

## Обзор рынков

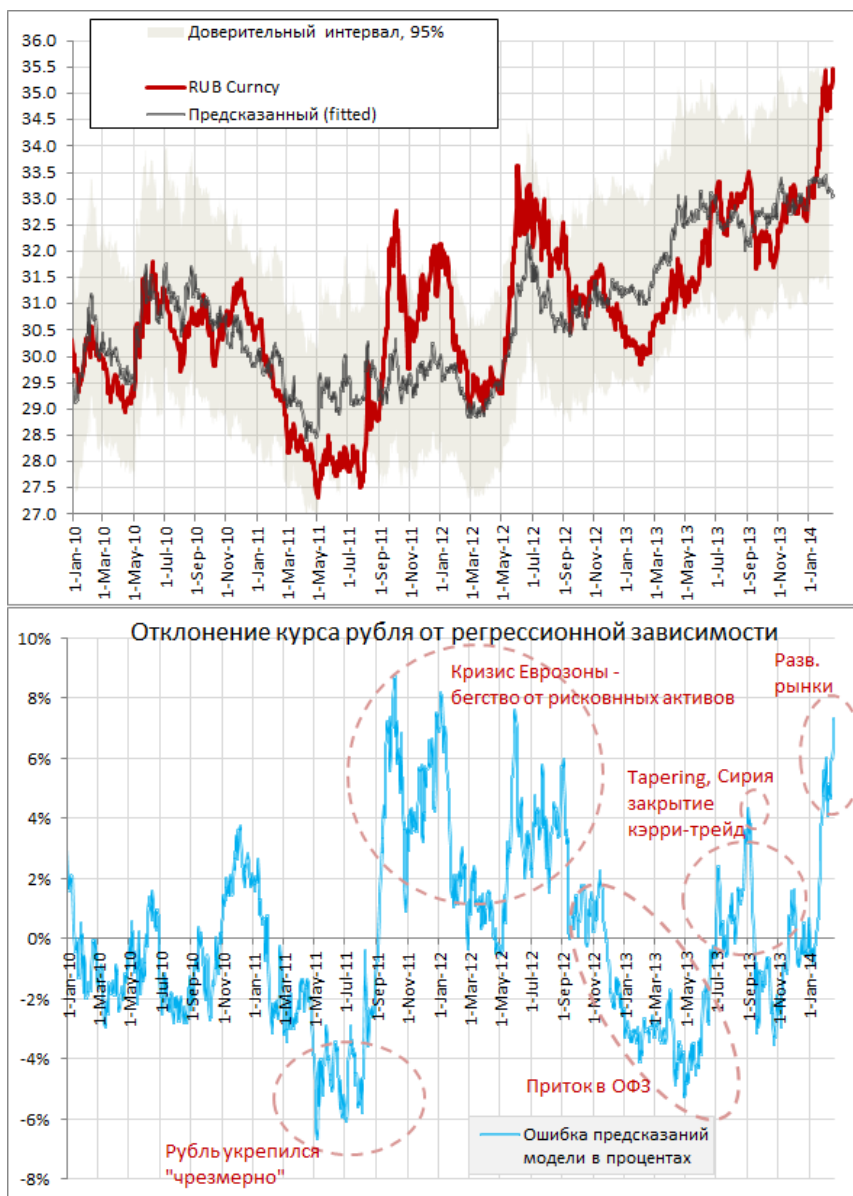
Среда, 19 февраля 2014

- Курс рубля вчера вечером достигал [35.49/\\$](#), повторяет максимумы 4 февраля. Есть рекорд [48.8 к евро](#). Соответственно, показан рекорд по бивалютной корзине.
- Отчасти, давление по рублю спровоцировало [сообщение](#) Минфина (вышло около 21:00 пермского), который с 20 февраля (завтра) начнет покупать валюту в Резервный фонд.
- По этому поводу Центробанк вчера [выпустил](#) официальное сообщение, что данная операция “не окажет значимого влияния” на курс рубля и пообещал мощные интервенции, если бивалютная корзина будет выходить за границы.
- Рубль снижается несмотря на Brent на уровне \$110.2/баррель - новый максимум со 2 января. Такая нефть предполагает курс рубля на 33.05/\$ в нашей модели. Разбег сравним с кризисом Еврозоны (см график справа).
- Между тем курс доллара к другим мировым валютам падает, [ДХУ](#) - минимум месяца.
- В Киеве [обострилось противостояние](#), погибшие - 11 гражданских, 7 полицейских.

