

Финансовые рынки. 19 декабря 2014

- Вчера мы объявили об оптимизме, что вызывало вопросы и, даже, обвинения в непоследовательности. Оптимизм в том, что будет плохо, но не так плохо как ждали. Потому, что возможна оптимальная экономическая политика при условиях неоптимальной внешнеполитической.

Предыдущие 2 месяца мы очень негативно смотрели на рубль и перспективы российской экономики в 2015. Падение рубля - факт уже свершившийся, дальнейшее его падение мы прогнозировать уже не беремся.

А вот экономические проблемы, ожидалось, должны были нарастать из-за недостатка кредита. Он должен был привести к банковскому кризису, а с ним, обвалу экономики. Таков был базовый прогноз.

Прогноз крайне зависит от действий правительства - будет или нет оно рефинансировать внешние долги и в каком объеме. До последнего времени ЦБ и правительство не собирались этого делать, валяя Ваньку. Оно демонстрировало отсутствие осознания проблемы, поэтому страна двигалась к экономическому краху. Все делалось не так: были валютные интервенции, [увещеваниями](#), с этой недели - драконовскими ставками (в стиле: супостаты закрыли внешний кредит, а мы закроем внутренний). Это - прямая дорога в экономический ад.

Но все еще возможно развернуть. Не сваливаться в ад. Вчера мы были крайне обрадованы сообщениями, что Центробанк будет рефинансировать банкам валютный кредит под залог их валютных кредитных требований. Еще Коммерсант опубликовал сообщения о планах правительства выкупать еврооблигации на первичном и вторичном рынке. Это означает, что если, скажем, Газпрому нужно будет рефинансировать внешний долг, он сможет выпустить новые бумаги и на них будет покупатель в виде валютных резервов ЦБ.

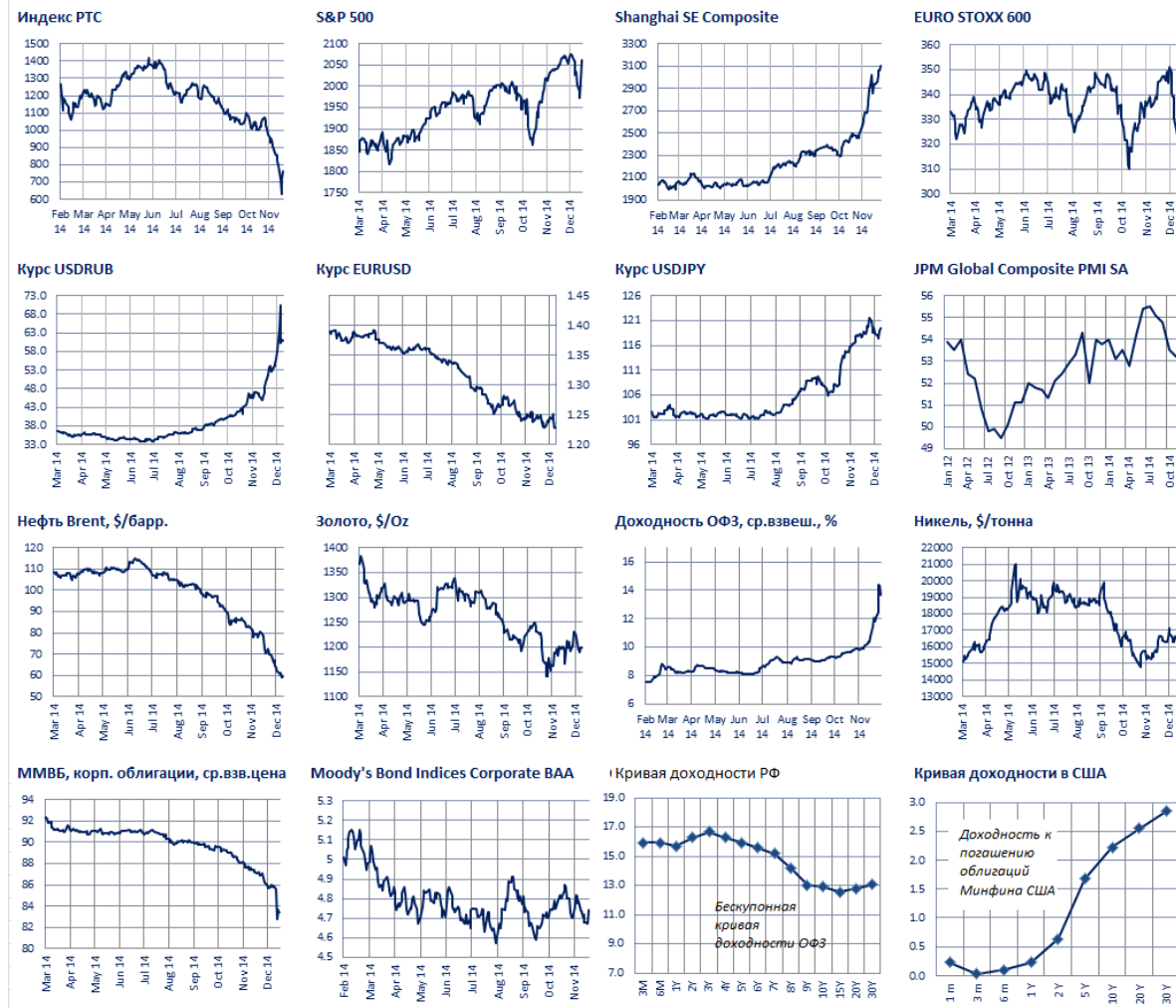
Мы очень надеемся на то, что правительство осознало провальность предыдущей политики и сможет измениться. Конечно, дьявол в деталях, которыми можно похоронить любую хорошую идею. Мы хотим видеть конкретные меры, объемы и сроки. И раньше Улюкаев заявлял о том, что компаниям и банкам из РФ неоткуда взять рефинансирование, кроме как из резервов. Только воз и ныне там. Вчера на пресс-конференции Путин заявил, что ЦБ больше не будет "палить резервы", а будет выдавать их в кредит. Это как раз то, чего мы так ждем.



