

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 28 мая 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
СевСт-ао	161.89	8.9%
Система ао	14.001	6.7%
Новатэк ао	128.52	5.8%
Роснефть	190.61	3.6%
Татнефть Зао	129.5	3.5%
Сбербанк	40.8	3.4%
Аэрофлот	35	3.4%
ГМКНорник	3360.1	3.2%
Транснефть ап	16150	2.2%
МТС-ао	170.25	2.1%
Газпромнефть	100.8	1.8%
ММК	14.9	1.7%
Татнефть Зап	40.98	1.5%
Сургутнефтегаз	24.17	1.5%
ОГК-5 ао	1.109	1.1%
ГАЗПРОМ ао	171.2	0.9%
Сургутнефтегаз-п	9.29	0.7%
ПолюсЗолот	1364	0.5%
ВТБ ао	0.0431	0.5%
ЛУКОЙЛ	1531	0.5%
УралСви-ао	0.471	0.2%
Уркалий-ао	107.76	-0.6%
Магнит ао	1137.8	-0.6%
Сбербанк-п	24.2	-1.1%
РБК ИС-ао	39.38	-1.2%
ФСК ЕЭС ао	0.235	-1.3%
Ростел -ао	227.5	-1.7%
Ростел -ап	48	-2.2%
ОГК-3 ао	1.28	-2.3%
РусГидро	1.24	-2.4%

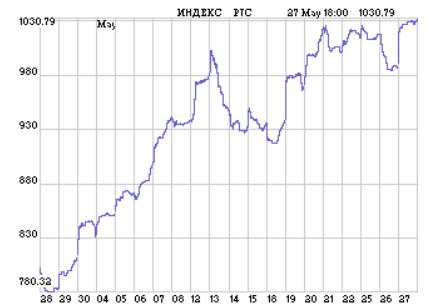
Российские акции после резкого положительного открытия (на новостях о потребительской уверенности в США) продолжали медленно двигаться вверх, а индекс РТС закрылся на новом посткризисном максимуме. Под конец дня, когда начала торговаться Америка, волатильность возросла, однако акции показали «разнонаправленное» движение. «ЛУКОЙЛ», например, понизился, «Роснефть» возросла. Обычные перекосы спроса и предложения.

Вчера цены на нефть показали новые максимумы с начала ноября, в Лондоне ближайший фьючерс торгуется выше \$62/баррель. Похоже, что спрос на нефть восстанавливается. Есть искушение объяснить вчерашний рост акций нефтью, но это не так. Например, вопреки нефти, курс рубля вчера понижался к доллару (и даже, к бивалютной корзине. Если 25-26 мая рубль достигал 31 за доллар, то сейчас поднялся до 31.44. Причина движения станет понятна, если мы посмотрим на колебания других валют (см. справа). Доллар падал около месяца (и пару дней назад достиг максимума в

этом году к евро на уровне 1.4 \$/€, график слева), но сейчас это движение прекратилось, и доллар стал укрепляться ко всем валютам сразу.

Такое движение доллара несколько противоречит тому, что наблюдалось еще недавно. В период острого течения кризиса, рост доллара сопровождался обвалом всех остальных валют к нему, обвалами акций, рискованных облигаций, товарных рынков. Сейчас доллар растет, но растет и нефть, и растут некоторые акции. Смена поведения, конечно, не говорит о том, что кризис закончился. Но, возможно, у рынков начинает появляться собственная логика движения и синхронность колебаний столь разных рынков заканчивается, а это дает надежду, что худшее позади.

Рынки накануне:



EUR EURO SPOT G-1 Daily 5/28/09 to 5/28/09 Copyright 2009 Bloomberg Finance L.P. 28-May-2009 10:14:23

Валюты зачастую демонстрируют избыточные движения (overshooting), которые фиксируют эконометристы. Валюта может расти длительное время, потом резко развернуться и начать падать. Есть некоторые теории (например, непокрытого паритета процентных ставок), которые поясняют почему, так может происходить, наиболее



вероятно, за ними стоят спекулятивные капиталы. Поэтому не следует удивляться тому, что доллар к евро некоторое время падал, а теперь начнет укрепляться. Как и не стоит удивляться тому, что рубль ревальвируется после безумного бегства в доллар несколькими месяцами ранее.

