

Рынок на низком старте: все ли риски позади?

На российском фондовом рынке апрель начинался относительно спокойно. Активность несколько ослабла, рост затормозился, превалирует "боковой" тренд. Новости носили противоречивый характер и не давали инвесторам четких сигналов к действиям. Между тем, тенденция возврата инвесторов на мировые фондовые рынки, обозначившаяся в последнюю неделю марта, на минувшей неделе лишь усилилась. С нового месяца и квартала возросла денежная ликвидность, а на мировых фондовых площадках наметился подъем индексов, что способствовало дальнейшему росту и российского рынка акций.

Индекс РТС в период с 31 марта по 4 апреля вырос почти на 0,5 процентных пункта - до 2059 пунктов. Индекс ММВБ прибавил 0,44 процента и достиг 1635 пунктов. Активность инвесторов на неделе сохранялась невысокой. Дневные обороты на классическом рынке акций РТС составляли не более 60 млн. долларов, а на ФБ ММВБ 1,5-2 млрд. долл. Наиболее спокойным днем стала пятница, когда после 15 часов рынок практически умер.

Необходимо отметить, что с началом нового месяца и квартала возросла денежная ликвидность. На мировых фондовых площадках также наметился подъем индексов, что способствовало дальнейшему росту российского рынка. Несколько подпортило настроение инвесторов выступление главы ФРС США Бена Бернанке, который впервые заявил о вероятной рецессии в США в первом полугодии 2008 года на фоне ухудшения ситуации на рынке жилья, роста безработицы и сокращения потребительских расходов. Негативное влияние на мировой фондовый рынок в середине недели оказало также понижение Международным валютным фондом (МВФ) прогноза экономического роста США в текущем году с 1,5 до 0,5 процента.

На российском рынке акций хорошую динамику на минувшей неделе показали банковские акции. Поддержку им оказали новости с американского рынка. Банки "Lehman Brothers Holdings" и UBS заявили о привлечении капитала за счет новых эмиссий на сумму порядка 19 млрд. долларов, что усилило убежденность инвесторов в прохождении пика кредитного кризиса. Во вторник прошло сообщение о том, что чистая прибыль Сбербанка России по МСФО по итогам 2007 года вырастет, по предварительной оценке, на 21 процент и составит около 100 млрд. рублей. Акции Сбербанка выросли к завершению недели более чем на 5 процентов. Росту котировок по бумагам ВТБ способствовал министр финансов РФ Алексей Кудрин, заявивший о хороших перспективах роста акций банка. И в целом, по его словам, прогноз по рынку положительный, цены будут расти в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Лидерами роста на неделе были также акции НК "Роснефти" и "Сургутнефтегаза", прибавившие более 8 процентов на ММВБ. "Сургутнефтегаз" сообщил об увеличении дивидендных выплат за 2007 год почти на 14 процентов, а также о росте чистой прибыли компании на 15 процентов. А НК "Роснефть" сообщила об увеличении в 2007 году доказанных запасов углеводородов на 8 процентов, что также повысило интерес к ее акциям на рынке. Хуже рынка вели себя акции ГМК «Норильский Никель» (-3%) и РАО "ЕЭС России", которые упали за неделю на 2 процентных пункта.

