

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 2 февраля 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ГМКНорник	1487.01	9.66%
Газпрнефть	73.42	8.27%
ОГК-3 ао	0.286	7.12%
Сургнфгз-п	7.292	5.39%
ПолюсЗолот	1023	5.03%
Трансф ап	6599.9	4.80%
Татнфт Зао	58.99	4.78%
Татнфт Зап	26.63	4.76%
ФСК ЕЭС ао	0.085	3.66%
Аэрофлот	23.3	2.55%
Магнит ао	506.9	2.26%
Система ао	5.2	1.98%
Новатек ао	65.49	1.83%
Ростел -ап	13.94	1.46%
РБК ИС-ао	11.03	1.29%
Сургнфгз	15.362	0.92%
ГАЗПРОМ ао	114.7	0.72%
ЛУКОЙЛ	1166.98	0.57%
ОГК-5 ао	0.723	0.42%
Уркалий-ао	45.05	0.31%
Сбербанк	16.44	-0.06%
УралСви-ао	0.253	-0.78%
Роснефть	111.16	-1.14%
СевСт-ао	90.04	-1.16%
РусГидро	0.592	-1.17%
Сбербанк-п	7.49	-1.19%
Ростел -ао	309.01	-1.21%
ММК	6.429	-1.41%
ВТБ ао	0.022	-2.22%
МТС-ао	111	-2.97%

Пятничные торги на российском рынке акций прошли достаточно спокойно. Вышедшая статистика по ВВП США, которая оказалась выше прогнозов, придала участникам рынка дополнительный позитив. Однако этого оптимизма хватило ненадолго и под конец торгов возобновились продажи на фоне негативной динамики западных фондовых индексов. В итоге индекс РТС вырос на 0,8%. Наиболее заметной бумагой стали акции «Норникеля», которые прибавили более 9%. Хуже рынка продолжают оставаться бумаги банковского сектора.

Курс рубля продолжает снижаться и в пятницу стоимости бивалютной корзины превысила отметку в 40 рублей. Газета «Коммерсант» сообщает, что на прошлой неделе ряд банков получили от Центробанка письма с просьбой предоставить информацию о направлениях использования средств, полученных от ЦБ РФ в декабре 2008 года. На наш взгляд, это было сделано для того, чтобы выявить те банки, которые активно покупали валюту на деньги Центробанка, ускоряя ослабление рубля. Напомним, что Центробанк официально заявил, что не допустит роста бивалютной корзины выше отметки в 41 рубль, ограничив тем самым потенциальную прибыль покупателей валюты. Спекулянтов это не остановило, и они продолжали покупать валюту, в том числе и на средства ЦБ. В

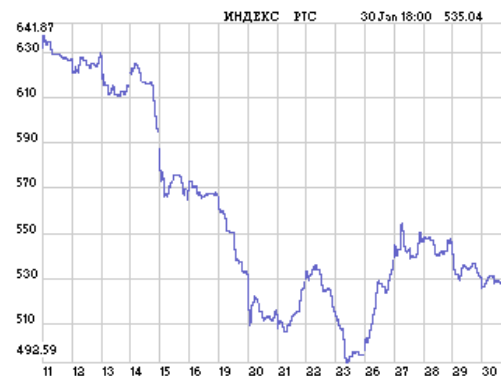
принципе, Центробанк может ограничить доступ банков к рублевой ликвидности, приостановив спекулятивную покупку валюты, однако это может негативно сказаться устойчивости банковского сектора. Поэтому выявить и демонстративно наказать банки, которые активно покупали валюту на средства ЦБ, вместо того, чтобы кредитовать реальный сектор, также может стать одним из методов борьбы с валютными спекулянтами.

