

Оперативный обзор фондового рынка

суббота, 5 марта 2011 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
УралСви-ао	1.53	1.4
МТС-ао	248.2	1.1
Уркалий-ао	239.6	0.9
Система ао	31.2	0.8
ЛУКОЙЛ	2049	0.7
Аэрофлот	74.15	0.6
Сургнфгз	33.16	0.5
ГМКНорник	7130	0.4
Татнфт Зап	103.4	0.4
Татнфт Зао	176.2	0.4
Ростел -ао	161.5	0.1
Газпрнефть	152.6	-0.1
ФСК ЕЭС ао	0.407	-0.3
ГАЗПРОМ ао	212.9	-0.3
ОГК-5 ао	2.492	-0.3
ПолусЗолот	1714	-0.4
Магнит ао	3833	-0.5
РБК ИС-ао	43.15	-0.6
ОГК-3 ао	1.37	-0.7
ММК	30.38	-0.8
Роснефть	266.7	-0.9
РусГидро	1.45	-0.9
ВТБ ао	0.097	-1.1
Ростел -ап	87.5	-1.3
Сурнфгз-п	16.35	-1.5
Сбербанк-п	69.39	-1.6
Сбербанк	100.3	-1.6
Транснф ап	40275	-1.7

наниматься люди. Население спрашивают, ожидают ли роста зарплаты, будут ли наращивать траты. После этого строится баланс положительных ответов над отрицательными. Обычно индексы построены так, что когда величина выше 50, оптимистических ответов больше.

Индексы уверенности логически связаны с понятием animal spirits («жизнерадостности») Дж.М.Кейнса. Экономика - это взаимодействие людей. Спады в экономике происходят, когда

люди занимают «оборонительную» позицию, сокращают траты. Это приводит к снижению доходов других (что-то расходы в экономике это что-то доходы) и по экономике прокатывается волна рецессии, поддерживаемая «положительной обратной связью» (как сказали бы люди, изучавшие теорию автоматического управления).

Американская экономика показывает то, что называется V-образным восстановлением. В середине 2010 года было некоторое остужение, оптимизм перестал нарастать (см. график). Как раз тогда возникла волна разговоров о «второй волне», которая быстро угасла.

Индекс ММВБ показал вчера -0.4%, РТС просел на 0.25%. На рынке наблюдались «разнонаправленные движения», часть акций закрылась в положительной зоне, часть – в отрицательной. Рубль продолжал торговаться вблизи своих посткризисных рекордов и находится около 28.17 руб./\$ притом, что нефть также около рекордов - \$116/баррель для марки Brent.

Понижительная тенденция вчера была связана с аналогичной тенденцией на американские фьючерсы, прошедшей ночью S&P500 закрылся -0.7%, упали также европейские индексы. Комментарии связывают уныние с высокими ценами на нефть. Но существенного тренда в акциях и на нефти не видно, за неделю тот же S&P500 почти не изменился (+0.1%), основная реакция на нефть если и была, то на последней неделе февраля.

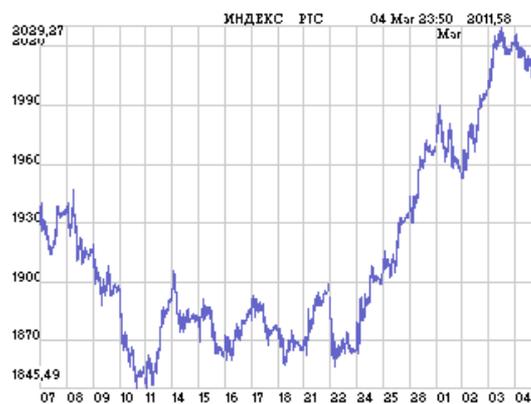
Зато продолжают поступать положительные данные об экономике. Справа приведен график уверенности Chicago Purchasing Managers, находящийся на максимумах с 1988 года (!). Напомним, что практически все индексы уверенности строятся на основе опросов. Бизнес спрашивают, ожидается ли увеличение