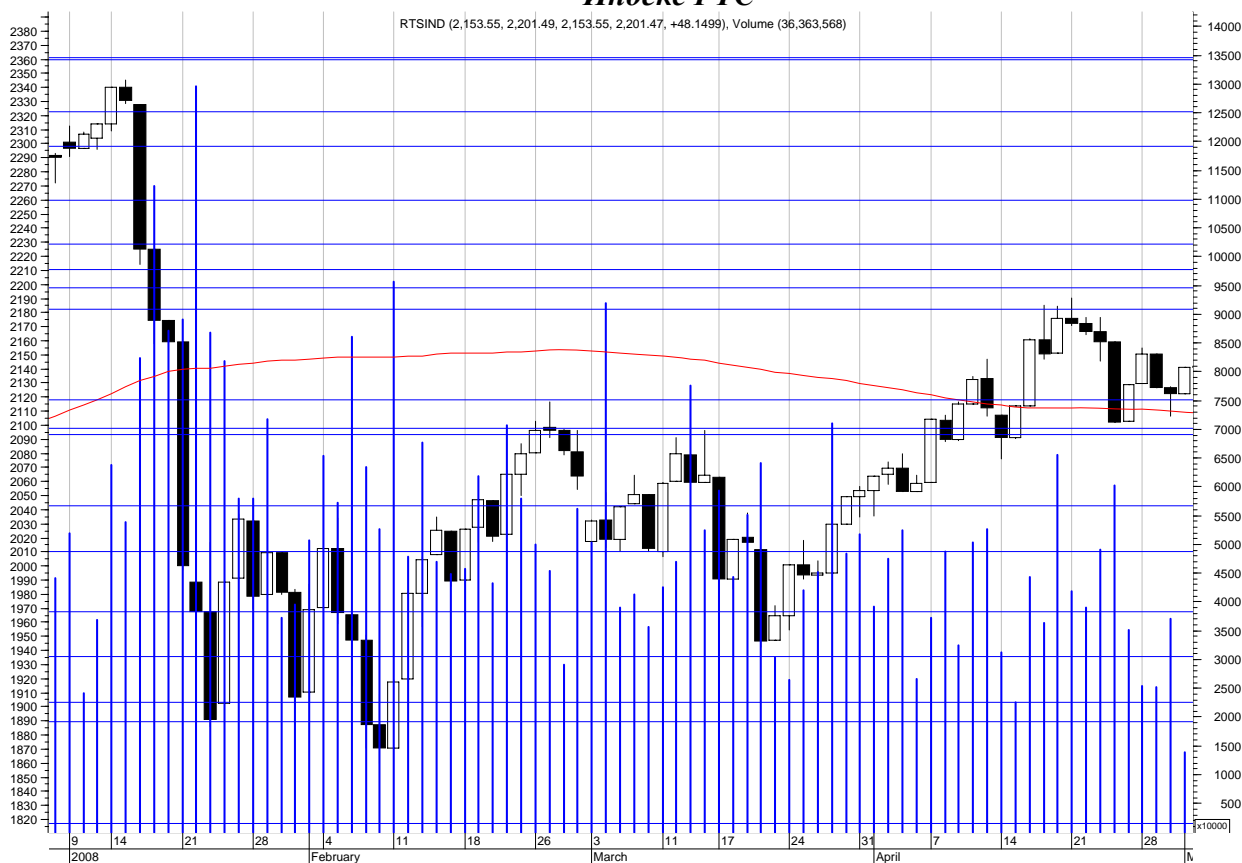
Тем не менее, настроение инвесторов в настоящее время остается нервным. Многие из них занимают выжидательную позицию, психологически готовясь к новому витку кризиса в США. Определенные опасения российских участников рынка также вызывают крупные налоговые платежи за I квартал, которые осуществлялись во второй половине апреля, что может нанести ощутимый удар по денежной ликвидности, и тогда акции могут остаться без поддержки. Доллару удалось частично восстановить потери. Доверие инвесторов постепенно возвращается на рынок после мер по спасению "Bear

Stearns" и повышению капитализации двух других крупнейших инвестиционных банков - UBS и "Lehman Brothers".

Позитивно были оценены рынком и данные деловой активности в производственном секторе США за март, оказавшиеся лучше ожиданий. Так, индекс "ISM Manufacturing" вырос до 48,6 пункта, при прогнозе снижения до 47,5 пункта, а также данные с рынка труда США от частной организации "ADP Employer". Согласно им, число рабочих мест в экономике США выросло в марте на 8 тысяч, при ожидавшемся снижении на 45 тысяч.

Впрочем, в начале апреля рост доллара был прерван новыми данными о проблемах в американской экономике. В среду глава Федеральной резервной системы Бен Бернанке впервые признал, что в первой половине текущего года экономика США может скатиться в рецессию. Глава ФРС также заверил, что его ведомство готово к ответным действиям при любом развитии ситуации, а также упомянул о "значительных сложностях" на рынках, которым не помогла даже самая стремительная серия понижения ставок за последние два десятилетия. Аналитики расценили его заявление как готовность ФРС к новым снижениям ставки рефинансирования.

Индекс РТС



Источник: РТС

Пессимизма добавил и глобальный спекулянт Д.Сорос. Он назвал текущий финансовый кризис самым тяжелым со времени "Великой депрессии" и заявил, что рынки после краткосрочного подъема будут падать и дальше. А в четверг министерство труда США опубликовала данные, которые засвидетельствовали увеличение числа американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на 407 тыс. заявок. Подобные пессимистичные данные в последний раз были зафиксированы в 2005 году, когда экономика страны пострадала от разрушений, нанесенных ураганом "Катрина".

