

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 7 декабря 2009 г.

Рынки накануне:

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ММК	25	6.0%
Газпрнефть	169	4.1%
Ростел -ап	67.11	3.4%
ВТБ ао	0.066	3.3%
Сбербанк	74.62	3.2%
Роснефть	252.4	3.0%
ГАЗПРОМ ао	168.6	3.0%
Система ао	23.5	2.6%
Татнефт Зао	144.2	2.5%
Ростел -ао	169	2.3%
МТС-ао	229.5	2.1%
Татнефт Зап	66.92	1.9%
ЛУКОЙЛ	1728	1.9%
Новатэк ао	163.2	1.9%
Сурнфгз	26.9	1.9%
Трансф ап	21593	1.8%
ОГК-3 ао	1.46	1.7%
РусГидро	1.152	1.6%
Магнит ао	1970	1.4%
РБК ИС-ао	47.6	1.2%
ФСК ЕЭС ао	0.382	1.1%
СевСт-ао	244.9	1.1%
ГМКНорник	4227	1.0%
Сбербанк-п	58.25	1.0%
Аэрофлот	44.64	1.0%
Сурнфгз-п	13.89	0.8%
УралСви-ао	0.7	0.6%
ОГК-5 ао	2.297	0.2%
Уркалий-ао	144.3	-0.2%
ПолусЗолот	1625	-0.7%

В пятницу российский рынок вырос вместе с мировыми рынками после выхода американской статистики. Была опубликована целая серия индикаторов, но наибольшее впечатление оказала штатовская безработица за ноябрь. Консенсус-опросы предполагали цифру 10.2%, именно такая безработица была зарегистрирована в октябре, вышедший показатель оказался 10%.

Это вызвало резкие и неоднозначные изменения на мировых рынках. Так, курс доллара резко вырос к другим валютам (в том числе и к рублю до ~29.5). Логика рынков, похоже, сводится к тому, что идет более быстрое восстановление экономики. Рынок труда в США оставался одним из последних унылых мест в экономике. Следовательно, ФРС быстрее, чем ожидалось, будет снижать денежный навес. Все это будет снижать возможности для дешевого финансирования спекулятивных позиций, включая carry-trades. Интересен парадокс – когда экономическая ситуация неожиданно ухудшается, доллар растет. Когда экономика улучшается, он почему-то опять растет. Конечно, есть объяснения, но ситуация курьезная.

Похоже, что пятничные движения были одноразовыми и не предполагают направленного движения, сейчас доллар начал двигаться в обратную сторону. Резкие изменения прошли на

рынке золота, где от исторического внутридневного максимума в четверг до сегодняшнего минимума размах движения составляет почти 7%. Все это тоже имеет некоторый смысл. ФРС и ЕЦБ находятся в «uncharted area» (неизведанной территории). Рост предложения базовых денег, в масштабах сопоставимых с нынешним, случался только в Японии в 2001-2005 гг. До сих пор можно слышать обвинения Б.Бернанке в том, что он лишил доллар покупательной силы, напечатал слишком много (Бернанке “debased dollar”). Соответственно, есть определенный пласт игроков, которые напуганы надвигающейся инфляцией доллара или евро, наподобие 70-х. Есть те, кто просто опасаются, как бы текущая денежная политика не дала «побочных эффектов». Все это обеспечивало и обеспечивает спрос на золото. Выход ФРС из сверхэкспансионистского режима денежной политики (с названием «credit easing») убирает стимул приобретать золото «из предосторожности» и «для хеджирования». В этом смысле, снижение золота также выглядит логичным.

Сегодня Блумберг публикует статью, в которой рассуждается, что инвесторы, покупавшие золото по цене \$850 в 1980 году имеют доходность на уровне 44% при текущей цене унции золота. Однако покупательная способность этого золота составляет только 79% от того, что было в 1980 году. Индекс Standard & Poor's 500 за это время обеспечил 22-х кратный рост вложенного доллара, долгосрочные казначейские облигации выросли в 11 раз, даже деньги которые лежали бы на текущем процентном счете дали бы прирост по меньшей мере 92%.

