

Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 8 июля 2011 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ОГК-5 ао	2.46	4.7
Сурнфгз-п	14.479	3.1
Сбербанк	107.62	3.1
ГАЗПРОМ ао	207.7	3.1
Сурнфгз	28.924	3.0
ЛУКОЙЛ	1837.5	2.7
Сбербанк-п	82.4	2.6
Транснф ап	42800	2.6
Роснефть	241.63	2.6
СевСт-ао	528.1	2.3
Газпрнефть	134.17	2.0
Магнит ао	4077.1	2.0
РусГидро	1.4022	1.9
Татнфт Зао	188.15	1.7
Ростел -ао	192.79	1.6
ФСК ЕЭС ао	0.39605	1.5
ВТБ ао	0.08401	1.5
ММК	25.26	1.1
Ростел -ап	90.7	1.0
Новатэк ао	382.67	0.7
ГМКНорник	7545	0.7
Аэрофлот	71.46	0.7
МТС-ао	243.96	0.6
ОГК-3 ао	1.357	0.6
Татнфт Зап	96.42	0.3
ПолюсЗолот	1768.9	0.2
Система ао	32.45	0.2
Уркалий-ао	262.81	-2.5

Индекс ММВБ вырос на 2.1% в четверг, двигаясь вместе с позитивными настроениями на фондовых рынках по всему миру.

С минимума мая рост этого рублевого индекса составил 11%, до посткризисных максимумов остается вырасти еще 7%. Также ему нужно вырасти всего-то на 12%, чтобы достичь исторического максимума 2008 года.

Уверенность на фондовом рынке.

Долларовый индекс РТС приближается к круглой отметке в 2000 пунктов (до нее 1.2%, при удачном стечении обстоятельств можно показать сегодня). До исторических максимумов 2008 года в 2500 пунктов остается вырасти еще 25%. Это не так трудно, со «дна» 2009 года рост индекса РТС уже составил 4 раза (+300%). Конечно, рост случился после того как акции упали в 5 раз за 5 месяцев – падение, которые, увы, мы даже представить себе не могли даже в кошмарном сне.

Очень многие не выносят этой волатильности. Акции регулярно совершают движения измеряемые десятками процентов в разные стороны, делая рынок больше похожим на казино, где доминирует случай. И за этими колебаниями люди теряют возможность видеть долгосрочную доходность акций, которая действительно очень высока. К примеру, индекс РТС начал торговаться 1 сентября 1995 года и был номинирован 100 пунктами. Сейчас его значение 1977 пунктов. Это означает, что простое держание акций за 16 лет давало бы доходность в 20.7% годовых в

долларах. На деле она была бы еще выше, если учесть дивиденды, примерно 2-3% годовых плюсом. Доходность в 20.7% означает, что в номинальных долларах ваши вложения удваивались бы каждые 3.6 года. Поскольку долларская инфляция составляет те же 2%, можно считать, что дивиденды компенсируют долларскую инфляцию, и российский рынок в среднем приносил удвоение каждые 3.6 года в реальном выражении.

Заметьте, что в это время прошло 2 мощнейших кризиса, после которых акции, как птица Феникс, возрождались, чтобы вырасти еще выше. 20.7% годовых может казаться небольшой величиной, но нужно понимать, что это означает рост почти в 20 раз (!) за указанные 16 лет. Никакие облигации не могут сравниться с такой доходностью.

Существует классическая книга Джереми Сигела «Stocks for the long run», которую можно перевести так: «акции – для долгосрочных инвестиций». Время после кризиса, это самое благодатное время для таких долгосрочных покупок. Акции дешевы и ожидаемая доходность высока. Но людям нужны гарантии, которые они получают только убедившись, что рынок растет, когда «тренд», по их мнению, станет устойчивым. Но после роста акции становятся дорогими, и ожидаемая от них доходность становится низкой. Многие предпочитают держать деньги в портфеле, тем самым упуская возможность роста. Ок, это их выбор. Для держания акций нужна внутренняя уверенность, граничащая с фатализмом, и не все на это способны.

Рынки накануне:



Чтобы обрести эту уверенность нужно изучать истории фондовых рынков других стран, убедиться в том, что долгосрочный рост акций это не миф. Нужно также быть уверенным, что Россию не ждут национализации и новые социалистические революции. Тогда покупка акций перестанет быть опасным мероприятием. И еще нужно что-то сделать с собой, чтобы не сорваться на спекуляцию.

