

## Оперативный обзор фондового рынка

среда, 8 июля 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
РусГидро	1.23	4.4%
Сургнфгз	21.1	3.1%
РБК ИС-ао	28.5	1.9%
ММК	15.35	1.7%
Ростел -ап	38.54	1.6%
Татнфт Зап	36.6	1.5%
УралСви-ао	0.41	1.0%
ВТБ ао	0.035	0.9%
ОГК-3 ао	1.507	0.8%
Система ао	11.5	0.8%
Сургнфз-п	8.069	0.8%
<b>ЛУКОЙЛ</b>	1325	0.5%
<b>Транснф ап</b>	14748	0.5%
Новатэк ао	121.5	0.5%
УСК ЕЭС ао	0.245	0.4%
Уркалий-ао	103.6	0.2%
ОГК-5 ао	1.143	0.2%
Ростел -ао	153.6	0.1%
<b>Газпрнефть</b>	92.05	0.0%
ПолюсЗолот	1145	-0.1%
<b>Сбербанк</b>	37.21	-0.2%
<b>ГАЗПРОМ ао</b>	144.9	-0.2%
МТС-ао	153.1	-0.3%
<b>Роснефть</b>	162.5	-0.5%
<b>ГМКНорНик</b>	2622	-1.2%
<b>Татнфт Зао</b>	107	-1.4%
Магнит ао	1151	-1.7%
Сбербанк-п	24	-2.0%
Аэрофлот	32.05	-2.9%
СевСт-ао	155	-3.5%

Последние пару дней мировые финансовые рынки находятся в нервном ожидании чего-то. Много разговоров о предстоящем сезоне корпоративных прибылей в США. Это находит отражение в снижающихся фондовых индексах и сырьевых по всему миру. Так S&P500 упал на уровень 1 мая, а цены на нефть уверенно снижаются с начала июля и в Лондоне опустились до \$62.7/баррель.

На этом фоне российскому фондовому рынку не удалось корректироваться после провала предыдущих недель. В середине дня были реальные попытки роста, которые натолкнулись на продажи вечером, когда снижением открылись рынки США.

Идут движения, которые были характерны в период обострения течения кризиса: курс йены к доллару растет, сам доллар растет по отношению к другим валютам. Так, сейчас курс рубля к доллару достиг отметки в 31.6. Справа мы приводим график движения валют

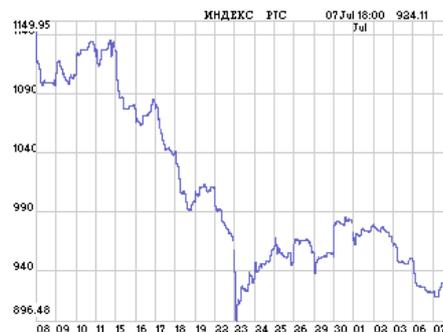
различных стран, включая развитие – норвежская крона или австралийский доллар. Есть большой соблазн заявить, что рубль снижается потому, что падает нефть. Такая логика кажется беспроницаемой и против нее трудно возражать. Однако если посмотреть на движения других валют, то окажется, что их колебания синхронизированы с рублем. Вряд ли кто-то будет заявлять, что австралийский доллар падает из-за нефти (хотя в этой стране производят некоторое количество сжиженного природного газа).

Удивительное дело – акции в России начали падать, когда стали поступать действительно положительные новости об экономике. На прошлой неделе мы писали о том, что экономика разворачивается и подает первые положительные сигналы. В частности, опросы в промышленности показывают, что она не растет, но и не падает, индикатор ВВП, рассчитываемый «ВТБ-Капитал», второй месяц показывает прирост. Подобные же сигналы дает американская экономика, индексы уверенности ползут вверх. Однако фондовые рынки падают. Почему? Комментаторы дают следующее предположение. Якобы, акции выросли слишком сильно, ожидания восстановления были слишком оптимистическими, а все пойдет чуть хуже. И поэтому акции падают оправданно. Возможно и так, но фондовые рынки зачастую ведут себя иррационально, и искать смысл в текущих колебаниях может быть глупым занятием, похожим на самообман.

### Вкратце:

- Вчера правительственная комиссия одобрила предоставление «ГАЗу» госгарантий на сумму 20 млрд. руб. Подписанного решения нет, так как по постановлению того же правительства написано, что каждое предприятие имеет право получить не больше 10 млрд. руб. Как пишет «Ведомости», в течение двух дней должен быть готов проект решения о предоставлении госгарантий, которые позволят компании решить проблему реструктуризации кредитов. Также вчера были сообщения о том, что «ГАЗу» удалось договориться с банками о реструктуризации кредитов на 42 млрд. руб. Новый кредит на ту же сумму будет предоставлен сроком на 5 лет под 17% годовых. На этом фоне облигации компании вчера выросли до 50% от номинала (доходность 92,7% годовых). На наш взгляд, банкротство «ГАЗа» маловероятно и поэтому мы рекомендуем облигации компании к покупке.

