

Оперативный обзор фондового рынка

четверг, 29 октября 2009 г.

Лидеры изменения ММВБ:

Бумага	Посл.	%
Ростел -ао	191.39	-0.6%
Магнит ао	1615.5	-1.2%
Аэрофлот	42.29	-1.6%
Татнефть Зап	55.99	-2.3%
Сбербанк-п	41.56	-3.2%
Газпромнефть	147.15	-3.4%
Сургутнефтегаз-п	12.479	-3.6%
Новатэк ао	133.98	-4.8%
Сургутнефтегаз	26.64	-4.8%
УралСВИ-ао	0.719	-5.0%
Сбербанк	65.08	-5.1%
Ростел -ап	57	-5.2%
Система ао	18.801	-5.3%
Роснефть	227.5	-5.3%
ПолусЗолот	1555.5	-5.5%
ЛУКОЙЛ	1744	-5.6%
ГАЗПРОМ ао	178.59	-5.6%
МТС-ао	204	-5.7%
РусГидро	1.02	-5.9%
Татнефть Зап	127.5	-6.1%
ФСК ЕЭС ао	0.321	-6.1%
ВТБ ао	0.0591	-6.6%
Транснефтепродукт	25250	-6.9%
ОГК-3 ао	1.54	-7.0%
ГМК Норникель	3931.4	-7.1%
РБК ИС-ао	46.8	-7.4%
СевСт-ао	216.96	-7.5%
ММК	20.7	-7.6%
ОГК-5 ао	2.399	-8.3%
Ураллий-ао	130.11	-11.4%

В духе лучших традиций прошлого года фондовые рынки по всему миру обвалились. Не было практически ни одного растущего индекса (за исключением Венесуэлы или Казахстана, да и то, видимо по ошибке).

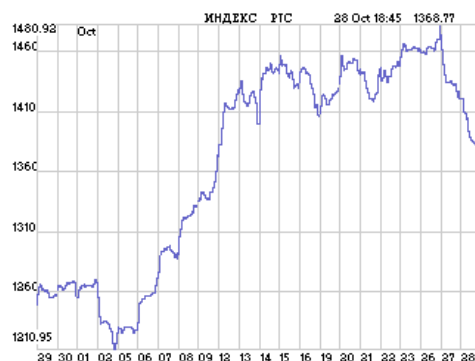
За две торговых сессии вторника и среды российский рынок потерял 7.7% по индексу ММВБ. Рублевые котировки по ликвидным акциям вчера потеряли -5%...-7%. Причины падения не так ясны. Bloomberg в передовице пишет, что мировые акции выросли на 68% за последние 8 месяцев и что это самое большое ралли с 30-х годов прошлого века. Соответственно, сейчас инвесторы предпочитают "затаиться", т.е. занять выжидательную позицию, поскольку скорость восстановления и перспективы экономики не так очевидны.

Российский фондовый рынок остается одним из самых растущих в мире, занимая второе место. Справа мы представляем фрагмент ранкинга суверенных фондовых индексов с долларовыми темпами прироста с начала года (с учетом вчерашнего падения). Соответственно, повышенная волатильность

