

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 3 февраля 2009 г.

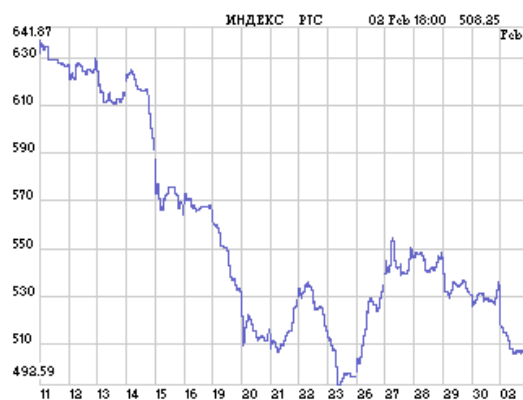
Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ПолусЗолот	1114	8.24%
Сургнфз-п	7.79	6.79%
СевСт-ао	94.85	4.64%
Татнфт Зап	27.7	4.61%
Сургнфз	16	3.47%
Газпрнефть	74.59	2.43%
Новатэк ао	66.5	1.54%
Татнфт Зао	60	1.49%
Ростел -ап	14.17	1.29%
ГАЗПРОМ ао	116.7	1.10%
Магнит ао	508.49	0.68%
ММК	6.5	0.57%
ФСК ЕЭС ао	0.084	0.00%
ВТБ ао	0.0222	0.00%
ОГК-5 ао	0.719	-0.69%
УралСви-ао	0.252	-0.79%
Сбербанк-п	7.46	-0.80%
ГМКНорник	1480.9	-0.90%
Транснф ап	6490	-0.96%
РБК ИС-ао	10.88	-1.00%
Роснефть	110.9	-1.71%
МТС-ао	108.8	-2.31%
Аэрофлот	22.68	-2.45%
Ростел -ао	301.05	-2.64%
РусГидро	0.578	-2.86%
ЛУКОЙЛ	1147.1	-2.86%
Сбербанк	15.88	-3.29%
ОГК-3 ао	0.27	-4.93%
Система ао	4.74	-9.47%
Уркалий-ао	39.75	-11.65%

Вчерашний день на российском рынке акций был волатильным. Торги открылись с понижением на фоне негативной динамики фьючерсов на американские индексы. Однако во второй половине дня картина улучшилась, и котировки немного выправились. По итогам дня индекс ММВБ прибавил 0,24%. Лидерами роста выступили бумаги золотодобывающих компаний. Акции «Полус Золото» прибавили более 8%, а «Полиметалл» вырос на 7,6%. Лучше рынка смотрелись привилегированные бумаги «Сургутнефтегаза» и «Татнефти». По итогам прошлого года эти бумаги показали хорошую дивидендную доходность. В этом году доходность потенциально может быть выше за счет более высоких дивидендов и низкой курсовой цены. Поэтому вполне возможно, что уже начались покупки этих бумаг под дивиденды.

Аутсайдером дня стали бумаги «Уралкалия», которые упали на 11,6% на ММВБ и почти на 20% в Лондоне. Причина столь резкой динамики – подробности решения комиссии по расследованию причин аварии. Мы уже отмечали, что эта бумага очень чутко реагирует на различные новости вокруг нее и, на наш взгляд, еще не один раз увидим такие резкие колебания на новостях.

Рынки накануне:



Рубль – что дальше?

Вчера Интерфакс опубликовал результаты опроса аналитиков, сколько будет стоить бивалютная корзина в конце 1-го квартала и полугодия 2009 года. Из опубликованных данных следует, что девальвация подошла к своему концу, редкие аналитики заглядывают на отметку стоимости бивалютной корзины выше 41. Сейчас корзина находится на уровне 40.74, иными словами цель выполнена.

