

# Ежедневный обзор фондового рынка

четверг, 15 июля 2010 г.

## Рынки накануне:

Лидеры изменения в индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Магнит ао	2800	1.6%
ПолюсЗолот	1471	1.6%
Сургнфгз	28.391	1.2%
Ростел-ап	71.19	0.7%
Аэрофлот	62.43	0.7%
Сургнфгз-п	13.25	0.5%
Татнфт Зао	145.6	0.4%
ОГК-5 ао	2.47	0.2%
Татнфт Зап	68.45	0.1%
УралСви-ао	1.017	0.1%
РусГидро	1.63	0.0%
Сбербанк	82.06	-0.1%
ВТБ ао	0.0795	-0.1%
ММК	22.282	-0.1%
Сбербанк-п	58.1	-0.5%
ОГК-3 ао	1.795	-0.6%
Система ао	27.83	-0.6%
Уркалий-ао	117.5	-0.7%
ГАЗПРОМ ао	158.12	-0.7%
ГМКНорник	4917	-0.8%
РБК ИС-ао	34.89	-0.8%
Роснефть	193.01	-0.9%
Ростел-ао	109.95	-1.0%
МТС-ао	239.89	-1.2%
ЛУКОЙЛ	1631.8	-1.3%
Новатэк ао	221	-1.4%
Транснф ап	28173	-1.4%
ФСК ЕЭС ао	0.348	-1.4%
СевСт-ао	330.77	-1.5%
Газпрнефть	118.5	-1.6%

Индекс ММВБ потерял 0.7% на средней активности. Повышение с открытия сменилось откатом, динамика отечественных акций, как в прошлые дни во многом объяснялась ходом торгов фьючерсами на американские фондовые индексы. Писать о торгах особенно нечего, комментарии СМИ и новостных лент к рынку выглядят пустыми. Если соответствующая рубрика есть, хочется – не хочется, что-то писать надо. Можно лишь сообщить, что вчера во Франции был выходной – день взятия Бастилии, и что некоторая часть инвесторов отсутствовала (шутка). Рынок беден на события, изменения акций небольшие (см. слева, +/-1.6%). В инвестсообществе для такого случая используется штамп «отсутствие идей».



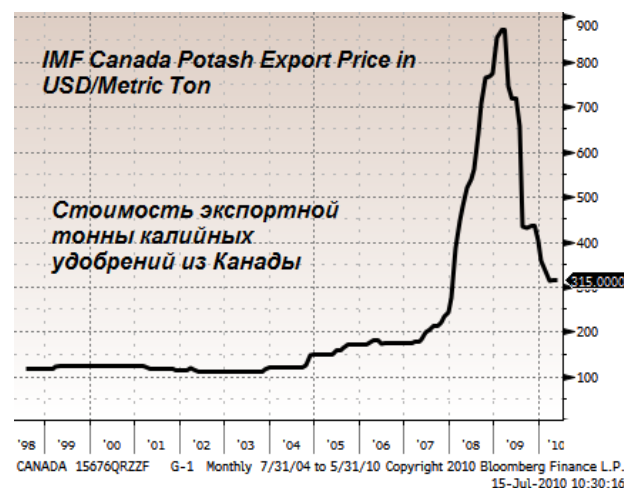
Сырьевые валюты вчера продолжили расти к доллару, рубль укрепился до 30.55 руб./\$, тогда как евро торгуется выше 1.27 к доллару, продолжая выправляться после провала с декабря по июнь (размах 1.51 – 1.19 \$/€).

Среди обсуждаемых тенденций на рынках – продолжающийся рост пшеницы на фьючерсных рынках. С конца прошлого месяца фьючерсы на



пшеницу выросли на 24%. Сообщается, что рост связан с плохими погодными условиями, в том числе и в России – из-за жары и засухи. Правда, если посмотреть на большой график, то видно, что пшеница изменчива и случившийся рост почти на 1/4 является карликовым по сравнению с взлетом в 2008-м году.

