



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
РЕЗЕРВНЫЙ
БАНК

Ежедневный обзор финансовых рынков

17 марта 2009 г.

Александр Демьянович
demjanovich@nrb.ru

Прошло уже почти два торговых дня после того, как не произошло ожидавшегося сокращения квот ОПЕК, а цены на нефть не падают. Более того, сегодня котировки даже поднимались до максимума последних двух месяцев. Скорее всего, такое поведение цены «черного золота» связано с тем, что уже достигнут определенный, фундаментально-обоснованный уровень котировок. Действительно, около 30% новых проектов в нефтедобыче стали нерентабельными, и их реализация приостановлена, а значит в среднесрочной и долгосрочной перспективе роста добычи ждать не приходится. В краткосрочной перспективе предложения ограничивают действующие квоты ОПЕК. Кроме того, похоже, некоторые крупные государства-импортеры, используя средства своих суверенных фондов, начали потихоньку увеличивать свои запасы. Это вполне логично: даже если рецессия продлится два-три года довольно трудно рассчитывать купить большой объем нефти «на дне». Кроме того, возможно, несмотря на длительную рецессию, цены на нефть не пойдут ниже. Даже если предположить, что потребление топлива сокращается пропорционально снижению мирового ВВП, то снижение последнего на 10% в ближайшие два-три года, ведет к сокращению потребления нефти всего на 7 млн. баррелей в сутки. Но, на самом деле, сокращение потребления нефти не будет пропорциональным ВВП. Существует некоторый базовый объем потребления, для удовлетворения витальных потребностей населения: нужно перевозить продукты, отапливать жилье, вырабатывать электроэнергию. По нашим расчетам, реальное сокращение потребления нефти вряд ли превысит 5 млн. баррелей в сутки. При этом, общее сокращение квот ОПЕК уже составило 4 млн. баррелей. Поскольку этот процесс суверенных покупок будет набирать силу, мы, возможно, увидим рост до уровня \$50 за баррель уже в ближайший месяц.

В то же время, в краткосрочной перспективе возможен еще некоторый рост американского фондового рынка: позитивные новости от банков еще не исчерпаны. Дело в том, что, по нашим расчетам, в процессе списания плохих ипотечных кредитов банки несколько «перестарались». Так, по данным First American CoreLogic, стоимость каждого пятого ипотечного кредита, взятого в США, превышает стоимость обеспечивающей его недвижимости. Это значит, что сумма таких кредитов должна быть около \$2.58 трлн. Поскольку в прошлом году среднее падение цен составило 11.16%, то реальных убытков должно быть порядка \$258 млрд. Тем не менее, в 2008 году было списано «плохой ипотеки» в разы больше. Похоже, сейчас начался процесс возврата части стоимости списанных активов, поскольку в реальности они продолжают приносить доход. Этим, возможно и объясняются прогнозы по прибыли от Citigroup, Bank of America и Barclays.

Вслед за ценами на нефть и иностранными фондовыми рынками вырастут и российские акции. Особенно интересными, по-прежнему, выглядят банки (там есть еще и внутренние новости по субординированным кредитам), ГМК-Норникель (рост цен на медь продолжается, а опасность продажи пакета О.Дерипаски за долги снизилась) и Роснефть (в связи с идеей возможного объединения с Сургутнефтегазом).

Мы ожидаем роста индекса ММВБ до уровня 830 пунктов в ближайшую неделю.

Акционерный Коммерческий Банк
"Национальный Резервный Банк" Открытое Акционерное Общество
115054, Россия, Москва, Павелецкая пл., д.2, стр.2
Телефон: (+7-095) 234-48-50
Факс: (+7-095) 956-32-30
[http:// www.nrb.ru](http://www.nrb.ru)
e-mail: Info@nrb.ru
REUTERS DEALING: NRBM

УПРАВЛЕНИЕ КАЗНАЧЕЙСТВА

Удод Александр Петрович	Начальник Управления	audod@nrb.ru	(+7-495) 937-11-79
----------------------------	-------------------------	--	--------------------

ОТДЕЛ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Литвинов Станислав Викторович	Начальник отдела	litvinov@nrb.ru	(+7-495) 956-11-75
----------------------------------	------------------	--	--------------------

ОТДЕЛ ДОЛГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Люшинский Кирилл Сергеевич	Треjder по рублевым облигациям	lushinsky@nrb.ru	(+7-495) 956-25-60
-------------------------------	--------------------------------------	--	--------------------

Ситников Валерий Юрьевич	Треjder по векселям	sitnikov@nrb.ru	(+7-495) 937-11-72
-----------------------------	------------------------	--	--------------------

ОТДЕЛ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ

Политов Владислав Владиславович	Треjder	politov@nrb.ru	
---------------------------------------	---------	--	--

ОТДЕЛ СРОЧНОГО РЫНКА И ПРОИЗВОДНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Бирюков Игорь Валерьевич	Начальник отдела	birukov@nrb.ru	(+7-495) 956-15-56
-----------------------------	------------------	--	--------------------

ОТДЕЛ УПРАВЛЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ

Бутрина Ольга Леонидовна	Начальник отдела	obutrina@nrb.ru	(+7-495) 956-21-80
-----------------------------	------------------	--	--------------------

Камкин Дмитрий Георгиевич	Треjder	kamkin@nrb.ru	(+7-495) 956-21-82
------------------------------	---------	--	--------------------

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Демьянович Александр Юрьевич	Начальник отдела	demjanovich@nrb.ru	(+7-495) 234-48-50 (# 207)
---------------------------------	------------------	--	-------------------------------

ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Вся информация, заключения и прогнозы, которые содержит данный обзор, были подготовлены аналитиками АКБ "Национальный Резервный Банк" и предназначены исключительно для сведения клиентов банка. Несмотря на то, что были приложены все усилия, для того, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, максимально достоверной и полезной, "Национальный Резервный Банк" не претендует на ее полноту и точность. Банк и любые из его представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь интерес (включая открытые позиции, покупку или продажу) в любой операции, с любыми инструментами прямо или косвенно упомянутыми в настоящей публикации. "Национальный Резервный Банк", равно как его представители и сотрудники не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, нанесенный в результате использования настоящего обзора или его содержания.

Необходимо помнить, что любые инвестиции, упомянутые в данном обзоре, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Доходы от любых операций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться под воздействием рыночных и иных факторов. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Возможность операций с какими-либо инструментами, упомянутыми в настоящем обзоре, следует рассматривать только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом работы на финансовых рынках, и способным оценить преимущества и риски, связанные с операциями с упомянутыми инструментами.