выручки, росла ли в текущем месяце, будут ли

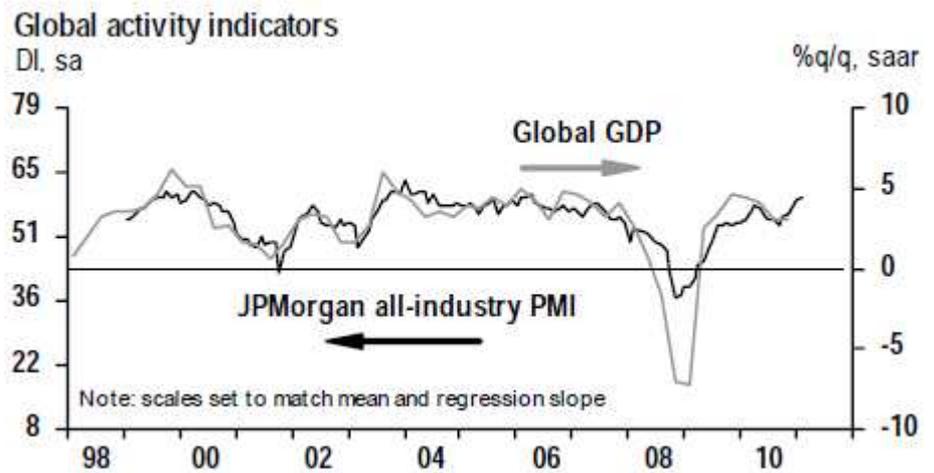
Chart of the Day



Рынки накануне:



На следующей странице мы приводим еще один график, но уже глобальной уверенности, опубликованный Markit. Это ежемесячный Global Report on Manufacturing & Services, который подготавливается совместно с JPMorgan. Индекс глобальной уверенности Global All-Industry Output в феврале находился на 59.4 по сравнению с 58.4 в январе. Индекс говорит, что рост мировой экономики продолжится уже 19-й месяц подряд. Глобальный индекс уверенности построен на опросах в 30 странах, покрывает порядка 11 тыс. предприятий сектора услуг и промышленности. Наибольший вес в нем имеет США – 28.6% (взвешивание, видимо, производится по номинальным курсам, нежели по скорректированным на ППС). Япония – 12.3%, Китай – 7.4%, Германия – 5%, а Россия – 1%. Влияние США, очевидно, в большей мере определяет наблюдаемый глобальный рост.



На графике справа индекс глобальной уверенности сопоставляется с темпами роста ВВП, и он предсказывает неплохие данные мировой экономике за 1-й квартал.

Индексы уверенности называются «опережающими индикаторами», поскольку animal spirits, взгляды на будущее экономики заставляют людей тратить более или менее активно.

Инфляция

Начало месяца – время, когда выходят данные по инфляции, и мы предлагаем обзор тенденций по странам.



В России вчера вышли данные по потребительской инфляции, которая вдруг снизилась в феврале до 9.5% по сравнению с 12-ти месячными темпами в 9.6% в январе. Мы не видим в этом смены тренда, вполне возможно, инфляция отреагировала на окрики Путина и отражает понижение цен бензина. Базовая инфляция, не учитывающая продуктов питания и энергоносителей, как мы видим, продолжает находиться в повышательном тренде. Мы ожидаем, что темпы роста цен в 12-ти месячном выражении продолжат расти, и к лету темпы выйдут за 10%. Инфляционная игра на ближайшее время уже сделана – существенная эмиссия рублей 2010 года продолжит давить на цены. Между тем мы продолжаем надеяться на то, что в перспективе ближайших лет инфляция в России будет окончательно побеждена, опустится в однозначную зону, ближе к 2-5%. Высказывания правительства внушают



нам осторожный оптимизм.

На этой неделе из уст главы ЕЦБ Клода Трише прозвучали высказывания о повышении процентных ставок. Напомним, что мандат ЕЦБ предполагает поддержание инфляции в еврозоне в районе 2%. Законодательство не обязывает его реагировать на безработицу и прочие составляющие экономики. Текущее значение потребительской инфляции поднялось до 2.3% (ноябрь 2010, цены публикуются с большой задержкой).

