# Еженедельный обзор рынка

29 августа 2011 г.
ГК «АЛОР»

## 19 – 26 августа

### Ложные надежды на QE3

## Итоги недели

Отечественный рынок акций под влиянием разнонаправленных внешних сигналов провел неделю в боковике. Так негативные факторы нивелировались ожиданием позитивного тона выступления главы ФРС Б. Бернанке с намеками на программу QE3. В итоге неделю российский рынок завершил небольшим приростом: индекс ММВБ вырос на 1,40%, индекс РТС – на 1,32%.

Старт торгов на прошлой неделе проходил на относительно пессимистичной ноте. Негативный внешний фон способствовал очередному тестированию рублевым индикатором психологической отметки 1400 пунктов. Однако от данного уровня «медведи» предпочли зафиксировать прибыль, что способствовало отскоку вверх. Одной из причин негативной динамики послужили новости из Ливии, спровоцировавшие снижение нефтяных фьючерсов. Однако ситуация на сырьевом рынке довольно быстро стабилизировалась, что способствовало улучшению настроений российских инвесторов.

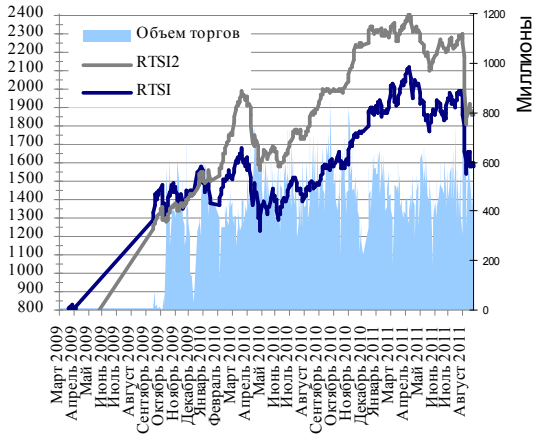
Другим сдерживающим фактором для отечественных площадок выступила выходящая статистика. В частности, инвесторов разочаровали слабые данные по новостройкам и ВВП США. И все же внешняя поддержка со стороны американских площадок, подраставших на ожиданиях итогов встречи ФРС, позволила российским участникам торгов реагировать на негативные новости лишь в моменте. В целом речь Б. Бернанке по итогам встречи носила нейтральный характер: о QE3 не было упомянуто, но введение новых мер стимулирования вполне может состояться в будущем. При этом не исключено, что о них может быть сообщено уже 21 сентября (окончание очередного заседания ФРС). Таким образом, новой порции негатива под занавес торгов на рынки не поступило, что позволило завершить неделю на оптимистичной ноте.

Стоит отметить, что, несмотря на имеющиеся у США проблемы, размещение американских нот на прошлой неделе прошло по рекордно низкой доходности, что должно несколько сгладить опасения инвесторов в свете понижения рейтинга Штатов.

На следующей неделе основное внимание инвесторов будет приковано к статистике по рынку труда США, которая способна придать импульс отечественным площадкам. Кроме того, на ход российских торгов также будут оказывать влияние и внутренние новости: будет оглашен ряд отчетностей, из которых следует выделить отчеты Сбербанка и ВТБ.

Технически для возобновления покупок рублевому индикатору необходимо закрепиться выше уровня 1510 пунктов. В этом случае технической целью для роста станет район 1590-1600 пунктов.

Динамика индексов




| | Последнее значение | Изм-е за нед., % |
|---|---|---|
| **Основные индикаторы** | | |
| РТС | 1596.17 | 1.32 |
| РТС-2 | 1863.63 | -0.62 |
| РТС Standard* | 9914.16 | 2.20 |
| ММВБ | 1458.84 | 1.40 |
| Курс USD (ЦБ РФ) | 28.87 | -1.36 |
| Курс EUR (ЦБ РФ) | 41.67 | -0.49 |
| **Динамика «голубых фишек»** | | |
| Газпром-ао | 172.80 | 1.91 |
| ЛУКОЙЛ | 1680.00 | 3.07 |
| Роснефть | 206.10 | 3.05 |
| ГМК Норникель | 6830.00 | 5.08 |
| Ростелеком-ао | 158.90 | 5.93 |
| МТС | 212.26 | 1.97 |
| Сбербанк-ао | 77.79 | -1.26 |
| ВТБ | 0.07307 | 7.46 |
| **Динамика ликвидных компаний** | | |
| Газпром нефть | 121.20 | 1.24 |
| НОВАТЭК | 340.43 | -4.63 |
| Сургутнефтегаз | 23.196 | 2.10 |
| Полюс Золото | 1762.00 | 1.26 |
| ММК | 16.66 | -5.86 |
| НЛМК | 77.87 | 0.49 |
| Северсталь | 434.50 | 3.95 |
| ГидроОГК | 1.2026 | 3.32 |
| ФСК ЕЭС | 0.26599 | -4.04 |
| АВТОВАЗ | 21.754 | -4.55 |
| Акрон | 1342.00 | 15.01 |
| Уралкалий | 264.50 | 4.75 |

