

Финансовые рынки. Четверг, 27 ноября 2014

- Brent сегодня на свежих минимумах с 2009 г., 76.5/барр. Сегодня собирается ОПЕК, но [нет ожиданий](#) существенного сокращения квот с текущего уровня 30 млн. баррелей.
- Рубль упал, 47.2/доллар, близко к историческому (номинальному) минимуму.
- Банки РФ медленно движутся к кризису и недостатку капитала, и это замечаем [не только мы](#). Ведомости [пишут](#), что частные банки просят деньги ФНБ на пополнения капитала. Достаточность банков в целом низка, учитывая нарастающие проблемы (см. ниже).
Наше мнение: мы бы дали, чтобы избежать худшего. Спасать банки противно, но не спасать себе дороже, чревато депрессией.
- Вчера появилось сообщение, что МДМ-банк просит ЦБ разрешить банкам не переоценивать госбумаги (Блумберг). Власти РФ тоже чувствуют неладное. Центробанк сообщил, что принято решение о возможности “фиксации” кредитных рейтингов, при ухудшении ситуации и при резком снижении оценок рейтинговых (Интерфакс). Обычная уловка, активы не уценивать, игнорируя котировки рынка или фиксируя [коэффициенты взвешивания](#). Можно еще не создавать резервы по кредитам. Все это позволит создать видимость достаточности капитала.
- Меркель из-за России [против](#) вступления Украины в НАТО и намерения провести референдум по этому поводу, сообщают источники. Предлагаем принять в НАТО Россию, что снимет массу проблем (шутка).
- Другие источники сообщили, что Меркель на саммите G20 Брисбене оставалась 1 на 1 с Путиным и никак [не смогла его вывести на откровенность](#), понять что хочет в течение 4 часов. Это дипломатический [тупик](#), теперь Меркель готовится к длительному противостоянию, наподобие холодной войны.
- Комитет постоянных представителей ЕС сегодня в Брюсселе рассмотрит расширение санкций, что, похоже, сведется к увеличению числа людей в “черных списках” за счет персон из ДНР и ЛНР. Новых мер против РФ пока не ожидается, существующих и так достаточно.
- Лукойл хочет получить проекты добычи нефти в Иране, сегодня В.Алекперов обсуждает это в Вене с министром нефти Ирана. Лукойлу пришлось уйти из страны в 2010 из-за санкций, но [их сейчас снимают](#). Правда, на этой неделе так и [не удалось](#) договориться по ядерной программе страны. В России, видимо, проекты не так интересны (или более рискованны).
- Минфин РФ может предложить в 2015г ОФЗ со сроками до одного года. Позавчера и вчера на лентах много обсуждали возможность возобновления выпуска ГКО. Мы не видим проблем с выпуском коротких бумаг.
- Сегодня Блумберг опубликует сводку прогнозов аналитиков в отношении экономики России за ноябрь. Интересно посмотреть, поскольку октябрьские цифры явно не коррелировали с реальностью.

