

Оперативный обзор фондового рынка

пятница, 20 ноября 2009 г.

Рынки накануне:

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ОГК-3 ао	1.522	5.0%
Аэрофлот	46.5	2.3%
Магнит ао	1788	0.7%
Ростел -ао	188.9	0.1%
ММК	23.71	-0.2%
Новатэк ао	157.8	-0.3%
ОГК-5 ао	2.363	-0.5%
РусГидро	1.137	-0.7%
Система ао	21.8	-1.0%
Газпромнефть	153.6	-1.2%
Сургутнефтегаз	26.6	-1.8%
Татнефть Зап	63.3	-2.0%
Ростел -ап	66.5	-2.0%
ГАЗПРОМ ао	180.7	-2.1%
ЛУКОЙЛ	1780	-2.3%
ФСК ЕЭС ао	0.38	-2.3%
Татнефть Зап	141.7	-2.4%
РБК ИС-ао	50.59	-2.7%
Сбербанк	71.22	-2.7%
МТС-ао	223.4	-2.7%
Сбербанк-п	52.35	-2.7%
СевСт-ао	239	-2.9%
ГМК Норникель	4107	-2.9%
Роснефть	252.9	-3.1%
ВТБ ао	0.063	-3.2%
УралСВИ-ао	0.746	-3.4%
Уркалий-ао	137.6	-3.5%
Сургутнефтегаз-п	13.3	-3.6%
ПолюсЗолот	1626	-3.6%
Транснефть ап	21726	-4.6%

Вчера рынок показал заметный откат на средних объемах, индекс РТС показал минус 2.4%. Волна понижения была по всем фондовым рынкам мира, индексы Западной Европы показали снижение близкое к -2%.

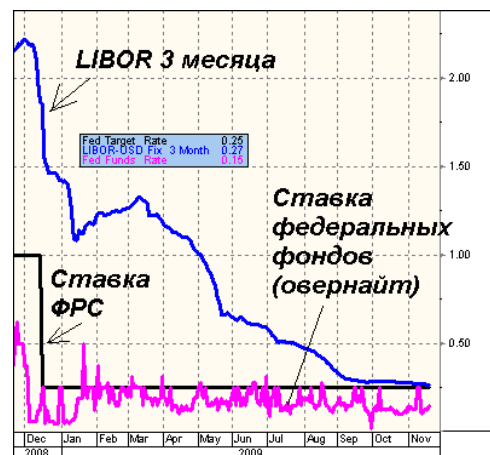
Причины такого движения выделить трудно, рынок пуглив и способен пугаться самого себя. В "Ведомостях" сегодня можно увидеть следующий абсурдный комментарий: "улучшение экономической ситуации в США обвалило рынки". В головах многих наблюдателей в последнее время засела идея, что фондовые рынки растут исключительно на "напечатанные деньги", что это следствие carry-trades, что рост не настоящий. Соответственно, делается прямолинейный вывод, что неизбежное в будущем повышение ставок и устранение избыточных долларов, евро или фунтов, налитых Центробанками, будет иметь катастрофические последствия для рынков. Между тем, фьючерсы на ставку ФРС, а также опросы экономистов предполагают, что повышение ставки начнется только с 3-го квартала 2010 года.

Bloomberg в комментарии к рынку США пишет, что понижение было вызвано тем, что на торгах краткосрочными облигациями казначейства США (3-месячными) вчера была зарегистрирована отрицательная ставка. Подобные ставки встречались за минувшие пару лет, сначала на несостоявшемся крахе Bear Sterns, затем на

банкротстве Lehman Brothers, и вот еще раз, вчера. Отрицательная доходность тогда говорила о страхах инвесторов и о состоянии банковской системы. Безналичные деньги хранятся на счетах банков, и если будет банкротство банка, то будут потери. Если купить краткосрочные облигации, то потерь не будет – это другая форма денег, в ликвидной форме. Но сейчас подобных страхов перед банкротствами нет, во всяком случае, ставка LIBOR 3 мес. ничего подобного не предсказывает (см. график справа). Разбег LIBOR и ставки ФРС сейчас минимален за все время кризиса, это значит, что банки перестали бояться банкротства друг друга. Наиболее вероятная причина отрицательной доходности по 3-х месячным векселям казначейства в том, что доходность на рынке денег остается около нуля, и отрицательная доходность получилась "случайно".

