

МИРОВЫЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ
И
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОНЬЮНКТУРА
(23.07.2007 – 27.07.2007)

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.....	3
3. Основные макроэкономические показатели.....	5
II. Рынок США.....	6
1. Движение основных фондовых показателей.....	6
2. Основные макроэкономические показатели.....	7
3. Запасы нефти и бензина.....	8
III. Европейский рынок.....	9
IV. Азиатские рынки.....	10

I. Российский рынок

1. Общий взгляд на рынок

<i>Динамика российских фондовых индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	RTS	MMVB
<i>Закрытие 27.06.2007</i>	1 967,06	1 703,01
<i>Закрытие 20.06.2007</i>	2 069,93	1 791,60
<i>Изменение за неделю, %</i>	-4,97	-4,94

По итогам минувшей недели отечественный фондовый рынок снизился почти на 5%. При этом причиной столь глубокого падения явилась негативная конъюнктура на мировых фондовых площадках. Осознание западными инвесторами рисков и большая волатильность развитых рынков приводит к массовому выводу капитала из рискованных развивающихся рынков, коим в некоторой степени является и российский рынок, несмотря на мощное нефтяное подспорье.

Катализатором снижения на американском фондовом рынке на прошедшей неделе послужили слабые финансовые отчеты компаний жилищного сектора и ипотечных агентств. Другим свидетельством проблем на американском рынке жилья стали данные о серьезном сокращении продаж как новых, так и существующих домов. Отечественный рынок, не имея весомых внутренних причин к уверенному росту, болезненно реагировал на отрицательную динамику американских фондовых индексов.

2. Российский рынок: День за днем

В **понедельник** рынок начинал новую торговую неделю достаточно неуверенно, колебавшись чуть ниже уровней закрытия недели, но ближе к середине торговой сессии инвесторы отреагировали на появление положительных корпоративных новостей из США, и рынок стал немного «выздоровливать», поднимаясь в положительную область.

В нефтяном секторе большинство бумаг начали отыгрывать коррекцию мировых цен на нефть, но запас прочности, полученный ими накануне, смог удержать их в положительной зоне. Котировки ЛУКОЙЛа выросли на 0,91%, Роснефть подорожала на 0,71%, Сургутнефтегаз подрос на 0,22%, а Татнефть прибавила 1,32%, и стала лидером роста в секторе. В металлургическом секторе акции Норникеля выросли на 1,27% даже с учетом снижения цен трехмесячных фьючерсов на никель в Лондоне на 2%. Этот рост был связан с тремя факторами: ростом цен на никель за позапрошлую неделю почти на 8%, ожиданиями выделения энергетических активов компании, а также выходом неаудированных данных отчетности за I квартал 2007 г. по МСФО, согласно которым чистая прибыль ГК Норильский Никель за первый квартал составила \$1,82 млрд., что на 22% выше, чем за тот же период прошлого года, выручка выросла почти в два раза и составила \$3,427 млрд., а

показатель EBITDA достиг \$2,51 млрд., тогда как рентабельность по EBITDA достигла рекордного показателя в 73,3%.

Во **вторник** торги на российском фондовом рынке отличались неопределенным и рваным ритмом движения в течение всего дня: открытие осуществлялось с вполне ожидаемой коррекцией после пробития накануне очередных исторических максимумов по индексу РТС, да еще и под влиянием негативного внешнего фона. Ближе к середине сессии рынок попытался совершить робкое движение вверх, но негатив, принесенный американскими инвесторами вкупе с небольшой «заморозкой» цен на нефть, снова опустил котировки перед закрытием.

В нефтяном секторе большинство бумаг демонстрировали негативную динамику; лидером сектора стали привилегированные бумаги Транснефти (-2,86%). Бумаги ЛУКОЙЛа потеряли 2,62%, Сургутнефтегаз просел на 2,08%, а Роснефть на 2,77%. Многие участники рынка предпочитали фиксироваться из-за ожидания данных о запасах нефти, а также в связи с продолжающейся коррекцией цен на сырье.

В **среду** отечественный фондовый рынок продолжал корректироваться в первой половине дня из-за давления весьма негативного внешнего новостного фона; ближе к экватору торговой сессии было предпринято несколько попыток преодолеть общий негатив, которые увенчались успехом, вследствие чего некоторые бумаги вернули себе рост относительно закрытия накануне, но таковых все-таки было меньшинство. Связано такое вялое положение дел на рынке (не только на российском, но и на европейских площадках) с тем, что в последнее время значительное отрицательное влияние на инвесторов оказывает ежедневно выходящая корпоративная отчетность американских компаний, которая пока откровенно разочаровывает участников рынка вкупе с продолжающимся кризисом в секторе ипотечного кредитования.

