



Ключевые события 2015 года:

Январь 2015

- 22 янв Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка
- 28 янв Заседание ФРС по ставкам денежного рынка
- 30 янв Совет директоров ЦБ РФ
- Январь 2015 – Пересмотр рейтинга РФ от S&P
- Январь 2015 - Пересмотр рейтинга РФ от Fitch

Март 2015

- 05 мар Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка
- 13 мар Совет директоров ЦБ РФ, доклад ЦБ РФ по ДКП
- 18 март Заседание ФРС по ставкам денежного рынка
- Март 2015 - возможная отмена санкций ЕС

Апрель 2015

- 15 апр Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка
- 29 апр Заседание ФРС по ставкам денежного рынка
- 30 апр Совет директоров ЦБ РФ

Июнь 2015

- 03 июн Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка
- 15 июн Совет директоров ЦБ РФ, Доклад ЦБ РФ по ДКП
- 17 июн Заседание ФРС по ставкам денежного рынка
- Июнь 2015 – очередное заседание ОПЕК

Июль 2015

- 16 июл Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка
- 29 июль Заседание ФРС по ставкам денежного рынка
- 31 июл Совет директоров ЦБ РФ
- Июль 2015 - возможная отмена санкций ЕС

Сентябрь 2015

- 03 сен Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка
- 11 сен Совет директоров ЦБ РФ, Доклад ЦБ РФ по ДКП
- 17 сен Заседание ФРС по ставкам денежного рынка
- Сентябрь 2015 - возможная отмена санкций ЕС

Октябрь 2015

- 22 окт Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка
- 28 окт Заседание ФРС по ставкам денежного рынка
- 30 окт Совет директоров ЦБ РФ

Декабрь 2015

- 03 дек Заседание ЕЦБ по ставкам денежного рынка
- 11 дек Совет директоров ЦБ РФ
- 16 дек Заседание ФРС по ставкам денежного рынка

Факторы влияния на финансовые рынки в 2015 году

В 2015 году на финансовые рынки РФ будет влиять целый ряд значимых факторов. Мы определили:

- (1) наиболее важные, ключевые факторы, которые могут привести к сильным движениям котировок финансовых инструментов,
- (2) второстепенные, менее важные драйверы, которые, тем не менее, могут оказать влияние на рынки и заслуживают внимания.

Наиболее важные факторы влияния на финансовые рынки РФ в 2015 году:

- Возможная отмена санкций ЕС против РФ в 1 или 2 квартале 2015
- Развитие ситуации на юго-востоке Украины в 2015 году
- Динамика цен на нефть в 2015 году и действия ОПЕК
- Курс рубля к доллару в 2015 году, и действия ЦБ РФ на валютном рынке
- Инфляция в РФ в 2015 году и действия ЦБ РФ на денежном рынке РФ
- Действия ФРС в 2015 году в части повышения ставок и ужесточения кредитно-денежной политики
- Возможное снижение рейтинга РФ в 2015 году

Детали

Возможная отмена санкций против РФ в 1 или 2 квартале 2015:

Полагаем, что существует очень маленькая вероятность отмены санкций со стороны США: чтобы отменить американские санкции, необходимо коллегиальное решение об отмене, что вряд ли осуществимо в ближайшей перспективе.

Ситуация с санкциями со стороны ЕС несколько проще: чтобы санкции сохранились, необходимо решение о продлении санкций. Причем наиболее важный момент - необходимо единогласное решение всех 28 стран – членов ЕС.

Вероятность единогласного решения стран ЕС по санкциям пока оценивается ниже средней. Таким образом, в 2015 году в части санкций важны два месяца – это март и июль 2015 года. Также возможна отмена санкций в сентябре 2015 года.

Отмена санкций, или появление хотя бы предпосылок возможной отмены, очень позитивно повлияют на рынок акций, курс рубля к доллару США, долгового рынок и рынок еврооблигаций РФ.

Полагаем, что ситуация вокруг санкций – наиболее важный фактор для финансовых рынков РФ в 2015 году.