Вчера были заметные колебания на рынке рубля (график движения рубля к доллару за последние три дня справа).

Месяц назад Улюкаев утверждал, что у нас в стране режим квази-свободно плавающего рубля. Вчера он сообщил журналистам, что у ЦБ РФ есть границы - 35 и 38 по бивалютной корзине. Далее мы приводим цитату по сообщению Интерфакса:



Москва. 19 ноября. ИНТЕРФАКС-АФИ - Границы плавающего интервала, на которых ЦБ РФ осуществляет валютные интервенции - 35 и 38 рублей за корзину, сообщил первый зампред ЦБ РФ Алексей Улюкаев журналистам в четверг. Он сообщил, что в настоящее время остается в силе внешний, более коридор с фиксированными границами, при этом нижняя граница равняется 26 рублей за корзину, верхняя - 41 рубль. Внутри этого коридора есть плавающий интервал (коридор) поддержки, его ширина составляет 3 рубля, а плавающие границы сдвигаются вниз на 5 копеек при покупке Центральным банком на границе этого коридора \$700 млн. или сдвигаются вверх, если ЦБ продает на верхней границе \$700 млн.

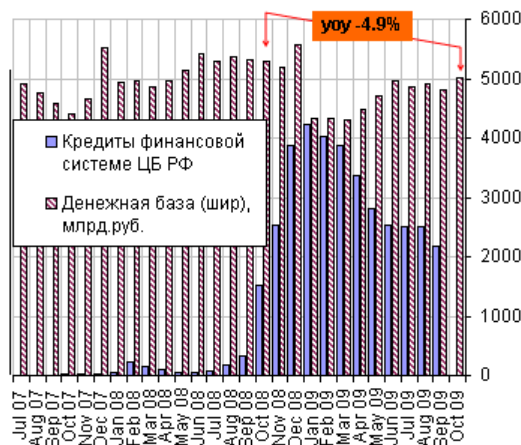
Увидев на экранах подобное сообщение, спекулянты на валютном рынке поняли, что торгуют на нижней границе и как ошпаренные отпрыгнули от отметки в 35. Рубль прыгнул с 28.7 почти до 29, правда, к вечеру торги успокоились (сегодня рынок торгуется около 28.79 руб/\$).



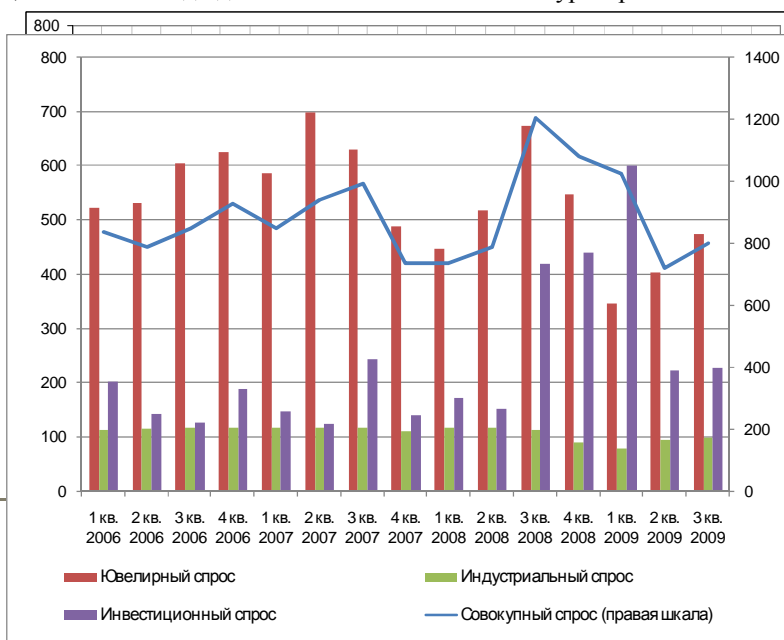
С нашей точки зрения, новость не слишком хорошая, мы считали и считаем, что фиксация Центробанка на курсе рубля, заставляющая делать постоянные интервенции на валютном рынке, отвлекает его от более важной задачи – проведения необходимой монетарной политики. Объем предложения рублей в нашей стране получается как побочный продукт от курса, в результате чего мы имеем большую инфляцию, нестабильность экономики и отсутствие долгосрочных рублевых кредитных ресурсов. Монетарная политика в России как была безобразной, так и остается, несмотря на декларации (и запись в документе "Основные направления ... монетарной политики..." Центробанка о переходе к таргетированию инфляции).

