

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 11 августа 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Магнит ао	3098.5	-0.1%
РусГидро	1.636	-0.1%
МТС-ао	243.69	-0.4%
ГМКНорник	5154.1	-0.5%
ММК	26.499	-0.7%
Сбербанк	82.8	-0.8%
УралСви-ао	0.985	-0.8%
Татнефть Зао	144.66	-0.9%
ПолусЗолот	1348	-0.9%
Аэрофлот	62	-1.0%
Новатэк ао	212.77	-1.1%
ВТБ ао	0.0829	-1.1%
Система ао	27.201	-1.2%
ОГК-5 ао	2.611	-1.2%
Ростел -ап	74.1	-1.3%
Ростел -ао	110.49	-1.3%
ОГК-3 ао	1.698	-1.3%
Сурпнфгз-п	13.33	-1.6%
Татнефть Зап	73.29	-1.6%
Уркалий-ао	136.3	-1.7%
ГАЗПРОМ ао	166.53	-1.7%
ФСК ЕЭС ао	0.35	-1.7%
ЛУКОЙЛ	1674.7	-1.8%
РБК ИС-ао	35.3	-1.8%
Роснефть	202.99	-2.0%
Сурпнфгз	29.675	-2.3%
СевСт-ао	368.97	-2.9%
Газпрнефть	122.79	-3.0%
Сбербанк-п	59.9	-3.2%
Транснф ап	30600	-3.7%

Вчера российский фондовый рынок упал по индексу ММВБ на 1.5%, что не в полной мере соответствовало динамике мировых индексов. Индекс РТС -1.8% оказался в десятке худших суверенных индексов (среди 93 стран по данным Bloomberg). В середине дня снижение ликвидных акций в России превышало -2%, что не соответствовало умеренному снижению фьючерсов на американские индексы. Российские спекулянты вчера жили своей жизнью, при этом обороты торгов (38 млрд. на ММВБ) были низкими, как и должно быть в августе.

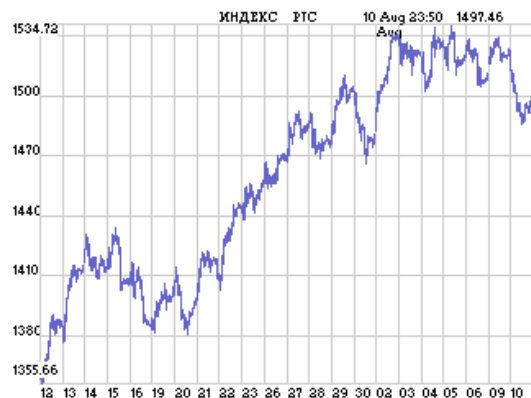
Направление вчера, возможно, задали акции Китая, упавшие на 2.9%. Накануне там была опубликована статистика внешней торговли, импорт июля оказался меньше ожиданий, экспорт больше прогнозов. Ниже представлен график торгового баланса Китая, это главный «мировой дисбаланс». Чистый экспорт покрывается валютными интервенциями, размещаемыми в развитых странах, большей частью в США (порядка 2/3). Это можно трактовать как то, что Китай дает миру товары в долг.

Некоторые наблюдатели восприняли низкую цифру импорта, как индикатор торможения экономики страны. Сегодня Китай опубликовал темпы промышленного роста за прошлый месяц, +13.4% YoY, сравнительно неплохой показатель. Инфляция июля в стране оказалась 3.3% YoY, что является максимумом после кризиса, правительство желает ограничить годовую инфляцию на уровне 3%. Мы не видим экстраординарных цифр в Китае, правительство страны устраняет стимуляционные меры, снижая темпы роста денежного предложения, чтобы нормализовать инфляцию и рынок недвижимости. Китай пока не является проблемой, для мировой экономики и финансовых рынков, скорее, наоборот.

Курс рубля превысил отметку в 30 руб./\$ (30.06 сейчас), что отражает общее движение валют в мире к доллару. Курс к бивалютной корзине остается стабильным. Нефть торгуется около \$80/баррель.