В таблице мы показываем изменения курсов валют с начала августа (наивысший курс рубля, максимальные размеры международных резервов ЦБ ФР) для ряда важнейших развивающихся стран. Из таблицы видно, что российский рубль находится внизу списка, и даже наличие 3-х в мире валютных резервов в мире не убергло от девальвации. Тем не менее, мы подчеркиваем, что при текущем курсе рубля к доллару 35.5 и стоимости «бивалютной корзины» 40.33 цели девальвации почти выполнены. Напомним, что 20 января Центробанк объявил, верхней границей уровень бивалютной корзины на уровне 41, где спекулятивная активность должна начать снижаться (цель достигнута), а Центробанк обещал оборонять уровень интервенциями, размеры которых были небольшими. Похоже, что девальвация должна остановиться.

Вкратце:

- Расследование аварии на «Уралкалии» завершено. Однако сумма ущерба, которую предстоит компенсировать компании, точно не определена. Как сообщается, компания будет платить по мере поступления смет о расходах, связанных с ликвидацией аварии. В общей сложности, компании придется выплатить более \$550 млн. в виде компенсации. Также комиссия рассчитала стоимость утраченных запасов. По двум различным методикам, она составила \$2,4 млрд. и \$700 млн. Таким образом, потенциально с «Уралкалия» может быть взыскано около \$3 млрд. Однако пока эти запасы нельзя считать утраченными, так как они находятся на балансе «Уралкалия» и их можно частично извлечь из соседних рудников. Таким образом, несмотря на завершение расследования, ситуация вокруг компании остается неоднозначной.

Рынки накануне:



Emerging Markets	7/30/08 - 2/2/09
Hong Kong Dollar	HKD 0.6
Chinese Renminbi	CNY -0.3
Thai Baht	THB -4.2
Philippine Peso	PHP -7.5
Taiwanese Dollar	TWD -9.3
Malaysian Ringgit	MYR -9.6
Singapore Dollar	SGD -9.8
Peruvian New Sol	PEN -10.9
Argentine Peso	ARS -13.2
Indian Rupee	INR -13.6
Slovakian Koruna	SKK -17.6
Chilean Peso	CLP -17.9
Bulgarian Lev	BGN -18.2
Indonesian Rupiah	IDR -22.7
Colombian Peso	COP -26.2
South Korean Won	KRW -27.2
South African Rand	ZAR -27.6
Turkish New Lira	TRY -28.9
Iceland Krona	ISK -29.8
Mexican Peso	MXN -30.0
Czech Koruna	CZK -30.3
Brazilian Real	BRL -32.7
Romanian Leu	RON -32.9
Russian Ruble	RUB -34.8
Hungarian Forint	HUF -36.8
Polish Zloty	PLN -41.3

- Авиакомпания «Сибирь» сообщила, что не может расплатиться с держателями облигации по ofercie на сумму в \$65 млн. Теперь компания планирует обратиться к инвесторам с предложением о реструктуризации своих обязательств.
- А. Усманов предложил свой вариант объединения «Металлоинвеста» и «Норникеля». По его схеме, на первом этапе будут объединены эти две компании. Доля А. Усманова составит 37%, а В.Потанин и О.Дерипаска получают по 16,6%, а остальное у миноритариев. На втором этапе объединенная компания проведет в пользу государства допэмиссию на \$10-12 млн., которая будет направлена на погашение долгов. В итоге доля государства составит 25%, Усманов получит 27,8%, а Потанин с Дерипаской – по 12,5%.