* Вечерняя сессия

| Лидеры роста | | | |
|---|---|---|---|
| Инструмент | Значение | Изменение за период, % | Объем, руб. |
| ВТБ - ао | 0.073 | 7.46 | 19 141 548 064.00 |
| «Транснф» - ап | 38253.00 | 6.91 | 3 965 095 468.00 |
| «Ростел» - ао | 158.90 | 5.93 | 10 436 090 857.00 |
| «ГМКНорНик» | 6830.00 | 5.08 | 18 300 426 767.00 |
| «Полиметалл» | 602.10 | 4.75 | 1 015 083 149.00 |
| «Уркалий» - ао | 264.50 | 4.75 | 5 993 496 805.00 |
| «СевСт» - ао | 434.5 0 | 3.95 | 8 437 117 919.00 |
| **Лидеры падения** | | | |
| Инструмент | Значение | Изменение за период, % | Объем, руб. |
| «Новатэк» - ао | 340.43 | -4.63 | 2 061 419 361.00 |
| «Татнфт» - 3ао | 146.92 | -4.60 | 1 902 355 957.00 |

# Мировые рынки

По итогам недели зарубежные площадки продемонстрировали рост. Технический отскок был поддержан ожиданиями итогов встречи ФРС. В прошлом году на данном мероприятии было объявлено о программе стимулирования американской экономики QE2, поэтому проводя аналогию, инвесторы рассчитывали на аналогичные действия со стороны ФРС, слабо реагируя на внешний негатив.

Так неприятный сюрприз на прошлой неделе преподнесло рейтинговое агентство Moody's, понизившее рейтинг Японии с «Aa2» до «Aa3». К тому же Moody's заявило о готовности понизить рейтинги большинства японских банков. В свете более волнующих событий – выступление Б. Бернанке на встрече ФРС – реакция на негативные новости оказалась довольно сдержанной. Кроме того, трагические события, произошедшие в стране восходящего солнца, сделали данный шаг со стороны рейтингового агентства вполне логичным.

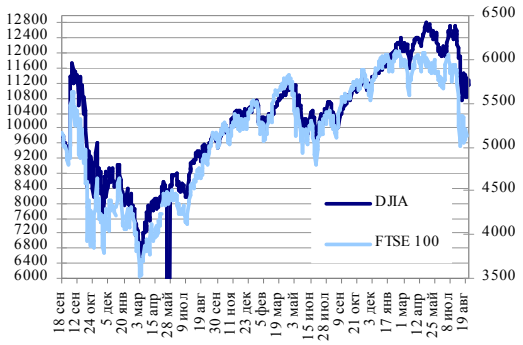
В частности, снижение рейтинга Японии оказалось незамеченным основными американскими площадками. Индикаторы США подрастали несмотря на слабую статистику по экономике страны. Так индекс деловой активности в производственном секторе ФРБ Ричмонда снизился до -10 пунктов, а продажи новостроек в июле достигли пятимесячного минимума. Большее разочарование принесли данные по ВВП страны за II квартал: согласно пересмотренной оценке, показатель вырос лишь на 1% при прогнозном увеличении на 1,3%. Однако ослабить влияние негативных данных смогли позитивные ожидания итогов встречи ФРС.

Стоит отметить, что сама встреча завершилась не тем исходом, на который рассчитывало большинство инвесторов: о программе QE3 не было сказано ни слова. Однако, по словам главы ФРС Б. Бернанке, средства для стимулирования имеются, и в дальнейшем планируется их детальное обсуждение. Таким образом, от продолжения стимулирования американской экономики регулятор не отказывается, что в целом не способствует формированию негативных настроений.

Помимо всего прочего на прошлой неделе не обошлось и без упоминаний о долговых проблемах. В частности, «мертвый груз» таких проблем продолжает висеть над Грецией. Финляндия потребовала от Греции залога, что спровоцировало рост ставок по греческим бондам. В свою очередь, подобные новости не добавляют оптимизма на рынки.

