

Обзор рынков.

Вторник, 1 октября 2013

- [“Government Shutdown” стал реальностью](#). Вчера рынки акций снижались, сейчас - почти не реагируют.
- [“Роснефть” вчера выпустила пресс-релиз](#), назвав точные цены выкупа акций у миноритариев “ТНК-ВР”, это 67 руб. за обыкновенную и 55 руб. за привилегированную акцию. Документы для утверждения должны быть представлены до 15 октября, а сам выкуп вероятен до конца года.
- Начало месяца - выход PMI. Пока опубликованы данные промышленности Китая. Цифры говорят о росте, хотя и ниже ожиданий.
- Правительство внесло законопроект в Госдуму, отменяющий перечисление накопительной пенсии в НПФы, и направляющий деньги на текущие выплаты (заккрытие дефицита ПФ в 2014 г.). Деньги обещают потом вернуть в НПФ с доходностью инфляция +1%, но только после их “зачистки”.

Комментарий:

Политическое противостояние в США привело к отказу от финансирования правительства, то, что называется “Government Shutdown”. “Википедия” утверждает, что [подобное в Штатах случалось 16 раз с 1976 года](#). Это примерно раз в 8 лет. Таблица¹ ниже дает результат 17 раз, но лишь потому, что на рубеже 1995-1996 году случился сдвоенный “Shutdown”), и продолжалось от 1 до 21 дня,

Government shutdowns & stocks

Since the congressional budgeting process was established in 1976, Congress has failed to pass a budget 17 times. In 1981, it was established that a failure to pass a budget should result in a government shutdown.

Table 2: S&P 500 performance prior, during and subsequent to historical gov't shutdowns*

Shutdown*	Duration (days)	1m prior	2wk prior	During	2wk after	1m after
Sep 30, 1976	10	3.1%	-0.1%	-3.4%	-1.5%	-2.0%
Sep 30, 1977	12	0.2%	0.1%	-3.2%	-1.2%	2.7%
Oct 31, 1977	8	-4.3%	-1.2%	0.7%	3.8%	0.7%
Nov 30, 1977	8	2.4%	-0.6%	-1.2%	1.1%	-3.2%
Sep 30, 1978	17	-0.9%	-1.5%	-2.0%	-3.6%	-6.0%
Sep 30, 1979	11	0.3%	0.5%	-4.4%	-3.8%	-0.9%
Nov 20, 1981	2	1.2%	-0.8%	-0.1%	3.0%	0.6%
Sep 30, 1982	1	2.3%	-2.7%	1.3%	9.5%	12.7%
Dec 17, 1982	3	-0.3%	-0.9%	0.8%	2.0%	3.8%
Nov 10, 1983	3	-4.8%	-0.3%	1.3%	0.0%	-2.0%
Sep 30, 1984	2	-0.3%	-1.6%	-2.2%	1.0%	3.1%
Oct 3, 1984	1	-2.5%	-2.7%	0.1%	3.2%	3.6%
Oct 16, 1986	1	3.4%	2.4%	-0.3%	2.2%	-0.9%
Dec 18, 1987	1	1.5%	11.3%	0.0%	-0.8%	-2.6%
Oct 5, 1990	3	-4.0%	0.1%	-2.1%	2.4%	2.8%
Nov 13, 1995	5	1.3%	1.6%	1.3%	1.2%	2.0%
Dec 15, 1995	21	3.8%	1.5%	0.1%	-0.8%	4.8%
Average	6.4	0.1%	0.3%	-0.8%	1.0%	1.1%
Median	3.0	0.3%	-0.3%	-0.1%	1.1%	0.7%
Average since 1981	3.9	0.1%	0.7%	0.0%	2.1%	2.5%
Median since 1981	2.0	1.2%	-0.3%	0.1%	2.0%	2.8%

Source: BofAML US Equity & Quant Strategy, Washington Post, Bloomberg, S&P

* In 1981, it was established that a failure to pass a budget should result in a government shutdown.

после чего Конгресс все-таки выделял финансирование.

Событие стало реальностью только что - в 10 утра по Пермскому времени - это 12 часов в Вашингтоне. До этого времени существовала надежда, что нижняя палата откажется от политики шантажа, но за последние часы чуда не случилось. Вчера фондовые индексы ММВБ, Standard & Poor's 500 и STOXX Europe 600 все упали на одинаковую величину - 0.6%. Сейчас ближайший фьючерс

E-Mini Standard & Poor's 500 на CME, показывает формальный плюс к закрытию.

