

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 19 января 2011 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ММК	37.08	1.9
Уркалий-ао	232.4	1.4
РБК ИС-ао	51.41	1.0
МТС-ао	260.9	0.5
Магнит ао	4290	0.5
Сурпнфгз-п	17.03	0.4
ГМКНорНик	7490	0.4
ВТБ ао	0.109	0.1
ГАЗПРОМ ао	198.8	0.1
ОГК-3 ао	1.66	0.0
Ростел -ап	85.17	-0.2
ПолусЗолот	1825	-0.2
Роснефть	244.2	-0.3
Газпрнефть	136.7	-0.3
Транснф ап	40150	-0.4
ОГК-5 ао	2.789	-0.4
Татнфт Зао	159.8	-0.7
ФСК ЕЭС ао	0.395	-0.8
РусГидро	1.665	-0.8
Система ао	27.9	-0.9
ЛУКОЙЛ	1907	-0.9
Новатэк ао	326.4	-0.9
СевСт-ао	582.5	-0.9
Аэрофлот	80.19	-1.0
Сбербанк-п	75.73	-1.1
Татнфт Зап	90.4	-1.1
Сурпнфгз	34.88	-1.2
Сбербанк	108.1	-1.4
Ростел -ао	172	-1.7

Фондовый индекс во вторник пульсировал, оставаясь на одном месте. Индекс ММВБ снизился на 0.3%, в течение дня он показывал как плюс, так и минус 1% от закрытия вторника.

Направленного движения не получилось, точно также нельзя выделить отдельные акции, закрытие которых сложилось случайно. Поэтому нет необходимости обсуждать вчерашние итоги.

Европейская проблема продолжает довлеть над рынками, справа приведен график цены CDS (кредит-дефолт свопов, цена в базисных пунктах, 500 = 5%) Португалии сроком на 5 лет. В начале года она, как и CDS других периферийных стран, находилась на исторических максимумах, в последние дни случился откат вниз.

Мы не раз писали, что собственно дефолт какой-либо страны не является проблемой сам по себе. Да, будут потери у некоторых инвесторов (особенно тех, кто не был диверсифицирован хотя бы на общеевропейском уровне). Да, возможно будет влияние на экономику дефолтной страны, но размеры PIIGS не настолько велики, чтобы повлиять на состояние мировой экономики в целом.

Рынки накануне:



Дефолты периферийных стран Европы опасны только своим влиянием на работу посредников на рынке капитала – прежде всего, банков. Бен Бернанке будучи академическим экономистом отстаивал позицию, что столь большая глубина Великой Депрессии объяснялась развалом банковской системы США, когда в 1929-1933 годах лопнуло около трети заведений. Администрация Гувера и ФРС в то время спокойно смотрели на крахи банков, поскольку в то время господствовала ликвидационистская философия – пусть неэффективные умрут, освобождая дорогу новому и более эффективному. Такая точка зрения наследовала традицию классических экономистов, считавших, что рыночная экономика всегда оптимальна и что рынки и не требуют внешнего регулирования.

Урок Великой Депрессии сильно повлиял на экономическую мысль и дал дорогу Джону Мейнард Кейнсу, считавшему, что у государства есть своя роль в кризисе. В 1980-х мейнстим-экономисты совершили отход от этого мнения (на что повлияла Чикагская школа, можно упомянуть Ю.Фама, М.Фридмена). На политическом уровне возобладала рейганомика и политика «железной леди» Тетчер. Все это совпало с бурным развитием капитализма 80-х и 90-х, что сильно контрастировало со стагнацией «загнивающего капитализма» 70-х. Последняя воспринималась как крах кейнсианства, возобладали идеи дерегулирования, приватизации, «маленького правительства». Сейчас, после кризиса 2007/2008 годов идеи регулирования бизнес цикла, роли государства вновь переживают очередной ренессанс.

Мы описываем это потому, что экономисты до сих пор не пришли к окончательному консенсусу какова роль правительства, насколько глубоко должно быть вмешательство. Мы разделяем идею, что рынки могут ломаться (market failure), и что их приходится чинить. Банки - посредники на рынке капитала, прекращение их функционирования сначала вызывает финансовый кризис, который превращается в кризис в реальной экономике. После уроков Lehman Brothers мы сомневаемся, что политики допустят свободный распад финансовой системы. Поэтому проблему европейских долгов можно игнорировать как несуществующую. Примечательно, что вчера Россия заявила, что готова покупать долги Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF) вместе с Китаем и Японией. Это внушает оптимизм.

