

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 24 июня 2010 г.

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Ростел -ао	117.77	3.9%
ПолюсЗолот	1618	1.8%
УралСвИ-ао	1.047	1.3%
Сургнфгз	29.399	1.1%
Ростел -ап	74.06	0.8%
ЛУКОЙЛ	1700	0.8%
ФСК ЕЭС ао	0.351	0.3%
ОГК-3 ао	1.795	0.1%
МТС-ао	231.99	0.1%
Сургнфгз-п	13.2	-0.1%
Татнфт Зао	144.67	-0.3%
Сбербанк-п	59.35	-0.5%
Татнфт Зап	71.78	-0.6%
ОГК-5 ао	2.266	-0.6%
ГАЗПРОМ ао	158.11	-0.8%
РБК ИС-ао	37.69	-0.8%
ГМКНорник	4940.6	-1.0%
ВТБ ао	0.078	-1.3%
Магнит ао	2627	-1.5%
Роснефть	202	-1.6%
Газпрнефть	123.8	-1.9%
Сбербанк	80.85	-2.0%
Новатэк ао	215.8	-2.4%
РусГидро	1.735	-2.5%
Система ао	27.748	-2.6%
СевСт-ао	334.75	-2.7%
Трансф ап	27965	-3.0%
Уркалий-ао	118.07	-3.0%
Аэрофлот	60.51	-3.3%
ММК	23.825	-3.6%

большой – это ~\$10 трлн. ипотечных долгов. Есть мнение, что влияние ФРС через процентные ставки влияет на экономическую активность как раз через рынок жилья – небольшие изменения стоимости денег заставляют покупать больше или меньше недвижимости, что влияет на обороты «экономического маховика».

Справа мы приводим график с большой ретроспективой по продажам новых домов – это то, что спугнуло вчера спекулянтов.

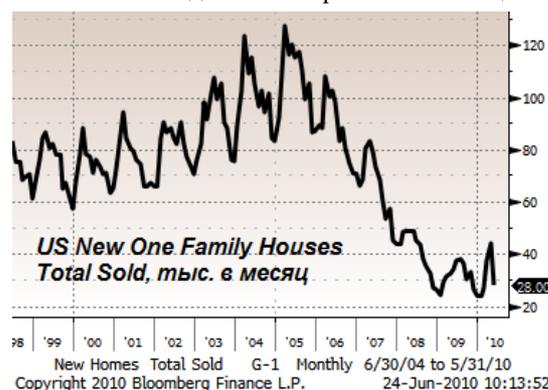
Действительно, продажи упали до минимумов за многие десятилетия. Майский спад -33% к апрелю связан еще и с тем, что в апреле продажи почему-то неожиданно взлетели (нарисовав «зигзаг»). Данные определенно являются «шумными» и могут отклоняться в разные стороны, по случаю возможен либо рост, либо падение продаж в отдельные месяцы.

Отдельно следует остановиться на том, как считаются эти данные. Статистика по продажам дается, сезонно скорректированной, по специальной статистической процедуре. В США больше домов продается весной, и затем осенью происходит сезонный спад. Наличие такой закономерности не позволяет сравнивать месяц с месяцем. Кроме этого, месячные данные даются в «годовом выражении», т.е. попросту умножаются на 12. Можно сравнить график выше с реальными данными по продажам в мае (см.

Итог по индексу ММВБ -0.7%, сползание фондовых рынков мира продолжается второй день. Сохранялся спрос в акциях «ЛУКОЙЛа», что находится в контрасте с продолжающимся снижением «Роснефти». Перестала подниматься электроэнергетика. Странный спрос продолжился в «Ростелекоме», объяснений этому у нас нет. Под конец дня отмечались колебания на американской статистике.

