

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 5 октября 2009 г.

Рынки накануне:

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ВТБ ао	0.0567	1.1%
ПолусЗолот	1344	0.0%
Система ао	15.67	0.0%
ОГК-5 ао	1.621	-0.1%
РусГидро	1.037	-0.9%
Сбербанк-п	36.43	-1.4%
Газпрнефть	128.26	-1.5%
ОГК-3 ао	1.367	-1.9%
Сбербанк	58.55	-2.2%
Татнфт Зап	45.84	-2.3%
Аэрофлот	44.01	-2.4%
Новатэк ао	125	-2.5%
Магнит ао	1815	-2.5%
МТС-ао	197	-2.6%
ГАЗПРОМ ао	171.01	-2.8%
Ростел -ап	44.45	-2.9%
ЛУКОЙЛ	1624	-3.0%
Транснф ап	23800	-3.1%
УралСви-ао	0.645	-3.2%
Татнфт Зао	123.85	-3.3%
ММК	21.884	-3.7%
Сурнфгз-п	11.201	-4.2%
Роснефть	220.7	-4.3%
Уркалий-ао	111.57	-4.7%
Ростел -ао	135.45	-4.7%
Сурнфгз	24.755	-4.7%
ФСК ЕЭС ао	0.335	-4.8%
РБК ИС-ао	42.6	-5.1%
ГМКНорник	3583.1	-5.3%
СевСт-ао	227.9	-5.7%

В пятницу можно было успеть испугаться – акции целый день снижались и под вечер пятницы даже ускорились, так что в какой-то момент индекс ММВБ показывал минус 5.5%. Тем не менее, закрытие индекса РТС составило только -3.3%. Это шестой с конца результат в мире среди 88 национальных индексов, отслеживаемых Bloomberg. Под большим давлением оказалась Восточная Европа, российские акции с минусом по закрытию обогнали такие страны как Сербия (-6%), Польша (-4.6%), Румыния и Казахстан (-3.6%). Можно считать падение пятницы региональным феноменом.

Торги не заладились сразу, поскольку с четверга на пятницу упали американские индексы, Азия минусовала и создались условия для того, чтобы спекулянты массово побежали вниз. Вечером падение ускорилось после выхода данных по безработице, которая в сентябре в США поднялась до 9.8%.

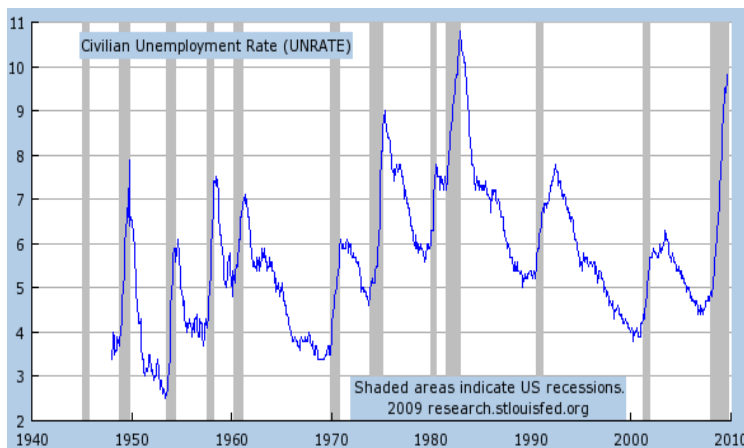
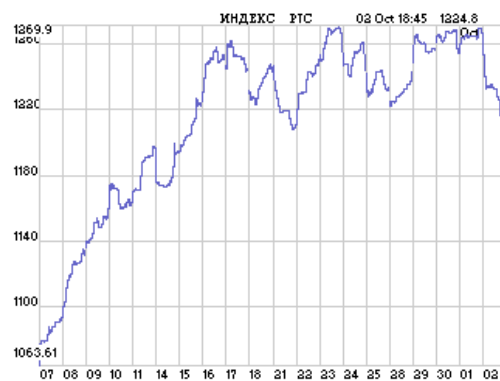
Мы хотим отдельно остановиться на этой теме, поскольку многие рассуждают примерно в следующем ключе: раз безработица растет, значит экономического восстановления нет, все будет хуже. Так, в этой связи Bloomberg приводит слова Рональда Смита, стратега Альфа-Банка: «Is there going to be a recovery? Despite all the spinning I'm not so certain there is one» (что можно

перевести так: «А будет ли восстановление? Несмотря на изменения, я не уверен, что оно есть»

Факт заключается в том, что безработица относится к «запаздывающим факторам» - она может расти даже после того, как началось экономическое восстановление, так как это было в 2001-2003 годах (см. рисунок), тогда как рецессия в США была только в 2001 году (правда, рост 2002-2003 был медленным, анемичным). Точно также было во время рецессии в США начала 90-х – занятость снижалась в то время, как экономика уже росла.

