «Башнефти», которое досталось госкомпания в изношенном состоянии. Представители же «Системы» заявляют, что «Роснефть», подавая все новые иски, просто пытается бесплатно получить актив («Башнефть»). После получения нового иска от госкомпания «Система» пошла в контратаку и подала встречный иск к «Роснефти» на 330,5 млрд. рублей за «нанесение ущерба корпорации, ее акционерам и кредиторам».

Что касается способности «Системы» расплатиться по претензиям «Роснефти», в случае если суд встанет на сторону госкомпания, то аналитики отмечают, что теоретически она может выплатить всю сумму (267 млрд. руб. по всем искам), даже не

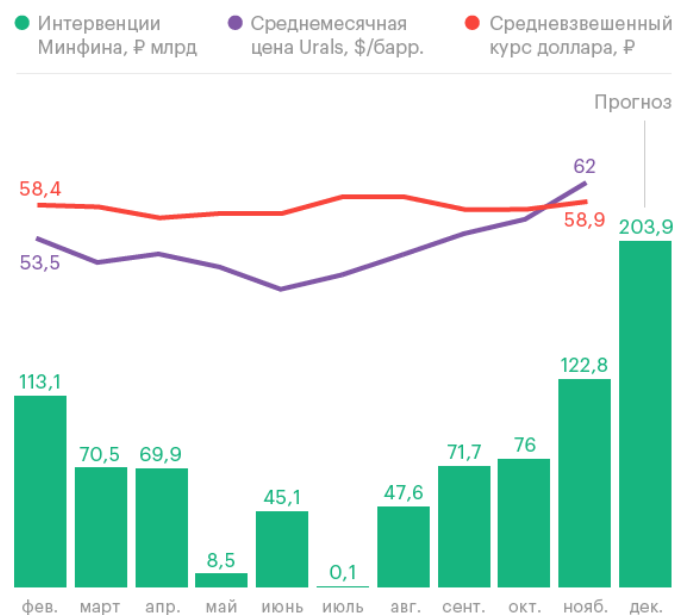
продавая своих активов. Однако, для этого ей придется максимально «затянуть пояса»: отказаться от выплаты дивидендов, сократить инвестпрограмму и привлечь дополнительные заемные средства (если это удастся).

По поводу конфликта двух корпораций высказался и Владимир Путин – он заявил, что рассчитывает на мировое соглашение между ними. На текущий момент, исходя из риторики заявлений представителей обеих компаний, в такое верится с трудом. Да и «Роснефть» чувствует себя уверенно и вряд ли станет уступать – пока что суд вставал на ее сторону.

Аналитики тем временем не могут прийти к единому мнению по поводу курса рубля. Danske Bank считает возможным укрепление рубля до 52,5 руб. за доллар в 2018 году. Среди факторов потенциального роста рубля аналитики банка называют закрепившиеся выше \$60 долл. цены на нефть, консервативную бюджетную и денежно-кредитную политику государства, стабильный профицит текущего счета и прогнозируемый рост экономики (пусть и на небольшие 2%). Кроме того, уменьшаться объемы выплат по внешнему долгу – компании, попавшие под санкции, постепенно выплачивают свои валютные долги, а новых кредитов в иностранной валюте почти не привлекают.

Прогноз Danske Bank существенно оптимистичнее консенсус-прогноза, который сейчас находится на уровне 58-59 руб. за доллар в 2018 году. К примеру, экономисты «Ренессанс капитал» считают, что доллара по 52 руб. не будет даже при цене нефти в \$80 долл. за баррель по причине агрессивных покупок валюты Минфином в соответствии с бюджетным правилом (при цене нефти выше \$40 Минфин начинает валютные интервенции).

На сегодняшний день именно так и происходит – цена нефти растет, вместе с ней растут и объемы покупок валюты Минфином, в результате рубль не укрепляется. Проследить за данной тенденцией можно на графике ниже:



Источник: [РБК](#)

Можно заметить, что рост цены нефти с июня этого года сопровождался ростом закупок валюты Минфином (за исключением июля), а курс рубля оставался на более-менее стабильном уровне. В декабре Минфин планирует закупить рекордный для этого года объем валюты на 203,9 млрд. рублей. При условии сохранения такой политики в будущем, интервенции Минфина будут значительно ограничивать потенциал возможного укрепления рубля.

Что еще почитать на этой неделе:

- [Инвесторы не ждут существенного ужесточения монетарной политики ФРС](#)
- [Глобальное потепление – угроза для российской экономики](#)
- [ЦБ заплатит за потери бюджета в saniруемых банках](#)
- [Банки, работающие с ОПК, подстрахуют от санкций](#)

## ГРАФИКИ

Индекс РТС



Индекс ММВБ



S&P 500



EURO STOXX 600



Курс USDRUB



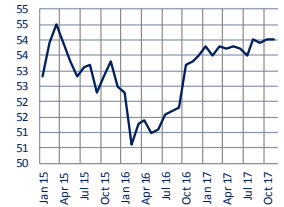
Курс EURUSD



Shanghai SE Composite



JPM Global Composite PMI SA



MSCI Emerging markets



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Доходность 10летних ОФЗ, ср. взвеш., %



ММВБ, корп. облигации, ср. взв. цена



Moody's Bond Indices Corporate BAA



Кривая доходности РФ



Кривая доходности в США



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.