Потребительская уверенность. Справа приведен индекс потребительской уверенности в России. Его рассчитывает Росстат путем опросов 5 тыс. резидентов. Используется методика Еврокомиссии, рассчитывается 5 субиндексов. 1) О личной финансовой ситуации в последние 12 месяцев, 2) То же, но об ожиданиях на следующие 12 месяцев 3) О ситуации в стране в прошлые 12 месяцев 4) О ожидаемых изменениях в стране на ближайший год и 5) Об отношении к покупке товаров длительного пользования. Индекс уверенности - это простое среднее между 5-тью перечисленными субиндексами.

Индекс построен так, что значение выше нуля означает преобладание положительных ответов над отрицательными. Россияне – вечные пессимисты, уровни выше нуля едва превышались перед кризисом в 2007 и 2008 году, затем резко ушли вниз. Примерно один из 5-ти россиян ожидает, что экономика будет ухудшаться в ближайшие 12 месяцев, это лучше, чем было в 1-м квартале, когда это был каждый четвертый. 22% ожидают, что экономика будет расти, в 1-м квартале было 21%.



Очевидно, нужно делать поправку на российский пессимизм. То есть индекс следует сравнивать не с нулевой отметкой абсолютно, а сам с собой относительно. Уровни оптимизма в стране сейчас находятся на отметках, какие были в 2004 и 2005 годах, когда российская экономика не плохо росла. Это знак, говорящий о том, что потребители в стране не занимают оборонительную позицию. История с индексами уверенности, которые мы так часто публикуем, тесно связана с кейнсианским понятием «animal spirits». Данный термин (экономический шеболет) трудно коротко перевести на русский язык. Он означает настроения, эмоции, которые определяют поведение людей и соответствующие изменения в экономике.

«Даже оставляя в стороне неустойчивость, связанную со спекуляцией, приходится считаться еще с неустойчивостью, проистекающей из определенного свойства человеческой природы, которое выражается в том, что заметная часть наших действий, поскольку они направлены на что-то позитивное, зависит скорее от самопроизвольного оптимизма, нежели от скрупулезных расчетов, основанных на моральных, гедонистических или экономических мотивах. Вероятно, большинство наших решений позитивного характера, последствия которых скажутся в полной мере лишь по прошествии многих дней, принимается под влиянием одной лишь жизнерадостности [примечание: так на русский переводят animal spirits] — этой спонтанно возникающей решимости действовать, а не сидеть сложа руки, но отнюдь не в результате определения арифметической средней из тех или иных количественно измеренных выгод, взвешенных по вероятности каждой из них. Предпринимателям остается лишь изображать деятельность, которая якобы направляется в основном мотивами, сформулированными в их собственных планах на будущее, какими бы искренними и правдивыми они ни были. Лишь в немного большей степени, чем экспедиция на Южный полюс, предпринимательство основывается на точных расчетах ожидаемого дохода. Поэтому, когда жизнерадостность затухает, оптимизм поколеблен и нам не остается ничего другого, как полагаться на один только математический расчет, предпринимательство хиреет и испускает дух — даже если опасения потерпеть убытки столь же неосновательны, какими прежде были надежды на прибыль»
(цитата по http://www.gumfak.ru/econom_html/keins/keins12.shtml)

Индексы уверенности промышленности, сектора услуг очень похожи на индексы потребительской уверенности. Тот же Кейнс ввел понятие «парадокса бережливости», который говорит, что если многие в стране начнут экономить, то есть сократят траты и увеличат сбережения, то экономика будет падать. Это процесс, который происходит во времена рецессии. Когда предприниматели и потребители занимают «оборонительную» позицию, сокращая расходы, они тем самым лишают других доходов, что посылает по экономике негативные волны и ведет к новому раунду сокращения трат. Это и есть механизм рецессии или депрессии в экономике.

Выход, который предлагал Кейнс в такой ситуации – заменить частный спрос на государственный, что вернет «жизнерадостность» (т.е. animal spirits) на должный уровень и реанимирует экономический мотор. Кейнс использовал образ «magneto trouble». У российских экономических агентов магнето не барахлит – рост должен продолжиться. Лишь бы не помешали внешние обстоятельства, включая проблему европейских долгов.

