

Оперативный обзор фондового рынка

среда, 30 июня 2010 г.

Рынки накануне:

Лидеры изменения в
индексе ММВБ:

Бумага	Посл.	%
ММК	22.9	-0.5%
Сурпфгз-п	13.5	-0.8%
Новатэк ао	209.04	-1.1%
Сурпфгз	28.327	-1.7%
ПолусЗолот	1579	-1.8%
Уркалий-ао	114.07	-2.1%
ЛУКОЙЛ	1648.4	-2.2%
УралСви-ао	1.008	-2.3%
Татнфт Зао	139.4	-2.3%
ГАЗПРОМ ао	149.85	-2.4%
ОГК-5 ао	2.175	-2.8%
ВТБ ао	0.0769	-2.9%
РусГидро	1.566	-3.0%
ГМКНорНик	4720	-3.1%
Ростел -ап	67.27	-3.2%
Сбербанк	77.5	-3.3%
Магнит ао	2530.7	-3.4%
Газпрнефть	118.98	-3.4%
РБК ИС-ао	35.8	-3.5%
Система ао	26.28	-4.1%
Роснефть	194.49	-4.1%
Сбербанк-п	55.9	-4.1%
Татнфт Зап	68.2	-4.6%
СевСт-ао	315	-4.7%
МТС-ао	234	-4.9%
ФСК ЕЭС ао	0.328	-4.9%
Транснф ап	27400	-5.3%
Ростел -ао	110	-5.4%
Аэрофлот	56.03	-5.7%
ОГК-3 ао	1.612	-6.7%

По итогам вторника акции по индексу ММВБ упали на 3%, двигаясь с остальными рынками. Так, за прошедшие сутки на 6.6% упали украинские акции (лидер падения), примерно на 4% упали индексы Западной Европы и Латинской Америки. На 5.2% норвежский индекс OBX (в нем 26%-й вес имеет Statoil, -4.2%). Итак, падение отечественных акций не является чем-то выдающимся, скорее они следовали в фарватере.

Торги акциями не задались с самого утра.

Китайские акции падали и закрылись с результатом -4.3%, что повлияло на начало торгов. Есть мнение, что провал был связан с IPO на гигантскую сумму Agricultural Bank of China (~\$23 млрд.), что «отвлечет средства инвесторов». Правда, прошедшие годы показали, что китайские акции движутся очень уж оторвано от «фундаменталей». В 2006-2007 году там надулся пузырь (рост в 6 раз), который сдулся еще до активной фазы кризиса осени 2008 года. А это практически не повлияло на экономическую активность страны. Китайский рынок является изолированным от мирового, в стране действуют ограничения на вложения иностранцев в китайские ценные бумаги (это главный фактор, позволяющий центрбанку страны контролировать юань, поскольку ему не приходится компенсировать волатильные трансграничные потоки капитала). В стране также действует запрет на азартные игры, по некоторым утверждениям, китайцы очень азартный народ. Поэтому мы бы не стали ссылаться на падение Китая как на очень уж значимый фактор.

Последующее падение Европы тоже не может объясняться выраженными «факторами». Одно из объяснений провала акций объясняется монетарной политикой. Якобы, с 1-го июля заканчивает действие одна из кризисных программ рефинансирования ЕЦБ. Это вызовет отток ликвидности из банковской системы Европы и уже заставило продавать

акции. При всей правдоподобности этой истории, у нас остаются сомнения. Во-первых, мы не смогли увидеть заметного роста процентных ставок в еврозоне. Стоимость денег очень чуткий индикатор ликвидности, и ее дефицита не ощущается. Во-вторых, мы не можем представить себе ситуацию, чтобы банки покупали акции за счет краткосрочных денег, и, соответственно, продавали акции обратно при недостатке ликвидности. Банковская система (во всем мире, включая Россию) работает иначе, основные вложения совершаются в «инструменты с фиксированной доходностью». Акции если и покупаются, то в очень ограниченных количествах и вряд ли решения о покупке и продаже настолько зависят от колебаний ликвидности.

Вчера были классические движения, характерные фазе обострения финансового кризиса. Акции и валюты многих страна падали к доллару и йене (которые, соответственно росли). Росли также казначейские облигации США, считающиеся «безопасной гаванью». Доходность выпусков с 10-ти летним сроком опустилась ниже круглой отметки в 3%, впервые с начала 2009 года. В новостных лентах участились обсуждения возможности второй волны («Double Dip»).