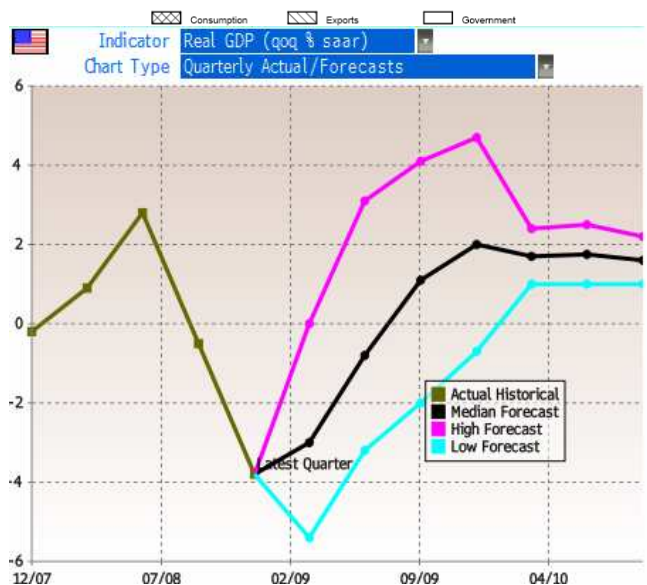
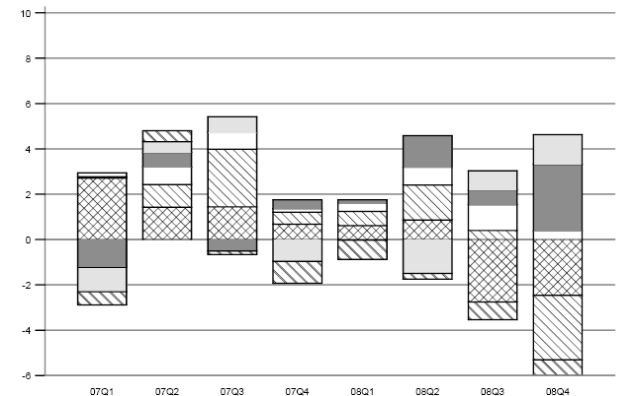
- На графике представлены данные по маржинальному кредиту для членов биржи NYSE. Последние данные имеются только за ноябрь, которые показывают обвальное снижение количества маржинальных позиций (покупок акций на заемные деньги). Снижение произошло из-за обвала, и вынужденных продаж, что уронило американский рынок почти в 2 раза. Интересно, что пик объемов маржинальных кредитов примерно совпадает по времени с пиком на рынке акций. Это может говорить о том, что как рост, так и падение были связаны с движением заемных денег.



