

## ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА АКЦИЙ 16.06.2008

Прошедшая неделя оказалась еще одной непростой неделей для мировых финансовых рынков. Поступает огромное количество неоднозначной информации, по большей части негативной. Большинство мировых индексов торговались на прошедшей неделе с большой волатильностью. Американские индексы по итогам недели упали. Европейские индексы торговались безыдейно, вслед за американскими. Азиатские индексы не показали сильной корреляции с американскими. Нефтяные рынки и рынки валют вновь демонстрировали нестабильность и торговались в широком диапазоне. Неделя для российского рынка оказалась короткой, поэтому игроки не успели определиться с дальнейшим движением, но рынок готов к продолжению коррекции.

Среди наиболее значимых новостей и событий прошедшей недели можно выделить следующие:

- Оценка и видение будущего экономики США от главы МВФ;
- Понижение прогнозов роста мировой экономики от Всемирного Банка;
- Противоречивые оценки компаний западного финансового сектора;
- Пересмотр предпочтений ведущими Центробанками мира в связи с угрозой инфляционных процессов;
- Неоднозначная статистика из США;
- Очередное интервью А. Гринспена.

Глава МВФ Д. Стросс-Кан на прошедшей неделе в очередной раз выразил обеспокоенность состоянием американской экономики. Он заявил, что хотя показатели первого квартала превысили прогнозы, тем не менее, есть большая вероятность, что худшее позади. В течение ближайших кварталов рост американской экономики будет почти нулевым, считает Д. Стросс-Кан. Потребительская уверенность остается низкой, кредиты в дефиците, и неизвестно, близок ли кредитный кризис к концу. Кроме того, глава МВФ считает, что последствия американского экономического спада будут весьма заметными из-за того, что они будут длительными.

Всемирный Банк на прошедшей неделе понизил прогноз глобального экономического роста. Согласно обновленному прогнозу Всемирного Банка, глобальный экономический рост в этом году замедлится до 2,7% по сравнению с 3,7% в 2007 году. Фактором, тормозящим рост мировой экономики, Всемирный Банк признал рост цен на продовольствие и энергоносители, а также кредитный кризис. Развивающиеся страны, по мнению специалистов Всемирного Банка, пострадают меньше, и рост их экономик в среднем составит 6,5% по сравнению с 7,8% в прошедшем году. Инфляционное давление становится все большей проблемой. Всемирный банк прогнозирует, что экономика США в этом году вырастет на 1,1% по сравнению с предыдущим прогнозом (1,9%). Прогноз роста экономики еврозоны понижен с 2,6% до 1,7%, а Японии - с 2% до 1,4%. Рост в Китае замедлится до 9,4% по сравнению с 11,9%.

В очередной раз знаменитый аналитик агентства Oppenheimer & Co. Мередит Уитни понизила прогноз роста прибылей крупнейших иностранных финансовых структур. По ее мнению банки Citigroup, Merrill Lynch и UBS AG могут понести \$10 млрд. убытков на страховании облигаций после того, как MBIA Inc. и Ambac Financial Group Inc. лишились высших кредитных рейтингов. Рейтинги AAA, присвоенные крупнейшим в мире страховщикам облигаций MBIA и Ambac, 8 июня были понижены на два уровня

агентством Standard & Poor's, которое снизило рейтинги более чем \$1 триллиона ценных бумаг, застрахованных ими. Понижение рейтингов может ограничить возможность страховщиков выдавать новые полисы, усилив давление на их прибыли, отметила Уитни в меморандуме для инвесторов. Уитни, которая в прошлом году была в числе первых банковских аналитиков, оценивших масштабы американского кредитного кризиса, в январе говорила, что совокупные убытки страховщиков облигаций могут достичь \$40 млрд. Эта оценка осталась неизменной.