Были опубликованы данные о продажах новых домов в США, обвалившиеся в мае на 33% к апрелю (!). Эта цифра вызвала кучу разговоров о том, что «новость плохая», что правительственные стимулы в США заканчиваются. Это имеет некоторый смысл. В книге Edward E. Leamer «Macroeconomic Patterns and Stories» указывается, что практически все рецессии в США ассоциировались с предварительным ухудшением жилищного рынка. После 2-й Мировой войны в США прошло 9 рецессий, из них только 2 не ассоциированы с жильем. Выбиваются рецессия 1953 года на сокращении военных расходов после Корейской войны и спад 2001 года после краха пузыря NASDAQ. Жилищный рынок в США очень

Рынки накануне:



маленький график справа), которые составили 28 тысяч новых домов по сравнению с «сезонно скорректированной, приведенной к годовому выражению» майской цифре в 300 тысяч. Сырые цифры продаж новых домов говорят, что они отнюдь не находятся на минимуме и что в начале 2009 и 2010 годов были месяцы с меньшими продажами.

Мы отнюдь не хотим опровергнуть сомнению процедуру сезонной корректировки, но хотим подчеркнуть условность и ограниченную точность многих данных, публикуемых статистиками. Они, безусловно, полезны, они позволяют увидеть какие-то очертания предметов в общем экономическом тумане. Но эти же данные могут нас обманывать по целому набору причин – неточность измерений, изменяющаяся сезонность и так далее.

Содержательно, данные по продажам домов в США полнее закономерны. Было бы странно ожидать, что после бума строительства продажи домов бы росли. Мы приведем некоторые цифры. В США по итогам 1-го квартала 2010 года было 131 млн. многоквартирных домов (сравните с населением в ~300 млн. человек). 2/3 этих домов находятся в собственности, остальные арендуются или продаются. Из 131 млн. занято 112 млн. домов (75 млн. – собственниками, 37 млн. – арендаторами). Разница – 19 млн. это не занятые дома, и это составляет 14,5% всего жилищного фонда. Общую цифру пустующих «односемейных» домов в 19 млн. статистики США разбивают на части. Из них 4.6 млн. домов пустуют сезонно, а 14.4 млн. домов пустуют круглогодично (эта цифра еще разбивается так: 4.4 млн. выставлены к аренде, 2 млн. выставлены на продажу, 8 млн. по другим причинам).



Таким образом, в США примерно каждый 7-й дом является незанятым. Справа мы приводим график, показывающий как изменялась доля незанятых домов в США. Определенно, после пузыря и высоких цен на недвижимость капитализм ответил «перепроизводством» товара. Строительная отрасль получала хороший стимул строить новые дома, что и делалось, пока население США массово занималось спекуляциями на рынке недвижимости. Высокие цены на дома сделали их недоступными, люди «уплотнились», съехали из домов, которые не могли себе позволить. Что создало эквilibrium на рынке.

Рынок недвижимости является очень странным – цены жилья имеют очень большую инерцию. Это происходит потому, что продавцы все время смотрят назад, а покупатели – смотрят вперед. Продавцы смотрят на цену, по которой купили недвижимость, цену по которой был продан «составимый» объект соседом. И если им предлагают цену ниже, они отказываются совершать сделку, ожидая более выгодных условий. Люди также имеют «денежную иллюзию» и склонны фокусироваться на номинальных ценах. Если дом был куплен много лет назад, то в силу инфляции это вложение кажется привлекательным, хотя в реальном выражении (очищенное на рост цен) эта сделка может представлять собой убыток.

Покупатели на жилищном рынке смотрят вперед. Это означает, что в периоды подъема цен, они охотнее покупают дома, боясь, что цена поднимется еще выше. Так возникает рост спроса, и недвижимость поэтому растет. В периоды спада, покупатели ожидают более привлекательных цен и резко сокращают покупки. Но сокращается предложение и от продавцов, которые смотрят на то, какие цены были в прошлом. Поэтому в периоды спада цен, на жилищном рынке резко сокращается активность обеих сторон и наступает стагнация.