Вкратце:

- Сегодня В. Путин проведет совещание с нефтяниками. Главная тема: как не допустить повторения весеннего дефицита топлива. Кроме того, будут обсуждаться вопросы налогообложения и технические регламенты на бензин. Напомним, что одной из причин бензинового кризиса является то, что с этого года в России запрещено продавать бензин Евро-2.
- «ТНК-ВР» подала в суд на «Уралкалий». Как пишет «РБК Daily», «Уралкалий» и «ТНК-ВР» не смогли договориться относительно поставки 8 тыс. тонн хлористого калия, так как нефтяную компанию не устроила упаковка. Теперь «ТНК-ВР» пытается через суд заставить «Уралкалий» поставить хлористый калий в упаковке. Сумма иска составляет 62 млн. рублей, поэтому никакого влияния на деятельность компании судебный процесс не окажет. Тем более что сам «Уралкалий» заявил о своей готовности поставить хлористый калий и единственная проблема – это требования «ТНК-ВР» к упаковке.
- Забавное предложение поступило от ФАС: ведомство предлагает заставить компании включать в договора условие, что они не участвовали и не будут участвовать в коррупционных схемах. Идею уже назвали бессмысленной, так как, по сути, от компаний требуют письменного обещания, что они не будут нарушать закон, который и так нарушать нельзя.
- Российские банки в первом полугодии купили у добывающих компаний 137,74 тонны золота (\$6,2 млрд.). Для сравнения, за весь 2010 год было куплено 148,8 тонн золота. Лидером по покупкам стал «Сбербанк» (35,3 тонны). Так как золотодобытчики не могут напрямую продавать золото на бирже, они вынуждены обращаться к банкам. Видимо, рост объемов закупок золота банками связан с тем, что золотодобывающие компании увеличили продажи через биржи. Сами банки золото не покупали: за первый квартал объемы драгметаллов на балансе банков сократились почти на 12 млрд. рублей.
- HSBC Global Asset Management запустила первый европейский фонд ETF на основе индекса MSCI Russia. Цель создания данного фонда расширить выбор физических торгуемых фондов, ориентированных на развитие и развивающиеся рынки. Фонд HSBC MSCI Russia Capped ETF торгуется на бирже LSE. Первоначальный объем составляет \$5 млн.
- В результате банкротства «Межпромбанка» у ЦБ остались заложенные по кредитам на 32 млрд. руб. пакеты акций «Балтийского завода» и «Северной верфи». Счетная палата подвела итоги проверки заложенных предприятий и опасается возможного банкротства обоих. По итогам 2010 г. чистый убыток «Северной верфи» составил 928,6 млн. руб., «Балтзавод» заработал 273 тыс. руб. прибыли. При этом отношение долга к EBITDA у «Северной верфи» составило 24, у «Балтзавода» — 7,3. И согласно отчету Счетной палаты: по итогам 2010 г. у «Северной верфи» имеется просроченная задолженность в размере 6,9 млн. руб., у «Балтзавода» на 31 марта — 317,9 млн. руб. Руководство заводов списывает данные плачевные результаты на нестабильность оплаты заказчиками и отрасли в целом. Интерес к верфям в свое время высказывала «Объединенная судостроительная корпорация» и даже начала переговоры с «Межпромбанком». Однако к текущему моменту, интерес госкомпании к верфям пропал.