Основной проблемой финансовых рынков остается ситуация в Европе и возможный дефолт Греции. Правда, и тут не все однозначно, в конце прошлой недели 5-ти летние CDS Греции стоили больше 11%. На этой неделе они снижаются и вчера опустились чуть ниже 10%. Правда, мы бы не стали называть CDS слишком надежным



Copyright 2010 Bloomberg Finance L.P. 30-Jun-2010 09:53:00

индикатором, предположительно, их котировки завышены из-за малого количества игроков, к тому же контракты не слишком ликвидны (поскольку это внебиржевой инструмент, с разрозненными продавцами и покупателями, вступающими друг с другом в договорные отношения).

В настоящее время Европа проводит стресс-тесты банков. Подобная процедура в начале 2009 года в США, фактически, завершила кризис, вернув взаимное доверие. Власти Евросоюза хотят повторить этот фокус. Исследовав крупные финансовые институты, они собираются выдать заключение, что даже в случае негативного развития событий, банки не будут банкротиться, и что их капитал достаточен. Если капитал будет недостаточен, его пополнят. В настоящее время исследуются 25 крупнейших заведений, список может быть расширен до первой сотни. Мы остаемся оптимистами, и надеемся на то, что стресс-тесты снимут приступ страхов на финансовых рынках. Мы также верим, что запланированных кризисов не бывает, кризисы - это всегда неожиданность. Вторая волна, если и случится, то вряд ли на проблемах Европы.

Сегодня завершается полугодие. Иногда это приводит к интересным эффектам. Многие инвесторы и управляющие отчитываются на квартальной основе. Например, они могут публиковать состав портфеля на конец периода. Чтобы выглядеть привлекательнее, управляющие могут покупать бумаги, которые росли за период и продавать те, которые падали. Это позволяет портфелям выглядеть привлекательнее, создавая ощущение, что внутри периода покупались «правильные» бумаги. Еще один возможный эффект – это изменение котировок по менее ликвидным акциям или даже проведение специальных сделок, чтобы «отмаркировать» более привлекательное закрытие. Все это называется window dressing или «украшение окна».

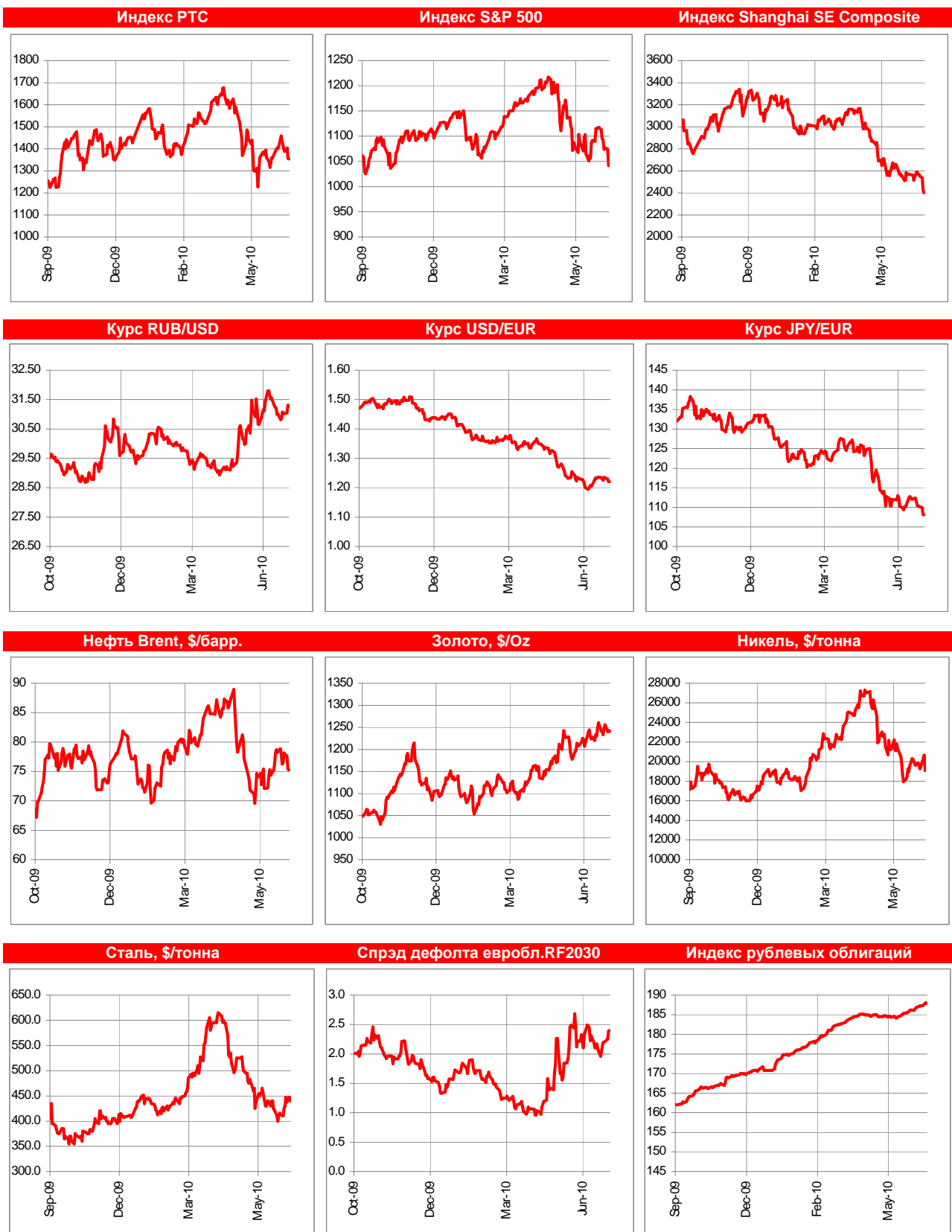
Вкратце:

- ФАС предлагает ужесточить наказание топ-менеджеров нефтяных компаний вплоть до уголовной ответственности. Ведомство уже ведет реестр должностных лиц крупных компаний, которые были уличены в нарушении антимонопольного законодательства. По словам представителя ФАС, к уголовной ответственности могут быть привлечены руководители компаний, которые четырежды нарушили антимонопольное законодательство в течение трех лет. Напомним, что сейчас ФАС ведет активную борьбу с нефтяными компаниями, которые, по мнению ведомства, завышали цены на нефтепродукты.
- А. Кудрин заявил, что цена на нефть в ближайшие три года будет опускаться до \$60 за баррель, а возможно, и ниже. Падение может быть вызвано тем, что многие страны сворачивают антикризисные меры. А. Кудрин уточняет, что это его личное мнение. Вполне возможно, что его заявления связаны со стремлением снизить бюджетные расходы и увеличить доходную часть за счет повышения налогов. В частности, Минфин предложил повысить НДС на нефть и газ, и пересмотреть акцизы на нефтепродукты.
- Российский Центробанк заявил, что завершил цикл снижения процентных ставок. По словам А. Улюкаева, рост кредитования возобновился и по итогам года ЦБ прогнозирует 10-15%-ый рост кредитных портфелей банков. Также А. Улюкаев заявил, что регулятор намерен и в дальнейшем проводить политику сглаживания значительных валютных колебаний и не берет на себя обязательств по поддержанию какого-либо значения курса рубля в номинальном выражении. И единственная цель валютных интервенций – сглаживание избыточной волатильности курса рубля.
- «Ведомости» сегодня пишут, что структуры С. Керимова и «Сбербанк» имеют доли в «Евроцемент групп». По сведениям газеты, доли они получили после того, как Ф. Гальчев занял в «Сбербанке» \$700 млн., а С. Керимов выступил гарантом, что долг будет возвращен. Как пишет газета со ссылкой на источники, доля «Сбербанка» составляет менее 10%.

Местное:

- «Уралкалий» назначил на 17 сентября внеочередное собрание акционеров, на котором будет переизбран совет директоров. Это вполне ожидаемое событие, так как новые акционеры еще не имели права голоса.
- ФАС удовлетворила ходатайство инвесткомпания о приобретении 100% «Чусовского метзавода» (входит в состав ОМК). «Металресурскомплект» уже владеет 47,83% «Выксунского метзавода», которые также входит в ОМК. Ранее «Коммерсант» писал, что ОМК ведет переговоры о продаже «Чусовского метзавода» «Мечелу» за 5 млрд. рублей.
- Новый глава «Пермрегионгаза» Е. Михеев признается, что компания «недорабатывала» при работе с потребителями газа, снизив объемы продаваемого газа с 12 млрд. куб. в 2009 года до 9,8 млрд. в 2010 году. Так «Сибур» начал самостоятельно снабжать свои предприятия газом, а «Пермская ГРЭС» будет закупать топливо у «Новатэка». В совокупности – это 4,2 млрд. куб. м. газа в год. «Пермрегионгаз» уже предложил «Метафраксу» и «Азоту» увеличить закупки газа.

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.