

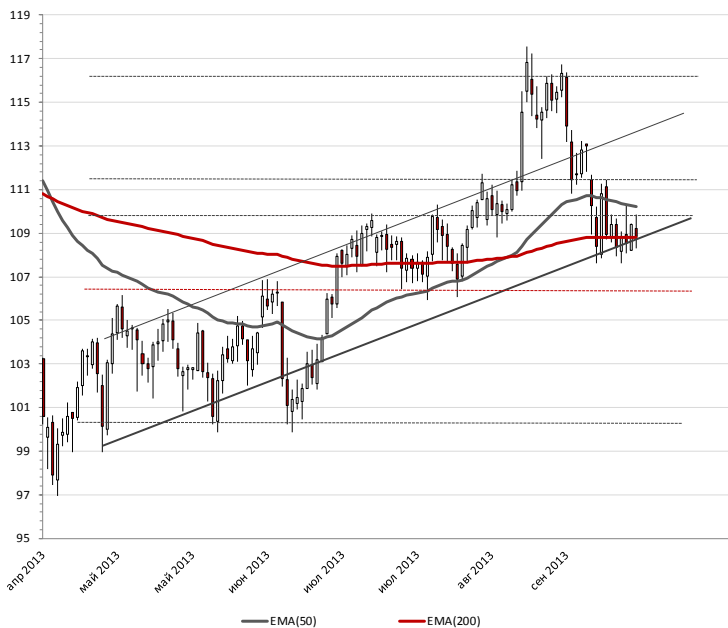
Нефть

Brent

ICE, 1m, \$/bbl

Сейчас: 108,63

Прогноз: 106,5



Осторожная попытка роста, предпринятая Brent в среду, не увенчалась успехом и была остановлена ближайшим сопротивлением – 50-дневной EMA на \$110. В отсутствие намеков на новые попытки роста котировки стабилизировались под 200-дневной EMA (\$108,60, с преодоления которой нефть может начать новый этап роста, ориентированный на цель \$110. В случае снижения поддержки выступит уровень \$106,50.

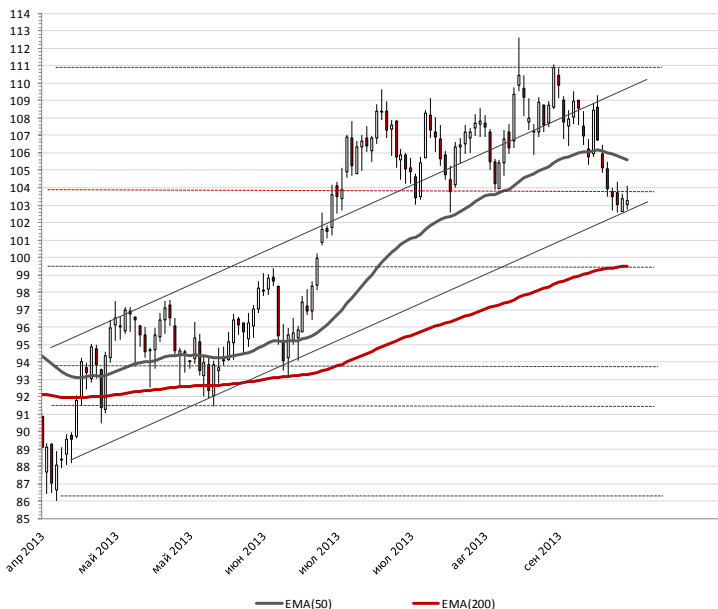
- Нефть на прошлой неделе выглядела довольно слабо на фоне политических событий в США и дальнейшего смягчения геополитической напряженности, однако котировкам Brent удалось стабилизироваться на уровнях, с которых возможен осторожный рост
- Первые с 1979 г. телефонные переговоры лидеров Ирана и США могут стать началом эры разрядки отношений двух стран в русле политики нового иранского руководства – мы не исключаем смягчения санкций против иранской нефти в перспективе нескольких месяцев
- Рост добычи на юге Ирака и некоторый прогресс в переговорах ливийских властей с бастующими терминалами несколько снизили напряженность в отношении предложения нефти
- Экспирация октябрьских фьючерсов Brent и WTI на прошлой неделе обусловила более сильную динамику североморской нефти на фоне перетока средств инвесторов в ноябрьский контракт Brent
- Европейская статистика на прошлой неделе носила смешанный характер; из ближайших данных можно выделить безработицу в ФРГ (вторник 11:55 МСК), PMI ведущих стран в производственной сфере (вторник 12:00-12:30 МСК) и сфере услуг (четверг 12:00 МСК)