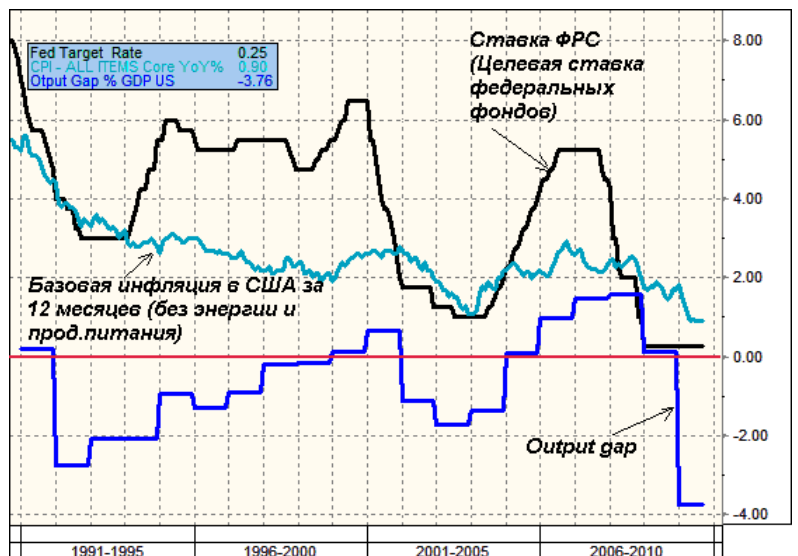
Минувшей ночью ФРС оставила ставку без изменения на уровне 0-0.25%. В этом нет ничего удивительного, сейчас рынки ожидают, что ставка останется без изменений еще долго, фьючерсы и опционы на ставку предполагают, что текущий уровень сохранится вплоть до 2011 года. Сама ФРС сообщает, что ставка будет низкой еще долго. Справа мы представляем график основных показателей, на базе которых ФРС принимает решения по ставке. Существует такое «правило Тейлора», которое выглядит (см, например, en.wikipedia.org/wiki/Taylor_rule) следующим образом.

Рынки накануне:



«Ставка процента» = «желаемая инфляция» + «реальная равновесная ставка» + $1.5 \cdot$ «отклонение от ожидаемой инфляции» + $0.5 \cdot$ «разрыв выпуска».

Существуют варианты правил Тейлора, коэффициенты могут быть другие, нас больше интересует логика. Так, если инфляция больше желаемой на 1%, нужно повысить ставку на 1.5%. Если экономика находится ниже потенциального выпуска («output gap») на 1%, нужно опустить ставку на 0.5%. ФРС ведет себя так, как будто желает видеть долгосрочную инфляцию на уровне 2%. Реальная ставка близка к 2.5%. Это означает, что когда инфляция равна ожидаемой, а экономика находится на уровне потенциального выпуска (т.е. output gap=0), ставка ФРС должна быть равна 4.5%.



Если мы подставим текущие данные инфляции и производственного разрыва в формулу, мы получим: $2\% + 2.5\% + 1.5 \cdot (0.9\% - 2\%) + 0.5 \cdot (-3.76\%) \approx 0\%$. Как раз такая ставка, на уровне нуля, сейчас и наблюдается. Итак, ФРС будет повышать ставки только после того, как либо инфляция начнет подниматься, либо ВВП выходить на уровень т.н. «потенциального выпуска», т.е. output gap будет приближаться к нулю. Правило Тейлора является эмпирическим, и позволяет свести в одно цели по инфляции и поддержанию нормального уровня занятости (занятость и выпуск напрямую связаны между собой, экономисты называют это «законом Оукена»)

Вкратце:

