27 февраля 2009.

Недельный комментарий за 24-27 февраля

Фондовый рынок

По сравнению с прошлой пятницей за неделю российский рынок вырос: индекс РТС поднялся на 5,3% до 544 пунктов, индекс ММВБ на 5% до 663 пунктов. Согласно отраслевым индексам ММВБ сильнее других повысились на прошедшей неделе акции нефтегазового сектора (9,6%). Лучше рынка также выглядели бумаги электроэнергетики (+7,3%). Финансовый сектор, металлургия и телекомы также поднялись в цене, но на величину всего 0,2-1,7%.

Обнадежила держателей дефолтных облигаций ФСФР. По словам главы этой службы Владимира Миловидова, ФСФР может создать закрытый ПИФ проблемных облигаций. В результате держатели дефолтных облигаций смогут получить до 50% потерянной ранее суммы.

Отраслевые новости были на этой неделе в большей степени негативными. Энергопотребление в РФ продолжает оставаться на сниженных по сравнению с запланированными уровнями и цены на электроэнергию продолжают снижение. Производители угля провели конференцию, где заявили, что им для существования необходима государственная поддержка. Россия сократила производство стали в январе на 40% по сравнению с январем прошлого года, но увеличила этот показатель на 10% по сравнению с декабрем 2008 года. Украина может сократить импорт газа из РФ в этом году с 40 до 33 млрд. кубометров, что означает сокращение поставок на 17,5%. А Газпром по итогам первого квартала 2009 года может пересмотреть инвестиционную программу на 2009 год. Сотовые операторы постепенно повышают тарифы на свои услуги. Сбербанк рассчитывает получить в 2009 году прибыль, но скорее всего в меньшем размере, чем по итогам 2008 года. В январе прибыль Сбербанка по РСБУ снизилась в 3,3 раза с 11,6 до 3,5 млрд. рублей (Рейтер). Международное рейтинговое агентство Moody's снизило рейтинг финансовой устойчивости Альфа-банка с D+ до D. По словам главы Роснефти Сергея Богданчикова нефтяная отрасль вернется на уровень темпам роста добычи, наблюдавшимся до сентября 2008 года, через 3-5 лет. Основной акционер ММК Виктор Рашников отказывается от получения дивидендов за 2008 год, что вполне согласуется с проблемами наблюдающимися у металлургов. Правда, Магнитке удалось получить от Сбербанка вторую трехлетнюю кредитную линию на 12 млрд. рублей и может быть ММК получит от Сбербанка еще одну кредитную линию.

Нефть

Нефтяные котировки в Нью-Йорке поднялись за прошедшую неделю с уровней ниже 40 до 45 долларов за баррель. Текущая цена составляет 42,7 долларов за баррель нью-йоркской Crude Light, и 44,8 долларов за баррель лондонской Brent. Основная причина роста нефти в последние две недели это сокращающиеся запасы нефти и нефтепродуктов в США. Запасы нефти на этой неделе выросли ниже ожиданий в два раза, и приятно удивили сильно сократившиеся запасы бензина в США. Просевшие со 150 до 40 долларов котировки нефти привели к снижению цен на бензин в мире и удешевление транспортных расходов приводит сейчас к увеличению потребления бензина. На фоне снижения нефтяных запасов рынок стал более чувствительным к заявлениям представителей ОПЕК, которые планируют в 15 марта на очередном заседании картеля дополнительно сократить квоты на добычу нефти. В пользу возможности снижения котировок говорит плохая макроэкономическая статистика, продолжающая выходить в США.

Денежный и валютный рынок

Прошедшая короткая рабочая неделя не была отмечена важными событиями ни на денежном, ни на валютном рынках. Волатильность курса рубля продолжилась. Девальвационные ожидания снижались как в связи с курсовой стабилизацией, так и с некоторым ростом нефтяных котировок, которые, впрочем, заметно корректировались в пятницу. Курс рубля к бивалютной корзине по состоянию на середину дня пятницы укрепился

105062, г. Москва, Лялин пер., д.19, корп.1
Телефоны: (495) 960-2903, 960-2960, 974-3044, 956-6056
Факс: (495) 960-2905, 974-3045

на 0,6% к официальному курсу рубля, сформированного в прошлую пятницу, и составил 40,02 рубля.