WTI

NYMEX, 1m, \$/bbl

Сейчас: 102,87

Прогноз: 100,5



Как мы и предполагали, не сумев зацепиться за значимые уровни поддержки, котировки WTI всю прошлую неделю чувствовали себя плохо и опускались, нащупав опору только на августовских минимумах в районе \$102-103. В начале новой недели и этот рубеж потерян, в связи с чем реальными выглядят последовательные цели \$100,50, \$100 и \$99,40. В случае роста препятствием может стать уровень \$103,80.

- Противостояние президентской администрации и Сената по бюджетному и долговому вопросам портит настроение на всех рынках, и нефтяные площадки не являются исключением – мы ожидаем «бескровного» разрешения конфликта и снижения связанной с ним напряженности
- Неожиданное для рынка увеличение запасов нефти в США по версии EIA (+2,60 млн барр.) объясняет несоответствие данных позапрошлой недели, когда резкое снижение запасов по EIA не подтверждалось оценкой со стороны API, но сам по себе выход новых данных оказал заметное давление на котировки
- Запасы дистиллятов накануне отопительного сезона остаются на низком уровне, несмотря на высокую загрузку НПЗ – европейский спрос позволяет переработчикам поддерживать сильные объемы экспорта
- Снижение запасов нефти в Кушинге продолжилось, однако его темпы заметно снизились, что не осталось без внимания рынка – межсортной спред по итогам недели расширился, во многом благодаря экспирации контрактов
- Несмотря на возможность того, что ФРС все-таки примется за «закручивание гаек» в октябре, рынок, судя по валютным котировкам, верит в сохранение мягкой монетарной политики – слабый доллар может оказать умеренную поддержку котировкам нефти
- На этой неделе интерес среди американской статистики будет представлять данные по Chicago PMI (понедельник 17:45 МСК), продажам автомобилей (вторник 8:00 МСК), а также данные по рынку труда (среда 16:15 МСК, четверг 16:30 МСК и пятница 16:30 МСК)

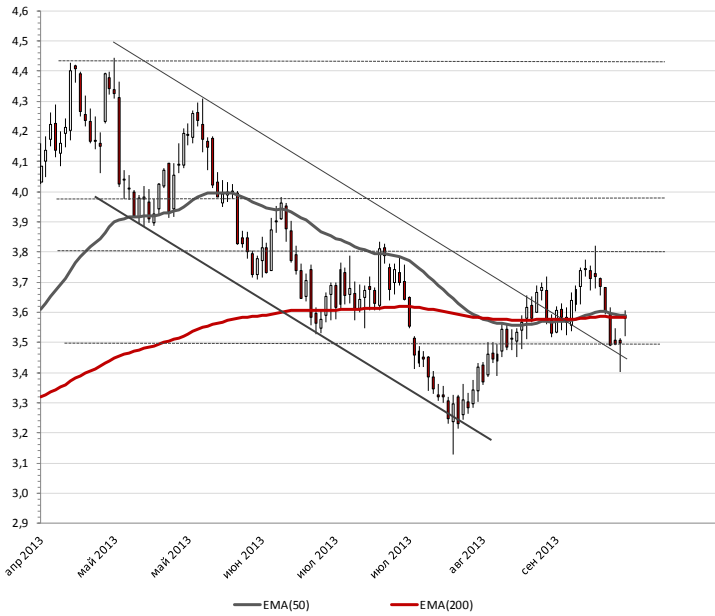
Газ

US, Henry Hub

ICE, 1m, \$/mBtu

Сейчас: 3,59

Прогноз: 3,55



На прошлой неделе котировки корректировались после неубедительной попытки роста, а затем немного отросли. В результате цены вошли в диапазон концентрации уровней поддержки-сопротивления \$3,53-3,60, резкий выход из которого выглядит в ближайшие дни маловероятным. В случае роста препятствием будет недавний максимум на \$3,75; в целом же надо отметить, что котировки формально вернулись в диапазон нисходящего коридора (апрель-сентябрь).

