

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 2 июля 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
РусГидро	1.337	13.8%
Новатэк ао	138	7.8%
ВТБ ао	0.0369	7.0%
ММК	15.007	6.3%
ГАЗПРОМ ао	165.98	5.3%
Трансфп ап	16010	4.9%
ГМКНорНик	2978	4.7%
Сбербанк-п	26.95	4.4%
УралСвиИ-ао	0.429	3.6%
РБК ИС-ао	29.8	3.6%
Ростел -ап	41.2	3.1%
Сургнфгз	22.135	2.9%
Уркалий-ао	103	2.7%
ОГК-5 ао	1.193	2.6%
Сбербанк	39.43	2.5%
ЛУКОЙЛ	1425	2.4%
Сургнфгз-п	9.075	2.3%
Роснефть	173.19	2.0%
Татнфт Зап	38.65	2.0%
ФСК ЕЭС ао	0.274	1.9%
Система ао	12.052	1.8%
Татнфт Зао	127.51	1.6%
ПолюсЗолот	1218.8	1.4%
МТС-ао	163.35	0.3%
СевСт-ао	166.52	0.2%
Газпрнефть	99	0.0%
Ростел -ао	162.61	0.0%
Аэрофлот	33.5	-0.5%
Магнит ао	1165	-0.6%
ОГК-3 ао	1.705	-4.4%

Индекс ММВБ вчера вырос на 4% и закрылся выше круглой отметки в 1000 пунктов. Индекс РТС показывает минус по дню, но лишь потому, что торги короче, а основные движения в последние дни происходят после 20-00, когда в США выходит экономическая статистика.

В последнюю неделю дни роста сменяются днями падения, по большому счету рынок сильно не сдвинулся. Среди прочих акций выделялась «Русгидро», по которой стали активно обсуждаться новости о программе АДР (раньше это было известно, но возник «фокус внимания»). Планируется, что 6 июля у компании появится листинг в Лондоне. Американская SEC вчера сообщила о получении документов на регистрацию расписок в США, хотя значимость торгов на внебиржевом рынке ОТС в этой стране сомнительна.

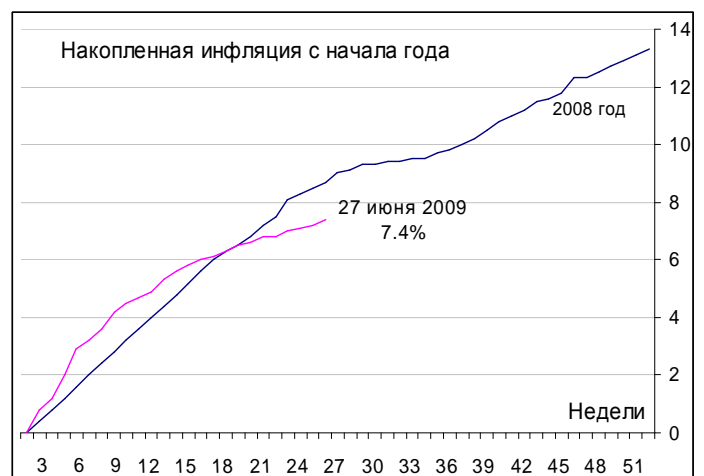
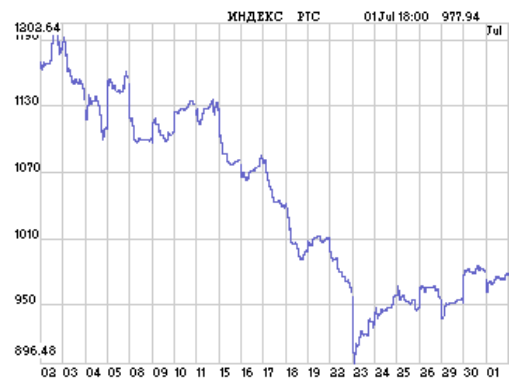
Рост акций в России не был уникальным, небольшой рост акций происходил во всем мире, индексы Европы выросли на ~+2%, нефть торгуется около \$69/баррель, а рубль укрепился до 31.06 руб./\$.