В нефтяном секторе лидером роста стали обыкновенные бумаги Сургутнефтегаза (+2,24%). Акции ЛУКОЙЛа выросли только на 0,01%, Роснефть прибавила 0,46%, Татнефть поднялась на 0,59%. Серьезно снижалась Транснефть - падение составило 1,44%. Снижались и котировки Газпрома (-0,07%). На данный момент холдинг хочет получить контрольные пакеты в ОГК - 2 и ОГК - 6, но в этом случае Газпром должен продать свою долю в ГидроОГК. РАО ЕЭС согласно на продажу 40% своих активов в ОГК-2 и в ОГК-6, но Газпром хочет иметь 50%+1 акция этих компаний. Возможно, следует ждать шагов со стороны РАО для благополучного решения вопросов обеспечения электростанций газом.

В **четверг** на российском рынке был едва ли не самый негативный день этого фондового лета. Практически все ликвидные бумаги открылись с существенным гэпом вниз из-за крайне негативного внешнего фона. И даже, несмотря на то, что в течение дня, ближе к экватору торговой сессии бумаги начали немного оправляться от подобной ситуации, все равно просадка с утра была слишком сильной. К тому же не добавил оптимизма рынку такой резкий отскок вниз и на американском

рынке. На нефтяных рынках цена на нефть также продолжала корректироваться из-за вышедших прогнозов об увеличении производства бензина и нефтепродуктов в США. Естественно, что это легло дополнительным негативным грузом на российский рынок и практически «вытолкнуло» основные фишки в 2-3-х процентный минус.

Газпром был одним из лидеров падения, потеряв около 3%. Ухудшение ситуации на мировых долговых рынках вынудило Газпром перенести размещение еврооблигаций на \$1 млрд. Представители компании заявляют, что не собираются полностью отменить выпуск, в отличие от Роснефти, а будут ждать улучшения ситуации. Спрэд российских еврооблигаций поднялся до рекордной в этом году величины 123 пункта, так что размещение в этих условиях для Газпрома действительно не имеет смысла.

В пятницу коррекция российского рынка продолжилась вследствие крайне негативного новостного фона на момент открытия. Снижение рынка США накануне превысило 2%; за Америкой последовало снижение и азиатских рынков. Причиной продолжения коррекции на мировых площадках послужили опасения в отношении рынка недвижимости США (продажи новых домов в июне, как стало известно в четверг, снизились на 6,6% - ниже, чем ожидалось), ухудшение условий заимствования и, как следствие, замедление активности сделок по слияниям и поглощениям. Трудности с размещением долговых обязательств таких компаний, как Allison, Chrysler и Alliance Boots, несомненно, стали главным фактором панической «распродажи» в четверг.

Положительную динамику продемонстрировали акции ГМК «Норильский никель» и РАО «ЕЭС России». В пятницу состоялось заседание совета директоров РАО, где были рассмотрены вопросы по обмену активами с Газпромом, который выступит в сделке с акциями «ГидроОГК». А «Норильский никель» и «СУЭК» обменяют акции ТГК- 14, ТГК- 10, ОГК- 3. Котировки РАО выросли на 0,62%, ГМК - на 1,07%, а котировки ОАО «Газпром» не смогли закрыть утренний гэп и на момент закрытия снизились на 1,19%.

3. Основные макроэкономические показатели

Министерство экономического развития и торговли прогнозирует, что темпы роста ВВП России во II квартале 2007 года были близки к рекордному уровню. Темпы роста были особенно высокими в июне, когда ВВП увеличился на 8,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Это компенсировало слабый результат апреля и довело суммарный прирост по итогам II квартала до 7,6%, а по итогам первого полугодия 2007 года – до 7,8%. Основными источниками роста стали инвестиции, которые увеличились в первом полугодии на 22,3%, и потребительские расходы, обусловленные увеличением реальной заработной платы на 17,5% и располагаемых доходов населения на 11,2%.

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 27.07.2007</i>	13 265,47	2 562,24	1 473,17
<i>Закрытие 20.07.2007</i>	13 851,08	2 687,60	1 534,10
<i>Изменение за неделю, %</i>	-4,23	-4,66	-3,97

Неделя глубокой коррекции на американском фондовом рынке. Снижение основных американских фондовых индексов впечатляет, но вряд ли удивляет: такие эмоциональные взлеты котировок, как повышение американских индексов две недели назад, почти всегда сопровождаются коррекцией вниз. То, что резкое повышение происходило на фоне явных экономических проблем, только усугубило падение. Минувшая неделя стала наихудшей неделей для индексов DJIA и S&P 500 за последние пять лет: индекс Доу-Джонса потерял за два дня свыше 500 пунктов; стоимость 500 компаний в индексе S&P сократилась на \$526,1 млрд. Первостепенной причиной снижения стали тревоги инвесторов по поводу растущей стоимости кредитов, как для будущих домовладельцев, так и для компаний; и даже свидетельства растущей экономики не предотвратили массового оттока денежных средств из акций в казначейские облигации.