В первой половине недели система прошла через выплату НДПИ и акцизов. Существенных сложностей это не создало, так как субъекты рынка предварительно накопили рублёвую ликвидность, закрывая валютные позиции. ЦБ продолжил политику сжатия рублёвой ликвидности, делая некоторые послабления в период налоговых выплат. С 19 по 26 февраля задолженность банков по операциям РЕПО с ЦБ на аукционной основе снизилась на 14%. На минувшей неделе ЦБ изменил порядок проведения операций РЕПО на аукционной основе. С 24 февраля регулятор ежедневно будет устанавливать минимальную ставку на аукционах прямого РЕПО на срок 1 день, а также с 3 марта еженедельно – на аукционах прямого РЕПО на срок 1 неделя, на уровне не ниже минимальных процентных ставок для указанных операций, устанавливаемых Советом директоров ЦБ. Также с 3 марта ЦБ еженедельно устанавливает максимальный объем средств, предоставляемых на аукционе прямого РЕПО на срок 1 неделя.
Данные нововведения повысят гибкость главного инструмента банковского рефинансирования, что, в свою очередь, повысит возможности регулятора по оперативному вмешательству в рыночную ситуацию (на валютном и денежном рынках).
Кроме того, регулятор объявил, что не планирует допускать увеличение задолженности банков по беззалоговым кредитам с нынешних 1,9 трлн. рублей.
Ряд важных заявлений в четверг сделал зампред главы ЦБ Улюкаев. Во-первых, банки уже накопили на валютных корсчетах в ЦБ $40 млрд., что, конечно же, позитив для системы в целом и для успешности курсовой политики ЦБ. На этом фоне ЦБ небезосновательно видит снижение девальвационных ожиданий в экономике РФ (доля валютных депозитов в банковской системе стабилизировалась на уровне 32%). Во-вторых, банки активно используют возможность получать рефинансирование под залог кредитных требований (в том числе и Сбербанк). На текущий момент по данной схеме банки уже привлекли около 0,5 трлн. рублей.
Подытожив всё сказанное, отметим, что ЦБ продолжает расширять инструментарий по рефинансированию коммерческих банков. Тем не менее, высокие инфляционные ожидания и недавняя девальвация рубля не позволяют регулятору смягчить денежно-кредитную политику и запустить в реализацию стимулирующий монетарный инструментарий.

Следующая неделя начнётся с наступления граничного срока выплаты налога на прибыль. Мы не ожидаем существенной нагрузки на систему в связи с этим событием, так как прибыли корпораций существенно уменьшились. Надо отметить, что наступающий на следующей неделе март отмечен пиковыми выплатами по внешним корпоративным долгам. Этот факт может формировать повышенный спрос на иностранную валюту со стороны компаний, которые не могут рефинансировать свою задолженность и не накопили достаточных валютных резервов. Так что, несмотря на снижение девальвационных ожиданий, говорить об окончательной курсовой стабилизации пока рано. Тем более устойчивость нефтяных котировок не может быть гарантирована на фоне продолжающегося выхода негативной макроэкономической статистики по всему миру.

Российская макроэкономика

На прошедшей неделе отечественной макроэкономической статистики было мало.

Недельная статистика по ценовой динамике на потребительском рынке продемонстрировала усиление инфляционного давления. Среднесуточный рост цен с 1 по 24 февраля составил 0,05%, ускорившись относительно уровня зафиксированного неделей ранее (0,047%). Опережающими темпами дорожали всё те же продовольственные товары (сахар, рыба, чай, рис, овощи), а также коммунальные услуги населению. Продолжал дешеветь бензин и дизельное топливо.