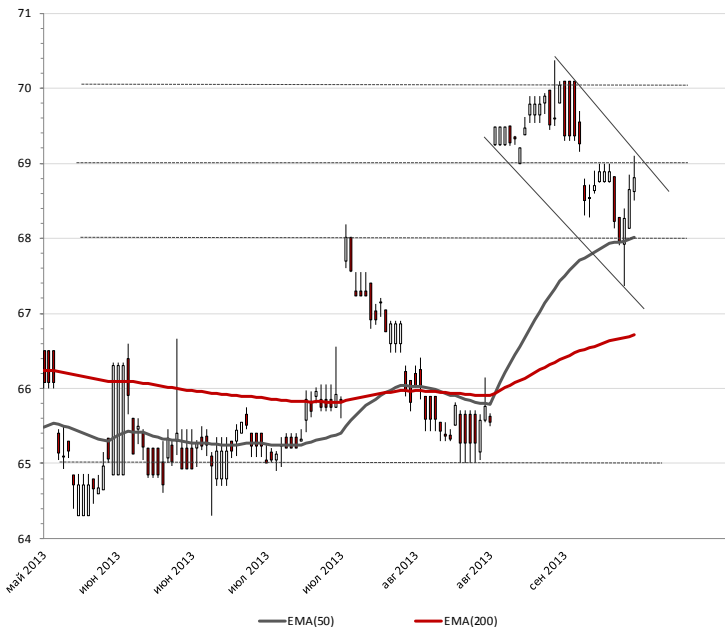
- Рынок газа находится на пороге сезонного роста, и скорее всего, в ближайшие дни котировки будут демонстрировать относительную стабильность внутри диапазона \$3,50-3,70/млн БТЕ
- Запасы газа по последним данным довольно резко выросли (+87 млрд куб. футов), что компенсировало относительно малый прирост недель ранее
- В целом же запасы продолжают находиться вблизи 5-летних норм, что повышает значение температур ближайших месяцев в определении дальнейшего тренда движения котировок фьючерсов
- Долгосрочные прогнозы Национальной метеорологической службы пока сводятся к преобладанию относительно теплой погоды на значительной части США в течение предстоящей зимы, что оказывает давление на котировки газа
- Количество активных газовых буровых скважин по последним данным существенно снизилось, таким образом ограничивая риск роста предложения в среднесрочной перспективе

UK, NBP

ICE, 2m, GBp/Th

Сейчас: 68,51

Прогноз: 67,5



Декабрьские котировки газа на NBP пытаются нащупать «нормальный» уровень для зимнего сезона, которым, по нашему мнению, может стать диапазон GBp67-69. На прошлой неделе котировки оттолкнулись от 50-дневной EMA на GBp67,20, после чего остановились в районе более «коротких» поддержек на GBp68,10-68,30. Дальнейшему росту будет препятствовать мартовский максимум на GBp69,00, да и в целом котировки пока находятся скорее в нисходящем тренде.

- Котировки природного газа в Великобритании продолжают находиться под давлением ранее описанных нами факторов как со стороны потребления, так и со стороны предложения, что вряд ли позволит им расти в ближайшие дни
- Возобновление работы газохранилища Rough не смогло значительно повлиять на баланс потребления и компенсировать значительные объемы отбора газа из других хранилищ
- Норвегия нарастила экспорт газа в Великобританию на фоне ремонтных работ на норвежско-французском газопроводе Franpire
- В течение текущей недели ожидается сохранение относительно высоких температур, что негативно скажется на текущем потреблении газа и ожиданиях участников рынка

Промышленные металлы

Алюминий

LME, 3m, \$/T

Сейчас: 1840,00

Прогноз: 1810



Котировки алюминия закрепились выше 100-дневной ЕМА, нацелившись на рост, однако в текущих условиях мы скептически оцениваем перспективы металла, который, на наш взгляд, выглядит перекупленным. Тем не менее, в случае, если алюминию удастся задержаться в ближайшие дни выше \$1850/т, можно будет говорить о выходе котировок на новый уровень с целью \$1870/т. Однако более вероятным сценарием выглядит коррекция к \$1810/т.

