

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА АКЦИЙ 01.09.2008

Прошедшая неделя оказалась еще одной волатильной неделей для мировых финансовых рынков. Сильной корреляции между большинством мировых рынков капитала не наблюдается. Американские рынки практически не показали никакой динамики. Европейские рынки выглядели немного лучше. На азиатских рынках наблюдается сильная волатильность, но по итогам недели Азия подросла. Российские рынки пытаются нащупать дно, но о начале разворота вверх говорить рано. Политические риски остаются доминирующими в настроениях участников рынков. Среди наиболее значимых событий и новостей прошедшей недели можно выделить следующие:

- Огромное количество статистики из США;
- Статистика с Британского ипотечного рынка;
- Новое противостояние России с Западом;
- Планы JPMorgan по созданию двух новых инвестиционных фондов;
- Результаты инвестиций Британских индивидуальных инвесторов;
- Основные риски для американской экономики, по мнению ведущих американских экономистов;
- Прогнозы МВФ по замедлению экономического роста ЕС;
- Рост количества проблемных банков в США.

На прошедшей неделе вышло много статистических данных по экономике США. Статистика, по большей части оказалась весьма позитивной. Но больше всего удивили данные по ВВП, которые оказались намного лучше консенсус-прогноза.

Национальная ассоциация риэлтеров (National Association of Realtors) сообщила в понедельник 25 августа, что количество вторично проданных домов выросло на 3,1% в годовом выражении и составило 5 млн. Экономисты, опрошенные MarketWatch, ожидали, что объем продаж вырастет до 4,91 млн. Между тем, запасы непроданного жилья снова увеличились, а цены на жилье продолжили снижаться. Индекс цен на готовые дома для 10 крупных городов США снизился в июле на 0,6% в месячном исчислении. С начала года индекс снизился на 17 % к уровню прошлого года. Цены на существующие дома для одной семьи в США продолжили снижаться рекордными темпами по всей стране в минувшем месяце, свидетельствуют индексы крупнейших населенных пунктов. Индекс цен на дома, рассчитываемый Standard & Poor's и Case-Shiller для 20 крупных городов, снизился в июне на 0,5% в месячном исчислении. В годовом исчислении этот показатель опустился на 15,9%.

Согласно отчета министерства торговли, опубликованному также во вторник 26 августа, в июле текущего года количество проданных новых односемейных домов в годовом выражении выросло на 2,4% до 515 тыс. Экономисты прогнозировали, что продажи вырастут до 521 тыс. По сравнению с аналогичным периодом 2007 года объем продаж новых жилых домов упал снизился на 35,3%. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года средняя цена дома упала на 6,3% - до \$230,7 тыс.

Ведущий лондонский аналитик — агентство Datamonitor — предсказывает ипотечному кредитованию падение на 19,3% в 2008 году и ещё на 3% в 2009. В Datamonitor считают, что заёмщикам ещё только предстоит ощутить на себе растущие кредитные ограничения. По мнению издания, такой прогноз наносит серьёзный удар по надеждам на восстановление ипотечного рынка. «Рынок потребительского кредитования изменился до неузнаваемости. Сейчас для него характерны высокая неуверенность, продолжающийся рост кредитных ограничений, падающие цены на недвижимость, рост долгов и возвратов имущества, а также потребителей, изо всех сил пытающихся найти себе кредит», — уточняет аналитик Datamonitor Карина Пуранг. Прогноз агентства пессимистичен, несмотря на то, что в последние несколько дней крупнейшие британские кредиторы снизили ставки. Однако Datamonitor не одинок в своём пессимизме. Рейтинговое агентство Standard & Poor's считает, что цены на недвижимость в следующем году упадут на 17%. Эксперты экономического консультанта Global Insight утверждают, что цены к 2010 году снизятся на 20%.

Сезонно скорректированный индекс активности в производственном секторе, рассчитываемый Федеральным резервным банком Ричмонда, в августе составил — 16,0 пункта и не изменился по сравнению с июльским показателем. Об этом ФРБ Ричмонда сообщил во вторник 26 августа.

Значение индекса потребительской уверенности в США в августе текущего года выросло до 56,9 пункта по сравнению с июльским показателем в 51,9 пункта. Об этом 26 августа сообщила частная исследовательская компания Conference Board, рассчитывающая данный показатель. Экономисты, опрошенные MarketWatch, ожидали, что августовское значение индекса составит 53,0 пункта.

Министерство торговли США сообщило, что по пересмотренным данным, ВВП США во II квартале 2008 года вырос на 3,3%. Аналитики ожидали, что рост ВВП США во II квартале составит 2,7%. Согласно предварительной оценке, рост экономики США в апреле-июне составлял 1,9%. В целом статистика за неделю оказалась лучше консенсус-прогнозов. Но становится непонятным, каким образом ВВП страны может показывать столь впечатляющие результаты, если рынок ипотеки находится в плохом состоянии и доля рынка ипотеки в ВВП, по некоторым подсчетам, составляет примерно 60%.

