

## Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 21 января 2011 г.

Лидеры изменения в  
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
РБК ИС-ао	54.1	7.9
Ростел -ао	168.5	0.6
Ростел -ап	85.3	0.6
УралСВИ-ао	1.494	0.0
Система ао	29	0.0
СевСт-ао	570.8	0.0
<b>Роснефть</b>	242	-0.4
<b>Татнефт Зао</b>	161.2	-0.5
<b>ГМКНорник</b>	7421	-0.6
ОГК-5 ао	2.739	-0.8
Татнефт Зап	89.8	-1.2
Магнит ао	4180	-1.2
ВТБ ао	0.108	-1.2
Аэрофлот	78.82	-1.5
МТС-ао	259	-1.5
<b>Транснф ап</b>	39560	-1.6
<b>Газпрнефть</b>	134.3	-1.7
<b>Сургнфгз</b>	34.18	-1.8
Сургнфгз-п	16.65	-1.8
<b>ГАЗПРОМ ао</b>	194.2	-2.0
<b>ЛУКОЙЛ</b>	1894	-2.0
ФСК ЕЭС ао	0.385	-2.0
Новатэк ао	323	-2.1
<b>Сбербанк</b>	105.2	-2.3
Сбербанк-п	72.85	-2.4
РусГидро	1.607	-2.5
ПолусЗолот	1754	-2.7
ОГК-3 ао	1.61	-2.7
ММК	35.21	-3.0

наблюдается высокая инфляция заметно больше 5% (и ближе к 10%). Соответственно, номинальный ВВП увеличивается из-за роста цен как минимум на эту величину. Если мы будем считать аналитический показатель госдолг/ВВП, то в нем госдолг будет расти ежегодно на величину дефицита в долях от ВВП – т.е. на указанные 4.1%. В то же время ВВП будет увеличиваться как минимум на величину инфляции, даже если мы предположим нулевой реальный рост экономики. Показатель госдолг/ВВП считают потому, что правительство собирает определенную примерно постоянную часть налогов в виде доли от ВВП.

Но тут очень важно как финансируется дефицит бюджета. Если это займы на финансовых рынках, это не оказывает влияние на монетарную политику. В России, только во второй половине 2010 года

правительство начало занимать на ОФЗ. Однако объемы заимствований в декабре не были слишком высокими, это означает, что в декабре Минфин вновь тратил «кубышку», ФНБ и Резервный фонд. Таким образом, в декабре по этому направлению состоялась заметная эмиссия, возможно, почти на всю величину декабрьского дефицита, почти

## Рынки накануне:

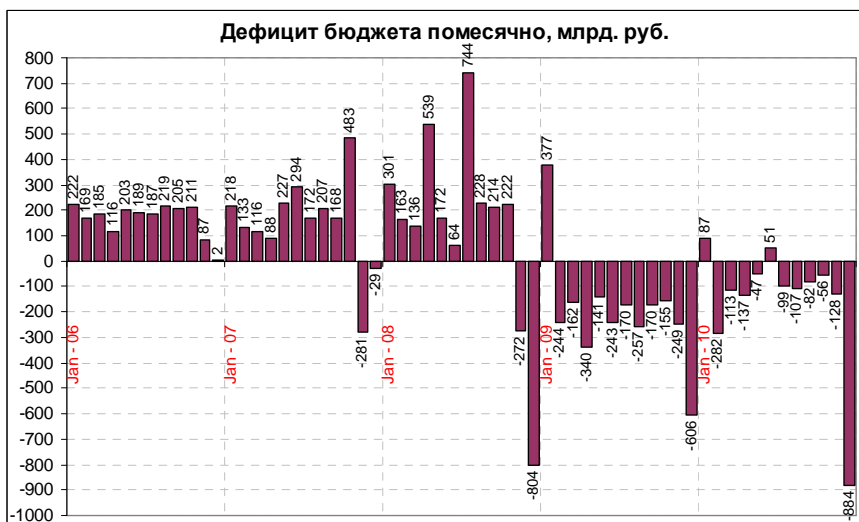
Снижение индекса ММВБ на 1.7% в четверг было самым большим по масштабам в 2011 году (в котором прошло только 8 торговых сессий). Но даже после этого индекс на 3% выше закрытия прошлого года.