### Комментарий:

Акции развитых стран вчера не показывали явных движений: S&P 500 +0.12%, STOXX Europe 600 +0.01%. Индекс ММВБ закрылся минус 0.2%, хотя в течение дня был +0.7%. Волна снижения прошла по всем развивающимся рынкам из-за волнений по поводу банковской системы Китая.

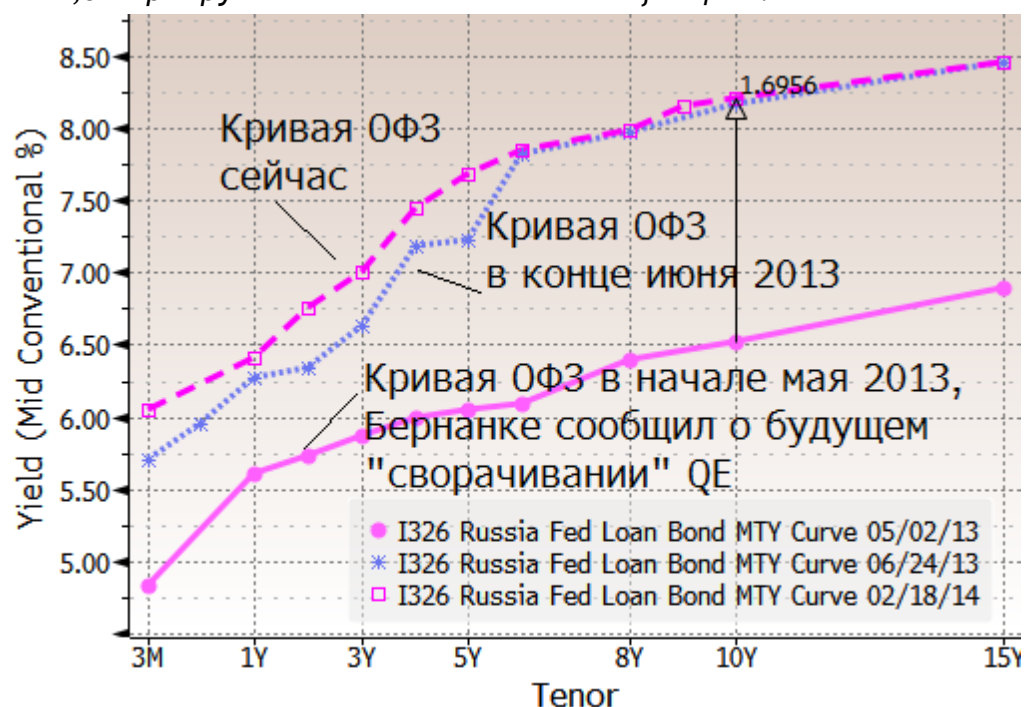
Минфин вчера заявил, что с 20 февраля начнет покупку валюты в объеме по 3.5 млрд. рублей в день в Резервный фонд. Но эта покупка будет проходить вне рынка - “поставщиком валюты” выступить Центробанк, который “уменьшит объем рыночных интервенций на аналогичную сумму”. Сделки будут длиться до конца мая, пока не наберется 212.2 млрд. рублей (по текущему курсу это \$6 млрд.)



