

## ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА АКЦИЙ 27.10.2008

Большинство финансовых и сырьевых рынков по-прежнему остаются под давлением. Рынки не в состоянии нащупать дно. Поступают все новые порции негатива. На рынке нефти продолжается коррекция. Доллар укрепляется. Американские рынки по итогам недели показали отрицательную динамику. Европейские рынки также под давлением. Азиатские рынки тоже завершили неделю с минусом, но с большим процентом. Волатильность остается повышенной на всех рынках. Отечественные рынки также не в состоянии нащупать дно и продолжают обновлять многолетние минимумы. Неопределенность на большинстве рынков не позволяет инвесторам задуматься о покупках. Среди наиболее значимых новостей и событий прошедшей недели можно выделить следующие:

- Ж-К. Трише оценивает состояние банковской системы и мировой экономики по мнению;
- У. Баффет скупает акции американских компаний;
- Глава HSBC С. Грин рассуждает на тему смещения баланса сил в мировой экономике;
- Европа и США борются за контроль над глобальными рынками и системами регулирования рынков капитала;
- Хедж-фонды сворачивают свою деятельность на развивающихся рынках;
- МВФ ожидает замедления экономики еврозоны и снижения учетной ставки;
- МВФ прогнозирует рост американской экономики в середине 2009 г.;
- S&P понижает рейтинги России.

Президент Европейского Центробанка Ж-К. Трише заявил, что банковская система находится на пути к выздоровлению после того, как правительства влили беспрецедентные суммы в денежные рынки. «Я рассчитываю, что банки нормализуют свои отношения, то есть начнут давать кредиты друг другу и своим клиентам», - сказал Трише. «Мы имеем дело с очень важной коррекцией рынка, - добавил Трише. - с очень серьезным системным кризисом ликвидности». Трише заявил, что правительства пытаются дать банкам возможность рефинансирования и увеличения капитала после сентябрьского банкротства Lehman Brothers Holdings Inc., которое заставило кредиторов привлекать наличные средства. Трише подверг критике инвесторов, спровоцировавших кризис своим поведением, ориентированным на краткосрочную выгоду, которое, по его словам, усилило взлеты и падения бирж. Он добавил, что финансовые рынки, неадекватно оценившие риск, должны подвергнуться более жесткому регулированию. «Мы указали, что имели место недооценка рисков, и обозначили цену, которую следует платить за риски», - заявил он. Кризис «должен заставить нас пересмотреть всю глобальную финансовую систему». Хотя ЕЦБ снизил ставку по основным фондам на половину пункта, до 3,75%, несмотря на то, что инфляция почти вдвое превышает установленный им предел в 2%, Трише заявил, что Центробанк «сосредоточен на обеспечении ценовой стабильности». Президент ЕЦБ подчеркнул, что экономика 15 стран еврозоны переживает «весьма серьезное замедление роста», спровоцированное не только ужесточением кредитных условий, то также рекордными ценами на топливо и продовольствие.

Миллиардер У. Баффет в своей статье New York Times, опубликованной 17 октября, заявил, что скупает акции американских компаний. «Финансовая система, как в Соединенных Штатах, так и за их

пределами пребывает в упадке. Более того, ее проблемы начинают отражаться на состоянии мировой экономики и не просто отражаться, а бить через край. В краткосрочной перспективе безработица будет расти, деловая активность падает, а основные тенденции устрашают. И тем не менее я покупаю акции американских компаний. И это мои личные средства, о которых говорю я, тот, кто не имел раньше никаких акций, кроме облигаций госзайма США. Если цены и далее будут выглядеть привлекательными, то скоро все мои активы, не связанные с Berkshire Hathaway, будут на 100% вложены в американские ценные бумаги», - пишет Баффет. Свои действия Баффет объясняет следующим образом: «Я следую простому правилу: будь осторожен, когда другие жадничают, и будь жаден, когда другие осторожничают. Однако, вполне вероятно, что рынок устремится вверх, возможно, очень быстро, еще до того, как улучшится настроение инвесторов или состояние экономики». Баффет сказал, что, хотя инвесторам и следует проявлять осторожность, но сомневаться в блестящих долгосрочных перспективах многих крупных американских компаний не приходится.