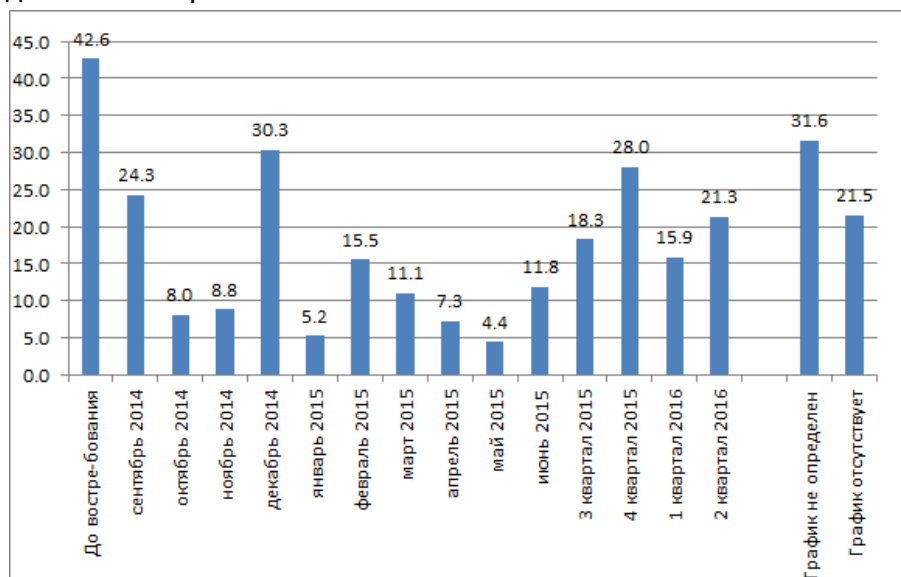
Standard & Poor's 500 +0,3%, опять исторический рекорд. Сегодня в США выходной - День благодарения. STOXX Europe 600 вчера стоял на месте, 0.00%. Индекс ММВБ +0.5%, спасибо падению рубля. Долларовый РТС вчера минус 2.5%, близок к минимумам текущего года.

Цены на нефть - основная новость последних суток. Brent на новом минимуме с 2010 года перед собранием ОПЕК. В картеле есть затруднения с тем, как реагировать на движение нефти. Текущее значение квот составляет 30 млн. барр. в день, однако есть несколько стран, которые не могут из соблюдать - Ирак, Ливия и Сирия.



Блумберг сообщает, что “12 стран-членов ОПЕК превышали нынешнюю квоту по итогам 30 из 34 месяцев с момента ее введения. В прошлом месяце страны добывали на 974 тысячи баррелей нефти в день больше целевого уровня”. Даже соблюдение нынешних лимитов сможет снять избыток предложения нефти. Чтобы сделать это нужно ввести индивидуальные квоты, вместо существующей сейчас групповой цифры (т.е. 30 млн.барр. в день). Уточним, что добываемые 31 млн. баррелей в день ОПЕК - это 40% добычи мира.

Важна позиция Саудовской Аравии, намерения которой не ясны. Возможно, она пытается протестировать сланцевых производителей в США и понять где у них находятся границы рентабельности. По этому вопросу поступает слишком противоречивая информация, маржинальные издержки оцениваются от 50 до 90 долларов за баррель. Возможно, саудиты захотят “проучить” картель, устроив временное кровопускание в виде низких цен, чтобы повысить управляемость добычей в картеле.