Одновременно Международный валютный фонд (МВФ) вновь понизил свой прогноз роста мировой экономики на 2008 год в связи с негативным влиянием финансового и жилищного кризиса в США. МВФ ожидает, что в этом году мировая экономика вырастет на 3,7 процента. В начале года этот прогноз составлял 4,1 процента, а в октябре прошлого года - 4,8 процента. По мнению аналитиков МВФ, экономический рост в развивающихся странах не сможет компенсировать замедление экономики в развитых странах. Более того, сокращение потребления развитых стран скажется на странах с развивающейся экономикой не лучшим образом.

С аналогичным прогнозом выступило и международное рейтинговое агентство "Fitch Ratings". Его аналитики прогнозируют снижение темпов роста мировой экономики в 2008 году до минимального уровня за последние пять лет в связи с кризисом на жилищном рынке и снижением потребительской активности. Ожидается, что экономический рост в США в 2008 году составит 1 процент, в Японии - 1,3 процента, в Великобритании - 1,4 процента, в еврозоне - 1,7 процента. Аналитики Fitch также предупреждают, что в ближайшее время мировая экономика может оказаться в тяжелом положении. Данный прогноз вызван постепенным скатыванием американской экономики в состояние рецессии, на фоне которой темпы роста наиболее развитых экономик не превысят 1,3 процента. Что же касается роста мирового ВВП, то он, по мнению экспертов, не превысит 2,6 процентов, что также является минимальным показателем за пять лет.

Завершающим аккордом в начале апреля стала публикация данных по занятости населения в США, которая продемонстрировала рост уровня безработицы до 5,1% против 4,8% в феврале, что стало самым высоким уровнем с 2005 года. На фоне падения объемов производства в феврале на 0,5 процентных пункта, снижения уровня заказов в феврале на 1,1% и спадом активности на рынке жилья, проблемы в экономике США могут оказаться более серьезными, чем кажется на первый взгляд. Настроения инвесторов во многом будут зависеть от данных по уровню доверия потребителей МСI 11 апреля, которые покажут на сколько потребительский сектор будет подвержен страхами наступающей рецессии.

Плохие данные по экономике США могли бы еще более отразиться на падении стоимости доллара, если бы не слабые экономические показатели по экономикам стран еврозоны. Статистика зафиксировала снижение активности в сфере услуг региона в целом. В результате, за неделю доллар подорожал на 9 коп - до 23,59 рубля. Евро, по итогам пяти торговых сессий, подешевел на 11 коп - до 36,97 рубля. Официальный курс доллара США, установленный Банком России на выходные дни и понедельник, составил 23,60 рубля; курс евро был повышен на 3 копейки - до 36,98 руб.

Ставки на рынке МБК в течение недели медленно снижались и на закрытие торгов в пятницу опустились до 3,92 процента годовых. Потребность банков в рефинансировании со стороны ЦБ остается низкой. Объем средств, полученных банками посредством прямого РЕПО, составил в пятницу ниже обычного - 4,92 млрд. рублей.

Середина апреля была в целом благоприятной для российского рынка. Поддержанный новыми рекордными ценами на нефть и внутренней сильной финансовой отчетностью, рынок, несмотря на волатильность и на разнонаправленную динамику мировых индексов, показывал тренд к росту. Лучше рынка выглядел нефтяной сектор, особенно на фоне заявленных намерений снизить НДПИ через несколько месяцев, что позволит повысить рентабельность не только нефтяных, но и других добывающих компаний. Наиболее насыщенными днями по выходу статистики и финансовых отчетов стал конец недели. Были опубликованы данные о росте торгового дефицита США в феврале, который достиг 62,3 млрд. долл. против ожидаемого уровня в 57,5 млрд. долл., увеличившись тем самым на 5,7% по сравнению с январем. Также было опубликовано

сообщение о том, что банк Lehman Brothers начал ликвидацию трех своих инвестиционных фондов из-за кредитного кризиса. Также вышли данные о рекордном росте дефицита бюджета США, достигшего 311 млрд. долларов.

В то же время рынок благожелательно отреагировал на позитивные новости. Опубликованная на неделе макроэкономическая статистика оказалась не так уж и плоха. Сокращение числа первичных обращений за пособиями по безработице оказалось ниже ожиданий, а повышение рейтинга крупным компаниям в технологическом секторе вызвали подъем на рынке. Объем экспорта американских товаров и услуг вырос в феврале на 2%, сохранив позитивную динамику на протяжении последнего года. В тоже время столь рекордными темпами растет и импорт, что делает рост ВВП совсем незначительным.