Кризис, охвативший глобальные рынки, является одной из составляющих перемещения господства от США к развивающимся экономикам Китая и Ближнего Востока, заявил на конференции в Дубаи президент банка HSBC С. Грин. Грин назвал финансовую модель, которая привела к нынешнему кризису, «банкротом». Он заявил, что из кризиса будут извлечены уроки, но основная тенденция - движение с Запада на Восток - останется неизменной. «Смещение баланса глобальной экономики в направлении Азии, где живет больше половины населения нашей планеты, является переменной, которая наиболее глубоко затронет финансовые рынки», - сказал он. Грин подчеркнул, что крах низкокачественного ипотечного кредитования в США был наиболее заметным событием, но добавил, что «дело не только в нем». «Сложность и непрозрачность целого ряда финансовых инструментов достигла уровня, когда даже у опытных банкиров возникли проблемы с их пониманием, что уж говорить об инвесторах», - заявил Грин.

Прошедшая в выходные в Кэмп-Дэвиде встреча Дж. Буша с президентом Франции Н. Саркози и председателем Европейской комиссии Ж. М. Баррозу завершилась совместным заявлением с обещанием провести «серии саммитов, посвященных проблемам, стоящим перед глобальной экономикой». Буш заявил: «В то время как мы проводим изменения в регулировании, необходимые, чтобы избежать повторения нынешнего кризиса, важно сохранить основы демократического капитализма - приверженность свободному рынку, свободному предпринимательству и свободной торговле. Мы должны противостоять опасному соблазну экономического изоляционизма и продолжать политику открытых рынков, которая повысила жизненный уровень и помогла избежать бедности миллионам людей во всем мире». Однако Саркози, возглавляющий в настоящее время Европейский союз, в традициях которого более глубокое и сильное вмешательство в рынок, высказался за новую форму «регулируемого капитализма», поскольку «не существует свободы без регулирования и стабильности». Он призвал к более жесткому регулированию хедж-фондов и кредитных рейтинговых агентств, добавив, что лидеры должны пересмотреть правила, регулирующие налоговые гавани, такие как Каймановы острова, а также отношения между глобальными валютами, такими как доллар и евро. «Мы должны реформировать капитализм, чтобы наиболее эффективная из когда-либо созданных систем не разрушила собственные основы», - заявил он. Согласившись с Бушем в том, что было «неверно оспаривать основы рыночной экономики», Саркози добавил: «Мы не можем и дальше двигаться тем же курсом, т. к. те же самые проблемы спровоцируют те же самые катастрофы».

Лондонский фондовый менеджер Millennium Global Investments Ltd., основанный бывшим руководителем Goldman Sachs Group Inc. М. Хатманом, ликвидирует хедж-фонд, покупающий долги

развивающихся рынков. Компания начала продавать активы хедж-фонда Millennium Global Emerging Credit Fund Ltd. на прошлой неделе, утверждают источники Bloomberg. Пресс-секретарь Millennium Т. Дрейпер отказался комментировать эту информацию. «Нас ожидает еще много ликвидаций, - заявил Д. Либби, менеджер компании Sands Brothers Asset Management LLC, которая инвестирует в хедж-фонды. - Хедж-фонды, не имеющие на руках больших объемов наличных средств, относятся к группе наиболее высокого риска». По данным Hedge Fund Research Inc., фонды, специализирующиеся на развивающихся рынках, с начала года потеряли в среднем 22%. Акции и облигации развивающихся рынков, таких как Китай, Россия и Бразилия, упали вслед за падением цен на сырье, а инвесторы избегают рискованных активов на фоне опасений, что глобальная экономика вступает в рецессию. Индекс развивающихся рынков MSCI с начала года упал на 53%. Кредитный фонд развивающихся рынков, один из шести хедж-фондов в управлении Millennium, по данным Bloomberg на 29 августа имел \$818 млн. активов. С начала нынешнего года он вырос на 13%.