### Рынки накануне:



- Глава «Полюс золота» не исключает возможности выплаты промежуточных дивидендов по итогам первого полугодия. В своем интервью «Ведомостям» он заявил, что финансовые возможности компании позволяют это сделать и сейчас менеджмент готовит предложение совету директоров. Предполагаемый размер дивиденда не уточняется.
- Минэкономразвития озвучило свой прогноз экономического развития страны на 2010-2012 гг. (см. таблиц справа). Судя по прогнозу, восстановление экономики будет долгим: к 2012 году ее объем будет на 4% меньше, чем в 2008 году. Мы считаем прогноз Минэкономразвития довольно пессимистичным и ожидаем более стремительного восстановления экономики.
- «АвтоВАЗ» снижает цены на автомобили, выпущенные до 15 апреля 2009 года, на 10-20 тыс. руб. Таким образом планирует распродать товарные остатки автомобилей и снизить затраты на хранение автомобилей. Напомним, что в конце прошлого - в начале этого года большинство автопроизводителей снижали цены, а «АвтоВАЗ», наоборот, повышал. Мы полагаем, что понижение цен на автомобили – правильная мера, однако вряд ли это поможет восстановить объемы продаж. Напомним, что с марта по май «АвтоВАЗ» продавал автомобили со скидкой в 10%, однако это не помогло продажам.
- «ЛУКОЙЛ» опроверг сообщения о том, что они построят НПЗ в США. По словам В. Алекперова, строить НПЗ в США нет смысла из-за переизбытка перерабатывающих мощностей.
- «ВЭБ» IFC, «Ренессанс капитал», ЕБРР и Госбанк развития Казахстана создают фонд инфраструктурных инвестиций. Объем фонда может составить \$1 млрд., а доля «ВЭБа» - до \$200 млн. Не менее половины средств должно быть направлено на инфраструктурные проекты в России.
- «Сургутнефтегаз» до сих пор не может попасть в реестр акционеров венгерской MOL. Сейчас российская компания судится с MOL. Вчера руководство венгерской компании заявило, что не собираются сотрудничать с «Сургутнефтегазом», несмотря на угрозу потерять лицензию на Западно-Малобалыкское месторождение нефти.

### Последний прогноз

	2008	2009	2010	2011	2012	2012 к 2008, %
ВВП, %	5,6	-8,5	0,1	1,5	3,2	-4
Инфляция на конец года, %	13,3	12	10	8	7	54,3*
Промышленность, %	2,1	-12,5	-0,3	0,8	1,5	-10,7
Инвестиции в основной капитал, %	9,8	-21,4	-2,8	4,1	7,8	-14,3
Оборот розницы, %	13,5	-5,8	1,5	2,3	2,8	0,5
Прибыль прибыльных организаций, млрд руб.	9910	8505	8405	8325	8655	-12,8
Реальная зарплата	11,5	-4,6	-1,3	1,6	3	-1,5
Реальные доходы населения	2,9	-4,1	0,1	2	3,4	1,3
Уровень безработицы**, %	6,5	10,4	10,5	10,1	9,5	46,2
Экспорт, \$ млрд	471,6	274,2	275,6	281,8	289,1	-38,7
Импорт, \$ млрд	291,9	190	191,4	198,8	210,8	-27,8

\* ПИРРОСТ СРЕДНЕГОДООВОЙ ИНФЛЯЦИИ; \*\* К ЭКОНОМИЧЕСКИ АКТИВНОМУ НАСЕЛЕНИЮ  
ИСТОЧНИК: МИНЭКОНОМРАЗВИТИЯ

### Курс рубля к доллару: базовый вариант

ПЕРИОД	2009	2010	2011	2012
I квартал	34	33,4	36,2	38,3
II квартал	32,2	34,1	36,7	38,9
III квартал	31,6	34,9	37,2	39,4
IV квартал	32,5	35,6	37,8	40
год	32,6	34,5	37	39,2
Цена на нефть Urals, \$/баррель	54	55	56	57