Финансовый сектор выглядел гораздо хуже рынка. По аналитическим прогнозам, один из крупнейших инвестиционных банков мира - Lehman Brothers ожидают новые списания, которые превысят сумму долговых активов, списанных в 1 квартале в размере 1,8 млрд. долл. Прибыль банка за I квартал 2008 года упала на 57% по сравнению с тем же кварталом предыдущего года. Другой инвестиционный гигант - Merrill Lynch - заявил о вероятных списаниях в размере 6,0-6,5 млрд. долл. за первый квартал 2008 года. Из событий недели стоит отметить выступление главы Федерального Резерва Бена Бернанке, которое было обращено к регулирующим органам США и международного финансового сообщества с призывом как можно быстрее взяться за реформирование финансовой системы.

Другим важным событием стало заседание министров финансов и глав центральных банков стран "большой семерки" (G7). В коммюнике, выпущенном по итогам заседания отмечено, что перспективы мировой экономики на ближайшее будущее стали слабее в связи с волатильностью финансовых рынков и этот период может оказаться более длительным чем предполагалось ранее. Министры финансов G7 выразили также обеспокоенность резким изменением курсов валют с момента предыдущей встречи в феврале и отметили, что позитивно оценивают меры, предпринятые рядом центробанков по урегулированию кризисной ситуации с ликвидностью.

Середина апреля также стала неделей решений центробанков Европы о судьбе учетной ставки. Так, в четверг Европейский Центробанк принял решение сохранить учетную ставку на прежнем уровне - 4% годовых, что стало одной из причин понижения европейских фондовых индексов. Глава Центробанка Европы Ж. Трише заявил, что приоритетом на данный момент для финансовой системы еврозоны является борьба с инфляцией. Сегодня Европейский центральный банк оставил учетную ставку на прежнем уровне - 4% годовых. Банк Англии, напротив, снизил учетную ставку с 5,25 до 5%. В начале недели в отсутствие статистических данных и финансовой отчетности из США рынок придерживался положительной динамики. Большинство голубых фишек прибавило более 1%. Особенно хорошо прибавил Норильский никель - до 3,5%, на фоне информации о проблемах в сделке с РусАлом.

Умеренный рост показал привычный аутсайдер последнего времени - банковский сектор. Обыкновенные акции Сбербанка прибавили в стоимости 2,0%, привилегированные - 1,93%, ВТБ - 2,26%. Предстоящая отчетность ВТБ могла бы качественно переломить ситуацию и помочь сохранению повышающей тенденции на рынке акций банка, но, к сожалению, этого не произошло. Хорошо начали неделю и акции нефтяных компаний, поддержанные динамикой роста мировых цен. Так, ЛУКОЙЛ подорожал на 1,66%, "Татнефть" - на 1,52%. На ожиданиях хорошей отчетности за 4 квартал 2007 года "Роснефть" выросла на 2,39%, "Газпром нефть" - на 0,62%, "Сургутнефтегаз" - на 0,87%. Также неплохо выглядел металлургический сектор. НЛМК

подорожал на 5,83%, ММК - на 2,37%, "Северсталь" - на 5,09%, "Норникель" - на 2,99%, "Полюс Золото" - на 0,87%. К сожалению, следующие дни недели не смогли похвастать столь уверенным ростом и продемонстрировали разнонаправленную динамику. Смешанная динамика российских акций была вызвана, с одной стороны, ухудшением внешнего фона, а с другой - сильными финансовыми отчетами российских компаний и новыми рекордами цен на нефть, которая перешла рубеж 112 за баррель после публикации данных по запасам сырья в США. Тем не менее под давлением отрицательной динамики американских и европейских индексов российский рынок отличался высокой волатильностью.

По-прежнему хорошо росли бумаги сырьевых компаний - "Татнефть", "Газпром", "Роснефть", ЛУКОЙЛ, "Газпром", "Сургутнефтегаз". Поддержку ЛУКОЙЛу оказала сильная финансовая отчетность по GAAP за 2007 год. Компания увеличила чистую прибыль на 27,1% по сравнению с предыдущим годом. Бумаги Роснефти к концу недели подешевели на фоне слабых результатов за 2007 год, которые не произвели впечатления на участников рынка. "Норильский Никель" рос на фоне новостей о возможном расторжении сделки с "РусАлом" и информация о предложении "Металлоинвеста" по слиянию.