Европейский ЦБ неплохо таргетирует этот показатель (видно на рисунке). Тем не менее, базовая инфляция в ЕС остается низкой 1.1% и рост цен в большей мере связан с энергоносителями и продуктами питания. Поэтому он может расцениваться как временное ускорение. В этом смысле не факт, что ставки в Еврозоне будут подняты скоро.

В США инфляция остается низкой, хотя и поднимается. ФРС в большей мере наблюдает за «базовой инфляцией» (core CPI), очищенной от пищевых продуктов и энергоносителей. В этом есть логика, ФРС считает, что не может воздействовать на погоду или мировой энергетический рынок и предпочитает игнорировать эти цены. В отличие от ЕЦБ с которым у них сохраняется давний методологический спор.



Базовая инфляция в США находится ниже 1%, потребительская – 1.6%. Подразумеваемая рыночная инфляция на ближайшие 10 лет, находится в «нормальной зоне» порядка 2,4%, где и была до кризиса. ФРС, вероятно, будет повышать ставки позже ЕЦБ.

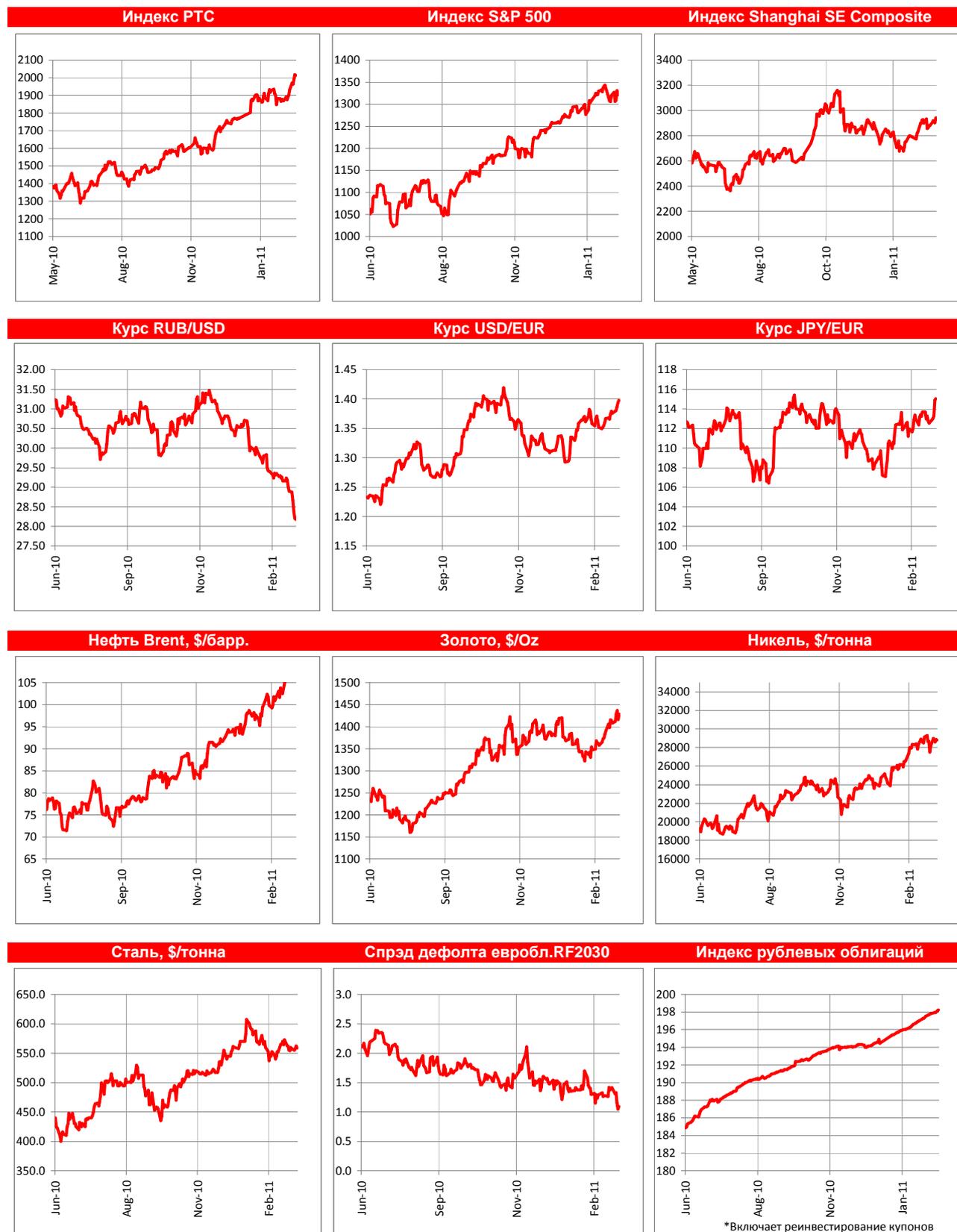
Вкратце:

- «Транснефть» намерена попросить ФСТ повысить тарифы на транспортировку нефти на 2-3%. По словам главы компании, они столкнулись с проблемой выпадающих доходов при перераспределении нефтяниками грузопотоков. Из-за постоянно растущих тарифов на услуги «Транснефти» нефтяники ищут альтернативные способы транспортировки нефти и развивают собственную инфраструктуру. Получается замкнутый круг.
- АФК «Система» изменит структуру и менеджмент компании. Как пишут по этому поводу «Ведомости», «Система» хочет выделить две бизнес-единицы: «Базовые активы» («МТС» и башкирский ТЭК) и «Развивающиеся активы» (высокотехнологические, промышленные и потребительские активы). Холдинг намерен отделиться от операционного управления, превратившись в инвестиционный фонд. На наш взгляд, преобразования будут носить только косметический характер. Кроме того «Система» подтвердила переговоры с индийской ONGC о продаже 25% «Башнефти».
- С. Шматко заявил, что Россия не будет наращивать добычу нефти, чтобы предотвратить рост цен на углеводороды. По его словам, опасения относительно возможного дефицита нефти краткосрочные и предложил потребителям заключать долгосрочные контракты. Возможно, нефтяники и рады бы увеличить добычу и экспорт нефти, но нет возможности сделать это оперативно.
- «ЛУКОЙЛ» договорился с «Газпромом» о поставках газа с месторождений Северного Каспия и Большехотской впадины на 2012-2016 гг. Отмечается, что объемы поставки могут меняться в зависимости от ввода в эксплуатацию месторождений и степени загрузки ГТС «Газпрома», но в 2012 году объемы составят 8,35 млрд. куб. метров. Формула цены, по которой «Газпром» будет покупать газ, не называется.

Местное:

- «Металлинвест» сделал обязательное предложение по выкупу акций «Чусовского метазавода» по 268,82 рубля. Как утверждает компания, такое право у них возникло после того, как они выкупили допэмиссию «ЧМЗ», увеличив долю до 95,93%. Однако в середине февраля ФСФР по заявлению от одного из миноритариев приостановила процедуру допэмиссии.

Конъюнктура рынков:



	Рын. кап. \$ млн.	Абсолютное изменение, %				С начала года	P/E		EV/EBITDA	
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.		09	10П	09	10П
НЕФТЬ И ГАЗ										
Газпром	178 992	-0.23	1.85	-0.16	20.47	10.04	7.26	5.75	6.55	4.79
Новатэк	37 850	-3.08	-0.89	7.81	92.96	4.61	45.96	28.13	31.93	20.05
Роснефть	100 114	-1.26	-2.13	3.52	9.30	21.71	15.37	9.68	8.55	6.16
ЛУКОЙЛ	61 786	0.36	2.21	4.09	24.86	18.18	8.81	6.96	4.95	4.44
Газпром нефть	25 594	-0.67	-1.16	11.22	2.55	18.59	8.49	6.72	6.15	4.59
Сургутнефтегаз	41 992	0.38	0.06	-0.84	26.22	2.72	11.43	8.86	-	3.18
ТНК-ВР	46 341	0.00	3.00	4.04	76.57	13.60	8.95	7.44	5.86	4.99
Татнефть	13 611	0.26	2.23	1.41	19.08	20.34	7.92	8.09	6.31	5.96
БАНКИ										
Сбербанк	77 015	-1.35	0.30	-2.16	15.43	-3.67	99.83	8.13	-	-
ВТБ	35 865	-1.02	-1.92	-5.28	24.36	-4.17	-	20.96	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	2 529	-1.81	0.43	-7.50	12.24	-10.25	25.56	20.25	16.53	9.47
ОГК-2	1 723	-1.03	-2.86	-10.48	20.79	-17.32	49.80	18.36	19.95	10.34
ОГК-3	2 305	-0.88	-3.47	-11.18	-6.12	-20.01	16.97	35.08	8.33	12.95
ОГК-4	5 736	-2.41	0.10	-12.21	37.98	-13.01	32.89	17.06	20.25	11.52
ОГК-5	3 128	-0.33	-3.05	-10.76	0.96	-11.36	30.90	20.35	16.09	11.70
ОГК-6	1 509	-0.86	-0.41	-8.82	56.37	-8.57	19.53	32.20	11.28	12.82
ТГК-9	1 214	-2.24	-7.13	-6.88	-0.23	-9.30	9.66	15.09	8.41	6.76
Русгидро	14 837	-1.13	-1.28	-4.22	9.05	-12.02	15.30	11.16	8.96	6.71
ИнтерРАО	4 336	-1.27	-0.17	-8.44	-5.50	-11.79	-	30.96	-	12.13
ФСК	17 798	-0.33	1.89	-6.11	28.25	10.78	-	21.66	-	9.22
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	4 183	0.16	5.13	-3.12	11.43	3.20	36.01	9.78	19.71	5.27
МТС	17 549	1.11	-0.52	-0.46	3.84	-4.54	17.47	10.56	-	-
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	48 303	0.44	4.19	-4.06	44.78	-0.41	18.58	9.59	10.75	6.41
НЛМК	27 920	-1.03	2.55	-3.51	31.86	-9.26	129.83	22.87	20.68	12.49
ММК	12 048	-1.30	-2.62	-12.19	1.63	-7.80	51.93	27.78	14.84	9.60
Северсталь	19 362	-2.22	2.48	0.05	40.92	4.48	-	10.92	25.52	5.76
Мечел	12 601	-2.76	-5.22	-11.82	16.76	-3.40	170.89	17.52	29.41	10.15
Белон	969	-1.62	-4.50	-6.20	-7.98	-3.65	37.59	9.41	15.45	5.75
Распадская	5 976	-3.20	-4.60	-6.42	15.58	0.45	51.25	23.74	24.17	15.48
Полюс золото	11 587	-0.22	1.30	-0.38	18.38	-10.71	36.03	25.08	21.46	15.27
Полиметалл	7 734	0.00	0.67	6.84	77.41	-3.68	80.58	43.30	34.11	25.64
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	18 058	0.88	2.88	4.03	92.91	9.24	62.83	23.71	35.27	16.85
Сильвинит	8 359	0.26	2.12	4.15	41.64	9.27	25.13	11.86	13.75	8.58
Акрон	2 220	-1.00	-2.13	-3.03	18.05	15.53	9.92	13.75	14.70	9.87
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 923	0.35	4.17	-4.97	34.65	-7.02	32.76	14.30	10.56	7.07
Седьмой континент	697	-2.26	-4.72	7.77	2.37	6.39	19.11	15.45	8.24	7.40
Магнит	12 076	-0.95	4.40	-0.92	77.06	-5.84	43.89	35.98	26.02	20.07
ПИК	2 517	-0.93	1.48	18.83	-1.57	17.08	-	3.34	-	-
Система Галс	376	-1.25	-1.56	0.53	-12.30	-17.08	-	-	-	-
ЛСП	4 446	-0.09	2.34	7.76	29.40	18.61	29.92	16.45	11.59	10.15

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1321.2	-0.74	0.10	0.16	16.02	5.05
Индекс РТС	2011.6	-0.09	2.12	3.95	33.38	13.63
USD/EUR	1.3 977	0.29	1.58	2.92	2.89	4.57
RUB/USD	28.18	0.11	2.55	4.30	5.98	8.36
RUB/EUR	39.38	-0.13	0.95	1.40	3.02	3.66
Золото, \$ Oz	1428.2	0.83	1.44	5.98	25.92	0.67

Данные Bloomberg

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО «Пермская фондовая компания» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг брокерского обслуживания. 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 российские ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.