В то же время, большинство иностранных финансовых компаний и банковских структур потеряли около 40-50 процентов капитализации с момента начала кризиса в сфере ипотеки. Этот факт заставляет многих крупных инвесторов задуматься, не пора ли начинать инвестировать в акции банков. За последние несколько месяцев ряд суверенных фондов и других институциональных инвесторов заявляли о том, что собираются инвестировать в акции крупнейших банковских компаний. Затем пошла вторая волна покупок, но уже банков с меньшей капитализацией. На прошедшей неделе стало известно, что российский миллиардер Сулейман Керимов продал собственные пакеты акций Сбербанка и Газпрома. Керимову принадлежало 4,5% акций Газпрома и 5,7% акций Сбербанка. Общая стоимость акций на начало года составляла более \$20 млрд. Освободившиеся инвестиции бизнесмен собирается инвестировать в зарубежные финансовые институты. Сообщается, что он уже приобрел около 3% акций Deutsche Bank, а также бумаги Morgan Stanley, Credit Suisse, UBS. Но в то же время, большинство экспертов ожидают в ближайшем будущем ухудшения ситуации на мировых финансовых рынках, и особенно в финансовом секторе.

На прошедшей неделе представители большинства центробанков мира в очередной раз с тревогой говорили о нарастающих инфляционных процессах по всему миру. Рост инфляции может значительно замедлить процесс восстановления мировой экономики, что, естественно, помешает в ближайшие год-полтора позитивно отразиться на потребительской уверенности. По нашему мнению, именно по этой причине котировки доллара и нефтяные котировки показывают весьма значительные колебания. Доллар уже на протяжении нескольких месяцев торгуется в широком диапазоне, а нефтяные котировки весьма бурно реагируют на появление каких либо новостей. Но нефтяные котировки продолжают двигаться вверх и более устойчивы к негативу. Мы, по-прежнему, полагаем, что на нефтяном рынке слишком много спекулятивного капитала. Именно этот фактор и объясняет устойчивость нефти. В случае появления альтернативных инструментов вложения средств на среднесрочный и долгосрочный периоды, мы не исключаем падения котировок нефти ниже уровня в \$100, а может даже и \$80 за баррель. Таким образом, на данный момент равновесие на рынке нефти и рынках валют остается очень хрупким и в любой момент можно ожидать серьезного движения котировок в любую сторону.

Судя по статистике на американском рынке, которая вышла на прошедшей неделе, потребительский сектор испытывает некоторое оживление. Большинство экспертов считают, что оживление – это результат стимулирующей политики правительства США. По нашему мнению, это является краткосрочным оживлением, и, после незначительного роста, мы станем свидетелями продолжения глобального нисходящего тренда. До тех пор, пока цены на нефть держатся на высоком (некомфортном для экономического роста) уровне, пока потребители не в состоянии брать дешевые кредиты, мы не увидим реального оживления.

А. Гринспен, бывший председатель ФРС, на прошедшей неделе заявил, что самый тяжелый этап кредитного кризиса уже пройден или скоро будет пройден, а вероятность глубокой рецессии снизилась. По

мнению А. Гринспена, на настоящий момент индикатором окончания нынешнего кризиса должно стать сужение разрыва между ставкой ЛИБОР и ставкой индексных свопов на конец рабочего дня. Разрыв должен сократиться как минимум до 50 базисных пунктов. В апреле этот показатель составлял 90 базисных пунктов.

Неделя торгов на отечественном рынке оказалась короткой. Тем не менее, по итогам недели основные российские индексы показали незначительное падение. Российские рынки остаются перегретыми, и даже высокие котировки на нефтяном рынке не в состоянии поддержать котировки отечественных эмитентов. При прочих равных условиях, в ближайшее время российские рынки будут оставаться во власти спекулянтов, которые, по всей видимости, в ближайшее время будут ориентироваться на запад. Время отпусков и ожидаемый негатив на западных рынках вероятнее всего будут помогать спекулянтам толкать отечественные рынки вниз.

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.