Стоимость пшеницы не совсем очевидным образом может быть связана с котировками «Уралкалия» и «Сильвинита». Когда цены сельскохозяйственных товаров высокие, сельхозпроизводители могут позволить себе дорогие удобрения. В 2008-м, напомним, по рынкам гуляла следующая история. Посевные площади по миру сокращаются, население растет в геометрической прогрессии. Нужны более интенсивные методы возделывания. Экономический рост привел к тому, что вкусовые впечатления изменились. Можно привести образ китайца, который раньше довольствовался тарелкой риса в день, теперь он желает кушать курятину. А для выращивания килограмма мяса требуется порядка десятка килограммов фуражного зерна. Опять возникает потребность в интенсивных методах возделывания. И, соответственно, в удобрениях. После кризиса оказалось, что напряженности на рынке продовольствия нет, и пока не очевидно, что же случилось в 2008-м году – был ли взлет продовольствия (и цены удобрений) спекулятивным, связанным с «альтернативными инвестициями» некоторых



фондов, или он был подлинным, имеющим шансы на повторение. Что-то нам говорит, что такого взлета цены удобрений, как в 2008-м мы увидим еще не скоро. Текущий рост цены пшеницы на мировых рынках не связан с историей «дефицита плодородной земли и растущего населения Земли» - это временный рост, связанный с погодой. А поэтому, пока нет надежды на то, что калийные удобрения следом пойдут наверх.

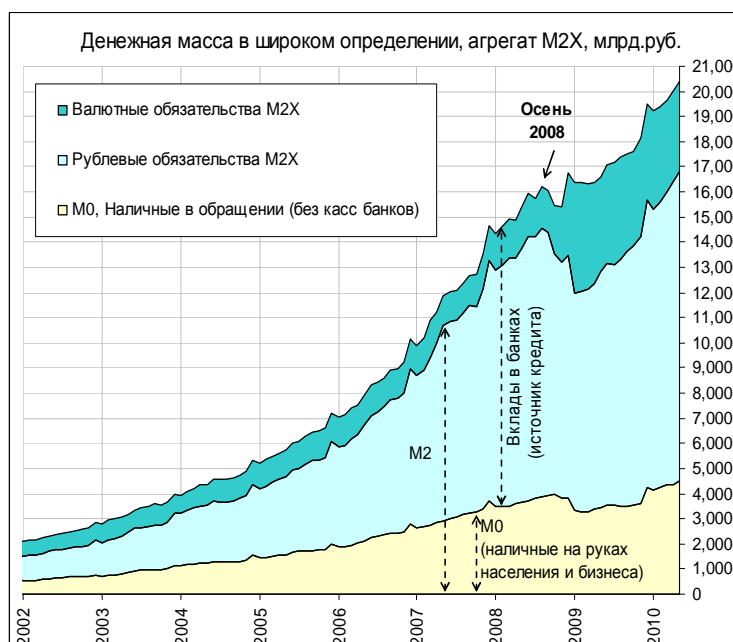
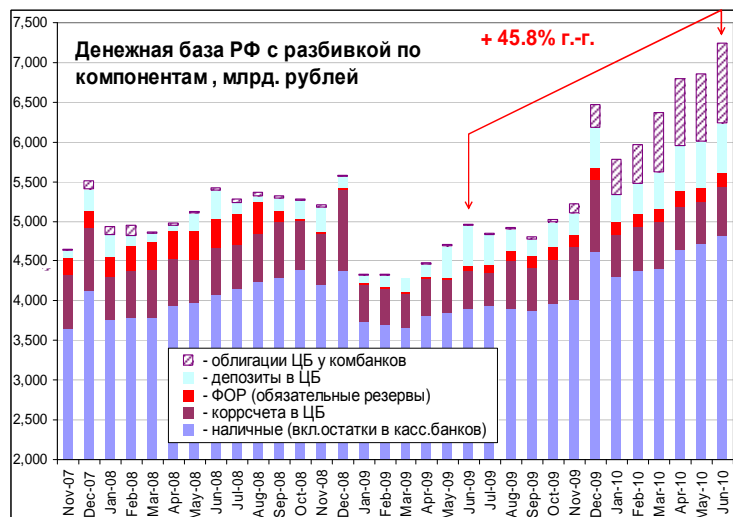
В России продолжается монетарная экспансия. Справа приведены графики однодневного МБК, которые уперлись в ставку однодневного депозита в ЦБ РФ «tom-next». Это явный индикатор того, что финансовая система умывается в ликвидности.

Источники новых рублей в экономике, напомним – это продолжающиеся интервенции ЦБ РФ на валютном рынке с целью сдерживать рубль от укрепления. А также траты Резервного фонда и Фонда нацблагосостояния, из которых финансируется дефицит федерального бюджета и пенсионного фонда. Расходование этих фондов - это есть трата эмиссионных рублей.

Недавно ЦБ РФ опубликовал размер «денежной базы» за июнь (на 1 июля). В очередной раз был показан исторический рекорд – столько «первичных» рублей в экономике никогда не было, темпы роста денежной базы составляют 46% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Это очень много, если сравнивать с тем, как изменяется денежная база и денежные агрегаты в других странах.

