

Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 23 апреля 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ММК	30.389	0.1%
Новатэк ао	197.4	-0.2%
ОГК-5 ао	2.507	-0.2%
Трансф ап	32600	-0.3%
Татнефт Зао	145.68	-0.6%
МТС-ао	261.5	-0.7%
Сурнефтз	28.799	-0.9%
ЛУКОЙЛ	1682.2	-1.0%
Сбербанк	84.45	-1.0%
Роснефть	238.54	-1.3%
ГАЗПРОМ ао	170.7	-1.3%
Аэрофлот	62.7	-1.3%
Магнит ао	2490	-1.3%
УралСВИ-ао	1.059	-1.5%
ФСК ЕЭС ао	0.365	-1.6%
ВТБ ао	0.0774	-1.7%
Сурнефтз-п	16.487	-1.7%
Газпромнефть	157	-2.1%
Ростел -ап	74.67	-2.4%
СевСт-ао	381.32	-2.4%
Уркалий-ао	124.11	-2.5%
ГМКНорник	5360.1	-2.5%
Ростел -ао	129.8	-2.6%
РусГидро	1.62	-3.1%
ПолусЗолот	1394	-3.3%
РБК ИС-ао	43.2	-3.3%
Система ао	30.328	-3.4%
Татнефт Зап	88.77	-3.6%
ОГК-3 ао	2.047	-3.9%
Сбербанк-п	60.47	-4.4%

Итог вчерашних торгов – индекс ММВБ показал минус 1.5%. Нейтральное открытие, попытки роста и последующее падение в течение торгов. Снижение ускорилось в середине дня и под конец.

Днем рынки прореагировали на новости о бюджетном дефиците Греции за прошлый год, оказавшимся больше ожиданий. Инвесторы решили, что проблемы даже больше, чем ожидалось, и рынки покатались по наклонной. Кеннет Рогофф (бывший главный экономист МВФ и один из соавторов книги «This Time is different», посвященной истории кризисов) заявляет, что проблемы дефолтов не избежать. Мы также не исключаем такой вероятности, хотя прогнозировать подобные события крайне сложно. Рынки, похоже, думают аналогично.

Ниже мы приводим графики цен CDS (credit default swaps) сроками на 5 лет. Это спекулятивный инструмент, с помощью которого на рынках можно сделать ставку на дефолт или его отсутствие (CDS на ипотечные облигации были главной причиной краха страховщика AIG, которое правительство США взяло в «conservatorship», но это другая история).

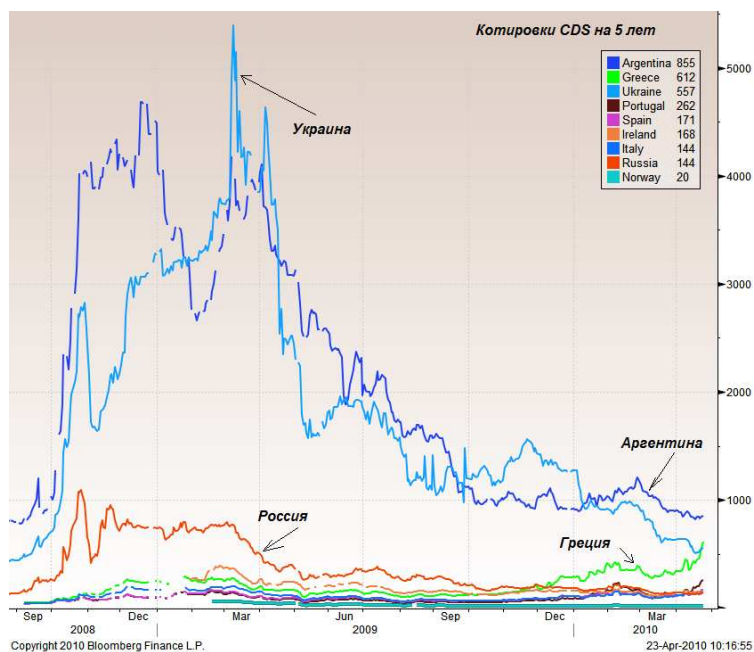
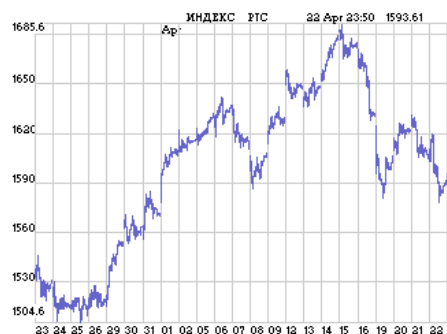
Продавец CDS получает ежегодные платежи (в нашем случае контракт ограничен 5 годами). Если происходит дефолт, продавец выплачивает покупателю тело долга и контракт заканчивает свое действие. Таким образом, CDS являются внебиржевыми контрактами на страховку от дефолта.