Если рассматривать график, видно, что безработица начинала снижаться за пределами «серых» зон, которыми помечены рецессии. Даты рецессии определяет «Национальное бюро экономических исследований» (NBER.org), но делается это довольно поздно. Даже если рецессия в США закончилась, NBER объявит об этом примерно через 10-14 месяцев, после того как получит уверенность, что разворот показателей не является случайным.

То же относится к российской безработице, которая, как это не странно, снижается. Пик безработицы в России был достигнут в феврале – 9.5%. Многие тогда предсказывали, что безработица в России превысит круглый уровень 10%. Августовская безработица опустилась до 8.1% (сентябрьская будет опубликована 16-го). Весной и



в начале лета некоторые аналитики рассуждали о том, рост занятости является сезонным, и что он неминуемо развернется. Мы видели предположения, что скоро на рынке труда окажутся выпускники ВУЗов и техникумов и пополнят армию безработных (учащиеся не относятся к безработным по определению). Но ничего подобного мы не видим. Российский рынок труда ведет себя довольно странно, нетипично по сравнению со многими странами. Даже в проблемные 90-е безработица в стране не зашкаливала (как, например, в США в Великую Депрессию с их 25%). В России люди могут работать на неполный день или не получать зарплату много месяцев подряд, продолжая работать – в этом, возможно, и есть суть отличий.

Мы не думаем связывать пятничное падение с экономическими новостями, которые остаются неплохими. После значительного роста у участников есть прибыли и они могут их «фиксировать», если им кажется, что что-то идет не так. Объяснить пятничный провал может фраза Эрика Крауса, которую мы уже приводили: *«Торговые прибыли следует жестко фиксировать. Мы будем продолжать выставлять короткие стопы и с презрительным негодованием отвергать стратегию ленивых и потворствующих своим прихотям инвесторов «держат акции долгосрочно». Мы можем с высокой долей уверенности прогнозировать повышенную волатильность, но продолжаем рассчитывать на сохранение бычьего тренда, прерываемого резкими коррекциями. Проблема тут заключается как раз в том, что в один прекрасный момент очередная коррекция ознаменует наступление чего-то куда более угрожающего... и время покажет, хватит ли нам проницательности прозорливо угадать его приближение...»* (из записки «Truth and Beauty... (and Russian Finance)» за август, Краус работает в ФК «Открытие»)

Bloomberg публикует сегодня слова Нуриэль Рубини, которого многие называют «человеком предсказавшим кризис». Этот профессор нью-йоркского университета STERN продолжает высказывать мрачные прогнозы и заявил в пятницу: «Рынки выросли слишком много, слишком скоро и слишком быстро. Я вижу риск коррекции, особенно когда рынки поймут, что восстановление не быстрое и V-образное, а скорее похоже на U-образное. Это может быть в четвертом квартале или первом квартале следующего года». Рубини предсказывал падение рынков в марте, тогда как именно с марта начался текущий рост. Мы глубоко подозреваем, что это человек, который всегда будет давать мрачные прогнозы, а его статус прорицателя, угадавшего кризис, объясняется не провидческими способностями этого человека, а складом характера и мрачным восприятием мира. Недаром его в прессе называют «Mr.Doom».

Сегодня были опубликованы данные опроса в секторе услуг Markit Economics/ВТБ-Капитал в России. Они указывают на продолжение роста в бизнесе.

Индекс ИМС продвинулся выше, чем было в сентябре и поднялся с 52.2 баллов, зарегистрированных в августе, до 53.0 баллов. Значение выше 50 означает преобладание положительных оценок над нейтральными и отрицательными.

