

18 сентября 2008 г.

Ренессанс
Капитал

Банк России и Минфин принимают меры

В связи со сложным периодом для российских финансовых рынков Банк России и Министерство финансов приняли ряд мер, направленных на восстановление доверия на внутреннем денежном рынке. Мы высоко оцениваем эффективность решений регуляторов и ожидаем значительного улучшения ситуации на денежном рынке в ближайшем будущем.

Крах Lehman Brothers и шаги, предпринятые ФРС США для спасения AIG Group, привели к существенному ухудшению обстановки на российском денежном рынке в последние несколько дней. Ставки денежного рынка подскочили до 10-15%, а ставки межбанковского РЕПО – до 15-20%. В то время как Банк России продолжает финансировать банковскую систему через операции РЕПО, ежедневно предоставляя 340-370 млрд руб. по ставке 7.00-7.30%, рынок межбанковского РЕПО перестал функционировать в нормальном режиме. Как следствие, многие средние и небольшие финансовые институты испытывают дефицит ликвидности. В довершение из-за существенного падения котировок акций и облигаций российских эмитентов Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) была вынуждена в среду приостановить торги на ММВБ до объявления регуляторами подробного плана мероприятий по нормализации ситуации с ликвидностью.

Министерство финансов и Банк России выступили со следующими инициативами:

- Минфин намерен разместить 1.1 трлн. руб. в виде депозитов в трех крупнейших государственных банках (Сбербанке, ВТБ и Газпромбанке) сроком на три месяца.
- Банк России несколько позже объявил о долгожданном снижении нормативов обязательного резервирования на 4 п.п. с 18 сентября, в результате чего в распоряжении банков окажется дополнительно 250-300 млрд руб.

На наш взгляд, эти решения должны оказать поддержку российскому денежному рынку и могут способствовать восстановлению доверия инвесторов. Кроме того, вмешательство регуляторов подтверждает их стремление разрешить сложившуюся трудную ситуацию, что имеет большое значение для дальнейшей нормальной работы российских финансовых рынков. Объявленные меры представляют собой двухуровневую конструкцию: увеличение объемов финансирования крупнейших банков будет способствовать общему росту объема денежных средств в банковской системе, а смягчение нормативов обязательного резервирования позволит обеспечить ликвидностью все ее уровни, что будет особенно важно для стабилизации ситуации.

Следует отметить, что хотя решение Минфина, безусловно, поддерживает уверенность в жизнеспособности контролируемых государством банков, оно не способно гарантировать немедленное восстановление денежных рынков. За последние несколько дней объемы межбанковского РЕПО сократились в 5-10 раз (с 90 млрд руб. в среднем за день на прошлой неделе до 11 млрд руб. вчера), что во многом объясняется приостановкой операций РЕПО крупнейшими банками, которые обычно обеспечивали рынок ликвидностью. Таким образом, возобновление ими межбанковских сделок РЕПО будет иметь особенно важное значение для восстановления нормального режима функционирования денежного рынка. До этого момента снижение нормативов обязательного резервирования с сегодняшнего дня будет играть огромную роль в улучшении ситуации с ликвидностью в предстоящие несколько дней.

Неопределенность относительно того, когда именно ФСФР примет решение об открытии российских бирж, продолжит негативно сказываться на настроениях инвесторов в акции российских эмитентов. Тем не менее, инициативы Минфина и Банка России, на наш взгляд, создают все необходимые предпосылки для открытия рынков 18 сентября.

Мы по-прежнему полагаем, что ведущие российские банки, на счетах которых будут размещены средства Минфина и которые располагают активами, отвечающими требованиям Банка России к обеспечению сделок РЕПО, в настоящий момент не испытывают особых проблем с ликвидностью, в отличие от ряда менее крупных кредитных организаций (особенно тех, кто зависит от краткосрочного финансирования на денежном рынке). Вместе с тем, российские власти, по нашему мнению, вполне доказали твердость своих намерений по поддержанию ликвидности банковской системы и в предстоящие несколько дней, скорее всего, объявят о новых инициативах в этом направлении.

Алексей Моисеев
+7 (495) 258 7946
AMoisseev@rencap.com

Максим Раскоснов
+7 (495) 725 5227
MRaskosnov@rencap.com

Николай Подгузов
+7 (495) 783 5673
NPodguzov@rencap.com

Раскрытие информации

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираательно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости. Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы. Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.