Развитие ситуации на юго-востоке Украины в 2015 году

Ситуация в Украине очень тесно связана с вопросами санкций по отношению к РФ – чем больше напряженность на юго-востоке, тем меньше вероятность отмены санкций, тем хуже для финансовых рынков и экономики РФ.



Прогноз по рынкам на 2015 год

25.12.2014

Динамика индекса RTS за 10 лет



Динамика нефти за 10 лет



Динамика ставок денежного рынка РФ в 2014 году



Пока намечился умеренный прогресс в сторону мирного урегулирования конфликта и перехода к диалогу. Не исключаем, что, если ситуация будет развиваться в подобном ключе, в 1кв15 политическая обстановка вокруг РФ может улучшиться и позитивно повлиять на финансовые рынки РФ.

Полагаем, что ситуация на юго-востоке Украины – второй по важности фактор для финансовых рынков РФ в 2015 году.

Динамика цен на нефть в 2015 году и действия ОПЕК

Полагаем, что цена на нефть – это переменная, от значения которой будет зависеть политика ЦБ РФ на денежном и валютном рынке, и действия Правительства РФ в 2015 году.

Чем ниже будет цена на нефть, тем слабее будет рубль и сильнее давление на инфляцию и экономику РФ в целом. В ответ на низкую цену на нефть ЦБ РФ может провести еще одно повышение ставки, не исключены административные меры по поддержанию курса рубля: минфин, например, может провести сокращение расходов бюджета и т.д.

Цена выше 70 USD за баррель будет оказывать позитивное влияние на экономику РФ и финансовые рынки.

Следующее заседание ОПЕК намечено на июнь 2015 года. Не исключаем, что ОПЕК может провести «досрочное» заседание в случае существенного движения котировок нефти.

Полагаем, что в 2015 году котировки нефти Brent будут колебаться в коридоре 55-70 USD за баррель, к концу 2015 года ждем 70 USD за баррель.

Считаем, что цена на нефть – третий по важности фактор для финансовых рынков РФ в 2015 году.

Действия ЦБ РФ на денежном рынке и возможное снижение инфляции в 2015 году

ЦБ РФ очень часто повторяет, что ключевая цель политики регулятора – долгосрочное снижение инфляции до 4%. Напомним, что ЦБ РФ поднял ключевую ставку на внеплановом заседании до 17% годовых, причем основной причиной обозначил именно борьбу с инфляцией, а не стабилизацию валютного рынка.

Если инфляция будет сохраняться на высоком уровне и в начале 2015 года, не исключаем еще одно повышение ставки. Напомним, что ближайшее заседание ЦБ РФ состоится 30 января 2015 года.

С начала 2014 года к 22 декабря цены повысились на 10,4%. Исходя из данных Росстата, инфляция в годовом выражении составляет около 10,5%. Этот показатель стал двузначным впервые с сентября 2009 года.

Все принятые ЦБ РФ меры по снижению инфляции могут начать действовать во второй половине 2015 года. Не исключаем, что в 3кв15 регулятор может начать снижать ставку в несколько небольших «шагов».

Полагаем, что по итогам 2015 года инфляция в РФ составит 11%. В 1кв15 скорее всего увидим ускорение инфляции, во 2кв15 – стабилизацию, и начиная с 2П15 – снижение инфляции в РФ.

Снижение ключевой ставки ЦБ РФ позитивно повлияет на долговой рынок РФ.