Ранее было известно, что ЦБ РФ проводит политику – оборонять каждые 5 копеек по бивалютной корзине, ценой в \$700 млн. долларов. Если рынок "съедал" этот объем, ЦБ переставлял котировку на покупку и продажу. Вчера рынок узнал, что ЦБ провел нижнюю границу, куда не собирается пускать рынок (что выглядит абсурдно – осенью 2008 года сопротивлялись девальвации, теперь сопротивляется ревальвации).

Сейчас в России бюджет тратит инфляционные рубли, запрятанные в "стабфондах", это где-то около 200 млрд. руб. в месяц, свежих эмиссионных рублей, увеличивающих размер денежной базы. ЦБ также скупает валюту на интервенциях, в октябре \$19 млрд., в этом месяце уже под \$10 млрд. Пока ЦБ РФ имеет возможность держать рублевое предложение в норме, т.е. около 5 трлн. рублей, поскольку одновременно снижает объемы кредитования финансовой системы (см. график).



Но скоро этот ресурс закончится, в конце сентября он был около 2 трлн. руб., за это время уже скуплено \$29 млрд., что близко к 1 трлн. рублей. Вычитаем, остается под 1 трлн. рублей "запаса". Бюджет своим дефицитом обеспечил еще 300-400 млрд. в октябре-ноябре, итого запас прочности на текущую дату у ЦБ около 700 млрд. рублей. Пара месяцев дефицита бюджета и скупки долларов, и с нового года денежная база в РФ начнет бурно расти. А с этим процессом будет следующее: временное оживление экономики, более быстрый выход из рецессии (чем ожидалось), рост объемов кредитования, снижение рублевых процентных ставок и через год рост инфляции. То, что называется рефляция. Так что наш прогноз, что инфляция в РФ навсегда побеждена, не оправдывается. Наша денежная политика в нашей стране, как обычно, разочаровывает.



Вкратце:

- По данным World Gold Council, в третьем

квартале 2009 года совокупное потребление золота по сравнению со вторым кварталом выросло на 15% до 800,3 тонн. (\$24,7 млрд. в денежном эквиваленте). Ювелирный и промышленный спрос продолжает восстанавливаться, а инвестиционный спрос практически не изменился. Если сравнивать с аналогичным периодом прошлого года, суммарное потребление золота снизилось на 34%.

- ВЭБ может купить до 3% акций UC Rusal во время IPO в Гонконге. Как пишет Reuters, на это ВЭБ готов потратить 14-18 млрд. рублей. Окончательная сумма будет зависеть о цены размещения акций. Дополнительных денег ВЭБу правительство выделять не будет, поэтому банку придется продать часть акций, купленных на средства ФНБ в прошлом году. На конец первого полугодия общий объем инвестиций в акции оценивался в 165 млрд. рублей. Таким образом, если ВЭБ будет участвовать в IPO Rusal, ему придется сократить свои позиции примерно на 10%.
- В октябре торговая выручка «Седьмого континента» по сравнению с октябрём прошлого года в рублевом выражении выросла на 10% и составила \$138 млн. С начала года торговая выручка составила \$1,22 млрд. Сравнительных данных компания не приводит.
- По данным AC&M Consulting, число абонентов услуг доступа домашнего Интернета в России в сентябре 2009 года по сравнению с августом выросло на 3,45%, до 10,22 млн. Как отмечает агентство, рынок по игрокам остается сильно фрагментированным. Доля рынка самого крупного игрока – «Комстара» составляет всего 11%. «Эр-телекому» принадлежит 8% рынка.
- Совет директоров «ЛУКОЙЛа» утвердил стратегию развития на 2010-2019 гг. Компания пока не называет конкретных цифр, но обещает сделать это в декабре. Ранее сообщалось, что «ЛУКОЙЛ» переориентирует стратегию развития с увеличения объемов добычи на рост денежного потока.
- «Полюс золото» сообщило, что основные акционеры – С. Керимов и М. Прохоров продадут до 5% акций компании.
- «Северсталь» вчера опубликовала отчетность по МСФО за третий квартал 2009 года. Согласно отчетности, компания в третьем квартала получила прибыль в \$66 млн. против убытка в \$290 млн. во втором квартале. Выручка компании выросла на 22% до \$3,487 млрд.

