

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА АКЦИЙ 24.03.2008

Американские финансовые рынки на прошедшей неделе вели себя подобно развивающимся рынкам: волатильность значительно возросла, ведущие индексы колебались в пределах 3-5 процентов в день. Практически каждый день большой поток новостей, статистики и другой информации заставлял игроков совершать довольно агрессивные действия. Азиатские и европейские рынки лихорадило вслед за американскими. На товарных и валютных рынках наступила коррекция. Российские финансовые рынки продолжают безыдейное движение в широком боковом диапазоне.

Торговлю на американских финансовых рынках на прошедшей неделе можно было бы сравнить с торгами на развивающихся рынках. Волатильность на рынках Америки значительно возросла. Ведущие индексы показывали рост или падение в пределах 3 или 5 процентов изо дня в день. Практически каждый день большой поток новостей, статистики и другой информации действовал на игроков.

Наиболее значимыми событиями прошедшей недели были:

- Банкротство и дальнейший выкуп компании Bear Stearns;
- Понижение ФРС процентной ставки на 0,75 базисных пункта;
- Отчетности компаний финансового сектора (Goldman Sachs; Lehman Brothers);
- Очередное выступление министра финансов США Г. Полсона;
- Интервью главы МВФ Д. Стросс-Кана на тему финансового кризиса и валютного регулирования;
- Снижение требований по размеру капитала для ипотечных компаний Fannie Mae и Freddie Mac;
- Начало тотальной скупки компаний, испытывающих трудности с финансированием;
- Известный инвестор Д. Роджерс выражает недовольство действиями ФРС;
- Обвал котировок на сырьевых рынках и коррекция на валютных рынках;
- Вливание ликвидности ЕЦБ на европейский рынок.

Начало прошедшей недели было весьма негативным. Торги на азиатских площадках закончились сильным падением. Особенно сильно пострадал финансовый сектор. Падение было спровоцировано слухами о банкротстве одного из крупнейших банков США Bear Stearns, который был пионером в разработке структурированных ипотечных производных инструментов. Еще недавно руководство банка заявляло о том, что у банка нет проблем с ликвидностью. Негативные новости оказались весьма неожиданными, учитывая тот факт, что недавно представители банка выразили уверенность в том, что у банка нет проблем с ликвидностью. Как следствие, котировки Bear Stearns обвалились на торгах.

Вслед за этими событиями, появился потенциальный покупатель Bear Stearns, банк JPMorgan. Представители JPMorgan объявили о том, что собираются выкупить акции Bear Stearns по цене \$2 за акцию. И, как следствие, акции, которые торговались еще недавно в диапазоне \$50 - \$60 за штуку испытали стремительное падение. Но, история с Bear Stearns по всей видимости этим не закончится. Самый крупный акционер банка Bear Stearns J. Lewis заявил, что найдет альтернативный вариант и продаст банк значительно дороже суммы, предлагаемой JPMorgan. Вероятность новых разбирательств и появление потенциальных инвесторов на банк Bear Stearns мы оцениваем как очень высокую. Это может усилить недоверие инвесторов к финансовому сектору в целом.

Событием, которое ожидалось и было в центре внимания абсолютно всех инвесторов было заседание ФРС. Хотя многие игроки рынка ожидали понижения ставки сразу на один процент, ставка была понижена на 0,75 базисных пункта.

По нашему мнению, понижение ставки на 0,75, а не на 1,0 базовый пункт было мудрым решением. Если бы ФРС пошло на более агрессивное снижение ставок, то вполне вероятно, что участники торгов восприняли бы это как безнадежную ситуацию. И вероятно, что после агрессивного понижения ставки инвесторы окончательно пришли бы к выводу, что ситуация ухудшается и продолжение коррекции неизбежно.

Тем временем, бывший глава ФРС А. Гринспен и знаменитый инвестор Дж. Роджерс выступили с резкой критикой в адрес действий регуляторов. А. Гринспен заявил, что ситуация на финансовых рынках ухудшится в ближайшее время. В свою очередь, Дж. Роджерс заявил, что у ФРС практически не остается в будущем козырей, при помощи которых регулятор смог бы урегулировать ситуацию в кризисные моменты. Г. Полсон, министр финансов США заявил о том, что экономика США находится не в самой лучшей форме, но он выразил уверенность в том, что ситуация улучшится в самое ближайшее время. Как видно из вышесказанного, мнения профессионалов и разделились. Часть из них говорит о том, что ситуация продолжит ухудшаться, другая смотрит на рынки и на экономику США с оптимизмом.

Порадовали инвесторов результаты отчетности крупнейших банков США (Goldman Sachs; Lehman Brothers). После сильного потрясения финансовой сферы, виновником которого была Bear Stearns, инвесторы сформировали весьма пессимистичные ожидания относительно выходящей отчетности. Но результаты отчетов оказались лучше, чем прогнозировало большинство аналитиков и, как следствие, банки после публикации отчетности продемонстрировали феноменальный рост. Рост по большинству из них составлял более 10 процентов.

После того, как была опубликована новость относительно ипотечных компаний Fannie Mae и Freddie Mac, рынки получили дополнительный стимул к росту. Регулирующие органы США снизили требования к размеру капитала для Fannie Mae и Freddie Mac, с целью восстановления ликвидности на кредитных рынках.

Не менее интересные события на прошедшей неделе происходили вокруг сырьевых и валютных рынков. Коррекция на товарных рынках последовала только спустя день после понижения ставки ФРС. В течение трех дней товарные рынки корректировались в среднем на 4 – 7 процентов в день. Доллар не заставил себя ждать и начал укрепляться против европейской валюты.

По нашему мнению, основной причиной столь резких колебаний на товарных рынках является неопределенность вокруг доллара. При анализе ситуации на финансовых рынках в ближайшее время именно этот фактор будет доминирующим. Кроме того, мы не ожидаем сильного падения нефтяных

котировок. На наш взгляд, столь агрессивные распродажи на товарных рынках и в особенности на рынке нефти являются следствием действий хеджфондов. Т. е. по сути это были «горячие деньги».

Несмотря на то, что представители ЕЦБ явно высказываются против понижения ставок они, тем не менее, произвели вливание ликвидности в размере 15 млрд. евро. Данные шаги были предприняты для сглаживания ситуации вокруг рынка краткосрочного капитала.

На прошедшей неделе было опубликовано интервью главы МВФ Д. Стросс-Кана на тему финансового кризиса и валютного регулирования. В интервью он выразил озабоченность ситуацией сложившейся на мировых финансовых рынках. В то же время, глава МВФ поддержал начинания ФРС по смягчению кредитной политики. Кроме того он заявил, что ситуация на валютных рынках становится более напряженной, но это не повод для мировых Центробанков производить агрессивные интервенции.

Таким образом, столь резкое падение доллара имеет и психологическую подоплеку. Безусловно, статистика по американской экономике имела весомое значение для движения доллара, но страх и неопределенность также подлили масла в огонь.

На российском рынке, на протяжении практически всей прошедшей недели наблюдались спекулятивные настроения. В отсутствии значительных оборотов по торгам и иностранных инвесторов наши рынки находились всецело в руках спекулянтов. Игроки на отечественных рынках сильно реагировали практически на любую информацию. Значительный негатив привнесла коррекция на товарных рынках. Вслед за коррекцией на товарных рынках инвесторы распродавали акции, которые продолжали торговаться со значительным дисконтом к своим целевым уровням. В отсутствии крупных инвесторов и притока ликвидности рынки остаются безыдейными.

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены компанией КапиталТраст (Секьюритиз) и предназначаются 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