Курс рубля к доллару в 2015 году, и действия ЦБ РФ на валютном рынке

Ключевыми факторами для котировок рубля к доллару США в 2015 году будут:

- мировая цена на нефть, в том числе действия ОПЕК
- слухи и предположения по отмене действующих и запуске новых санкций по



Прогноз по рынкам на 2015 год

25.12.2014

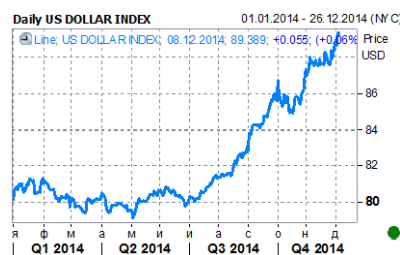
Динамика RUB/USD в 2014 году



Динамика нефти в 2014 году



Динамика индекса доллара в 2014 году



Текущие рейтинги РФ

Moody`s	S&P	Fitch
A3	A-	A-
Baa1	BBB+	BBB+
Baa2	BBB	BBB
Baa3	BBB-	BBB-
Ba1	BB+	BB+

отношению к РФ

- состояние экономики РФ, в т.ч. возможная необходимость компенсации снижающихся «не нефтегазовых» доходов бюджета РФ за счет рублевой цены экспортируемой нефти

Остальные факторы, например регулятивные действия ЦБ РФ, Минфина и Правительства, в рамках года будут на втором плане.

Полагаем, что диапазон изменения котировок рубль / доллар в 2015 году составит 50-70 RUB/USD. К концу 2015 года ждем курс рубля к доллару на уровне 65 RUB / USD.

Считаем, что даже в случае благоприятного развития событий, например частичной отмены санкций в середине 2015 года и котировках нефти на уровне 70 RUB/USD, снижение экономики РФ и потребность в рублевых доходах для бюджета окажет давление на котировки рубля на валютном рынке.

Действия ФРС в 2015 году в части повышения ставок и ужесточения кредитно-денежной политики

Ключевой вопрос: в какой момент и на какую величину ФРС начнет поднимать ставку денежного рынка США. Действия ФРС - один из основных факторов для котировок очень большого количества активов:

- для всех товарных рынков, которые торгуются в долларах США, например: нефть, золото

- для финансовых активов развивающихся стран, в том числе российских евробондов

Чем раньше ФРС поднимет ставки американского денежного рынка, тем хуже для экономики и финансовых рынков РФ.

Возможное снижение рейтинга РФ в 2015 году

Нельзя исключать вероятность снижения суверенного рейтинга РФ в 2015 году. Текущий рейтинг РФ: BVB- / Baa2 / BBB, наиболее низкий рейтинг – от S&P.

Напомним, что 24 декабря 2014 агентство S&P поместило рейтинги РФ на пересмотр с возможностью понижения. «Негативный» прогноз пересмотра отражает 50%-ную вероятность, что S&P понизит рейтинг РФ в течение последующих 90 дней. Агентство ожидает завершить пересмотр к середине января 2015.

Снижение рейтинга от S&P на одну ступень приведет к «выпадению» РФ из инвестиционной категории. В таком случае инвестфонды, не имеющие права держать в своем портфеле бумаги стран с таким рейтингом, начнут продавать российские акции и облигации. Результатом может стать массовая распродажа российских активов, как внешних, например евробондов, так и внутренних, например акций и ОФЗ.

Снижение рейтинга РФ от S&P и «выпадение» из инвестиционной категории окажет весьма негативное влияние на экономику РФ и финансовые рынки РФ.



Прогноз по рынкам на 2015 год

25.12.2014

Второстепенные факторы влияния на финансовые рынки РФ в 2015 году

Существуют также «второстепенные», менее важные, факторы влияния на финансовые рынки РФ в 2015 году.

Влияние этих факторов ограниченное, но, тем не менее, они окажут воздействие на котировки финансовых инструментов.

Поэтому в течение 2015 года рекомендуем также обратить внимание на:

- Исполнение бюджета и состояние экономики РФ в 2015 году
- Новый этап переговоров по газу между Украиной и Россией в 1кв15 года, когда закончится действие текущих договоренностей
- Развитие ситуации в банковской отрасли РФ, в т.ч. и в части отзыва лицензий у банков
- Новости по пенсионной системе РФ и перечислению 1.3 трлн руб. «прошлых» платежей
- Ситуация с иском к России на 50 млрд USD
- Действия нового руководства НАТО, в т.ч. в части отношений с Россией
- Работа нового правительства Украины, в т.ч. в части отношений с Россией
- Действия Правительства и Минфина РФ в части налоговой нагрузки на бизнес



Интересные направления инвестиций в 2015 году

Основная идея: у кого будут деньги для инвестирования, в 2015 году – особенно в 1кв15 - будет очень много возможностей для инвестиций с высоким доходом и низким риском.