Все сказанное в равной степени можно отнести к российскому жилищному рынку. Признаком оживления его будет рост количества сделок, и после этого можно будет ожидать улучшения спроса. Не обязательно, что мы увидим феерический взлет стоимости жилья в России. Напротив, после пузырей недвижимости во всем мире, надувание новых маловероятно. В нашей стране рынку жилья может помочь сравнительно большая инфляция. Как говорилось выше, у людей есть склонность ориентироваться на номинальные цены за квадратные метры. Уровень цен и зарплат в нашей стране довольно быстро растет, благодаря «особенностям» монетарно-валютно-бюджетной политики и довольно скоро можно будет ожидать размораживания продавцов и активизации покупателей. Во всяком случае, в России оживление жилищного рынка должно наступить гораздо раньше, чем в США – у нас нет и не было перепроизводства жилья, а была, возможно, несколько завышенная цена (относительно «нормальной» или равновесной)

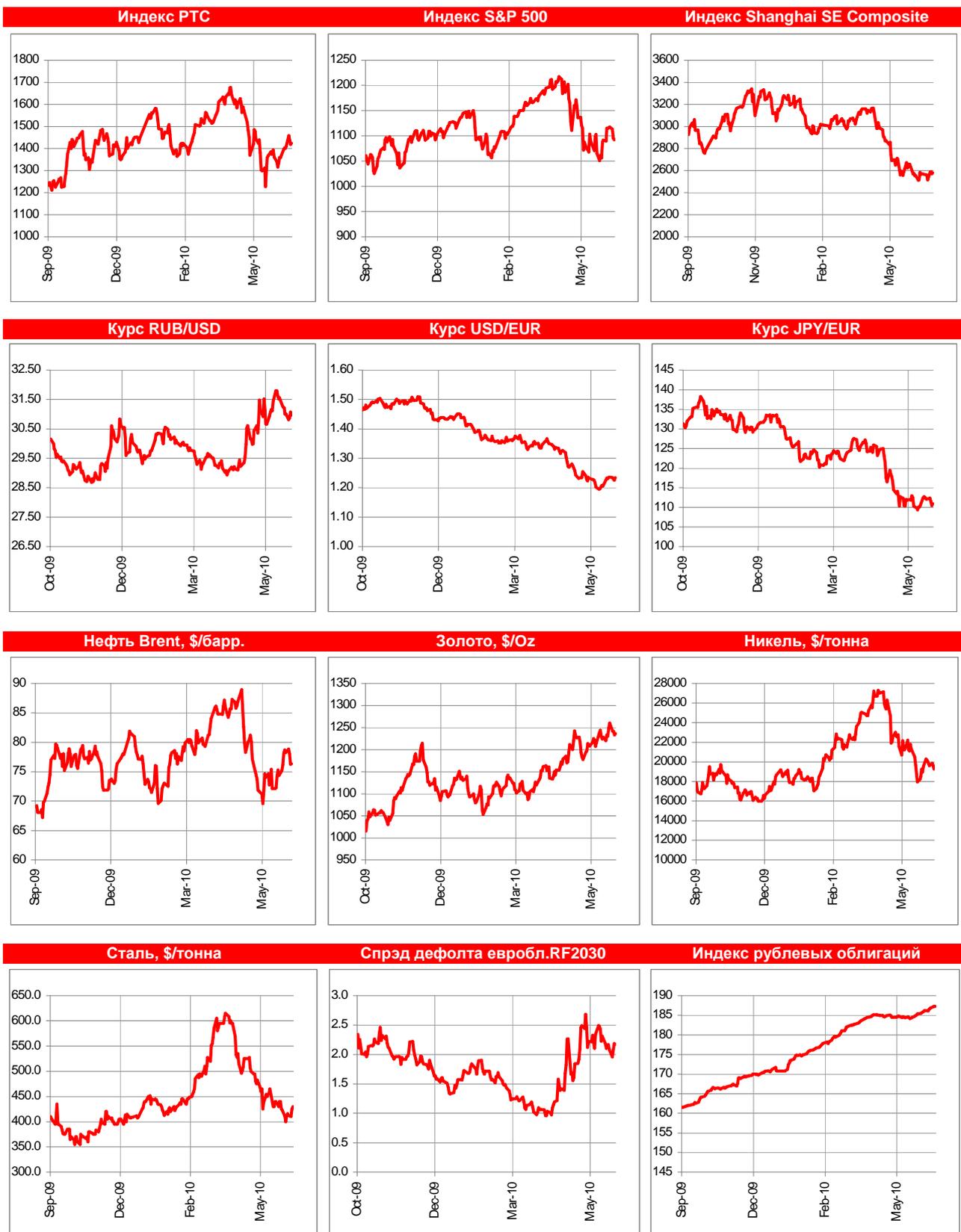
Вкратце:

- Агенство S&P повысил рейтинг «Новатэка» до инвестиционного уровня «BBB» с «BB+». Прогноз рейтинга – «Стабильный».
- «Холдинг МРСК» утвердил дивидендную политику. По словам главы компании, на дивиденды компания будет направлять 5% от чистой прибыли по РСБУ. По итогам 2009 года дивиденды выплачиваться не будут, так как компания получила бумажную прибыль в 59 млрд. рублей. В 2010 году «Холдинг МРСК» ожидает прибыль в 11 млрд. рублей при выручке в 526 млрд. рублей.
- Фонд Prosperity Voskhod Fund под управлением Prosperity Capital Management в мае приобрел привилегированные акции «Транснефти», воспользовавшись падением котировок. Размер приобретенного пакета фонд не раскрывает.
- Вице-премьер И. Шувалов заявил, что спецналога для банков в России не будет. По его словам, это противоречит стратегии формирования международного финансового центра. Напомним, что Великобритания, Германия и Франция обсуждают идею введения спецналога на банки.
- Акционеры «М. Видео» одобрили дивиденд в 2,3 рубля на акцию. Дивидендная доходность составляет 1,27%.
- ФРС на очередном заседании сохранила процентную ставку на уровне 0-0,25%. Регулятор отмечает, что восстановление экономики продолжается, безработица постепенно снижается, а потребительские расходы увеличиваются. Как прогнозирует ФРС, на фоне незначительного снижения стоимости сырья в ближайшее время удастся удержать инфляцию на низком уровне.
- В. Алекперов в своем интервью газете «Коммерсант» заявил, что «ЛУКОЙЛ» полностью реализовал программу по приобретению перерабатывающих активов и в ближайшие годы не намерен приобретать нефтеперерабатывающие мощности. Также В. Алекперов заявил, что «ЛУКОЙЛ» имеет приоритетное право на покупку акций, которые принадлежат американской ConocoPhillips, но пока не намерены реализовывать это право, чтобы не подвергать риску финансовую стабильность компании.
- Совет директоров «МТС» принял решение перевести акции компании, торгующиеся на ММВБ, в список «A1». Перевод планируется завершить в течение ближайших нескольких недель. Таким образом, листинг «A1» увеличит круг потенциальных инвесторов за счет негосударственных пенсионных фондов, что должно позитивно сказаться на рыночной стоимости бумаг.

Местное:

- Вчера прошло годовое собрание акционеров «Уралсвязьинформа», на котором были утверждены дивиденды по итогам 2009 года. Так, на обыкновенную акцию компания выплатит 0,018897 рублей (доходность – 1,8%), а на привилегированную – 0,051927 рублей (доходность – 5,6%) дивидендов. Кроме того, акционеры одобрили присоединение «УСИ» к «Ростелекому». В субботу состоится общее собрание акционеров «Ростелекома». Напомним, что акционеры, не проголосовавшие или проголосовавшие против реорганизации «Ростелекома», получают право предъявить акции, обыкновенные и привилегированные, к выкупу по 83,21 рублей за штуку.
- Судебные приставы Пермского края наложили арест на имущество «Пермьтрансжелезобетона» из-за долгов предприятия, которые превышают 11 млн. рублей. Судебным приставам уже удалось взыскать часть задолженности
- Агентство АК&М при поддержке Совета Федерации составил рейтинг кредитоспособности регионов. Пермский край в этом списке занял 8-е место. В тройке лидеров Москва, Ямало-Ненецкий, Ханты-Мансийский автономные округа.

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.