В целом пока что новых серьезных драйверов для роста так и не поступило на рынки, поэтому не исключена консолидация на достигнутых уровнях. Кроме того с технической точки зрения основные индикаторы приблизились к сопротивлениям в виде верхних границ фигур «двойное дно», которые также могут сдержать инвесторов от активных покупок. С другой стороны проигнорировать технические факторы могли бы позволить позитивные цифры по рынку труда в США.

Динамика индексов




| | Последнее значение | Изм-е за нед., % |
|---|---|---|
| **Зарубежные индексы** | | |
| Dow Jones | 11284.54 | 4.32 |
| NASDAQ | 2479.85 | 5.89 |
| S&P500 | 1176.80 | 4.74 |
| FTSE 100 | 5129.92 | 1.77 |
| Xetra DAX | 5537.48 | 1.05 |
| CAC 40 | 3087.64 | 2.34 |
| Nikkei 225 | 8797.78 | 1.69 |
| SSEC | 2612.19 | 3.07 |
| Bovespa | 53350.79 | 1.72 |
| **Сырьевые рынки** | | |
| Нефть Brent | 111.25 | 4.83 |
| Золото | 1831.70 | -2.49 |
| Серебро | 41.725 | -4.21 |
| Медь | 9048.92 | 2.79 |
| Никель | 21450.00 | 1.28 |
| Цинк | 2181.00 | 0.79 |

Источник: Интерфакс. РТС. ММВБ. ЦБР

# Сырьевой рынок

По итогам прошедшей недели сырьевой рынок продемонстрировал смешанную динамику.

Несмотря на новости о захвате ливийскими повстанцами Триполи, фьючерс на нефть марки Brent по итогам недели продемонстрировал приличный плюс. В моменте новость оказала негативное давление на нефтяные котировки, в связи с возможным скорым окончанием военных действий и возобновлением нефтяных поставок из Ливии. Однако в дальнейшем фьючерсы возобновили восходящую динамику, в частности, поддержку оказали заявления ОПЕК о том, что для восстановления добычи может потребоваться значительный временной промежуток. Кроме того, Саудовская Аравия заявила о возможном сокращении добычи в случае снижения спроса.

Промметаллы на фоне ослабления напряжения на рынках также показали позитивный итог. А драгметаллы, используемые в качестве защитных инструментов, напротив, продемонстрировали коррекционное снижение.

# Основные новости прошлой недели

## Нефтегазовый сектор

### ТНК-ВР

Опубликована отчетность за I полугодие 2011 года по US GAAP. Согласно представленным цифрам чистая прибыль компании выросла на 64% по сравнению с аналогичным показателем годом ранее и составила $4.58 млрд. Выручка увеличилась на 38% до $26.6 млрд. Показатель EBITDA вырос на 50% и составил $6.98 млрд.

Кроме того, совет директоров ТНК-ВР объявил промежуточные дивиденды за I полугодие 2011 года. Размер выплат на одну обыкновенную и привилегированную акцию составит 3.41 руб. Дата закрытия реестра – 19 августа 2011 года.

*На наш взгляд, новость носит нейтральный характер. В целом отчетность выглядит хорошо. Высокие результаты объясняются приятной рыночной конъюнктурой. При этом результаты могли бы оказаться выше: в частности, компания получила убытки в виде курсовых разниц. Однако по большей части результаты были ожидаемы рынком, что не способствовало значимой реакции на отчетность. Во втором полугодии мы ожидаем также увидеть неплохие итоговые цифры, при этом вероятное снижение экспортных нефтяных цен окажет меньшее влияние на показатели компании вследствие ее большей ориентированности на внутренний рынок.*

*Новость относительно размера дивидендных выплат мы склонны расценивать как умеренно-негативную. Во-первых, реестр под выплату уже был закрыт. Во-вторых, размер дивидендов оказался существенно ниже ожиданий рынка, что все же может оказать некоторое давление на котировки акций эмитента. С другой стороны, по итогам 2011 года мы все же ожидаем увидеть стандартно высокий уровень дивидендных выплат.*

## Банковский сектор

### Сбербанк

Первый заместитель председателя Банка России Алексей Улюкаев не исключает переноса сроков приватизации 7.58% акций Сбербанка в связи со сложившейся неблагоприятной конъюнктурой.

Кроме того, по сообщениям ведущих СМИ Сбербанк рассматривает покупку двух польских банков Millennium и Kredyt Bank.

