

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 28 декабря 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
РБК ИС-ао	52.2	2.5
Татнефт Зап	83.25	0.3
Новатэк ао	324.9	0.1
Система ао	26.7	0.0
Ростел -ао	144.3	-0.2
ГАЗПРОМ ао	194.9	-0.2
ФСК ЕЭС ао	0.361	-0.3
Сурнефт	30.85	-0.3
Транснефть ап	39945	-0.3
Роснефть	218.53	-0.4
МТС-ао	258	-0.6
Газпромнефть	127.44	-0.8
Татнефт Зао	147.05	-0.8
ГМКНорник	6755.2	-0.8
РусГидро	1.63	-0.9
Аэрофлот	79.47	-0.9
Сурнефт-п	15.475	-0.9
ВТБ ао	0.1015	-0.9
ЛУКОЙЛ	1735.7	-0.9
Сбербанк	105.12	-1.0
Сбербанк-п	76.48	-1.1
ПолюсЗолот	1864	-1.1
УралСВИ-ао	1.418	-1.3
ММК	32.22	-1.3
Уркалий-ао	210.3	-1.4
СевСт-ао	506.58	-1.4
Ростел -ап	79.6	-2.1
ОГК-5 ао	2.784	-2.1
Магнит ао	3967.1	-2.2
ОГК-3 ао	1.714	-2.5

Индекс ММВБ показал вчера -0.7%, но с начала 2010 года общий результат составляет 21.5%. Американские акции вчера закрылись практически в нуле, минус 0.06%, их годовой результат +12.8%.

В середине дня мировые фондовые рынки временно показывали отрицательную динамику. Немецкий Дах, к примеру, закрылся -1.2%, а испанский Ibex -2.1%. Агентство Bloomberg в комментарии к этому движению дает следующее объяснение.

Оказывается, Китай и Россия заявили о мерах по остужению собственной экономики с целью сбить инфляцию. Вчера мы много писали о шагах китайцев, которым действительно нужно бороться с инфляцией, и это им позволяет неплохой экономический рост. Ранние меры лучше, чем поздние, когда экономика окажется сильно «перегретой». Позднее повышение ставок чревато «жестким приземлением», то есть рецессией.

Нам, конечно, слегка льстит, что Bloomberg считает действия российского центробанка настолько важными. Но на деле, вряд ли сделанный шаг что-то заметно меняет. Справа приведен график с основными операционными ставками в стране.

Монетарные власти формируют «коридорную систему» ставок, верхней границей которой выступает возможность refinансироваться у центробанка под залог неких активов.

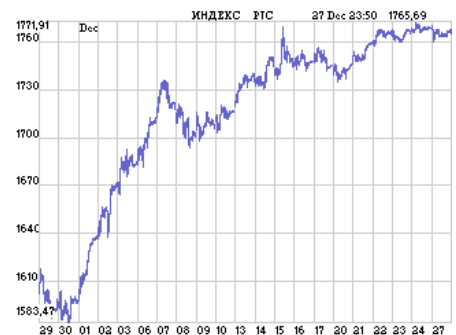
Технически это выполняется через сделки РЕПО, на графике приведена эффективная ставка РЕПО, по которой банки получают деньги. А также декларативная (или операционная) минимальная ставка РЕПО. Нижняя граница обуславливается возможностью коммерческих банков положить деньги в центробанк, до пятницы она была 2.5% и была повышена до 2.75%.

Между этими двумя ставками и держится стоимость краткосрочных денег в банковской системе, определяемая межбанковским кредитом овернайт. Соответственно, есть верхняя и нижняя границы. С осени ставки начали немного отрываться от нижней границы, поскольку денежная политика в стране начала меняться. Во-первых, правительство перестало активно тратить деньги из Резервного фонда и ФНБ, поскольку дефицит бюджета понизился. Напомним, что эти траты являются эмиссионными (технически тратится ранее сделанная эмиссия, стерилизованная профицитом бюджета в докризисные годы). Во-вторых, центробанк перестал скупать валюту, печатая рубли, поскольку счет капитала стал отрицательным, и нужда в интервенциях исчезла. Более того, осенью центробанк продавал валюту, частично изымая из обращения рубли. Денежная база в широком выражении стагнирует в районе 7 трлн. рублей, хотя до этого активно росла, к примеру, в феврале 2010 года она была 5.8 трлн., а в феврале 2009 года - 4 трлн. рублей.