Вчера Росстат опубликовал накопленную с начала года инфляцию, которая оказалась на уровне 7.4% с

1 января по 27 июня. Таким образом, несмотря на девальвацию, подтягивающую цены импорта общий уровень цен в стране растет значительно медленнее, чем в прошлом году (когда годовая инфляция составила 13.3%). Причина этого кроется в зажатии денежного предложения. Мы напомним, что на прошлой неделе Всемирный банк опубликовал прогнозы развития мировой экономики, помимо прочего там был прогноз роста цен в России в 2009 году всего на 8%. Если считать, что этот прогноз удастся, то получается, что до конца года цены в России практически перестанут расти (или будут падать на новом урожае и расти в последние месяцы года).

Чтобы понять этот феномен, мы предлагаем посмотреть на результаты июньского опроса Института экономики переходного периода (ИЭПП) справа. На графике представлены индексы, полученные по опросам промышленности с вопросами типа: «повышаете ли вы или понижаете цены» (фактические) и «намерены ли вы повышать или понижать цены» (ожидаемые). Оказывается, в конце года происходило реальное понижение цен, и до сих пор баланс фактических цен остается ниже нуля, то есть цены промышленности понижаются до сих пор. В том числе и по намерениям, которые балансируют на нулевом уровне и в июне опустили чуть ниже нуля. Как пишет ИЭПП в

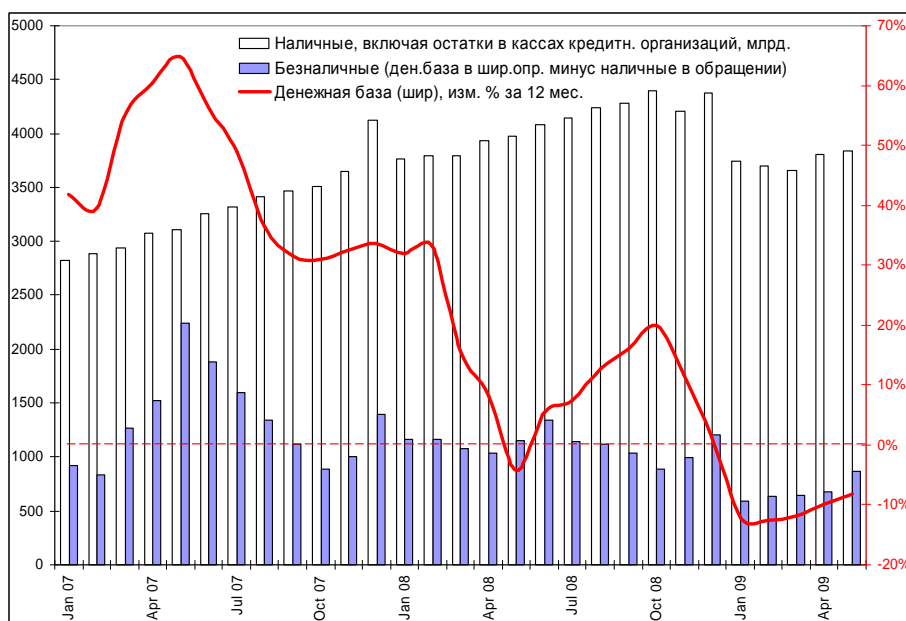
Рынки накануне:



июльском докладе: «Самое интенсивное снижение цен возможно в стройиндустрии и топливной промышленности. А в пищевой, деревообрабатывающей и химической отраслях в ближайшие месяцы вероятен рост цен»

Общий итог, России удалось победить инфляцию, или значительно ее снизить. Похоже, это сделано ненамеренно, путем зажимания денежного предложения. Причины, почему ЦБ РФ придерживается политики жестких денег в период кризиса нам не понятны – это ограничивает кредитование, делает высокими процентные ставки, даже для качественных заемщиков. Но самое главное, это усугубляет экономический спад.

