

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЪЮНКТУРА
(03.09.2007 – 07.09.2007)

РИКОМ ■ ТРАСТ
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

**Руководитель аналитического отдела
Абелев Олег Александрович**

**Аналитик
Мурзин Илья Алексеевич**

(495) 241-53-07, 241-52-85 доб. 259, 161

СОДЕРЖАНИЕ:

I. Российский рынок.....	3
1. Общий взгляд на рынок.....	3
2. Российский рынок: День за днем.....	4
3. Нефтяной рынок: День за днем.....	5
4. Нефтегазовый сектор.....	6
5. Банковский сектор.....	8
6. Энергетический сектор.....	8
7. Metallургический сектор.....	9
8. Машиностроительный сектор.....	10
II. Рынок США.....	11
1. Движение основных фондовых показателей.....	11
2. Основные макроэкономические показатели.....	13
2. Запасы нефти и бензина.....	13
III. Европейский рынок.....	14
IV. Азиатские рынки.....	16

I. Российский рынок

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	РТС	ММВБ
<i>Закрытие 07.09.2007</i>	1 898,19	1 638,11
<i>Закрытие 31.08.2007</i>	1 919,89	1 677,02
<i>Изменение за неделю, %</i>	-1,13	-2,32

Первая осенняя неделя оказалась для российского рынка абсолютно аморфной как по новостному влиянию извне, так и по внутреннему содержанию. Охарактеризовать состояния отечественных игроков можно, пожалуй, одним словом.

Беспомощность — пожалуй, именно это чувство в течение всей недели ощущали на себе отечественные инвесторы. Напомним, что поскольку в США прошедшая торговая неделя оказалась укороченной (так как понедельник был нерабочим днем из-за празднования Дня Труда), то российские участники рынка не имели никакой возможности ориентироваться на динамику движения торгов в США по причине ее отсутствия. Исходя из такой ситуации, большинство инвесторов не принимали никаких важных и ответственных решений, а решили ждать вечера вторника (а в реальности утреннего открытия среды), когда начались торги в США.

Начались же они для российского рынка обескураживающее, поскольку американский рынок в течение трех дней прошедшей недели вел себя крайне неуверенно, волатильность зашкаливала за все предельно допустимые нормы, поэтому российский рынок не мог в полной мере ориентироваться на зарубежные «тенденции».

В свете вышеперечисленных причин в течение всей недели фондовые колебания на нашем рынке были несущественны и не ощущались инвесторами (кроме, пожалуй, пятницы, когда рынок отыгрывал катастрофически плохую статистику по американскому рынку труда, вышедшую накануне), поэтому котировки большинства бумаг находились в разнонаправленном движении.

Среди недели, а именно в среду рынок, было, предпринял какие-то шаги к росту, но закончить день в заметном плюсе не удалось. После этого уже до конца недели торги существенных изменений не принесли.

Достаточно противоречивые макроэкономические и статистические данные приходили в течение недели из США. Если рост производственных заказов в июле составил 3,7%, а в июне – 1,0%; затраты на строительство снизились в июле на 0,4%, а личные располагаемые доходы граждан страны выросли соответственно на 0,5%, то вот с промышленным производством ситуация в стране гораздо хуже: индекс производственной активности в августе упал с 53,8 до 52,9 пунктов, а индекс деловой активности в сфере услуг остался на прежнем уровне в 55,8 пунктов. Индекс ожидаемых продаж домов

на вторичном рынке упал в июле сразу на 12,2% по сравнению с июнем и на 16,1% год к год, что говорит о далеком не полном излечении от ипотечного кризиса в стране. Даже вторичное жилье пока не пользуется спросом, поскольку у населения просто нет обеспеченных денежных средств для его приобретения.

Количество же рабочих мест в частном секторе в августе также оказалось минимальным с июня 2003 года. ФРС, по-видимому, уже стоит задуматься о появлении хронических замедляющих явлений в американской экономике.

По итогам недели основные американские фондовые индексы существенно окрепли, причем секрет «полишинеля», видимо, заключался в прилюдном обещании президента Буша оказать помощь тем домовладельцам, которые испытывают трудности с погашением и обслуживанием своих ипотечных задолженностей. После этого надежды американских инвесторов на то, что ФРС сделает 18 сентября все возможное, чтобы не допустить углубления финансового кризиса, только окрепли.

Стоит заметить, что практически на всех мировых рынках наметилась тенденция в переходе интереса торговцев к бумагам крупных диверсифицированных промышленных корпораций (General Electric, United Technologies и др.) и фармацевтических компаний (Merck и др.), что связано с традиционным поиском защитных активов на случай, если ФРС все-таки не станет снижать процентную ставку.

