

Оперативный обзор фондового рынка

понедельник, 25 мая 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

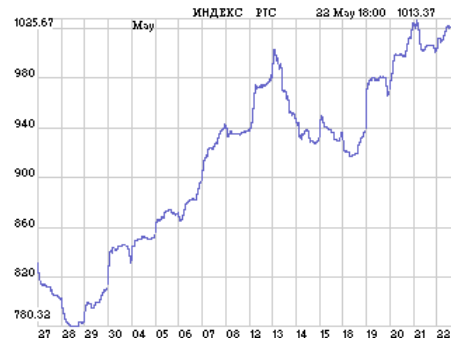
Бумага	Посл.	%
Сбербанк-п	22.6	13.6%
Ростел -ап	48.88	3.7%
Газпрнефть	99.17	3.3%
Сбербанк	39.01	3.3%
РусГидро	1.173	3.1%
МТС-ао	169	2.9%
Роснефть	185.09	2.8%
Татнфт Зап	42	2.6%
УралСви-ао	0.476	2.6%
ВТБ ао	0.0442	2.6%
ОГК-3 ао	1.29	2.0%
РБК ИС-ао	40.95	1.9%
Система ао	12.23	1.9%
Сургнфз	24.5	1.7%
ГАЗПРОМ ао	174.17	1.7%
ОГК-5 ао	1.09	1.5%
Новатэк ао	124.95	1.5%
ФСК ЕЭС ао	0.227	1.3%
ЛУКОЙЛ	1553	1.0%
ПолюсЗолот	1422	1.0%
Сургнфз-п	9.359	0.9%
Уркалий-ао	109.21	0.8%
ММК	15	0.2%
Магнит ао	1166	0.2%
Ростел -ао	258.49	0.0%
Аэрофлот	34.34	-0.1%
ГМКНорник	3405	-0.1%
Транснф ап	14570	-0.4%
СевСт-ао	150.7	-0.5%
Татнфт Зао	126.5	-1.7%

Акции торгуются в районе посткризисных максимумов. Росту в пятницу способствовало положительное открытие американских индексов. Сегодня США не торгуется (День Памяти), некоторую сумятицу может внести сообщение о возможном испытании ядерной бомбы в Северной Корее (утром сейсмодатчики зафиксировали землетрясение).

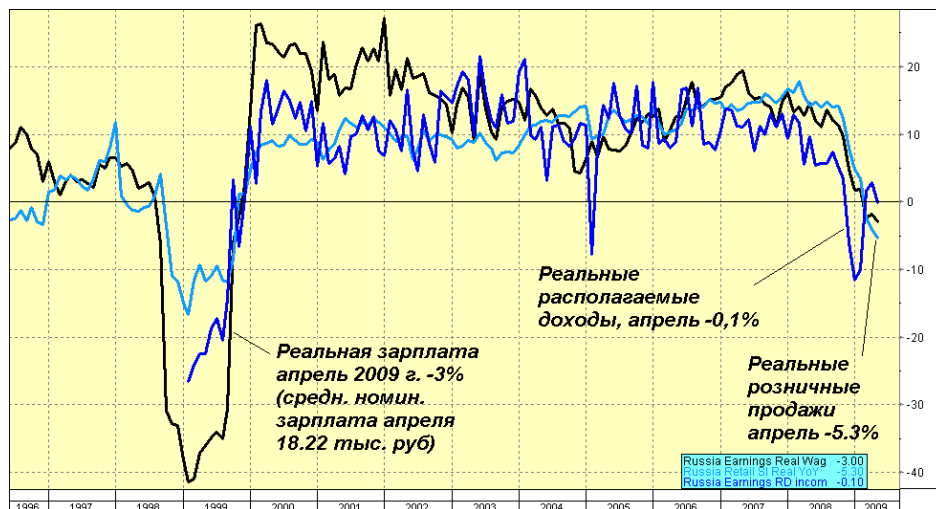
Цены на нефть в Лондоне остаются высокими, они касались отметки в \$61/баррель, столь высокие цены меняют отношение инвесторов к странам-производителям нефти. Тем не менее, мы бы не стали объяснять рост российских акций исключительно нефтью. Справа представлены текущие изменения суверенных индексов с начала года. Индекс РТС показывает второй по величине прирост после индекса Перу. Но как мы видим, третья по темпам роста Украина, акции которой были еще большей катастрофой, чем российские бумаги. Быстрый рост происходит из-за большего по величине обвала, и цены на нефть это лишь только небольшой фактор. До сих пор российские акции в 2.5 раза дешевле, чем были год назад и это крайне сильный фактор роста.

