

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 21 июля 2010 г.

Лидеры изменения в индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Татнфт Зап	71.77	2.2%
УралСви-ао	1	1.1%
Газпрнефть	118.2	0.9%
Новатэк ао	222.87	0.5%
ВТБ ао	0.0774	0.4%
Сургнфгз	27.888	0.3%
Транснф ап	27115	-0.1%
РусГидро	1.583	-0.2%
ЛУКОЙЛ	1593	-0.2%
Сбербанк	79.8	-0.3%
МТС-ао	239.49	-0.5%
ОГК-5 ао	2.4	-0.5%
ГАЗПРОМ ао	155.47	-0.6%
ММК	21.55	-0.6%
Татнфт Зао	144.54	-0.7%
РБК ИС-ао	33.52	-0.8%
Аэрофлот	61.79	-0.9%
Сбербанк-п	56.18	-0.9%
Роснефть	183.58	-0.9%
ГМКНорник	4829.3	-0.9%
ОГК-3 ао	1.68	-1.2%
ПолюсЗолот	1405	-1.4%
Система ао	26.243	-1.4%
ФСК ЕЭС ао	0.332	-1.5%
Ростел -ао	105.17	-1.7%
СевСт-ао	319.34	-1.8%
Ростел -ап	70.58	-2.0%
Уркалий-ао	119.72	-2.3%
Сургнфгз-п	12.75	-2.9%

Индекс ММВБ вчера снизился на 0.6%, почти в точности следуя за американскими фьючерсами. После закрытия торгов в России, американские фьючерсы вышли в плюс, S&P500 закрылся +1.1%. Отечественные акции немного торгуются ночью в РТС, и отслеживающий их индекс РТС-Стандарт сейчас закрылся с результатом +1%. На рынке сохраняются боковые колебания без выраженной тенденции и описывать нечего.

Ночной рост акций в США в комментарии Bloomberg объясняется слухами, что ФРС собирается объявить о снижении процентных ставок, которые начисляются на избыточные резервы. Завтра должно состояться традиционное выступление Бена Бернанке на банковском комитете Сената, проходящее 2 раза в год.

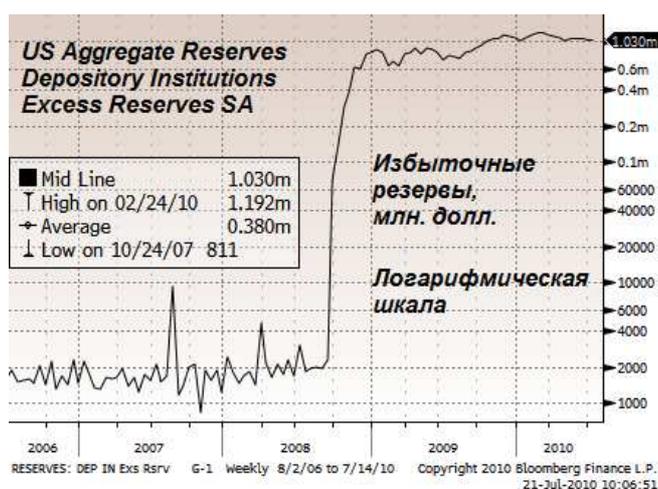
Слово «резервы» в банковской среде и экономике является очень многозначным. В данном случае подразумеваются доллары, которые коммерческие банки держат на счетах ФРС, кроме обязательных резервов.

Экономисты оперируют понятием «денежная база». Она состоит из наличных долларов, находящихся на руках населения (включая не только США, но и россиян), бизнеса и банков. Также есть безналичные доллары, которые банки держат на счете в ФРС. Эти безналичные доллары и называются банковские резервы. Они делятся на две части. Первая – обязательные резервы, которые банки должны разместить на определенный счет в ФРС, размер которых зависит от объема привлеченных средств. Все остальные безналичные доллары, которые банки держат в ФРС называются «избыточными резервами». Доллары в виде банковских резервов, не следует путать с безналичными долларами, которые компании и банки разместили на счетах банков. Факт состоит в том, что банковские резервы обычно меньше, чем количество текущих счетов и депозитов (так появляется «банковский мультипликатор»).