Центробанк продолжает находиться в переходном режиме к состоянию «таргетирования инфляции». Почему-то в последнем официальном документе «Основные направления ... денежной политики...2011 ...» исчезли декларации о переходе к этому режиму с 2011 года. Мы до сих пор не знаем, куда нас ведут монетарные власти, что является большой проблемой прогнозирования инфляции и процентных ставок. Но, похоже, все-таки власти хотят победить инфляцию в большей мере, чем это было ранее.

Переход к самостоятельной монетарной политике требует большего фокусирования на уровне процента, чем раньше. До кризиса центробанк интересовал в большей мере валютный курс. Затем была созданная «коридорная система» ставок. Сначала спонтанно, как ответ на кризис, потом на постоянной основе начала работать система

Рынки накануне:



Copyright 2010 Bloomberg Finance L.P. 28-Dec-2010 09:40:20

рефинансирования. Центробанк давно заявляет, что коридор ставок будет сжиматься. Можно сравнить создаваемую систему с американской. Так называемая «ставка ФРС» на деле является целевой ставкой федеральных фондов, которые в свою очередь представляют собой межбанковский кредит овернайт банков. ФРС заявляет о том, где желает видеть этот процент, и воздействует на величину «банковских резервов», то есть денежной базы (первичных выпущенных долларов, которые потом «размножаются» в экономике до старших денежных агрегатов). В России планируется держать ставку не на одном уровне, а в определенном коридоре, который пока слишком широк.

Повышение ставки депозита в центробанке на деле не влияет на сложившиеся ставки, МБК находится выше указанной величины. Следует ожидать, что граница будет сужаться и дальше. Очень вероятно, что это будет делаться за счет нижней границы, остающейся на слишком низком уровне. Существует вероятность, что центробанк, даже повысит верхнюю границу (технически это делается через «ставку рефинансирования», с которой обычно изменяются все остальные ставки). Несмотря на комментарий Bloomberg, решение ЦБ РФ не влияет не только на мировую экономику, но даже и на российскую.

Вчера был опубликован индекс уверенности в российской обрабатывающей промышленности HSBC, приведенный справа. В декабре он поднялся до 53.5 пунктов, по сравнению с 51.1 в ноябре. Это новый посткризисный максимум и это самое значительное улучшение настроений повышение с марта 2008 года. Аналитики HSBC пишут, что данные их «удивили», и произошел самый большой рост занятости с 2006 года. Все это указывает на неплохое начало года.



Вкратце:

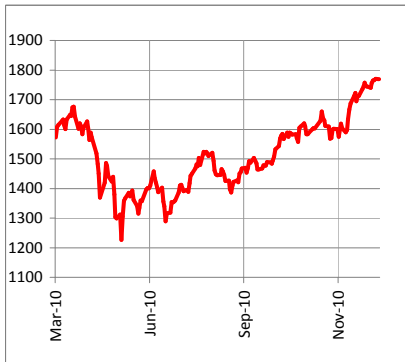
- Похоже, что ФАС может начать третью кампанию против нефтяных компаний. На этот раз из-за сильного роста цен на дизтопливо за последний месяц. Нефтяники объясняют это тем, что не нашли потребителей на светлые нефтепродукты и поэтому сократили их выпуск, что вызвало дефицит. Однако ФАС считает, что нефтяные компании стремятся успеть продать за рубеж максимальное количество темных нефтепродуктов, т.е. мазута, пока пошлина на их вывоз не выросла. Напомним, что власти намерены в ближайшем будущем их выровнять, чтобы стимулировать нефтяников к более глубокой переработке нефти. ФАС грозит наложить оборотные штрафы и дало время нефтяникам отреагировать на сложившуюся ситуацию и увеличить выпуск дизтоплива.
- Биржа РТС сообщила, что не будет проводить торги 31 декабря 2010 года. Напомним, что ранее аналогичное решение приняла ММВБ. Заметим, что в предыдущие годы, когда 31 декабря проводились торги, активность на биржах была крайне низкой.
- Г. Греф прогнозирует по итогам 2011 года инфляцию не ниже 9% и не исключает двузначного показателя. Мы согласны с его прогнозами и также ожидаем ускорения инфляции в 2011 году. А что будет дальше, после 2011 года зависит от выбора центробанка: таргетирование инфляция или регулирование курса рубля.
- «МТС» закрыли сделку по покупке собственника бренда «Система-Телеком» за \$379 млн. Мы считаем, что «МТС» дорого заплатила за свой бренд. Возможно, ребрендинг обошелся бы компании гораздо дешевле. Против этой сделки выступили миноритарии «МТС», предложив вынести эту сделку на общее собрание акционеров.
- «Норникель» сообщил, что готов повысить цену за 25% собственных акций, которые он хочет выкупить у «Русала». На сколько – компания не раскрывает. Напомним, две недели назад «Норникель» предложил выкупить у «Русал» 25% своих акций за \$12 млрд.