Внимание инвесторов приковано к экономике, главный вопрос, когда будет дно кризиса. В пятницу Росстат опубликовал серию данных по апрелю. Безработица, как и ожидалось, превысила круглую отметку и установилась на цифре 10.5%. Занятость в экономике имеет множество важных составляющих. Существует «закон Оукена», который связывает занятость и темпы роста ВВП. К сожалению, связь между показателями в России слишком неустойчива, чтобы делать выводы. В развитых странах 1% падения ВВП может соответствовать 2% (пунктов) роста безработицы, в нашей стране эта связь заметно ниже.

Рынки накануне:



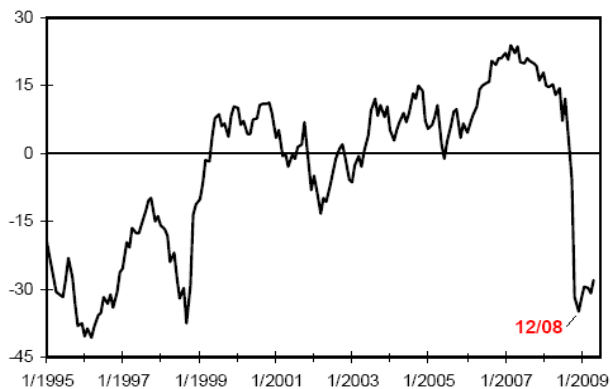
Прирост с нач.года, %	
Перу	85.0
РФ	60.4
Украина	55.9
Бразилия	53.8
Индонезия	53.2
Индия	47.9
Тайвань	47.9
Кипр	46.9
Чили	46.6
Норвегия	41.5
Китай	41.0
Шри-Ланка	40.4
Аргентина	33.8
Вьетнам	31.4
Турция	29.5
Греция	28.0
Австралия	26.6
С.Аравия	26.1
Израиль	25.5
Филиппины	25.4



Безработица связана с инфляцией, через так называемую «кривую Филлипса». Рост безработицы ассоциируется с падением цен или снижением инфляционного давления (люди начинают меньше тратить, падает спрос и цены прекращают рост). Перед кризисом безработица достигала 5.3%, всего трудоспособных людей около 75 млн., следовательно, работу потеряли 3.7 млн. человек [=75*(10.2%-5.3%)], а всего в стране 7.65 млн. человек безработных. Это огромная цифра, однако, не сравнимая по масштабам с кризисом

98 года, когда безработица почти доходила до 15%. Безработица, возможно, продолжит расти еще некоторое время, даже если экономика развернется и пойдет вверх. Безработица может запаздывать.

ИНДЕКС ПРОМЫШЛЕННОГО ОПТИМИЗМА ИЭПП, 1995-2009гг.



СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИПО, 2005-2009 гг.
(БАЛАНСЫ И РАЗНОСТЬ)



В пятницу Росстат опубликовал апрельские данные по розничным продажам (-5.3% в реальном выражении), реальным зарплатам (-3%) и располагаемым доходам населения (-0.1%). Ежемесячные данные являются шумными, однако они не показывают очень резкого спада. Оплата труда и частное потребление в составе ВВП составляет, грубо около половины. Публикуемые данные по зарплатам, доходам и продажам позволяют оценить падение потребления на несколько процентов, что не слишком много. ВВП РФ 1-го квартала упал на 9.5%, и из этого падения только 2-3% можно списать на падение потребления, остальное должно относиться к инвестициям, госрасходам и чистому экспорту. Похоже, спад ВВП РФ в большей мере характеризуется спадом инвестиций и пока не сильно касается частного потребления.