*На наш взгляд, обе новости носят нейтральный характер. В частности, известие о возможной отсрочке приватизации на фоне серьезной просадки котировок акций эмитента была отчасти ожидаема рынком и, по нашему мнению, практически полностью заложена в цены. Однако стабилизация внешней обстановки будет способствовать возобновлению приватизационного процесса, что вновь вернет спрос на бумаги Сбербанка. К тому же последнее размещение на лондонской бирже показало большую заинтересованность к акциям эмитента и со стороны нерезидентов, что повышает шансы на успешную приватизацию в будущем. Таким образом, мы считаем, сложившиеся низкие ценовые уровни привлекательными для вхождения в капитал компании. К тому же компания сильна с фундаментальной точки зрения, что также повышает привлекательность инвестирования.*

*Новость относительно покупки польских банков мы также склонны расценивать как нейтральную. Во-первых, если переговоры и ведутся, то только на начальной стадии. Параметры возможных сделок не известны, что не позволяет их полноценно оценить. Однако мы считаем, что в сложившихся условиях данные активы могут достаться на более выгодных условиях, особенно с учетом оказываемого давления. В частности, продажа Millennium попадает под требования ЦБ Португалии по увеличению капитала. Во-вторых, размеры данных банков невелики, поэтому их результаты будут оказывать лишь незначительное влияние на итоговые показатели Сбербанка.*

ПОКУПАТЬ
Тикер RTS: SBER
Цена ао, $: 2.69
Целевая цена ао, $: 3.46
Потенциал роста, %: 28.62%
ОАО Сбербанк создан в 1991 году. Учредитель и основной акционер Банка — Центральный банк Российской Федерации (Банк России). Ему принадлежит свыше 60% голосующих акций. Акционерами банка являются более 240 тысяч юридических и физических лиц.

# Анонс на предстоящую неделю

## Макроэкономика

| Дата | Время | Страна | Событие | Период | Прогноз |
|---|---|---|---|---|---|
| 29.08 | 16:30 | США | Потребительские расходы (с учетом коррекции на сезон) | июль | 0.5 % |
| 29.08 | 16:30 | США | Личные доходы | июль | 0.3 % |
| 29.08 | 17:00 | Еврозона | Выступление главы ЕЦБ Трише | n/a | n/a |
| 29.08 | 18:00 | США | Незавершенные сделки по продаже жилья | июль | n/a |
| 30.08 | 03:30 | Япония | Уровень безработицы | июль | 4.6 % |
| 30.08 | 03:50 | Япония | Розничные продажи | июль | 1 % г/г |
| 30.08 | 13:00 | Еврозона | Индекс настроений потребителей | август | -17 |
| 30.08 | 17:00 | США | Индекс цен на жильё CaseShiller 20 | июнь | -4.6 % г/г |
| 30.08 | 22:00 | США | Протоколы ФРС | n/a | n/a |
| 31.08 | 03:00 | Великобритания | Индекс настроений потребителей GfK | август | -33 |
| 31.08 | 03:50 | Япония | Промышленное производство (предварительные данные) | июль | 1.5 % |
| 31.08 | 10:00 | Германия | Розничные продажи | июль | -1.6 % |
| 31.08 | 12:00 | Германия | Уровень безработицы (с коррекцией на сезон) | август | 7 % |
| 31.08 | 13:00 | Еврозона | Гармонизированный индекс потребительских цен (предварительные данные) | август | 2.5 % г/г |
| 31.08 | 13:00 | Еврозона | Уровень безработицы | июль | 9.9 % |
| 31.08 | 16:15 | США | Прогноз ADP по занятости | август | 100 тыс. |
| 31.08 | 17:45 | США | Чикагский индекс менеджеров по снабжению | август | 53 |
| 31.08 | 18:00 | США | Заказы в обрабатывающей промышленности | июль | 1.9 % |
| 31.08 | 18:30 | США | Запасы сырой нефти | за неделю | n/a |
| 01.09 | 05:00 | Китай | Индекс менеджеров по снабжению для обрабатывающей промышленности | август | 51.2 |
| 01.09 | 10:00 | Германия | Валовой внутренний продукт (окончательные данные) | II квартал | n/a |
| 01.09 | 12:30 | Великобритания | Индекс менеджеров по снабжению для обрабатывающей промышленности | август | 49.2 |
| 01.09 | 16:30 | США | Заявки на пособие по безработице | за неделю | 408 тыс. |
| 01.09 | 18:00 | США | Производственный индекс Института поставками ISM | август | 48.9 |
| 02.09 | 13:00 | Еврозона | Индекс цен производителей | июль | 0.5 % |
| 02.09 | 16:30 | США | Уровень безработицы | август | 9.1% |
| 02.09 | 16:30 | США | Занятость вне с/х | август | 75 тыс. |