¹ Источник: <http://blog.stocktwits.com/4-charts-about-markets-and-government-shutdowns/>

Какова будет реакция рынков? Похоже, не особенно значительная. В Интернет [полно исследований](#) на тему [как реагировали рынки на подобное событие в прошлом](#) и как будут реагировать сейчас. В предыдущий раз в 1995-1996 гг., при Клинтоне, рынок акций [даже вырос](#). Те, кто продавал акции на “потолке долга” в [конце 2012 г. упустили бурный рост акций](#).

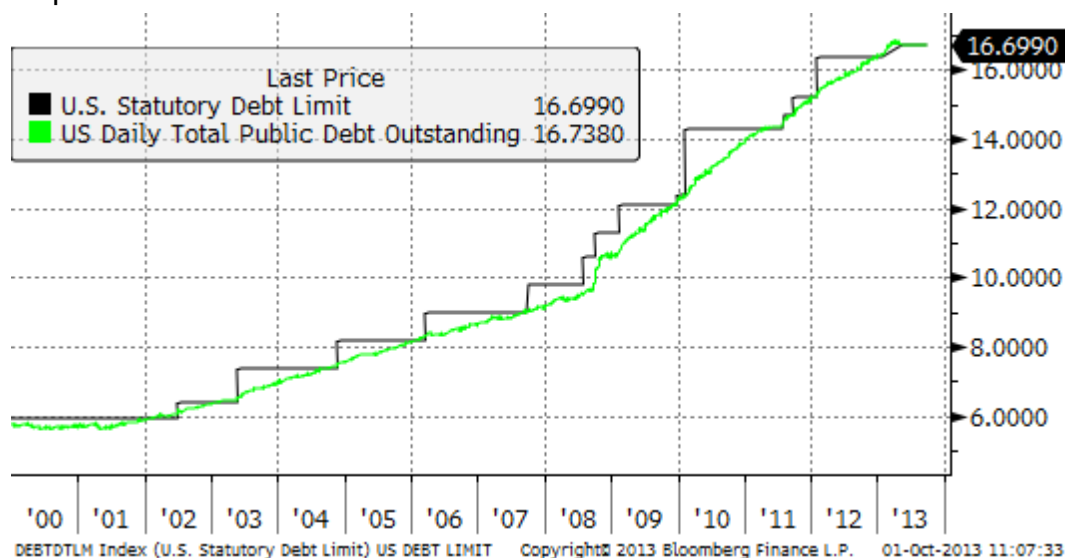
Чтобы осознать это событие, процитируем [Кругмана с его переводной страницы в “Новой газете”](#).

“США предстоит пережить две схватки за бюджет, которые грозят парализовать правительство и вынудить страну объявить дефолт по долгам. Обе конфронтации проистекают из позиции законодателей-республиканцев, выступающих против закона о реформе системы здравоохранения, который должен вступить в силу в октябре. США - единственная из развитых стран, не имеющая всеобщего медицинского страхования, а закон, как ожидается, позволит обеспечить страховками по меньшей мере половину из тех 48 млн. граждан, которые ее не имеют. Законодатели-республиканцы утверждают, что закон приведет к росту страховых взносов и повышению налогов. Первая схватка касается оплаты функционирования правительства. Республиканцы настаивают, что решение этого вопроса должно содержать положение, которое лишит финансирования закон о реформе здравоохранения, известный как «Обамаохранение» [“Obamacare”]. Если Конгресс не сможет прийти к соглашению до 30 сентября, все нежизненно важные сектора федерального правительства останутся без финансирования. Вторая схватка касается долгового потолка страны. Если Конгресс не поднимет этот потолок, США будут вынуждены объявить дефолт по долгам, что может привести к мировому экономическому кризису. Если республиканцы не смогут лишить финансирования закон о здравоохранении с помощью угрозы паралича правительства, некоторые консерваторы предлагают партии использовать в качестве рычага долговой потолок. Критики отмечают, что обе стратегии практически обречены на провал, потому что демократы контролируют Сенат, а президент Обама может наложить вето на любой закон, который отменяет закон о здравоохранении. Тем не менее группа упрямых республиканцев может устроить паралич правительства или дефолт, а может - и то и другое одновременно.”