- «Интерфакс» вчера сообщил, что интерес к «Сильвиниту» проявляет госкорпорация «Ростехнологии». По сведениям агентства, С. Чемезов обратился в правительство с инициативой объединить «СИБУР Холдинг», «Сильвинит» и, возможно, «Тольяттиазот» и создать на их базе холдинг по производству калийных и азотных удобрений. Интересно, что кроме «Ростехнологий», «Сильвинитом» заинтересовался и крупнейший производитель фосфорных удобрений – «Фосагро». Также объединить «Сильвинит», но уже с «Уралкалием» намерен С. Керимов и по некоторым сведениям, его структуры ведут переговоры с собственниками «Сильвинита» о выкупе у них контрольного пакета акций. Кроме того, по сообщениям СМИ С. Керимов также интересуется покупкой «Беларуськалия» и «Фосагро».
- Роснедра просят 18,17 млрд. рублей за месторождения им. Требса и Титова с суммарными запасами 660 млн. баррелей нефти по категории С1. Получается, что баррель запасов Роснедра оценивают в \$0,92, хотя ранее Минэнерго считало, что месторождения должны стоить около \$3 за баррель запасов категории С1. Конкурс на разработку месторождений, которые будут продаваться единым лотом, пройдет 2 декабря. Так как месторождения являются стратегическими, то иностранцы смогут принять участие только в консорциуме с российской нефтяной компанией. О том, что месторождения являются интересными заявили все крупнейшие российские нефтяные компании, из иностранных свое желание поучаствовать проявила только индийская ONGC. Несмотря на относительно низкий стартовый платеж, правительство потребовало от оператора продавать на Российской товарно-сырьевой бирже не менее 15% добытой на месторождениях нефти и не меньше 42% сырья перерабатывать на российских НПЗ. Месторождения находятся рядом с экспортными терминалами «ЛУКОЙЛа», но, несмотря на это, оператору придется строить трубопровод протяженностью несколько сотен километров до магистрали «Транснефти». Иначе нефть на российские НПЗ не доставить, а заменить ее на сырье с других месторождений нельзя. Мы полагаем, что с экономической точки зрения, целесообразнее было бы переориентировать месторождение на экспорт.
- Сегодня совет директоров «Норникеля» определится с датой внеочередного собрания акционеров. В повестку будут включены два вопроса: прекращение полномочий совета директоров и избрание нового.
- Вчера «Русал» подал исковое заявления на «Интеррос» в Лондонский международный арбитражный суд. Как сообщает алюминиевая компания, спор касается соглашения о сотрудничестве, заключенного в 2008 году, которое предусматривает обязанность сторон проводить в совет директоров «Норникеля» максимальное число представителей в равном количестве от каждой стороны.
- По данным мониторинга ЦБ, максимальная процентная ставка по депозитам для физлиц в десяти крупнейших банках в первой декаде августа опустилась до 8,78% годовых (с начала года ставки по депозитам упали на 6,07%). При этом, несмотря на снижение ставок, объем вкладов в банках продолжает расти. Заметим, что доходность по

депозитам превышает инфляцию, которая сейчас составляет 5,5% в годовом исчислении. Вполне вероятно, что ставки по депозитам продолжат снижаться и дальше.

- «ЮТК» выкупит у миноритариев 0,67% обыкновенных и 6,88% привилегированных акций на общую сумму в 386 млн. рублей. Таким образом, компания приобретет у миноритариев 98,6% акций, предъявленных к выкупу. Как поясняют в компании, 1,4% акций не будут выкуплены, так как их владельцы неправильно оформили документы либо не имели права предъявлять их к выкупу. Бумаги будут выкупаться по 4,45 рублей за обыкновенную и привилегированную акции. Вчера бумаги торговались по 4,375 и 3,785 рублей соответственно.

Местное:

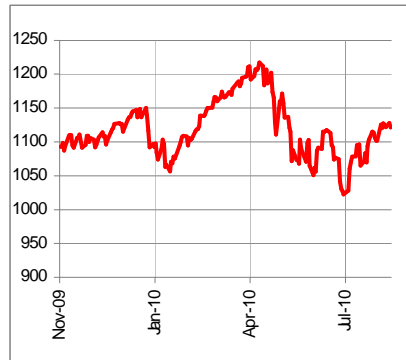
- По данным Центробанка, в первом полугодии в Пермском крае было выдано ипотечных кредитов на 3 млрд. рублей. Это на 16,4% больше, чем в первом полугодии 2009 года.
- «Лысьвенский металлургический завод» в первом полугодии увеличил прибыль в 14,6 раза до 54,3 млн. рублей, несмотря на снижение выручки на 20,6% до 640 млн. рублей. Падение выручки и рост прибыли обусловлены тем, что компания вывела производство бытовых плит в отдельное предприятие.
- Компания «ЛУКОЙЛ-Пермь» ввела в промышленную эксплуатацию Шароновское месторождение с запасами более 1 млн. тонн (7,3 млн. барреля), которое расположено в Октябрьском и Чернушинском районах. Сейчас на месторождении добывается порядка 40 тыс. баррелей в годовом исчислении.

