Унисон Капитал

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

Аналитический отдел
Александр Парфенов
parfenov@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

08.08.2011

Комментарий по результатам торгов за неделю с 8 по 12 августа.

Добрый день. Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's (S&P) в ночь на 6 августа впервые в истории понизило суверенный кредитный рейтинг США с высшей степени надежности «ААА» до «АА+» с негативным прогнозом, вызвав обвал индексов в большинстве экономик мира. Не стал исключением и российский фондовый рынок, продемонстрировавший снижение по итогам второй торговой недели августа на 7,34% по индексу ММВБ (до 1470,56 пунктов) и 11,36% по индексу РТС (до 1592,4 пунктов). С начала августа индекс ММВБ снизился на 15,24%, РТС – на 20,26%.

Широкомасштабное бегство от риска – так объясняют происходящее на фондовых площадках экономисты всего мира. Крупнейшая мировая экономика, построившая за десятилетия финансовую пирамиду, обеспечивающую превышение потребления над производством примерно в два раза (по оценкам, доля США в мировом ВВП составляет 21% по производству и 40% по потреблению), по мнению S&P, дала течь, как корабль после сильнейшего шторма. Снизить рейтинг и усомниться в платежеспособности американского правительства, вступив в политическую игру, S&P позволило затягивание законодательными властями США решения вопроса повышения лимита госдолга. Напомним, палата представителей Конгресса США лишь за считанные часы до 2 августа – дня, когда США могли объявить «технический дефолт» – то есть частично и своевременно не исполнить свои обязательства, приняла законопроект о сокращении бюджетных расходов и повышении лимита госдолга в целях обеспечения осуществления заранее предусмотренных выплат, относящихся к бюджетным обязательствам.

И все бы ничего, но решительный шаг S&P, еще 15 июля заявившего о возможности снижения долгосрочного и краткосрочного рейтинга США на одну ступень, охладило рынки, которые, между прочим, судя по их слабо оптимистичной динамике, не слишком были обеспокоены проблемой его возможного снижения после успешных финальных переговоров республиканцев и демократов.

Столь сильной реакции рынка, признаться, ждали немногие, но волна распродаж случилась – теперь мы можем это констатировать. Чтобы хоть как-то успокоить рынки и остановить распродажи, вызванные в том числе неконтролируемым использованием компьютерных торговых программ, президент США **Барак Обама** после решения S&P заявит, что «Соединенным Штатам не нужны рейтинговые агентства, чтобы понять необходимость снижения бюджетного дефицита и важность поиска компромисса между демократами и республиканцами», а небезызвестный американский режиссер **Майкл Мур** и вовсе призовет власти США арестовать главу S&P (**Девен Шарма**), так как «они (рейтинговые агентства) обрушили экономику в 2008 году и сейчас сделают это снова». При этом Мур добавит, что «капитализм – это коррумпированная система, существующая для выгоды богачей с Уолл-Стрит».

Белый дом почти сразу найдет в расчетах S&P, на основе которых агентство понизило рейтинг, математическую ошибку в 2 триллиона долларов (агентство ее тут же признает; для сравнения, бюджетный дефицит США в 2011 году составит 1,5 триллиона долларов), а **Остан Гулсби**, глава группы экономических советников президента США, заявит, что «рейтинговые агентства, которые не делали ошибок, все еще оценивают США рейтингом «ААА», намекая на Fitch и Moody's, оставивших для Штатов высший кредитный рейтинг без изменений. Уверенность в абсолютной кредитоспособности США выскажут также министр финансов страны **Тимоти Гайтнер** и экс-глава Федеральной Резервной Системы **Алан Гринспен**.

Подвергнет резкой критике работу S&P и лауреат Нобелевской премии по экономике **Пол Кругман**, назвав агентство «последней инстанцией, мнением которой о перспективах страны (США) следовало бы интересоваться». Он вспомнит финансовый кризис 2008-2009

годов, в развитии которого рейтинговые агентства сыграли ключевую роль, присвоив оценки «ААА» ипотечным бумагам, который впоследствии превратились в «токсичный мусор». Вспомнит и ситуацию с банком Lehman Brothers, когда S&P присвоило рейтинг «А» за месяц до его краха, а потом выпустило сообщение после банкротства с отрицанием каких-либо ошибок со своей стороны.

Смотря на текущую ситуацию на рынке, можно констатировать – мало что изменилось со времен кризиса 2008-2009 годов. Глобальное манипулирование рынками в интересах немногих существует, ведь удивляет ситуация, когда мнение лишь одного из нескольких крупнейших рейтинговых агентств, не являющегося первой инстанцией и не обладающего полнотой всей информации, способно за считанные дни обрушить рынки до уровней одиннадцатимесячного минимума и вызвать на нем панику. Возможно также, что за подобными манипуляциями стоят политические интересы, и «плевок» демократу Обаме за текущую экономическую ситуацию перед президенскими выборами на руку республиканцам, представители которых (**Сара Пейлин** и **Джон Маккейн**) не упускают возможности при каждом удобном случае упрекнуть в «несостоятельности» экономического курса, проводимого действующим президентом Америки.

И пусть S&P право в том, что в «эталонной» экономике США с огромным бюджетным дефицитом есть проблемы и что нерасторопность законодательных и исполнительных властей неприемлема в ситуации, когда мир в большинстве своем завязан на долларе. Я о другом: о том, что мировому финансовому сообществу нужно активнее проводить структурные реформы, добиваясь объективности, прозрачности и эффективности принимаемых решений, в том числе в оценочной (рейтинговой) деятельности. Мир в конечном итоге должен стать многополярным, а США и другие страны Запада должны в полной мере осознавать свою ответственность за будущее мировой экономики и теснее координировать свою политику с развивающимися странами.