Тем временем, политическое противостояние между Россией и Западом переходит на новый уровень. После очередных обвинений и выпадов Европы в адрес России, руководство страны заявило о готовности прекратить сотрудничество с НАТО. После этих заявлений Россия объявила о готовности выйти из ряда соглашений в рамках ВТО. Все эти события явились логическим следствием признания Россией независимости Абхазии и Южной Осетии. С точки зрения фундаментальных факторов, российская экономика развивается стабильно. Членство в ВТО, по мнению многих экспертов не принесет России ощутимых выгод. Следовательно, санкции Запада против России не дадут ему никакого положительного результата, а России, по большому счету, не принесут значимого негатива. Единственное, что может произойти, это то, что иностранные инвесторы с большей осторожностью будут инвестировать в Россию. Но через пару месяцев, вероятнее всего, иностранцы будут инвестировать в экономику России более агрессивно, т. к. фундаментально отечественный рынок остается одним из самых привлекательных в мире.

Индийское фондовое подразделение JPMorgan планирует создать два фонда, инвестирующих в страны Латинской Америки и АСЕАН, в стремлении увеличить свое предложение глобальных продуктов для местных инвесторов. Компания еще не открыла свой первый фонд глобальных инвестиций, но на прошлой неделе она обратилась к индийскому биржевому регулятору за разрешением открыть два фонда, инвестирующих в акции Китая, развивающихся экономик Европы, Ближнего Востока и Африки. В понедельник она подала в Индийский совет по ценным бумагам и бирже первые документы,

необходимые для открытия фондов JPMorgan JF ASEAN Equity и JPMorgan Latin America Equity. Оба фонда будут размещать не менее 80% своих активов в действующих фондах JPMorgan, инвестирующих в эти регионы, а остальные активы будут помещены в ликвидные фонды и инструменты денежного рынка, говорится в документах, представленных в регулирующие органы.

Миллионы британских индивидуальных инвесторов с начала кредитного кризиса потеряли 48 млрд. фунтов стерлингов. Самый тяжелый удар, по данным финансовых консультантов, получили непрофессиональные инвесторы, которые вкладывали свои деньги в знакомые бренды, и те, кто цеплялся за приватизационные акции. Инвесторы, выбиравшие менее известные горнорудные и нефтяные компании, обогатились. Бен Ерсли, инвестиционный менеджер Hargreaves Lansdown, сказал: «Популярные названия в сочетании со свободным падением акций сделали год тяжелым для индивидуальных инвесторов». Исследование, проведенное Capita Registrars, показывает, что совокупный размер индивидуальных инвестиций достиг пика в 209 млрд. фунтов в мае прошлого года. Однако к июлю прошлого года их стоимость снизилась до 196,4 млрд. фунтов, а к концу июля 2008 года - до 161 млрд. фунтов. За год, завершившийся 30 июня 2008 года, инвесторы продали акции на общую сумму 1 млрд. фунтов, что означает падение стоимости инвестиций, а не их бегство с рынка. Падение цен акций усугубило снижение уровня потребительской уверенности. Владельцы активов, чувствующие, что они обеднели, утратили склонность к тратам. Падение цен на жилье за прошедший год, по данным PricewaterhouseCoopers, уменьшило уровень личного благосостояния в Британии еще на 400 млрд. фунтов. В конце июля на долю индивидуальных инвесторов приходилось лишь 10% биржевого оборота, что является антирекордом многих лет.

Результаты опроса, проведенного среди ведущих американских экономистов, показали, что их все больше тревожит инфляция, а проблемы ипотеки и кредитного рынка волнуют их немного меньше. По данным National Association of Business Economists, 16% из 278 участников опроса считают цены на энергоносители самым серьезным краткосрочным риском для экономики. В ходе мартовского опроса таких было всего 5%. Еще 15% назвали самой серьезной угрозой инфляцию, в марте таких было 10%. Тем не менее, наибольшую тревогу вызывает у респондентов финансовый кризис: 46% опрошенных экономистов назвали самыми большими проблемами дефолты по низкокачественным ссудам, чрезмерные долги физических лиц и корпораций или кредитный кризис. В марте дефолты назвали самой серьезной угрозой 52% респондентов. Многие участники опроса критически отнеслись к недавно принятому закону о рынке жилья, подписанному президентом США Джорджем Бушем 30 июля. Примерно треть респондентов считает, что новый закон стабилизирует цены на жилье или ускорит выздоровление рынка жилья, хотя 59% полагают, что он уменьшит количество изъятий недвижимости за долги по ипотеке. Почти восемь из каждых 10 экономистов заявили, что закон предусматривает спасение государством держателей ипотечных ссуд, а 65% считают, что он предусматривает спасение кредиторов. Кроме того, 71% заявил, что он несправедлив по отношению к тем, кто не брал ипотечную ссуду. Экономисты в целом одобрили действия Федеральной резервной системы США в ответ на кризис на финансовых рынках: 83% назвали программу ФРС по предоставлению большего объема денег банкам и компаниям Wall Street в случае необходимости эффективной или очень эффективной. Однако 88% экономистов заявили, что они до некоторой степени обеспокоены тем, что из-за этой программы финансовые компании в будущем будут брать на себя больший риск. Кроме того, 55% назвали финансово-кредитную политику ФРС "правильной" по сравнению с 48% в марте.

