



Главное:

- Европейский долговой кризис богат на плохие сюрпризы. Однако вчера Испания представила бюджет, превышающий ожидания требований Евросоюза. Рискованные активы растут. Опять.
- Еще одна хорошая новость из Испании – банковская «дыра» выглядит меньше, чем предполагалось. Опубликован стресс-тест банков, потребности в капитале в «худшем сценарии» ~€51-62 млрд., против ранее называвшихся цифр порядка €100 млрд. (такая же цифра была обещана Испании на рекапитализацию ЕС).

Накануне:

Фондовые рынки живут в дерганом режиме. После того, как Испания вчера представила бюджетный план, фондовые рынки вышли из режима снижения и двинулись обратно. Игроки, открывавшие «короткие позиции» в надежде на новый виток кризиса, возможно, вчера закрывали их обратно.

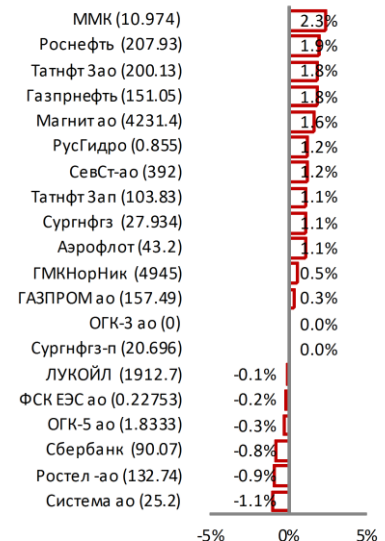
Индекс S&P 500 +1%, STOXX Europe 600 +0.3%, индекс ММВБ +0.5%. Новости о бюджете Испании пришли поздно, ближе к 22-00 пермского времени, после этого фьючерс на S&P500 подскочил на 0.6%. Так, что Европа и Россия будут только сегодня «реагировать», открытие будет с повышения.

Испанское правительство Мариано Рахоя, которое находится у власти 9 месяцев, вчера опубликовало 5-й вариант планов по сокращению дефицита. На 2013 год предполагается дефицит в 4.5% от ВВП, по сравнению с 6.3% цели на этот год. Оптимизм в отношении бюджета объясняется тем, что шаги соответствуют или превышают все рекомендации Евросоюза. Размер ВВП Испании составляет ~€1 трлн., так что нетрудно посчитать потребности в нетто-займах ~+€45 млрд. в 2013 году.

По итогам 2011 года госдолг Испании к ВВП составлял 68%, по итогам 2012 г. будет ближе к 80%.

Другая, но связанная новость из Испании, – публикация стресс-тестов Oliver Wyman (нанята испанским Центробанком, ознакомиться можно

Лидеры изменений на ММВБ



Рынки после закрытия ММВБ

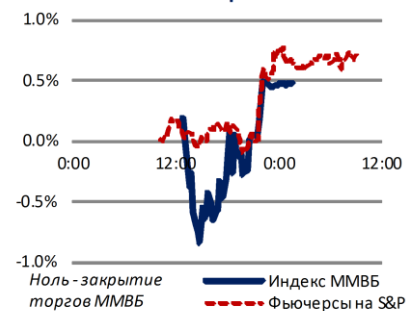
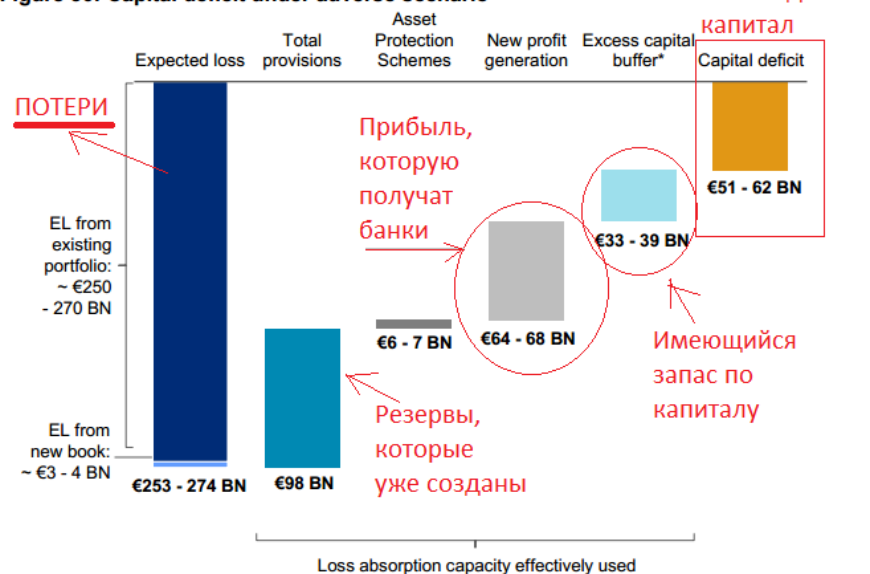


