

## Финансовые рынки. 22 декабря 2014

- Падение рубля - отыгранная тема. На первое место выходят проблемы банков РФ. Сообщения крайне беспокоящие.
  - Ставки МБК [приблизились к 30%](#), это выше, чем было в 2009. Мосспрайм овернайт в пятницу 25%, в четверг был 27,3%. [RUONIA](#) четверга<sup>1</sup> - 28.65%. Приведем [пару сообщений РБК](#) на эту тему: “Крупные банки привлекают рубли у юрлиц на 2-3 месяца по ставкам 25-30% годовых” (УК «Паллада Эссет Менеджмент»).
  - «Сбербанк 19 декабря начал обзванивать корпоративных клиентов и предлагать им открыть у них депозиты почти под 30% годовых» (РБК). Из-за массового оттока вкладчиков из Сбербанка, он рушит рынок, собирая всю возможную ликвидность под высокие ставки.
  - “Сбербанк” [подвергся](#) небольшой [панике](#) вкладчиков, призывает своих вкладчиков “не штурмовать банкоматы”. Обычно “Сбер” выигрывал от кризисов, поскольку получал халявную дешевую ликвидность, что позволяло ему иметь дешевое фондирование, приличную процентную маржу и [ROE>20%](#), превышающую показатели отрасли.
  - В отличие от прошлых кризисных явлений люди не переводят рубли в другие банки, а снимают наличные. Причиной проблем “Сбера” [стали](#) также сбои онлайн-банка и слухи, что карты этого банка перестанут работать. Правда, представитель банка [заявляет](#), что уже “начался спад оттока”.
  - Другая причина бегства вкладов из “Сбербанка”, ставки в других банках, [превышающие 20%](#).
  - Сообщения говорят также еще об одном виде разумного поведения вкладчиков, которые разрывают старые вклады и переоткрывают их под высокие ставки. В итоге, банки окажутся в “вилке”, когда будут вынуждены платить большие проценты по привлечению, без особой возможности повысить ставки кредитов. Однако в кредитных договорах банки регулярно вставляют условие, что могут повысить процент, если будет изменена ставка Банка России.
- Госдума [приняла](#) закон о рекапитализации через субординированные депозиты и облигации крупнейших банков (с капиталом >100 млрд.руб.) за счет средств ФНБ. Еще Госдума увеличила страховую сумму по вкладам до 1.4 млн. рублей, закон должен быть одобрен Совфедом и президентом. Также рассматривается возможность рекапитализации АСВ, у которого после “зачисток” заканчиваются средства (сейчас 88 млрд. руб, упало в 3 раза с июля 2013). Проблем с АСВ мы не видим, по закону Минфин обязан его рекапитализировать.
- Ипотечные ставки [резко идут вверх](#) (Сбербанк собирается [поднять до 15%](#), другие банки подняли до 17%-25%). Это предвещает резкое сокращение предложения этого инструмента, а следом, сокращение спроса на жилье. Мы бы также ожидали вынужденных продаж и увеличения скидок со стороны застройщиков, крайне чувствительных к ставкам заемного капитала. Бум на рынке жилищного строительства должен смениться стагнацией и неликвидностью.
- Рост котировок Мечела в пятницу превысил 50%. Источники с переговоров

<sup>1</sup> [RUONIA](#) выходит с задержкой, но считается по реальным сделкам, в отличие от Мосспрайма, который считается по [опросам](#).

банков и компании [сообщают](#), валютный долг будет конвертирован в рублевый, а сроки гашения пролонгируются до 10 лет. Банкротство предотвращено?

- Растет голос оптимистов в отношении рубля. Ренессанс-капитал считает, что курс укрепитсся до 50/\$ при нефти за \$60 если не будет допсанкций. В числе аргументов - график гашения долга и сезонный фактор (в начале года рубль часто “крепче”).
- В пятницу прошла [встреча](#) Путина с бизнесменами. Особых неожиданностей нет, лейтмотив: “держаться вместе”, “не паниковать”. Евтушенков пообщался с Путиным тет-а-тет.
- США и ЕС ввели непринципиальные санкции против компаний из Крыма (хотя это вопрос интерпретации, Ведомости называют их “жесткими на фоне сравнительно мирных заявлений российского руководства”). Однако в позиции Меркель, возможно, произошел [поворот](#): “Если президент Путин говорит о том, что выступает за территориальную целостность Украины, то его словам нужно верить... Мы настроены на политический диалог с Россией”.

