

Оперативный обзор фондового рынка

вторник, 25 августа 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Татнефть Зао	133.5	6.3%
Сбербанк-п	29.42	6.0%
Сургутнефтегаз	26.43	4.4%
РБК ИС-ао	33.1	3.0%
Роснефть	204.9	2.6%
ЛУКОЙЛ	1624	2.4%
СевСт-ао	231.3	2.3%
ММК	22	2.2%
Система ао	14.3	2.1%
Магнит ао	1490	1.6%
ОГК-3 ао	1.505	1.5%
Аэрофлот	33.45	1.3%
ГАЗПРОМ ао	169.1	1.2%
Уркалий-ао	123.8	1.2%
МТС-ао	181.6	1.2%
РусГидро	1.165	1.0%
Сбербанк	49.19	0.9%
ОГК-5 ао	1.409	0.8%
УралСви-ао	0.536	0.8%
Сургутнефтегаз-п	11.17	0.7%
ПолюсЗолот	1252	0.7%
Татнефть Зап	44.11	0.6%
ВТБ ао	0.044	0.5%
Газпромнефть	120.1	0.1%
ГМКНорник	3420	0.1%
Новатэк ао	118.8	-0.2%
Транснефтепродукт	18614	-0.5%
Ростел -ао	162.8	-0.6%

Большую часть торгов российский фондовый рынок стоял на одном месте, но во второй половине дня случился рост, поднявший индекс РТС почти до 1100 пунктов. После достижения этого уровня в мае, российские акции показывают рваные торги, с очень большой амплитудой от 1200 в начале июня до 820 пунктов в июле, но «воз и ныне там»...

Индекс РТС вчера поднялся на 4.2%, но этот рост в очередной раз был связан с ранним закрытием торгов по сравнению с ММВБ и торгами расписками в Лондоне.

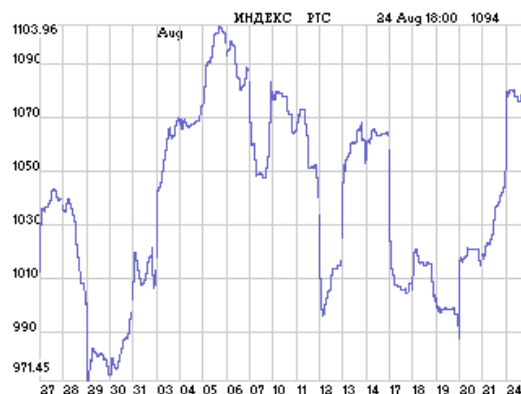
Так, индекс ММВБ вырос вчера только на 1.3%. С этой пятницы формат торгов РТС изменяется, торги там, как и на ММВБ, будут продолжаться до 20-45 пермского времени. Следовательно, подобные расхождения должны исчезнуть. Нынешний глава ФСФР В.Миловидов, в отличие от предыдущего главы О.Вьюгина, поддерживает требования брокеров и биржи ММВБ по удлинению сроков торгов.

Длинные торги, это большая комиссия, большой оборот, но совсем не обязательно, что это ведет к большей экономической эффективности для страны. Оборот спекулянтов, хоть и создает большую ликвидность торгам, но создает обманчивое впечатление, что акции всегда можно будет продать. Как показал сентябрь-октябрь, спекулянты могут играть

направленно в одну сторону. Тогда количество покупателей может резко сократиться, и небольшие продажи могут продавливать рынок очень глубоко. Спекулятивная активность (частые покупки и продажи) в большей мере объясняются мотивами азарта (в т.ч. закрытием казино в стране) и способствует росту доходов интернет-трейдеров. По настоящему долгосрочного капитала в России очень мало и на фондовом рынке он представлен почти исключительно иностранными деньгами.

Сегодня ночью китайские акции снижаются (-3.35% сейчас), впервые за 4 дня. Российские акции в последние недели очень хорошо «реагируют» на колебания Китая и следует ожидать отрицательного открытия отечественных акций. А коль скоро обнаружилась такая «корреляция», то ФСФР, возможно, следовало бы задуматься о том, чтобы удлинить время торгов не только за счет вечера, но и утра? Торги в Китае начинаются примерно в 7-15 пермского времени и это можно считать неплохим временем для начала торгов в России. Тогда торги в России бы продолжались 13.5 часов кряду. Правда, в Китае биржа останавливается на обеденный перерыв с 9-30 до 11 пермского, но это не столь принципиально. Российские спекулянты и брокеры могут обходиться без обеда. Кроме

Рынки накануне:



Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P.