Необходимо отметить, что закрытием торговой недели в "плюсе" российские индексы обязаны в основном росту котировок акций "Роснефти", ЛУКОЙЛа, "Газпрома" и "Сургутнефтегаза". Остальные "голубые фишки" потеряли 0,5-1,5%. Акции ВТБ и Сбербанк по итогам недели подешевели на 1,5-2%. ВТБ опубликовал отчетность, которая превзошла прогнозы экспертов, но, тем не менее, котировки банка снизились на 1,63% вслед за негативной тенденцией акций мировых финансовых компаний, дешевеющих на опасениях продолжения списаний крупнейшими банками. Бумаги Сбербанка потеряли около 2%. Конец недели был отмечен публикацией слабого отчета General Electric, что повлекло за собой снижение американских фондовых индексов. Результаты компании за I квартал текущего года оказались хуже прогнозов. Прибыль уменьшилась на 6%, при этом General Electric снизила собственный прогноз своей прибыли за 2008г. Традиционно финансовые отчеты крупнейших компаний оказывают большее влияние на фондовые индексы. Макроэкономическая статистика лишь усилила падение. На снижение индексов повлияли и статистические данные. Цены на импорт в марте в США выросли на 2,8% против ожидаемых 2%. И если после открытия российские индексы продолжили рост, то к концу сессии котировки начали падение вслед за американскими индексами. Негативным оказался также показатель индекса доверия потребителей Мичиганского Университета, который показал очередное минимальное значение. Так, индекс упал до уровня 63,2 против прогноза на уровне 69 и предыдущего значения за март в 69,5 пунктов. Несколько лучше ожиданий оказались данные по обращениям за пособиями по безработице, которые упали за неделю с 407 до 357 тысяч против прогноза на уровне 385 тысяч. В то же время давление на рынок оказали новые данные о снижении роста мирового потребления нефти в 2008, что остановило рост котировок нефтяных компаний.

Бумаги компаний нефтегазового сектора закончили неделю с негативными изменениями потеряв в последний день от 2 % до 5%. Акции ЛУКОЙЛа подешевели на 1% на фоне новости о принятии программы научно-технических работ компании на 2008г. объемом около 3,15 млрд. руб., из которых 85% приходится на геологоразведку и добычу. Дочерние компании "Газпром нефти" и "Роснефти" признаны нарушившими закон "О защите конкуренции", что выразилось в согласованных действиях по установлению и поддержанию цен на рынке розничных продаж. На этом фоне акции "Газпром нефти" снизились на 2,45%, акции "Роснефти" на 2,26%. Банковский сектор показал в пятницу негативную динамику. Акции ВТБ снизились на 3,43%, обыкновенные бумаги Сбербанка

- на 3,64% на фоне опровержения информации о том, что Сбербанк проявляет интерес к покупке некоторых активов Dresdner Bank.

Акции металлургического сектора также продемонстрировали отрицательную динамику: бумаги "Северстали" подешевели на 0,84%, НЛМК - на 3,9%, ММК - на 2,16%. В итоге, на момент окончания торговой сессии индекс РТС закончил неделю на отметке 2112 пунктов, индекс ММВБ - на отметке 1649 пунктов. Есть ли у российского фондового рынка силы выйти из плотной привязки к внешним потрясениям и развиваться по своим правилам, руководствуясь внутренним новостным и событийным фоном - покажет время. Показателем служит то, что рынок неплохо закончил неделю в отсутствие глобальных внешних новостей. Следующим важным событием будет заседание Федерального Резерва 30 апреля. Кроме того, рынок будет ждать отчетов крупнейших корпораций, чтобы убедиться, насколько глубоко кредитный кризис затронул реальный сектор экономики.

Российский рынок акций ближе к концу апреля сохранил позитивный настрой по большинству "голубых фишек". Подъем российских акций происходил на фоне рекордных цен на нефть, а также неплохой американской экономической статистики и отчетов компаний США за I квартал, оказавшихся лучше ожиданий. Однако, ослабление доллара и новые рекорды на сырьевых рынках вернули оптимизм на фондовые площадки России. Кроме того, позитивом во вторник стали данные по притоку иностранных инвестиций в США в феврале. Так, приток чистых инвестиций в активы США, включая казначейские обязательства, корпоративные облигации, акции и другие финансовые активы, составил 72,5 млрд. долларов, тогда как эксперты прогнозировали 60 млрд. долларов.