Местное:

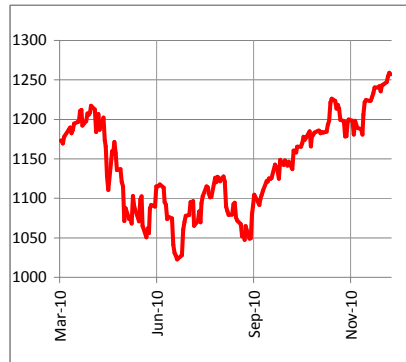
- «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания» покупает «Молкомбинат Кунгурский». Сумма сделки не раскрывается. Сейчас покупателю предстоит получить одобрение со стороны ФАС. Заметим, что скоро «ВБД» перейдет в собственность PepsiCo.
- «Новый компаньон» пишет, что краевой арбитражный суд принял иск о банкротстве «Камской долины - Финанс». Иск поступил от «Центрметалл-Пермь», которому компания задолжала 400 тыс. рублей. Иск будет рассмотрен 20 января следующего года.

Конъюнктура рынков:

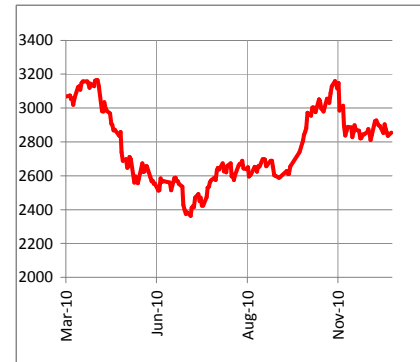
Индекс РТС



Индекс S&P 500



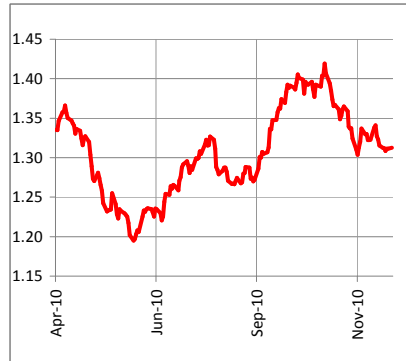
Индекс Shanghai SE Composite



Курс RUB/USD



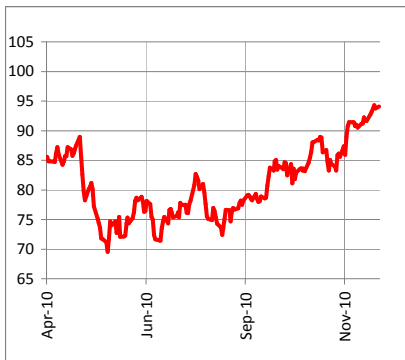
Курс USD/EUR



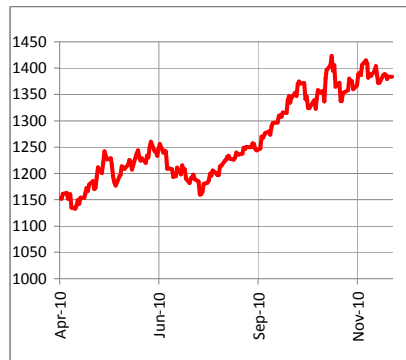
Курс JPY/EUR



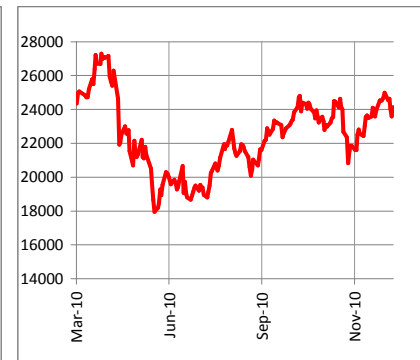
Нефть Brent, \$/барр.