Вчера мировые рынки падали, но отечественные бумаги живут в большей мере своей жизнью. В последние пару недель внутрисуточная корреляция российских акций с фьючерсами на американские индексы исчезла.

Ликвидные бумаги вчера потеряли до 2%, похоже, на «фиксацию прибыли». Мы полагаем, что коррекция на отечественном рынке будет не слишком глубокой, по крайней мере, не сейчас, пока для этого нет подходящего повода. Вероятно, что в ближайшие недели рынки будут оставаться растущими.

Вчера правительство опубликовало результаты исполнения федерального бюджета за декабрь и за год. Пока известны не все данные, но цифры удивляют. За год расходы составили 10,1 трлн., доходы 8.3 трлн., а дефицит – 1.8 трлн. рублей. В декабре было потрачено 1.77 трлн., что составило 17.5% всех расходов (равномерное расходование 1/12 предполагает цифру 8.3%). Конечно, большая сезонность расходов декабря характерна для России, но даже с ее учетом цифра слишком высока. Все это вылилось в рекордный по масштабам размер месячного дефицита – 0.88 трлн. рублей (см. график).

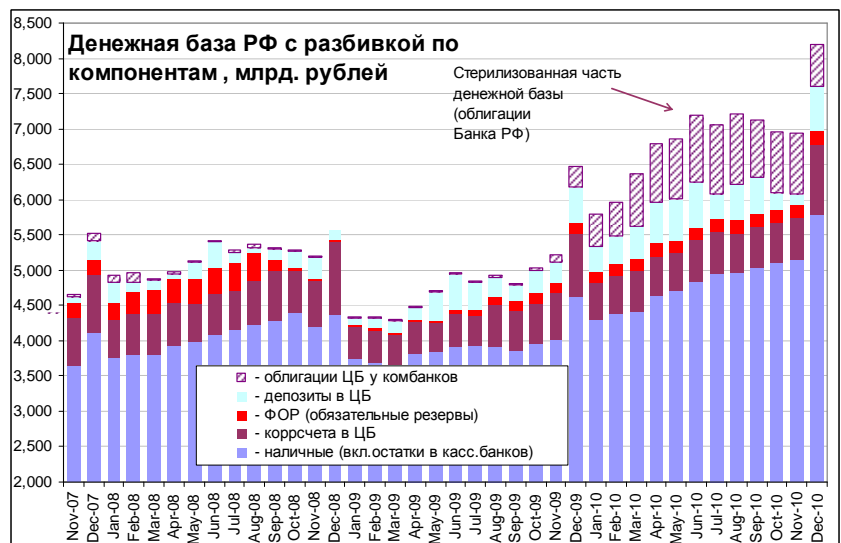
Интересно, что с января по ноябрь включительно накопленный дефицит составлял 911 млрд., а, затем, в одном декабре дефицит составил 883 млрд. Общий дефицит бюджета 1.8 трлн. в долях от ВВП РФ 2010 года в ~43 трлн. составит 4.1%. Это небольшой дефицит, который страна может себе позволить финансировать за счет займов. В России



в 0.9 трлн. Размер денежной базы («первичных» выпущенных рублей в экономике) составлял на начало декабря 6,95 трлн. рублей, на конец года он составил уже 8,19 трлн. рублей, прирост примерно на 1 трлн. В декабрьском росте есть традиционная сезонность (см. график). Некоторую часть из него вызывают население и банки, которые, увеличивают долю наличности в кассах и банкоматах, но большая часть прироста денежной базы конца года была вызвана Минфином. Это означает, что надежда на снижение инфляции в 2011 году тает. Рублевой ликвидности в банках в 2011 году будет также много.