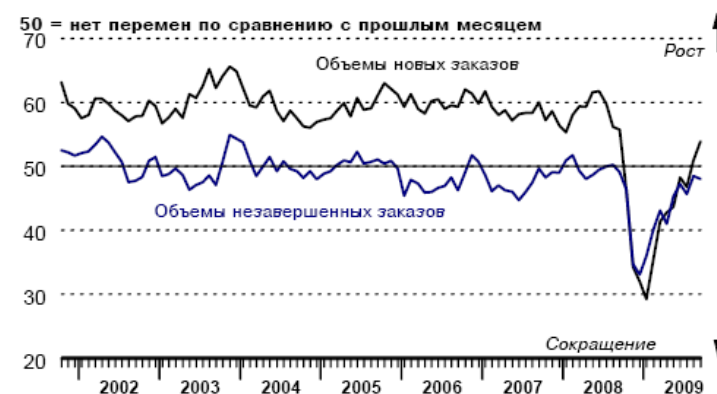
Деловая активность в компаниях сектора «Финансовое посредничество» продолжает падать, однако растет в других пяти секторах, охваченных исследованием. Оптимизм относительно перспектив развития деловой активности в ближайшие двенадцать месяцев среди участников исследования в сентябре остался на высоком уровне.

Среди негативных факторов остается занятость, но как мы писали выше, это временный фактор.

ИМС-Сервис VTB Capital



Объемы оказанных услуг и новых заказов



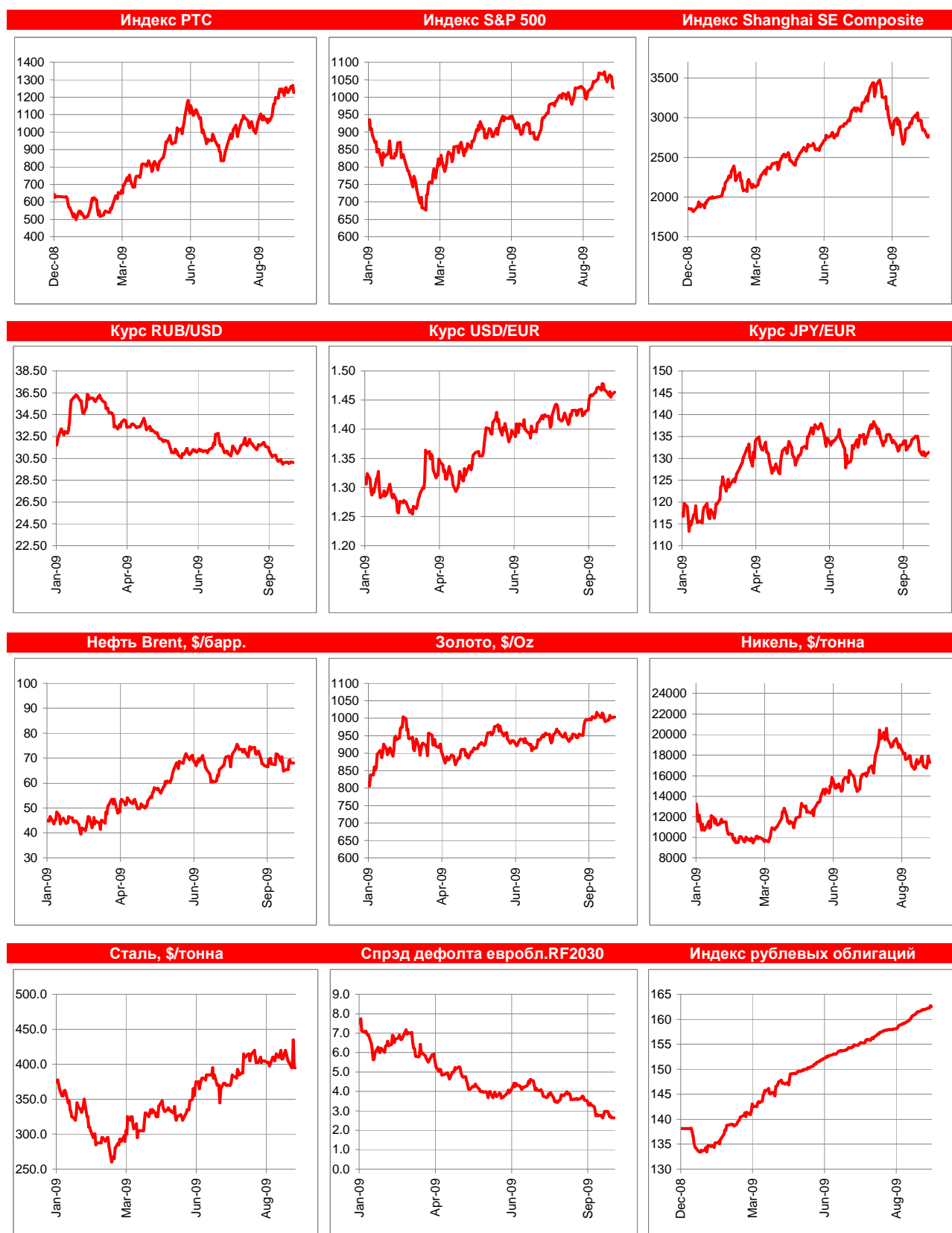
Вкратце:

- В. Путин в пятницу заявил, что Renault должен оказать помощь «АвтоВАЗу». По его словам, французская компания должна «дать заводу денег либо сократить свою долю». Сейчас долговая нагрузка российского автопроизводителя превышает 40 млрд. руб., 90% которого – это краткосрочная задолженность. Теперь у Renault есть две недели, чтобы определиться. Напомним, что ранее правительство предложило провести допэмиссию акций, однако без согласия Renault сделать это не возможно, так как они владеют 25% «АвтоВАЗа». Фактически у Renault нет выхода, как согласиться с предложением правительства, так как в противном случае «АвтоВАЗу» грозит банкротство. Другой крупный акционер – «Тройка-диалог» допускает снижение своей доли в капитале «АвтоВАЗа», однако отмечается, что они могут поучаствовать в допэмиссии, если цена будет привлекательной.
- X5 Retail Group попросила у ФАС разрешение приобрести сеть «Патэрсон». По словам Л. Хасиса, переговоры носят предварительный характер и чтобы начать более детальное обсуждение параметров, необходимо понять позицию ФАС. Если «Пятерочка» купит «Патэрсон», то ее рыночная доля в Санкт-Петербурге превысит 35% и она будет признана доминирующей на этом рынке. Поэтому, чтобы совершить эту сделку, X5 должна получить разрешение у регулятора.
- «ЛУКОЙЛ» из-за проблем с поставками сырья на Одесский НПЗ приостанавливает его работу. С 1 октября «Укртранснафта» начала использовать нефтепровод Кременчуг — Одесса в реверсном режиме, чтобы обеспечить сырьем другой НПЗ – Кременчугский. Украинская сторона предложила «ЛУКОЙЛу» альтернативные пути поставки нефти на Одесский НПЗ, однако, по словам представителя российской нефтяной компании, они либо приведут к убыточности НПЗ, либо «Транснефть» не может обеспечить необходимый объем прокачки по этим направлениям.
- «ТМК» обратилась в SEC с заявкой на регистрацию программы ADR. Сейчас у «ТМК» есть GDR на Лондонской бирже и программа ADR расширит круг потенциальных инвесторов.
- Российские нефтяные компании продолжают наращивать добычу. В сентябре суммарная добыча перешагнула отметку в 10 млн. баррелей в сутки, что стало новым рекордом. Основной вклад добычи привнесла «Роснефть», которая запустила Ванкорское месторождение.

Местное:

- «Сильвинит» прогнозирует снижение продаж удобрений в 2009 году на 31% до 3,5 млн. тонн. Однако в следующем году компания ожидает восстановление продаж до уровней 2008 года на фоне восстановления спроса на удобрения. Также «Сильвинит» ожидает, что вместе со спросом начнут расти и цены на калий.
- «Коммерсант» пишет, что пермские банки не готовы следовать планам ЦБ РФ по удешевлению кредитов. Как объясняют сами банкиры, стоимость ресурсов для банков по-прежнему остается дорогой, что ограничивает возможности по снижению ставок по кредитам. По словам представителя «Камабанка», возможность снизить ставки есть только по госпрограммам, например АИЖК по ипотеке.

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.