Best Performing Indices

Primary Equity Indices Currency Adjusted

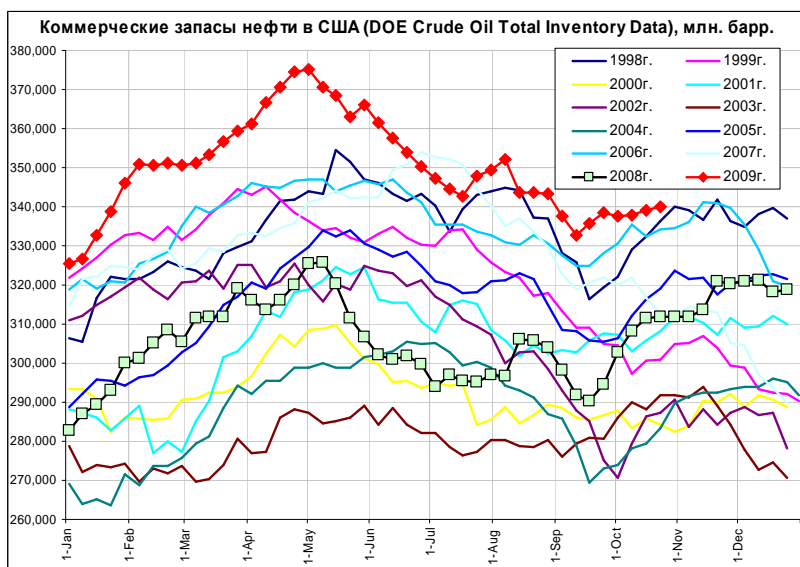
Start Date End Date
12/31/08 - 10/29/09



1 PERU LIMA GENERAL INDEX	120.88
2 RUSSIAN RTS INDEX \$	116.62
3 BRAZIL BOVESPA STOCK IDX	108.50
4 SRI LANKA COLOMBO ALL SH	96.87
5 JAKARTA COMPOSITE INDEX	96.83
6 PFTS Index	90.35
7 GENERAL MARKET INDEX CSE	86.30
8 ISE NATIONAL 100 INDEX	85.42
9 HO CHI MINH STOCK INDEX	80.36
10 OBX STOCK INDEX	79.57

российских акций не должна удивлять и по итогам вчерашней сессии российские акции еще недостаточно отреагировали – сегодня снижение может продолжиться. Кажется, спекулянты, так долго ожидавшие коррекции, все-таки, оказались правы. Коррекция удалась, хотя глубина ее не ясна, и мы не исключаем, что она закончится очень быстро.

Совершенно в духе прошлой осени вчера доллар рос ко всем основным валютам мира кроме йены. Товарные рынки падали, нефть опустилась до \$75.7 в Лондоне и \$77.5 в США. Справа мы представляем графики с траекториями движения запасов по последним 10 годам. Вчера вышел отчет DOE (Департамент энергетики США), сообщивший о росте уровня запасов на 1.6 млн. баррелей за прошлую неделю, тогда как опросы аналитиков предполагали снижение на 1 млн. Этой новостью пытаются объяснить вчерашнее понижение нефти. Несмотря на рост запасов (во многом сезонный), они скорее нормализуются и приходят к типичным значениям прошлых лет по сравнению с атипично высокими запасами первой половины 2009 года.



Есть большой соблазн найти "реальную" причину вчерашнего пике, найти новость или "фактор". Но на деле причины может просто не быть. Объяснения "слишком сильно выросли", "есть что фиксировать", страхи и воспоминания прошлого года кажутся более логичными.

Вкратце:

- Вчера норвежский центробанк поднял базовую ставку до 1,5% с 1,25%. Ранее ставку с 3% до 3,25% повысил австралийский регулятор.
- «Магнит» закрыл книгу заявок и определил цену размещения акций в \$65 за акцию, что на 19% выше котировок на РТС. Отмечается, что книга заявок была переподписана почти в два раза и в основном бумаги покупали крупные западные фонды.
- «Холдинг МРСК» вчера опубликовал отчетность по МСФО за 2008 год. Выручка по сравнению с 2007 годом выросла на 23,5% до 398 млрд. руб., в прибыль – на 41,6% до 19,8 млрд.
- По предварительным данным инфляция в октябре 2009 года может оказаться нулевой. С начала года накопленная инфляция составила 8,1%, таким образом, есть шансы на то, что по итогам года инфляция будет меньше 10%.

Местное:

- «Ведомости» сегодня пишут, что «Сильвинит», дочерняя структура которого получает кредит от «Сбербанка» на \$1,5 млрд., не может без согласия банка провести допэмиссию, провести дробление акций и выплатить дивиденды.
- Краевой арбитражный суд отложил рассмотрение дела о банкротстве «Перспективы» по ходатайству управляющего. Также компания направила в адрес суда заявление о формировании плана оздоровления. Однако кредиторы считают, что идет процесс затягивания очевидного банкротства компании. «Коммерсант» по этому поводу цитирует одного из кредиторов: «Онянову нужно время для того, чтобы перевести активы на другое общество». Напомним, что процедура наблюдения в отношении «Перспективы» была открыта в мае 2009 года.
- По данным «Автостат», за девять месяцев этого года пермские автодилеры сократили продажу иномарок на 72,2% (т.е. почти в четыре раза) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