- Индекс деловой активности в промышленности Китая от HSBC по итогам сентября составил 50,2 пункта при прогнозе 51,2 пункта; таким образом, производственный сектор Поднебесной едва достиг уровня, на котором фиксируется рост, вследствие чего цветные металлы, вероятно, будут ощущать давление
- В то же время улучшение статданных по Китаю оценивается рядом экспертов, как малозначимое: оживление может быть вызвано ростом объема кредитования и инвестиций, такой рост не может носить долгосрочной характер
- Лидеры алюминиевой отрасли недовольны реформами складской системы LME: в ее рамках предлагается прекратить отгрузки алюминия на склады LME до тех пор, пока на рынке не будет реализовано до 2 млн тонн металла, которые были накоплены в период кризиса 2008-09 гг., данная мера серьезно ударит по производителям алюминия
- Глава ОК РУСАЛ О.Дерипаска в рамках экономического форума в Сочи сообщил о снижении прогнозов компании по рынку алюминия: РУСАЛ ожидает средней цены металла в районе \$1850/т в 2014 г. против ранее прогнозирувавшихся \$2100/т

Медь

LME, 3m, \$/T

Сейчас: 7300,00

Прогноз: 7200



Продemonстрированный на минувшей неделе рост, вероятно, может продолжиться в ближайшие день-два, хотя, судя по объемам торгов, потенциал практически исчерпан. Сейчас медь торгуется вблизи уровня сопротивления \$7300/т, мы не ожидаем ухода выше \$7350/т. В случае разворота тренда вероятно движение в район более стабильного уровня \$7200/т.

- Текущая неделя будет насыщена статистическими данными, среди которых наибольший вес будут иметь цифры из США и еврозоны
- В ближайшие дни, вероятно следует ожидать решения относительно временного бюджета США, в противном случае правительство будет вынуждено приостановить работу
- На рынках цветных металлов сохраняется напряженность, связанная с перспективой технического дефолта США; вопрос особенно актуален для меди, которая торгуется существенно выше уровня себестоимости, в то время как предложение «красного металла» растет быстрее спроса
- ВНР Billiton подтверждают «медвежий» настроения на рынке цветных металлов в ближайшие месяцы, хотя все еще сохраняют позитивный настрой относительно долгосрочной перспективы, когда компания надеется увидеть опережающий рост спроса, движимый азиатскими драйверами
- Codelco ожидает роста премий к цене по контрактам на медь до \$130-150/т в 2014 г.; в других регионах компания также прогнозирует рост премий

Драгоценные металлы

Золото

COMEX, 1m, \$/Ozs

Сейчас: 1338,40

Прогноз: 1300



Золоту не удалось надолго закрепиться выше \$1340/унц.: котировки корректируются от 20-дневной EMA. В ближайшие дни вероятно движение к поддержке \$1320/унц. и далее к \$1300/унц., однако новостной фон может вызвать резкий спекулятивный скачок вверх, в таком случае целью будут \$1375-1380/унц.

- Из-за бюджетных разногласий между демократами и республиканцами работа американского правительства может быть приостановлена, нестабильная ситуация позитивна для котировок золота; во избежание остановки работы правительства консенсус должен быть достигнут до начала финансового года 1 октября
- Поддержку золотым котировкам оказывают опасения приближающегося технического дефолта США: событие произойдет в том случае, если 17 октября Конгресс не сумеет договориться о поднятии потолка госдолга
- Сирийская проблема практически исчерпала себя, и на рынке золота спекуляции на фоне возможного вооруженного вторжения США в Сирию сошли на нет
- Активы биржевого индексного фонда SPDR Gold Trust на конец прошлой недели уменьшились на 3,6 т и составили 905,99 тонн, что является самым низким показателем с первой декады февраля 2009 г. и говорит о снижении инвестиционного спроса на золото в слитках

Платина

NYMEX, 1m, \$/Ozs

Сейчас: 1419,20

Прогноз: 1450



Платина консолидируется в районе \$1420/унц., не определившись с дальнейшим направлением движения. В ближайшие дни ожидаем роста котировок с целью \$1450/унц. и в случае успеха - дальнейшего движения в район \$1470/унц.