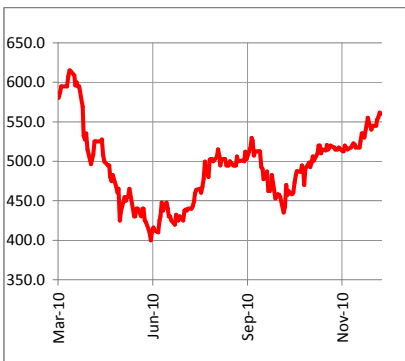
Золото, \$/Oz



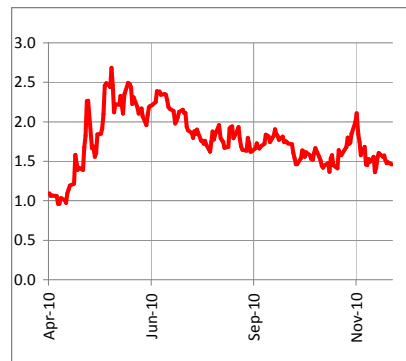
Никель, \$/тонна



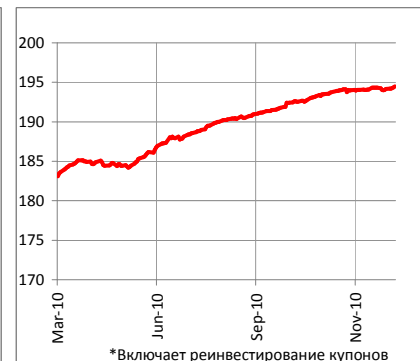
Сталь, \$/тонна



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	151 785	-0.27	0.40	11.70	7.40	6.37	6.16	5.36	5.85	4.64
Новатэк	32 418	-0.01	6.05	20.85	92.31	90.78	39.36	25.34	27.44	17.87
Роснефть	76 208	-0.47	-0.70	3.39	-13.91	-13.26	11.14	7.55	6.66	5.06
ЛУКОЙЛ	48 565	-0.97	-0.53	1.44	2.51	2.36	6.93	5.71	3.96	3.63
Газпром нефть	19 853	-0.91	-0.69	1.08	-22.41	-22.23	6.59	6.06	5.23	4.46
Сургутнефтегаз	36 261	-0.34	0.71	3.79	16.62	14.99	9.87	7.77	-	2.53
ТНК-ВР	40 792	0.00	0.74	10.57	58.14	57.68	7.88	6.52	5.17	4.38
Татнефть	10 547	-0.70	-1.82	-1.80	4.45	5.33	6.13	6.33	4.87	4.72
БАНКИ										
Сбербанк	74 679	-0.98	-0.28	3.67	30.95	26.47	96.80	15.63	-	-
ВТБ	34 897	-0.88	-1.55	-0.10	46.16	46.16	-	21.15	-	-
ЭНЕРГЕТИКА										
ОГК-1	1 751	-0.91	3.65	7.48	64.41	61.96	17.69	18.66	14.36	9.23
ОГК-2	1 951	-1.58	2.37	4.38	98.90	97.60	56.40	24.66	23.85	13.69
ОГК-3	2 676	-2.73	2.09	2.64	17.49	16.93	19.70	57.28	10.88	23.17
ОГК-4	6 130	-2.54	-5.92	-1.17	81.07	82.52	35.14	21.37	21.73	13.96
ОГК-5	3 233	-2.39	-1.49	-2.73	26.45	29.45	31.93	24.70	16.68	12.10
ОГК-6	1 529	0.14	8.28	8.20	92.12	92.64	19.79	36.05	11.99	14.01
ТГК-9	1 238	-2.04	0.00	-1.54	60.00	53.60	9.85	8.90	7.14	4.41
Русгидро	15 482	-0.79	-0.49	-0.79	39.55	43.49	15.96	12.05	9.35	7.57
ИнтерРАО	4 683	1.65	1.44	2.90	6.67	2.23	-	34.46	-	13.36
ФСК	14 610	-0.28	-0.83	-0.83	9.76	12.85	-	16.92	-	7.95
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком	3 455	-0.26	-1.13	3.80	-5.17	-3.00	29.75	28.05	7.09	7.22
МТС	16 940	-0.42	0.24	1.38	16.17	16.53	16.86	11.71	-	-