ВВП США

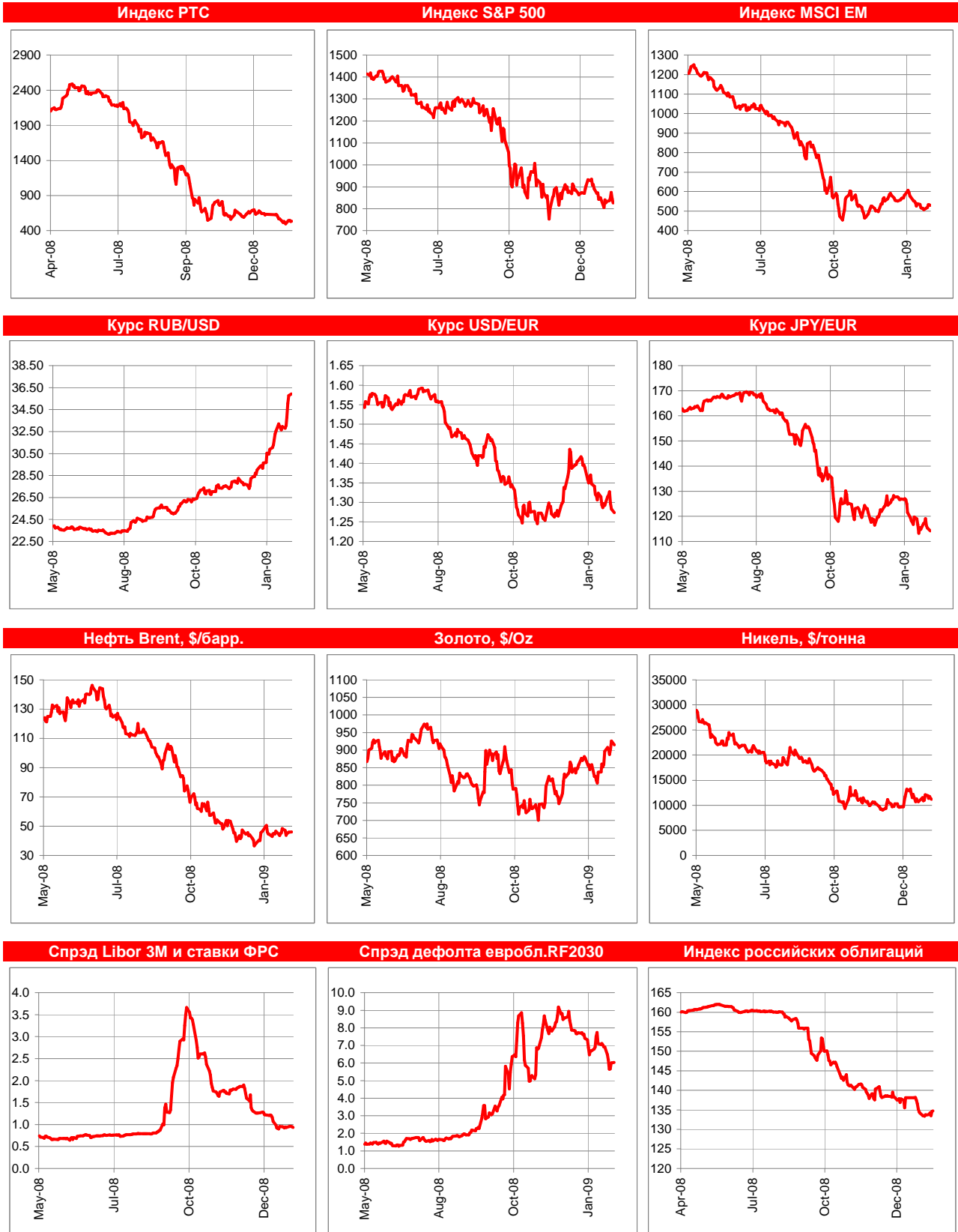
В пятницу были опубликованы данные по росту ВВП США в 4-м квартале. Это первая предварительная цифра, показывает, что ВВП упал на 3.8%, ожидания падения были 5.1% (квартальное изменение, скорректированное на сезонность, приведенное к годовому выражению). Справа мы показываем составляющие изменения. Напомним, что ВВП определяется следующей формулой – «частное потребление» + «государственное потребление» + «инвестиции» + «чистый экспорт». Инвестиции на графике делятся на две части – вложения в основной капитал (investments), предсказуемо падают. Инвестиции – наиболее волатильная компонента ВВП любой страны, при ухудшении экономики они резко снижаются. Другая составляющая – запасы выросли, что привело к плюсу, но это не самый лучший знак – компании работают на склад. Чистый экспорт равен экспорту минус импорт. Обе составляющие снижались, поэтому падение импорта увеличивает ВВП. Единственная компонента, которая выросла – государственное потребление, что вполне соответствует кейнсианскому консенсусу, принятому среди экономистов. Для смягчения проблем и недопущения большого обвала экономики государство должно наращивать траты, запуская дефицит бюджета, и занимая на финансовом рынке. К сожалению, такой подход работает в развитых странах, где есть емкий долговой рынок и участники доверяют государству. В России этот подход плохо реализуем.

Contribution of Components to Real GDP Growth
Percentage points at compounded annual rates



Справа мы приводим график ожиданий разных экономистов по изменению ВВП. Очень вероятно, что 4-й квартал будет самым тяжелым по скорости падения, как в России, так и в США и других странах. Это первый полноценный квартал после краха Lehman Brothers. Согласно медиане ожиданий опрошенных Блумбергом экономистов, минус роста ВВП США еще будет в 1-м и 2-м квартале 2009 года, и в третьем он выйдет в положительную зону. Наиболее пессимистический сценарий предполагает, что минус будет на протяжении всего 2009 года, с низкими темпами роста (1%+) в 2010 году. Оптимисты думают, что уже 1-й квартал покажет нулевой рост. Мы продолжаем придерживаться точки зрения, что первая половина года в США и России сохранит падающую экономику, хотя пик темпов спада, возможно, уже пройден.

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.