По оценке Международного валютного фонда, экономический рост еврозоны в 2008 году будет несколько ниже. Для еврозоны он составит 1,4 % вместо предполагавшихся ранее 1,7 %. Прогноз роста еврозоны в 2009 году был снижен до 0,9 % с 1,2 %. Оценка экономического роста в США в 2008 году не

изменилась, оставшись на уровне 1,2 %. В 2009 году, по мнению МВФ, рост в США составит 0,7 %. Ранее сообщалось о 0,8 %. Оценка мирового экономического роста в 2008 году была сокращена до 3,9 % с 4,1 %, а в 2009 году - до 3,7% с 3,9 %.

По данным американской Федеральной корпорации страхования вкладов (Federal Deposit Insurance Corp. - FDIC), количество проблемных банков во втором квартале выросло до 117 с \$78 млрд. активов по сравнению с 90 банками и \$26 млрд. активов в первом квартале. Обзор банковской отрасли страны, который FDIC выпускает ежеквартально, вышел в свет во вторник. Президент FDIC Шейла Бэр предупредила, что список проблемных банков станет еще длиннее. «Кредитные проблемы усугубляются, и в список попадут новые банки, а совокупный размер их активов продолжит расти», - заявил Бэр на пресс-конференции. В категорию проблемных обычно попадают банки, у которых возникают финансовые трудности или операционные и управленческие трудности, представляющие угрозу их существованию. Считается, что банки, включенные в список, являются наиболее вероятными кандидатами на банкротство, однако в действительности далеко не все достигают этой точки - в среднем 13% банков из списка FDIC. FDIC, которая является одним из регуляторов банковской системы страны, не сообщает названия банков, включенных в список, объявляя лишь совокупный размер их активов. В случае банкротства проблемного банка FDIC страхует счета физических лиц, выплачивая до \$100 тысяч на вклад и до \$250 тысяч на пенсионный счет.

Российский рынок в первой половине недели отыгрывал негатив. Во второй половине недели наблюдался технический отскок. То, что происходило в первую половину недели можно назвать паникой. Тем не менее, рынки уже пытаются нащупать дно. Большинство акций находится на столь привлекательных уровнях, что этот факт не может не привлечь внимания инвесторов. Мы по-прежнему считаем, что отечественный рынок несправедливо перепродан и есть смысл открывать длинные позиции. У большинства ликвидных акций потенциал роста составляет более 50%. Рынок торгуется исключительно на эмоциях и для средне- и долгосрочных инвесторов нынешние уровни являются очень привлекательными. Конфликтная ситуация вокруг России и Запада провоцирует панические распродажи, что должно сыграть на руку инвесторам, которые смогут покупать акции на очень привлекательных уровнях.

Инвестиционно-финансовая группа CTrust

(495) 775-04-98 www.ctrust.ru

Андрей Царукян tsarukyan@ctrust.ru

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены компанией КапиталТраст (Секьюритиз) и предназначены исключительно для сведения ее клиентов. Компания КапиталТраст (Секьюритиз) не претендует на полноту и точность содержащейся в настоящей публикации информации и может изменять ее без предварительного уведомления. Компания КапиталТраст (Секьюритиз) и любые из ее представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой-либо иной интерес в любых сделках или инвестициях, прямо или косвенно упомянутых в настоящей публикации. Ни компания КапиталТраст (Секьюритиз), ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в

результате использования настоящей публикации или ее содержания. Любые инвестиции, упоминаемые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, оказаться неликвидными или неприемлемыми для инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться и/или испытывать воздействие изменений процентных ставок. Только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе реально оценивающим все риски, связанные с инвестированием в российские и зарубежные ценные бумаги, следует рассматривать возможность совершения каких-либо сделок с ценными бумагами или инструментами, упомянутыми в настоящей публикации