25-Aug-2009 09:31:34

этого трудолюбивые китайцы умудряются отторговаться за 4 часа 20 минут (с 7-15 до 13:05 пермского минус обед 1.5 часа), тогда как сейчас россияне торгуют без обеда в 2 раза больше – 8 часов 15 минут. США, к слову, торгуют с 19-30 до 2 ночи пермского, т.е. 6.5 часов. Как же, нужно же «отреагировать» на вечернюю американскую статистику, как это нам объясняли брокеры, требовавшие удлинения торгов ...

На предыдущей странице мы приводим графики LIBOR, OIS. Ставка LIBOR на 3 месяца отражает стоимость межбанковского кредита в Лондоне в долларах, OIS отражает цену свопа (сделки обмена «плоской» ставки на плавающую федеральных фондов). На нижнем графике отражена разница (спрэд) между приведенными величинами и она отражает степень взаимного доверия банков друг к другу и «температуру» финансового кризиса. Сейчас она находится на минимуме за два года – начиная с августа 2007 года, когда вскрылись первые проблемы с хедж-фондами Bear Sterns, PNB Paribas и стало ясно, что плохие активы находятся в портфелях многих банков, включая Bank of China. График говорит нам, что финансовый кризис преодолен окончательно, банки практически избавились от проблемы взаимного доверия, новых банкротств не ожидается. Это, конечно, не говорит о том, что нет проблемы плохих долгов и того, что течение кредита нормализовалось, это еще предстоит увидеть.

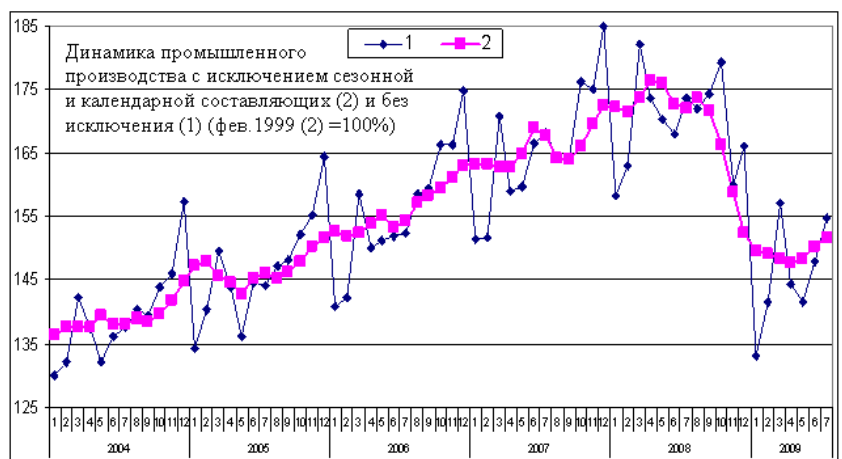
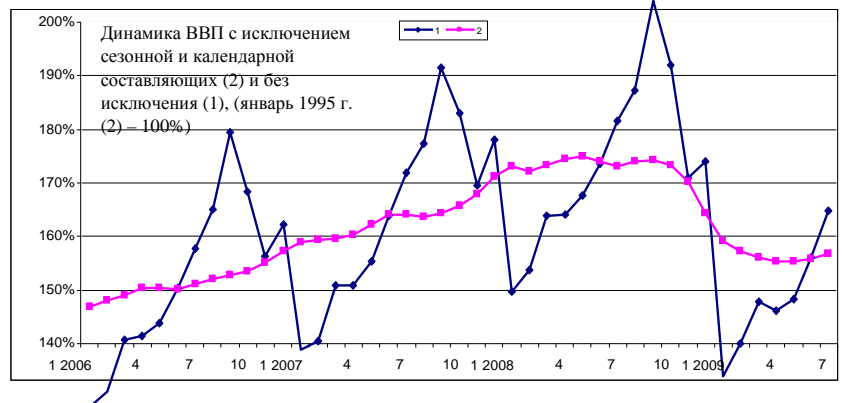
Восстановление экономики отмечается и в России. Минэкономразвития ежемесячно выпускает т.н. «мониторинг экономического развития», в котором оперативно оценивает показатели. Согласно этому документу ВВП РФ растет уже второй месяц подряд. В июне рост по сравнению с маем был +0,4%, в июне +0,5% (это абсолютные величины, скорректированные на сезонность, не приведенные к годовому выражению)

Справа мы приводим пару графиков из этого документа. Розовая линия отражает оценку ВВП и индекса промышленного производства, скорректированную на сезонность (синяя – не скорректированные данные). Оба графика показывают оптимистический загиб наверх. Очень похоже на то, что экономическое дно в России уже пройдено (безусловно, все может быть, включая «ложный рассвет»)

