

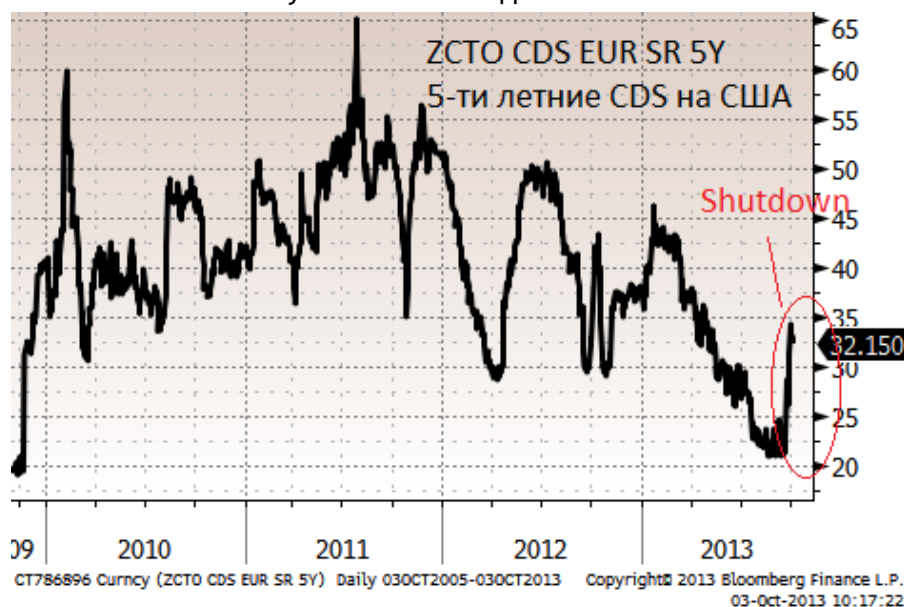
Обзор рынков.

Четверг, 3 октября 2013

- Сохраняется противостояние республиканцев и демократов, а с ним “шатдаун” правительства США продолжается. Пока никаких признаков скорого выхода из патовой ситуации.
- Вчера на форуме ВТБ “Россия зовет!” обсуждалось решение правительства на два года забрать себе накопительную часть пенсий и провести “зачистку” НПФ. Инвесторы заявляли, что такая непоследовательность ухудшает инвестиционный климат и показывает неадекватность власти. Ответом было непонимание, что проблема существует. Важное следствие - из-за “пенсионного маневра” на финансовых рынках в 2015-16 гг. не появится около 244 млрд. рублей (~\$14 млрд.), что будет удерживать высокими ставки в “длинном конце” кривой доходности.

Комментарий:

S&P 500 минус 0.07%, т.е. почти не изменился. STOXX Europe 600 минус 0.7%, индекс ММВБ минус 1.2%. Вчера днем рынки акций несколько снижались, так что провал котировок российских акций можно связывать с обычной нервной реакцией отечественных спекулянтов на это движение.



Практически нет активов, которые позволили бы заработать на “шатдауне”. Пожалуй, кроме свопов на кредитный дефолт (CDS) в Штатах, спрэды на которые несколько возросли. В первый день “шатдауна”, даже, отмечался рост акций, что интерпретировалось как то, что противостояние политиков откладывает время “тейперинга” ФРС. Интересно, что золото обвалилось в первый день шатдауна (возможно, кто-то решил ликвидировать свою кризисную позицию, ожидая повышенного спроса на шатдауне).

Сейчас можно, пожалуй, обсуждать только политические последствия. В [обзоре иностранных печатных изданий](#) от “Инопрессы” отмечается смешанная реакция:

“Как ни странно, приостановление работы федеральных госучреждений

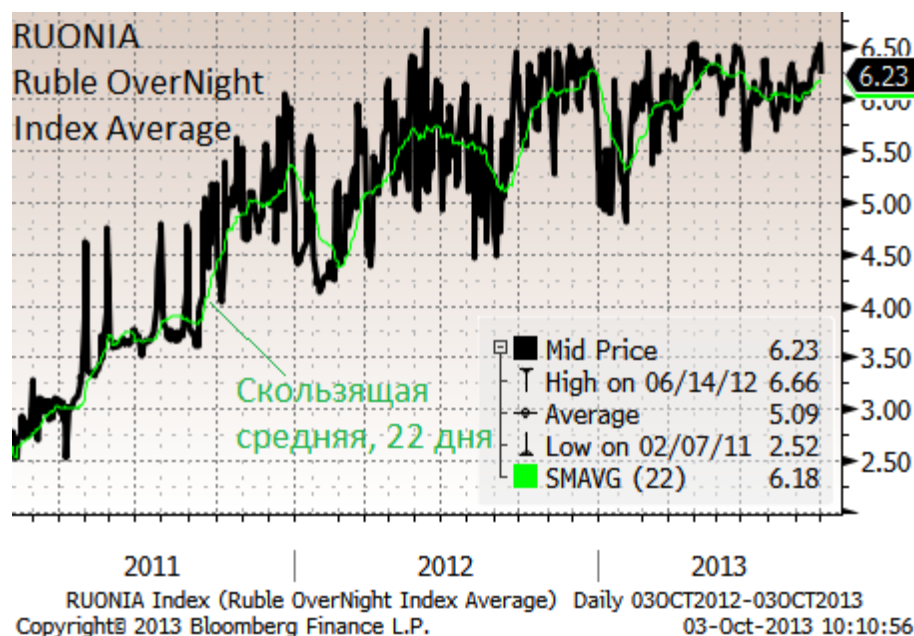
США - потенциально хорошая новость, утверждает обозреватель The Financial Times Эдвард Люс. Республиканцы провели демонстративную акцию и теперь могут без угрызений совести проголосовать за повышение потолка госдолга. Тогда оздоровление экономики США сможет продолжиться.

