

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 3 марта 2010 г.

Рынки накануне:

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ФСК ЕЭС ао	0.318	3.9%
Сбербанк	82.44	2.9%
Магнит ао	2018	2.4%
Трансф ап	24251	1.9%
Новатэк ао	172.4	1.7%
Сбербанк-п	67.4	1.6%
СевСт-ао	355.4	1.6%
ЛУКОЙЛ	1623	1.6%
Ростел -ао	146	1.4%
ВТБ ао	0.076	1.1%
ОГК-3 ао	1.366	1.0%
ГАЗПРОМ ао	169.5	0.9%
МТС-ао	237.4	0.9%
Роснефть	236.5	0.8%
Ростел -ап	71.99	0.8%
ММК	30.54	0.6%
Сургнфгз	25.18	0.6%
Газпрнефть	140.7	0.3%
Татффт Зап	82.6	0.2%
Система ао	27	0.2%
Сургнфгз-п	15.16	0.2%
Татффт Зао	141.8	0.1%
ГМКНорНик	4717	-0.1%
УралСвИ-ао	0.868	-0.2%
РусГидро	1.286	-0.2%
РБК ИС-ао	35.78	-0.5%
ПолюсЗолот	1452	-0.5%
Аэрофлот	54.85	-0.9%
ОГК-5 ао	2.399	-1.1%
Уркалий-ао	122.2	-5.6%

Вчера акции выросли на 0.9% по индексу ММВБ. Особенных движений по-прежнему не происходит, но «тихой сапой» рынок добрался до локальных максимумов с начала февраля.

Курс рубля к доллару опустился до 29.8 (напомним, что посткризисный минимум курса был в ноябре 2009 на отметке 28.6 руб./\$). Укреплению способствовала и динамика бивалютной корзины и укрепление евро к доллару (1.365 \$/€ сейчас, позавчера было ниже 1.35 \$/€). Корзина прошла еще один уровень и сейчас торгуется на 34.68.

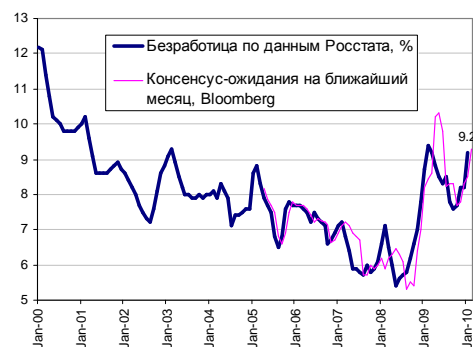
Похоже, что ЦБ РФ за 1 и 2-е марта был вынужден купить \$700 млн. и согласно объявленной ранее политике, сейчас должен был переставить нижний порог корзины на 34.65. Напомним, что нижняя граница бивалютной корзины ЦБ РФ долгое время, с ноября, находилась на 35, и с середины февраля произошло 7 автоматических шагов. В страну прибывает много валюты, цены на нефть высоки (уже 4.5 месяца колеблются на уровнях немногим ниже \$80/баррель) притом, что импорт в страну остается подавлен. Массовый отток капитала из страны прекратился давно и вполне можно ожидать обратной тенденции – притока капитала. Положительное сальдо счета текущих операций и положительный счет капитала – необходимая и достаточная комбинация, которая будет укреплять рубль. Противостать этому процессу может только ЦБ РФ, но он сопротивляется только в формате «5 копеек по бивалютной корзине ценой покупки \$700 млн.». Мы ожидаем продолжения укрепления рубля в 2010 году.

Вчера Росстат опубликовал детализированный отчет по безработице за январь (в районе 20 марта должна быть опубликована цифра за

январь). Напомним, что это безработица по методологии Международной организации труда (МОТ) и она определяется путем репрезентативных опросов населения по всей стране (т.е. не имеет ничего общего с регистрируемой безработицей из тех, кто встал на учет). В стране 74.6 млн. экономически активного населения в возрасте (52% от всех проживающих, это те кто могут и желают работать и имеют возраст 15-72 г.). Из них 67.7 млн. – занятые, а 6.8 млн. – безработные.

Как видно из графика безработица в стране растет, и сейчас достигла 9.2%, это немногим недотягивает до пика в 9.4%, который был зарегистрирован в марте прошлого года. Тогда, напомним, многие ожидали, что будет превышена круглая цифра в 10%, но безработица почти магическим способом стала снижаться и в сентябре 2009 опустилась до 7.6%. Очевидно, что в безработице имеется сезонная компонента и текущий рост отчасти связан с зимними условиями. Как и падение безработицы весной-летом. В прошлом январе безработица была на уровне 8.7%, и текущая цифра в 9.2% должна сопоставляться с ней. Она означает, что ситуация с занятостью в стране ухудшилась (что также подтверждают опросы промышленности, которая не прекращала увольнения все время с кризиса, см. вчерашний обзор). Итак, есть шанс, что безработица в ближайшие два месяца (февраль-март) может все-таки превысить круглый уровень в 10%. Но не следует относиться к этому слишком серьезно. Экономисты относят безработицу к запаздывающим факторам – она может расти в то время когда уже идет восстановление экономики, это вполне нормально.