Основной инструмент ФРС – это операции на открытом рынке. Покупая и продавая казначейские облигации на открытом рынке, Система регулирует предложение «первичных» денег. Банковская система крайне чувствительна к объему предложения резервов. Если долларов слишком много, процентная ставка падает, если долларов мало – ставка растет. ФРС регулирует ставку через предложение резервов.

Справа приведен график «избыточных резервов» в США (за исключением «обязательных»). Чтобы отобразить и малые и большие колебания, мы используем логарифмическую шкалу. Исторически избыточные резервы в США были небольшими – порядка \$2 млрд., что немного, если сравнивать с докризисным размером всей денежной базы (порядка \$800 млрд.). Избыточные резервы, это как бы «лишние» деньги в банковской системе. В США действует развитый (и безрисковый) рынок федеральных фондов – банки торгуют друг с другом деньгами и если какому-то банку не хватает денег для формирования обязательных резервов, он занимает их у другого. Избыточные резервы практически не нужны банкам для функционирования системы, и они существовали в небольшом объеме, потому что система не работает безфрикционно, т.е. существуют небольшие неидеальности.

Рынки накануне:



После разгара кризиса, осенью 2008 года ситуация сильно изменилась. ФРС, фактически, заменила собой выпадающий частный кредит. ФРС скупала дополнительно активов на рынке больше чем на \$1 трлн., что практически удвоило денежную базу. Система рассчитывалась свеженапечатанными долларами, которые осели на счетах банков. Так совпало, что ФРС начала платить проценты банкам по всем резервам, хотя и очень небольшие – 0.25%. В результате, стоимость денег на межбанке не падает до абсолютного нуля, хотя близка к этой отметке.

Банки, по идее, должны были пустить резервы на дальнейшее кредитование, вызывая рост кредита и широких денежных агрегатов (M2). Но в силу ряда причин банки не делают это, а доллары избыточных резервов пролеживают на счетах ФРС. Банки боятся выдавать кредит, потому что мало заемщиков. Заемщики могут не брать кредиты, поскольку перспективы роста экономики не ясны.

Таким образом, если ФРС отменит выплату процентов по избыточным резервам, банки получат лишний «штраф» по этим деньгам. Пассивы банков останутся платными, а часть активов станет менее прибыльной (хотя 0.25% - это небольшая ставка). Это заставит банки искать другие прибыльные способы размещения денег – направляя их на кредитование в частный сектор. Как только экономика США крепко встанет на ноги, избыточные резервы станут представлять собой большую угрозу – это инфляционный навес, который ФРС придется убрать с рынка.

Вкратце:

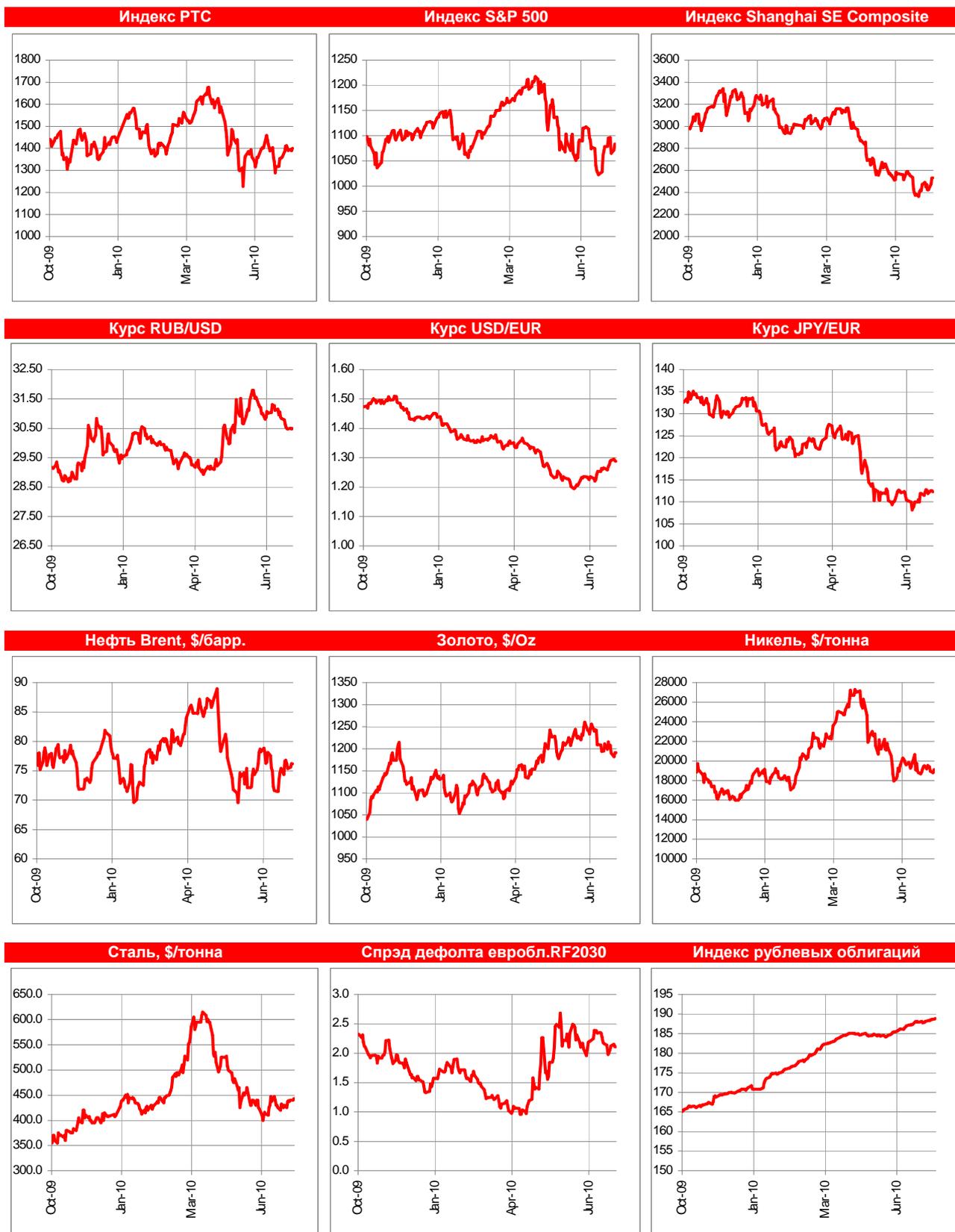
- Правительство выставляет на продажу месторождения им. Требса и Титова с запасами более 1 млрд. баррелей. Кроме того, месторождение расположено достаточно близко к нефтепроводу и терминалу в Варандее. Как пишут «Ведомости», сейчас чиновники проводят оценку этих месторождений. По мнению Минэнерго, оптимальная цена за эти месторождения - \$2 млрд. (\$2 за баррель), что на наш взгляд, дорого за такие месторождения.
- «Северсталь» продолжает наращивать долю в канадской Crew Gold. Вчера канадская компания сообщила, что доля «Северстали» выросла с 36,22% до 40,38%.
- «Интерфакс» сообщает, что правительство Белоруссии внесло «Беларуськалий» в план приватизации на 2010 год.
- По результатам мониторинга, который проводит ЦБ, средняя максимальная ставка по рублевым вкладам для физических лиц в 10 крупнейших банках во второй декаде июля составила 9,1% против 9,22% в первой. Таким образом, ставки продолжают снижаться вслед за инфляцией.

Местное:

- Индекс промышленного производства в Пермском крае за июнь в годовом исчислении вырос на 20,9%. Таким образом, промышленность в крае продолжает восстанавливаться. По сравнению с маем, темпы роста несколько замедлились, но это мы относим это к сезонным факторам.
- «ВСМПО-Ависма» и Boeing намерены создать совместный инновационный научно-исследовательский центр титановых технологий и материалов. В рамках проекта участники будут совместно разрабатывать новые титановые сплавы и технологии для использования в производстве гражданских самолетов. Результаты исследований и разработок будут в равной степени принадлежать обоим участникам.
- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска привилегированных акций ОАО «Пермская научно-производственная приборостроительная компания». Всего эмитентом размещено акций по номиналу на 52 221 рубль.



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.