- Более 80% персонала шахты Anglo American Platinum вблизи города Рюстенбург в рамках протеста против сокращения 4800 рабочих 27 сентября не вышли на работу, объявив 48-часовую забастовку; Amplats не ожидает существенного влияния на объем выпуска платины
- Платиноиды на текущий момент выглядят лучшим образом как среди драгоценных, так и среди промышленных металлов: спекуляций на этом рынке на сегодня меньше, тогда как фундаментальная картина постепенно улучшается, несмотря на нестабильность мировой экономики
- На этой неделе на котировки платины окажут влияние статистические данные из Европы, однако неопределенность в США остается сильным фактором риска

Зерновые

Пшеница

CBOT, 1m, USc/Bsh

Сейчас: 683,00

Прогноз: 665



Котировки пшеницы вновь продемонстрировали рост, зафиксировав максимум с июля текущего года. Ожидаем коррекции в район 672 центов за бушель в ближайшие дни и дальнейшего движения к 665 центам.

- Международный Совет по Зерну повысил прогноз мирового производства пшеницы в 2013/14 сельскохозяйственном году на 2 млн тонн до 693 млн тонн, что на 5,8% выше результата 2012/13 года
- Объем мирового потребления пшеницы в 2013/14 сельхозгоду ожидается на уровне 687 млн тонн, на 2,1% выше уровня 2012/13 года
- Мировой экспорт пшеницы в будущем сезоне может составить 141 млн тонн, конечные запасы - порядка 180 млн тонн, всего на 5 млн тонн выше результата 2012/13 года
- Недостаточное количество осадков на севере «пшеничного пояса» Аргентины плохо сказывается на новом урожае, сбор которого начнется в октябре
- Китай сохранил квоты на импорт зерна в 2014 г. на прежнем уровне; квота на импорт пшеницы составляет 9,6 млн тонн, пошлина в рамках квоты составляет 1%, вне квоты - 65%
- Из-за затяжных дождей в России наблюдаются рекордно низкие темпы сева озимых, к настоящему моменту засеяно менее 50% от запланированных 16,4 млн га; вероятно, будущий урожай вновь не удастся вывести на рекордный уровень: на долю озимых приходится 44-45% валового сбора

Соя

CBOT, 1m, USc/Bsh

Сейчас: 1319,75

Прогноз: 1350



Соя консолидируется в районе \$13,2, в отсутствие импульса к росту. В ближайшие дни ожидаем роста с целью прошлой недели - \$13,5, однако в случае преобладания негатива на рынке вполне возможно падение котировок к \$13/буш.

- Уборочная кампания сои в США отстает на две недели из-за запоздалого сева весной и сдерживающей рост растений прохладной погоды в июне-июле
- На конец прошлой недели в США было собрано всего около 3% урожая, тогда как средний уровень за пять лет составляет 9%, а прошлогодний результат на аналогичную дату составлял 21%; в то же время, погодные условия остаются благоприятными для сбора урожая
- Китай уже законтрактовал на 28% больше американской сои нового урожая, нежели в прошлом году, сообщает Reuters; совокупный экспорт сои из США в 2013/14 сельхозгоду ожидается выше прошлогоднего на 4%
- Аргентинские фермеры складывают соевые бобы, хеджируясь, таким образом, от инфляции; к текущему моменту продано всего 70% урожая против 85% в прошлом году
- Lanworth повысил прогноз валового мирового сбора сои в 2013/14 сельхозгоду до 284 млн тонн в связи с улучшением ожиданий относительно урожая в Южной Америке
- Летний урожай масличных в Индии может достигнуть рекордных 23,93 млн тонн, главным образом, из-за роста сбора сои на 6,8% г/г до 15,68 млн тонн