Опережающим фактором (в противоположность безработице) является фондовый рынок, хотя он очень неточен. Рост акций, продолжается уже год с минимумов дна января 2009 года. Фондовый рынок в России и мире классическим образом показал дно примерно на полгода раньше, чем оно случилось в реальной экономике. Мы предполагаем, что 2010 год окажется крайне неплохим – в России надвигается рефляция и восстановительный рост



экономики, предположительно, окажется больше 5%. Акции также обременены на рост, поскольку остаются крайне дешевыми. Едва ли получится кратный рост, как это было в прошлом году (иначе бы мы превысили исторические максимумы), но подъем по итогам года должен изменяться несколькими десятками процентов. В качестве иллюстрации, приведем мнение чешского Erste Group Bank AG, опубликованное сегодня Bloomberg. Его представители считают, что в этом году российские акции будут лидировать по темпам роста в мире (они были в числе лидеров и в прошлом), ссылаясь на низкие уровни акций. В частности, они выделяют «Газпром» (мы думаем, что 2010 год может стать «годом «Газпрома» из-за крайне низкого значения P/E=5 по прибыли следующего года) и «Распадскую».

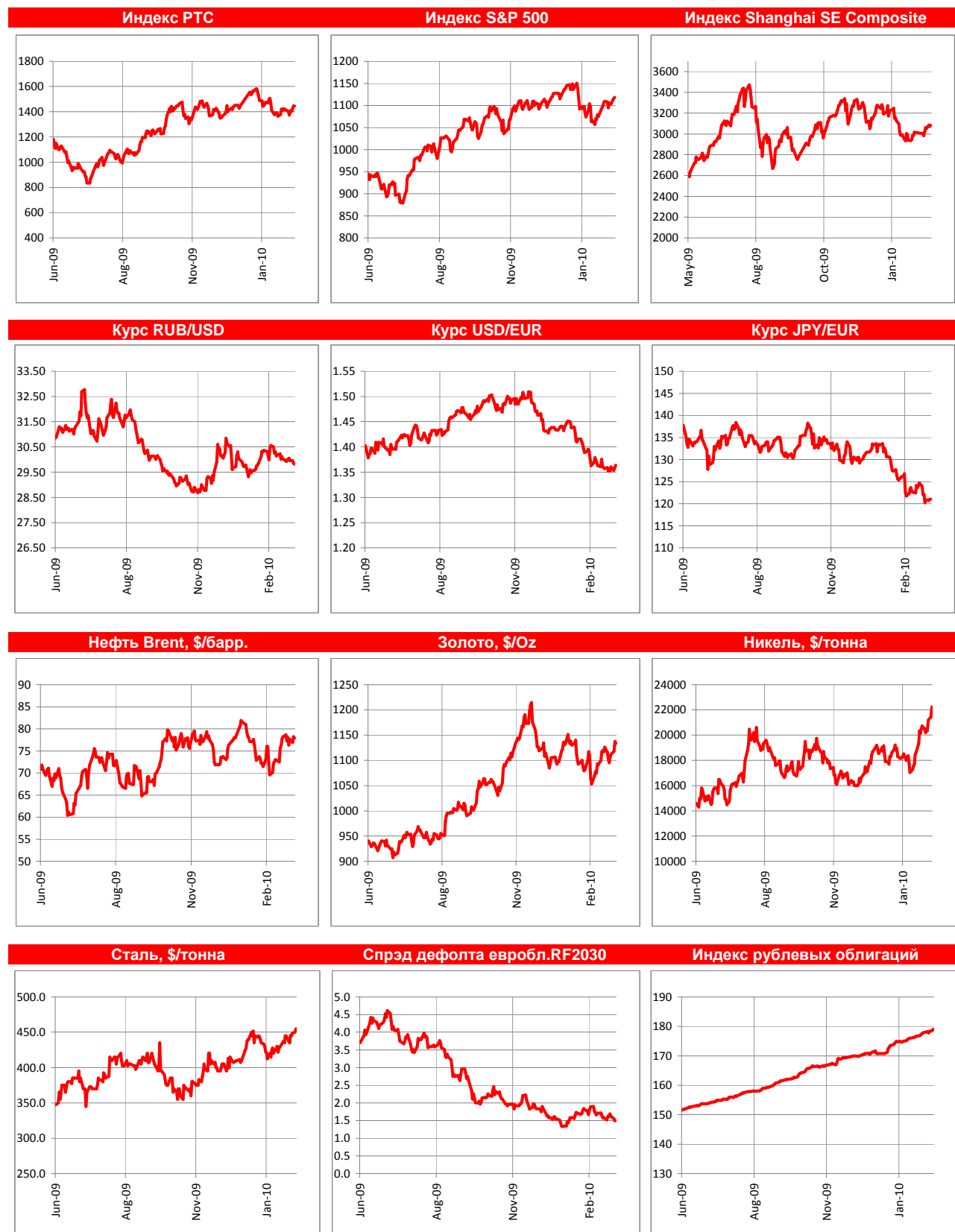
Вкратце:

- Центробанк может повысить нормативы обязательных резервов по валютным депозитам населения и обязательствам банков перед нерезидентами. Увеличение норматива приведет к тому, что банкам придется уменьшить объем привлечения валютных пассивов. Ранее Центробанк заявил об усилении контроля за выполнением нормативов по объему открытой чистой валютной позиции. На наш взгляд, меры Центробанка направлены на стимулирование замещения валютных активов и пассивов рублевыми, что снизит влияние колебаний курсов на банковскую систему. Похоже, что Центробанк готовится отпустить курс рубля в свободное плавание.
- М. Прохоров вчера заявил, что «Полюс золото» планирует слияние с одной из международных золотодобывающих компаний путем обмена акций. По его словам, уже есть несколько целей, которые могут быть вполне реальными, какие – пока не называются.
- Глава «Норникеля» В. Стржалковский сообщил, что инвестпрограмма компании в 2010 году составит \$1,8 млрд. Объем инвестиций «ОГК-3» составит \$830 млн.
- Получив операционный контроль над «ТГК-11», «Интер РАО» объявила ofertу на выкуп миноритарных долей. Цена оферы не называется, однако как уточняют в компании, она рассчитывалась как средневзвешенная за последние 6 месяцев. Это 1,5-1,7 копеек за акцию, что существенно ниже текущих котировок.
- Добыча «Газпрома» по итогам февраля выросла к прошлогоднему уровню на 15,5% до 45,7 млрд. куб. м. Однако это на 0,9% по сравнению с февралем 2007 года. Общая добыча газа по стране в феврале 2010 года выросла на 18,7%. Наибольший прирост добычи пришелся на «Новатэк». Таким образом, доля «Газпрома» в общей добычи газа за февраль снизилась до 79% по сравнению с 81% годом ранее. Напомним, что концерн ранее сообщал, что готов уступить внутренний рынок газа независимым производителям и сделать акцент на экспорт. По прогнозам «Газпрома», доля концерна на внутреннем рынке к 2030 году должна снизиться до 60-67%.
- ФАС возбудила дело в отношении «тройки» операторов сотовой связи по факту завышения цен на услуги роуминга. По расчетам службы стоимость роуминга российских компаний завышена в 4,5 раза по сравнению с европейскими странами. По словам И. Артемьева, не стоит ждать быстрых решений, но это может стать таким же интересным, как и дела в отношении нефтяных компаний. Ведомство надеется, что в итоге потребители выиграют.
- ФАС признал незаконным не только одностороннее повышение банками ставок по кредитам физлиц, но и санкции за просрочку платежа. Таким образом, в борьбе за соблюдение прав заемщиков победу одерживает Роспотребнадзор. Сами банкиры отмечают, что отмена штрафов за просрочку снизит платежную дисциплину заемщиков и приведет к росту просрочки.

Местное:

- Вчера появились сообщения о том, что в правительстве обсуждается вопрос о введении экспортной пошлины на хлористый калий в размере 15%. Пошлина призвана компенсировать выпадающие бюджетные доходы от льгот по нефтяным месторождениям Восточной Сибири. От этой меры бюджет может получить дополнительные 16 млрд. рублей. Как пишут СМИ, введение пошлины обусловлено еще и намерениями исключить возникновение ситуации с дефицитом калия на внутреннем рынке. Сейчас экспорт хлористого калия облагается 5%-ой пошлиной и ее увеличение негативно скажется на финансах «Уралкалия» и «Сильвинита». По нашим оценкам, компании могут потерять до \$150-200 млн. в прибыли (минус 15-20%). Заметим, что в период роста стоимости калийных удобрений, мы неоднократно высказывали возможность того, что государство может начать изымать сверхприбыли за счет увеличения налоговой нагрузки на отрасль.
- «Пермэнергосбыт» предлагает увеличить нормативы потребления электроэнергии при отсутствии приборов учета. Если Региональная энергетическая комиссия согласится с предложениями «Пермэнергосбыта», то это будет означать рост тарифов и, соответственно, выручки компании.
- Рабочая группа краевого Законодательного собрания утвердила снижение арендной ставки на землю, на которых возводится жилье с 4 до 0,3% от кадастровой стоимости. Правительство края выступило против этой инициативы, объясняя это тем, что краевой бюджет может недополучить 124 млн. рублей.

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.