Figure 30: Capital deficit under adverse scenario



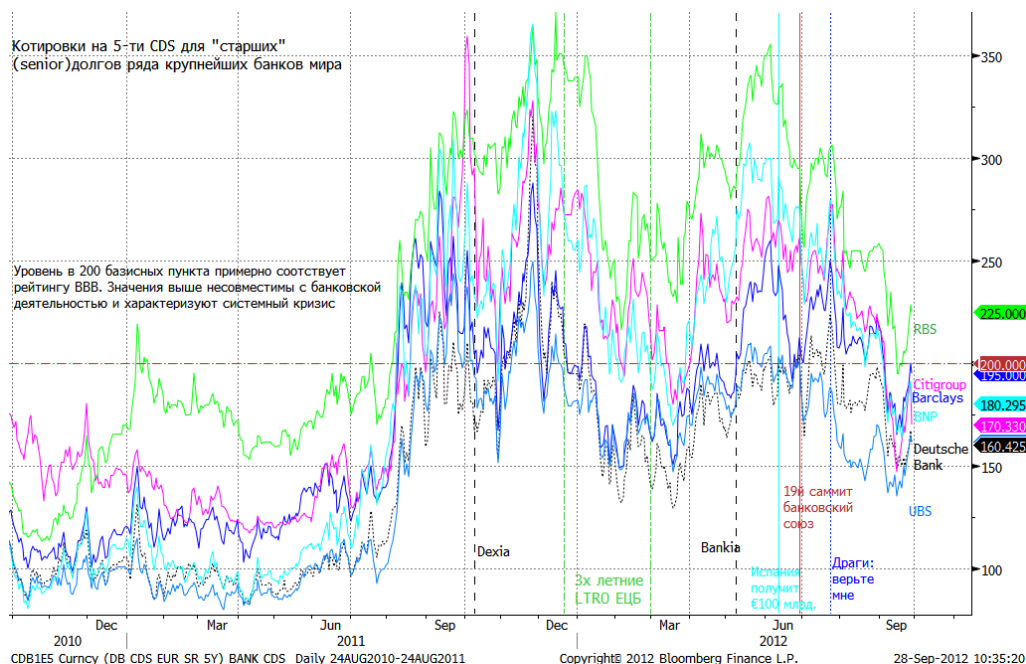
* Core capital ratio of 6%
Source: Oliver Wyman analysis

Стресс тесты банков Испании (90% активов)

по ссылке <http://goo.gl/RJPpT>). Выше мы представляем фрагмент отчета, оценивающий потребности при «плохом» сценарии, когда они составляют €51-62 млрд. В базовом сценарии предполагаются потери всего-то в €16-25 млрд.

Напомним, что Испании летом было обещано €100 млрд. на рекапитализацию банковской системы, правда, условия и формат выделения денег остается под вопросом. Банки способны резко взвинтить соотношение госдолг/ВВП, как это произошло с Ирландией (которая только в одном 2010 году имела дефицит бюджета в ~30%, закрывая потери банков).

И этот последний вопрос - что делать с банковской дырой - сейчас остается подвешенным. Центробанк Испании учреждает «плохой банк», куда будут передаваться частные активы, этот плохой банк должен иметь частных управляющих и частный капитал.



Падение рынков пару дней назад связывалось с заявлением трех министров финансов (Финляндии, Нидерландов и Германии), что общие деньги Евросоюза ESM должны использоваться только для рекапитализации новых проблем, не затрагивая «старые».

Что остается в сухом остатке. 1) Мы ждем, как Европа будет решать вопрос с выделением денег Испании под закрытие банковских потерь. 2) Публикация неплохого бюджетного плана Испании, несмотря на народные волнения, дает больше шансов на то, что Евросоюз будет благосклонен. А это открывает двери для интервенций ЕЦБ на рынке гособлигаций Испании. Однако бюджетный план и исполнение бюджета – это не одно и то же.