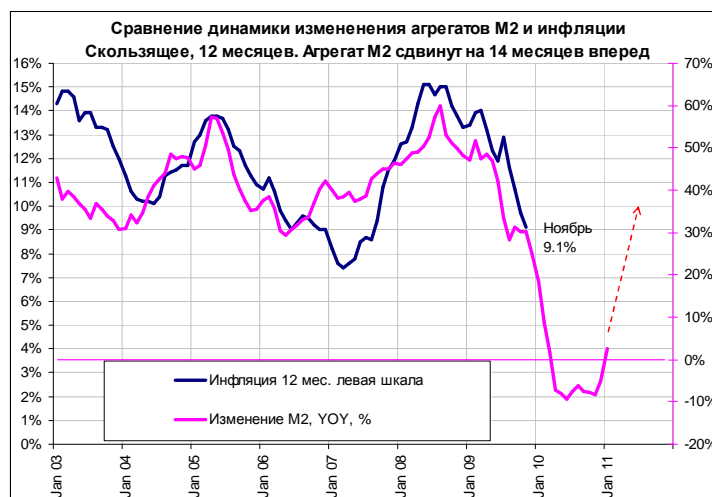
Мы сейчас можем рассуждать, что золото дало хорошую доходность во время кризиса. Да, это так, но акции технологических акций в США также давали хорошую доходность до марта 2000-го года, когда пузырь окончательно лопнул. И японские акции были сверхприбыльными до начала 1990 года, но после этого обвалились. Даже сейчас индекс NIKKEI составляет порядка 1/4 от уровней конца 1989 года. Каждый должен выбирать себе сам – участвовать ли в пузыре. Конечно, в фазе роста игра в тренд очень приятна. Но следует задуматься о том, что прогнозирование пика иррациональности толпы затруднительно, обвал может случиться очень неожиданно. Сегодня в Блумберге есть фраза «Gold is a useless asset to hold long term» (золото – бесполезный актив на долгосрочной перспективе), с чем мы полностью соглашаемся.



Новости вкратце:

• Падение инфляции в России превратилось в банальность. Вышедшие данные по росту потребительских цен в ноябре показывают, что 12-ти месячная инфляция опустилась до 9.1%. В ноябре рост цен составил 0.3%. Накопленная инфляция с начала года составляет 8.2%, и уже сейчас очевидно, что годовой рост цен в стране будет порядка 8.5%-8.7%.

Также очевидно, что темпы инфляции продолжают падать. Справа мы приводим традиционный график связи денежного предложения и темпов роста цен. Если раньше мы полагали, что большая инфляция в стране побеждена «навсегда», то сейчас возникают некоторые сомнения. Центробанк продолжает покупать валюту в резервы, что есть эмиссия рублей. Правительство тратит эмиссионные рубли, все это ведет к наращиванию монетарной базы. Что будет делать правительство не совсем ясно и, по нашим оценкам, решение должно быть принято прямо сейчас, в декабре или январе.



• Б. Бернанке заявил, что ФРС не беспокоит перегрев активов. По его словам, в США его нет, а контролировать ситуацию в развивающихся экономиках – не его задача. Поэтому ФРС сохранит ставку 0-0,25% до тех пор, пока экономика не вернется к росту и не начнет генерировать новые рабочие места. Напомним, что некоторые страны обвиняют ФРС в том, что дешевая ликвидность в США подогревает нездоровый спрос и вызывает рост цен на активы на развивающихся рынках.

• ADC («дочка» De Beers) возобновила дело против «ЛУКОЙЛа» и пытается отсудить у российской компании \$4,8 млрд. за то, что его «дочка» не внесла в СП с алмазодобывающей компанией лицензию на Верхотинское месторождение по соглашению 1993 года.

• Банк «ВТБ» по итогам ноября заработал 8,44 млрд. рублей прибыли. По итогам 11 месяцев она составила 31,9 млрд. рублей. Как сообщает банк, в ноябре прибыль была получена, в том числе и за счет роспуска резервов.

• Министр нефти Саудовской Аравии считает текущую цену нефти «совершенной». Таким образом, заявления министра отражают ожидания того, что ОПЕК на очередном заседании 22 декабря не изменит квоты на добычу нефти.

• «Газета.ru» со ссылкой на «The Guardian» пишет, что кредиторы Dubai World могут отказаться от предложения инвестфонда заморозить долг в \$26 млрд. Таким образом, кредиторы фактически могут инициировать банкротство фонда.

• «ТНК-ВР» удалось в судебном порядке оспорить штрафы ФАС на \$145 млн. Ранее оспорить штрафы ФАС на \$160 млн. удалось «Газпром нефти». Мы считаем, что суд примет аналогичные решения относительно «Роснефти» и «ЛУКОЙЛа». Напомним, что ФАС обвиняет нефтяные компании в завышении цен на нефтепродукты в начале 2009 года и наложила штрафы, которые исчисляются десятками миллионов долларов.