Инвесторов порадовали данные по инфляции в США, которая в марте оказалась ниже ожиданий. Так, индекс цен потребителей вырос на 0,3 процента, что совпало с прогнозом. Инвесторов порадовали также данные по промышленному производству. Оно увеличилось в марте на 0.3 процента при прогнозах снижения на 0.1 процента. Торги в четверг и пятницу на российских фондовых площадках проходили на фоне позитивных внешних данных и, в конечном счете, предопределили неплохой рост по большинству высоколиквидных бумаг. В итоге, индекс РТС за неделю вырос на 3 процента и достиг отметки в 2176 пунктов. Индекс ММВБ прибавил 3,5 процента и достиг 1707 пунктов. При этом активность инвесторов на неделе оставалась невысокой. Дневные обороты на классическом рынке акций РТС составляли 27-69 млн. долларов, а на ММВБ - 49-70 млрд. рублей.

Среди лидеров роста на минувшей неделе были акции "ЛУКОЙЛа". Рост цены за пять дней составил более чем на 6 процентов. Акции НК "Роснефть" также порадовали инвесторов и прирост составил 3,6 процента. Слабее рынка выглядели бумаги "Сургутнефтегаза". За неделю они выросли всего на 1 процент. Несомненную поддержку нефтяному сектору российского рынка акций в середине недели оказали взлетевшие до 115 долларов за баррель цены на смесь WTI после публикации данных о сокращении запасов сырья в США. В аутсайдерах минувшей недели среди высоколиквидных бумаг оказались акции МТС. Падение цен акций сотового оператора составило почти 8 процентов. Негативом для акций стала публикация отчета по стандартам US GAAP за четвертый квартал 2007 года, который оказался хуже ожиданий.

Ближе к концу мая российский рынок акций сохранит положительную динамику. К концу месяца более вероятна коррекция из-за фиксации прибыли спекулянтами после роста, который наблюдался с конца марта. Однако уровень в 2150-2160 пунктов является хорошим уровнем поддержки рынка. Помимо сохраняющихся опасений замедления американской экономики, которые могут найти свое подтверждение после выхода в конце месяца данных по ВВП США за первый квартал, возможны отрицательные цифры,

которые подтвердят рецессию, участники рынка могут испытать дефицит ликвидности на внутреннем рынке в связи с налоговыми платежами за первый квартал. Минувшая неделя на российском валютном рынке завершилась сильнейшим колебательным трендом. Вплоть до середины дня пятницы доллар смотрелся слабо, его курс вплотную приблизился к обновленному накануне 9-летнему минимуму. По итогам индексной сессии, на основе которой ЦБ устанавливает официальный средневзвешенный курс основных мировых валют к рублю, доллар оказался на отметке 23,37 рубля, что на 0,07 копейки ниже уровня, сформировавшемся к этому времени накануне, а по сравнению с уровнем закрытия предыдущего торгового дня курс доллара снизился на 1,81 копейки.

Ситуация радикальным образом изменилась после того, как на рынке FOREX евро по отношению к доллару упал более чем на 2 фигуры - с 1,59 до 1,57 доллара. Российский рынок мгновенно отреагировал на эту динамику и начал мощно укреплять курс американской валюты. В итоге, к закрытию доллар подрос до 23,53, что почти на 14 копеек больше предыдущего торгового дня. Евро к этому моменту подешевел на 16 копеек - до уровня 37,05 рубля. Но это - долларовый позитив на финишных торгах минувшей недели. В целом же, если ориентироваться на результаты индексной сессии, доллар за пять дней (с 14 по 18 апреля) подешевел на 14 копеек и его официальный курс на начало торгов в понедельник составил 23,37 рубля. Евро укрепился к рублю на 17 коп - до 37,23 рубля.

Приходящие на рынок внешние новости с самого начала недели не благоприятствовали американской валюте. Заявления со встречи «семерки», которое прошло на предыдущей неделе, поначалу были восприняты валютным рынком в пользу доллара. Представители G7 рассказали о своей обеспокоенности резкими колебаниями на валютных рынках в течение последних недель и ослаблением доллара. Министров финансов и глав Центробанков беспокоит ослабление доллара, который за последний год упал относительно единой европейской валюты на 15 процентов. Такие заявления, касающиеся валютных курсов, прозвучали впервые за последние четыре года. Валютный рынок отреагировал на заявления G7 ростом американской валюты. Финансовые власти крупнейших экономик мира заявили о готовности действовать. Однако затем опасения относительно слишком быстрого ослабления доллара опрокинули восходящий тренд.