Такая рублевая накачка имеет двойственный эффект. Она означает, что инфляция, скорее всего, будет подниматься. Но денежная накачка должна способствовать более быстрому выходу экономики из состояния спада. Мы ожидали и ожидаем, что во втором полугодии (где-то с осени) произойдет ускорение экономического роста.

ЦБ РФ вполне осознает, что рост денежной базы выходит за рамки. Справа на графике видно, что он пытается собрать излишнюю ликвидность. Верхние столбики отражают эти попытки. ЦБ РФ выпускает облигации («бобры»), а также предоставляет возможность размещать деньги на депозитах. Кроме этого, есть фонд обязательных резервов (ФОР), который обездвиживает часть банковских рублей. Но даже после этого, объемы наличных рублей на руках населения и бизнеса продолжают бить рекорды. Однако у нас есть предположение, что эта активность ЦБ РФ не остановит рефляцию. Возможно, российский денежный мультипликатор определяется в большей мере нормативами Н2-Н4 (нормативы ликвидности). «Бобры» являются краткосрочными инструментами, депозиты в ЦБ также, их свойства близки к свойствам денег. Справа приведена разбивка денежной массы «в широком определении», включающей в себя рубли (агрегат М2) и валютные депозиты и счета в российских банках. Как видно, расширение широких денег продолжается как ни в чем не бывало.



## Вкратце:

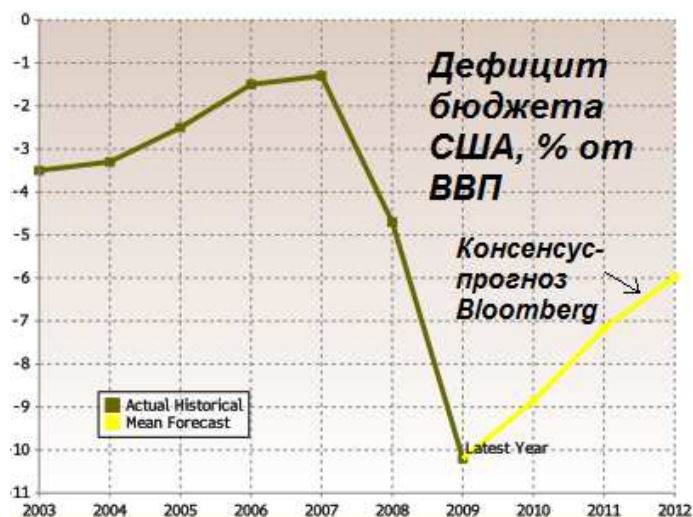
- Ю. Трутнев заявил, что Минприроды намерено облегчить доступ иностранных компаний к нефтяным месторождениям федерального значения. По его словам, востребованность нефтяных месторождений снизилась, поэтому законодательство нуждается в реконструкции.
- «Распадская» во втором квартале сократил производство на 42% по сравнению с первым кварталом до 1,7 млн. тонн. Продажи сократились на 31%. При этом поставки на внутренний рынок упали на 38%, а экспорт – 13%. Напомним, что после аварии «Распадская» обещала прекратить поставки за рубеж, был ли экспорт после аварии, компания не ответила. Также «Распадская» дала новую оценку затрат на восстановление шахты. Теперь на это потребуется 8,6 млрд. рублей, что на 43% выше оценки, названной раньше – 6 млрд. рублей.
- «Мечел» по итогам первого квартала получил чистую прибыль по US GAAP в размере \$82,58 млн. против убытка в \$690,7 млн. в аналогичном периоде прошлого года. Выручка компании выросла в 1,6 раза до \$1,9 млрд. По словам главы компании, их самочувствие лучше, чем два года назад.
- Китайская экономика в первом полугодии показал рост в 11,11%.
- Глава «Норникеля» В. Стржалковский в своем интервью газете «Коммерсант» сообщил, что компания может рассмотреть вопрос об обратном выкупе акций. Более подробных комментариев на эту тему он не дает.