Международные резервы ЦБ на 26 февраля составили $381,9 млрд., что на 1,2% или $4,7 млрд. меньше, чем на конец предыдущей недели. То, что большая часть резервов сформирована за счёт средств Фонда национального благосостояния и Резервного фонда (около $220 млрд.) уже давно известно. На этой неделе было заявлено, что в ЦБ коммерческими банками накоплено около $40 млрд. на валютных корсчетах. Соответственно резервы ЦБ, которые могут использоваться на поддержку курса рубля, составляют около $120

млрд. Не так уж много. На текущий момент нефтяные котировки радуют стабильностью, да и жёсткая денежно-кредитная политика не позволяет поколебать границы технического курсового коридора. Но если экономическая ситуация в стране и в мире продолжит ухудшаться резервов ЦБ на поддержание курса хватит не надолго. Хотя этого мы, конечно же, не ожидаем.
Одновременно со снижением валютных резервов вторую неделю подряд зафиксирован рост денежной базы (на 1,1%). Это положительный сигнал, свидетельствующий не только о возможном завершении монетарного сжатия, но и позволяющий утверждать, что снижение валютных резервов было осуществлено не за счёт валютных интервенций ЦБ (возможно, международные кредиты).

Мировая экономика

Статистика по изменению запасов нефти в США на текущей неделе снова порадовала. Хотя запасы и выросли, их рост был незначительным и существенно ниже ожиданий. Этот факт вместе с распространением уверенности в очередных мерах по снижению поставок нефти со стороны ОПЕК, а также на фоне оптимистичных заявлений властей США, спровоцировал рост нефтяных котировок.

Власти США проведут стресс-тесты 19-ти крупнейших Американских банков и, исходя из результатов, будут предоставлять им финансовую помощь. Эта мера хороший пример работы властей на опережение событий, что целесообразно было бы принять на вооружение и в нашей стране.

Макроэкономическая статистика в США продолжала демонстрировать ухудшение ситуации. Росло число новых обращений за пособием по безработице. Продолжалась дефляция на рынке недвижимости. Падали продажи домов и негативную динамику демонстрировали опережающие индикаторы.

Не лучше ситуация и в остальном мире. Страны Юго-Восточной Азии демонстрировали двузначное снижение промышленного производства (Тайвань, Сингапур). Причина в их ориентации на экспорт. Негативная информация приходит из развивающихся стран Восточной и Центральной Европы, которым международные финансовые организации продолжают выделять огромные средства на поддержание экономики. Проблемы испытывают и развитые европейские страны.

На следующей неделе в понедельник выйдет статистика по личным доходам и расходам в США, а также мартовский индекс деловой активности в США и Еврозоне. Во вторник будет опубликован индекс цен производителей в Еврозоне. В среду статистика по запасам нефти в США и розничные продажи в Еврозоне. В четверг состоится заседание ЕЦБ и Банка Англии, на которых будут пересмотрены ставки рефинансирования. Ожидается её снижение в Еврозоне на 0,5 п.п. до 1,5% и на 0,5 п.п. до 1% в Великобритании. Важное влияние на решение по ставке будет оказано статистикой по ценам производителей. Учитывая некоторую положительную динамику опережающих индикаторов в ЕС, снижение ставки может быть менее значимым. Кроме того, в четверг выйдет стандартная недельная статистика с рынка труда США. В пятницу выйдет месячная статистика с рынка труда США за февраль, которая в случае сохранения негативного тренда может оказать заметное отрицательное влияние на рынок. Вероятность того, что именно так и будет достаточно высокая.

Прогноз

На следующей неделе наступает весна, но для фондового рынка этот период вряд ли будет благоприятным. В марте ситуация на российском рынке будет сильно привязана к ситуации на денежном рынке. В этом месяце ожидается пик корпоративных платежей по внешнему долгу, и многое будет зависеть от готовности к ним экономических субъектов. По нефти в последнее время наблюдались положительные сигналы, но на следующей неделе не исключена возможность снижения нефтяных котировок обратно к 40 и ниже долларам за баррель. Для российского рынка в первые дни марта хорошей поддержкой будет уровень 640 пунктов.

Аналитики компании «NetTrader»

105062, г. Москва, Лялин пер., д.19, корп.1
Телефоны: (495) 960-2903, 960-2960, 974-3044, 956-6056
Факс: (495) 960-2905, 974-3045