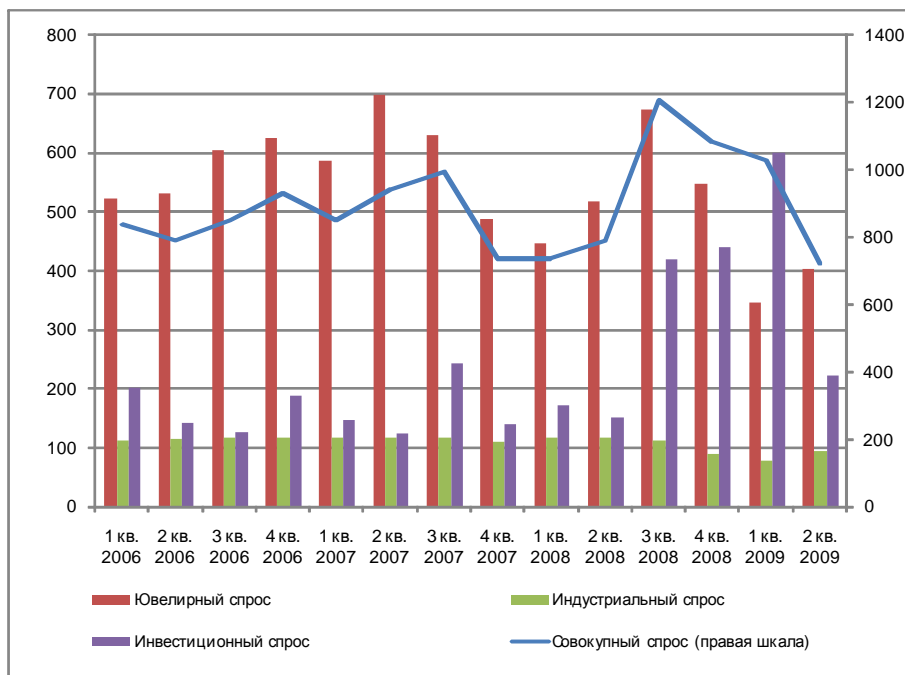
Напомним, что дно фондовый рынок показал в январе, а экономическое дно случилось в мае. Разница в 5 месяцев соответствует тому, как реагировал фондовый рынок в США. Согласно книге Джереми Сигела *Stocks for the long run*, фондовый рынок США очень стабильно начинал расти за 4-6 месяцев перед тем, как экономика показывала дно. Похоже, это правило применимо и к России. Акции являются «опережающим индикатором» и их следует покупать до того, как возобновляется экономический рост, но не после.

Вкратце:

- В состав индекса РТС будут включены акции «ОГК-4», «М. Видео» вместо «Иркутскэнерго» (исключается из-за снижения ликвидности) и «Седьмого Континента» (исключаются из-за падения капитализации). Изменения в структуре расчета индекса могут вызывать продажи/покупки со стороны индексных ПИФов.
- Министр финансов США Т. Гайтнер заявил, что США придется в течение 10 лет занять у других стран более \$9 трлн., что на \$2 трлн. больше, чем предполагалось ранее. Однако уровень госдолга Америки ограничен законодательно на уровне \$12,1 трлн. и по прогнозам Минфина уже в сентябре госдолг достигнет этой величины. Если не будут приняты поправки, разрешающие администрации США занять еще больше, то страна может оказаться в состоянии технического дефолта. Нарастивание внешнего долга вынудит Китай и Японию увеличивать вложения в американские ценные бумаги, чтобы не допустить снижения стоимости собственных резервов.