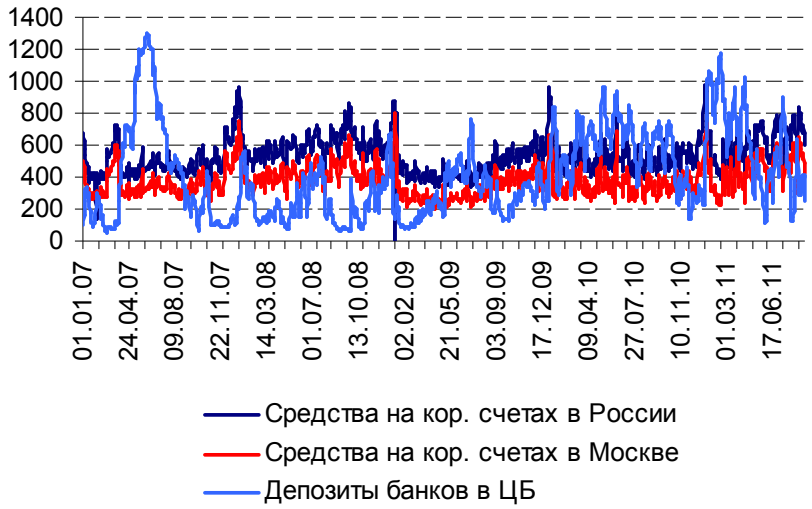
# Макроэкономические показатели

## Денежный рынок

| | 19 августа | 26 августа | Изм-е за период |
|---|---|---|---|
| Остатки на корсчетах КБ в ЦБ РФ, млрд руб. | 740.10 | 605.40 | -18.20% |
| В том числе по московскому региону, млрд руб. | 569.60 | 426.00 | -25.21% |
| Депозиты банков РФ, млрд руб. | 377.30 | 249.50 | -33.87% |

Источник: ЦБ РФ

За анализируемый период ликвидность уменьшилась. Остатки на корсчетах уменьшились по РФ на 18,20%, а по московскому региону - на 25,21%. Депозиты банков уменьшились на 33,87%.

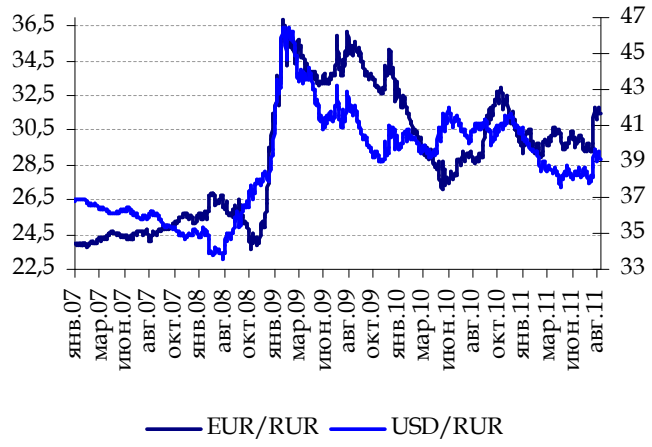



## Динамика рублевой ликвидности

| Ставки МБК (%) | 19 августа | 26 августа | Изм-е за период |
|---|---|---|---|
| MIBID 2-7 дней | 3.60% | 3.68% | 2.22% |
| MIBOR 2-7 дней | 4.20% | 4.35% | 3.57% |

Источник: ЦБ РФ

## Взаимосвязь USD/RUR с EUR/RUR



*Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является рекламой или предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг и, в частности, предложением об их покупке или продаже, со стороны аналитиков, авторов статей и компаний, входящих в ГК "АЛОР".*

*Настоящий документ является мнением и содержит оценки, основанные исключительно на заключениях аналитиков в отношении рассматриваемых ценных бумаг и эмитентов.*

*Не следует полагаться исключительно на содержание данного сообщения в ущерб проведению независимого анализа. Инвестиции в ценные бумаги сопряжены с риском. Исходя из этого, инвесторам рекомендуется проводить тщательное и всестороннее исследование финансово-экономического состояния эмитентов и соответствующих рынков перед принятием инвестиционного решения.*