Компания	Стоимость корзины на конец I квартала, руб.	Курс доллара США на конец I квартала, руб./\$1	Стоимость корзины на конец II квартала, руб.	Курс доллара на конец II квартала, руб./\$1
Уралсиб	41-42	34-38	40-41	32-34
ВТБ Капитал	41	35-36	41	35-36
Тройка Диалог	40	35	40	35
Merrill Lunch	41	36	-	-
UniCredit	41	35,2	41	35,6
Aton				
Банк Траст	41	-	41	-
Альфа-банк	45	38	44	37
ИНГ	41	36,29	41	36,43

Результаты опросов не являются удивительными, Центробанк 22 января объявил уровень корзины в 41 верхней границей девальвации, что при сегодняшнем курсе евро/доллар 1.287 соответствует курсу 36.3 рублей за доллар и 46.7 рублей за евро. Кроме этого ЦБ объявил, что потолок в 41 останется на месяцы, если только нефть не упадет, например, ниже \$30/баррель. Размеры оставшихся валютных резервов ЦБ РФ достаточно высоки, чтобы оборонять эту отметку, и мы ожидаем, что рубез не будет взят. Между тем, нельзя исключать, что ЦБ РФ «поменяет свое мнение», хотя ранее указывалось, что за цифрой 41 стоят некие согласованные расчеты Минэкономразвития и ЦБ. Курсовая политика в России определяется волевым решением нескольких людей, и в принципе курс рубля может быть установлен на любой отметке в довольно пределах, была бы политическая воля. Предположительно, резкая девальвация декабря-января произошла после того, как созрело политическое решение (у Путина?) отпустить

рубль.

Нет никаких сомнений, что Центробанк может ограничить спекулятивное давление на рубль – для этого можно просто ужесточить кредитование банков. Сейчас, при продаже валюты, Центробанк забирает из экономики рубли. Но другой рукой, эти рубли возвращаются обратно – через кредиты банкам. Остановить девальвационное давление нетрудно – для этого надо перестать насыщать банки ликвидностью. Но такое решение будет иметь плачевные последствия в виде нарастающих банкротств банков, абсолютной недоступности кредита, и еще большего ухудшения экономической ситуации. Легкого решения не существует. Тем не менее, мы полагаем, что девальвация в нынешнем виде подошла к концу.

Вкратце:

- В США торгуются Treasury Inflation Protected Securities (TIPS), по которым доходность начисляется по итогам инфляции. В результате, рыночная доходность этих бумаг - это реальная доходность, не подверженная риску инфляции. Если вычесть эту цифру из доходности обычной казначейской облигации, мы получим оценку ожидаемой инфляции. Три последних года ожидания инфляции, полученные из цен облигаций со сроком 10 лет, составляли 2.5%. Но во время кризиса осенью ожидания инфляции упали почти до нуля. Фактически это могло говорить, что появились дефляционные ожидания. Интересно, что во время кризиса доходности TIPS росли, а номинальных облигаций падали, хотя кредитный риск по обеим облигациям одинаков. Сейчас эти дефляционные ожидания несколько снизились, восстановление статус-кво на рынке облигаций говорит, что к финансовым рынкам возвращается жизнь. Интересно, что инвесторы в облигации не ожидали и не ожидают большой инфляции доллара, как может показаться, если послушать некоторые российские СМИ.