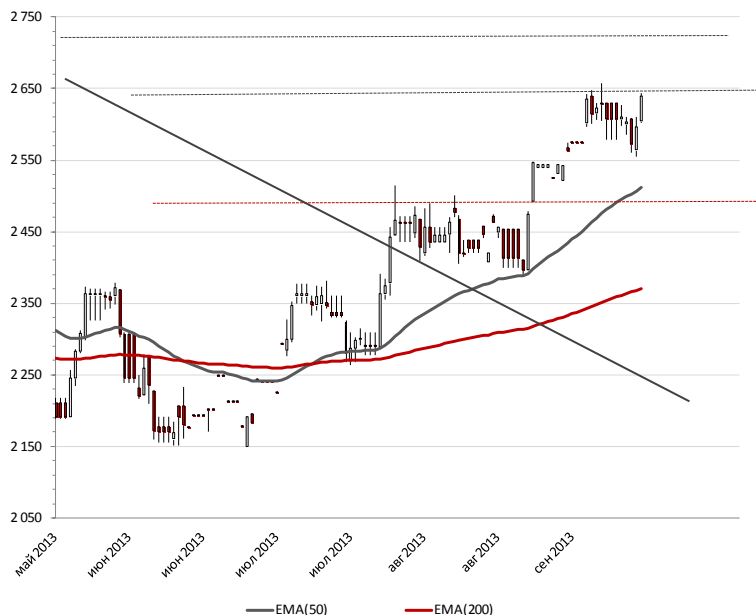
Продовольственные товары

Какао

ICE, 1m, \$/T

Сейчас: 2639,00

Прогноз: 2600



Какао тестирует сопротивление \$2640/т, стремясь к пику Зкв12. Если в ближайшие дни котировкам не удастся закрепиться выше этого уровня, коррекция может продлиться вплоть до поддержки \$2560/т, откуда котировки вновь смогут возобновить рост, движимые фундаментально позитивной картиной рынка.

- Ввиду усиления ожиданий восстановления спроса на шоколад в развитых странах, а также снижения объемов поставок бобов из Африки котировки какао достигли максимума этого года
- Объемы заказов какао на LIFFE и ICE в совокупности превышают объемы производства Кот-д'Ивуара, крупнейшего поставщика продукта, что подтверждает перспективы сохранения «бычьего» тренда
- После снижения предложения какао Берегом Слоновой Кости трейдеры будут активно следить за изменением погодных условий в Западной Африке, где 1 октября стартует новый сезон: от состояния будущего урожая будет зависеть дальнейшая динамика котировок
- Выпавшие на прошлой неделе осадки несколько снизили опасения, но в целом ситуация на рынке какао пока стабильна в отношении ожиданий дефицита продукта на рынке
- В случае сохранения в Западной Африке засушливой погоды, неблагоприятной для формирования качественных зерен, будущий урожай, который в силу сокращения площадей посадки в любом случае будет не самым высоким, будет еще ниже, что повлечет за собой рост дефицита какао
- Консенсус Bloomberg предполагает дефицит какао в объеме 118 тыс. тонн в 2013/14 сельхоз году, более чем в два раза выше показателя 2012/13 года, когда на рынке ощущалась нехватка 52 тыс. тонн