Конъюнктура рынков:

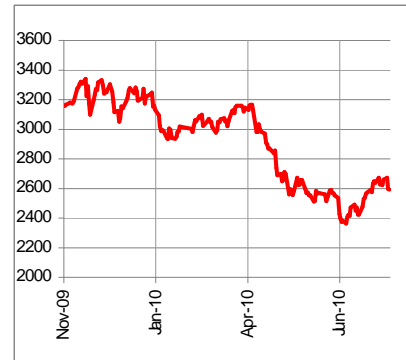
Индекс РТС



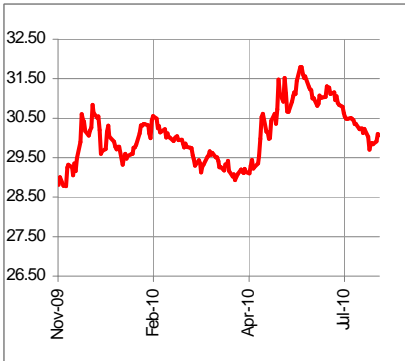
Индекс S&P 500



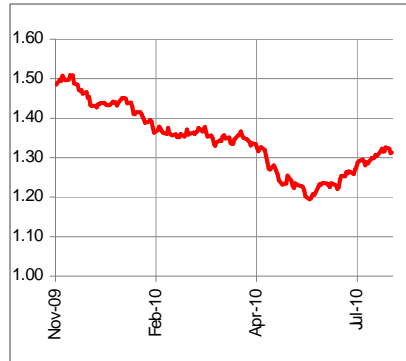
Индекс Shanghai SE Composite



Курс RUB/USD



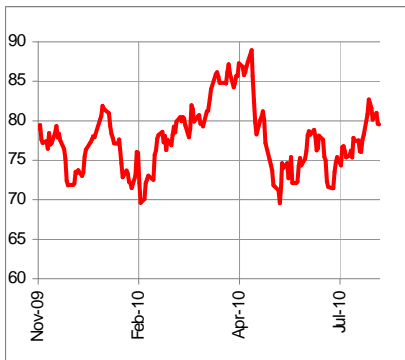
Курс USD/EUR



Курс JPY/EUR



Нефть Brent, \$/барр.