Интересные инвестиции в 2015 году:

Еврооблигации в долларах

- Еврооблигации в долларах очень дешевы сейчас, с большим потенциалом роста котировок
- однако необходимо помнить, что, в случае существенного ухудшения ситуации в экономике РФ, потенциально возможны ограничения на обращение доллара в РФ или, например, мораторий на погашение внешнего валютного долга РФ
- также обращаем внимание, что евробонды превратились в очень волатильные инструменты в рублевой оценке – помимо значительных движений в цене самой еврооблигации добавились существенные колебания в котировках рубля на валютном рынке

Еврооблигации в рублях

- еврооблигации в рублях очень дешевы сейчас, с большим потенциалом роста котировок – выше, чем по локальным облигациям одного и того же эмитента
- дополнительную доходность может дать укрепление рубля под влиянием возможных позитивных новостей по санкциям

Рублевые облигации

- будут интересны в 2015 году с точки зрения высокой доходности при высоком качестве эмитентов
- у рублевых облигаций существенно более стабильные цены, чем в евробондах, однако потенциал роста котировок не большой
- не подвержены риску колебаний курса валюты

Депозиты в банках

- интересное вложение для консервативных инвесторов
- ставки по депозитам в среднем по банковской системе будут расти, своего пика достигнут в 1кв15 года, особенно в отдельные моменты высокого спроса на рублевую ликвидность у банков
- полагаем, что 1кв15 - хорошее время для открытия долгосрочных рублевых депозитов с погашением через 2-3 года
- также отметим, что идет процесс увеличения страхового лимита по депозитам банков с 700 тыс. руб. до 1400 тыс. руб.



Прогноз по рынкам на 2015 год

25.12.2014

Рынок акций РФ

- интересное вложение для рискованных игроков
- в случае появления предпосылок об отмене санкций рынок акций РФ может очень сильно вырасти
- однако если в течение 2015 года санкции не отменят, то рынок акций продолжит снижение

Недвижимость

- скорее всего, увидим в 2015 году интересные предложения на рынке недвижимости, как жилой, так и коммерческой
- принимая во внимание снижающийся спрос со стороны населения, повышение цен под влиянием инфляции, роста стоимости доллара и роста расходов застройщиков под влиянием дорогих кредитов, недвижимость может быть одним из интересных направлений инвестиций в 2015 году
- необходимо помнить, что скоро вступит в силу закон о 5 летнем периоде «безналоговой» продажи недвижимости

ПИФы денежного рынка и облигаций

- банки будут увеличивать ставки по депозитам юрлиц для привлечения «оптовых» инвестиций, особенно по большим суммам
- новые размещения облигаций качественных эмитентов будут проходить по повышенным ставкам
- стоимость ПИФов денежного рынка и облигаций в 2015 году, скорее всего, будет расти

Рынок акций Еврозоны

- ЕЦБ будет проводить аналог американского QE, на сумму более 1 трлн EUR, что может благоприятно повлиять на экономику и рынок акций Еврозоны
- однако необходимо помнить, что курс евро к доллару будет также снижаться и может достигнуть 1.2 USD/EUR и ниже

Наименее интересные инвестиции в 2015 году:

- **Золото** - существенного потенциала роста золота в 2015 году пока не видим. Может произойти рост котировок золота в случае значительного переноса даты повышения ставок ФРС, например, на конец 2015 года или на 2016 год. Золото и инструменты на его основе, например ETF, ПИФы, обезличенные металлические счета, - хорошая альтернатива простым вложениям в валюту
- **Нефть** - существенного потенциала роста нефти в 2015 году пока не видим. Ситуацию может поменять внеочередное собрание ОПЕК, на котором примут решение о сокращении объемов добычи нефти, однако вероятность такого события пока ниже среднего
- **Рынок акций США** - уже очень сильно вырос, дальнейший потенциал роста под вопросом. В этой части особенно важно следить за новостями от ФРС