Котировки контрактов на рынке выражаются в базисных пунктах, равных 0.01%. Так самый дешевый из CDS на Норвегию имеет стоимость в 20 б.п., это значит, что

продавец контракта будет получать 0.2% ежегодно на протяжении 5 лет за то, что предоставил страховку 100% от дефолта этой страны. Самый дорогой на рынке суверенный контракт Аргентины сейчас имеет стоимость 855 б.п. или 8.5%.

Итак, на рынке CDS за последние дни случились интересные изменения. Контракт Украины (557 б.п.) сейчас торгуется дешевле 5-ти летнего контракта на Грецию. Греция до сих пор не может договориться с ЕС и МВФ по поводу выделения кредита, а доходность 10-ти летних бумаг страны поднялась до 8.84%. CDS на Россию вчера имела котировку меньше, чем любая страна из когорты PIGS (Португалия, Ирландия, Италия, Греция и Испания). Котировки PIGS вчера установили новые рекорды – эскалация напряженности продолжается. По текущим котировкам рынок расценивает риск дефолта России в течение 5-ти лет (144 б.п.), как у Италии (144 б.п.) и это уникальное явление. Россия имеет рейтинг уровня BBB, Италия на несколько ступеней выше, так S&P дает самый низкий уровень A+, Moody's – самый высокий Aa2, а Fitch – AA-. Несмотря на то, что Россия уже давно имеет

Рынки накануне:



Copyright 2010 Bloomberg Finance L.P.

23-Apr-2010 10:16:55

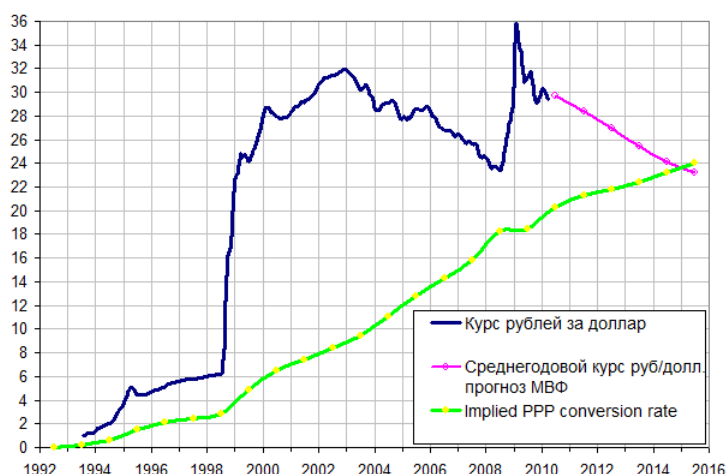
крайне низкий внешний и внутренний долг, рейтинги оставались низкими. Вчера Россия смогла занять деньги под рекордную ставку. Мы не понимаем зачем стране заемная валюта, но это уже другой вопрос.

Вкратце:

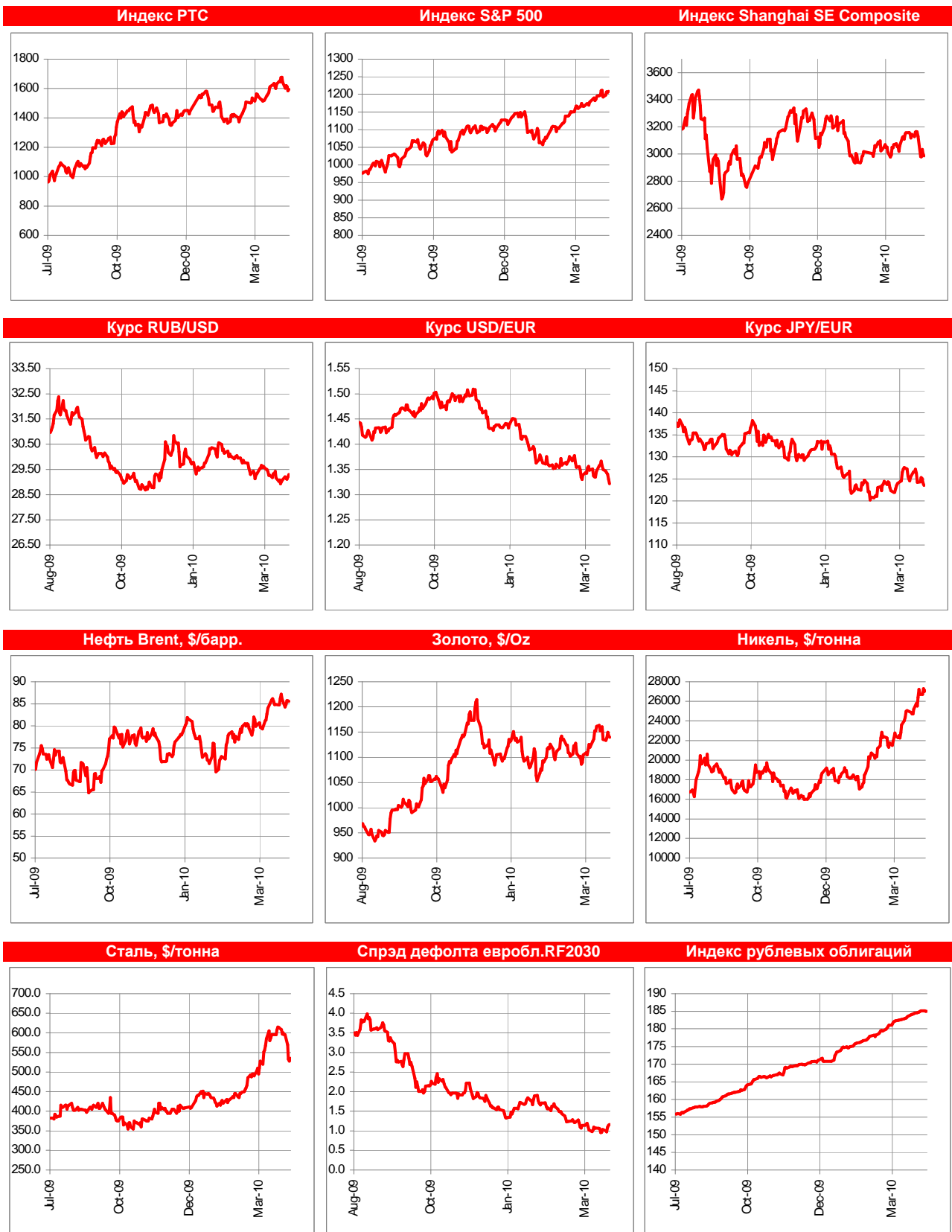
- За первый квартал 2010 года активы крупнейших управляющих компаний России увеличились на 6,2%. У людей закончились опасения по поводу кризиса, и они начали возвращать деньги в фондовый рынок, выведенные ранее.
- Россия разместила еврооблигации в объеме 5,5 млрд. долларов. Размещение было проведено двумя траншами – пятилетний на 2 млрд. и десятилетний на 3,5 млрд. Спрос существенно превысил предложение, что является следствием переизбытка ликвидности на мировых рынках.
- Антимонопольный комитет Украины может пересмотреть выданное прежде разрешение о слиянии украинской дочки «Вымпелкома» и «Киевстара». Поводом для этого послужило заявление одного из конкурентов - компании «Астелит». Она считает, что подсчет рыночной доли объединенной компании был произведен не правильно. Однако большинство экспертов полагают, что это событие не сможет развернуть сделку назад.
- «Ситроникс» в четвертом квартале 2009 года увеличил убыток в 5 раз, а по итогам года в 2,2 раза. Сама компания утверждает, что такой результат получился в результате переоценок и созданием резервов по дебиторской задолженности. По итогам года выручка компании снизилась на 26,9% до 1,024 млрд. долларов, а OIBDA упала до 6,7 млн. по сравнению 97,8 млн. долларов ранее.
- «Ведомости» сегодня публикуют статью «Кредиты выросли на акциях», в которой рассказывается как Николай Максимов (бывший владелец «Макси-Групп») занял деньги на сумму в 11 млрд. рублей и профинансировал таким образом покупку 2% «Сбербанка», используя их как залог. Весь купленный пакет оценивается газетой в 29.2 млрд. рублей (~\$1 млрд.). Таким образом, схема самофинансирования покупки акций продолжает работать на российском рынке и имеет популярность среди «олигархов». Осенью 2008 года эти схемы привели к многочисленным маржин-коллам - вынужденным «пожарным» продажам - и образованию на российском рынке «обратного пузыря». Обвал акций в 2008-м году в 5 раз за 5 месяцев мы связываем преимущественно крушением подобных спекулятивных схем. Мы отнюдь не пытаемся дать прогноз подобного обвала снова (хотя своя вероятность существует почти на все).

Напоследок:

МВФ только что выпустила World Economic Outlook, в котором содержатся интересные прогнозы. Среди прочего там есть прогнозы курсов валют, которые хоть и не даются явно, но их можно посчитать. Оказывается, МВФ предсказывает РФ жесткое номинальное укрепление вплоть до 23 рублей за доллар к 2015 году. Нетрудно заметить, что розовая линия пересекает зеленую. Это означает, что МВФ прогнозирует реальный курс рубля к доллару выше 100%. Мы ожидаем укрепления, но пока не были готовы заходить так далеко. Прошлый октябрьский отчет содержал прогноз рубля куда скромнее (курс прогнозировался на уровнях около 36 до 2015).



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.