

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 3 августа 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ВТБ ао	0.0426	10.4%
СевСт-ао	213.78	9.1%
ММК	18.65	3.5%
ГМКНорНик	3169.9	3.3%
Татнфт Зао	128.47	3.0%
Магнит ао	1310	2.4%
ПолюсЗолот	1189.9	1.7%
УралСви-ао	0.483	1.7%
ОГК-3 ао	1.6	1.3%
Сурнфгз-п	9.782	1.0%
Уркалий-ао	115.05	0.9%
Татнфт Зап	42.2	0.8%
Аэрофлот	31.43	0.5%
Система ао	13.4	0.3%
МТС-ао	176.7	0.3%
ГАЗПРОМ ао	162.52	0.1%
ЛУКОЙЛ	1570	0.1%
Ростел -ао	158.84	0.0%
Роснефть	191	-0.1%
Сбербанк-п	26.56	-0.1%
Сбербанк	42.39	-0.1%
Газпрнефть	108.41	-0.2%
ОГК-5 ао	1.325	-0.2%
РусГидро	1.1	-0.3%
Трансфп ап	15500	-0.5%
РБК ИС-ао	32.69	-0.8%
Сурнфгз	24.367	-1.0%
ФСК ЕЭС ао	0.226	-1.3%
Новатэк ао	121.2	-1.8%
Ростел -ап	40.25	-2.9%

После крайне волатильной сессии в пятницу окончательные изменения индексов оказались небольшими. Индекс ММВБ закрылся +0.7%, РТС +1.6%.

Очень похоже, что акции реагировали на колебания нефти. Днем котировки ближайших фьючерсов на Brent опустились ниже \$70 за баррель, и показали два провала около 14 и около 19 часов (время пермское), которые хорошо совпадают с провалами акций в России. Волатильность нефти очень высокая – в пятницу котировки почти достигали \$71 и опускались почти до \$68/баррель. В настоящее время – \$72.32, что может предвещать хорошее открытие отечественным акциям.

«Barrel trading» отмечался и на рынке рубля, где нефть также неплохо объясняет колебания. В пятницу разброс был от 31.07 до 31.67 руб/\$.

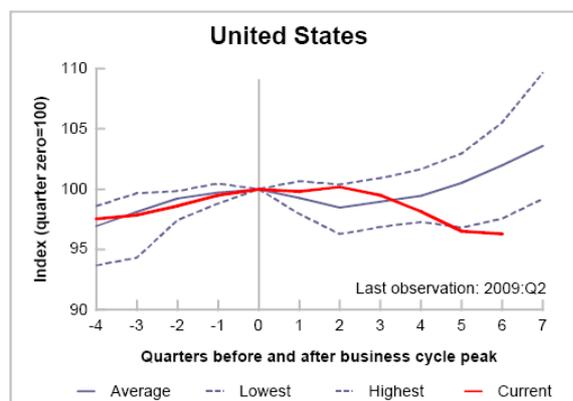
Волатильность и зависимость от нефти это отлично, только это не дает никакого понимания куда движется рынок. А самые важные новости сейчас касаются экономики: «достигнуто ли экономическое дно», «как скоро начнется восстановление», «будет ли оно быстрым или медленным». Даже если верить в то, что Россия крайне зависит от нефти, то сама нефть зависит от состояния мировой экономики.

В пятницу была опубликована позитивная новость – первая оценка роста ВВП США (всего их три) во 2-м квартале показала падение -1%, против ожиданий в минус 1.5%.

Справа показан график изменения реального индекса ВВП США по сравнению с последними 10-ю рецессиями, начиная с 1948 года (траектории лучшего и худшего движения индекса). Точка 100 означает пик экономического выпуска, т.е. квартал предшествующий началу спада. Данные по течению кризиса для развитых стран мира, изменению реальных переменных можно найти на странице <http://research.stlouisfed.org/recession/>.