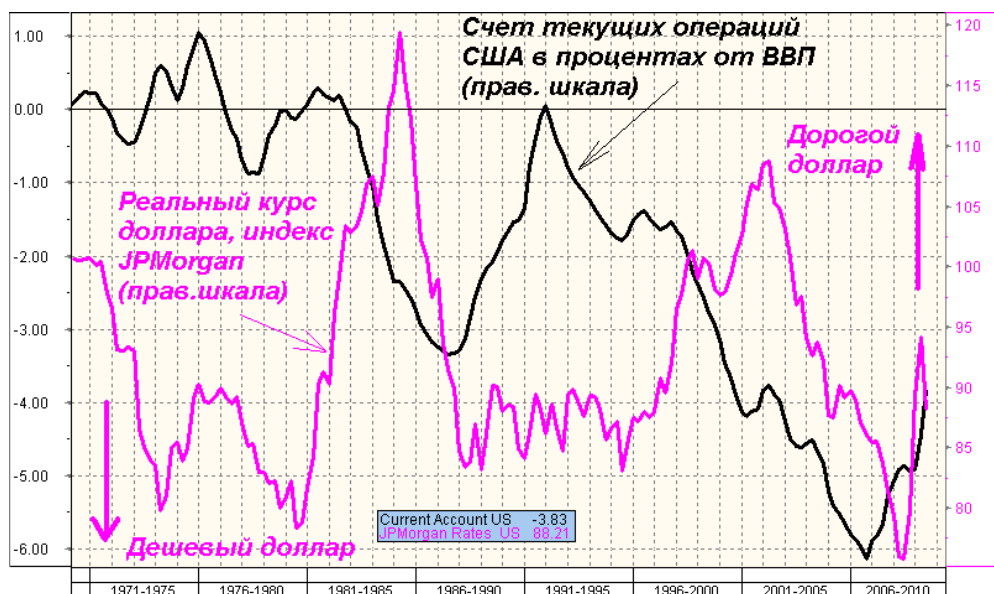
Напоследок:

- Справа показан график цены нефти (брент) с рассчитанными среднегодовыми уровнями. В настоящее время средняя цена нефти в 2009 году приближается к отметке в \$60 за баррель и, похоже, окажется выше этого уровня по всему году. Интересно вспомнить, что в начале года многие аналитики прогнозировали средние цены на нефть на год в районе ближе к \$40 или, даже к \$30.

Средняя цена на нефть в этом году будет близка (номинально, без учета инфляции) к ценам 2006 года, и лучше, чем в 2005. Если закрыть глаза на провал нефти в начале года, то текущие уровни примерно соответствуют докризисному 2007 году. Не так и плохо, учитывая еще не закончившийся кризис и замедлившуюся экономику.



