

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА АКЦИЙ 21.07.2008

Прошедшая неделя для мировых финансовых рынков оказалась неделей консолидации. В первую половину недели большинство из них падали, отыгрывая негатив из США, во второй половине недели рынки попытались скорректироваться вверх. Волатильность на большинстве мировых финансовых рынков на протяжении всей недели оказалась весьма значительной. По итогам недели американские рынки практически не показали никакой динамики. Европейские рынки немного подросли. Азиатские рынки оказались самыми волатильными. На рынке нефти происходит массовая фиксация позиций. Рынки валют не показывают сильной корреляции с товарными рынками. На российских рынках также налицо консолидация, но резко падающая нефть предполагает непростые перспективы для отечественных рынков капитала. Есть большая вероятность того, что после некоторой консолидации отечественные рынки продолжат падение вниз. Среди наиболее значимых событий и новостей прошедшей недели хотелось бы выделить следующие:

- Ситуация вокруг ипотечных компаний Freddie Mac и Fannie Mae;
- Снижение промышленного производства в Европе;
- Ужесточение ипотечных правил от ФРС;
- Отчет о состоянии американской экономики от Б. Бернанки;
- Сильная коррекция на рынке нефти;
- Комментарии Дж. Сороса по ситуации вокруг Freddie Mac и Fannie Mae;
- Сообщение о возможном банкротстве 150 банков в США;
- Отчетности хеджевых фондов во всем мире;
- Повышение рейтинга России от агентства Moody's;
- Повышение роста глобальной экономики от МВФ.

В начале прошедшей недели ситуация вокруг ипотечных компаний Freddie Mac и Fannie Mae оставалась в центре внимания инвесторов. В отсутствие единого мнения относительно дальнейшей судьбы компаний волатильность торгов акциями компаний оставалась весьма высокой. Глава ФРС Бен Бернанки и министр финансов Генри Полсон также призвали предоставить их ведомствам дополнительные полномочия, позволяющие защитить экономику от таких кризисов, как крах одной из компаний Wall Street. Они подчеркнули, что американский Конгресс должен модернизировать систему регулирования. Г. Полсон и Б. Бернанки, выступившие на заседании финансового комитета Палаты представителей, заявили, что Fannie Mae и Freddie Mac обладают адекватным капиталом, но эти комментарии не очень воодушевили инвесторов. Кроме этого, ФРС пообещала открыть дисконтные окна для кредитования Freddie Mac и Fannie Mae в случае необходимости. Таким образом, глава ФРС Б. Бернанки и министр финансов Г. Полсон попытались успокоить инвесторов и рынки. Но на рынке появились и кардинально противоположные мнения относительно будущего ипотечных гигантов. Так, по словам Дж. Сороса, и у Freddie Mac, и Fannie Mae чрезвычайно большие долги. «Ухудшение ситуации на рынке жилья, невыплаты по закладным повлекут убытки, которые превзойдут их капитал», – считает инвестор. Дж. Сорос полагает, что беспрецедентные меры американских властей могут помешать укреплению доллара. Знаменитый инвестор предрекает расширение «воронки кризиса» вокруг крупнейших американских ипотечных компаний Fannie Mae и Freddie Mac, что скажется на всей экономике США. «Инцидент Freddie Mac и Fannie Mae не станет единичным явлением», – сказал Сорос, добавив, что не затухающие в течение года волнения на финансовых рынках представляют наиболее серьезный финансовый кризис на нашей памяти.

Агрессивная политика ЕЦБ в отношении инфляции уже приносит плоды. Объем промышленного производства в Европе в мае упал до самого низкого уровня за почти 16 лет, причем самый значительный спад отмечен в Германии и Франции. По данным статистического управления Европейского союза, объем производства в 15 государствах еврозоны в мае снизился на 1,9% по сравнению с апрелем, что является самым значительным спадом с декабря 1992 года. По сравнению с предыдущим годом объем производства снизился на 0,6%, что является первым годовым спадом за три года. Европейские компании замедляют производство, поскольку рост евро по отношению к доллару, составивший с начала года 8,8%, негативно влияет на конкурентоспособность экспорта и увеличивает затраты.

Американские регулирующие органы решили взяться за оздоровление ипотечного сегмента в США. Совет управляющих ФРС проголосовал в понедельник за требование к кредиторам проверять наличие дохода или активов у покупателей жилья, создавать депозитный счет для налогов на недвижимость и страховать владельцев жилья. Новые правила отменяют штрафные санкции за досрочное погашение кредита. Таким образом ФРС отреагировала на критику со стороны демократов в Конгрессе, обвиняющих Центробанк в том, что он не использовал свою власть для защиты потребителей от недобросовестных кредитных методов.

На прошедшей неделе глава ФРС Б. Бернанки заявил об увеличении рисков для экономического роста в США и возможности ускорения инфляции. По мнению главы американского Центробанка, экономика США входит в достаточно сложный период. С одной стороны необходимо и в дальнейшем предоставлять ликвидность для компаний финансового и ипотечного сегментов, но, с другой стороны, борьба с резким ростом инфляционных процессов также является одной из основных задач ФРС. А если экономика входит в период стагфляции, то решение проблемы становится довольно серьезной и трудновыполнимой задачей. По всей видимости, ФРС будет продолжать отслеживать котировки нефти, для того, чтобы начать цикл повышения ставок. Но это должно произойти не скоро. Вероятнее всего, ФРС еще некоторое время, около шести месяцев или более, оставит свои ставки на нынешних уровнях.