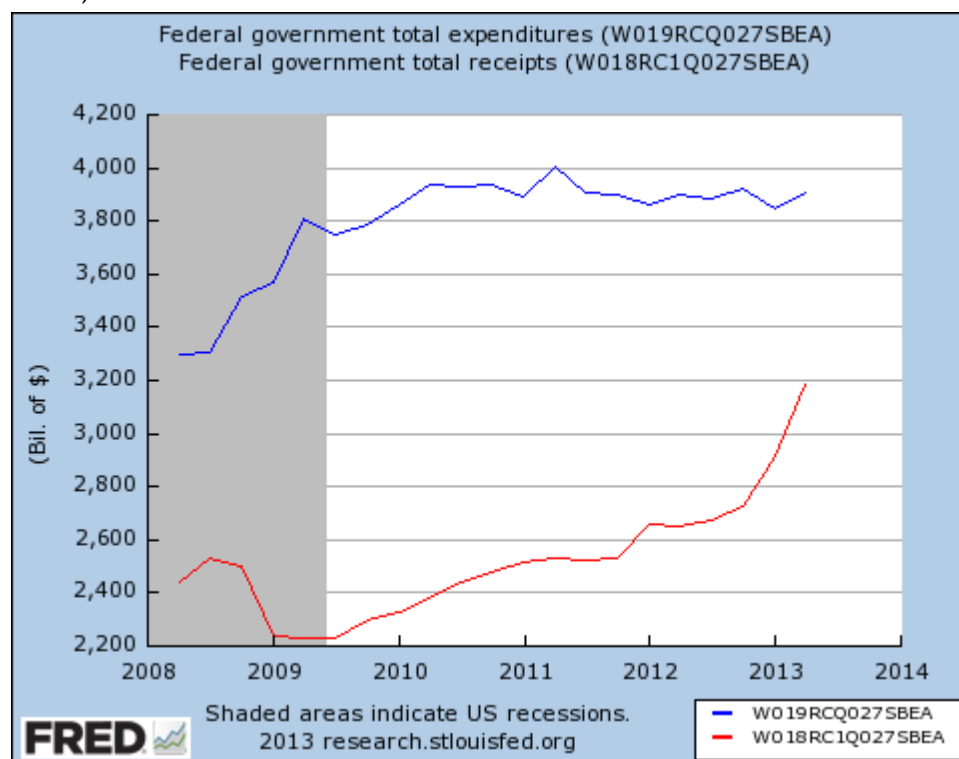
Итак, чтобы отменить законопроект контролируемая республиканцами Нижняя палата в пятницу приняла законопроект, который одновременно отменяет на год “Obamacare” и выделяет средства на финансирование бюджета. Верхняя палата отказалась принимать этот закон, а Обама отказался потакать шантажу². С сегодняшнего дня будет закрыт целый ряд бюджетных организаций, включая Статую Свободы. Будут открыты только важные для функционирования общества, такие как авиадиспетчеры, армия и прочие.

² “You don't get to extract a ransom for doing your job, for doing what you're supposed to be doing anyway, or just because there's a law there that you don't like.” См. [транскрипт выступления](#)

Выбранная республиканцами тактика выглядит крайне сомнительно, поскольку может стоить им утраты популярности. Так что следует ожидать, что в ближайшие дни, если не сегодня, необходимый закон будет принят и правительство США откроется.



В октябре США и финансовые рынки ждет еще одно испытание - необходимость повышения лимита долга. В противном случае американскую экономику ждет ([как пишет Кругман](#)) вынужденная “аскетичность” величиной примерно в \$0.6 трлн., представляющая собой разницу между доходами и расходами бюджета (см. рис. ниже).