Справа мы приводим график потребления нефти в мире с 60-х годов. В этом году, впервые с 80-х спрос на нефть может упасть. Размер падения спроса невелик – с 86 млн. баррелей в день в прошлом году до 83 в этом. Очень похоже, что нефть является тем, товаром, от потребления которого люди и мир не готовы отказываться даже в период мирового кризиса. Тот факт, что цены на нефть не упали ниже \$40 за баррель осенью вселяет в нас большой оптимизм, рынки показали, что «дно» у цен на нефть не является слишком глубоким. Напомним, что год назад рынки нефти, скорее, ощущали недостаток предложения, что выливалось в рост цен вплоть до \$150/баррель (правда, есть точка зрения, что это была спекулятивная игра против некоторых хедж-фондов, занявших короткую позицию). Мы не удивимся, если дефицит очень скоро вернется, скажем, через 1-2 года ситуация может вновь вернуть нас «из полей в пламя» и цены на нефть опять зашкалят за \$100/баррель. Мы остаемся крайне оптимистичными в отношении российского рынка акций, и, даже, заметно выросших нефтяных бумаг.

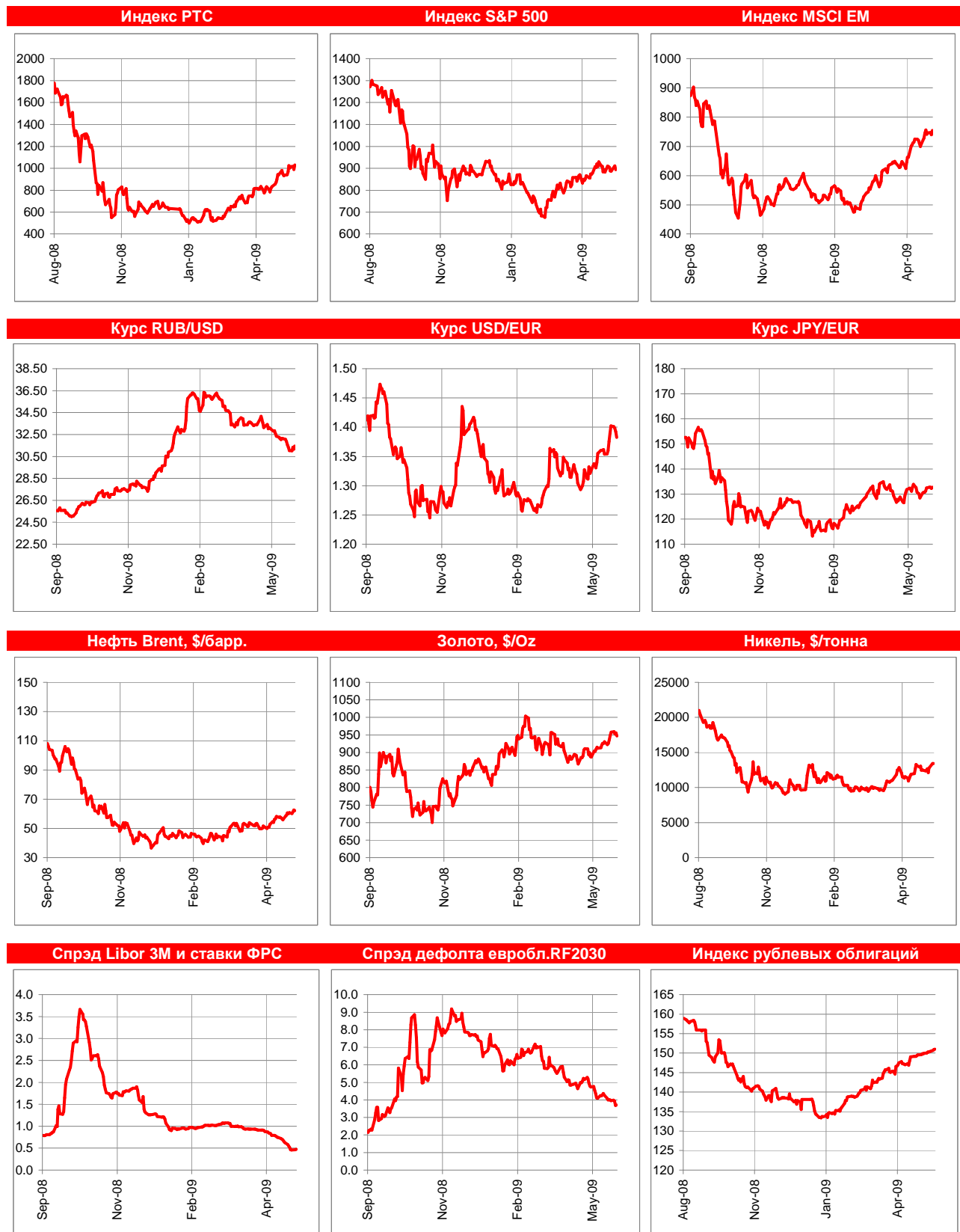
Вкратце:

- Центробанк намерен изменить правила учета просроченной задолженности и предлагает в качестве просрочки рассматривать полную сумму кредита, а не только задержанные платежи. Это приведет к тому, что уровень плохих долгов в банковской системе вырастет с официальных 4% до 20-30%. Как сообщается, эту информацию Центробанк будет использовать только для анализа ситуации в банковской системе, однако мы считаем, что после снятия проблемы дефицита капитала, банки будут рассчитывать уровень плохих долгов по новой методике. По международным стандартам, в просрочку относят не только платежи, но и само тело долга. Вчера представитель Центробанка сообщил, что банки на 1 апреля реструктуризировали 20% своих портфелей. Вполне возможно, что это как раз и есть проблемные кредиты, которые банки реструктуризировали, чтобы не показывать просрочку.
- Газета «Ведомости» пишет, что АИЖК установит для всех банков единую ставку рефинансирования ипотечных кредитов. Сейчас АИЖК скупает у банков кредиты по базовой ставке плюс премия, если банк выдал кредит по ставкам выше, чем у АИЖК. Покупка кредита с премией приводила к тому, что банкам было выгодно выдавать ипотечные кредиты по высоким ставкам. После отмены премий за высокую ставку банкам не будет смысла выдавать дорогие кредиты, и они будут вынуждены либо сократить выдачу ипотечных кредитов, либо выдавать их по низким ставкам. Как сообщают представители банков, такое решение АИЖК – это политическая воля, и есть установка, чтобы кредиты не были дороже 15-165% годовых.
- Структуры Г.Тимченко увеличили свое участие в «НОВАТЭКе» до 18,2% с 13,13%. Сообщается, что акции будут выкуплены по рыночной цене (по вчерашним ценам – это \$1,6 млрд.). В результате этой сделки Г.Тимченко станет третьим по величине акционером газовой компании. Продавцом пакета акций выступил менеджмент «НОВАТЭКа». Вполне возможно, что этот пакет акций был продан в обмен на ресурсы (51% в «Ямал СПГ»).
- «НОВАТЭК» заявил, что намерен привлечь партнера для разработки Южно-Тамбейского газоконденсатного месторождения. Вполне возможно, что им станет «Газпром», который ранее сообщал о своих планах построить на базе этого месторождения завод по производству СПГ.
- «Группа ГАЗ» для увеличения спроса на автомобили предлагает кредит под 0% годовых на срок до одного года. Кредиты будет выдавать «Сбербанк», а ставку будет субсидировать сам «ГАЗ».
- «Ведомости» сегодня пишут, что ЦБ РФ ограничил лимиты по беззалоговым кредитам для 58 банков, которые активно покупали на средства Центробанка валюту. Однако, по словам банкиров, снижение лимитов было символическим – не более 1%.

Местное:

- «Перминвестбанк» в своем отчете за первый квартал раскрыл структуру акционеров. Согласно отчету по 19,99% акций банка принадлежат Д. Пищальникову и одному из владельцев «ПИК» Э.Хайруллину. Еще 11% - у замначальника Пермского почтамта Ф. Переверзева. Доля «Витуса» сократилась до 47,71% с 98,71%.

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.