Сразу после того, как выступил глава ФРС, на рынке нефти началась коррекция. Нефтяные котировки за три торговых сессии потеряли порядка 12 процентов. Мы полагаем, что фиксация позиций на нефтяном рынке была всего лишь психологическим фактором. По всей видимости, некоторые наиболее нервные крупные игроки решили выйти с рынка нефти. Мы полагаем, что нефть в ближайшее время должна будет остановить свое падение, и торговаться в достаточно широком коридоре (\$120-\$150 за баррель) с вероятностью пробития верхних границ. Основная причина наших предположений – это слабеющий доллар. Начало укрепления доллара и его глобальный разворот должны послужить началом фиксации на рынке нефти, котировки которой могут достичь \$80 за баррель. Дополнительным фактором в пользу наших предположений относительно спекулятивности движения котировок нефти могут стать котировки валют. При резком падении стоимости нефти курс евро/доллар держался вблизи отметки в 1,6.

На прошедшей неделе ряд аналитиков сделали предположения, что порядка 150 не очень крупных американских банков в ближайший год могут стать банкротами. Несколько месяцев назад аналитики говорили о том, что обанкротиться может около сотни банков. Сегодня количество возможных банкротов возросло до 150. Эти банки стали заложниками все того же ипотечного кризиса США.

Хеджевые фонды опубликовали результаты своей деятельности за первую половину прошедшего года. «Хеджевые фонды в целом в июне превзошли фондовые биржи, - говорится в заявлении EurekaHedge. - Биржи агрессивно продавали на фоне нового всплеска неуверенности, связанной с финансовым сектором и усилением инфляционных ожиданий». Лучшие показатели продемонстрировали в июне фонды Северной Америки. Индекс этого региона (North American Hedge Fund Index) понизился на 0,2%. Европейский индекс (European Hedge Fund Index) упал на 0,4%. Это является дополнительным подтверждением наших предположений относительно того, что на товарных рынках и на рынках валют на протяжении достаточно долгого периода времени происходят спекуляции. А в случае агрессивного выхода хеджевых фондов с сырьевых рынков, мы можем стать свидетелями очередных распродаж на рынках ориентированных на сырье, и российский рынок не должен стать исключением.

Международный валютный фонд повысил свой глобальный экономический прогноз, отметив, что последствия кредитного кризиса оказались не такими острыми, как опасались ранее. МВФ заявил, что теперь он ожидает, что рост мировой экономики в 2008 году составит 4,1% по сравнению с ростом 3,7%, который он прогнозировал в апреле. В 2007 году глобальный экономический рост составил 5%. Несмотря на повышение прогноза для США и Британии, МВФ предупредил, что глобальная экономика остается «проблемной зоной». Политики должны сбалансировать рост, одновременно регулируя инфляцию, отметил МВФ. «Глобальная экономика является проблемной зоной, зажатой между замедляющимся спросом в ряде промышленно развитых стран и растущей инфляцией во всем мире, особенно в развивающихся экономиках», - говорится в новой версии доклада МВФ World Economic Outlook, впервые опубликованного в апреле. На основе своих новых расчетов, МВФ прогнозирует, что экономика Британии в 2008 году вырастет на 1,8%, а в 2009 - на 1,7%. Предыдущий прогноз в обоих случаях составлял 1,6%. Согласно прогнозу МВФ, рост экономики США составит в этом году 1,3%, тогда как в апреле Фонд прогнозировал рост 0,5%. Однако МВФ добавил, что американскую экономику ожидает умеренное сокращение во втором полугодии. МВФ добавил, что повышенный риск для глобальной экономики создает финансовый сектор, и отметил, что опасения, связанные с инфляцией, усиливаются.

На прошедшей неделе международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service повысило рейтинги российских государственных облигаций, а также странового предельного значения для депозитов в иностранной валюте с Ваа2 до Ваа1. Прогноз по обоим рейтингам – «позитивный». Комментируя повышение рейтингов, аналитики Moody's отмечают рост бюджетного профицита, сокращение долга и высокую вероятность преемственности в экономической политике после избрания президентом Дмитрием Медведевым. По нашему мнению, этот фактор безусловно является позитивным, но сегодня не актуальным. После окончания кредитного кризиса инвесторы безусловно отреагируют на него.

Российский рынок на прошедшей неделе торговался в достаточно узком диапазоне. Тем не менее, мы полагаем, что после консолидации рынки должны продолжить падение. Сейчас на российском рынке находится много спекулянтов, которые достаточно бурно реагируют на любые новости или события на западных рынках. На данный момент ощущается отсутствие притока капитала, и рынки, по всей видимости, продолжают падение. Мы полагаем, что после коррекции в 10-12% вниз по индексам можно будет начать формировать среднесрочный и долгосрочный портфели.

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



ООО «КапиталТраст (Секьюритиз)»
129090, Москва, ул. Щепкина, 6/1
Тел./факс: (495) 775-04-98
[Http://www.ctrust.ru](http://www.ctrust.ru)

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