Золото, \$/Oz



Никель, \$/тонна



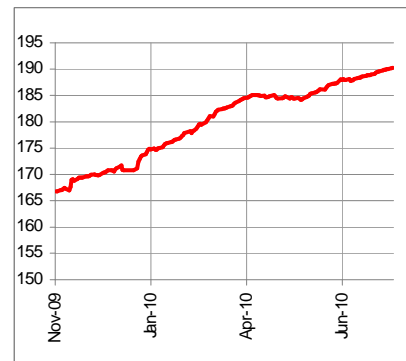
Сталь, \$/тонна



Спрэд дефолта евробл.RF2030



Индекс рублевых облигаций



	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	131 285	-1.64	0.31	8.15	1.78	-9.00	5.33	4.67	5.28	4.15
Новатэк	21 487	-1.19	-2.88	-0.88	68.99	25.08	25.85	16.24	18.03	11.65
Роснефть	71 510	-2.13	-1.90	8.24	5.67	-19.49	10.46	6.95	6.35	4.88
ЛУКОЙЛ	47 341	-1.87	-1.20	5.10	9.88	-1.30	6.55	5.59	3.90	3.60
Газпром нефть	19 337	-3.05	-2.93	3.46	9.73	-25.07	6.42	5.91	5.18	4.51
Сургутнефтегаз	35 273	-2.30	-2.68	7.01	25.06	10.65	9.80	6.93	-	2.68
ТНК-ВР	31 044	0.00	4.55	3.24	76.92	20.00	6.00	5.03	4.12	3.58
Татнефть	10 519	-0.63	-1.02	1.11	20.08	3.92	6.12	6.05	4.91	4.64
БАНКИ										
Сбербанк	59 351	-1.07	-3.63	6.64	77.27	-0.58	76.93	11.88	-	-
ВТБ	28 809	-1.19	-0.36	7.53	100.12	19.35	-	19.38	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	1 587	-1.29	-1.84	-3.35	71.86	45.24	16.04	14.43	14.24	8.22
ОГК-2	1 785	-1.38	2.44	5.95	119.12	78.74	51.58	30.50	22.26	13.49
ОГК-3	2 682	-1.34	-2.02	-5.61	12.45	15.90	19.74	29.43	10.28	12.12
ОГК-4	4 957	0.13	-1.05	-1.99	109.76	46.02	28.42	20.15	17.70	13.28
ОГК-5	3 073	-1.10	2.71	6.01	81.26	21.71	30.37	26.78	16.12	12.55
ОГК-6	1 216	-	-	-	-	-	13.67	229.37	8.22	13.65
ТГК-9	1 199	0.00	4.55	5.14	20.66	47.20	9.00	11.58	-	4.67
Русгидро	14 676	-0.06	1.68	6.16	31.09	44.01	15.13	11.50	8.91	7.00
ИнтерРАО	3 109	-0.72	-3.75	-4.83	85.24	-14.60	-	16.53	-	8.48
ФСК	14 360	-1.41	2.04	3.86	51.52	9.72	-	15.14	-	8.01
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	2 677	-1.50	-0.58	1.02	-31.76	-25.67	23.05	19.44	5.17	5.09
МТС	16 133	-0.53	-0.41	0.81	37.07	9.77	16.06	12.11	8.04	4.02
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	32 706	-0.45	2.57	7.33	57.06	21.66	12.58	7.99	7.82	5.27
НЛМК	18 780	-5.25	-4.84	6.43	22.10	2.52	87.33	13.00	14.31	7.99
ММК	9 845	-0.83	2.19	19.20	40.07	5.81	42.43	14.68	11.80	6.91
Северсталь	12 359	-2.91	-0.48	17.09	73.42	45.60	-	21.77	18.89	6.62
Мечел	9 505	-2.47	-0.30	13.10	121.50	41.53	128.89	9.92	24.80	7.68
Белон	993	-3.24	-6.32	2.37	80.21	37.89	38.49	-	14.79	14.90
Распадская	3 460	-2.42	-0.94	8.49	46.66	-8.95	29.67	12.72	14.16	7.46
Полюс золота	8 550	-0.85	-1.05	-7.04	9.20	-15.09	26.58	16.03	15.07	9.05
Полиметалл	5 160	-0.85	-3.82	-3.79	52.49	37.41	53.76	22.88	23.24	14.70
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	9 643	-1.54	1.53	15.55	15.04	8.74	33.55	17.44	18.88	12.71
Сильвинит	4 866	-3.86	-2.27	5.06	42.75	-20.92	14.63	9.78	8.93	7.29
Акрон	1 458	0.53	8.19	17.45	11.71	6.91	6.51	11.44	10.96	7.85
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 284	-1.14	-2.95	0.34	89.64	17.08	25.61	13.56	8.78	5.89
Седьмой континент	606	1.09	-0.60	-4.08	4.80	6.15	16.62	14.11	8.09	6.64
Магнит	9 215	0.41	4.66	20.35	123.75	44.03	33.49	25.70	19.51	14.80
ПИК	1 845	-1.61	0.78	0.90	107.17	-8.90	-	-	-	-
Система Галс	307	-1.07	0.98	18.76	175.76	-3.27	-	-	-	-
ЛСР	2 692	-2.12	-3.08	5.23	119.53	49.48	18.11	16.21	7.39	7.99

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1 121	-0.60	0.05	4.00	12.74	0.53
Индекс РТС	1 497	0.31	-1.73	10.15	44.86	3.66
USD//EUR	1	0.05	-0.24	4.25	-7.31	-8.42
RUB/USD	30	0.11	-0.82	2.40	7.17	-0.10
RUB/EUR	39	0.00	-0.57	-1.78	15.70	9.15
Золото, \$ Oz	1 204	0.56	0.34	-0.61	27.20	9.56

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.