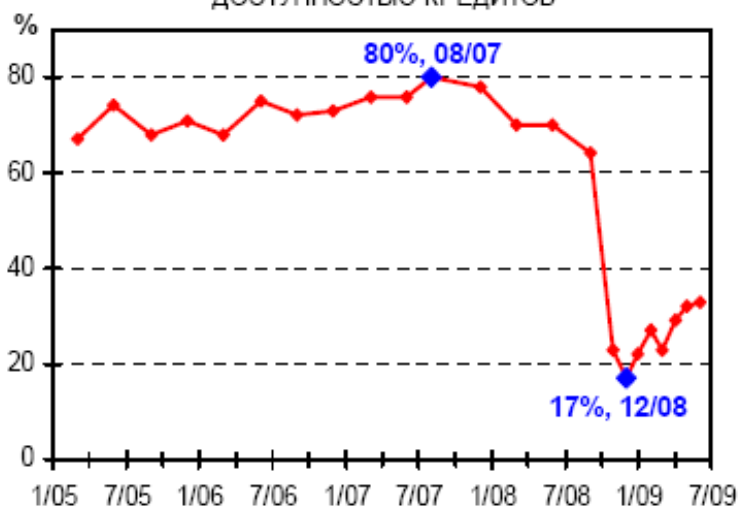
Вчера было сообщено, что за полугодие был потрачено 1.4 трлн. рублей на финансирование дефицита бюджета за счет средств Стабфонда (точнее выделившегося из него



Резервного фонда). До конца года правительство планировало потратить 3 трлн. рублей. Нужно понимать, что эти деньги являются практически прямой эмиссией, поскольку будут сняты со счетов ЦБ и направлены в экономику (это не обязательно будет носить инфляционный характер, поскольку на эквивалентную сумму будут изъяты прямые кредиты и депозиты ЦБ экономике). Вот только жаль, что трата рублей из Стабфонда делается постепенно, чем быстрее насытилась бы экономика рублями, тем меньше был бы спад.

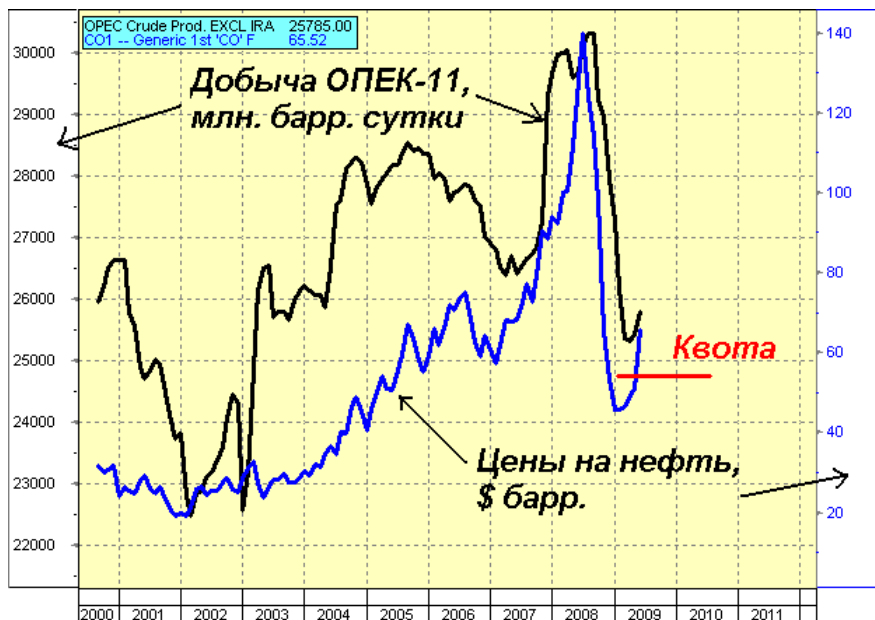
На этой неделе В. Путин дал разнарядку госбанкам с тем, чтобы они наращивали объемы кредитования, так, что они не могут уйти в отпуск летом. Госбанки представляют собой более половины банковской системы по активам, и они могут оказать большое влияние на кредитование. Вчера в «Ведомостях» были выражены полярные мнения по этой разнарядке. Одни считают, что «штурмовщина в таком тонком деле, как выдача кредитов, уже по осени даст щедрый урожай плохих долгов», тогда как Путин заявил: «чем меньше кредитование, тем больше риски невозвратов». Мы согласны с премьером. В экономической науке такое действие государства называется «таргетированием кредитования». В период кризиса, растет неопределенность, банки менее охотно выдают кредиты, поскольку не знают, расплатится ли кредитор или нет. Прерывание нормального течения кредитов на самом деле ведет к экономическому спаду и росту доли плохих долгов. Поэтому крайне важно поддержание работоспособности банковской системы, замещение кредитования, пусть за счет Центрального банка (как это происходило в США, когда ФРС начала напрямую работать на рынках кредитов, например, коммерческих бумаг). Справа на графике мы представляем график из обзора ИЭПП с доступностью кредита.

