

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 14 июля 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Сургнфгз	20.12	4.7%
Сургнфгз-п	7.951	4.6%
Сбербанк-п	21.92	4.1%
Сбербанк	35.9	3.9%
ЛУКОЙЛ	1344.9	3.3%
Татнфт Зап	34.99	2.5%
МТС-ао	151	1.8%
Газпрнефть	87.7	1.5%
Новатэк ао	118.01	1.3%
ПолюсЗолот	1079	1.3%
УралСви-ао	0.386	1.3%
ВТБ ао	0.0316	1.3%
Ростел -ао	153.88	0.6%
Система ао	10.588	0.5%
Татнфт Зао	97.25	0.3%
Аэрофлот	29.65	0.2%
ГАЗПРОМ ао	134.3	0.0%
Магнит ао	1141	0.0%
Роснефть	158.01	-0.3%
ФСК ЕЭС ао	0.204	-0.5%
ОГК-5 ао	0.999	-0.8%
ММК	14.833	-1.1%
ОГК-3 ао	1.368	-1.2%
Транснф ап	13350	-1.3%
СевСт-ао	141.44	-1.5%
РусГидро	1.087	-1.5%
ГМКНорник	2448	-1.7%
РБК ИС-ао	25.09	-1.8%
Уркалий-ао	93.32	-1.9%
Ростел -ап	33.2	-2.3%

Российский фондовый рынок провел напряженную сессию. Внутри дня, в первой половине торгов, пробивались локальные минимумы, но по итогам дня закрылся с ростом на 1%. Волатильность была крайне высокой, акции (см. справа) показывают «разнонаправленные движения».

Похоже, акции реагировали на цены на нефть и на колебания курса рубля, которые вчера также были крайне изменчивы. Рубль на ММВБ вчера

проделывал невообразимые движения.

С начала дневной сессии рост продолжился, курс рубля к доллару достигал 33.2, но затем, как сообщают трейдеры, ЦБ РФ выставил некоторый объем (\$1.5-2 млрд.) на продажу и рост остановился. Во второй половине дня курс резко упал, опустившись ниже уровней закрытия в пятницу (до 32.6), после чего вновь рос.

Похоже на то, что акции и рубль нервно реагировали на колебания цен

Рынки накануне:



на нефть (см. график справа), которые за вчера 4 раза пробивали отметку в \$60/баррель. Тем не менее, цены на нефть, по большому счету уже три дня остаются на одном месте в районе около \$60, чуть выше или ниже, и вряд ли нефть может является главным фактором волатильности валюты и рубля.

Мы по-прежнему затрудняемся с тем, чтобы принять какую-либо правдоподобную версию движения на валютном рынке. Значимых новостей не было, изменений государственной политики также.


Действительно, ЦБ отменил недавно требования по иностранной валютной позиции, но это по нашему мнению ни на что не влияет. Существует два понятия: иностранная валютная позиция и чистая валютная позиция. Чистая валютная позиция это ставка самого банка на валютном рынке, она предполагает, что валютные активы банка не равны валютным пассивам. Однако размер чистой валютной позиции банка всегда был ограничен постановлениями ЦБ, которые не менялись. Но если некий клиент положил валютный депозит в коммерческий банк, то банк должен как-то разместить эти средства дальше. Отечественные банки обычно держали безналичные средства и депозиты в зарубежных банках (на корсчетах), и это в российской терминологии называется иностранной валютной позицией. Просто потому, что деньги лежат в иностранном банке. Вместо этого ЦБ предложил размещать валюту на практически бесплатных депозитах самого ЦБ (ставка 0.125% годовых). И эту валюту ЦБ включал в состав собственных резервов, на пике в начале февраля размер подобной «отечественной» валютной позиции достигал \$40 млрд. Положение, фактически



обязывающее российские банки держать деньги на депозитах ЦБ бесплатно было отменено со второго полугодия, но оно никогда не мешало банкам держать наличную валюту или размещать средства клиентов в облигациях. Иными словами, отмена требований по чистой валютной позиции не следует считать каким-либо значимым фактором роста рубля. Точно также понижение ставки рефинансирования до 11% практически не влияет на курсовую политику.