Эксперты Международного валютного фонда считают, что в 2009 году рост экономики зоны евро замедлится практически до нуля, а уровень инфляции опустится ниже ориентира ценовой стабильности Европейского центрального банка, что позволит ему снизить процентные ставки. Это следует из полугодового отчета МВФ по экономике Европы. МВФ прогнозирует, что рост ВВП зоны евро составит в 2008 году 1,3%, в 2009 году - 0,2%, а в 2010 году - 1,4% по сравнению с 2,6 процента в 2007 году. «Несмотря на то, что эти оценки были сформулированы до того, как кризис приобрел системные масштабы в начале октября, они по-прежнему жизнеспособны, даже учитывая то, что с тех пор материализовались понижательные риски», - говорится в отчете. Рост потребительских цен ожидается на уровне 3,5% в 2008 году и 1,9% в 2009 году по сравнению с 2,1% в 2007 году. «На фоне быстрого исчезновения повышательных рисков, недавняя согласованная либерализация денежно-кредитной политики была уместной, и существует пространство для дальнейших шагов по ее ослаблению», - приводятся в отчете слова исполняющего обязанности главы Европейского департамента МВФ А. Лейпольда. МВФ также считает, что курс евро в настоящее время находится выше уровня экономического равновесия. «Недавнее укрепление евро внесло вклад в замедление роста и спровоцировало озабоченность по поводу конкурентоспособности ряда членов зоны евро», - отмечается в документе. Аналитики фонда также считают, что кризис финансовой системы США увеличил риск системного финансового кризиса в Европе, однако полномасштабный кризис в Старом Свете маловероятен, а недавние действия европейских властей должны его предотвратить. В то же время жертвами кризиса могут стать еще ряд европейских банков.

Международный валютный фонд 22 октября опубликовал мрачный экономический прогноз для США и Западного полушария, заявив, что рост американской экономики будет нулевым или чуть ниже нуля еще несколько месяцев. В новом докладе, основанном на данных за середину октября, МВФ прогнозирует, что выздоровление американской экономики начнется лишь во втором полугодии 2009 года и будет медленнее, чем восстановление после предыдущих спадов, из-за неординарной природы коррекции цены активов. В Канаде рост экономики в 2008 году составит около 0,3%, однако в 2009 ускорится до 1,7%, говорится в докладе. МВФ отмечает, что темпы роста промышленно развитых экономик в целом также будут близкими к нулю как минимум до середины 2009 года.

Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's пересмотрело прогноз изменения долгосрочных суверенных кредитных рейтингов России на «негативный» со «стабильного». При этом S&P

подтвердило долгосрочный рейтинг в иностранной валюте на уровне «BBB+», долгосрочный рейтинг в местной валюте «А-» и краткосрочные рейтинги «А-2». «Изменение прогноза отражает вероятность понижения рейтингов в случае, если расходы правительства РФ на операции по спасению банков продолжат увеличиваться на фоне роста оттока капитала и снижения доверия к финансовой системе и денежно-кредитной политике», - цитирует сообщение S&P аналитика агентства Ф. Гилла. «В настоящее время сложно определить степень влияния помощи банковской системе на бюджетный баланс, не в последнюю очередь, из-за неясной перспективы качества активов», отмечается в сообщении. По подсчетам аналитиков агентства, правительство России уже направило до 15% ВВП в виде средств бюджета и резервных фондов на поддержание ликвидности крупнейших государственных розничных банков, частично гарантировав их межбанковские кредиты.

На отечественных финансовых площадках на прошедшей неделе продолжался спад. Сегодня мало кто сможет определить уровень, на котором индексы попытаются остановиться. Рынки практически не реагируют на позитив, но если появляется негативная новость, то продажи возобновляются. Маловероятно, что государственные вливания помогут рынкам вырасти в ближайшее время. Отсутствие притока капитала и внешний негатив оказывают сильное воздействие на настроение игроков. Для стабилизации на отечественных и на мировых рынках необходимо как минимум проторговаться в каком-либо диапазоне и успокоиться. Если это произойдет, то торговый диапазон будет достаточно широким, т. к. волатильность на всех рынках зашкаливает. Еще одним важным фактором, говорящим о конце обрушения рынков должна стать стабилизация доллара и дальнейшее его ослабление. Есть большая вероятность того, что именно доллар станет основным и первым индикатором стабилизации на мировых финансовых рынках.

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



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