На рынках металлов цены демонстрировали в течение почти всей недели мощный подъем: скажем, цена декабрьского фьючерса за унцию золота доходила на неделе (в четверг) до 707 долларов за тройскую унцию (что явилось максимумом с мая этого года). Сейчас невооруженным глазом можно увидеть сильно растущий спрос на металлы со стороны многих участников экономических процессов: инвесторов, спекулянтов, производителей металлургической промышленности и, конечно, конечных потребителей ее продукции.

Помимо растущего спроса еще одной причиной роста цен на металлы является массовое открытие длинных позиций многими инвестиционными фондами, которые решили, что текущие ценовые уровни после августовской коррекции, являются вполне привлекательными для долгосрочного входа на рынок. Поскольку интерес со стороны фондов продолжает усиливаться, то вполне возможен доход и до 720\$ за тройскую унцию (на закрытии пятницы цена уже была 715,1\$).

2. Российский рынок: День за днем

В понедельник торги в первый осенний день отличались рядовой для подобного времени года активностью участников рынка, поскольку со сменой времени года и приходом нового рабочего сезона вектор движения рынка сильно не изменился из-за отсутствия внешних новостей и выходного дня в США. На рынке с открытия наблюдался небольшой рост, но практически сразу (через несколько часов)

рынок стал корректироваться и пребывать в боковом канале практически до закрытия, когда немного отрос.

Торги **во вторник** пребывали практически весь день в пассивном состоянии, приличных объемов не было, поскольку в отсутствии американских игроков и крайне скудного информационного фона фондовый рынок либо двигался в преимущественно понижательном тренде, либо стоял на месте. На первый взгляд, фундаментальных причин к снижению не наблюдается, поэтому суть такого вялого поведения кроется в отсутствии динамики движения на европейских и азиатских площадках.

Торги **в среду** проходили на стандартных в последнее время уровнях для начала осеннего периода, когда многие участники рынка еще не вернулись из отпусков на рынок. Вследствие этого, объемы торгов продолжали оставаться несущественными, а котировки перемещались под влиянием смешанного новостного фона, из-за чего возникала разнонаправленность в движении. Котировки пытались расти на фоне растущих цен на нефть, а снижаться их заставляли негативные новости о падении рынка в Европе и Азии. Результатом подобного влияния стало изменение котировок большинства российских 'голубых фишек' по сравнению с уровнем предыдущего дня примерно на 1,5-2%.

Торги **в четверг** проходили в боковом диапазоне в первой половине, но ближе к закрытию на фоне немного подросших объемов рынок акций наконец-то смог по большинству бумаг преодолеть нулевую отметку. Причина вчерашнего роста кроется в позитивно складывающейся ситуации на мировом нефтяном рынке сырья, а также в хорошем росте европейских и американских биржевых показателей на фоне оглашения позитивно встреченных инвесторами решений ЕЦБ и статистики по рынку труда в США.

Торги **в пятницу** явились практически квинтэссенцией всей торговой недели в части вялости и нерешительности участников рынка, поскольку идей, новостей и значимых событий в последний рабочий день недели не было в принципе. Отсюда и полнейшая пассивность российского рынка. Позитива к концу дня так и не добавилось, чего не скажешь о противоположных по своему характеру новостях, пришедших из Америки относительно состояния на рынке труда, что окончательно похоронило надежды инвесторов на благоприятное и позитивное окончание недели.

3. Нефтяной рынок: День за днем

В понедельник инвесторы находились в нервном ожидании новых метеосводок относительно урагана Феликс, которому присвоена 4-я степень сложности по 5-ти бальной шкале. Ближе к концу дня рост цен несколько поутих на фоне небольшого ослабления урагана, но обстановка по-прежнему остается довольно напряженной, поскольку метеорологи продолжают призывать рабочих на нефтяных терминалах к осторожности. Пока неопределенность и вероятность нанесения урона нефтеналивным терминалам приводят к росту цен на нефть практически на всех товарных рынках, в США ввиду

праздничного дня торги проходили только в электронном режиме. В результате к закрытию торгов цены поднялись примерно на \$0,5 и добрались до уровня в 73,2\$ за баррель Brent.