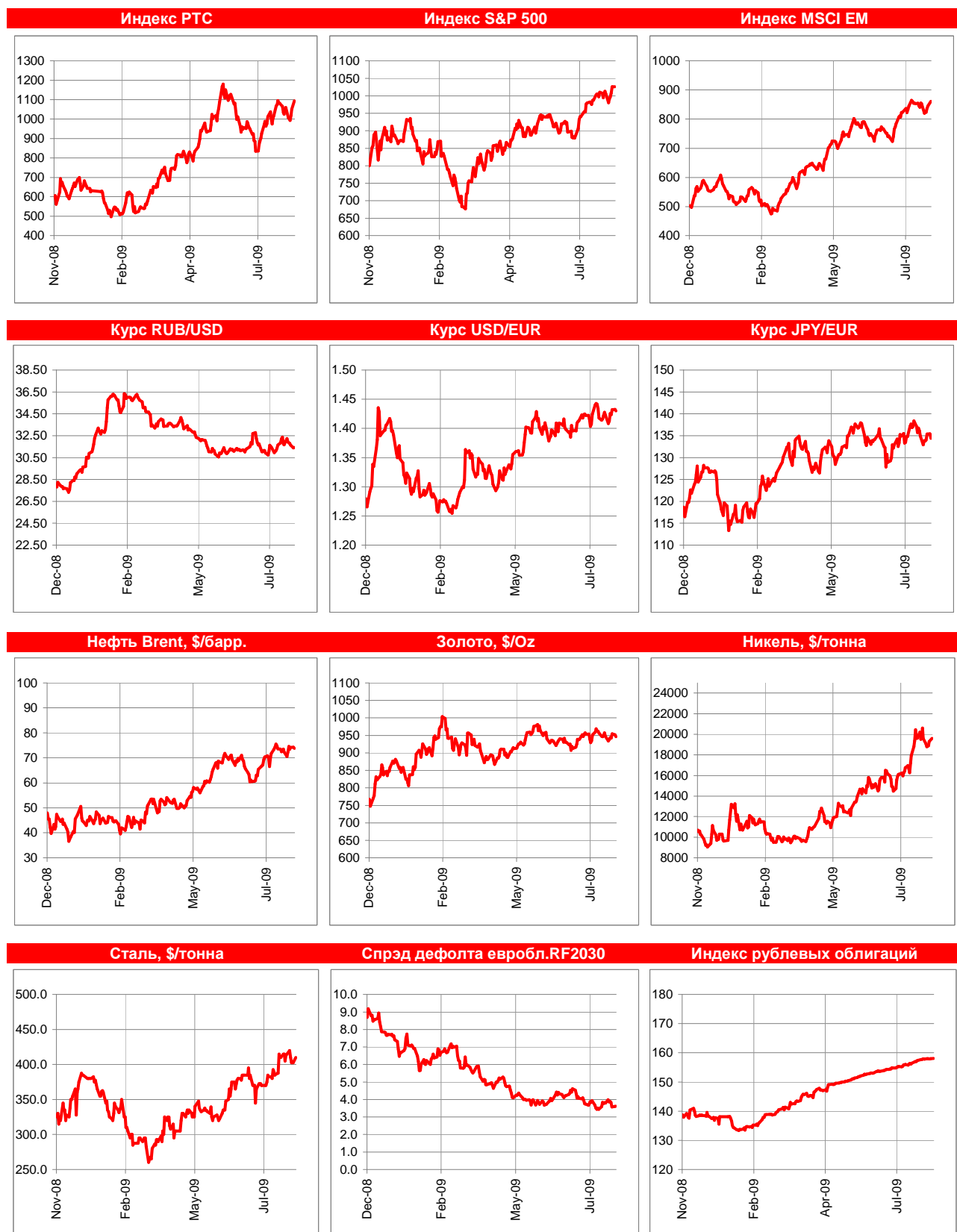
- «Сбербанк» за первые 7 месяцев 2009 года сократил прибыль по российским стандартам в 12 раз до 6,8 млрд. руб. В результате, рентабельность капитала банка снизилась до 1,56% с 19,7%. При этом просрочка по кредитам на 1 августа составила 3,2%, что на 0,4% выше показателя за 1 июля.
- «Ведомости» пишут, что вчера на внебиржевом рынке был продан пакет GDR «Сбербанка» на €100 млн., что составляет около 0,4% капитала банка. Бумаги продавал Citibank и как сообщает «Ведомости», этот пакет принадлежал западному фонду.
- Сегодня «ВТБ» может официально назвать цену размещения свои акций. На прошлой неделе в прессу просочилась информация, что банк может разместить акции по 4,8 руб. коп. за штуку.
- World Gold Council опубликовал очередной обзор рынка золота. Согласно данным агентства, за второй квартал потребление золота снизилось на 30% по сравнению с первым кварталом 2009 года. При этом ювелирный и промышленный спрос на золото вырос. Снижение спроса вызвано падением инвестиционных покупок этого металла на 68% за второй квартал. Похоже, что по мере того, как экономическая ситуация улучшается, инвесторы смещают свои акценты с «вечных» инвестиций на более рискованные инструменты.



Местное:

- «Уралкалий» договорился с «Уралхимом» и россосанскими «Минудобрениями» о поставках калия до конца этого года по 3955 руб./тонна. Напомним, что российские покупатели удобрений не смогли договориться с «Сильвинитом» о поставках. Вначале пермскую компанию не устраивала цена, а потом выяснилось, что у «Сильвинита» нет свободных объемов для внутренних потребителей.

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.