

## ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА АКЦИЙ 02.06.2008

Прошедшая неделя для рынков США была насыщена неоднозначной статистикой, рынки находились в неопределенности. Европейские рынки торговались в узком диапазоне. Азиатские рынки также торговались в боковом диапазоне, но волатильность на азиатских рынках оказалась выше. На рынке нефти и валют так же наблюдалась существенная волатильность. Акции российского нефтегазового сегмента торгуются на очень высоком уровне, рынки созрели для коррекции.

Среди наиболее важных новостей и событий прошедшей недели можно выделить следующее:

- Интервью У. Баффетта о состоянии американской экономики;
- Прогнозы премьер-министра Японии о будущем экономики азиатского региона;
- Очередной негатив по банковскому сегменту в США;
- Причины роста нефтяных котировок, по мнению Дж. Сороса;
- Причины возникновения кризиса в экономике США по мнению У. Баффета;
- Неоднозначный фон статистических данных из США;
- Мнение А. Гринспена относительно вероятности рецессии в США;
- Опасения инвесторов по поводу возможного начала курса повышения ставок ФРС;
- Волатильность на рынке нефти.

На прошедшей неделе У. Баффетт, один из самых известных инвесторов в мире, дал оценку современному состоянию американской экономики. По мнению У. Баффетта американская экономика находится в состоянии рецессии. Возможно, это не рецессия в классическом понимании, но, тем не менее, население страны уже ощущает последствия кризиса. Баффетт считает, что рецессия будет более глубокой и долгой, чем ожидает большинство игроков на финансовых рынках. Он вновь подверг критике торговлю производными финансовыми инструментами. «Неправильно, что из-за финансовых ставок исчезают сотни тысяч рабочих мест, ликвидируются целые сектора реальной экономики, хотя сами эти сектора в действительности здоровы». Он выразил недовольство отсутствием эффективного контроля регулируемыми органами. «Существует серьезная проблема, - заявил Баффетт. - Ею уже невозможно управлять, ее невозможно регулировать. Не получается загнать джинна назад в бутылку». Кроме того, У. Баффетт обвинил американские банки в возникновении ипотечного кризиса. Он заявил, что банки взяли на себя слишком большие риски при выдаче ипотечных кредитов.

Тем временем, премьер-министра Японии Ясуо Фукуда спрогнозировал доминирующую роль азиатско-тихоокеанскому региону в будущем. По его мнению, Ассоциация государств Юго-

Восточной Азии (Association of South East Asian Nations, ASEAN), или АСЕАН, должна сыграть главную роль в объединении региона, который будет доминировать в мировой экономике через 30 лет. Вероятнее всего, после объединения азиатско-тихоокеанский регион он может превратиться не только в регион-производитель, но и в одного из крупнейших потребителей в мире. Таким образом, у региона есть все шансы стать мировым лидером не только производства, но и потребления.

Банковский сектор США был подвержен критике на прошедшей неделе. Несколько сотен американских банков могут стать банкротами. Несмотря на то, что значительная часть ипотечного кризиса позади, по мнению многих экспертов, они все еще находятся на грани банкротства. С начала 2008 года в США лопнуло пока лишь три банка, но их число может серьезно вырасти по мере дальнейшего замедления темпов экономического роста. Банковский кризис, наблюдающийся сейчас в США, вызван бумом и последующим спадом на рынке жилой недвижимости. Практически все банки США выдавали большие объемы ипотечных кредитов и вкладывали деньги в строительные проекты. Темпы роста объемов кредитования взлетели до невероятных высот в 2004 и 2005 годах. Причем регулирующие органы проигнорировали такой бурный рост кредитования и не попытались взять ситуацию под контроль. В результате возникшего спада на рынке жилья и роста числа дефолтов по ипотечным кредитам многие американские банки оказались в критическом положении. Аналитики считают, что в сложившейся ситуации уже поздно предпринимать какие-либо меры по предотвращению кризиса. Процесс банкротства многих банков уже не остановить. Эксперты из RBC Capital Markets считают, что как минимум 150 американских банков лопнут в ближайшие два-три года. А если экономические условия в США ухудшатся и дело дойдет до рецессии, сопоставимой со спадом в конце 1980-х и начале 1990-х годов, то число обанкротившихся банков может превысить 300.