## Вкратце:

- Глава Минэкономразвития Э. Набиуллина, беседуя с журналистами, трижды повысила ожидаемые темпы инфляции за январь. Вначале были названы цифры 1,7-1,8%, однако в дальнейшем прогноз был увеличен до 2,1-2,3%. Как отмечает Э. Набиуллина, пока ее ведомство не видит оснований пересматривать годовой прогноз по инфляции, который сейчас составляет 7%. Такой же прогноз на 2011 год и у Центробанка, но по словам А. Улюкаева, удержать инфляцию в пределах 6-7% будет очень сложно. Также А. Улюкаев заявил, что считает приемлемым укрепление рубля на 7-9%, а более высокие темпы могут нанести ущерб экономике. Тем не менее, сейчас ЦБ РФ старается меньше участвовать в операциях на валютном рынке.



- «Ведомости» со ссылкой на The Daily Telegraph пишет, что ВР рассматривает возможность присоединения «ТНК-ВР» в партнерство с «Роснефтью». Как сообщает издание, британская компания ищет варианты, которые устроили бы всех, но «Роснефть» настояла на сделке именно с ВР. Напомним, что российские акционеры «ТНК-ВР» остались недовольны прямыми соглашениями между ВР и «Роснефтью».
- «Совкомфлот» может в четвертом квартале 2011 года разместить 25% акций. При этом компания выступает за открытое IPO без привлечения стратегического инвестора.

- «Интер РАО» планирует в течение ближайших пяти лет войти в десятку крупнейших энергетических компаний по установленной мощности. Достичь этого компания планирует за счет консолидации энергоактивов, новых покупок и созданий СП. Основным видом деятельности «Интер РАО» останется генерация, но, несмотря на это, компания собирается уделить внимание сбытовой деятельности. В планах компании через 5 лет получить 25% российского рынка сбыта. Вслед за размером, будет расти и капитализация компании. По некоторым прогнозам, к 2015 году капитализация «Интер РАО» может достичь \$15 млрд. против текущих \$3,6 млрд. Большая часть прироста капитализации придется на допэмиссию, которая проводится для консолидации энергоактивов.



- Резервы ЦБ за прошлую неделю снизились на \$3,2 млрд. до \$477,5 млрд. Из-за курсовых разниц резервы снизились на \$2,6 млрд.
- Сегодня СМИ пестрят сообщениями о том, что размер активов в хедж-фондах достиг нового исторического максимума в \$1,92 трлн. Как отмечает Hedge Fund Research (который и посчитал эти цифры), с рынка ушли фонды, ориентированные на ипотеку, но это было компенсировано притоком денег в фонды, вкладывающие в сырьевые товары или в страны с сырьевой экономикой.

## Местное:

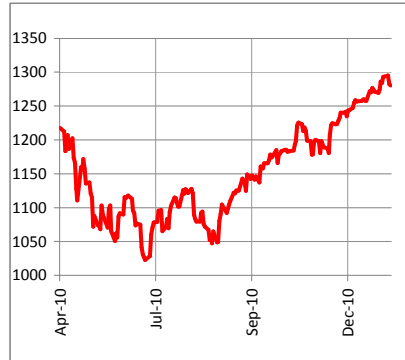
- «Камская долина – Финанс» избежала банкротства, так как «Центрметалл-Пермь» отказался от своего иска признать кредитора банкротом.
- Castorama планирует открыть в Перми гипермаркет нового формата, который будет по площади примерно в два раза меньше, чем нынешний. Как поясняет представитель технического заказчика первого объекта Castorama в Перми, «не каждый поедет в крупный гипермаркет с одного конца города на другой».
- «ВСМПО-Ависма» меняет регистратора с «Центрального Московского Депозитария» («ЦМД») на «Статус». Напомним, что прошлой осенью ФСФР аннулировала лицензию «ЦМД», и сейчас его клиенты переводят свои реестры в ведение других регистраторов.
- «Перминвестбанк» в 2010 году заработал 3,3 млн. рублей прибыли против убытка в 73,2 млн. в 2009 году. Основная часть прибыли была сформирована в четвертом квартале.