В среде банкиров и на форуме www.kurc.ru имеются конспиралогические версии роста, якобы, «дают заработать» некоторым банкам, которым прошептали, что нужно покупать доллар. Есть мнения, что правительство поддалось лобби нефтяников, есть мнение, что Минфин настаивает на более слабом рубле, в пик Центробанку. Все это выглядит не слишком убедительным. Наша рабочая версия сводится к тому, что в России крайне сильны ожидания новой волны девальвации, и что люди готовы бросаться и покупать доллары. Слишком сильным оказался опыт 1998 года и слишком велико недоверие к рублю и курсовой политике ЦБ. Цены на нефть, которые снизились 1 июля, за 2 недели с \$70 до \$60/баррель, вероятно, и стали спусковым крючком, кристаллизировавшим эти ожидания. Однако, не похоже на события осени, не отмечается таких признаков девальвации, как массовое бегство населения в обменники. Напомним, что в ходе минувшей девальвации из \$209 млрд. проданных ЦБ, около \$70 млрд. наличных и безналичных долларов купило население. Нет ажиотажа и на рынках производных на курс рубля, фьючерсах или беспоставочных контрактов в Лондоне NDF.

Справа приведена таблица прогнозов экономистов на рубль, показывающая разброс на конец этого года от 28.6 до 40. В среднем экономисты прогнозируют курс в районе 32-34 рублей за доллар, хотя достаточно много прогнозов на уровне около 30 или даже ниже. Мы продолжаем придерживаться прогноза, что в конце года рубль опустится ниже 30 (или в начале следующего года).

Foreign Exchange Forecasts										
Page 1/2										
USD RUB Russian Ruble		USD RUB Forecasts as of 7/14/09								
		---Short-Term Forecasts---				---Year-End Forecasts---				
			Q3 09	Q4 09	Q1 10	Q2 10	2010	2011	2012	2013
	USD RUB	Median	32.10	32.30	31.00	31.90	31.00	30.00	27.88	28.00
	Russian Ruble	Mean	32.11	32.46	32.57	32.55	32.33	31.91	27.88	28.00
	Spot: 32.85	Low	29.90	28.60	29.80	30.00	28.00	25.72	26.75	28.00
		High	35.50	40.00	41.00	42.00	42.00	40.00	29.00	28.00
		Forward	33.74	34.83	35.92	37.05	39.42	44.32	49.57	55.28
19 Contributors		As of:	Q3 09	Q4 09	Q1 10	Q2 10	2010	2011	2012	2013
1) BNP Paribas		07/08/09	31.10	30.84	30.44	--	28.31	25.72	26.75	--
2) Lloyds		07/08/09	30.87	30.85	30.75	30.55	--	--	--	--
3) Scotia Capital		07/08/09	32.10	33.00	33.50	34.00	35.00	--	--	--
4) TD Securities		07/07/09	32.00	31.50	31.00	31.00	--	--	--	--
5) Deutsche Bank		07/06/09	33.20	33.60	--	34.20	33.10	--	--	--
6) Commerzbank		07/03/09	33.48	33.94	33.91	33.72	--	--	--	--
7) Danske Bank		07/03/09	35.50	37.80	40.40	--	--	--	--	--
8) UBS AG		07/03/09	34.00	34.00	--	--	32.50	--	--	--
9) Morgan Stanley		07/02/09	32.20	32.30	32.00	31.50	31.00	--	--	--
10) BTMU		06/30/09	29.90	29.40	31.00	32.60	--	--	--	--
11) Halyk Bank		06/30/09	31.70	32.40	32.40	32.30	31.00	30.00	29.00	28.00

Вкратце:

- Минэкономразвития оценивает падение экономики России в первом полугодии в 10,2%, а во втором полугодии по прогнозам министерства падение составит 6,8%, а рост экономики начнется с третьего квартала 2009 года. В качестве главного фактора восстановления Минэкономки называет рост запасов, величина которых в начале года резко сократилось. Однако сейчас крупные компании начинают урезать свои инвестпрограммы, что может негативно сказаться на показателе «инвестиции» в системе национальных счетов и, соответственно, на ВВП. В 2010 году по прогнозам Минэкономразвития, рост ВВП составит 1%.
- Вчера в правительстве были одобрены размеры индексации тарифов. В частности стоимость газа для промышленных потребителей в 2010 году увеличится на 15%, электроэнергии – на 5%.
- Правительство утвердило корректировки к инвестпрограмме «Газпрома» на 2009 год. Теперь она составит 775 млрд. руб., что на 6% ниже прошлогодней программы и на 30% ниже первоначальной суммы. По словам представителя газовой монополии, программа сокращена за счет программы освоения Ямала. В частности, ранее А. Ананенков заявил, что запуск Бованенского месторождения откладывается на один год.
- Правительство РФ вернулось к рассмотрению правил недискриминационного доступа независимых производителей газа к газотранспортной системе «Газпрома». По словам главы ФАС И.Артемьева, в конце прошлого года принятие этих правил было отложено из-за кризиса. Сейчас правительство готово вернуться к этому документу. Отсутствие доступа к «трубе» являлось одной из главных проблем для независимых производителей газа: без трубы невозможно запустить ни одно месторождение или прокачать газ для потребителей. Из-за этого некоторые компании были вынуждены продавать газ «Газпрому» по заниженным ценам. Недискриминационный доступ к ГТС должен решить эту проблему, против чего выступает «Газпром».

Местное:

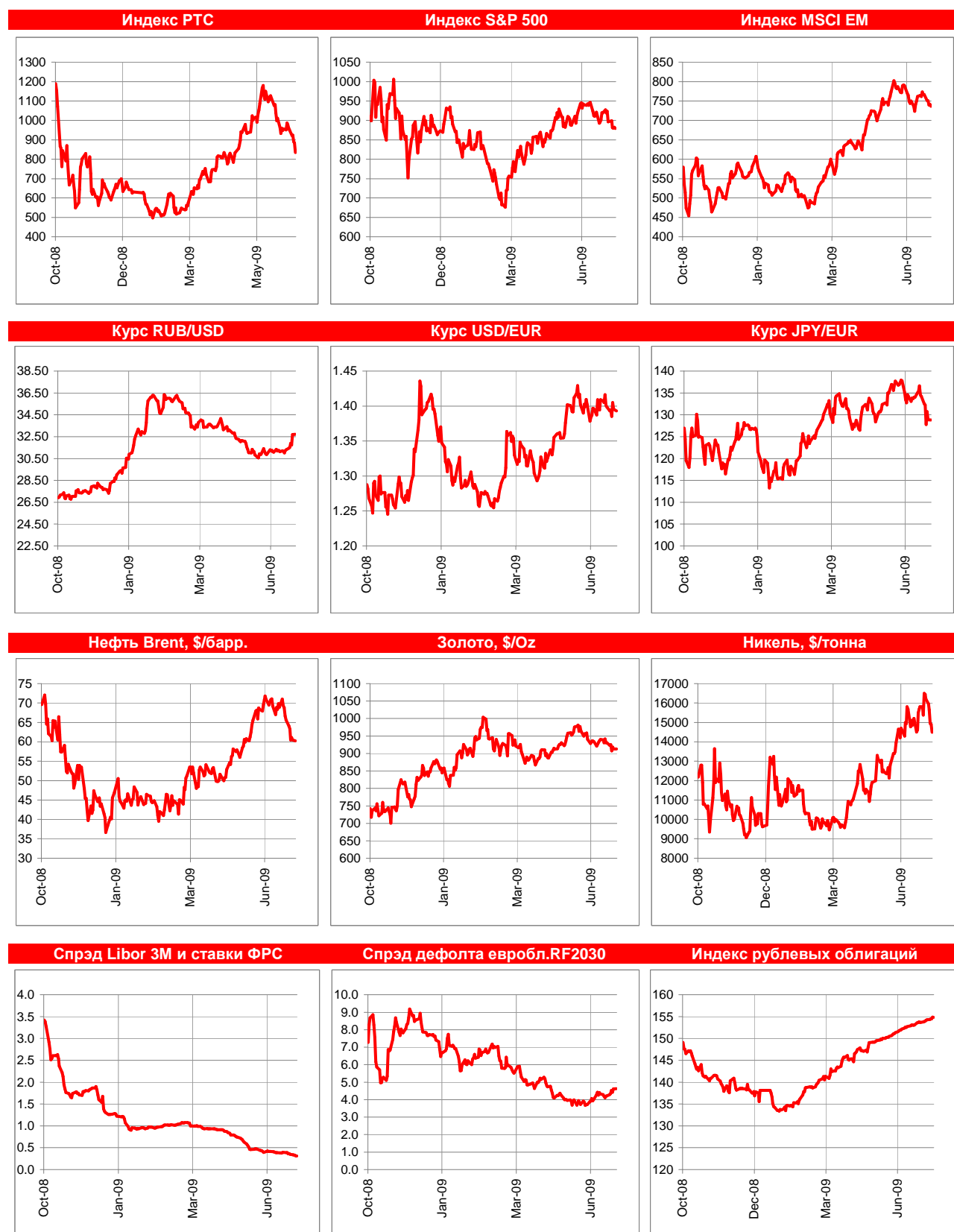
- «Уралкалию» удалось отсрочить сроки подготовки проекта разработки Усть-Яйвинского участка на 1,5 года, однако сроки строительства нового рудника остаются прежними – 2018 год. Компания уж заявила, что мощность рудника будет меньше, чем планировалось ранее. Строительство рудника оценивалось в \$3 млрд. и предполагалось, что его мощность составит до 4 млн. тонн в год. Запасы Усть-Яйвинского участка оцениваются в 1,3 млрд. тонн, что составляет четверть от общих запасов «Уралкалия».
- А. Флегинский получит кредит у «УРСА-банка» на завершение реконструкции «Кристалла». По его словам, параллельно ведутся переговоры и со «Сбербанком». Условия кредита стороны не сообщают.
- По расчетам Пермского аналитического центра, стоимость офисной недвижимости в среднем по городу с марта по июль упала на 12,6%. При этом арендная ставка снизилась почти на 16%. В торговой недвижимости ситуация хуже: цена упала на 17,9%, а аренда – на 28,5%. По мнению аналитиков центра, на рынке коммерческой недвижимости наблюдается ярко выраженная коррекция, вызванная ухудшением экономической ситуации в регионе. Также отмечается, то активизировались продажи недвижимости с целью погашения долгов и оптимизации затрат.
- Западно-Уральский банк Сбербанка открыл кредитную линию «Чусовскому металлургическому заводу» лимитом в 470 млн. руб. Цель кредита – пополнение оборотных средств.
- Краевое правительство и «Ростехнологии» договорились о том, что госкорпорация активно включится в процесс определения стратегии развития «Нитвы». В частности, госкомпания намерена проанализировать кредиторскую и дебиторскую задолженности «Нитвы». Основной акционер – группа «Эстар» предоставил самостоятельность «Нитве», что решения принимались на уровне завода.

Напоследок:

Ниже приведен график спреда доходности 10-ти летних облигаций BBB. Видно, что он постепенно снижается пика конца прошлого года. Это указывает на растущий аппетит к риску у инвесторов и на то, что рынок долгосрочного кредитования продолжает восстанавливаться.



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.