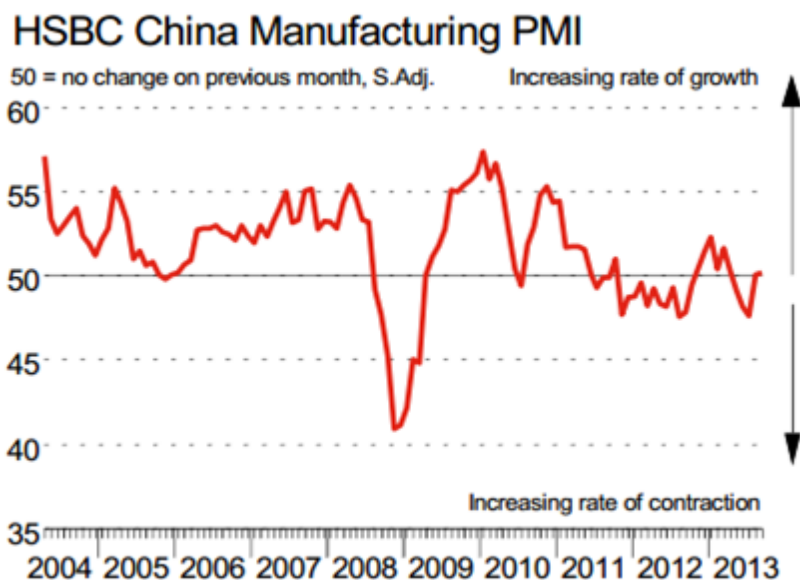


Так, что рынки еще может потрясти. К сожалению, мы не умеем предсказывать поведение политиков, так что остаётся только ждать.

Разное:

- **Накопительная часть пенсии может быть отменена на 2014 год не только для молчунов, но и для граждан, определившихся с негосударственным пенсионным фондом.** Вчера правительство внесло на рассмотрение в Госдуму проект федерального бюджета на 2014-2016 гг., согласно которому все пенсионные накопления граждан за 2014 год будут направлены в распределительную систему. Эта инициатива предложена с целью покрытия дефицита бюджета ПФР: все накопления граждан будут направлены на текущие выплаты. НПФ обещают возместить доходности на уровне инфляции +1%.
- **Российские металлурги продолжают оптимизировать бизнес.** Сегодня стало известно, что «НЛМК» продала 20,5% акций NLMK Belgium Holdings S.A. бельгийской госкорпорации SOGEPA за €91,1 млн. Участники рынка считают, что эта мера является способом оказать помощь металлургам со стороны бельгийского правительства, чтобы не прибегать к прямой поддержке предприятия, что может быть расценено членами ВТО как недобросовестная конкуренция. Представители «НЛМК» заявляют, что бельгийская корпорация выступит в качестве социального гаранта, чтобы разрешить ситуацию с профсоюзами.
«Северсталь» же решила избавиться от железнодорожного оператора «Стальтранс», продав ему Первой грузовой компании (ПГК) за \$160 млн. Количество продаваемых вагонов небольшое, всего 800 против нынешних 210 тыс. у UCL Rail, материнской компании ПГК. Наибольшей выгодой для последней является условие договора, по которому она должна обеспечивать перевозки до 70% грузов «Северстали» и её основных дочек в течение следующих 5 лет, что для металлургической компании даст транспортную безопасность, а ПГК обеспечит дозагрузку мощностей, которые сейчас работают лишь на 80%.
«Русал» вместо ранее планировавшегося закрытия ряда убыточных заводов в европейской части России решил сдавать на них площадки в аренду производителям автокомпонентов. Это позволит снизить ожидавшееся сокращение выплавки алюминия на 300 тыс. т. в год (около 7% производства компании) и повысить рентабельность этих заводов за счёт сокращения расходов на транспортировку и маркетинг. У «Русала» также имеется рамочное соглашение с ВЭБом о выделении последним кредитов тем производителям автокомпонентов, которые примут предложение о размещении производств.
- **ЦБ отозвал лицензию у подмосковного банка «Пушкино».** Его проблемы были известны давно, Банк России заявил, что он нарушал банковские законы, требования ЦБ, нормы закона «об отмытии денег». Кроме того, банк предоставлял недостоверную отчётность, которая скрывала отрицательный капитал. В результате АСВ придётся выплатить порядка 20,2 млрд. руб. вкладчикам или около 10% всего размера фонда (на 20 сентября 233,5 млрд. руб.), что станет крупнейшим страховым случаем за всю историю работы агентства. Выплаты должны начаться не позднее 14 октября 2013 г.
- **Традиционно начало месяца ознаменовано [выходом промышленных PMI](#).** Первым публикуют результаты опроса по промышленности в Китае. Индикатор оказался хуже ожиданий (51,2), практически залипнув на уровнях августа - 50,2 п.

Китайская промышленность восстанавливается, но темпы роста пока невысоки.