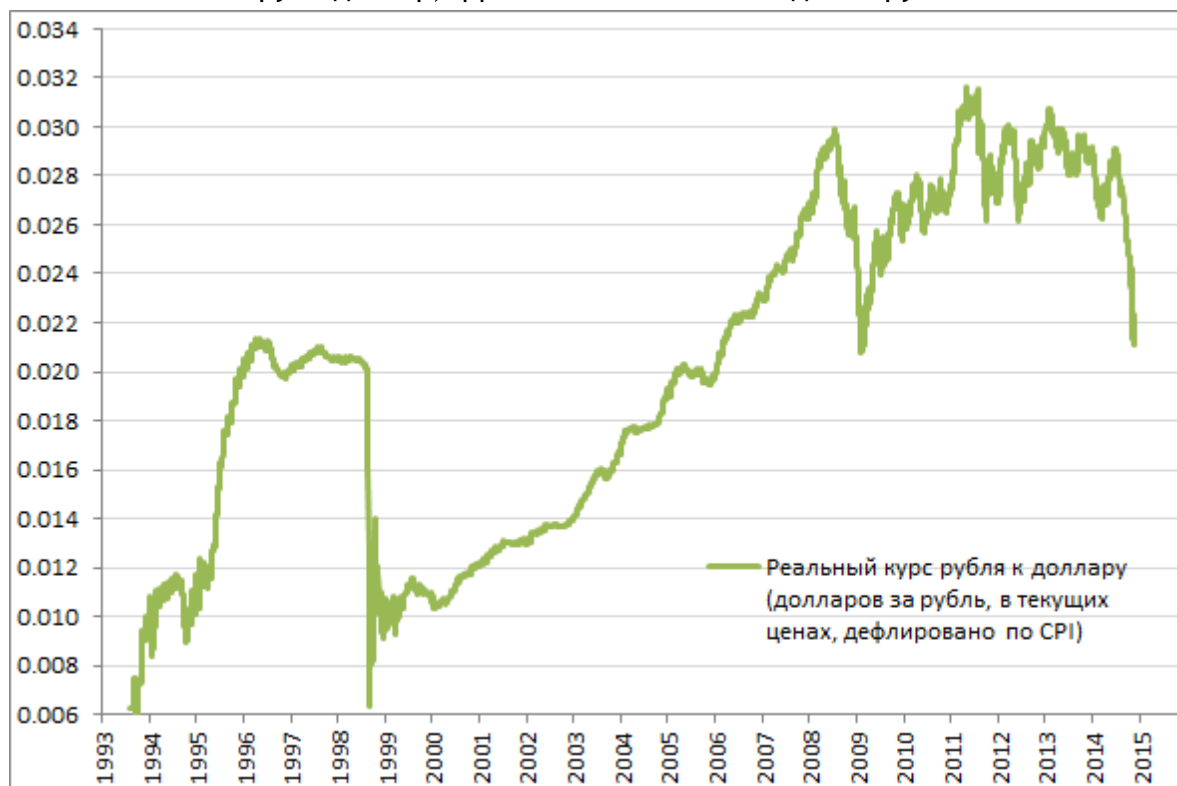
Падение цен на нефть является одним из факторов давления на рубль, который сейчас на 47.4/доллар, это один из рекордных показателей за последнее время. Однако мы укажем на вторую проблему - приближающийся декабрьский [пик платежей по внешнему долгу](#). Если в октябре и сентябре по внешнему долгу нужно было погасить 8 и 8.8 млрд. долларов, то в декабре эта цифра составит 30 млрд. (плюс, [проценты](#), но они распределены равномерней).

В шапке мы описываем проблему текущего момента - низкую достаточность капитала банковской отрасли. Ниже - таблица с нормативами для первых 30 банков по состоянию на 1 ноября (данные [с ЦБ РФ, форма 123](#)). По нормативу Н1.0 достаточность не должна быть ниже 10% (условия вступления в АСВ и работы с «физиками»). По этому нормативу на грани ВТБ, но как известно из [вскрытой хакерами переписки](#), это достигается лишь уловками (не корректный учет вложений в Банк Москвы). По нормативу Н1.2 («базового» капитала, в соответствии с внедряемым Базелем-3) с 2015 года должно быть выше 6%.

