

## Тенденции. Греция может хлопнуть дверью Еврозоны

Имеющие принципиальное значение европейские проблемы были в центре внимания проходившего на прошлой неделе экономического форума в Давосе. Из-за фокусирования на европейских проблемах многие в шутку называли этот форум очередным саммитом ЕС. Там было очень много пессимизма и высказанных предложений, но решений, конечно не было. А вот их ждут от сегодняшнего саммита Евросоюза, который обещает стать важнейшим событием. Напомним, что многочисленные встречи в верхах пока не дали принципиальных соглашений по поводу методов выхода из долгового кризиса Европы. Однако действия ЕЦБ по предоставлению безграничной ликвидности банковской системе убеждают в том, что таковые возможны и, вероятно, все же будут достигнуты.

Однако пока сильно настораживает сохраняющийся разнобой в оценках путей разрешения проблем. Министр финансов Германии Шойбле заявляет, что Евросоюз должен отказать Греции в новом транше помощи до тех пор пока греческие власти не докажут, что желают и имеют возможность привести в порядок свою экономику и финансы. Предложение правительства Германии сделать комиссара ЕС по бюджету ответственным за все решения по налогам и расходам в правительстве Греции, наделив его при этом правом вето. Греции предлагается передать суверенитет в вопросах бюджета и фискальных вопросах специально созданному под эгидой Еврокомиссии комитету бюджетного контроля. С его помощью Греции предлагается существенно сократить бюджетные расходы. Однако греки пока категорически против введения фактического внешнего управления.

В этой связи бродят все более упорные слухи о скором выходе Греции из зоны евро. Если такое объявят, то шторм на рынках будет изрядный. Но пока надежды на прорывные решения от Евросоюза сохраняются. А вот международное рейтинговое агентство Fitch похоже устало ждать, и в конце прошлой недели понизило рейтинги сразу пяти странам: Бельгии, Испании, Италии, Кипра и Словении. Особенных впечатлений очередные снижения рейтингов не производят. Тем более, что они оказались более консервативными, чем агентство S&P, снизившее рейтинги сразу 9 странам Европы.

За прошедшую неделю индекс ММВБ подрос более, чем на 2%. В основном рост был связан со взрывным подскоком цен на акции банковского сектора. Рост был связан с перспективами роста ликвидности финансовой системы и возможностями получения дешевых кредитов у западных банков. Акции Сбербанка за неделю прибавили более 5,5%. Здесь главный интерес был обусловлен планами банка по размещению на западных рынках депозитарных расписок. При этом как руководство Сбербанка, так и руководство Центробанка полагают, что размещения нецелесообразно проводить при цене ниже 100 рублей за акцию. (Звучали даже цифры в 120 рублей за акцию). А раз у «приватизаторов» есть четкие ценовые ориентиры, то цена будет иметь тенденцию подтягиваться к ним.

На западе уже начинает постепенно уменьшаться плотность потока отчетных данных по итогам 4 квартала. У нас пока вал отчетности еще даже не начинался. На предстоящей неделе в основном будут выходить операционные результаты компаний (ПИК, Северсталь, ММК, Норильский Никель, Челябинский цинковый завод). Финансовую отчетность представят компании Роснефть и Магнит. Распадская завершит прием заявок на выкуп

собственных акций. ЛУКОЙЛ проведет презентацию долгосрочной стратегии. После существенного снижения уровней добычи нефти в 2011 году рынку будет интересно узнать планы компании по восстановлению и росту добычи. Из макроновостей наиболее интересным для рынка будет выход данных по безработице в США. Евросоюз соберется на совет глав государств, где в фокусе внимания будут по-прежнему долговые проблемы и методы их преодоления. Постепенно после празднования наступления нового года будет возвращаться в рабочий ритм Китай.

На наступающей неделе одной из основных интриг будет оставаться поведение цен акций ВТБ. Заявление его президента Андрея Костинна на экономическом форуме в Давосе о возможности проведения SPO (продажи части госпакета) или допэмиссии порядком переполошили инвесторов. Инвесторы стали пересматривать привлекательность акций с учетом хороших результатов банка по итогам года и планов руководства выплатить дивиденды не ниже, чем в прошлом году. Планы размещения акций нужно согласовывать с планируемым размещением акций Сбербанка. Поэтому рынок в предстоящие месяцы будет ожидать подробностей планов приватизации привлекательных объектов для инвестиций. А на предстоящую неделю все более актуальным становится вопрос о начале коррекции, необходимой после прошедшего выразительного роста.

Наступающая неделя должна дать ответ на вопрос о глубине наметившейся коррекции. Пока большой угрозы от проходящего снижения цен не видно - в случае раскручивания волны распродаж ряды покупателей будут уплотняться. Стараниями ЕЦБ и ФРС настрой на среднесрочный рост становится все более определенным и начавшуюся коррекцию многие рассматривают как возможность пополнить портфели подешевевшими бумагами.

Николай Подлевских, Начальник аналитического отдела ИК «Церих Кэпитал Менеджмент»

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

<b>Аналитический отдел</b>		
Начальник отдела	Николай Подлевских	<a href="mailto:podlevskikh@zerich.com">podlevskikh@zerich.com</a>
Аналитик	Андрей Верников	<a href="mailto:vernikov@zerich.com">vernikov@zerich.com</a>
Аналитик	Душин Олег	<a href="mailto:dushin@zerich.com">dushin@zerich.com</a>
Аналитик	Виктор Марков	<a href="mailto:markov@zerich.com">markov@zerich.com</a>
<b>Отдел по связям с общественностью</b>		
Менеджер	Настасья Тихомирова	<a href="mailto:tihomirova@zerich.com">tihomirova@zerich.com</a>
<b>Клиентский отдел</b>		
Сотрудник клиентского отдела	Востриков Иван	<a href="mailto:zaharov@zerich.com">zaharov@zerich.com</a>

### ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент

Тел. (495) 737-05-80. Факс: 737-64-94 Москва 119034 Всеволожский пер. д.2.