Во вторник в течение всего дня наблюдался полноценный рост (+2%, в итоге цена за октябрьский фьючерс Brent добралась до отметки в 74\$ за баррель) по причине существенного снижения в США запасов сырой нефти и бензинов по окончании периода летних отпусков. Запасы бензина упали до самого низкого уровня почти за два года и составили около 193 млн. баррелей, что почти на 10% ниже аналогичного показателя 2006 г. Получается, что ныне существующих запасов бензина в США хватает примерно на 20 дней потребления, что явилось самым низким показателем за последние 10 лет.

В среду инвесторы находились в ожидании публикации очередного отчета департамента энергетики США, причем оптимизма в этих ожиданиях не так много по причине того, что метеорологи предсказывают опасность 'задевания' проходящими штормами нефтеналивных портов, а это грозит снижением запасов сырой нефти. Вчера в США вышел прогноз Колорадского университета, согласно которому до конца сезона могут появиться еще пять ураганов, три из которых будут иметь оценку 5 по 5-ти бальной шкале. Все эти новости подстегнули рост цен на баррель Brent до уровня в 75,7\$.

В четверг на рынке отыгрывались данные вышедшего отчета департамента энергетики США о состоянии резервов нефти и нефтепродуктов, который еще больше убедил инвесторов в неизбежности снижения запасов из-за ураганов в Мексиканском заливе. Итак, запасы сырой нефти снизились за последнюю отчетную неделю почти на 4 млн. баррелей (тогда как в прогнозах снижения речь шла о 1,1 млн. баррелей). Также на 1,5 млн. баррелей снизился уровень запасов бензина. Единственным показателем, продемонстрировавшим рост на 2,3 млн. баррелей, стали запасы дистиллятов, роль которых возрастает накануне отопительного сезона. Загрузка НПЗ выросла до уровня в 92,1%.

В пятницу день начался с небольшого снижения после того, как инвесторы отреагировали на разочаровывающие данные по американскому рынку труда, но такое положение продолжалось относительно недолго. Причиной смены тренда во второй половине дня стала чрезмерно высокая активность спекулянтов, которые в свете роста спроса на бензин стали активно покупать. Продолжает оставаться неопределенной ситуация с возможностью возобновления ураганов в Мексиканском заливе, а значит и с добычей нефти. Все это привело к росту цен за баррель Brent примерно на 0,5\$ на закрытии до уровня почти 75\$ (74,7\$). Уровень потребления нефти и бензина пока ощутим, что держит спрос на предельно высоких отметках. В случае если в среду отчет МЭА покажет очередное снижение резервов, вероятно, ожидать очередного повышения цен.

4. Нефтегазовый сектор

На неделе появилось сообщение о том, что заседание совета директоров Газпром нефти, на котором должен был быть утвержден пакет документов о создании СП с ЛУКОЙЛом, перенесено на неопределенный срок.

ТНК-ВР обнародовал данные по МСФО за первое полугодие 2007 г., согласно которым прибыль за первое полугодие снизилась на 30% до \$2,03 млрд., а выручка снизилась только на 6,2% до \$16,9 млрд. Также ТНК-ВР сообщила стоимость понесенных затрат в рамках Ковыктинского проекта, которая составила \$764 млн. В свою очередь, ТНК-ВР планирует компенсировать убытки путем взимания с Газпрома не менее \$900 млн. Газпром пока никак не отреагировал на выход отчетности ТНК-ВР, поскольку средства на покупку Ковыкты не заложены в бюджет монополии в 2007 г.

Роснефть, выигравшая аукцион по продаже уступки прав требований или дебиторской задолженности ЮКОСа, внесла окончательный платеж на счет компании-банкрота.

Интерес к бумагам Транснефти подогревали слухи о дальнейшей судьбе главы компании. Транснефть во вторник опровергла слухи о возможном уходе Семена Вайнштока с поста президента компании, хотя ранее он, вроде бы, уже дважды подавал заявление об отставке. Рост акций Транснефти инвесторы объясняют по-разному - одни приветствовали уход Вайнштока, другие радовались тому, что он остается, но все покупали акции Транснефти. Эта история неплохо характеризует нынешнее состояние рынка акций. Позже появлялась информация, что Семен Вайншток может покинуть свой пост президента Транснефти, так как он уже поставил в известность своего решения членов Совета директоров компании о своем вероятном уходе. В то же время неясно, является ли это его желанием или он чувствует неизбежность ухода.

Среди интересных новостей в данном секторе стоит отметить сообщение о том, что Роснефть направит в 2008 г. на работы на Западно-Камчатском шельфе до 300 млн. долл., причем, в настоящее время завершены все подготовительные работы, и в 2008 г. предполагается начать бурение первых разведочных скважин. Также стало известно, что Газпром, НОВАТЭК и ЛУКОЙЛ примут участие в конкурсе по выбору оператора нефтяных месторождений в Ливии.