Стоит заметить, что акции компаний с маленькой капитализацией оказались наиболее подверженными коррекции, что отражает тот факт, что мировая экономика растет сегодня более высокими темпами, нежели американская, и крупные транснациональные компании (с большой капитализацией) способны поддерживать более и или менее постоянный уровень прибыли за счет потребителей за рубежом. Так, индекс Russel 2000 компаний малой капитализации снизился за неделю на 7,01% – максимальное снижение с сентября 2001 года.

За снижением в позапрошлую пятницу последовало значительное повышение в понедельник – индекс Доу-Джонса набрал на момент закрытия 92,34 пункта. В отсутствии новых экономических данных в начале недели движущей силой для котировок стала положительная корпоративная отчетность и активность сделок по слияниям и поглощениям. Так, большую роль в повышении индекса американских голубых фишек сыграли акции фармацевтической компании Merck (+6,8%), опубликовавшей превысившую прогнозы выручку за II квартал текущего года. Поддержку индексам оказали сообщения о слиянии Transocean Inc., компании занимающейся морским бурением, и ее конкурента GlobalSantaFe Corp., в то время как Cerberus Capital Management выразил желание выкупить United Rentals, занимающегося прокатом оборудования.

Снижением более чем на 220 пунктов по индексу Доу-Джонса ознаменовался вторник, чему послужило несколько причин. Во-первых, на примере крупнейшего в США ипотечного агентства

Country Wide Financial (-10,5%) стало ясно, что проблемы рынка субстандартного кредитования выливаются на рынок «стандартного» кредитования, а также рынок корпоративных облигаций (вследствие переоценки рисков). Компания объявила о 33%-ом сокращении прибыли во втором квартале текущего года. Еще более усугубило снижение котировок финансового сектора заявление представителей Country Wide Financial о том, что компания не видит просветления на рынке жилья до 2009 года. Во-вторых, сильнейшее давление на индекс Доу-Джонса оказали котировки химического концерна DuPont (-6,3%), разочаровавшего инвесторов низкой чистой прибылью за II квартал. Лидером падения в индексе NASDAQ Composite стали акции Apple (-6,13%) – спрос на iPhone'ы вдруг оказался ниже ожидаемого.

Среда оказалась позитивным днем на американском рынке – индекс Доу-Джонса повысился на 68,12 пунктов; незначительным повышением закрылись индексы NASDAQ и S&P 500. Позитивной динамике котировок послужили удачные отчеты за II квартал таких компаний, как Amazon.com (+24,4%) и Boeing (+3,3%).

Но вот торговые сессии четверга и пятницы хорошо запомнились участникам рынка: за два дня индекс голубых фишек потерял 3,77%, индекс NASDAQ – 3,24%, индекс S&P 500 – 2,95%. Причиной коррекции послужили опасения в отношении рынка недвижимости США (продажи новых домов в июне, как стало известно в четверг, снизились на 6,6% - ниже, чем ожидалось), ухудшение условий заимствования и, как следствие, замедление активности сделок по слияниям и поглощениям. Трудности с размещением долговых обязательств таких компаний, как Allison, Chrysler и Alliance Boots, несомненно, стали главным фактором панической «распродажи» в четверг. Масла в огонь добавили строительные компании, такие как D.R. Horton (-3,1%) и Beazer Homes (-8,69), сообщив о сильном снижении прибыли во II квартале и удручающих прогнозах относительно американского рынка жилья. Среди лидеров снижения были котировки финансового сектора, а также энергетического сектора ввиду слабого отчета Exxon Mobil (-4,9%).

2. Основные макроэкономические показатели

Совсем немного новых макроэкономических данных вышло на минувшей неделе в США.

Продажи существующих домов снизились на 3,8% в июне до уровня 5,75 млн. домов в годовом исчислении. Предложение домов оказалось на довольно высоком уровне. Экономисты не видят улучшений на рынке жилья, по крайней мере, до конца 2007 года.

Продажи новых домов сократились в июне на 6,6%, превысив ожидания аналитиков. Предложение новых домов оказалось ниже предложения существующих домов, но все же на высоком уровне.

Согласно Министерству торговли США, прирост ВВП США за второй квартал 2007 года составил 3,4% в годовом исчислении, что на 0,6 процентных пункта выше значения за первый

квартал. Значение прироста дефлятора ВВП оказалось ниже прогнозов аналитиков - 2,7%, что внесло несколько позитива в рынок, но все-таки не смогло переломить понижительной тенденции.