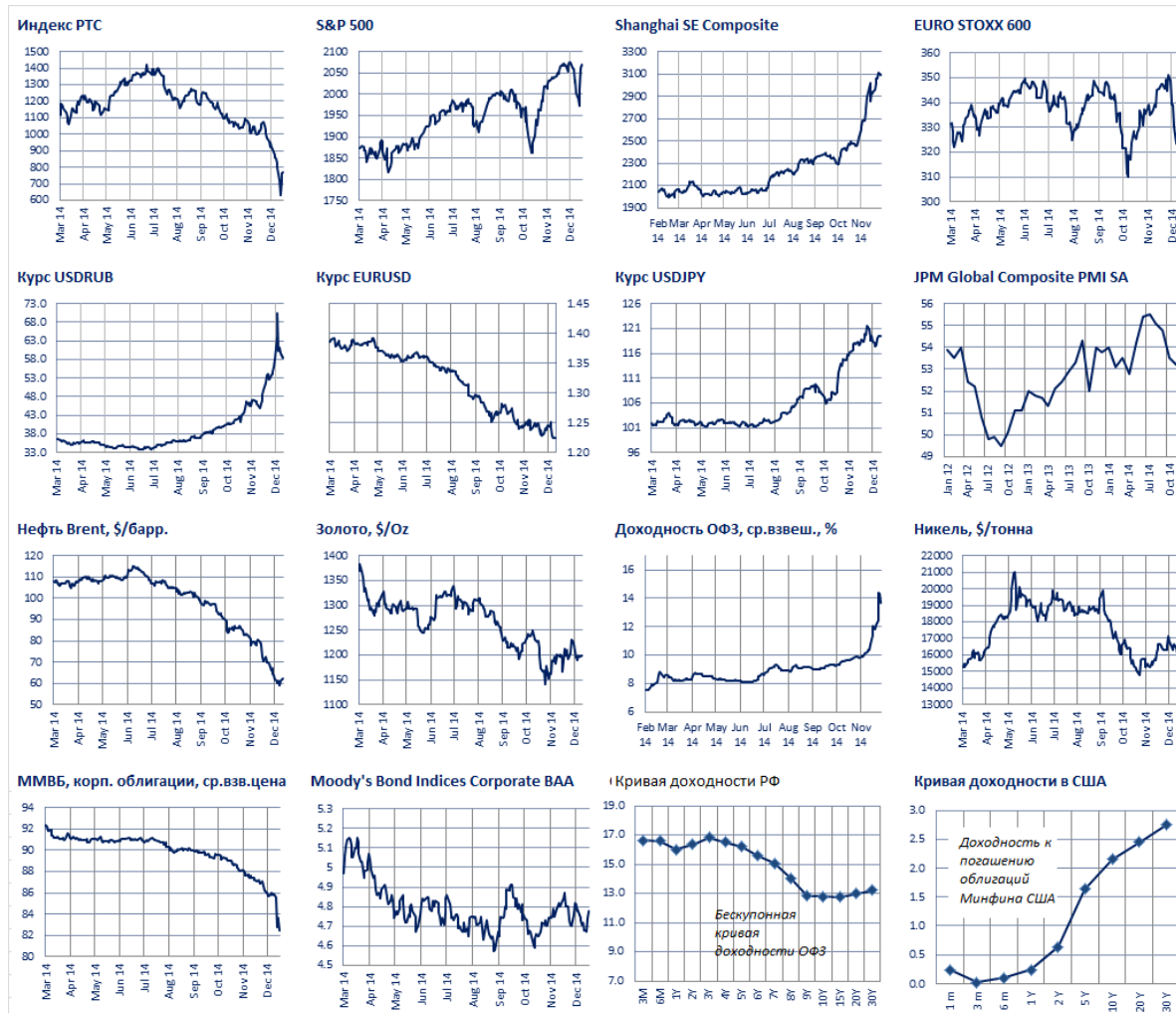


Индекс ММВБ в пятницу минус 1.9%, индекс РТС +0.4%. Расхождение связано с колебаниями рубля (по последним сделкам четверга и пятницы: 61.7->58.8, -5%). Частичной причиной роста рубля можно считать нефть, брент на 62.3 долл./баррель. Standard & Poor's 500 в пятницу вырос на 0.5%, а по итогам 3 последних торговых сессий поднялся на 5%. STOXX Europe 600 в пятницу поднялся на 0.4%, максимум за последние 1.5 недели.

Россия не обречена на спад, и вполне возможно гладко пережить закрытие внешнего долга. Для этого правительство должно предоставить валютный кредит за счет имеющихся у него ресурсов. Сегодня вышло [интервью](#) “Ведомостям” вице-премьера А.Дворковича, в котором есть указание на возможную длительность фазы высоких ставок:

*“Есть план действий по стабилизации финансового рынка, он уже начал реализовываться. Если мы сможем стабилизировать ситуацию на финансовом рынке, а другого выхода у нас просто нет, тогда Центральный банк сможет принять решение о снижении ключевой ставки и это существенно облегчит работу предприятий реального сектора. Главное - вернуть доступ к кредитным ресурсам... я надеюсь, что эта пауза будет недолгой, что период высокой ставки будет максимально коротким. Это должны быть недели, не месяцы”*

## 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.