Правительство вчера потребовало от ведомства ускорить подготовку и публикацию ставок экспортных пошлин на сырую нефть. Правительство обеспокоено тем, что некоторые экспортеры пользуясь поздней публикацией, декларируют вывоз по старым ставкам. Правительство хочет, чтобы ставки пошлин публиковались не за 10, а за 15 дней до их вступления в силу. Минфин переадресовал упреки МЭРТ. В последние полгода в связи с ростом цен на нефть, налоговые ставки непрерывно росли, и уже с 1 октября они будут составлять около \$250 за тонну.

ЛУКОЙЛ и индонезийская государственная нефтяная компания Pertamina подписали соглашение о совместном изучении ряда перспективных блоков на территории республики.

Татнефть продала свою долю в ОАО "АКБ "Ак Барс", равную 32,19% обыкновенных акций. Приобрели акции банка иностранные компании: Lennard Enterprises Limited - 7,19%, Senatir Enterprises Limited, Mebena Enterprises Limited, Esarc Enterprises Limited - по 8,33%.

По данным государства, экспорт газа из России за первые семь месяцев 2007 г. сократился на 12,1% по сравнению с тем же периодом прошлого года и составил около 106,8 млрд. куб.м. При этом в июле

экспорт вырос на 0,7% до 15,2 млрд. куб.м. Всего в России за этот период было добыто 381,7 млрд. куб.м., что на 0,3% меньше, чем в прошлом году. Газпром, к слову, добыл всего 321,2 млрд. куб.м. газа (снижение на 0,1%), а остальные независимые производители и нефтедобывающие компании снизили производство на 0,8%.

5. Банковский сектор

Банк ВТБ перенес на неопределенный срок присоединение к ВТБ банка ВТБ Северо-Запад. Причина в сложной ситуации, сложившейся на долговом рынке, так как в случае присоединения ВТБ Северо-Запад, к выкупу могли бы быть предъявлены не только акции самого ВТБ, но и некоторые долги банка, что могло бы осложнить финансовое положение ВТБ. Также цена, по которой у не согласных с реорганизацией миноритариев, банк должен будет выкупить бумаги, явно выше рыночной, что вряд ли выгодно для банка. В целом ВТБ не 'похоронил' идею присоединения ВТБ Северо-Запад, но стоит помнить, что чем дольше срок с присоединением, чем ниже будет коэффициент конвертации.

ВТБ в пятницу представил статистику по кредитам - объем выдачи ипотечных кредитов ВТБ 24 за август 2007 года составил \$270 млн., что на 20% выше показателей, достигнутых банком в предыдущем месяце. С начала текущего года банком предоставлено ипотечных кредитов на сумму свыше \$1,3 млрд. По состоянию на 1 сентября объем портфеля ипотечных кредитов Группы ВТБ превысил \$2,15 млрд.

Президент в пятницу заявил в Сиднее, что Центробанк продолжит поддерживать ликвидностью российские банки. Это заявление было сделано на встрече с австралийскими бизнесменами, поэтому логично, что президент старался убедить австралийскую аудиторию в стабильности российской банковской системы. Ранее первый зампред ЦБ РФ Алексей Улюкаев сообщил, что пик потребности банков в рефинансировании может прийти на октябрь-ноябрь, когда для этого потребуется 300-400 млрд. рублей в день. Пока что рекордом является цифра в 270 млрд. рублей.

6. Энергетический сектор

После отсечки и выделения бумаг ОГК-5 и ТГК-5, на прошлой неделе бумаги РАО ЕЭС торговались уже без данных активов. Снижение было вполне предсказуемым, поскольку бумаги должны были потерять в стоимости выделяемых активов. Но не стоит расстраиваться, поскольку после выделения общая недооценка акций РАО сохранится.

Стоит признать, что торги выделившимися ОГК-5 и ТГК-5 теперь проходят уже с учетом выделения их из состава РАО, что является положительной новостью для холдинга, поскольку прошедшее выделение повысит стоимость РАО, оцененного ниже суммарной стоимости входящих в него активов.

Концепция реформы, разработанная РАО ЕЭС (подписание договоров с РАО ЕЭС об инвестировании в определенные объекты) встречает сильное сопротивление со стороны стратегических инвесторов. Вчера представители КЭС выступали против общей концепции РАО ЕЭС, которая

заставляет инвесторов подписывать договоры о строительстве энергоблоков, которые могут оказаться ненужными.