Действительно  $212.2 / 3.5 = 60$  дней или 2-3 месяца (если считать по 7 дней в неделе или 5 рабочих дней). При этом замминистра Экономразвития А.Моисеев вчера заявил: “Мы не ожидаем, что это окажет какое-то влияние на рубль”.

## Вкратце:

- Центробанк вчера выпустил доклад о [Денежно-кредитной политике](#). В нем заявляет о возможности давления на курс еще 2 квартала из-за сворачивания, но в этом стрессовом сценарии Центробанк повысит ставки. “В связи с этим Банк России в качестве стрессового рассматривает сценарий устойчивого ослабления рубля в течение одного-двух кварталов. Такая динамика курса может обусловить краткосрочный подъем деловой активности, а также спровоцировать рост инфляционных ожиданий. В этом случае достижение целевых значений инфляции может потребовать ужесточения денежно-кредитной политики уже в первой половине 2014 года”.
- Также оценен вклад Олимпиады в экономику +0.3% от ВВП роста.
- Центробанк вчера в Докладе признал, что “сворачивание” ФРС может повысить ставки в РФ. Вот цитата (см. 14 стр.): “Доходность ОФЗ чувствительна к изменениям конъюнктуры рынка облигаций Казначейства США и масштабов покупок ФРС. Кумулятивный эффект прекращения ФРС покупок ценных бумаг может привести к росту доходности долгосрочных ОФЗ на 1,2 - 1,7 процентного пункта. В то же время в 2014 г. будут действовать факторы, препятствующие росту доходности ОФЗ, такие как сокращение заявленного Минфином России объема первичного размещения ОФЗ до 699,8 млрд. руб. с 1215,6 млрд. руб. в 2013 г. и замедление инфляции”.



Copyright© 2014 Bloomberg Finance L.P.

19-Feb-2014 10:38:14

Не очень понятно, с какой точки следует откладывать 1.2-1.7%. Если с момента первых намеков на “сворачивание” Бернанке, то цель уже выполнена - как раз эти

1.7%. Если с текущей точки, то +1.7% доходности означают примерно 10% годовых по “длинному” концу, что подразумевает довольно экстремальную 4%-5%-ю “крутизну” (yield steepness) временной кривой ставок, при условии неизменности текущей денежной политики, которая определяет ставку “короткого конца”.

- Вчера Центробанк выпустил [доклад о состоянии банковского сектора](#), содержащий статистическую информацию. Вот ключевая таблица, подводящая итог 2013 года и сравнивающая показатели по годам.

