

## Обзор рынков. Понедельник, 7 октября 2013

- “Шатдаун” правительства США продолжается, опросы общественного мнения показывают рост негативных эмоций. Рынки сегодня опять идут вниз.
- Опубликована [инфляция РФ за сентябрь](#): 6.1%, помогают цены на продукты питания. Минэкономразвития [дает прогноз](#) на октябрь, ожидая 5.9-6% в октябре, что попадает в целевые 5-6% ЦБ РФ на 2013 г.

### Комментарий:

Политики в США продолжают упорствовать, в выходные положительных подвижек не было, а беспокойство продолжает нарастать. Индекс уверенности населения США [Gallup's Economic Confidence](#) опустился до минимумов с декабря 2011 г. Похожий по темпам обвал происходил в августе 2011 г., когда конгрессмены отказывался повышать потолок долга.

После того, как Обама заявил, что отказывается идти на уступки шантажистам, основным [ньюсмейкером стал глава республиканцев](#) во фрондирующей нижней палате Джон Бейнер. В конце недели он заявлял, что не допустит дефолта США и убедит часть республиканцев отдать голоса за повышение “потолка”. Ранее поступали сообщения, что около [20 республиканцев нижней палаты готовы отдать голоса](#), чтобы предотвратить худшее (в палате 220 у республиканцев и 200 у демократов, так что этих голосов могло бы хватить). Есть также республиканцы, призывающие [прекратить “шатдаун” без условий](#).

Однако в воскресенье Бейнер заявил, что страна находится на [пути к дефолту, если Обама не начнет договариваться](#). В некоторых СМИ есть [рассуждения](#) о том, что может случиться, если США допустят дефолт (ничего хорошего, пишут, будет хуже краха Lehman-a).

Стороны продолжают взваливать вину друг на друга, а арбитром должно стать общественное мнение. Пока видна негативная реакция на обе стороны и победителей не видно. Вот пара таблиц из [опроса Гэллэп](#), одного из первых измерений настроений за время “шатдауна”.

#### *Opinion of the President During Government Shutdowns, 1995 and 2013*

As a consequence of the shutdown, do you feel more negative or more positive toward President \_\_\_\_\_?

	% More negative	% More positive	% Neither/ No effect (vol.)	No opinion
Oct 2-3, 2013 (Obama)	57	28	13	3
Dec 15-18, 1995 (Clinton)	49	35	12	4

(vol.) = Volunteered response

GALLUP

Есть масса недовольства против Обамы в результате текущего противостояния. Но это в равной, если не большей мере относится к республиканцам.

### Americans' Views of Republican Leaders as a Consequence of the Shutdown

As a consequence of the shutdown, do you feel more negative or more positive toward the Republican leaders in Congress?

	% More negative	% More positive	% Neither/ No effect (vol.)	% No opinion
Oct 2-3, 2013	61	24	10	5
Dec 15-18, 1995	62	23	10	5