ДОЛЯ ПРЕДПРИЯТИЙ С НОРМАЛЬНОЙ ДОСТУПНОСТЬЮ КРЕДИТОВ

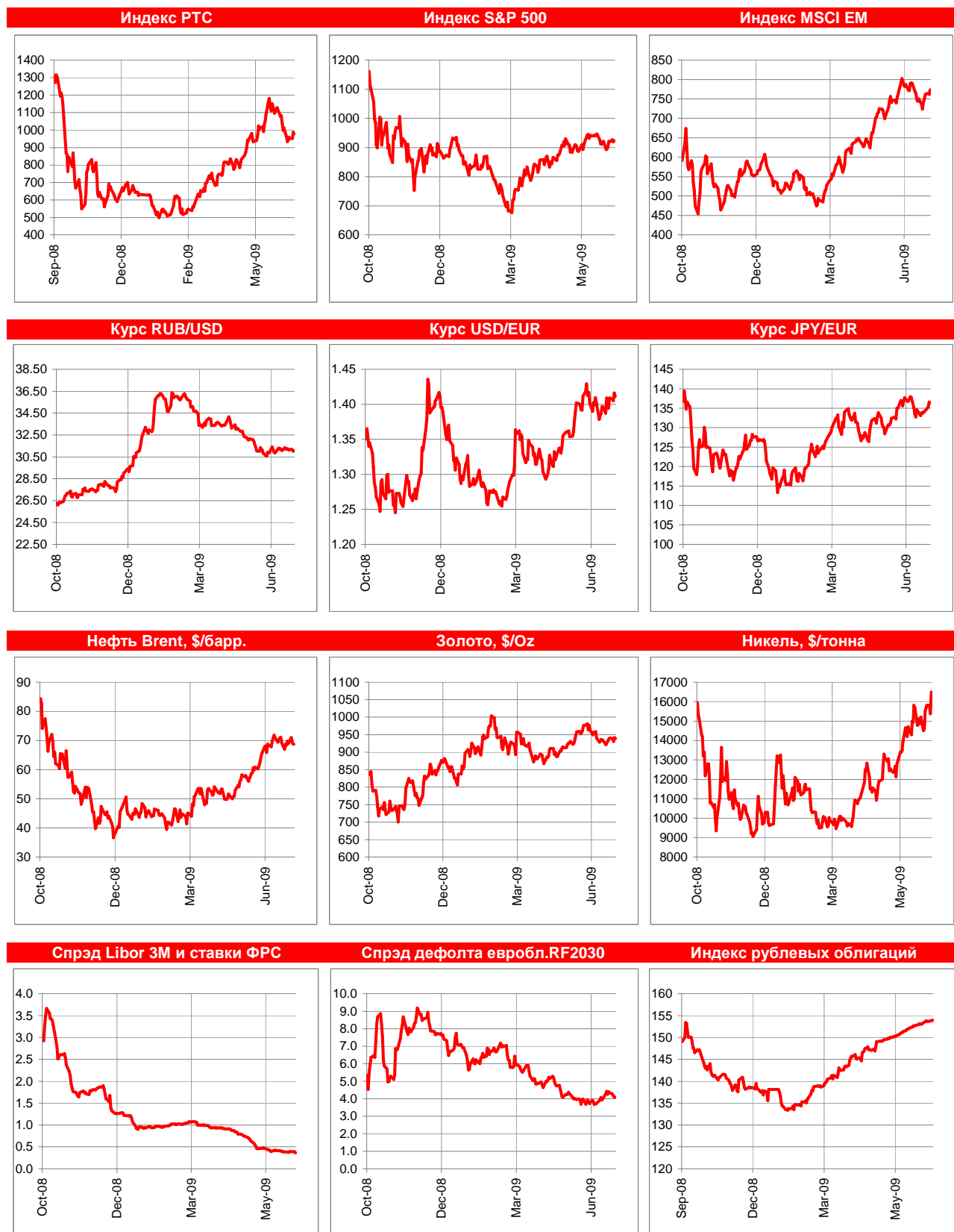


Вкратце:

- Вчера Д.Медведев на заседании совета проекта «Доступное жилье» призвал снизить ставки по ипотечным кредитам в 2010 году до 13%, а к 2012 году – до 10% годовых. А. Дворкович предложил программу субсидирования ставок до 12-14% для всех, либо для менее обеспеченных – до 11%, а для более богатых – до 15%. Однако представитель АИЖК уточняет, что субсидирование коснется только программ поддержки строительства. Также Д.Медведев вчера заявил, что стоимость жилья эконом-класса не должна превышать 30 тыс. руб. за метр.
- АИЖК прекращает выкупать у своих партнеров кредиты на жилье стоимостью более 5,7 млн. руб. Агентство объясняет это намерением снизить риски невозврата по крупным ссудам и сделать доступным жилье для граждан со средним доходом.
- По расчетам Центробанка, сальдо текущих операций в первом квартале составило \$9,1 млрд. Торговый баланс (экспорт минус импорт) составил \$19 млрд. Ранее Центробанк оценивал сальдо текущих операций в \$11,1 млрд. Более низкие итоговые данные связаны с пересчетом в сторону понижения объемов экспорта и импорта в сторону повышения.
- Несмотря на призывы приостановить либерализацию рынка электроэнергетики, с 1 июля доля конкурентного рынка была увеличена с 30% до 50%. Это означает, что оптовые покупатели будут получать половину электроэнергии по установленным тарифам, а вторую – по рыночным ценам. По некоторым расчетам, уже в июле цена электричества может вырасти на 11%, что позитивно скажется на прибыли генерирующих компаний.