Прогноз по рынкам на 2015 год

25.12.2014

Ожидания по основным макроэкономическим показателям на 2015 ГОД

Мы спрогнозировали ключевые макроэкономические показатели на следующий год, важные для принятия инвестиционных решений. В целом мы негативно смотрим на рынок нефти и валютный рынок, умеренно-негативно – на инфляцию и экономику РФ; позитивно – на денежный и долговой рынок РФ.

Нефть:

- Диапазон изменения цен на Brent: 55-70 USD за баррель
- К концу 2015 года: 70 USD за баррель

Валютный рынок:

- Диапазон изменения котировок доллара: 50-70 RUB / USD
- К концу 2015 года: 65 RUB/ USD

Акции:

- Диапазон изменения индекса ММВБ: 1100 – 1400
- К концу 2015 года - 1200

Инфляция:

- По итогам 2015 года: 11%
- Динамика: ускорение инфляции в 1 квартале 2015, начиная с 2П15 - снижение

ВВП РФ:

- Прогноз ВВП по итогам 2015 года: (-0,5%)

Денежный рынок РФ:

- ЦБ РФ может еще раз поднять ключевую ставку в 1кв15, начиная с 3кв15 возможно несколько решений по постепенному снижению ставки
- К концу 2015 года ключевая ставка: 14%

Долговой рынок РФ:

Ставки на долговом рынке будут следовать за ключевой ставкой ЦБ РФ. На конец 2015 года:

- ОФЗ 26212: 11%
- Первый эшелон: 13%
- Второй эшелон: 16%



Прогноз по рынкам на 2015 год

25.12.2014

УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ИНГОССТРАХ-ИНВЕСТИЦИИ»

Департамент розничных продаж

Салманов Кирилл Викторович
8 (495) 720-48-98 доб. 217-30
8 (964) 710-68-38

Баранова Анна Сергеевна
8 (495) 720-48-98 доб. 217-14
8 (903) 295-47-62

Петрова Светлана Анатольевна
8 (495) 720-48-98 доб. 217-12
8 (903) 295-51-35

Коваль Евгений Вячеславович
8 (495) 720-48-98 доб. 217-17
8 (916) 523-23-23

Аналитическое управление

Воробьев Евгений Владимирович
8 (495) 720-48-98 доб. 217-68

Засеев Георгий Николаевич
8 (495) 720-48-98 доб. 217-80

Настоящин Вадим Александрович
8 (495) 720-48-98 доб. 217-48

Лядская Кристина Владимировна
8 (495) 720 -48-98 доб. 217-84

Инвестиционный департамент

Боев Антон Борисович

Севостьянов Никита Анатольевич

Степанова Наталья Геннадьевна

Костин Антон Александрович

Седых Владимир Сергеевич

ОАО УК «ИНГОССТРАХ-ИНВЕСТИЦИИ»
115998, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр. 2
Тел.: (495) 720-4898
Факс: (495) 728-7237
E-mail: info@ingosinvest.ru
www.ingosinvest.ru

Единый телефон: 8 800 100 4898 (звонок по России бесплатный)

ОАО УК "Ингосстрах - Инвестиции". Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами N 21-000-1-00020 от 25.08.1997 (без ограничения срока действия), предоставленная ФСФР России. Плюс вторая лицензия

Настоящий материал подготовлен специалистами Аналитического управления ОАО УК «Ингосстрах-Инвестиции». При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность. Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов Аналитического управления. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации. Информация, содержащаяся в материале, действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления. Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям. Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется. Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта. Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса. © 2014 ОАО УК «Ингосстрах-Инвестиции». Все права защищены.