Вкратце:

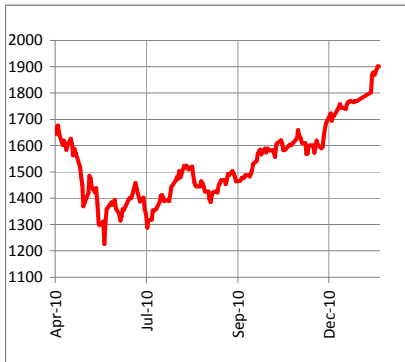
- Международное энергетическое агентство (IEA) увеличило прогноз роста спроса на нефть в 2011 году на 1,6% до 89,1 млн. баррелей в сутки. Как отмечает агентство, глобальный рост в экономике и морозная зима в северном полушарии увеличат спрос на нефть. Также агентство призвало страны ОПЕК проявить гибкость, чтобы не допустить роста цен на нефть. Однако ОПЕК отметил, что рекомендации и прогнозы МЭА являются непоследовательными. По оценкам картеля, на рынке достаточно нефти, а ее стоимость растет из-за технических факторов, таких как снижение добычи на Аляске и спекуляции трейдеров. Поэтому квоты экстренно пересматриваться не будут.
- Белоруссия в очередной раз заявила о возможности приватизации 25% акций «Беларуськалия». Причем как заявил А. Лукашенко, цена названа и есть желающие купить за эту цену. Напомним, что в августе правительство этой страны заявило, что намерены выручить за этот пакет \$6-7 млрд. Таким образом, всю компанию Белоруссия оценивает в \$24-28 млрд. На наш взгляд, это несколько завышенная оценка.
- «Новатэк» сообщил, что в 2010 году увеличил добычу газа в 2010 году на 15,3% до 37,78 млрд. куб. метров. Таким образом, компания продолжает наращивать свою долю на российском рынке. В частности «Новатэк» начал поставлять газ на электростанции «ОГК-1».
- Предварительные итоги 2010 года подвел крупнейший производитель серебра – «Полиметалл». Производство серебра осталось на уровне 2009 года – 17,3 млн. унций, а добыча золота выросла на 43% до 444 тыс. унций. Выручка компании в 2010 году выросла на 66% до \$922 млн. Размер прибыли пока не называется.
- Центробанк намерен начать бороться с вексельными схемами, которые используют банки. В частности, у регулятора возникли подозрения, что у ряда банков есть фиктивные – зеркальные векселя. Сейчас ЦБ РФ готовит для своих территориальных управлений инструкцию, как выявить такие векселя.
- Первый зампред ЦБ РФ Г. Меликьян полагает, что регулятору не стоит повышать ставки в январе. По его словам, ужесточение кредитно-денежной политики может влиять на отток капитала и инфляцию, но любое ужесточение давит на производство. Напомним, что совет директоров ЦБ традиционно рассматривает вопросы процентной политики в конце каждого месяца.
- Вслед за коксующимся углем начал дорожать энергетический уголь. Причина – наводнения в Австралии, из-за чего возник риск сокращения поставок. Так, с начала года спотовые цены на энергетический уголь выросли на 20%, обновив максимумы двух лет. Однако как пишет «Коммерсант» со ссылкой на угольщиков, российские компании не получают серьезных выгод, так внутренние цены не привязаны к спотовым. А основная часть экспортных поставок идут по контрактам, в которых цена угля уже зафиксирована на весь год.
- В «ТНК-ВР» между акционерами начинает назревать конфликт. Вчера российские акционеры «ТНК-ВР» заявили, что партнерство ВР и «Роснефти» нарушает условия акционерного соглашения. Из него следует, что «ТНК-ВР» имеет эксклюзивное право на реализацию нефтегазовых проектов в России и на Украине. Сейчас российские акционеры «ТНК-ВР» намерены запросить у ВР документы по сделке по обмену акциями. Мы полагаем, что даже если будут найдены нарушения в акционерном соглашении, ВР вряд ли откажется от партнерства с «Роснефтью».