В пятницу глава РАО ЕЭС Анатолий Чубайс выступил против покупки концерном Siemens пакета акций Силовых машин у холдинга Интеррос. Сейчас концерн Siemens имеет преимущественное право на покупку, и препятствовать этому может государство в лице ФАС. РАО ЕЭС собирается выставить свой пакет на продажу и Siemens может участвовать в аукционе, что также вряд ли обойдется без участия государства.

7. *Металлургический сектор*

Совет директоров компании рекомендовал акционерам утвердить дивиденды за I полугодие 2007г. в размере 10 руб. на одну акцию.

Несмотря на кризис ликвидности на мировых рынках, Норильский Никель смог все-таки привлечь кредит на покупку канадской горнодобывающей компании Lion Ore на приемлемых для себя условиях. ГМК получит \$6 млрд., а синдикация кредита на сумму \$3,5млрд. уже завершена. Помимо этого, компания собирается привлечь дополнительный краткосрочный кредит на сумму в \$2,5 млрд. на год.

Вышли данные ММК по стандартам МСФО за I полугодие 2007 года, согласно которым выручка составила \$866 млн., что почти на 50% больше показателя аналогичного периода прошлого года. Выручка ММК выросла почти на 45% до уровня в \$4 млрд. Рост выручки связан, прежде всего, с увеличением объемов производства и реализации всех видов металлопродукции. В январе-июне комбинат произвел 6,5 млн. т стали, и реализовал почти 6 млн. т товарной металлопродукции. Рост объемов производства и реализации произошел за счет увеличения производственных мощностей компании. Средняя цена за тонну проданной металлопродукции выросла за полгода на 28% до \$600.

Также ММК объявил о вложении около \$1,5 млрд. в строительство нового листопрокатного цеха мощностью 2 млн. тонн продукции в год. Новый цех планируется запустить в 2010 году, а в 2011 году выйти на проектную мощность. Это и понятно, ведь компании нужно как-то удовлетворять растущий спрос на холоднокатаный прокат для производства кузовов легковых автомобилей.

ММК хочет построить к 2015 году на Приоскольском месторождении горно-обогатительный комбинат мощностью до 25 млн. тонн руды в год. Запасы Приоскольского месторождения, расположенного в Белгородской области, оцениваются примерно в 45.2 млн. тонн богатых руд. Компания не указывает сумму инвестиций, но по оценкам экспертов она составляет около \$1,5 млрд.

Важным событием для рынка стало опубликование НЛМК отчетности по МСФО за I полугодие 2007 г., согласно которой чистая прибыль комбината в данном периоде увеличилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 12,98% - до 1,06 млрд. долл., а выручка увеличилась на 41,98% - до 3,61 млрд. долл.

Среди важных событий сектора отметим подписание соглашения о социально-экономическом сотрудничестве между ММК и Белгородской областью.

Северсталь выиграла на аукционе лицензию на разработку золотоносного Уряхского месторождения в Иркутской области, заплатив за нее 268,8 млн. рублей при стартовой цене 48 млн. рублей. Остальные участники аукциона сочли такую цену чрезмерной и отказались от борьбы. Запасы золота оцениваются примерно в 100 тонн.

По данным разных источников, Михаил Прохоров купил на вторичном рынке около 3% акций ГМК Норильский Никель и теперь владеет напрямую блокирующим пакетом акций (еще 4% принадлежат ему косвенно через холдинг Интеррос Михаил Прохоров не исключает, что может продать этот пакет не Владимиру Потанину, а кому-то еще. После объявления раздела имущества, отношения между партнерами, судя по всему, заметно обострились, пока что ни одно из объявленных по разделу действий не состоялось и теперь реализация первоначальной схемы (ГМК и Полюс переходит к В.Потанину, а М.Прохоров займется энергетикой) под большим вопросом).

ММК в январе-августе 2007 года произвел на 8,6% больше стали, чем в прошлом году - 8,8 млн. т. Выпуск товарной металлопродукции в январе-августе увеличился на 9,7% до 8,1 млн. т, проката - на 8% до 8,5 млн. т. Производство готовой руды составило около 1 млн. т (рост 8,3%). Доля экспорта в отчетный период составила 37,8%.

8. Машиностроительный сектор

Торги акциями АВТОВАЗа на ММВБ приостановлены в связи с предстоящим сплитом.