- А пока, новости из банковской отрасли крайне тревожные. Ликвидности катастрофически не хватает. Ставка Мосспрайм овернайт больше чем в 2008/2009 (см. рис). На сделках РЕПО с центральным контрагентом с утра ставки были на 50% годовых. Индекс РЕПО овернайт 32%, значительно выше “ключевой ставки” с которой обычно коррелировал.
- Россияне не доверяют отечественным банкам, Ведомости [сообщают](#), что даже “надежный” “Сбербанк” пострадал от набега вкладчиков, который обычно выигрывал от паники. На это наложились сбои в работе банкоматов “Сбера”, в которых заканчивались купюры, а также то, что вчера днем перестала работать система интернет-банка. Крайне не вовремя. Простые люди принимают решения не на основе анализа, а на основе того, что видят. Если “Сбербанк” не работает, у них складывается впечатление, что наступили кранты.
- Также сообщается, что многие россияне по-прежнему конвертируют рубли в валюту, считая укрепление до текущих ~60/доллар временным явлением. В банках [появилась ипотека под >20%](#), некоторые прекратили выдачу. Паническое избавление от рублей привело к небольшому ажиотажу в секторе недвижимости, но после иссушения ипотеки спрос должен упасть, а рынок замереть. Проблемы в экономике и банковской отрасли пока еще обратимы, для этого нужна “большая базука”, обещание правительства рефинансировать частные внешние долги в достаточных объемах и на длительные сроки. Вчера на пресс-конференции Путина мы ничего не услышали о базуке.
- Позавчера В.П.Евтушенкова освободили от домашнего ареста, вчера президент [заявил](#), что уголовное дело о легализации денег не доказано, а источники Коммерсанта заявляют, что он “прощен окончательно” (вот бы узнать за что?). Сегодня Евтушенков пойдет на встречу Путина с бизнесменами. Полученные с Башнефти дивиденды взыскивать не будут, а потому акции АФК Системы вчера взлетели больше 100%.
- Brent опять ниже 60 (59.3 сейчас), S&P 500 ночью вырос на 2.4%, что немало по американским меркам. STOXX Europe 600 вырос еще больше, +3%. Считается, что это реакция на “голубиную” позицию Джаннет Йелен, которая обещала быть “терпеливой” в вопросах ставок.
- Индекс ММВБ вырос вчера на 4,5%, долларový РТС - на 6,5%. Рубль колеблется в районе 60/доллар.
- “НОВАТЭК” получит из ФНБ 150 млрд. руб. на проект “Ямал-СПГ” в первом квартале 2015 г. Выплаты будут привязаны к доллару.
- Сделка BASF и «Газпрома» по обмену активами приостановлена. Причина - политическая напряженность. BASF и Wintershall являются партнерами Газпрома по освоению Южно-Русского и Уренгойского месторождения, а также в реализации проектов “Северный поток” и “Южный поток”. Сделка по обмену активов предполагается увеличение доли Газпрома до 100% в совместных проектах по торговле и хранению газа в Европе и получение 50% доли участия в компании WINZ, осуществляющей разведку и добычу углеводородов в Северном море. Wintershall взамен получит доступ к Уренгойскому месторождению.
- Госдума РФ сегодня рассмотрит законопроект о докапитализации банков через ОФЗ. То есть в активы банков будут вносить не деньги, а ОФЗ, а засчитывать как субординированные займы. Вчера М.Орешкин заявил, что на эти цели до конца 2014

года будет выделен 1 трлн. руб., что делает бюджет РФ 2014 года технически дефицитным (вопреки заявлению Путина вчера, что бюджет 2014 будет профицитен).

Графики:



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.