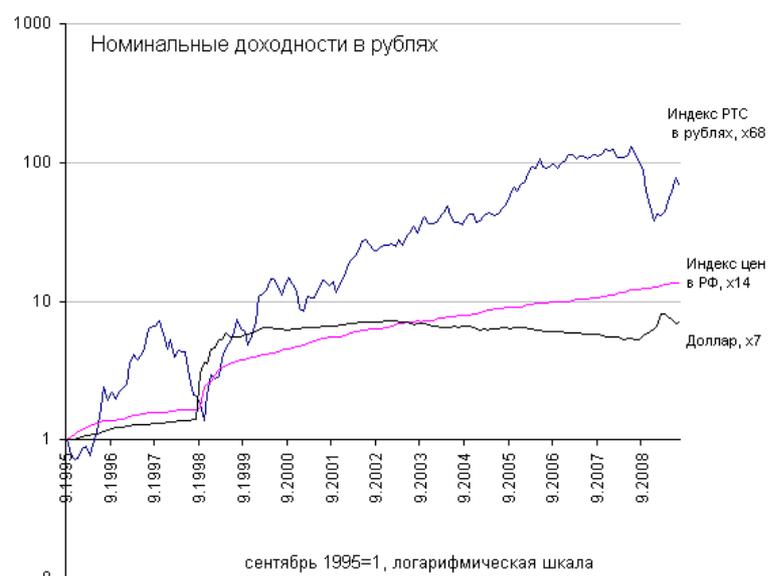
ИСТОЧНИК: МИНЭКОНОМРАЗВИТИЯ

### Местное:

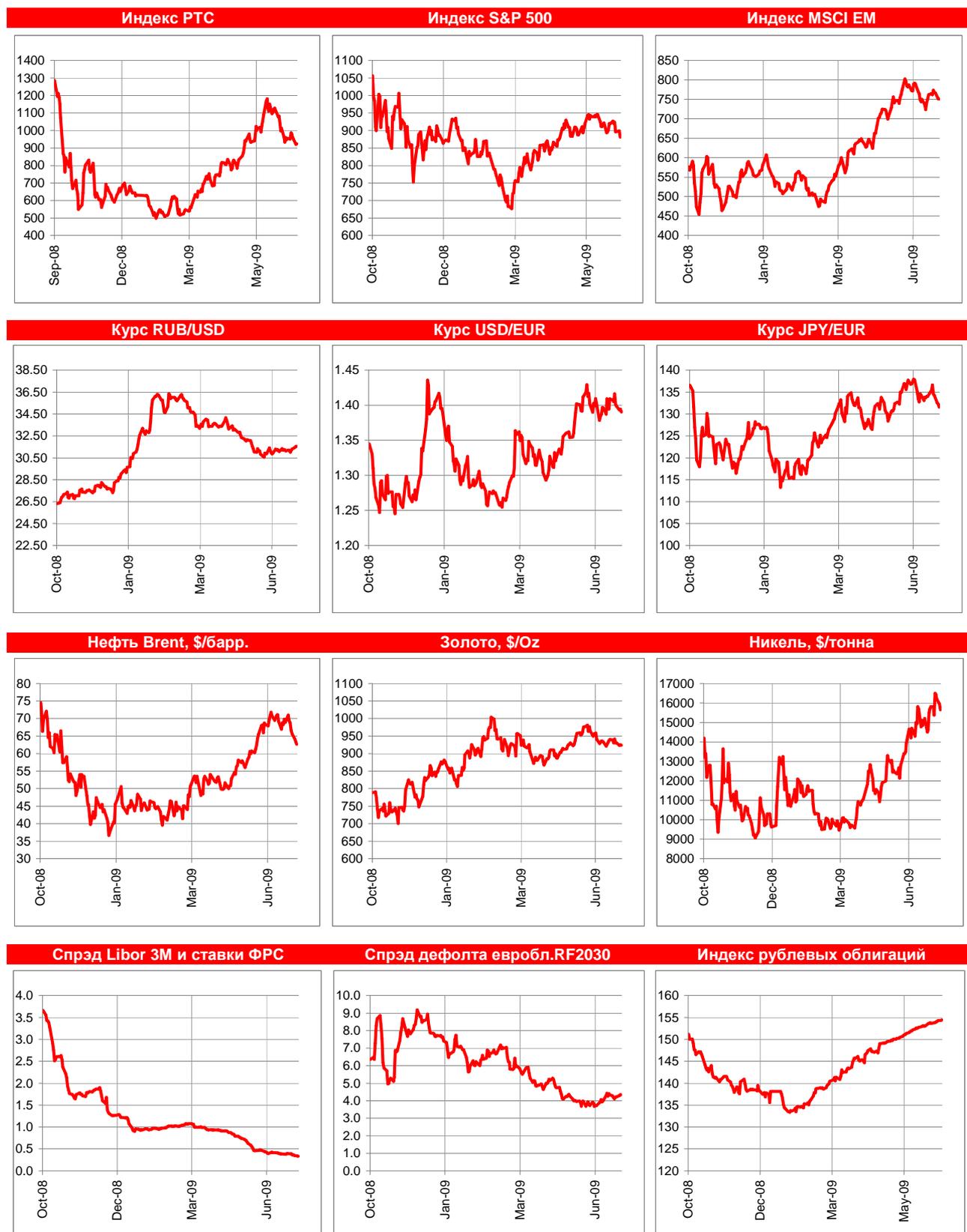
- ФАС наложила на «ТГК-9» штраф в размере 10,253 млн. руб. за нарушение антимонопольного законодательства. Как пишет «Новый компаньон» поводом для расследования послужили заявления представителей ряда ТСЖ, которые обвинили обе эти компании в сговоре. Также претензии у антимонопольщиков возникли претензии к «Сбербанку» за то, что банк устанавливал различные тарифы на открытие и ведение счетов в своих отделениях.

### Напоследок:

Мы предлагаем рассмотреть график номинальной доходности акций, доллара и инфляции (как если бы в нее можно было вложиться, купив некоторый набор непортящихся продуктов потребления). График нормирован сентябрем 1995 года потому, что в это время началась организованная торговля акциями в России, открылась площадка РТС. Интересно, что наличный доллар проигрывает рублевой инфляции на столь длительной перспективе.



## 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.