Доля АВТОВАЗа в общем объеме продаж автомобилей, произведенных в России в январе-июне текущего года составила 56,4%, что на 10% ниже, чем в январе-июне 2006 года - 67%. Такая динамика отражает общую тенденцию на внутреннем рынке. Рынок легковых автомобилей за год вырос на 28,7%, но при этом доля отечественных марок сократилась почти вдвое. Согласно уточненным данным за полгода она составила 25,7%, тогда как в 2006 году - 41,3%. При этом не изменилась доля подержанных иномарок, но зато значительно увеличилась доля новых импортных автомобилей (до 44% с 33,4%) и доля "российских иномарок" (до 16,8% с 11,8%).

II. РЫНОК США

1. Движение основных фондовых показателей

<i>Динамика основных американских индексов за неделю</i>			
<i>Индекс</i>	DJIA	NASDAQ	S&P 500
<i>Закрытие 07.09.2007</i>	13 113,38	2 565,70	1 453,55
<i>Закрытие 31.08.2008</i>	13 357,74	2 596,36	1 473,99
<i>Изменение за неделю, %</i>	-1,83	-1,18	-1,39

Американский фондовый рынок на прошедшей неделе находился под властью неизменно жестокой волатильности. Основные индексы просели по итогам недели более чем на 1% в ответ на свидетельства серьезных проблем в американской экономике. О дальнейшем развитии ипотечного кризиса с точностью не берется высказываться никто, но почти для всех неоспоримым стало распространение кризиса из финансового в реальный сектор. Ситуацию сильно осложняют несколько моментов. Во-первых, даже в пределах финансового сектора невозможно сказать, кто защищен от кризиса, а кто нет. Сегодняшняя финансовая система, особенно американская, представляется настолько изошренной и многослойной, что проблемы видны у всех, кто опирался в своих операциях на рынке ценных бумаг на заемные средства. Во-вторых, обострение проблемы кредитоспособности американских домохозяйств и, как следствие, обслуживающих их финансовых организаций способно ввергнуть всю экономику США в рецессию, что требует решительных действий ФРС. А перед ФРС задача совсем непростая – значительный рост цен на нефть подталкивает инфляцию вверх и выводит ее из «уровня терпимости», а поднятие учетной ставки в сегодняшних условиях было бы просто губительным для финансового сектора. С другой стороны, нет особого желания ставку снижать и спасать тех, кто «заигрался», кому, как наркотик, нужны дешевые деньги. На большую вероятность рецессии указывает и рекордный отрыв рыночной стоимости активов публичных компаний от их балансовой стоимости вследствие предшествовавшего бурного роста фондового рынка. Снижение числа занятых, трудности с получением кредита, сокращение потребительских расходов домохозяйств (у которых доля расходов по обслуживанию своих долгов находится на исторически максимальном уровне) могут снизить уровень валового производства в стране и, стало быть, резко сократить стоимость компаний.

Вернувшись на рынок после праздничного уикенда во вторник, инвесторы настроились на покупки. Оптимистическим настроениям способствовали как новые макроэкономические данные, так и корпоративные сообщения; индекс Доу-Джонса поднялся на 0,68% пунктов, а S&P 500 набрал и того больше – 1,05%. Согласно данным Института управления поставками, индекс производственной активности в июле немного сократился, а Министерство торговли сообщило о снижении строительных расходов в июле на 0,4%. Данные оказались не настолько плачевными, чтобы бить тревогу о неминуемой рецессии, но «достаточно» плохими, чтобы сподвигнуть ФРС на снижение процентной

ставки на очередном заседании. Помимо того, серьезную поддержку рынку сообщение от General Motors (+3,8%), одной из составляющих индекса голубых фишек, о превзошедших ожидания продажах в августе. Сильным повышением закрыл торговую сессию технологический индекс во главе с бумагами Apple (+4,1%) и Yahoo (+5,5%), котировки которых уверенно росли на повышенных рекомендациях инвестбанка Bear Stearns. Настроения инвесторов омрачило лишь решение Merrill Lynch снизить инвестиционный рейтинг ряда рекрутинговых агентств в связи с высокой, по мнению инвестбанка, вероятностью рецессии и, как следствие, повышенного уровня безработицы.

В среду новые макроэкономические данные на покупки уже никого не настраивали. Как сообщила Национальная ассоциация риэлтеров, количество запланированных продаж жилых домов сократилось в июле на 12,2%. Более того, стало известно о незначительном увеличении числа рабочих мест в американских компаниях и, напротив, значительном росте числа планируемых увольнений. Индекс Доу-Джонса при таком раскладе растерял 143,39 пункта. Наибольшими темпами при этом снижались котировки финансового сектора на фоне снижения рейтингов Lehman Brothers и Morgan Stanley аналитическим отделом Citigroup. В то же время аналитики Lehman Brothers понизили оценку бумаг Deutsche Bank и Credit Suisse.