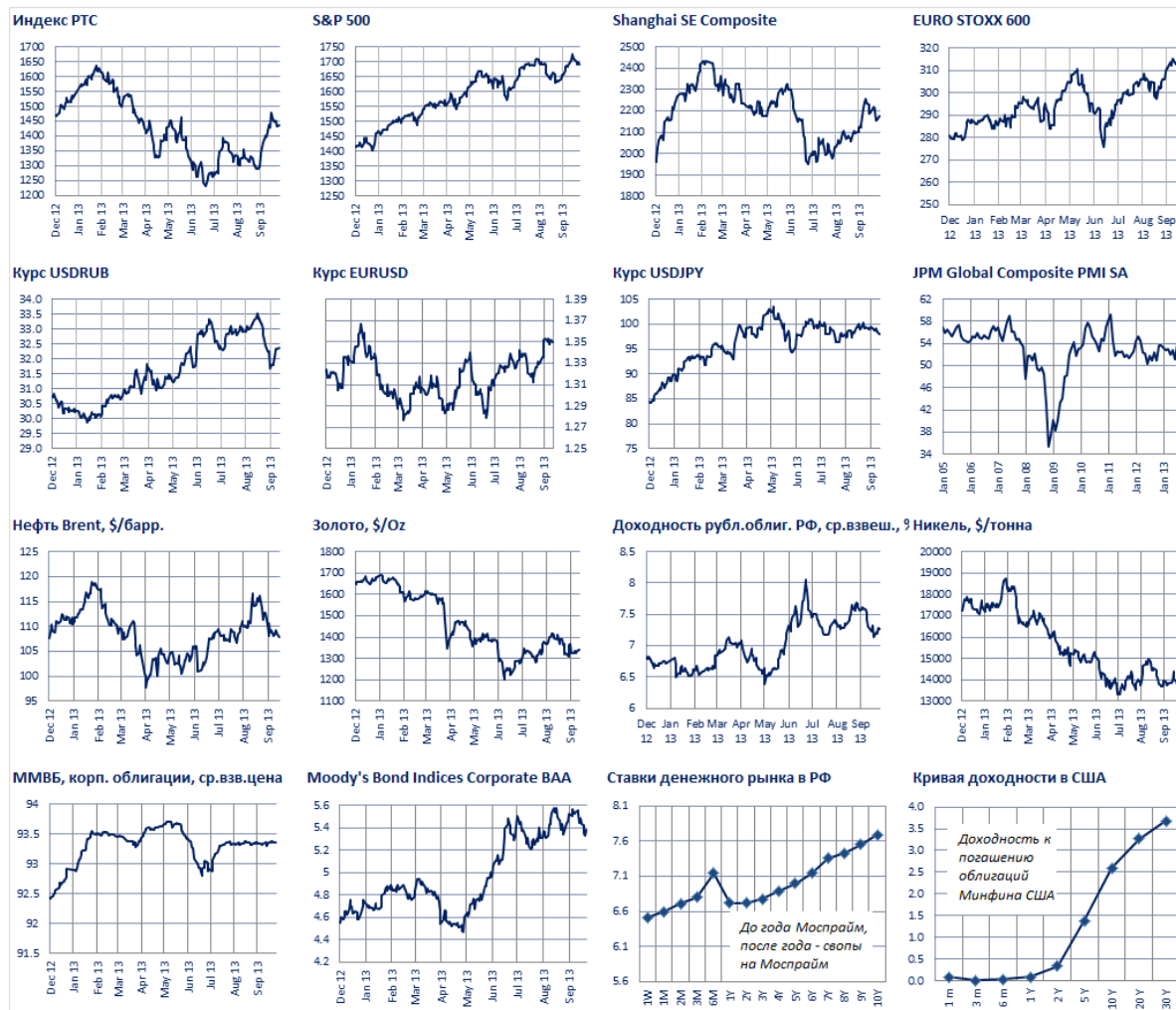


Sources: Markit, HSBC.

- Только что вышел [российский промышленный PMI](#). Зафиксированы: 1) Слабый рост новых заказов на фоне прекращения роста экспортных контрактов. 2) Очередное существенное сокращение занятости. 3) Ослабление общей конъюнктуры рынка третий месяц подряд.



Конъюнктура:



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.

Дисклеймер

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.