## Местное:

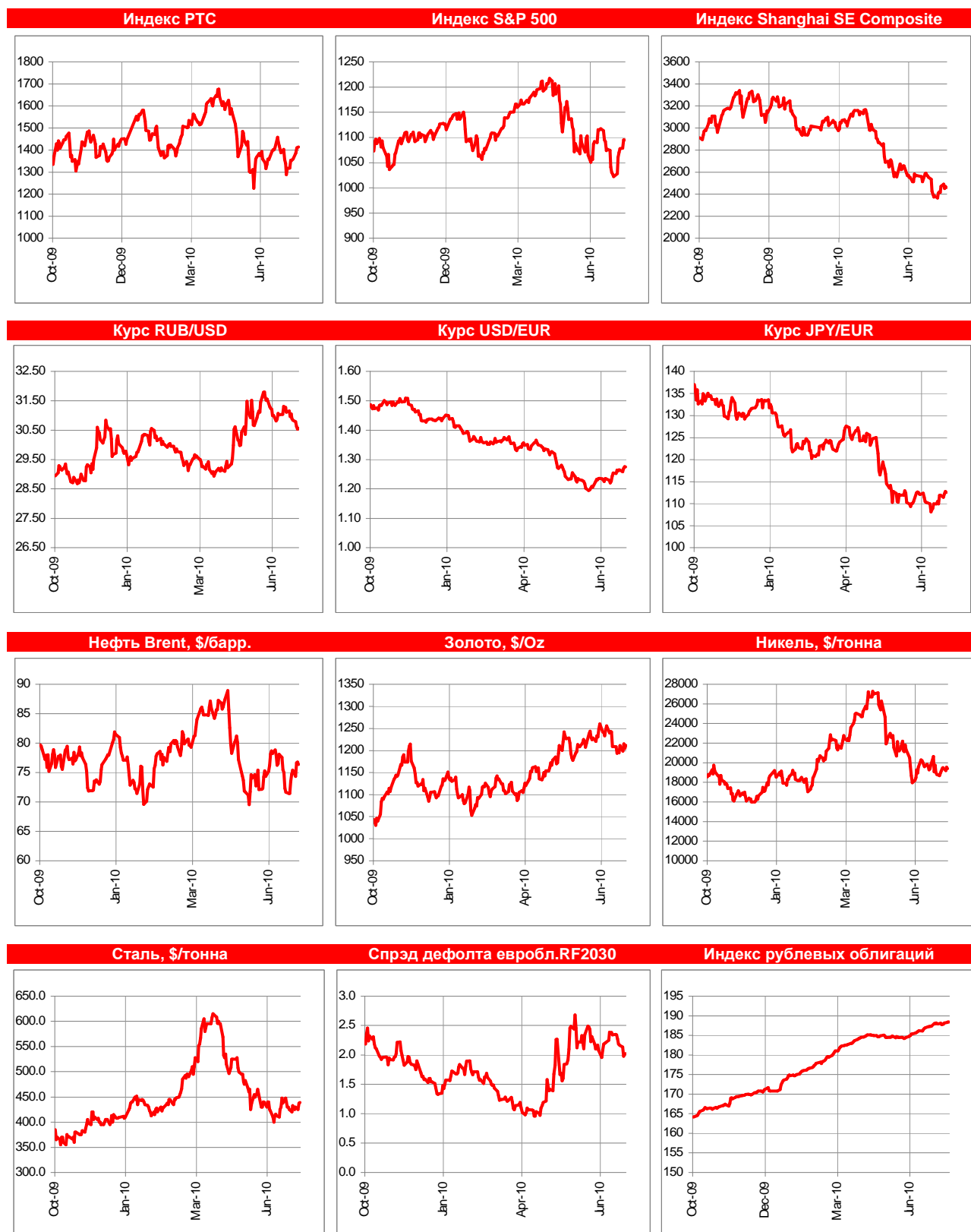
- Газета «Коммерсант» сегодня публикует топ-50 ритейлеров России, который подготовил журнал Retailer Magazine. В этот список попал пермский «Виват». С выручкой в 7,6 млрд. рублей по итогам 2009 года он занял 49 строчку в рейтинге.
- ПАИЖК сообщило, что в первом полугодии уровень просроченной задолженности по ипотечным кредитам агентства составила 4,65%. Это почти в два раза ниже по сравнению с прошлогодними данными – тогда просрочка составила 8,77%. Сокращение просрочки ПАИЖК связывает со стабилизацией на рынке труда в регионе и систематической работой по сопровождению закладных.
- «Коммерсант» сегодня пишет, что собственником 49% акций ОАО «Добрянские электросети» стал М. Разумов, который за этот пакет заплатил 31 млн. рублей. Ранее предполагалось, что покупателями станут «Пермэнерго» и «КС-Прикамье». По итогам 2009 года выручка компании составила 51 млн. рублей, а чистый убыток – 7,5 млн. рублей.

## Напоследок:

Ниже представлен консенсус-прогноз по дефициту бюджета США. Видно, что к 2012 году ожидается его сокращение до 6% от ВВП.



## Конъюнктура рынков:



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 российские ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.