# Конъюнктура рынков:

**Индекс РТС**



**Индекс S&P 500**



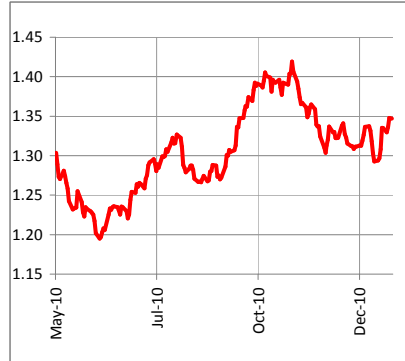
**Индекс Shanghai SE Composite**



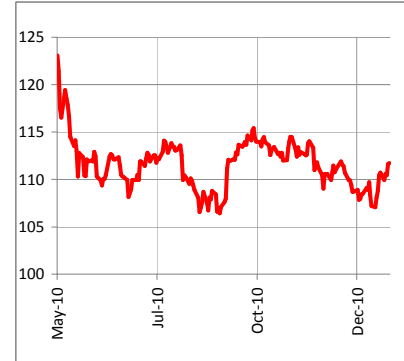
**Курс RUB/USD**



**Курс USD/EUR**



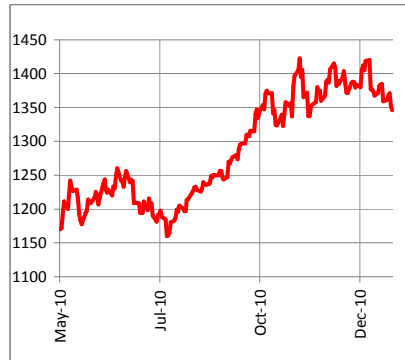
**Курс JPY/EUR**



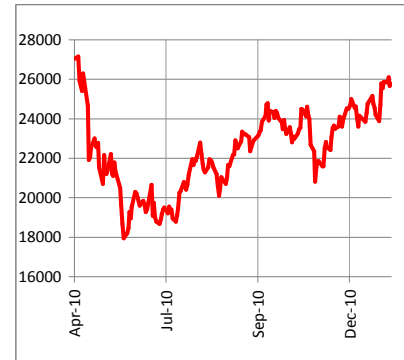
**Нефть Brent, \$/барр.**



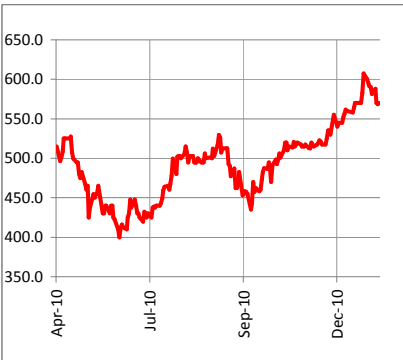
**Золото, \$/Oz**



**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
<b>НЕФТЬ И ГАЗ</b>										
Газпром	153 150	-2.21	-1.55	-0.84	6.17	0.28	6.21	5.26	5.85	4.54
Новатэк	32 714	-1.52	-2.63	3.16	74.62	-3.70	39.72	24.49	27.73	17.40
Роснефть	85 414	-0.59	3.32	9.77	-6.03	10.60	12.49	8.33	7.26	5.43
ЛУКОЙЛ	53 666	-2.06	-0.35	8.18	11.47	9.33	7.65	6.15	4.33	3.93
Газпром нефть	21 238	-1.78	1.56	4.61	-16.41	4.81	7.05	6.44	5.57	4.67
Сургутнефтегаз	40 735	-1.91	-2.83	11.35	25.86	6.13	11.09	8.80	-	3.08
ТНК-ВР	44 241	-6.05	-1.01	8.46	49.37	8.46	8.55	6.93	5.53	4.60
Татнефть	11 700	-0.48	3.56	8.15	14.19	10.19	6.80	7.08	5.55	5.35
<b>БАНКИ</b>										
Сбербанк	75 760	-2.35	-1.96	-1.34	18.12	0.93	98.20	15.08	-	-
ВТБ	37 572	-1.19	-0.19	3.34	45.68	6.93	-	21.96	-	-
<b>ЭНЕРГЕТИКА</b>										
ОГК-1	2 628	-3.06	-0.66	3.70	60.88	-0.66	26.56	22.76	17.05	10.19
ОГК-2	1 861	-2.46	-3.94	-4.53	68.08	-4.91	53.78	21.50	20.82	11.43
ОГК-3	2 547	-2.72	-4.68	-4.51	5.37	-5.85	18.75	49.11	9.53	22.54
ОГК-4	6 222	-2.37	0.03	-4.48	68.10	0.51	35.68	19.47	21.59	12.59
ОГК-5	3 222	-0.94	-2.39	-3.60	8.88	-2.74	31.83	23.36	16.54	12.45
ОГК-6	1 463	-2.65	-4.23	1.87	81.33	-5.56	18.94	45.19	11.08	13.79
ТГК-9	1 227	-2.08	0.00	0.27	39.26	-2.34	9.77	11.29	-	-
Русгидро	15 439	-2.61	-3.37	-3.25	27.38	-2.49	15.92	12.30	9.28	7.41
ИнтерРАО	4 521	-2.29	-3.30	-3.30	5.69	-2.04	-	33.18	-	12.94
ФСК	15 824	-2.04	0.79	6.06	17.02	4.90	-	17.95	-	8.29
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ</b>										