Ренессанс Капитал

123317, Москва
Краснопресненская набережная, 18
Тел.: + 7 (495) 258 7777
Факс: + 7 (495) 258 7778
www.rencap.com

Аналитическое управление

Руководитель аналитического управления
Роланд Нэш
+ 7 (495) 258 7916
RNash@rencap.com

Рынок акций – Россия
Наталья Загвоздина
+ 7 (495) 258 7753
NZagvozdina@rencap.com

Начальник отдела анализа акций
Александр Бурганский
+ 7 (495) 258 7904
ABurgansky@rencap.com

Рынок акций – Украина
Уилфред Уиллвонг
+ 38 (044) 492 7394
WWillwong@rencap.com

Начальник отдела анализа долговых обязательств
Алексей Моисеев
+ 7 (495) 258 7946
AMoisseev@rencap.com

Рынок акций – Средняя Азия
Гайрат Салимов
+ 7 (727) 244 1581
GSalimov@rencap.com

Стратегия на рынке акций
+ 7 (495) 258 7916
Дэвид Азеркофф
DAserkoff@rencap.com
Томас Манди
Ованес Оганисян
Искандер Абдуллаев

Банковский сектор
+ 7 (495) 258 7748
Дэвид Нангл
DNangle@rencap.com
Светлана Ковальская
Кристина Лядская

Металлургия
+ 7 (495) 258 7743
Роб Эдвардс
REdwards@rencap.com
Андрей Крупник
Борис Красноженов

Нефть и газ
+ 7 (495) 258 7904
Александр Бурганский
ABurgansky@rencap.com
+ 44 (20) 7367 7741
Елена Савчик
Евгения Дышлюк
Роман Елагин
Ирина Елиневская
Анна Гальцова

Потребительский сектор
+ 7 (495) 258 7753
Наталья Загвоздина
NZagvozdina@rencap.com
Иван Николаев
Виктор Дима
Ульяна Типсина

Сектор недвижимости
+ 7 (495) 258 7770 x4959
Алексей Языков
AYazykov@rencap.com
Александр Венгранович

Телекоммуникации
+ 7 (495) 258 7902
Александр Казбег
AKazbegi@rencap.com
Иван Ким
Тибор Бокор
Дэвид Фергусон

Транспорт и автомобилестроение
+ 7 (495) 783 5653
Марина Алексеенкова
MAlexeenkova@rencap.com
Ольга Агеева

Химия и машиностроение
+ 7 (495) 783 5653
Марина Алексеенкова
MAlexeenkova@rencap.com
Ринат Кирдань

Электроэнергетика
+ 44 (20) 7367 7793
Дерек Уивинг
DWeaving@rencap.com
Вадим Борохов
Владимир Слякя

Экономика и политика
+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
KMalofeeva@rencap.com
Елена Шарипова
Алексей Алехин
Михаил Матыцин

Украинский рынок акций, стратегия
+ 38 (044) 492 7394
Уилфред Уиллвонг
WWillwong@rencap.com
Владимир Динул
Светлана Дрыгуш
Юлия Романенко
Сергей Петренко
Константин Головкин
Александр Хоролец

Рынок акций Средней Азии, стратегия
+ 7 (727) 244 1581
Гайрат Салимов
GSalimov@rencap.com
Екатерина Газадзе
Милена Иванова
Бектас Мукажанов

Редакционно-издательский отдел, выпуск на русском языке
+ 7 (495) 258 7764
Екатерина Малахова
EMalakhova@rencap.com
Станислав Захаров
Мария Дунаева
Анна Ковтун
Анна Богданова

Рынок долговых обязательств, стратегия
+ 7 (495) 258 7946
Алексей Моисеев
AMoisseev@rencap.com
Николай Подгузов
Валентина Крылова
Анастасия Головач
Татьяна Санникова
Олеся Черданцева
Мария Рахмеева
Милана Романенко

Кредитный анализ
+ 7 (495) 258 7789
Петр Гришин
PGrishin@rencap.com
Максим Раскоснов
Андрей Марков
Яков Яковлев

Административная поддержка
+ 7 (495) 725 5216
Ольга Степанова
OSTepanova@rencap.com
Юлия Попова
Елена Ломакина

Редакционно-издательский отдел, выпуск на английском языке
+ 7 (495) 725 5261
Александра Волдман
AWaldman@rencap.com
Патриция Сомервилль
Лорен Мэнди

© 2008 ООО «Ренессанс Капитал – Финансовый Консультант» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставлять какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвесторы в Американские депозитарные расписки также подвергаются риску изменения обменного курса валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.