Последние дни характеризовались новым повышением напряженности в финансовой сфере, что можно увидеть на графике движения CDS глобальных банков. После вчерашних новостей из Испании этот процесс должен остановиться. Вероятно, что после сегодняшнего подскока наверх, рынки перейдут в режим ожидания, и главными ньюсмейкером будет оставаться Еврозона.

Разное:

- Еще одна положительная новость вчера – сообщается, что Китайский центробанк вчера закачал в свою банковскую систему

рекордный объем ликвидности через механизмы обратного РЕПО. Вновь появляются спекуляции на тему, что Китай скоро начнет стимулировать свою экономику.

- «Мегафон» планирует стать лидером в сегменте 4G среди «большой тройки». Оператор планирует до конца года обеспечить связью нового поколения LTE 40 городов или 37,4 млн. чел., что составляет практически треть населения. Преимущество в этом сегменте «Мегафон» получил за счет приобретения «Скартела» с необходимыми частотами для развертывания LTE. При этом ФАС одобрила сделку при условии, что «Мегафон» обеспечит доступ к сетям остальным операторам, но пока ни один из операторов «большой тройки» не заключил соглашение об использовании сетей «Скартела». ФАС намерена проверить, на сколько выполняются «Мегафоном» и «Скартелом» ее предписания. Сегмент 4G сейчас представляется лакомым куском пирога на рынке телекоммуникаций, поскольку эта ниша еще свободна. Остальные сегменты уже насыщены, и конкуренция там слишком велика. Доступ к частотам – главный фактор, определяющий доминирование на рынке телекоммуникаций.
- Минприроды предлагает допустить частные компании не только к геологоразведочным работам на шельфе, но и разрешить им участвовать в добыче. Минприроды обеспокоено низкой степенью изученности арктического шельфа и существенного ряда ограничений при работе на нем. Так, сейчас на шельфе могут работать только «Роснефть» и «Газпром». Сейчас Минприроды предлагает допустить частные компании заниматься добычей как совместно с госкомпаниями, так и без них. Ранее ведомство в целях стимулирования разведки и добычи на шельфе ввело льготный налоговый режим (отмена экспортной пошлины, сниженный НДС). На фоне новых условий обеспечения доступа частным компаниям к шельфу, Минприроды предлагает ввести налог на дополнительный доход, который будет взиматься только при достижении определенных результатов. До сих пор нет определенности относительно рентабельности этих проектов, тем не менее, частные компании заинтересованы в доступе на российский шельф.
- Сегодня «Ведомости» опубликовали интервью с председателем правления Первого национального пенсионного фонда В. Плотниковым о рынке негосударственного пенсионного страхования. Разговоры чиновников о возможной отмене накопительной части пенсий и ужесточении требований регулятора вызвали всплеск продаж негосударственных пенсионных фондов. Продавцы оценивают свой бизнес на уровне 15% от пассивов фонда, но в результате взаимодействия спроса и предложения справедливая цена приближается к 7-8% от пассивов. Среди покупателей интерес проявляется со стороны банковских структур. На рынке негосударственного пенсионного страхования идет консолидация активов, и в перспективе ближайших 2-3 лет на рынке останется не более ста НПФ.

Местное:

- Акции «Уралкалия» с 21 сентября включены в индекс DAXglobal Agribusiness с долей в 6,2%. На этот индекс ориентируется ETF Van Eck Global - MOO US Equity, объем которого составляет порядка \$6 млрд., что обеспечит приток в акции «Уралкалия» порядка \$370 млн.



Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



EUROSTOXX 50



Курс RUB/USD



Курс USD/EUR



Курс JPY/EUR



Курс BRL/USD



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Серебро, \$/Oz



Никель, \$/тонна



ООО Управляющая компания «Парма-Менеджмент»

Россия, 614990, г. Пермь, ул. Орджоникидзе, 15
тел. (342) 210-30-05, факс (342) 210-59-69
www.p-fondy.ru

КОНТАКТНЫЕ ЛИЦА

Матвеев Эдуард Вениаминович
Генеральный директор
тел. (342) 210-59-91, edward@pfc.ru

Тимофеев Дмитрий Вячеславович
Начальник аналитического отдела
тел. (342) 210-59-98, tidivi@pfc.ru

Рахимов Денис Владимирович
Главный специалист по работе с VIP-клиентами
тел. (342) 257-11-02, rd@pfc.ru

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.

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

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.