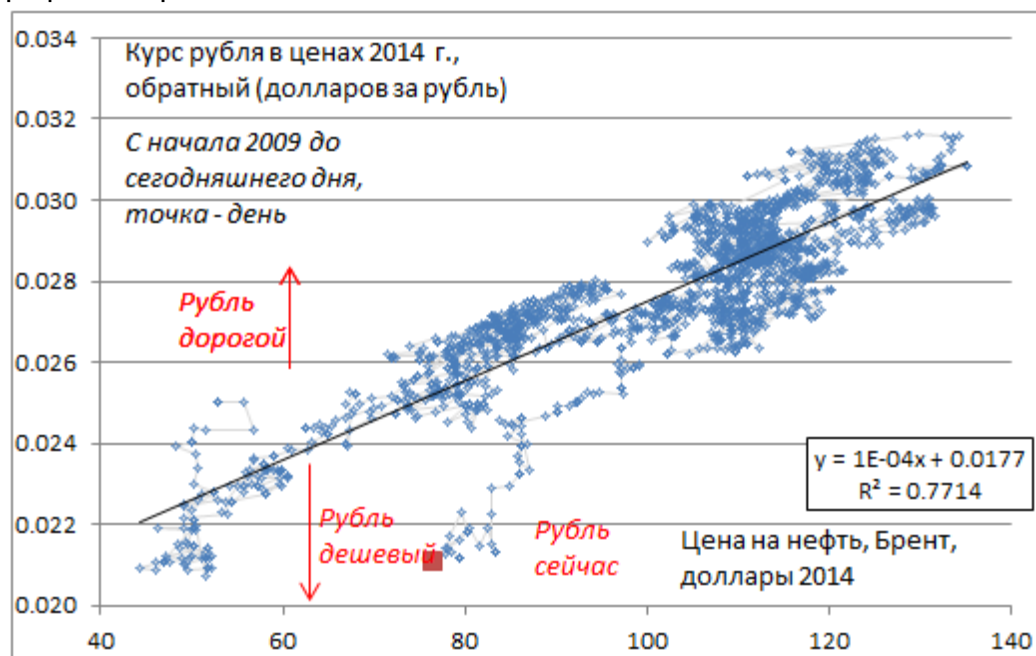
№	Банк	Н1.0	Н1.2
1	СБЕРБАНК РОССИИ	12	8.6
2	ВТБ	10.06	9.23
3	ГАЗПРОМБАНК	11.01	6.81
4	РОССЕЛЬХОЗБАНК	14.43	11.96
5	ВТБ 24	10.7	6.61
6	АЛЬФА-БАНК	11.81	6.86
7	БАНК МОСКВЫ	11	8.25
8	ЮНИКРЕДИТ БАНК	11.16	9.67
9	НОМОС-БАНК	11.56	6.34
10	ПРОМСВЯЗЬБАНК	11.01	6.6
11	РАЙФФАЙЗЕНБАНК	11.06	9.81
12	РОСБАНК	11.13	7.69
13	МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК	12.16	7.83
14	ХКФ БАНК	14.14	9.17
15	СИТИБАНК	16.01	15.02
16	РУССКИЙ СТАНДАРТ	11.24	6.25
17	БАНК "САНКТ-ПЕТЕРБУРГ"	13	8.57
18	РОССИЯ	11.25	5.93
19	АК БАРС	10.61	7.65
20	УРАЛСИБ	10.68	7.53
21	СВЯЗЬ-БАНК	12.35	6.03
22	ХАНТЫ-МАНСИЙСКИЙ БАНК	11.03	7.69
23	НОРДЕА БАНК	14.99	10.47
24	БАНК ЗЕНИТ	13.66	8.2
25	МДМ БАНК	10.94	9.14
26	ГЛОБЭКС	11.38	6.56
27	ПЕТРОКОММЕРЦ	12.96	6.03
28	ВОСТОЧНЫЙ	11.54	8.05
29	НАЦИОНАЛЬНЫЙ КЛИРИНГОВЫЙ ЦЕНТР	13.28	10.04
30	ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ)	17.44	15.91

Работоспособность банков крайне важна для стабильности экономики. Банки это посредники. Они находятся посередине между теми кто «отказывается от потребления», предпочитая сберегать и теми кто «потребляет чрезмерно», больше чем зарабатывает, т.е. берет долг. Если нарушить работу банков возникнет ситуация «обмена потреблением» между этими двумя лицами не происходит. То есть экономический спад. Этого мы крайне опасаемся в 2015 году и для этого есть реальные предпосылки. Банковский кризис может усугубить проблемы шока «[sudden stop](#)» связанные с закрытием внешнего долга.