Гайдаровский «Институт переходного периода» (www.iet.ru) проводит регулярные опросы промышленности, один из которых был опубликован в конце прошлой недели. Промышленный оптимизм находится на нижней точке, однако есть признаки, что худшее уже позади (минимум был в декабре). Выпуск начинает нарастать, а шок, связанный с событиями осени потихоньку проходит. Похожие данные поступают из других стран, мы продолжаем ожидать, что экономики мира прямо сейчас показывают свое дно, следует ожидать умеренного роста. Косвенно это подтверждается поведением фондовых индексов. В США акции начинали расти перед дном экономики за 5.5 месяцев (отклонения были небольшими, от 4 до 6), свое дно акции США и мира показали в январе.

Местное:

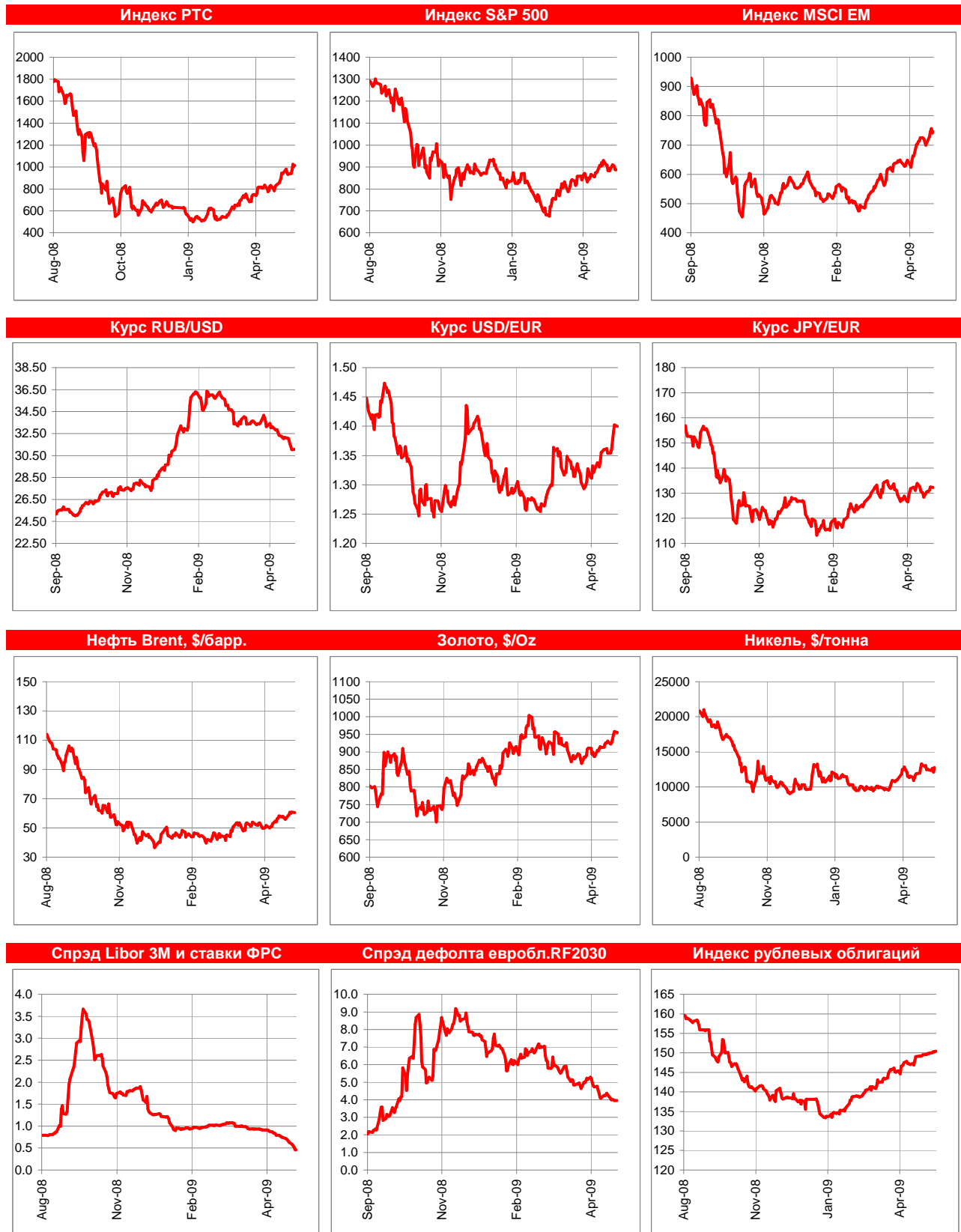
- Центробанк предлагает смягчить требования к банкам, участвующим в системе страхования вкладов, и не принимать в расчет прибыльности банка убытки от переоценки финансовых активов. Однако основной причиной убытков является создание резервов, поэтому предложение Центробанка не позволит банкам сохранить чистую прибыль положительной. Вполне возможно, что Центробанку придется и дальше ослаблять требования к банкам для участия в системе страхования вкладов, чтобы не исключать их из этой системы.
- «Газпром» снизил рекомендацию по дивидендам на 1 копейку до 36 коп. Как сообщает представитель компании, это связано с округлением: по математическим правилам дивиденд должен составить 37 коп., однако при этом превышает лимит в 5% от чистой прибыли, поэтому размер дивиденда пришлось округлить в меньшую сторону.
- «Минфин» продолжает предпринимать попытки увеличить налоговую нагрузку на «Газпром» и предлагает индексировать НДС на газ вслед за ценами на газ на внутреннем рынке. Ранее чиновники требовали пятикратного увеличения ставки налога, однако этот вопрос отложили до 2011 года, когда внутренние цены на газ будут обеспечивать равнодоходность с экспортом. Сейчас Минфин снова вернулся к этому вопросу, однако мы считаем, что и на этот раз решения о повышении НДС на газ не будет принято из-за ухудшения финансового состояния «Газпрома» и сокращения добычи газа.
- «Газпром» в этом году может сократить добычу газа до 450 млрд. куб.м., что на 18% ниже показателей 2008 года. По словам представителя концерна, это пессимистичный вариант развития ситуации. Падение добычи вызвано снижением спроса: Европа, например, отказалась от дорогого российского газа в пользу более дешевого норвежского газа. Во втором полугодии цены на российский газ начнут снижаться, начнется период закачки газа в газовые хранилища и экспорт газа должен восстановиться.
- «ТМК» намерена привлечь кредит на \$200 млн. от ЕБРР для погашения еврооблигаций. Общий долг «ТМК» составляет около \$3 млрд., из которых \$1 млрд. – это краткосрочная задолженность. Для рефинансирования оставшейся задолженности компания намерена обратиться в госбанки и вполне возможно, что собственникам компании придется заложить часть своих акций.