В четверг торги на американском рынке проходили в целом с положительной динамикой, но нервозность и неопределенность игроков по-прежнему не ослабевают. Рост индекса голубых фишек на 57,88 пунктов по итогам сессии больше похож на технический отскок после сильного проседания накануне, нежели повышение, обусловленное оптимистическими ожиданиями инвесторов. Впрочем, несколько позитивных новостей все-таки вышло на рынок. Во-первых, рост продаж американских розничных сетей в августе превысили ожидания аналитиков. В частности, у Wal-Mart, крупнейшей дисконтной сети в США, продажи в магазинах, открытых не менее года назад, выросли за месяц на 3,1% по сравнению с аналогичным периодом 2006 года при ожидавшихся 1-2%. Во-вторых, количество первичных обращений за пособием по безработице за неделю, закончившуюся 31 августа, сократилось на 19 000 до уровня 318 000. Напомним, что количество обращений безработных до последней отчетной недели увеличивалось на протяжении пяти недель подряд и за это время существенно отдалилось от уровня 300 000, значения вблизи которого указывают на позитивные условия на рынке труда. В-третьих, пытаясь преодолеть кризис ликвидности, ФРС продолжила в четверг вливание денежных средств в банковскую систему.

В пятницу же основные американские фондовые индексы находились в свободном падении на страхах по поводу вступления американской экономики в стадию рецессии. Индекс Доу-Джонса провалился на 1,87% вниз, а более широкий S&P 500 потерял 1,69%. Поводом для пессимистических настроений и, соответственно, массовых продаж стали данные Министерства труда о сокращении числа занятых в США на 4 000 человек в августе – первое месячное снижение за последние четыре года. Бумаги крупных промышленных конгломератов, особо чувствительные к показателям

макроэкономического состояния США, основательно подешевели: Caterpillar Inc. (-3,1%), Honeywell International Inc. (-3,4%). Негативно на ходе торгов отразился также напомнивший о своем существовании Усама Бен Ладен в преддверии шестой годовщины крупнейшего теракта в мировой истории.

2. Основные макроэкономические показатели

Институт управления поставками (ISM) сообщил, что рассчитываемый им индекс производственной активности в США составил в августе 52,9 пункта, понизившись по сравнению со значением июля в 53,8 пункта. Тем не менее, значение, превышающее 50 пунктов, означает рост производственной активности.

Министерство торговли США сообщило, что расходы на строительство в США упали в июле на 0,4% по сравнению с показателем июня, до \$1,17 трлн. в годовом исчислении. Прогнозы экономистов при этом сходились к неизменности уровня расходов.

По данным Национальной ассоциации риэлтеров, количество запланированных продаж жилых домов сократилось в июле на 12,2%.

Как сообщило Министерство труда, количество рабочих мест в августе сократилось на 4 000, что стало первым месячным снижением за последние четыре года. Экономисты при этом ожидали роста количества занятых.

Безработица в августе осталась на прежнем уровне - 4,6%, что соответствовало ожиданиям аналитиков.

3. Запасы нефти и бензина

Согласно еженедельному отчету Министерства энергетики США, запасы нефти сократились за неделю, закончившуюся 31 августа, на 4 млн. баррелей при ожидавшемся снижении лишь на 1,1 млн. баррелей. Запасы бензина сократились на 1,5 млн. баррелей до минимального значения с сентября 2005 года – 191,1 млн. баррелей. Запасы дистиллятов выросли на 2,3 млн. баррелей.

Загрузка нефтеперерабатывающих мощностей выросла на 1,8% до значения 92,1%.

III. Европейский рынок

<i>Динамика основных европейских индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	DAX	FTSE-100
<i>Закрытие 07.09.2007</i>	7 436,63	6 191,20
<i>Закрытие 31.08.2008</i>	7 638,17	6 303,30
<i>Изменение за неделю, %</i>	-2,64	-1,78

Основные европейские фондовые индексы завершили неделю глубоко в отрицательной области – порядка -2%. Беспокойство игроков вызвали очередные свидетельства проблем американской экономики, а также неприятности самих европейских финансовых организаций в связи с мировым кризисом ликвидности. Снижение индексов ограничила почти полная уверенность в предстоящем снижении процентной ставки ФРС 18 сентября.