К середине недели курс доллара США к евро упал до минимума - почти 1,60 доллара. Падение американской валюты было спровоцировано публикацией данных по инфляции в еврозоне. Рост цен в марте достиг 1 процента по сравнению с предыдущим месяцем. Ожидалось, что рост цен не превысит 0,9 процента. Ускорение инфляционных процессов делает невозможным снижение процентных ставок со стороны ЕЦБ. Одновременно, на фоне потока негативной статистики, ФРС вынуждена будет продолжать снижение базовой процентной ставки. Рынок ожидает, что ФРС снизит ставку на заседании 30 апреля как минимум на 0,25 процента. Разница в процентных ставках увеличивает привлекательность евро, а доллар, напротив, теряет приверженцев.

Ударом для доллара стала не только новость об усилении инфляционных процессов в еврозоне. В США снова и снова фиксируются данные, свидетельствующие о начале рецессии. По данным Бюро статистики Министерства торговли США, число закладок новых фундаментов в марте составило 947 тыс. при прогнозе 1,02 миллиона. Превзошедшие прогнозы данные о росте объема промышленного производства не смогли помочь доллару. Объем промышленного производства в марте увеличился на 0,3 процента, при этом ожидался роста этого показателя на 0,1 процента.

В четверг курс доллара стабилизировался. Его очередному спонтанному укреплению способствовали также заявления главы Федерального резервного банка Далласа Ричарда Фишера о том, что у него вызывает опасения перспектива дальнейшего

снижения процентных ставок в США, которое может привести к раскручиванию инфляции. Кроме того, министр финансов Люксембурга Жан-Клода Юнкер заявил о нежелательности резкого укрепления евро к доллару. Министр пояснил, что финансовые рынки неверно поняли смысл заявления "большой семерки". Он дал понять, что монетарные власти готовы пойти на массивные интервенции на валютном рынке.

На этом противоречивом фоне относительно перспектив американской валюты обращает на себя внимание заявление вице-премьера и министра финансов Алексея Кудрина относительно того, что период слабого доллара подходит к концу. Не подвергая сомнению стратегические прогнозы финансовых властей, оценка участниками рынка текущей ситуации неблагоприятна для доллара и скепсис экономистов по поводу перспектив американской экономики по крайней мере в этом году вполне обоснован.

В последнюю полную рабочую неделю апреля российский фондовый рынок скорректировался вниз после роста, который продолжался практически с середины марта. Стартовав в середине мая с отметки в 1947 пунктов, за месяц индекс РТС вырос до максимального значения в 2190 пунктов и прибавил тем самым 12,5%. Однако, не дойдя до психологически важной отметки в 2200 пунктов, индекс откатился к уровню 100-дневной скользящей средней и закрепился у верхней границы долгосрочного бокового коридора. Коррекция цен на минувшей неделе произошла практически по всему спектру бумаг. В наибольшем минусе оказались акции РАО «ЕЭС России», рыночная история которых завершится уже в июне и с большой вероятностью не на очень оптимистической ноте.

По итогам недели акции энергохолдинга потеряли более 15% и локально пробивали вниз психологически важный уровень в 20 рублей за акцию. От акций энергохолдинга избавлялись как российские, так и иностранные инвесторы, которые не хотят рисковать ликвидностью своих портфелей в результате конвертации акций РАО на акции 26 генерирующих, сетевых и сбытовых компаний. В числе первых от акций РАО избавляются управляющие компании, которые управляют индексными фондами. Иностранные инвесторы также опасаются получения в портфель низколиквидных акций, которые автоматически станут причиной нарушений инвестиционных деклараций. Масла в огонь подливает и сам холдинг, который предьявляет к продаже акции, выкупленные у тех акционеров, которые проголосовали против реформы. Все эти обстоятельства сказываются на повышенном давлении со стороны продавцов, что на фоне отсутствия спроса приводит к серьезной коррекции цен вниз. Между тем, акции РАО на текущих уровнях представляют хорошие инвестиционные возможности с горизонтом инвестирования 2-3 года. Если рассматривать в качестве базовой стоимость акций РАО на основании суммы частей, то большинство оценщиков оценили стоимость одной акции в диапазоне от 40 до 42 рублей, что предполагает почти 100% премию к текущей цене. Безусловно, для реализации данного потенциала необходимо, чтобы большинство акций, которые будут получены в результате конвертации, получили рыночную оценку и были ликвидны. На сегодняшний день ликвидность акций сектора достаточно низкая, что и предполагает долгосрочный характер данных инвестиций.