Сахар

ICE, 1m, USc/Lbt

Сейчас: 16,87

Прогноз: 16,8

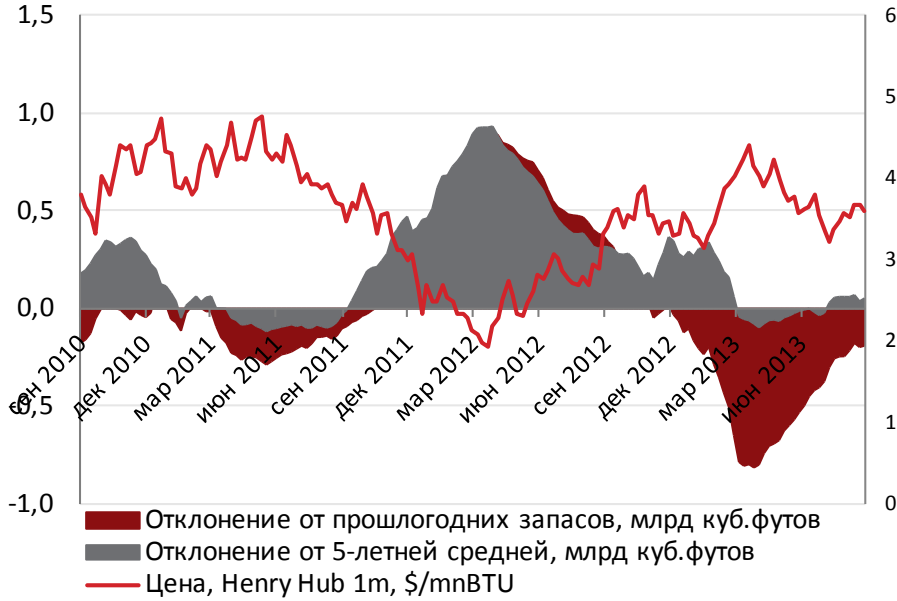


После достижения уровня 16,8 на прошлой неделе котировки сахара поспешили с низких позиций вернуться к сопротивлению 17,2. Вероятно, сахару не удастся здесь закрепиться в отсутствие серьезных фундаментальных импульсов, рост ограничится 17,3 центами за фунт. К концу недели ожидаем коррекцию, цель остается прежней - 16,8 цента.

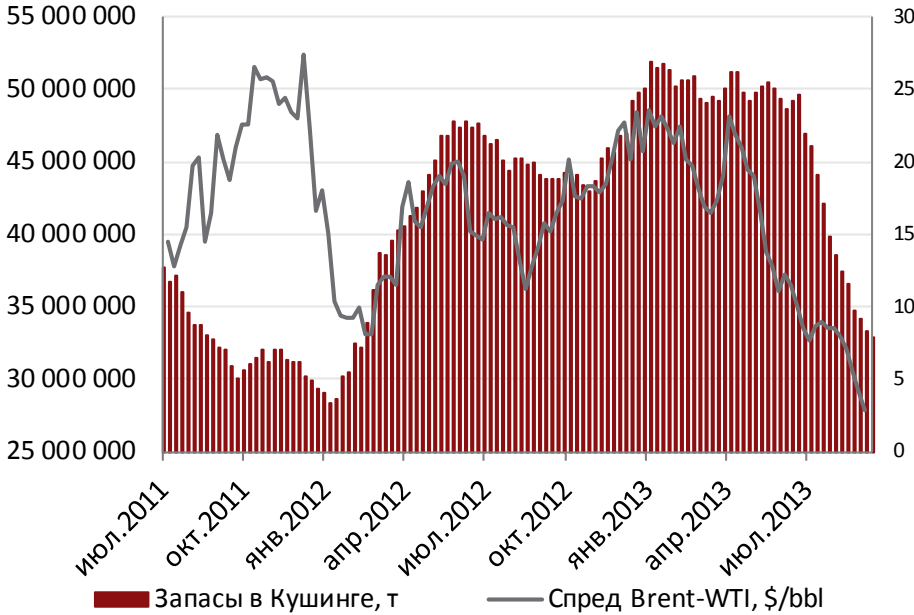
- Наводнение в Мексике практически не оказало влияния на будущий урожай сахара, сбор которого начнется в ноябре; значительного падения сбора в 2013/14 сельскохозяйственном году не ожидается
- Плановый ремонт на бразильских мельницах для переработки сахарного тростника в начале сентября привел к сокращению отгрузок сахара на 8% в первые две недели месяца относительно результата второй половины августа, сообщает Unica
- Кумулятивный объем выпуска сахара в Бразилии составляет к настоящему моменту порядка 22,9 млн тонн, что на 5% выше прошлогоднего результата, несмотря на трудности, с которыми столкнулись производители подсластителя летом этого года
- Объем выпуска сахара в Таиланде в 2013/14 сельхозгоду может достигнуть рекордных 11 млн тонн ввиду благоприятных погодных условий; 8,5 млн тонн будут направлены на экспорт
- Дождливая погода на юге России осложняет сбор урожая сахарной свеклы, ИКАР прогнозирует 9%-ное снижение выработки сахара по итогам года - порядка 4,3 млн тонн, что повлечет рост внутренних цен на сахар