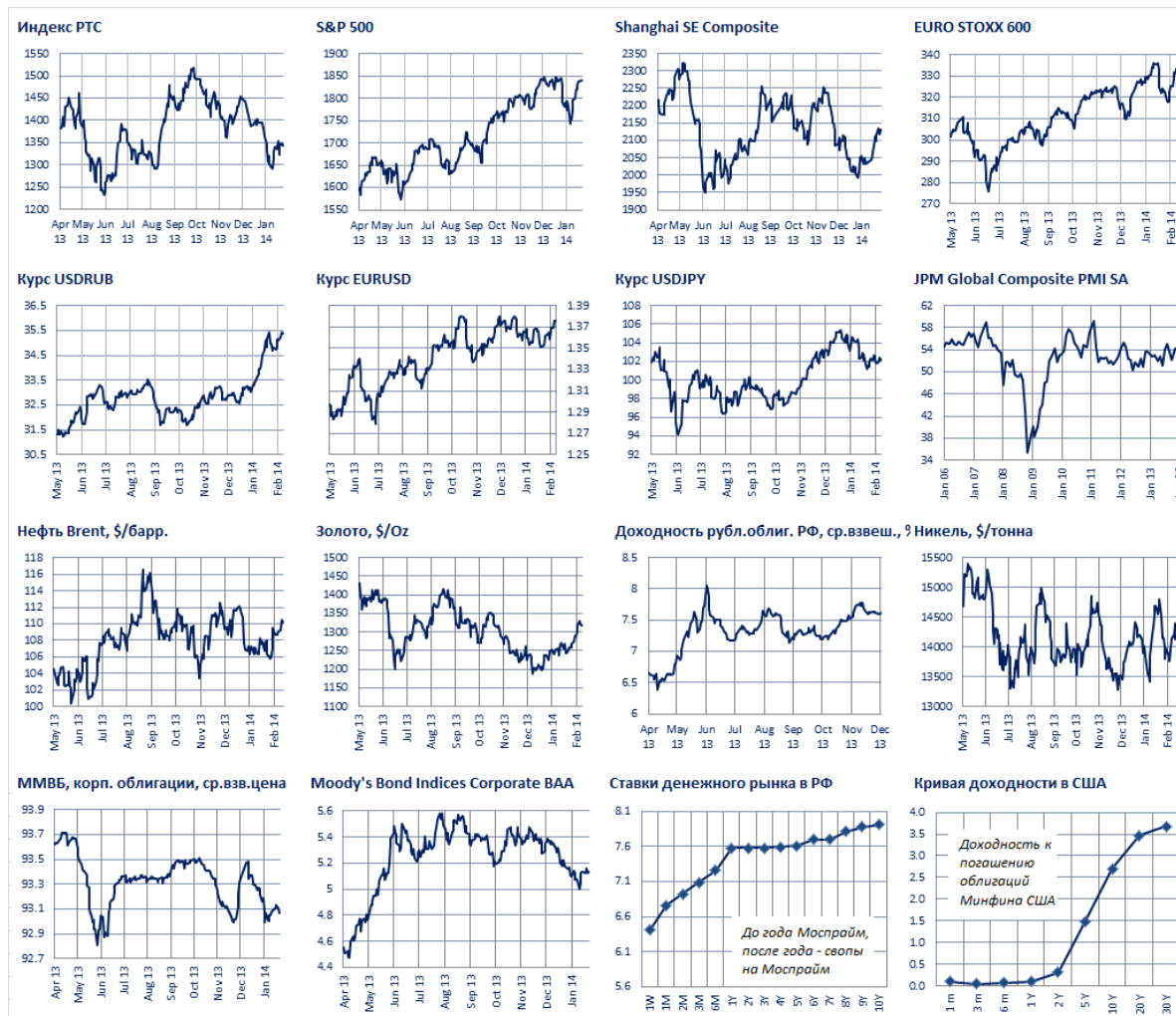
**Макроэкономические показатели деятельности банковского сектора Российской Федерации**