(vol.) = Volunteered response

### GALLUP

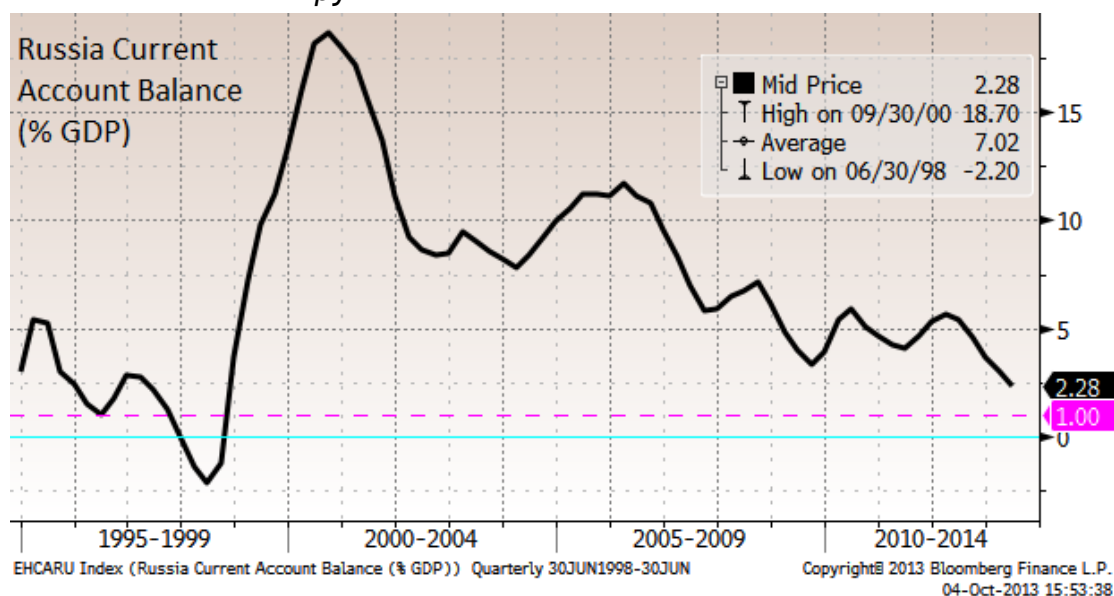
Американская политика очень чувствительна к общественному мнению. Ставки высоки, есть большие шансы проиграть. Если общественное мнение будет резко изменяться в пользу одной из сторон, проигравшей придется отступить.

Тем временем, рынки акций пока не имеют определенной тенденции. В пятницу S&P 500 вырос на 0.7%, а Европа по STOXX 600 понялась на 0.1%. Индекс ММВБ поднялся на 1.2%. Общее положительное настроение можно считать реакцией на пятничные сообщения, из которых следовало что противостояние скоро прекратиться. Фьючерс E-Mini на Standard & Poor's 500 сейчас торгуется на 0.64% ниже закрытия пятницы.

### Разное:

- “Институт развития” ВШЭ регулярно выпускает “Комментарии о Государстве и Бизнесе”. [В последнем таком документе](#) среди прочего содержится следующая фраза:

“С другой стороны, исторический опыт показывает, что уровень профицита СТО в 1% ВВП является предвестником (как бы это помягче выразиться) сильного ослабления рубля”

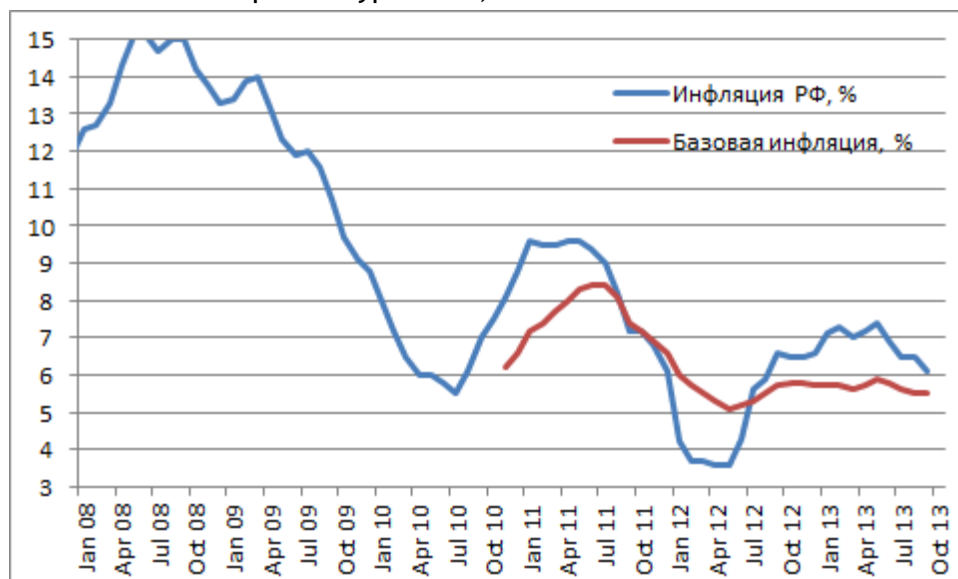


Вот так выглядит счет текущих операций в процентах от ВВП. Предсказания обвала рубля крайне распространены в России, включая академическую общественность и