- Вчера правительство предложило новый механизм госгарантий по кредитам. Новшеством стало то, что компании, получив деньги под госгарантии, смогут использовать их в том числе для рефинансирования старых обязательств. Под эти госгарантии в правительстве зарезервировано 300 млрд. руб. То, что компании смогут за счет этих денег погасить старые позволит решить проблему рефинансирования задолженности, начиная от «Аркады», которая объявила дефолт по своим облигациям, и заканчивая «ГАЗом».
- Росстат вчера опубликовал детализованные данные по ВВП за первый квартал этого года. Как сообщается, расходы государства и населения снизились на 1,9%, чистый экспорт вырос на 17,2%, а инвестиции в основной капитал упали на 16,3%. Таким образом, основной причиной падения ВВП в первом квартале на 9,8% стало снижение инвестиционной активности.
- Несмотря на то, что отдельные страны ОПЕК сокращают добычу, в целом 11 стран картеля в июле нарастили добычу за июнь до 25,86 млн. барр. в сутки, что на 1,015 млн. барр. (на 4%) выше квот. Напомним, что в сентябре состоится очередное заседание картеля, однако по заявлениям некоторых участников, ОПЕК не станет пересматривать квоты. Заметим только то, что, несмотря на квоты, ОПЕК добывает больше нефти.
- «Русгидро» ожидает по итогам 2009 года получить прибыль по МСФО в размере \$920 млн. против убытка в \$780 млн. в 2008 году. Выручка прогнозируется в \$4,06 млрд. (+16%), а EBITDA – на уровне \$1,6 млрд. (+54%).



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.