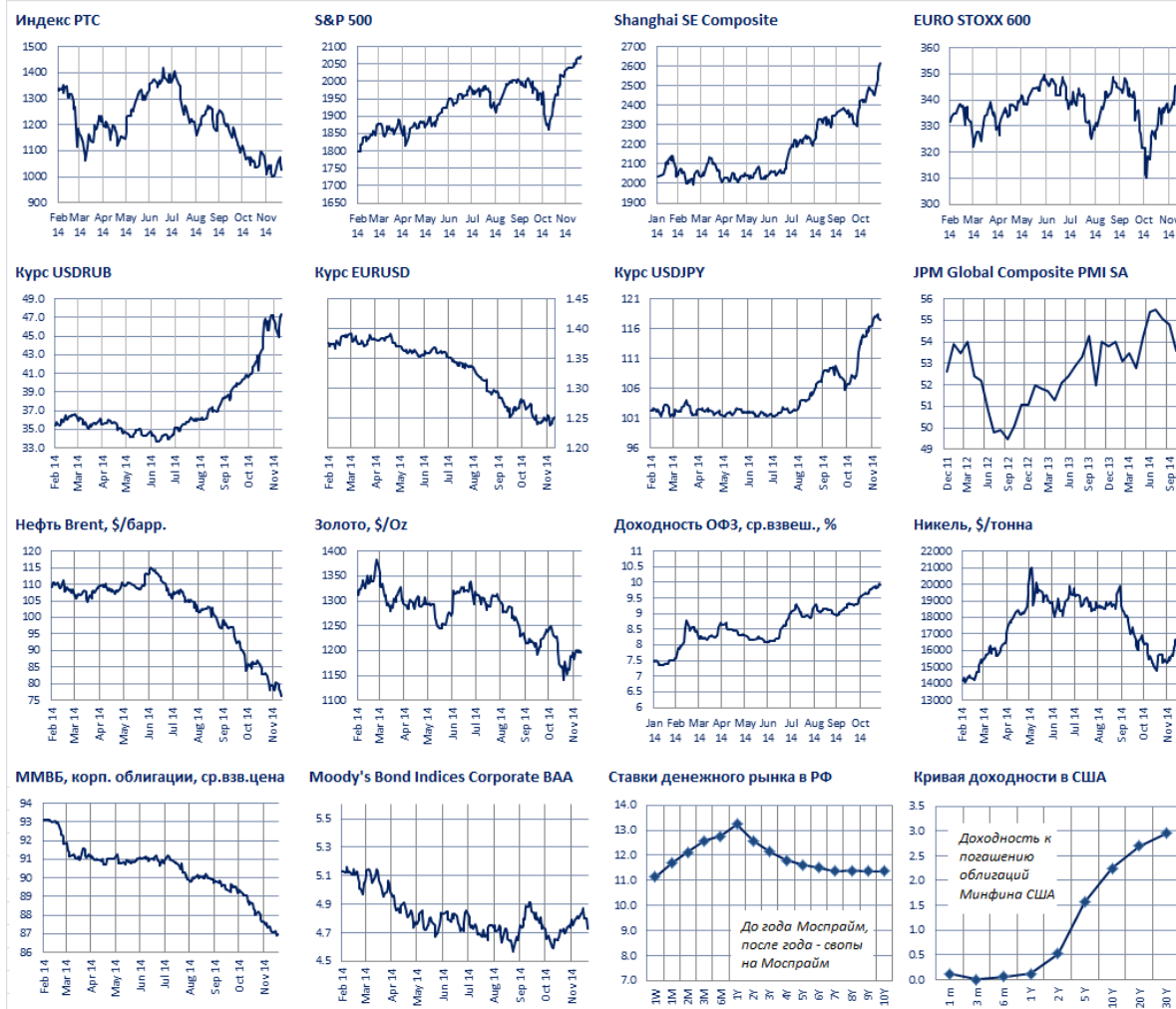
Пара графиков на тему того, где сейчас рубль. В реальном выражении к доллару (т.е. после очистки на инфляцию) он находится на вблизи минимумов 2009 года (т.е. текущий 47.4 примерно равен 36.5 в 2009 после учета инфляции). Шкала на графике ниже “пряма”, долларов за рубль (т.е. последняя точка 0.02107 долл. за рубль это $1/0.02107 = 47.46$ руб./доллар). Движение вниз - это падение рубля.



Регрессионная зависимость рубля к доллару с начала 2009 года показывает экстраординарность ситуации. И того, насколько (а именно: на 20%) рубль отклонился от привычной зависимости. Причина - санкции, невозможность рефинансирования.



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.