Фактором поддержки российского рынка выступили высокие цены на нефть. Мировые цены на «черное золото» протестировали очередной максимум. Смесь марки WTI на торгах в конце недели достигала отметки в 119 долл. за баррель. Несмотря на рост запасов сырой нефти в США за неделю на 2,4 млн. барр., уровень запасов по-прежнему находится на крайне низком уровне в преддверии сезона отпусков, что вносит фактор нестабильности и отражается на повышенной волатильности цен на сырьевые ресурсы. Так, уровень запасов сырой нефти в США во втором квартале 2006 года не опускался ниже отметки в 335 млн. барр., что на 6% выше текущих уровней. Дополнительным

фактором нестабильности стали тревожные новости из Нигерии, где на фоне забастовки сотрудников ExxonMobil и активизации террористической активности повстанцев, стало реальностью существенное сокращение экспортных поставок сырой нефти.

Торговые сессии в конце апреля продемонстрировали наличие неудовлетворенного спроса на российские акции. На фоне низкого уровня запасов нефти в США в преддверии автомобильного сезона и проблем с поставками из Нигерии, цены на черное золото впервые в истории протестировали уровне в 120 долл. за баррель. Другим важным фактором является приближение дат закрытия реестров по ряду «голубых фишек». Как известно, 8 мая закрываются реестры на участие в ГОСА по ЛУКОЙЛу, Сбербанку, МТС, Газпрому, ВТБ, Татнефти. Именно эти бумаги показывают в конце апреля наибольший рост и вносят наибольший вклад в прирост индекса РТС. С учетом наличия отложенного спроса на российские активы и рекордных цен на нефть, которые еще не были отыграны на российском фондовом рынке, фактор приближения даты закрытия реестров данных эмитентов стимулирует рост цен их акций. При этом следует держать в уме высокую вероятность развития положительного сценария на российском фондовом рынке во второй половине 2008 года и иметь резерв длинных позиций в акциях.

Долгосрочный прогноз

С учетом совокупности положительных факторов, есть все предпосылки для роста базового индекса РТС до уровня **2577 пунктов** в 2008 году.

Базовый сценарий исходит из следующих посылок:

- 1) Внутриполитическая ситуация стабильна, внешнеполитическая ситуация - ухудшается.
- 2) Макроэкономические показатели в России ухудшатся по сравнению с 2007 годом (прирост ВВП составит 7%; прирост объема промышленного производства – 3-5%; внешнеторговый баланс составит 60 млрд. долл.; рост реальных располагаемых доходов населения - ниже 10%).
- 3) Прирост мировой экономики 1,5-2,0% (прирост ВВП США - 1%; Японии – 1,5%, ЕС – 1,5%, Китая - 6-7%). Процентные ставки в США и Еврозоне снизятся.
- 4) Снижение темпов роста банковских активов и умеренная ликвидность финансового рынка России (рост банковских активов - 30% в год, денежного агрегата М2 - не ниже 35%).
- 5) Снижение налогового бремени на нефтегазовые предприятия в России не происходит
- 6) Отраслевые прогнозы финансовых результатов исходят из ослабления доллара с 1,45-1,48 за евро до 1,6-1,65 долл. за евро на конец 2008 года, что обусловит дальнейший рост цен на энергоносители и металлы. Также можно прогнозировать умеренный внутренний спрос на услуги связи и ослабление интереса к предприятиям энергетики:
 - Цены на нефть марки Urals составит 90-100 долл. в 2008 году.
 - Цена на никель составит 35 тыс. долл., на медь - более 5000 долл. за тонну, золото – 850-900 долл. за т.у., на горячекатанную сталь – 500-550 долл. за тонну.
 - Рост продаж в секторе связи останется на уровне 10-15% на фоне незначительного снижения рентабельности.
 - Цены на акции ОГК и ТГК снизятся.

Согласно базовому сценарию индекс РТС вырастет на 12-13% в 2008 году и достигнет отметки в 2570-2600 пунктов.

ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ»

119034, Москва, Всеволожский пер., д.2, стр.2 Тел./факс:7-(495)-363-93-80.

Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ИК РУСС-ИНВЕСТ не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ИК РУСС-ИНВЕСТ, его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.