

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 21 апреля 2011 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Газпром	145	4.7%
ПолусЗолот	1719.2	4.6%
Татнефть Зао	187.55	3.5%
Сургутнефтегаз	29.96	3.4%
Сургутнефтегаз-п	16.47	3.1%
Транснефтепродукт	42106	2.8%
ГМК Норникель	7694	2.7%
ФСК ЕЭС ао	0.38506	2.5%
ГАЗПРОМ ао	230.51	2.4%
Система ао	33.18	2.2%
ОГК-3 ао	1.36	2.2%
Ростел-ап	85.6	2.0%
РБК ИС-ао	41.01	2.0%
Роснефть	254.2	1.9%
Уралкалий-ао	234.99	1.8%
ММК	28.65	1.8%
РусГидро	1.44	1.5%
ЛУКОЙЛ	1973	1.5%
Сбербанк-п	69.63	1.3%
ВТБ ао	0.09391	1.3%
Сбербанк	102.84	1.3%
Аэрофлот	71.3	1.2%
СевСт-ао	530	1.0%
Ростел-ао	161.6	1.0%
МТС-ао	254.38	0.9%
ОГК-5 ао	2.5379	0.0%
Новатэк ао	378.01	0.0%
Татнефть Зап	105.17	-0.4%
Магнит ао	3600	-2.0%

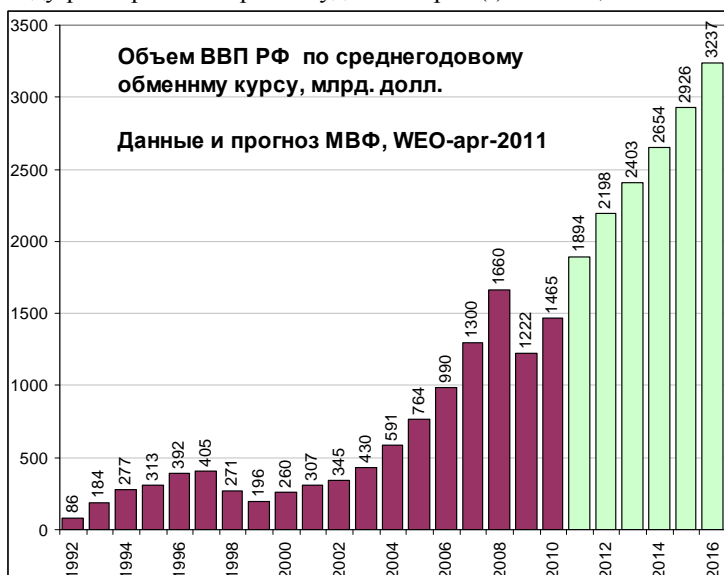
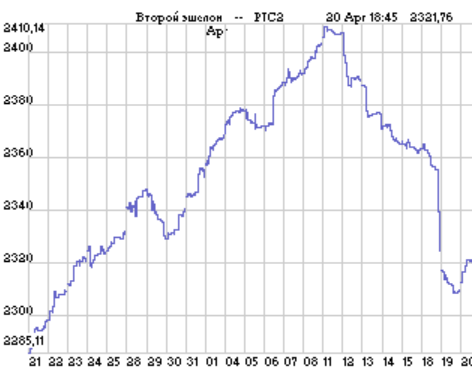
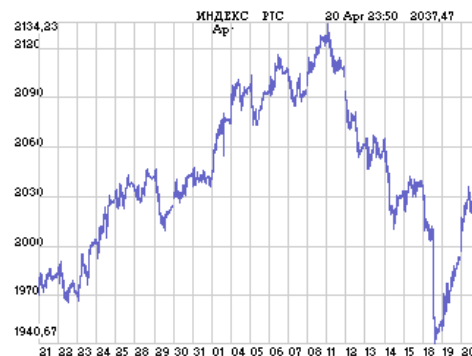
Два дня роста принесли +4.4% совокупного роста с минимума понедельника на сообщении от S&P о снижении прогноза рейтинга США. Рост индекса ММВБ на 1.5% выглядит даже скромно по сравнению с 2-3% в Европе. По всему миру отмечается рост, индекс Dow Jones Industrial Average вчера обновил посткризисный максимум (индексу S&P500 до максимума февраля 2011 остается 1%). Позитивные настроения на рынках сохраняются, сегодня рост российских акций должен продолжиться.

Цены на нефть остаются на высоком уровне – ближайший контракт на Brent стоит \$124.3/баррель. Рубль вплотную приблизится к отметке в 28 и сегодня может вновь «протестировать» ее. Причиной этому является рост евро к доллару – 1.457 \$/€ сейчас, это максимальный курс с января 2010, притом, что новость от S&P понедельника обваливала курс евро к доллару до 1.41. Бивалютная корзина рубля к доллару остается постоянной, что наводит на мысль, что Центробанк, возможно, стал более плотно ее опекать, чем делал это ранее. В этом смысле номинальное укрепление рубля к доллару пока нельзя считать «настоящим», оно просто отражает колебания курса евро.