Показатель		1.01.08	1.01.09	1.01.10	1.01.11	1.01.12	1.01.13
1.	Совокупные активы (пассивы) банковского сектора (млрд. руб.)	20 125,1	28 022,3	29 430,0	33 804,6	41 627,5	49 509,6
	в % к ВВП	60,5	67,9	75,8	73,0	74,6	79,1
2.	Собственные средства (капитал) банковского сектора, млрд. руб.	2 671,5	3 811,1	4 620,6	4 732,3	5 242,1	6 112,9
	в % к ВВП	8,0	9,2	11,9	10,2	9,4	9,8
	в % к активам банковского сектора	13,3	13,6	15,7	14,0	12,6	12,3
3.	Кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные нефинансовым организациям и физическим лицам, включая просроченную задолженность (млрд. руб.)	12 287,1	16 526,9	16 115,5	18 147,7	23 266,2	27 708,5
	в % к ВВП	37,0	40,0	41,5	39,2	41,7	44,3
	в % к активам банковского сектора	61,1	59,0	54,8	53,7	55,9	56,0
	из них:						
	кредиты и прочие средства, предоставленные физическим лицам, включая просроченную задолженность (млрд. руб.)	2 971,1	4 017,2	3 573,8	4 084,8	5 550,9	7 737,1
	в % к ВВП	8,9	9,7	9,2	8,8	9,9	12,4
	в % к активам банковского сектора	14,8	14,3	12,1	12,1	13,3	15,6
	в % к денежным доходам населения	13,9	15,9	12,4	12,6	15,6	19,7
3.1.	Кредиты банков в инвестициях организаций всех форм собственности в основной капитал (без субъектов малого предпринимательства) (млрд. руб.)	544,0	791,9	621,5	595,8	725,7	801,8
	в % к инвестициям организаций всех форм собственности в основной капитал (без субъектов малого предпринимательства)	10,4	11,8	10,3	9,0	8,6	8,4
4.	Ценные бумаги, приобретенные кредитными организациями (млрд.руб.) <sup>1</sup>	2 250,6	2 365,2	4 309,4	5 829,0	6 211,7	7 034,9
	в % к ВВП	6,8	5,7	11,1	12,6	11,1	11,2
	в % к активам банковского сектора	11,2	8,4	14,6	17,2	14,9	14,2
5.	Вклады физических лиц (млрд. руб.)	5 159,2	5 907,0	7 485,0	9 818,0	11 871,4	14 251,0
	в % к ВВП	15,5	14,3	19,3	21,2	21,3	22,8
	в % к пассивам банковского сектора	25,6	21,1	25,4	29,0	28,5	28,8
	в % к денежным доходам населения	24,2	23,4	26,1	30,2	33,3	36,2
6.	Средства, привлеченные от организаций (млрд. руб.) <sup>2</sup>	7 053,1	8 774,6	9 557,2	11 126,9	13 995,7	15 648,2
	в % к ВВП	21,2	21,3	24,6	24,0	25,1	25,0
	в % к пассивам банковского сектора	35,0	31,3	32,5	32,9	33,6	31,6
<b>Справочно:</b>							
Показатель, млрд. руб.		1.01.08	1.01.09	1.01.10	1.01.11	1.01.12	1.01.13
Валовой внутренний продукт (ВВП)		33 247,5	41 276,8	38 807,2	46 308,5	55 799,6	62 599,1
Инвестиции организаций всех форм собственности в основной капитал (без субъектов малого предпринимательства)		5 217,2	6 705,5	6 040,8	6 625,0	8 445,2	9 567,9
Денежные доходы населения		21 311,5	25 244,0	28 708,4	32 498,3	35 648,7	39 318,2

- “Онэксим” Михаила Прохорова может продать долю в “Квадре” консорциуму французской EDF (Electricite de France) и “Интер РАО”, сообщают “Ведомости”. Сообщается, что речь идет о ценах выше рыночных. Компания “Квадра” (ТГК-4) убыточная. В конце 2010 года ее капитализация была 1 млрд.долларов, сейчас - \$108 млн. Долг \$550 млн. Слабоприбыльная, операционная прибыль уходит на проценты.
- Подконтрольная «АФК-Системе» компания «Детский мир» готовится к проведению IPO в середине марта. Планируемый объем привлечений составит \$300-400 млн. В сделке могут принять участие новые акции. Организаторами сделки будут JP Morgan, Credit Suisse, Citi и «Ренессанс Капитал». Чистая прибыль за 9 мес. по итогам прошлого года составила 38 млн. руб. по US GAAP.
- «Роснефть» начала охоту за «Транснефтью». Глава «Роснефти» И. Сечин направил

письмо правительству с предложением провести допэмиссию «Транснефти» в пользу «Роснефти». «Роснефть» обеспокоена планами «Транснефти» по увеличению мощности ВСТО более, чем в 2 раза за счет роста тарифов. Это напрямую отразится на выручке «Роснефти». Выход на долговой рынок для компенсации затрат повышает финансовую нестабильность. Глава «Роснефти» видит решение проблемы в проведении допэмиссии, которую смогут выкупить нефтедобывающие компании. Правительство пока рассматривает это предложение. Владение одной добывающей компанией трубопроводными мощностями может ущемлять права других нефтяных компаний.

## 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.

### Отказ от ответственности

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.