Дж. Сорос на прошедшей неделе обвинил спекулянтов в росте цен на нефть. По его мнению, резкий рост цен на сырую нефть, которая на прошлой неделе перешагнула порог в \$135 за баррель, можно отчасти увязывать с ослаблением доллара, сокращением поставок с Ближнего Востока и ростом спроса на нефть в Китае. Однако главная причина этого процесса заключается в том, что на рынок сырой нефти оказывают серьезное давление спекулянты. По мнению финансового магната, подъем цен происходит в «параболической форме», а такая форма приводит к образованию пузырей на рынках. Пузырь этот не лопнет до тех пор, пока экономики США и Великобритании находятся в состоянии рецессии. Но, в конце концов, настанет момент, когда цена на нефть резко упадет.

Бывший председатель ФРС А. Гринспен дал на прошедшей неделе интервью. Соединенные Штаты все еще более склонны войти в рецессию, чем избежать ее, несмотря на сравнительную стабилизацию экономики за последние недели. По словам Гриспена, вероятность рецессии в США все еще более 50%, хотя в последнее время она несколько уменьшилась, а вероятность резкого

экономического спада снизилась очень заметно. Он также сказал, что говорить о том, позади ли уже худшее в финансовом кризисе, еще слишком рано, поскольку это будет зависеть от цен на дома. Сам он прогнозирует дальнейшее снижение этих цен на 10% по сравнению с февральским уровнем, и еще на 5%, если экономика окажется слабой и рынок не достигнет поставленных целей. А самое главное, он указал на то, что до сих пор неясно, произвели ли финансовые организации полностью списание убытков по имеющим высокий рейтинг траншам облигаций, обеспеченных продуктами ипотечного кредитования.

На прошедшей неделе вышло много статистических данных по США. Индекс потребительской уверенности оказался хуже прогнозов аналитиков и продемонстрировал самую негативную динамику за последние 16 лет, показав значение в 57,2. Падение индекса цен на жилье в США в марте года ускорилось и упало на 14,4% в сравнении с предыдущим годом. Число заявок на товары длительного пользования оказалось лучше ожидания большинства аналитиков, и показало снижение на 0,5%. Статистика по росту ВВП США совпала с прогнозами аналитиков и составила 0,9%. Таким образом, статистика была неоднозначной и рынки продолжали торговаться в неуверенности.

На фоне неоднозначной статистики большинство участников на финансовых рынках заговорили о том, что возможно курс понижения ставок ФРС подошел к концу и в дальнейшем основным опасением ФРС может стать ускорение инфляции. А в конце недели глава Федерального резервного банка Далласа Ричард Фишер заявил о том, что ФРС может пойти на повышение ставок, в случае если инфляция ускорится. Явной реакции на рынке не последовало, но это негативный сигнал. По всей видимости, большинство участников рынка будут в ближайшее время пересматривать свои стратегии на случай начала повышения процентных ставок. В то же время, проблемы на кредитном рынке все еще существуют. По нашему мнению, повышение ставок может породить очередные распродажи на финансовых рынках и особенно уязвимыми могут оказаться американские банковские и страховые компании.

Нефтяные котировки на прошедшей неделе показали значительную волатильность. Все больше и больше аналитиков и экспертов по всему миру говорят, что нефтяные котировки на столь высоком уровне необоснованны фундаментально, и обвиняют спекулянтов в подогреве рынка нефти. Стоимость нефти росла на протяжении первой половины прошедшей недели, но во вторую половину недели нефть начала стремительно корректироваться. Вероятнее всего, турбулентность в нефтяных котировках в ближайшее время сохранится. По нашему мнению, до тех пор пока в американской экономике существуют проблемы, нефтяные котировки будут показывать резкие колебания, но как только ситуация в США нормализуется, мы станем свидетелями агрессивных распродаж на нефтяном рынке и перетока капитала на рынок акций. Данный фактор будет создавать серьезную волатильность в акциях добывающих компаний, в том числе и на российском рынке капитала.

На российских финансовых рынках наблюдается боковое движение. В то же время волатильность усиливается. Большинство игроков сходятся во мнении, что рынки созрели для коррекции. Мы поддерживаем точку зрения большинства и полагаем, что вероятность коррекции в настоящий момент высока. Но на данный момент спекулятивные покупки не дают рынку показать здоровую коррекцию. Сегодня внимание игроков на российском рынке приковано к котировкам нефти и внутреннему новостному потоку эмитентов.

Инвестиционно-финансовая группа CTrust

(495) 775-04-98 [www.ctrust.ru](http://www.ctrust.ru)

Андрей Царукян [tsarukyan@ctrust.ru](mailto: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.