3. Запасы нефти и бензина

Согласно еженедельному отчету Министерства энергетики США, запасы бензина за неделю, закончившуюся 20 июля, увеличились на 800 тыс. баррелей при ожидавшемся увеличении запасов на 510 тыс. баррелей. Запасы нефти сократились на 1,1 млн. баррелей, в точности соответствуя ожиданиям аналитиков. Запасы дистиллятов, включающих топочный мазут и дизельное топливо, увеличились на 1,5 млн. баррелей, почти вдвое превысив прогнозы. Загрузка нефтеперерабатывающих мощностей увеличилась на 0,7% до 91,7%.

Импорт бензина увеличился на 737 тыс. баррелей до среднего уровня 1,65 млн. баррелей в день (максимальный уровень за всю историю). Импорт нефти увеличился на 3 тыс. баррелей в день до уровня 10,4 млн. баррелей в день.

Спрос на бензин остается довольно высоким – на 1,2% превышает прошлогодний показатель.

III. Европейский рынок

<i>Динамика основных европейских индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	DAX	FTSE-100
<i>Закрытие 27.07.2007</i>	7 451,68	6 215,20
<i>Закрытие 20.07.2007</i>	7 874,85	6 585,20
<i>Изменение за неделю, %</i>	-5,37	-5,62

Еще более глубокое снижение продемонстрировали основные европейские фондовые показатели: немецкий DAX 30 и британский FTSE-100 потеряли более 5%. Динамика большинства европейских котировок соответствовала динамике американских фондовых индексов – настроения американских инвесторов задают тон на мировых торговых площадках в эти дни.

Торговая сессия понедельника завершилась повышением для британского индекса, во многом благодаря сообщениям о том, что Barclays (+3%) повысил свое предложение за ABN AMRO (+0,7%). Существенную роль сыграла положительная динамика американских котировок, а также впечатляющий рост бумаг TomTom (+11%), крупнейшего производителя навигационных приборов, на сообщениях о намерении компании купить своего поставщика Tele Atlas, чьи акции в свою очередь повысились на 31%. Во вторник на европейском рынке возобладали страхи по поводу ухудшения условий заимствования и кризиса рынка жилья, пришедшие из Америки. Негатива добавило июньское сокращение промышленных заказов в Великобритании. Лидерами падения стали бумаги страховых компаний: Old Mutual (-3,9%), Legal & General (-2,8%). В отрицательной области пребывали и котировки энергетических компаний на фоне локального снижения цен на нефть: BP (-1,9%), Royal Dutch Shell (-2,6%). Коррекция европейского рынка приостановилась в среду, чему послужили фармацевтический и телекоммуникационный секторы. Акции телекомов послужили убежищем для инвесторов во время нестабильности американского фондового рынка: Vodafone (+0,9%), BT (+1,8%). Наибольший же вклад в повышение британского индекса внесли бумаги фармацевтической компании GlaxoSmithKline (+3,6%), объявившей о предстоящем выкупе собственных бумаг на сумму \$24,7 млрд.

Ну а торговые сессии четверга и пятницы прошли, конечно, по американскому сценарию: снижение по британскому индексу за два дня составило 3,7%. Наибольшее давление на индекс оказывали банковские котировки: снижение цен акций Royal Bank of Scotland, Credit Suisse и UBS было порядка 3% в четверг. Сильное давление на индекс немецких голубых фишек оказали котировки Siemens (-5,6%), снижавшиеся на фоне слабого отчета за второй квартал и неожиданных новостей о поглощении компании. Глубоко в красной зоне пребывали и металлургические котировки – инвесторы боятся, что проблемы рынка кредитования приведут к завершению сделок M&A в секторе: Antofagasta (-3,6%), Anglo American (-4%), Vedanta (-3,9%).

IV. Азиатские рынки

<i>Динамика основных азиатских индексов за неделю</i>		
<i>Индекс</i>	Nikkei	SSE Composite
<i>Закрытие 27.07.2007</i>	17 283,81	4 346,46
<i>Закрытие 20.07.2007</i>	18 157,93	4 058,85
<i>Изменение за неделю, %</i>	-4,81	7,09

Снижение японского индекса Nikkei 225 происходило фактически на протяжении всей минувшей недели, лишь во вторник, прервавшись на незначительное повышение. И здесь, на японском фондовом рынке, мы видим высокую корреляцию с настроениями американских игроков.

До шестинедельного минимума японский индекс скатился в среду, чему послужила подросшая иена и волатильность американского рынка. Резко снизились цены акций JVC (-10,5%) после новостей о том, что производитель электроники Kenwood (-1,7%), совместно с Sparx Group выкупят 30% компании. В красной зоне находились котировки нефтяных компаний на фоне снижавшихся цен на нефть: Nippon Oil (-5,9%), INPEX Holdings (-1,6%). Понижительная динамика индекса продолжилась до конца недели. Проблемы американской экономики вкупе с дорожающей иеной привели к массовой распродаже компаний экспортеров, таких как Sony, Toyota Motor и Fujitsu.

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.

1 августа 2007 года