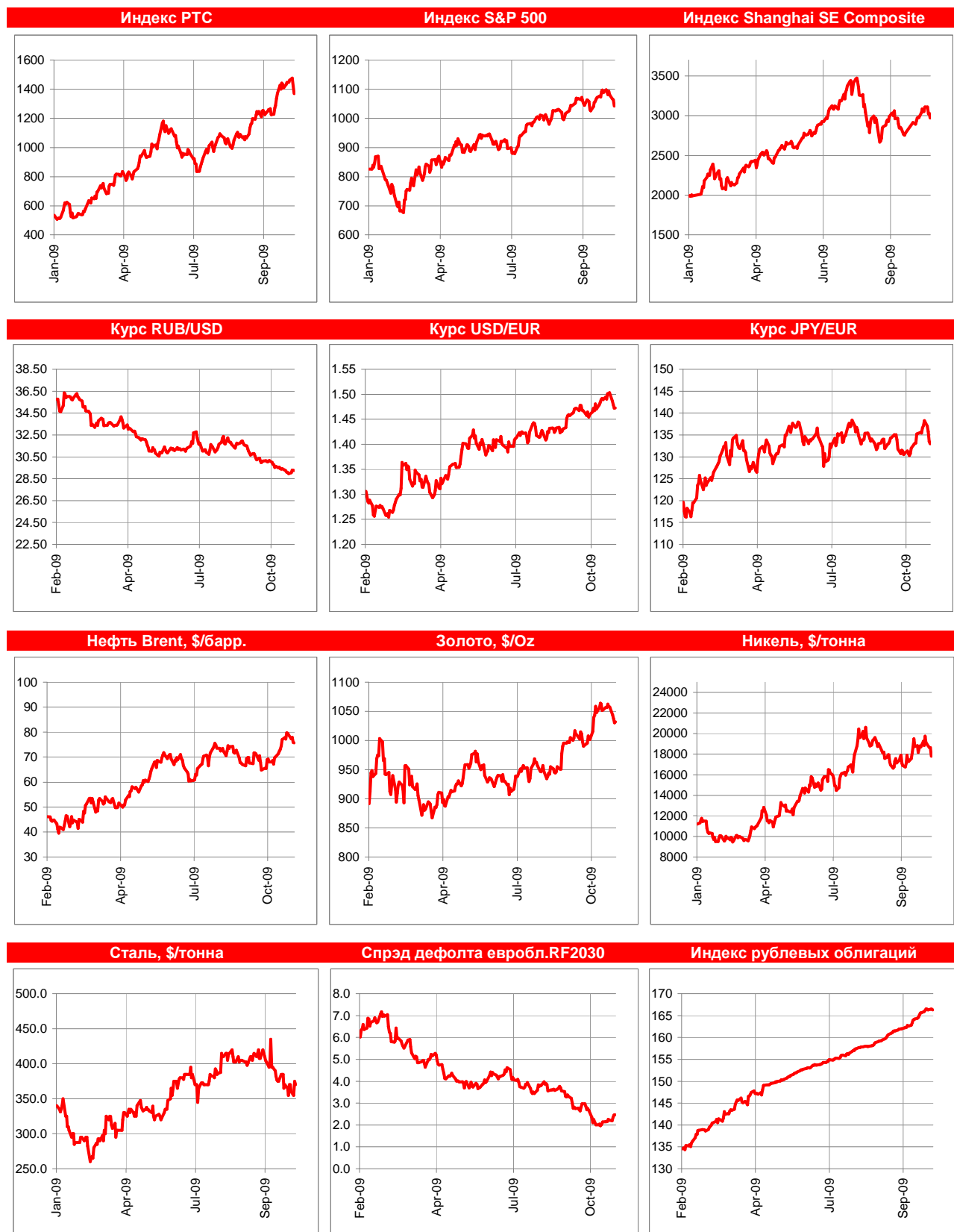
- Известно, что США имеет большой размер дефицита внешней торговли и, соответственно, отрицательный счет текущих операций (он, грубо состоит из чистого экспорта и чистых доходов от капитала, т.е. нетто дивиденды и проценты). Платежный баланс страны должен быть сбалансирован, т.е. если мы имеем отрицательный счет текущих операций, то должны иметь точно такой же положительный счет капитала. США



имеет дефицит текущего счета потому, что в страну притекает капитал. На графике представлены два индекса – счет текущих операций в процентах от ВВП, а также реальный курс доллара (индекс JPMorgan). Из теории известно, что если национальная валюта дешева, то это стимулирует экспорт из страны и подавляет импорт. Но если мы посмотрим на реальные данные, то картина не так очевидна. Доллар был дешевым в 70-е годы, в середине 90-х и перед кризисом. И напротив, дорогим в середине 80-х, в начале 2000-х и дорожает сейчас. Связь счета текущих операций с дешевизной/дороговизной доллара не так очевидна.

Вывод из этого следующий – экономическая теория, утверждающая, что стоимость валюты оказывает влияние на размер чистого экспорта (и счета текущих операций) не совсем права. Влияют другие факторы, и, прежде всего, движения капитала. Стоимость валюты очень слабо зависит от баланса товарных потоков, и теория паритета покупательной способности если и работает, то на очень длинных промежутках времени, измеряемых десятилетиями, но не годами. Все это показывает насколько сложно прогнозировать курсы валют – у экономистов и аналитиков просто нет подходящей теории.

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.