экономистов. Но в большинстве случаев такие прогнозы основаны на эмоциях, возможно, историческом опыте и не имеют логически выверенного основания. Вот и на этот раз, есть внешне логичные ссылки на снижение величины счета текущих операций (СТО), который остается положительным. Напомним, что в концепции платежного баланса СТО в точности равен оттоку капитала, или “бегству” капитала, как его окрестили журналисты.

Страшилка от “Института развития” не учитывает того факта, что рубль с 2009 года стал плавающим. Для обвала курса нужно мощное движение капитала. Но только такое движение начнется, курс тут же снизится и мы предсказываем, что появятся спекулянты, которые захотят заработать на обратном укреплении. Если до 2009 года ставки на обвал имели преимущественно односторонний характер (либо обвалится и будет прибыль, либо останется, но убытка не возникнет), то свободный курс стал обоюдоострым. Шансы проиграть и выиграть на движении курса приблизительно равны.

- График инфляции от Росстата, включающий “базовую” инфляцию (Core CPI). Инфляция становится крайне низкой, провал 2012 года был искусственным, связанным с выборами и урожаем, и “не считается”.

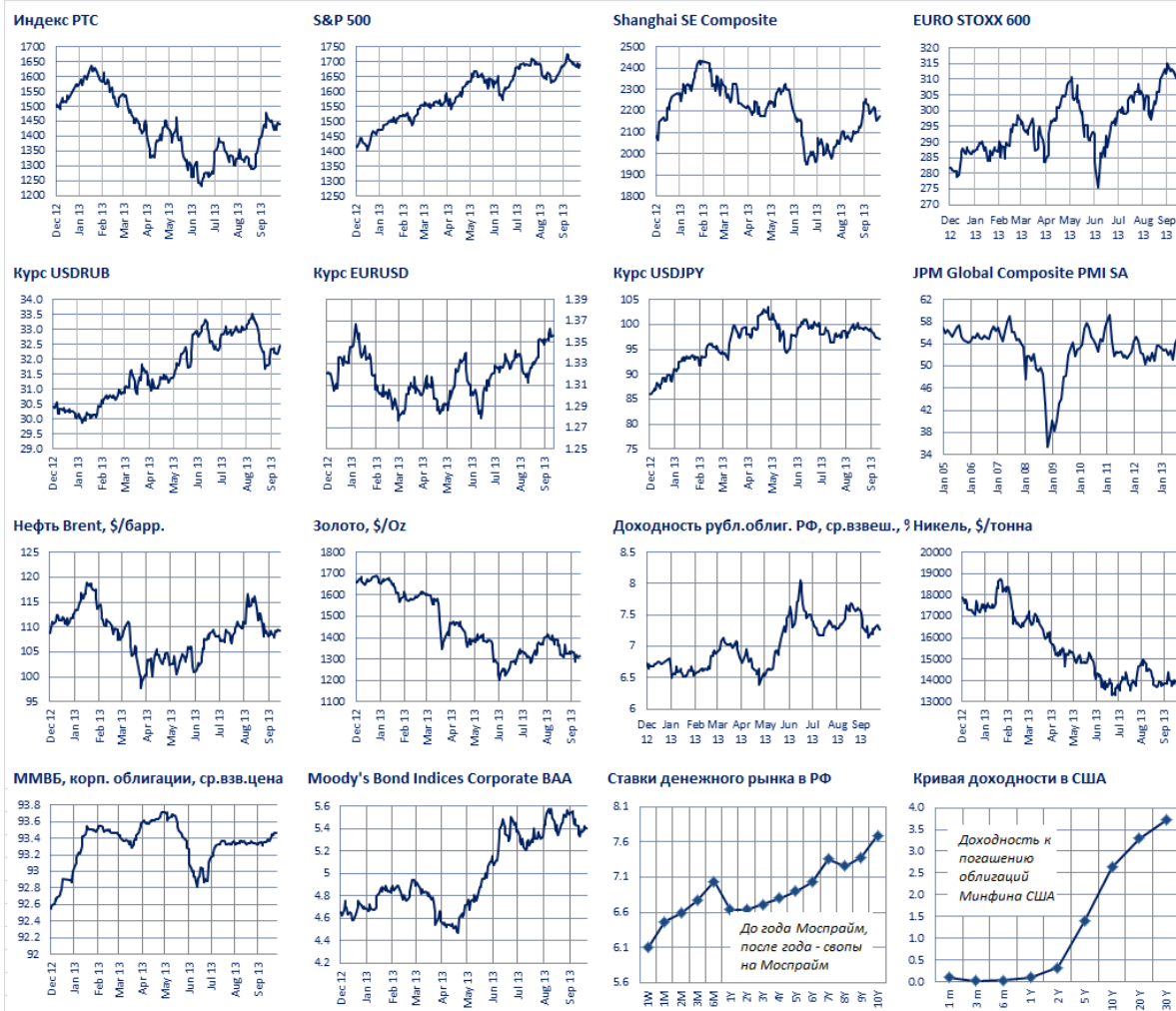


- «ВТБ» намерен избавиться от 10% пакета в «Росбанке». Продать его планируется мажоритарному акционеру последнего, французской Societe General. Заплатят за него рядом российских активов: ликвидными акциями, ссудной задолженностью ряда заёмщиков и офисными зданиями в России. В пятницу капитализация «Росбанка» на Московской бирже составляла \$2,7 млрд., т.е. он торговался с  $P/BV=0,7$ . Мы считаем, что продать свой пакет «ВТБ» сможет по цене около 0,8-0,9 капитала, т.е. за эквивалент в активах примерно на \$300-350 млн.