Местное:

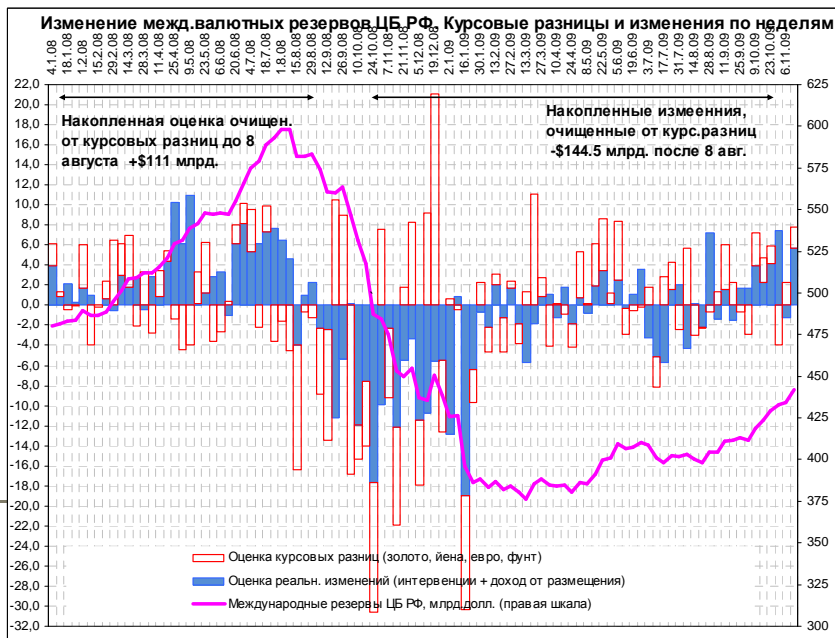
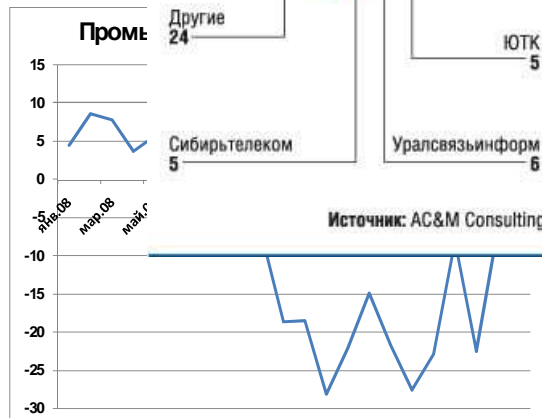
- Промышленное производство в Пермском крае за период октябрь 08-октябрь 09 снизилось на 4,9%. Таким образом, ситуация в промышленности постепенно улучшается.
- Росимущество объявило о продаже 100% акций «Научно-исследовательский институт управляющих машин и систем» (НИИУМС), которому принадлежит здание в центре Перми. Начальная цена продажи составляет 222,9 млн. руб., торги состоятся 18 декабря. Площадь помещений, которые принадлежат институту, составляет 5,5-6 тыс. кв. м. из которых 3 тыс. – это полезная площадь. Участники рынка называют предложенную цену (74 тыс. руб. за 1 кв. метр полезной площади) завышенной.
- Краевое законодательное собрание Пермского края во втором чтении утвердило повышение ставок по транспортному налогу. В среднем ставки возрастут на 56%. Так ставка транспортного налога для автомобилей с мощностью до 100 л.с. составит 25 рублей. От 100 до 150 л.с. — 30 рублей, от 150 до 200 л.с. — 50 рублей, от 200 до 250 л.с. — 58 рублей, свыше 250 л.с. — 58 рублей.