Местное:

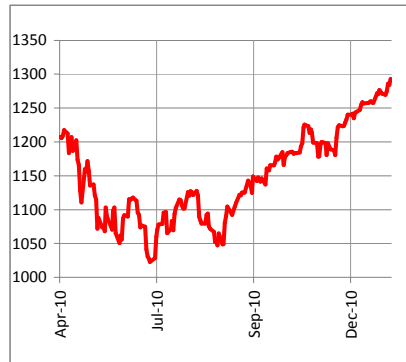
- «Уралкалий» сообщил, что в 2010 году увеличил выпуск хлористого калия в 1,9 раза до 5,1 млн. тонн. Добыча «Сильвинита» выросла в 1,5 раза до 5,2 млн. тонн. Таким образом, обе компании практически сравнялись по уровню добычи и вышли на докризисные значения.
- Банк «Урал ФД» в четвертом квартале 2010 года увеличил прибыль на 200% до 94,5 млн. рублей. Стоимость активов банка выросла на 16,6% до 25,5 млрд. рублей.
- «Камская долина» намерена в 2011 году построить около 80 тыс. кв. метров жилья. Напомним, что в 2010 году компания сдала 120 тыс. кв. метров. Как поясняют в компании, сокращение объемов связано со строительным циклом.

Конъюнктура рынков:

Индекс РТС



Индекс S&P 500



Индекс Shanghai SE Composite



Курс RUB/USD



Курс USD/EUR



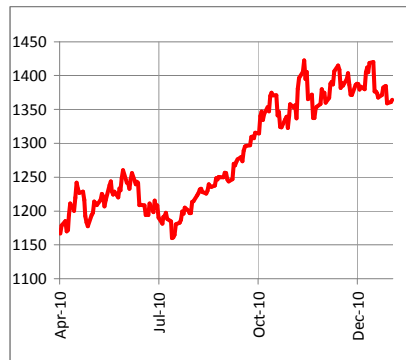
Курс JPY/EUR



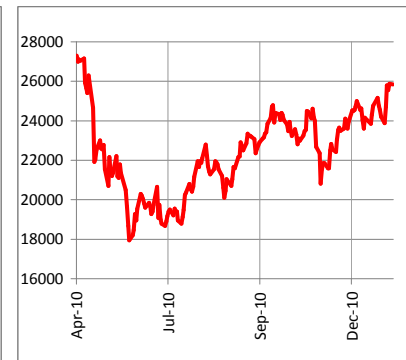
Нефть Brent, \$/барр.