- «Ростелеком» хочет купить «Собинбанк». Приобретение находится в фарватере отраслевых изменений: МТС владеет одноимённым банком, «Мегафон» интересуется покупкой небольшого банка, «Вымпелком» совместно с «Альфа банком» в 2011 г. создал компанию «Платёжный мир RURU», оборот которой по состоянию на июнь 2013 г. составил 20 млрд. руб. «Ростелеком» намерен использовать «Собинбанк» для развития мобильного банкинга, платёжной системы и микрокредитования. На 1 сентября 2013 г. капитал банка составлял около 6 млрд. руб., по итогам 2012 г. он

имел убыток в 980 млн. руб., на 1 июля прибыль в 19 млн. руб. Если оценивать банк в 0,8-0,9 капитала, то он обойдётся «Ростелекому» в 4,8-5,4 млрд. руб., однако в банке хранятся его денежные средства, а владеющий сейчас «Собинбанком» банк «Россия» находится в процессе приобретения «Теле2», поэтому параметры сделки могут сильно варьироваться.

- **Московская биржа, похоже, определилась с покупателем на свой непрофильный актив - электронную торговую площадку (ЭТП) - им станет Fabrikant.ru.** Продаваемая площадка рассчитана для проведения тендеров и аккредитована для госзакупок. Актив продается с дисконтом, поскольку обременен условием, согласно которому покупатель должен хранить клиентские средства в Национальном расчетном депозитории в течение ближайших двух лет, что снизило привлекательность и стоимость ЭТП. Покупатель Fabrikant.ru предложил высокую цену за актив - 400 млн. руб., хотя сама биржа рассчитывала на 269 млн. руб. Оценка явно завышена, так как основная часть прибыли генерируется за счет размещения залогов, что забирает себе Московская биржа в ближайшие два года. Интерес Fabrikant.ru к ЭТП отчасти объясняется отсутствием собственного доступа к госзакупкам.

## 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.