Мы продолжаем придерживаться позиции, что курс на ближайшие годы будет оставаться около 28-29 рублей за доллар. Это вместе с высокой инфляцией предполагает продолжения укрепление рубля в *реальном* выражении. Россияне коллективно увеличивают свою покупательную способность на рынке. Этот процесс отражает график справа, ВВП России в долларах США. Так, в 2011 году размер ВВП страны будет в 10 раз (!) больше, чем 1999 году.

Долговая проблема США, безусловно, никуда не исчезла. Но она не так важна для рынков по трем основаниям, представленным ниже. 1) Это долгосрочная проблема. Даже если США будут наращивать долг до опасного уровня, то случится это еще не скоро. Краткосрочная реакция котировок очень плохо коррелирует с долгосрочной угрозой. Тем более что далекое будущее можно обсуждать лишь вероятностно и гипотетически. 2) Проблема долгов является сугубо политической. Дефицит – это когда расходы слишком большие или налоговые уровни слишком низкие. Республиканцы блокируют повышение налогов с целью заставить демократов согласиться на сокращение доли правительственных расходов в ВВП. Есть побочное следствие – рост величины долга.

Рынки накануне:



Политическая проблема может быть разрешена, партии могут прийти к консенсусу и исправить ситуацию. 3) Решение S&P поставить негативный прогноз рейтинга США можно рассматривать как часть электоральной политики перед выборами президента в следующем году. Каждая из сторон – республиканцы и демократы – стали использовать его как аргумент к своим политическим доктринам. Республиканцы находятся на позициях «supply side economics» (экономики предложения): низкие налоги и поэтому быстрый экономический рост. При этом они готовы мириться с неравенством, считая, что долгосрочно общество от этого выиграет. Более того, они его защищают, как способ бороться с иждивенческими настроениями. В этом смысле республиканцев можно назвать «партией богатых». С другой стороны, демократы доверяют социалистическим тенденциям, выравниванию доходов, помощи нуждающимся, безработным. Позиция демократов также является симпатичной.

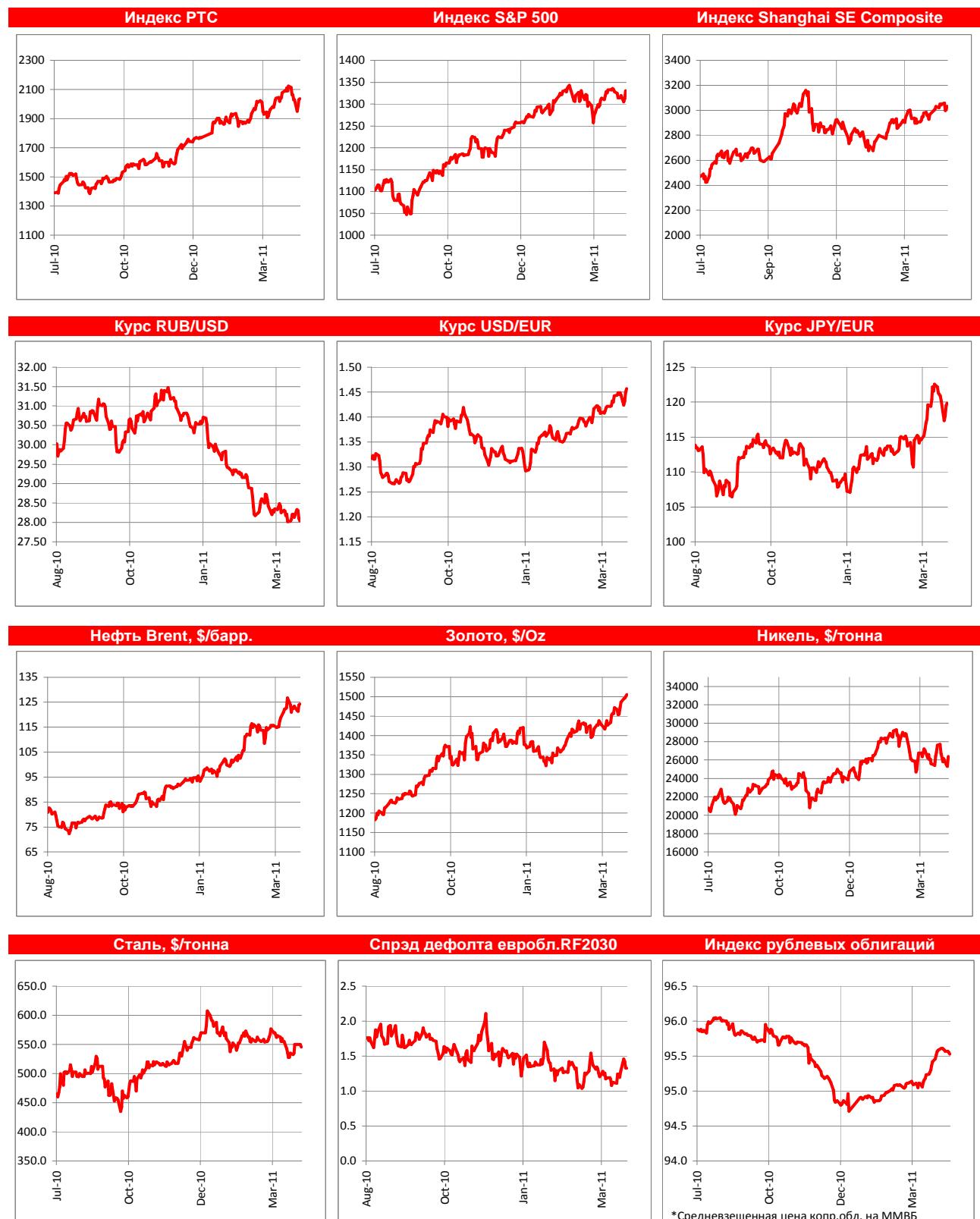
Вкратце:

- Банк «ВТБ» может по итогам 2010 года выплатить дивиденд в 0,058 копеек на одну акцию (дивидендная доходность – 0,6%). Всего на дивиденды банк направит 14% чистой прибыли по РСБУ. Как пишут сегодня «Ведомости», в этом году правительство не будет требовать от госкомпаний направить на дивиденды 25% чистой прибыли. Напомним, что в прошлые годы каждую весну правительство спорило с ними по размеру дивидендов. На этот раз принято решение, что госкомпаниям должны платить дивиденды согласно дивидендной политике.
- Похоже, менеджмент «Транснефти» слишком буквально воспринял поручение Д. Медведева сократить расходы на 10% на единицу продукции. Как пишет в своем блоге А. Навальный, «Транснефть» попросила всех поставщиков и подрядчиков снизить цены на свою продукцию и услуги на 10%. При этом А. Навальный приводит копию этого письма. Как объясняет А. Дворкович, смысл президентского поручения был несколько другой, но если компании знают, что у них цены завышены, то такой подход тоже возможен. Другие госкомпании заявили, что также намерены снизить свои затраты, но для начала проведут их анализ, копировать действия «Транснефти» они не намерены.
- «Русал» остался недовольным тем, что рост тарифов на электроэнергию будет ограничиваться за их счет и намерен оспорить это решение. Напомним, что Совет рынка предложил распределить плату за мощность среди потребителей. В проигрыше остается «Русал», который покупал дешевое электричество, выработанное на сибирских гидростанциях. По новым правилам, компании придется компенсировать разницу в тарифах на мощность между тепловыми станциями и ГЭСов. В итоге, затраты «Русала» могут возрасти на \$200 млн. в год. Как отмечают юристы, у компании достаточно неплохие шансы оспорить решение Совета рынка.
- ЦБ РФ сообщил, что в первом квартале чистый отток капитала составил \$21,3 млрд. Как прокомментировал глава Центробанка С. Игнатьев, это связано с отсутствием притока спекулятивного капитала и плохим инвестиционным климатом в стране. Из основного макроэкономического тождества ($CB+KA=\Delta RA$) следует, что положительное сальдо по счету текущих операций должно компенсироваться либо оттоком капитала или накоплением резервов. Сейчас Центробанк не так активно наращивает резервы, а сальдо текущих операций положительное и растет. Поэтому, чтобы снизить величину оттока капитала, нужно снижать сальдо текущих операций (снижать экспорт или наращивать импорт), то есть укреплять рубль. Вчера по этому поводу В. Путин заявил, что рубль надо укреплять, чтобы постепенно сделать его резервной валютой для постсоветских стран.
- ААР (консорциум российских акционеров) не планирует продавать свою долю в «ТНК-ВР». Как заявил В. Вексельберг, сейчас российские акционеры хотят работать в «ТНК-ВР» и не ведут переговоры с ВР по урегулированию ситуации из-за сделки с «Роснефтью».

Местное:

- Объем жилищного строительства в Пермском крае в первом квартале вырос на 16% по сравнению с прошлым годом. При этом в Перми сдано квартир общей площадью 33,1 тыс. кв. метров, что в 1,6 раза больше по сравнению с первым кварталом 2010 года. Таким образом, надежды строителей, что цены на жилье вырастут из-за его дефицита, не оправдались.

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.