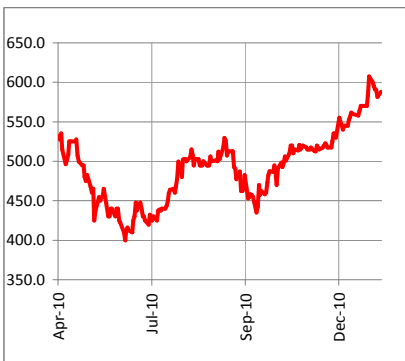
Золото, \$/Oz



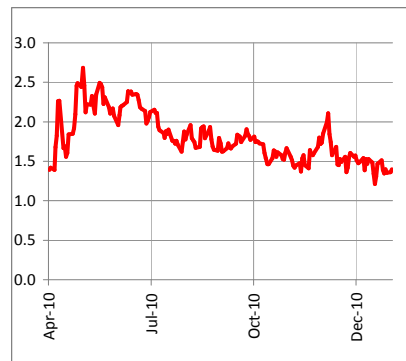
Никель, \$/тонна



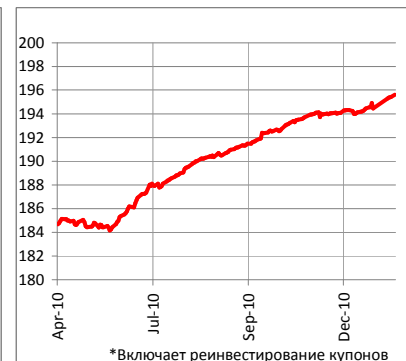
Сталь, \$/тонна



Спрэд дефолта евробл.RF2030



Индекс рублевых облигаций



*Включает реинвестирование купонов

	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	157 681	-0.01	2.43	2.31	4.70	2.68	6.40	5.43	5.95	4.65
Новатэк	33 180	-0.94	-0.60	6.72	71.79	-2.86	40.29	25.07	28.09	17.77
Роснефть	86 797	-0.18	8.60	11.76	-9.48	11.77	12.69	8.50	7.38	5.54
ЛУКОЙЛ	54 426	-0.88	6.27	8.31	9.18	10.27	7.76	6.26	4.39	4.00
Газпром нефть	21 736	-0.20	4.87	6.47	-15.94	6.67	7.21	6.59	5.60	4.70
Сургутнефтегаз	41 815	-1.06	-0.28	14.32	25.55	8.34	11.38	9.07	-	3.24
ТНК-ВР	47 240	-1.56	12.50	13.31	62.79	15.81	9.13	7.43	5.90	4.93
Татнефть	11 679	-0.50	2.71	6.67	10.34	9.38	6.79	6.85	5.31	4.98
БАНКИ										
Сбербанк	78 227	-1.25	4.17	2.38	17.51	3.64	101.40	15.57	-	-
ВТБ	38 237	0.00	4.80	5.54	43.91	8.22	-	22.35	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	2 752	1.62	1.37	8.66	65.57	3.46	27.81	28.43	17.89	11.51
ОГК-2	1 942	-1.06	-1.61	-0.73	71.94	-1.28	56.14	22.87	21.62	11.95
ОГК-3	2 641	0.12	-2.92	-2.12	7.10	-2.92	19.44	63.38	10.26	24.30
ОГК-4	6 327	-0.20	0.47	-1.48	66.30	1.63	36.27	20.52	21.97	13.11
ОГК-5	3 298	-0.61	-2.08	-1.59	9.35	-1.00	32.58	24.76	16.85	12.75
ОГК-6	1 526	-0.07	-1.47	5.85	84.69	-2.01	19.76	34.96	11.46	13.36
ТГК-9	1 234	-2.08	-4.08	-3.59	29.66	-2.34	9.82	11.35	-	-
Русгидро	16 085	-0.89	0.48	1.22	28.22	1.03	16.59	12.82	9.68	7.73
ИнтерРАО	4 720	-1.02	0.62	0.80	2.93	1.72	-	34.64	-	13.42
ФСК	16 325	-0.50	8.52	9.12	14.49	7.63	-	18.52	-	8.54
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	4 195	-1.79	5.28	17.09	11.56	9.64	36.12	35.66	8.75	8.57
МТС	17 428	0.52	0.19	1.68	9.66	0.42	17.35	12.05	-	-
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	47 886	0.47	2.89	11.87	48.85	4.58	18.42	9.67	10.94	6.69
НЛМК	29 423	1.55	0.58	4.55	44.79	1.29	136.82	23.38	21.89	13.07
ММК	13 874	1.60	4.20	12.77	15.10	12.45	59.80	27.09	16.59	10.19
Северсталь	19 703	-0.91	5.72	14.15	59.20	12.62	-	135.96	26.75	9.51
Мечел	13 185	-0.96	-0.38	10.04	49.39	7.06	178.80	20.93	30.38	10.68
Белон	1 009	-1.17	4.10	1.51	9.45	6.21	39.12	9.81	15.88	5.91
Распадская	5 943	2.22	-1.35	7.67	28.37	5.81	50.97	21.77	23.94	13.83
Полюс золота	11 631	-0.39	-5.20	-0.91	13.81	-5.07	36.16	23.60	21.43	14.22
Полиметалл	7 514	1.66	2.05	-3.53	91.65	-0.88	78.28	41.86	33.21	24.94
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	16 531	1.23	2.92	8.04	60.10	5.92	57.52	25.33	32.46	20.62
Сильвинит	7 394	0.19	-0.01	-10.17	17.99	2.38	22.23	13.82	12.97	10.07
Акрон	2 042	2.39	6.61	14.78	32.25	12.55	9.12	11.89	13.83	8.89
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 984	-1.01	-1.62	-0.51	45.99	0.54	33.45	14.97	10.70	7.21
Седьмой континент	617	-0.61	-0.07	-1.38	-2.53	-0.19	16.93	13.59	7.41	6.65
Магнит	12 789	0.46	2.70	8.45	102.54	5.62	46.48	38.34	27.22	21.20
ПИК	2 151	-1.20	1.39	-1.19	-12.18	6.01	-	2.86	-	-
Система Галс	385	-0.56	-2.51	6.15	8.26	0.65	-	-	-	-
ЛСР	3 957	3.05	5.79	12.16	67.91	11.82	26.63	36.64	10.34	13.85

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1295.	0.14	1.99	4.11	12.59	2.97
Индекс РТС	1901.6	0.04	1.75	9.05	20.30	7.42
USD/EUR	1.3 438	0.58	2.71	2.41	-5.99	0.54
RUB/USD	29.85	0.27	1.07	3.24	-0.81	2.31
RUB/EUR	40.11	-0.28	-1.68	0.83	5.50	1.78
Золото, \$ Oz	1373.15	0.40	-0.76	0.11	20.48	-3.21

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.