Ростелеком	4 097	0.89	-3.60	15.16	14.09	7.67	35.27	36.31	8.56	8.39
МТС	17 196	-1.50	-0.06	-0.78	11.66	-0.37	17.12	11.89	-	-
<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>										
ГМК Норникель	47 141	-0.52	0.22	10.80	51.45	3.52	18.13	9.69	10.77	6.59
НЛМК	28 202	-1.83	-1.30	2.11	46.52	-2.38	131.14	22.05	21.03	12.49
ММК	13 121	-2.73	-1.22	9.24	17.92	6.94	56.56	25.80	15.86	10.04
Северсталь	19 184	0.01	0.77	11.18	65.31	10.26	-	132.38	26.16	9.30
Мечел	12 633	-3.12	-4.64	3.91	50.38	3.15	171.31	20.06	29.56	10.39
Белон	983	-1.31	-4.47	-0.08	13.09	4.10	38.13	9.56	15.60	5.81
Распадская	5 931	-0.69	0.00	9.51	31.72	6.20	50.87	21.73	23.89	13.81
Полюс золото	11 139	-2.90	-6.82	-6.63	12.84	-8.58	34.64	23.04	20.51	13.87
Полиметалл	7 149	-3.17	-0.26	-4.33	87.09	-5.17	74.48	40.71	31.66	24.16
<b>УДОБРЕНИЯ</b>										
Уралкалий	16 146	-3.36	2.01	6.33	63.04	4.03	56.18	24.71	31.71	20.13
Сильвинит	7 464	-0.11	3.34	4.42	20.27	3.93	22.44	13.95	13.07	10.15
Акрон	2 089	-2.00	12.79	18.95	32.01	15.79	9.33	13.03	14.05	9.57
<b>ПРОЧИЕ</b>										
Аэрофлот	2 917	-1.25	-3.24	-1.95	43.33	-1.15	32.70	14.58	10.55	7.10
Седьмой континент	615	-1.44	-0.01	-1.81	-4.83	-0.07	16.85	13.53	7.39	6.64
Магнит	12 392	-1.01	-3.48	6.24	97.61	2.92	45.04	37.15	26.43	20.57
ПИК	2 093	-0.51	-2.54	-5.03	-23.72	3.71	-	2.78	-	-
Система Галс	373	-0.72	-2.81	1.80	-9.65	-1.92	-	-	-	-
ЛСР	3 698	-3.01	0.58	4.70	48.39	5.10	24.89	34.24	9.81	13.13

**МИРОВЫЕ РЫНКИ**

	Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года
		За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.	
Индекс S&P	1280.3	-0.13	-0.44	2.05	14.67	1.80
Индекс РТС	1871.1	0.14	0.06	6.57	22.27	5.70
USD/EUR	1.3470	0.01	0.91	2.67	-4.47	0.78
RUB/USD	30.01	0.00	0.04	2.52	-0.85	1.74
RUB/EUR	40.38	-0.02	-0.60	-0.03	3.87	1.08
Золото, \$ Oz	1345.8	-0.47	-0.97	-3.04	22.39	-5.14

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.