Приложение

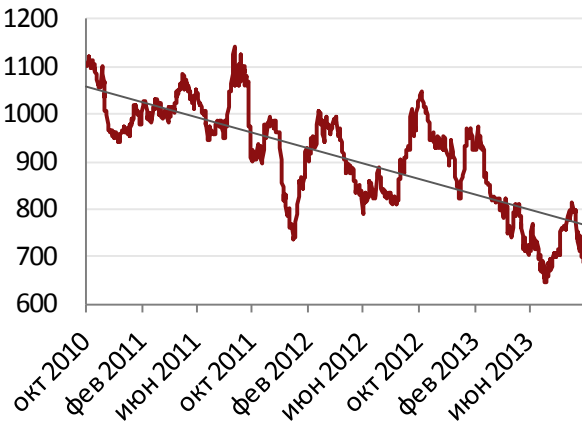
ДИНАМИКА ЗАПАСОВ ГАЗА В США



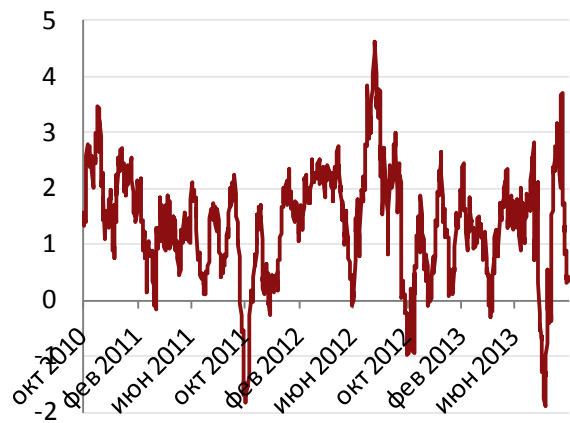
СПРЕД BRENT-WTI И ЗАПАСЫ В КУШИНГЕ



СПРЕД «ПЛАТИНА-ПАЛЛАДИЙ», \$/УНЦ.



КРАШ-СПРЕД СОИ, \$/БУШ.



Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.broker.bfa.ru

Отдел брокерских операций

Иванов Николай Начальник отдела	доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Трафимов Павел специалист	доб. 1199 a.trafimov@bfa.ru

Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bfa.ru

Аналитический отдел

Дёмин Денис, СФА начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
Моисеев Алексей заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
Жданов Дмитрий ведущий аналитик	доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
Новожилов Яков аналитик	доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
Ониксимова Юлия аналитик	доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
Яцкив Ксения специалист по финансовому моделированию	доб. 1154 k.yatskiv@bfa.ru

Клиентский отдел

	client@bfa.ru
	прямой +7 (812) 329 81 71
Лексина Елена начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
Щекина Елена заместитель начальника отдела	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
Козырева Анна специалист	доб. 1073 a.kozyreva@bfa.ru
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru

Отдел продаж

	прямой +7 (812) 326 93 61
Кирко Константин начальник отдела	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru

Отдел рынков акций

	прямой +7 (812) 329 81 92
Деордиев Александр старший трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков

	прямой +7 (812) 329 81 98
Народовый Роман начальник отдела	доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
Казанцев Сергей трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru

Представительство Банка БФА в г. Москва

115054, Москва,
Космодамианская наб., д. 52, строение 5, б/ц «Riverside Towers»
Тел.: +7 (495) 662-63-63 (основной)
Факс: +7 (495) 662-63-64
moscow@bfa.ru
www.bfa.ru

Бортейчук Даниил вице-президент, директор представительства	доб. 1601 d.borteychuk@bfa.ru
Горбунов Михаил вице-президент	доб. 1650 m.gorbunov@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.