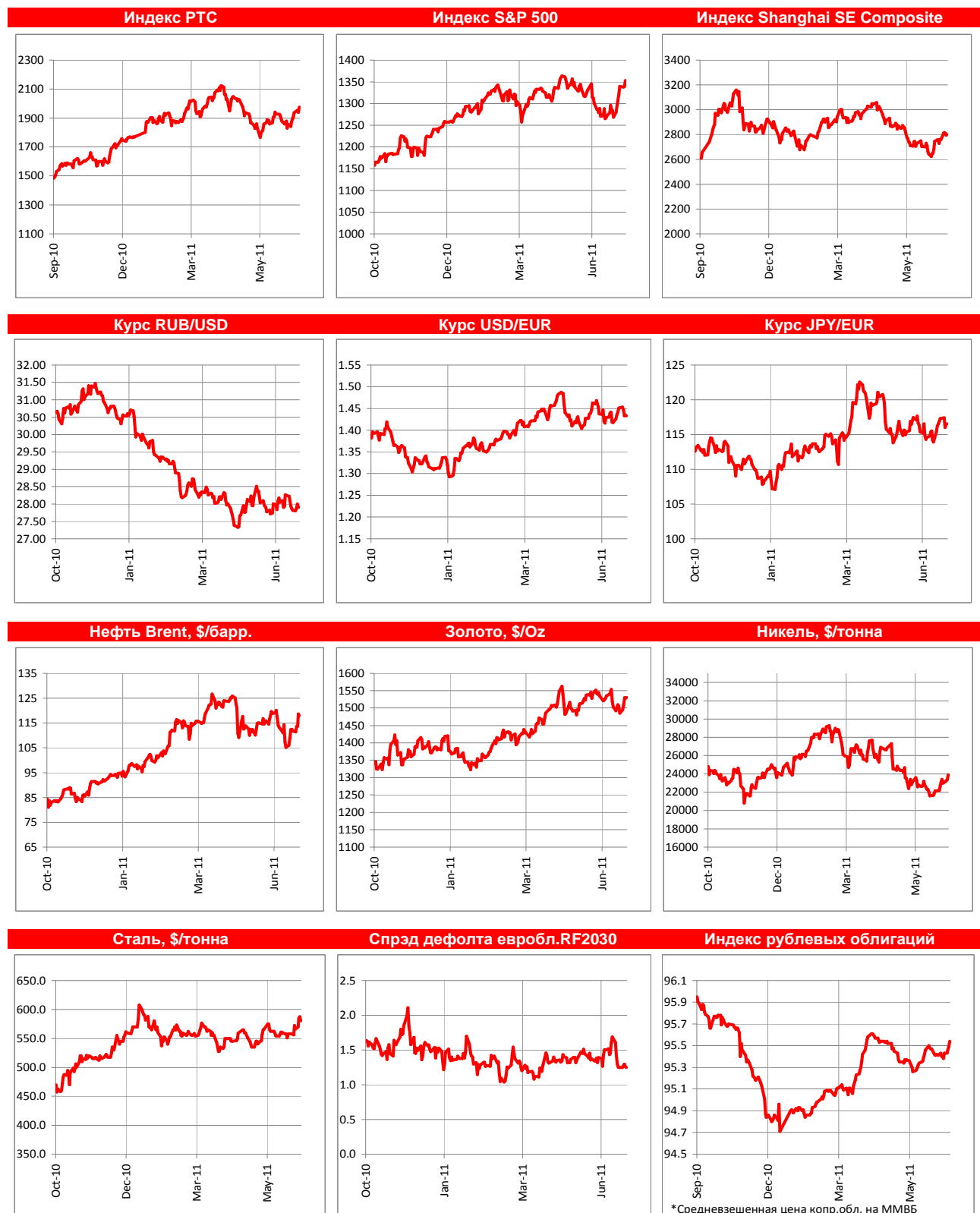
Местное:

- «Экопромбанк» во втором квартале заработал 8,6 млн. рублей чистой прибыли. По сравнению с первым кварталом, прибыль упала на 64,4%. Причину падения прибыли банк не указывает.
- «Перспектива-Девелопмент» пожаловался в арбитражный суд на порядок продажи заложенного имущества. Напомним, что сейчас имущество «Перспективы-Девелопмент» выставлено на продажу рамках конкурсного производства. Скорее всего, компанию не устроила цена, по которой имущество будет выставлено на продажу. Оценщики оценили общую стоимость имущества в 480,8 млн. рублей, в то время как сама компания считает, что объекты можно продать за 588 млн. рублей, то есть почти на 100 млн. рублей дороже.
- Арбитражный суд объявил перерыв в деле о банкротстве «Пермавтодора» С. Пантелеева. Напомним, что иск о банкротстве подали екатеринбургское ООО «Автострада-Урал», которому «Пермавтодор» задолжал 1,2 млн.

рублей. Позже поступил иск от одного из субподрядчиков «Пермавтодора». Сейчас стороны ведут переговоры о погашении долгов, из-за чего суд взял перерыв.

- Мэрия Перми намерена через суд вернуть в собственность города земельный участок за «Олимпией» площадью 2 га, на котором находятся Гагаринские пруды. Земельный участок, который хочет вернуть мэрия, является частью более крупного участка площадью 4,37 га, которое было приватизировано «Олимпией». В 2009 году спорткомплекс продал половину участка ПЗСП. В начале 2011 году суд признал незаконной приватизацию, и непроданная часть вернулась в собственность города. Сейчас мэрия пытается вернуть в собственность тот участок, который был куплен ПЗСП под застройку. Недавно завод начал засыпку пруда, заявив, что это просто большая лужа.

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.