МЕТАЛЛУРГИЯ										
ГМК Норникель	42 394	-0.95	1.19	11.75	60.74	59.43	16.31	8.69	9.94	6.15
НЛМК	26 710	-1.38	-1.58	12.54	49.35	47.42	124.20	21.23	19.97	11.92
ММК	11 843	-1.34	0.47	3.08	28.84	28.69	51.05	23.13	14.28	8.77
Северсталь	16 759	-1.56	-0.70	11.02	99.75	99.60	-	115.65	23.58	8.39
Мечел	11 716	-1.79	-1.10	14.81	76.35	76.37	158.88	18.60	28.20	9.91
Белон	955	0.12	-0.86	0.92	32.51	34.06	37.02	8.57	14.51	5.31
Распадская	5 317	-0.91	-0.19	11.76	41.68	41.48	45.60	19.59	21.45	12.60
Полюс золота	11 679	-1.09	-0.94	6.98	17.07	17.26	36.32	24.21	21.52	14.61
Полиметалл	7 343	-0.93	-2.01	2.54	100.26	97.69	76.50	40.91	32.49	24.40
УДОБРЕНИЯ										
Уралкалий	14 717	-1.15	-0.97	17.49	67.62	67.78	51.20	24.89	28.89	18.15
Сильвинит	6 966	-1.17	-0.88	3.66	13.69	14.45	20.95	13.36	12.28	9.78
Акрон	1 704	-1.55	-1.41	16.73	30.56	26.26	7.61	10.15	12.08	7.85
ПРОЧИЕ										
Аэрофлот	2 891	-1.12	-1.81	-2.97	57.39	49.79	32.41	15.90	10.23	7.15
Седьмой континент	611	-0.49	-0.22	-0.79	9.17	8.20	16.76	13.77	7.30	6.69
Магнит	11 622	-2.10	1.72	9.94	86.81	83.64	42.24	34.65	24.84	19.28
ПИК	2 103	-0.37	-2.96	9.69	9.91	5.02	-	2.79	-	-
Система Галс	371	3.02	2.38	2.03	13.10	18.06	-	-	-	-
ЛСР	3 437	-0.11	-1.15	16.56	80.64	75.43	23.13	23.81	9.08	10.62

МИРОВЫЕ РЫНКИ

Последнее значение	Абсолютное изменение, %				С начала года	
	За 1 день	За 5 дней	За месяц	За 12 мес.		
Индекс S&P	1257.5	0.06	1.10	5.73	11.51	12.77
Индекс РТС	1765.7	0.07	0.56	10.18	21.64	22.23
USD/EUR	1.3 236	0.80	0.88	1.01	-7.98	-7.64
RUB/USD	30.4	0.12	1.23	3.18	-2.22	-1.18
RUB/EUR	40.23	-0.69	0.35	2.22	6.26	7.05
Золото, \$ Oz	1390.88	0.82	0.21	2.26	25.70	26.60

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.