- АФК «Система» сообщила, что стоимость покупки активов башкирского ТЭКа снизилась на \$500 млн. до \$2 млрд. В конце мая «Система» должна выставить оферту миноритариям, теперь цена оферты будет ниже примерно на 20%.
- «Русгидро» по итогам 2008 года получил убыток по МСФО в \$780 млн. из-за переоценки основных средств, незавершенного строительства и финансовых вложений. Выручка компании выросла на 33% до \$4,3 млрд., а EBITDA – на 69% до \$1,3 млрд. Мы позитивно смотрим на бумаги «Русгидро» и рекомендуем их к покупке.

Местное:

- «Новый компаньон» пишет, что «Метафракс» надеется на снижение ж/д тарифа через месяц. По словам А.Гарсляна, низкие цены на метанол и высокие тарифы осложняют ситуацию на предприятии и по итогам первого квартала «Метафракс» получил прибыль, близкую к нулю. Также газета сообщает, что компания планирует приобрести химическое производство в Европе.
- «Метафракс» по итогам 2008 года не будет выплачивать дивиденды.
- «Уралкалий» начинает постепенно восстанавливать производство и за период март-апрель 2009 г. нарастил выпуск удобрений на 18%. Однако по сравнению с прошлым годом, объемы выпуска у компании в два раза ниже. Также компания сообщила, что ограничится промежуточными дивидендами в размере 4 руб. на одну акцию, которые уже начислены.

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.