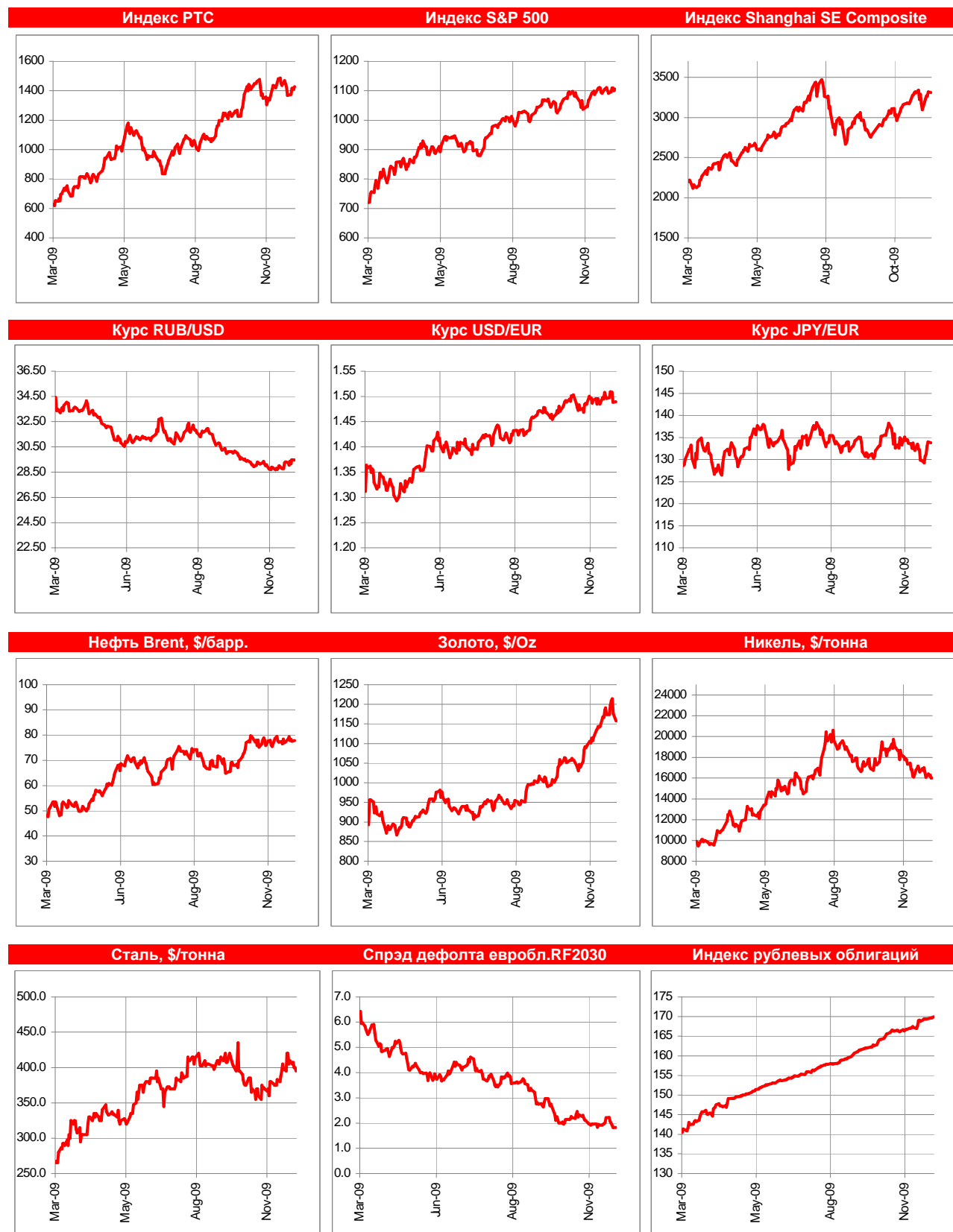
Местное:

• Совет директоров «Соды» одобрил сделку по покупке у Sodium Group Investments Ltd 97% обыкновенных и 74,58% привилегированных акций «Березниковского содового завода». Напомним, что ранее были сообщения о том, что долю Sodium Group в БСЗ планирует купить бельгийская Solvay за €160млн.

• «Экопромбанк» после завершения допэмиссии увеличит свой уставный капитал до 2 млрд. рублей и по этому показателю станет крупнейшим пермским банком. Основную часть допэмиссии выкупят мажоритарии: В. Нелюбин и С. Макаров. «Сильвинит» и «Минеральные удобрения», которые также являются акционерами банка, не приняли участие в допэмиссии.

• Арбитражный суд Пермского края во второй раз ввел процедуру наблюдения на ОАО «Нытва». Как пишет «Коммерсант», вторая процедура банкротства – эта защитная реакция «Мечела» от кредиторов. Общая кредиторская задолженность предприятия превышает 500 млн. рублей.

Конъюнктура рынков:



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.