Начало прошедшей недели на европейском фондовом рынке было умеренно позитивным. В понедельник в отсутствии новостей из Америки тон торгов задавали корпоративные сообщения европейских компаний. Заявления представителей британского банка Barclays (+4%) о том, что потери фондов под управлением компании не превысят \$151 млн., оказали поддержку всему финансовому сектору. Существенно подорожали бумаги автомобилестроительного комплекса. На 2,8% выросли акции автомобильного концерна DaimlerChrysler после решения аналитиков Deutsche Bank повысить целевую стоимость акций компании в связи с позитивным прогнозом компании и предстоящим выкупом акций на сумму 7,5 млрд. евро. Акции немецкого BMW AG выросли на 1% на фоне информации о росте продаж в августе на 10%. Во вторник рост большинства европейских котировок продолжился. Хорошую динамику показали опять же котировки финансового сектора во многом благодаря заявлению исполнительного директора Deutsche Bank (+2,9%) том, что банк не подвержен дальнейшим потерям от плачевного состояния ипотечного рынка. Кроме того, надежда на скорое снижение процентной ставки ФРС придала оптимизма европейским игрокам.

В среду нервозность европейских инвесторов в преддверии заседаний ЕЦБ и Банка Англии привела к снижению основных индексов. Негативно на ходе торгов отразилась и неудачная экономическая статистика США. На фоне ряда снижений инвестиционных рейтингов финансовых институтов резко подешевели бумаги таких компаний, как HSBC, BNP Paribas, Royal Bank of Scotland и UniCredit. Впрочем, уже на следующий день инвесторы покупали финансовые бумаги, будучи ободренными решением европейских центральных банков оставить процентные ставки на прежнем уровне. Довольно сильным подспорьем для рынка в целом в четверг стал рост энергетических и металлургических бумаг на фоне повышения цен на сырье.

Пятница же стала сугубо негативным днем для европейского фондового рынка, чему послужила удручающая статистика американского рынка труда. Негативную динамику рынка также обеспечили компании банковского сектора. Эксперты Dresdner Kleinwort заявили, что прогнозы аналитиков по

финансовым показателям банков Credit Suisse Group, UBS AG и Deutsche Bank AG завышены. Это сообщение обусловило существенное снижение котировок акций Credit Suisse (-2,9%), UBS (-2,5%) и Deutsche Bank (-2,9%). На 3,9% подешевели акции французского Societe Generale SA на фоне слухов о том, что банк может понизить прогноз по чистой прибыли на III квартал 2007 года. Незавидную динамику продемонстрировали компании, ориентированные на американский рынок, такие как Porsche (-5,2%) и производитель цемента Lafarge (-3,9%).

IV. Азиатские рынки

<i>Динамика основных азиатских индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	Nikkei	SSE Composite
<i>Закрытие 07.09.2007</i>	16 122,16	5 277,18
<i>Закрытие 31.08.2008</i>	16 569,09	5 218,83
<i>Изменение за неделю, %</i>	-2,70	1,12

Японский фондовый рынок снижался практически на протяжении всей минувшей недели, незначительно повысившись лишь в четверг.

Проседанию основного японского индекса Nikkei 225 в начале недели послужил доклад правительства страны, согласно которому показатель объема капиталовложений крупнейших компаний по итогам второго квартала 2007 года неожиданно упал на 4,9% после роста на 13,6% в первом квартале. Наибольшим снижением на новые данные прореагировали котировки компаний, ориентированных на внутренний рынок, в основном застройщики.

В среду негативный фон для большинства японских котировок усугубило повышение курса иены, отразившееся на ценах бумаг компаний-экспортеров, а также дальнейшее обострение проблем кредитного сектора. Так, на фоне сохраняющихся опасений по поводу негативного влияния американского кризиса на рынке кредитов акции второго по величине японского банка Mizuho Financial Group Inc. потеряли в цене 2,4%, а бумаги Sumitomo Mitsui Financial Group Inc. подешевели на 1,5%. Продолжили понижательную тенденцию котировки основных японских застройщиков в связи с сокращением участия иностранных инвесторов в акционерном капитале девелоперов.

В пятницу снижение сопровождало весь спектр японских бумаг, кроме нефтяного сектора, подросшего на подорожании нефти. Как финансовые котировки, так и котировки бумаг компаний, ориентированных на американский рынок, просели в ответ на неутешительные макроэкономические данные США.

Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. ЗАО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.

10 сентября 2007 года