Тем не менее, ВВП это только взгляд назад, констатация факта, понимание того, насколько глубоко упала экономика. Это не помогает при инвестировании в акции (см., например, сегодняшнее интервью с Марком Мебиусом в «Ведомостях», где он заявляет, что фондовый рынок не имеет опережающих факторов). Оптимистические новости продолжают прибывать. Индекс ISM (опросы в промышленности США) составил 44.8, это максимум с августа 2008 года, величина в 50 является пороговой, выше нее промышленность растет. Нуриель Рубини, главный пессимист, предсказывает рост товарных рынков в 2010 году и ожидает роста экономики в 2009 году (раньше он ожидал только спада). Mr.Doom сказал следующее «There is now potentially light at the end of the tunnel» (Возможно, есть свет в конце тоннеля).

Рынки накануне:



Вкратце:

- Экспорт газа в Европу начинает постепенно восстанавливаться: по сравнению с первым кварталом он вырос на 7,6%. Несмотря на рост поставок, объемы экспорта далеки от докризисного уровня. Сама компания пока не комментирует увеличение экспортных объемов. \
- «Ведомости» сегодня пишет, что некоторые держатели дефолтных облигаций «Агрохолдинг-финанс» получили предложение от эмитента выкупить бумаги по 0,1% от номинала (по 1 руб. при номинале в 1000 руб.) и забыть о купонном доходе. Сама компания это не подтверждает. Фактически это означает, что инвесторы ничего не получат. Сейчас в отношении эмитента подан иск о банкротстве, однако иски поданы компаниями, входящим в группу «Агрохолдинг». Скорее всего, это сделано для того, чтобы не расплачиваться с держателями облигаций на сумму в 600 млн. руб. плюс купонный доход на 130 млн. руб.
- ВЭБ с 2 ноября получит возможность инвестировать средства «молчунов» в корпоративные облигации. При этом бумаги должны иметь рейтинг не более чем на одну ступень ниже суверенного, либо быть обеспечены госгарантией РФ. В этот список сейчас можно включить бумаги «Газпром», «РЖД», «ВТБ», «АИЖК», которые сейчас торгуются с доходностью 11-16% годовых. Напомним, что сейчас «ВЭБ» может инвестировать средства «молчунов» в госбумаги, ипотечные ценные бумаги и держать их на депозитах. Расширение списка доступных инструментов позволит увеличить доходность от инвестирования средств будущих пенсионеров, однако мы полагаем, что в средне и долгосрочной перспективе частные управляющие покажут большую доходность, так как могут инвестировать в более доходные инструменты – в акции.
- Центробанк РФ намерен расширить возможности рефинансирования и теперь банки могут прокредитоваться у регулятора под залог прав требования по кредитам, выданным муниципальным образованияам. Также Центробанк разрешил рефинансироваться и под залог кредитов, выданным сельхозпредприятиям, гостиницам и ресторанам. Для банков эти изменения мы расцениваем как положительные, так как у них появляются новые возможности рефинансирования. Кроме того, зная, что в экстренных случаях под эти займы можно будет рефинансироваться, банки могут увеличить выдачу кредитов предприятиям и муниципалитетам.
- По расчетам EPFR Global с 23 по 29 июля, фонды, инвестирующие в Россию и страны СНГ, привлекли \$106,9 млн., а с начала года нетто-приток составил \$694 млн.
- «Соллерс» (бывшая «Северсталь-Авто») построит автозавод на Дальнем Востоке по сборке SsangYong, Fiat и Isuzu. Проект будет профинансирован «ВЭБ», который выделил кредит на 5 млрд. руб. Мощность завода составит 15 тыс. автомобилей в год и заработает он уже в декабре этого года. В самой компании поясняют, что автомобили от этого завода будут предназначены не только для местного рынка, но и для Урала и Сибири.
- «АвтоВАЗ» останавливает на 1 месяц конвейер из-за отсутствия спрос на продукцию завода. Также производство останавливает СП «АвтоВАЗа» и GM и «Автофрамос», выпускающий Renault. Последний приостанавливает сборку на плановый летний отпуск.
- Представитель Международного энергетического агентства (IEA) в своем интервью The Independent сообщает, что темпы снижения мировой добычи нефти оказались вдвое выше ожиданий и составили 6,7%. Поэтому IEA ожидает в ближайшие 5 лет резкого обострения дефицита нефти и ее удорожания. По словам представителя IEA, это может уже начаться после 2010 года.