Как будут дальше развиваться события, увидим совсем скоро. Мы рассматриваем текущую ситуацию как возможность и в меньшей степени как проблему, учитывая цикличное развитие экономики (за падением рано или поздно последует рост, и наоборот) и обостряющуюся реализацию присущих рынку рыночных рисков, диверсифицировать которые невозможно. Таковы реалии.

На текущий момент интересны к покупке дивидендные идеи: привилегированные акции «Мечела» и «Башнефти», а также обыкновенные и привилегированные акции «ТНК-ВР Холдинга». Дивидендная доходность по этим бумагам может составить 14-18% к текущим ценовым уровням.

Акции. Все наиболее ликвидные бумаги по итогам прошедшей недели показали снижение. В совокупности по рынку выросла лишь каждая четырнадцатая бумага.

Лидерами снижения стали обыкновенные и привилегированные акции Ростелекома, снизившиеся в цене на 29,90% и 17,70% соответственно. Существенное снижение показали также обыкновенные акции Сургутнефтегаза (-16,80%), Акрона (-15,22%), Сбербанка (-15,09%), ВТБ (-13,83%), Роснефти (-13,74%), Северстали (-13,43%) и Газпрома (-11,77%). Привилегированные акции Транснефти снизились на 14,82%, Сургутнефтегаза - на 12,00%, Сбербанка – на 10,54%. Лучше рынка выглядели акции ГМК Норильского Никеля (-9,40%), ЛУКойла (-7,18%) и Газпром нефти (-4,75%).

Во втором-третьем эшелонах наибольший рост наблюдался в обыкновенных акциях ВМЗ (+17,31%), ГК ПИК (+8,21%), Волгоградэнергосбыта (+5,98%), УАЗа (+4,94%), а также в привилегированных акциях Ставропольэнергосбыта (+6,00%) и Волгоградэнергосбыта (+5,56%).

Наибольшее снижение наблюдалось в обыкновенных акциях ОГК-3 (-30,82%), ТГК-1 (-29,70%), РБК (-29,16%), МРСК СК (-29,00%) и ТГК-2 (-28,06%).

Унисон Капитал

625002,г. Тюмень, ул. Свердлова 5 корп.1 тел./факс: (3452)41-99-99

Аналитический отдел
Александр Парфенов
parfenov@unisoncapital.ru
www.unisoncapital.ru

08.08.2011

Валюты и сырье.

Единая европейская валюта торговалась преимущественно в диапазоне 1,4120-1,4290 в паре с американской валютой. В среду пара достигала отметки 1,4400 на фоне заявления главы ФРС Бена Бернанке о том, что ФРС будет удерживать ключевую ставку около нуля в течение еще двух лет, - до середины 2013 года, и что обдумает дальнейшие меры поддержания роста.

Негативной динамике в паре способствовали развеянные вскоре слухи о возможном снижении кредитного рейтинга Франции со стороны рейтинговых агентств, а также опасения по поводу финансового состояния одного из ее ключевых банков Societe Generale (для предотвращения обвала национальных индексов в конце недели Франция, наряду с Италией, Испанией и Бельгией, запретит короткие продажи акций).

Позитивными факторами для евро стали заявления ЕЦБ о том, что он приветствует меры сокращения дефицита бюджета и экономические реформы, предложенные на неделе Италией и Испанией, и что в случае необходимости он будет выкупать итальянские и испанские бонды. На текущий момент ЕЦБ возобновил программу выкупа пока лишь небольшого количества ирландских и португальских бондов. Кроме того, инвесторов порадовали данные по кредитной линии overnight Европейского центробанка – европейскими кредитными организациями в пятницу было востребовано только 227 миллионов евро, что намного меньше 4 миллиардов евро, взятых в кредит днем ранее. Данные регулятора смягчили опасения относительно масштабности проблемы с ликвидностью у европейских банков.

Нефть марки Brent, доходившая в начале недели до $99 за баррель, последовательно выросла до $107,8. ОПЕК во вторник сократила прогноз роста спроса на нефть в 2011 году на 150.000 баррелей до 1,21 миллиона баррелей в сутки из-за ухудшения макроэкономических условий, негативно сказывающихся на увеличении потребления нефти развитыми странами. Прогноз на следующий год был снижен на 20.000 баррелей в сутки до 1,30 миллиона. ОПЕК также сообщила, что добыча нефти странами, входящими в организацию, увеличилась более чем на 30 миллионов баррелей в сутки, несмотря на ухудшение перспектив роста мировой экономики.

Цены на золото выросли на 1,56% до $1746,77 за одну тройскую унцию (исторический максимум, достигнутый на неделе - $1810,15) на фоне экономической и геополитической нестабильности, наблюдаемой в мире.

Статистика.

На неделе с 15 по 19 августа нас ожидает публикация следующей макростатистики по США. Так, во вторник будет опубликован июльский индекс промышленного производства, а также данные по количеству выданных разрешений на строительство и объему строительства новых домой за июль. В среду станет известен индекс цен производителей за июль. В четверг нас ожидает традиционная публикация данных по рынку труда, а также индекс потребительских цен и индекс опережающих экономических показателей. Кроме того, станет известен индекс производственной активности, рассчитанный ФРБ Филадельфии за август и июльские данные по продажам домов на вторичном рынке.