Напоследок

Центробанк вчера сообщил, что резервы за прошлую неделю выросли

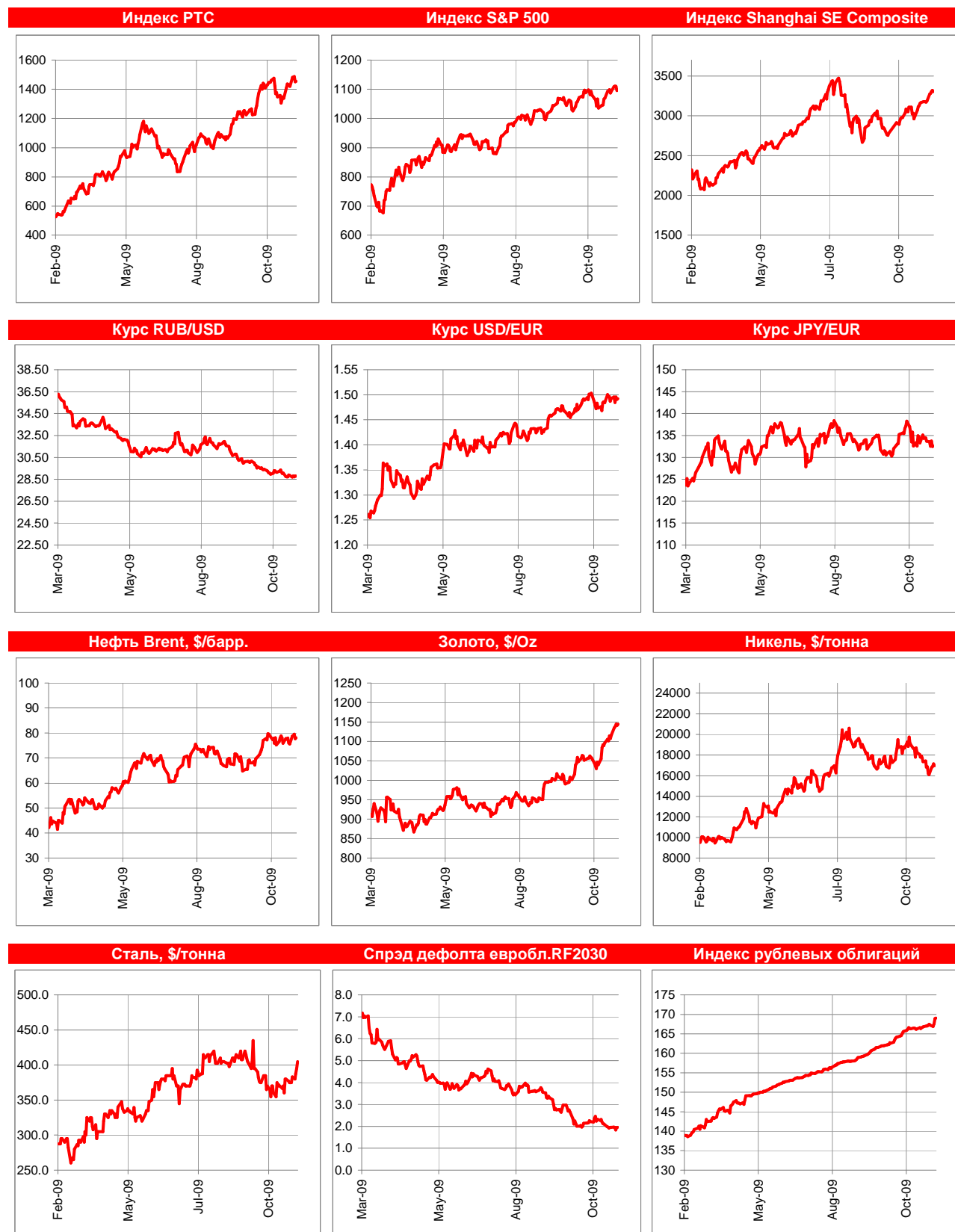
«Пермская фондовая компания».

СТРУКТУРА РЫНКА ДОСТУПА В ИНТЕРНЕТ В СЕНТЯБРЕ 2009 г.



на \$7,8 млрд. до \$441,7 млрд. Если убрать валютные разницы в \$2,1 млрд., то получается, что за неделю регулятор купил валюты на \$5,7 млрд.

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.