Местное:

- Ижевское «Ижнефтепласт» ведет переговоры с ОАО «Нытва» об аренде цеха порошковой металлургии. По словам представителя ижевского завода, они арендуют производство, чтобы обеспечить себя поставками деталей, так как в противном случае «Нытва» закрыла бы это производство. Сейчас на метзаводе «Нытва» введено конкурсное производство и сейчас руководство завода, краевые власти и кредиторы обсуждают варианты выхода из сложившейся ситуации.

Напоследок:

Мы предлагаем взглянуть на пару графиков из обзора S&P «The day after tomorrow».

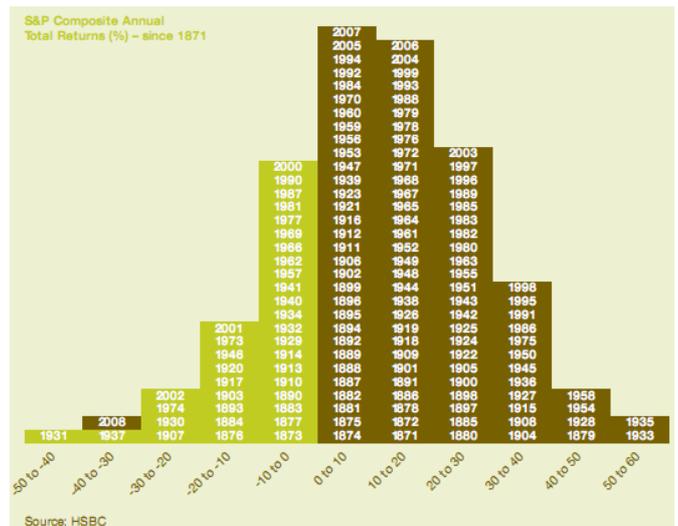
На графике представлена гистограмма распределения доходностей по годам для индекса S&P500. Средняя доходность американского рынка составляла примерно 10% за исследуемый период, однако отклонения были огромными. Самые большие колебания, как в положительную, так и отрицательную сторону происходили во время великой депрессии.

Точно также 2008 год оказался в числе наихудших за последние 100 лет (третий по глубине обвал, 1931 и 1937). Можно ожидать, что после большого обвала будет большой рост. Это одинаково относится к российским акциям, где подобную картинку составить сложно из-за короткой истории.

Еще одна любопытная таблица сводит воедино размеры бюджетных дефицитов крупнейших стран мира и размер государственного долга по сравнению с ВВП.

По критерию долговой нагрузки США имеют не так много долга, как другие развитые страны, где мы видим Японию со 173% госдолга к ВВП (правда, страна имеет большие резервы центробанка, в размере \$0.9 трлн.) или Италию (таких резервов не имеющих).

График говорит о том, что проблема американских долгов является преувеличенной. Россия имеет небольшой госдолг и вполне может занимать на рынке, как это планируется для 2010 года.