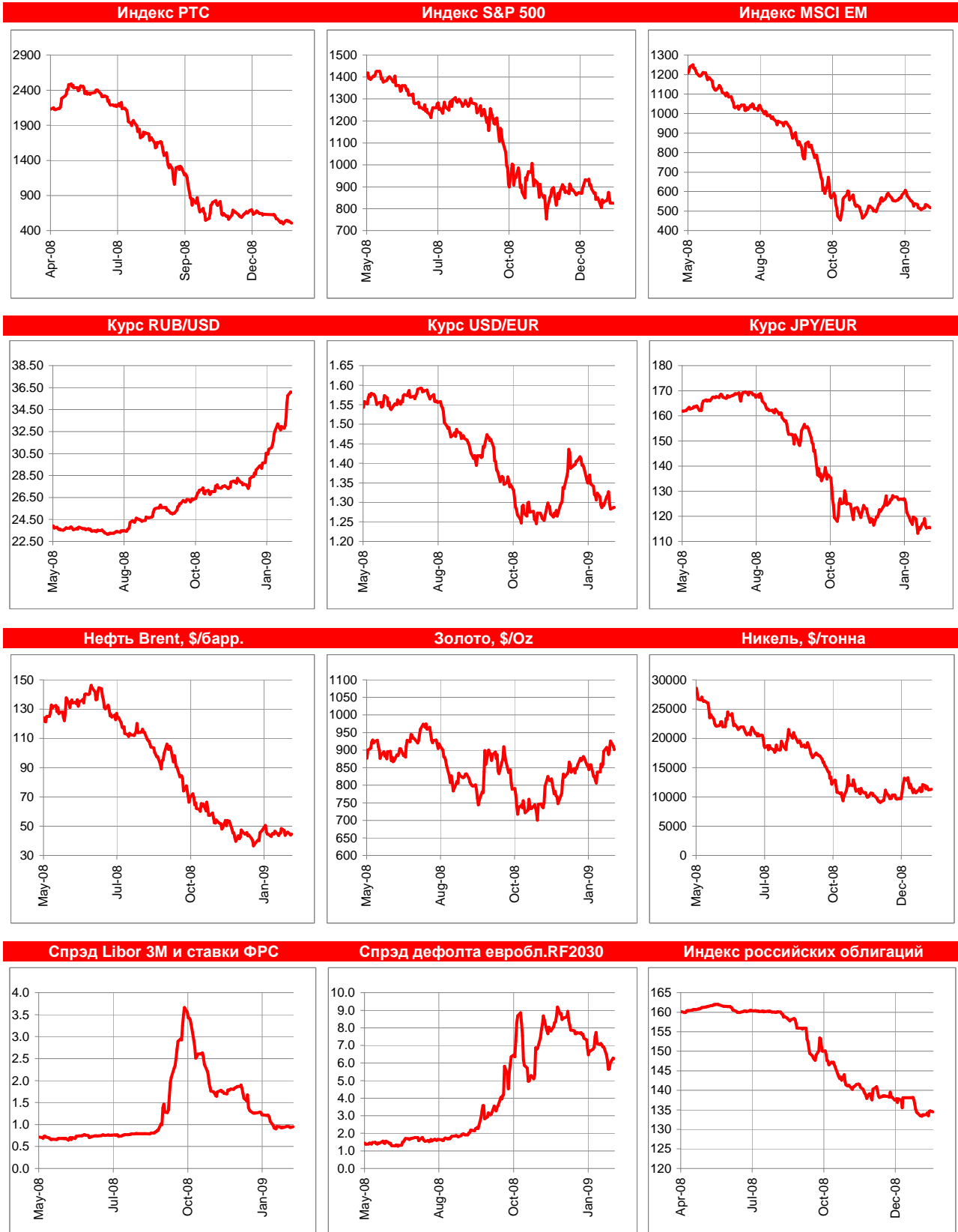


- Вчера на ММВБ в режиме «репо» из-за ошибки трейдера было совершено 16 сделок с акциями «Газпром» на сумму в 1,62 трлн. руб. Этот объем соответствует 79% акций «Газпрома». Ошибка была устранена, однако по некоторым сообщениям, биржа свою комиссию от 1,62 трлн. руб. все же взяла.
- «ОГК-3» сообщила, что купила €384,7 млн. 28 января по курсу 44,187 руб. за евро. Осенью этого года компания приобрела \$568 млн. по среднему курсу 27,65 руб. за доллар. Таким образом, осенняя покупка валюты принесла около 4,8 млрд. рублей прибыли, что соответствует 1/3 (!) капитализации компании.
- Правительство РФ дало распоряжение банкам, получающим господомощь, наращивать темпы кредитования не менее чем на 2% в месяц. Это «ВТБ», «ВЭБ», «Сбербанк» и «Газпромбанк». Наказаний за неисполнение этого распоряжения не предусмотрено, однако банкиры понимают, что лучше директиву выполнить. Сейчас капитал «Сбербанка» и «ВТБ» позволяет поддерживать эти темпы кредитования, но из-за более низкого качества кредитов у «ВТБ», ей может потребоваться новый капитал, о чем ранее уже сообщил А.Костин.

Местное:

- Группа компаний «Норма» продает три здания и прилегающие к ним земельные участки. По словам главы «Нормана», компания продает недвижимость из-за того, что «в кризис стало трудно найти длинные инвестиции на проекты». На наш взгляд, продажа активов связана тем, что компания нуждается в деньгах. В октябре прошлого года компания погасила по оферте облигации, которых было выпущено на 1 млрд. и теперь ей необходимы средства для работы.

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.