“Текущее приостановление работы госучреждений - скорее неудобство, чем катастрофа для Америки... но ... в ноябре 2014 года республиканцы, “которых справедливо обвиняют в новом применении террористической тактики для оспаривания власти президента”, потерпят катастрофическое поражение на выборах в Конгресс.”

“Когда правительство страны с суперэкономикой и мегаармией размещает вывеску “Закрито”, впору опасаться дурных последствий”

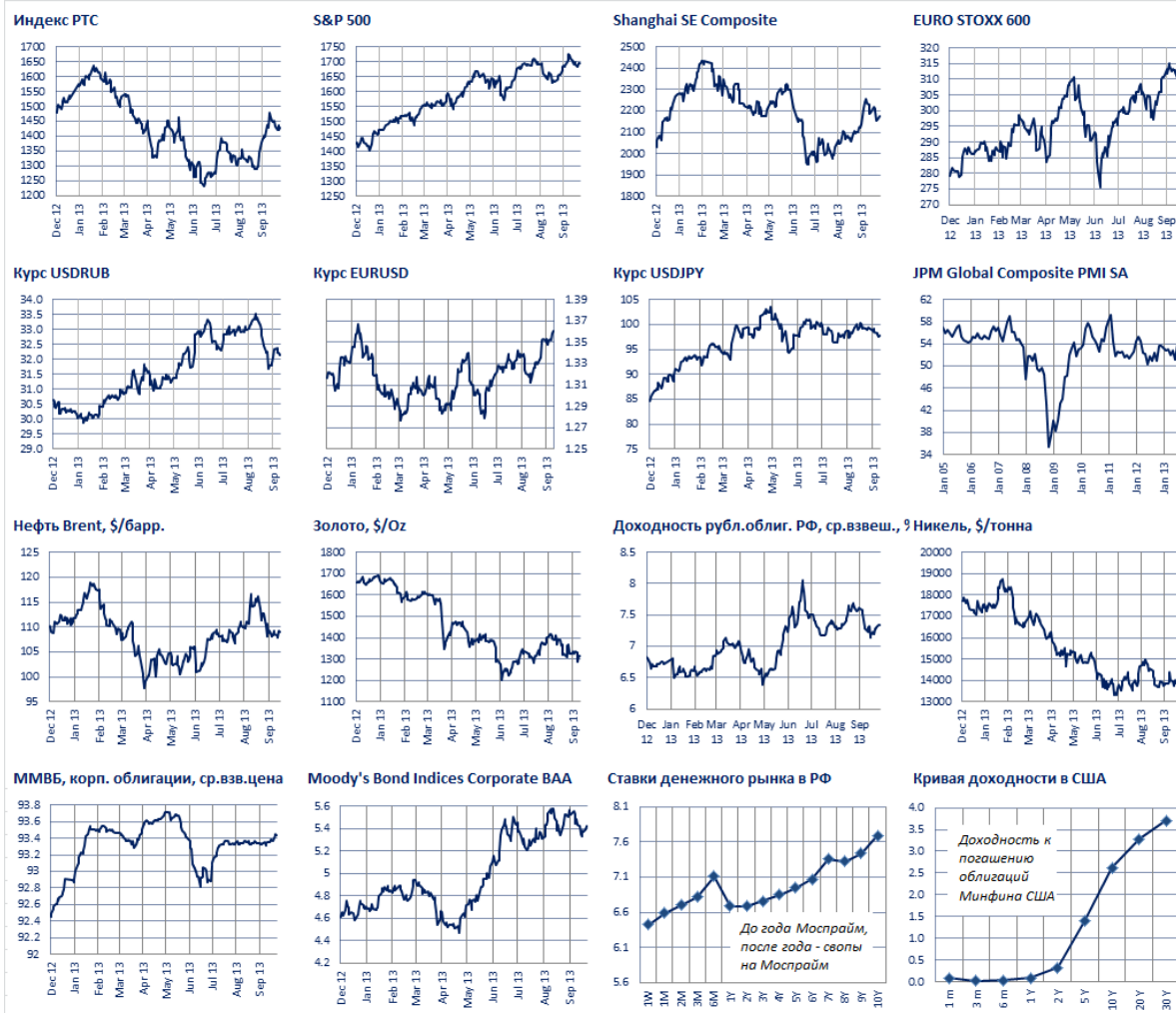
Разное:

- Центробанк заявил, что с 1 октября изменяет формат валютных интервенций, так, что “параметры операций Банка России по покупке и продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке определяются с учетом операций Федерального казначейства по пополнению или расходованию средств суверенных фондов в иностранных валютах”. В переводе на более понятный язык, это означает, что ЦБ РФ будет покупать валюты меньше (или, даже, продавать) когда валюту покупает Минфин. Цель - “сгладить влияние операций Федерального казначейства, связанных с пополнением или расходованием средств суверенных фондов в иностранных валютах, на состояние ликвидности банковского сектора”. Если помните, то в мае, курс рубля к доллару заметно провалился, что связывали с заявлениями Силуанова, что Минфин будет покупать валюту на рынке. На самом деле, провал был связан с заявлениями о “тейперинге” ФРС, и началом закрытия позиций carry-trades. Из заявления ЦБ РФ может следовать, что операции Минфина по покупке валюты, вообще не будут оказывать влияния на обменный курс. Почему? Предположим, что Минфин решит купить доллары в ФНБ.
 - 1) Минфин будет на рынке покупать доллары за рубли, которые лежат на коррсчетах в ЦБ РФ. Эти рубли уже выведены из экономики, т.е. стерилизованы.
 - 2) Поскольку рубли после покупки Минфина поступят в экономику, они будут увеличивать денежную базу (или ее компонент “банковские резервы”, то же самое, что “ликвидность” банков). Это вызовет падение процентных ставок - нежелательное явление с точки зрения Центробанка.
 - 3) Чтобы не допустить искажений процентной политики, ему придется уменьшить денежную базу, для чего нужно изъять рубли. Технически это можно сделать разными способами, но один из них - продать доллары из валютных резервов. Рублевый эквивалент этих покупок будет изъят из экономики, т.е. эти рубли денежной базы будут разрушены.Вот так выглядят короткие ставки в стране по индексу RUONIA. Центробанк продолжает удерживать жесткой денежную политику 2 года, примерно с осени 2011 года. Еще в начале 2011 г. денег было навалом - ставки МБК по RUONIA были на уровне 2.5% (и могли бы быть ниже, если бы не ставка депозита в Центобанке).



- **«Алроса» увеличит free-float.** Примерно по 7% акций планируют продать Росимущество и правительство Якутии, ещё 2% составят квазиказначейские акции (принадлежат подконтрольной «Алросе» кипрской компании). Суммарно на Московской бирже инвесторам будет предложен 16% пакет. Оценочная стоимость составляет 38-44 руб. за акцию. Соответственно вся компания оценивается в \$8.6-10.1 млрд. В результате сама «Алроса» получит порядка \$172-200 млн., а free-float её акций увеличится до 23%. Сообщается, что размещение произойдёт примерно через месяц.
- **«ЛУКОЙЛ» получит доступ к работе на Каспии.** В этом году вступили в силу поправки в закон «О недрах», запрещающие частным компаниям работать на шельфовых месторождениях, в морях и внутренних морских водах. В результате «ЛУКОЙЛ», будучи частной компанией, сталкивается с рядом проблем, в частности в области продления лицензий. По итогам вчерашнего совещания по недропользованию на Каспии с премьером Д.Медведевым, компании удалось успешно пролоббировать свои интересы. Во-первых, СП «ЛУКОЙЛа», «Роснефти» и «Газпрома» получили лицензию на разведку и добычу нефти на Западно-Ракушечном месторождении на Каспии. Соответствующее постановление правительства уже подписал Д.Медведев. Во-вторых, премьер пообещал ускорить процесс по выдаче лицензии «ЛУКОЙЛу» на месторождение «Центральное». Судя по настрою правительства, проблемы «ЛУКОЙЛа» на Каспии будут решены.
- **Деятельность «Автоваза» убыточна.** Компания опубликовала финансовые результаты по итогам первого полугодия по МСФО. Так, выручка упала на 7% до 83 млрд. руб. по сравнению с прошлым годом. Вместо прибыли, полученной годом ранее, «Автоваз» зафиксировал убыток в размере 2,6 млрд. руб. Печальный финансовый результат в целом объясняется неблагоприятной конъюнктурой на российском автомобильном рынке и масштабной инвестиционной программой. В конце года компания ждет улучшения показателей за счет роста производства и продаж новых моделей Lada. Кроме того, сейчас «Автоваз» готовится перейти под контроль альянса Renault-Nissan.

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.