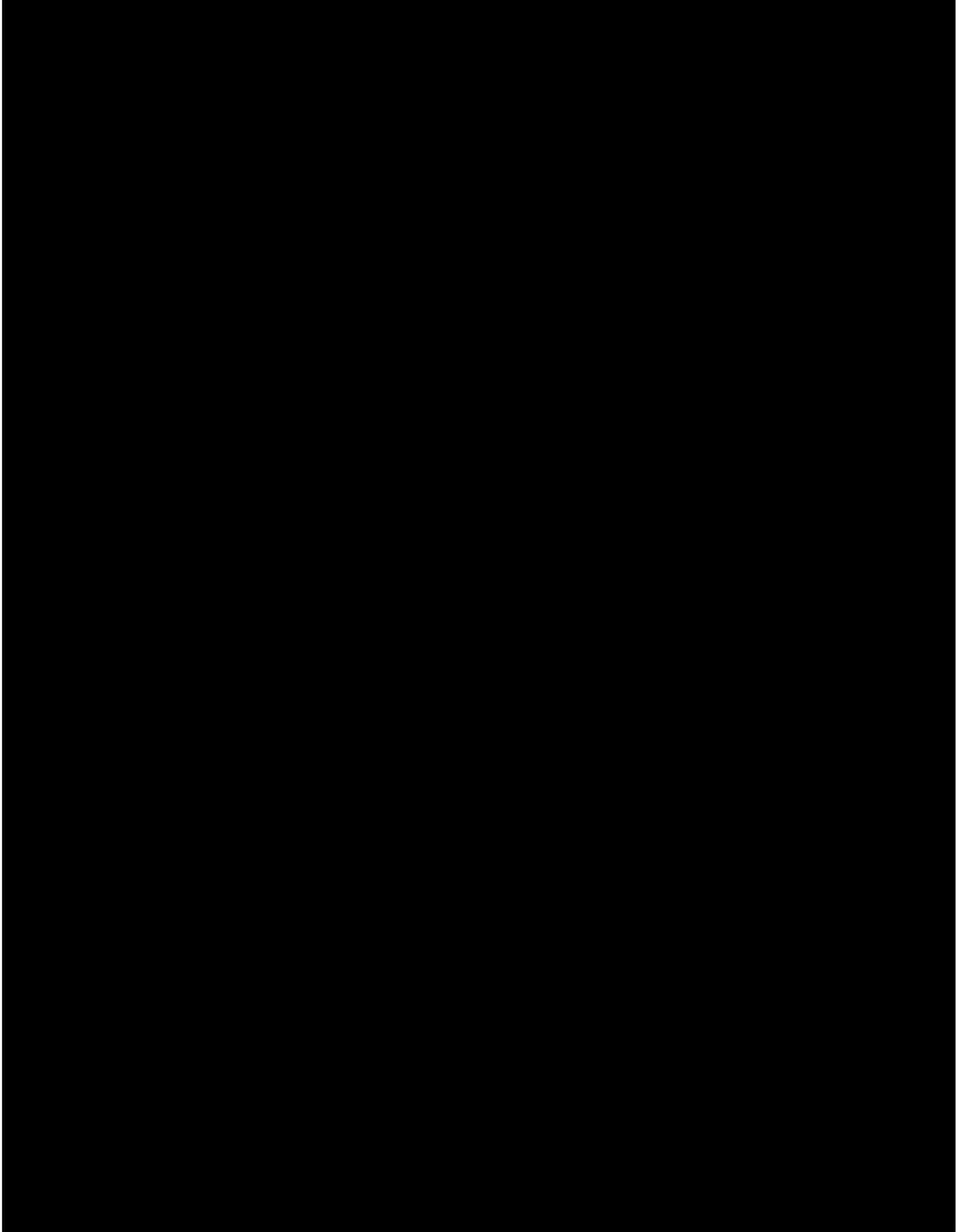


Government budget deficits around the world

Global budget deficits on % of GDP		
Country	Budget Balance % of GDP 2009	Govt debt to GDP rates (2008)
United States	-13.2	73%
Japan	-6.8	173%
China	-3.8	18%
Britain	-13.8	59%
Canada	-2.3	83%
France	-6.6	73%
Germany	-4.6	85%
Italy	-5.2	113%
Netherlands	-4.1	54%
Spain	-9.6	44%
Russia	-8.4	6%
Switzerland	-3.1	48%
Singapore	-4.1	96%

Source: Middle column - The Economist, Volume 391 Number 8836.
Right column - OECD Economic Outlook 84 database.

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.