

Капитальный взгляд

Краткосрочно ◀▶ Среднесрочно ▼ Долгосрочно ▲

Стратегия на неделю

- ▶ Мы полагаем, что рынок будет удерживаться от значимой коррекции вниз до тех пор, пока не развеется оптимизм инвесторов по поводу новой программы стимулов QE2, принятие которой ФРС вероятно состоится на заседании 2-3 ноября. В настоящий момент рынок практически убежден в неизбежности принятия QE2, а, самое главное, фактически видит в этом панацею от всех бед в мировой экономике. В результате даже негативные новости представляются как позитив, т.к., таким образом, вероятность QE2 растет.
- ▶ С другой стороны, индекс S&P 500 находится у локального сопротивления в районе 1172 пункта, что может ограничить рост рынка на этой неделе.
- ▶ На этой неделе индекс ММВБ может изменяться в диапазоне 1450-1500 пунктов в зависимости от движения на западных рынках и рынке нефти.

Будь в курсе

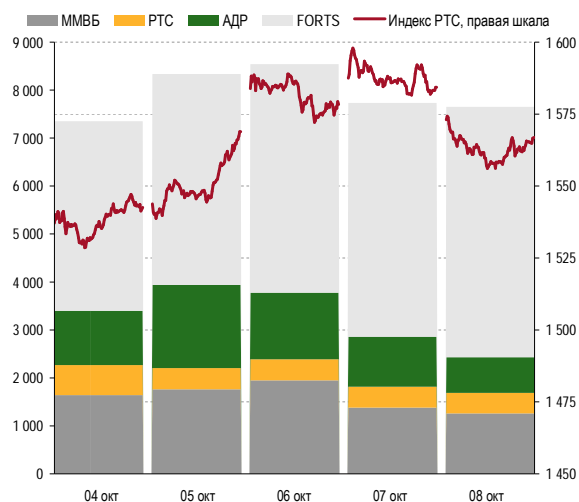
	Значение	Изм. за неделю	YTD
Индекс РТС	▲ 1 567	2,3%	9,6%
Индекс ММВБ	▲ 1 465	0,6%	7,5%
S&P 500	▲ 1 165	1,6%	4,5%
Нефть Urals, \$/барр.	▲ 82,3	0,1%	7,4%
Золото, \$/унцию	▲ 1 347	2,1%	4,3%
Курс €/ \$	▲ 1,3913	0,02	-0,04
Курс бивалютной корзины	▼ 35,10	-0,37	-0,79
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▼ 29,91	-0,60	-0,34
Курс ЦБ РФ €/руб.	▲ 41,67	0,01	-1,72
Международные резервы, млрд. \$	▲ 494,4	6,7	56,7
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 1 197	89,8	-77,7
Россия-30, доходность, %	▲ 4,43	0,15	-0,23
ОФЗ 25072, доходность, %	▼ 5,85	-0,13	-1,21
UST-10, доходность, %	▼ 2,39	-0,08	-1,44
Ставка межбанка (MosPrime O/N), %	▼ 2,66	-0,07	-1,79
Libor O/N, %	▼ 0,23	0,00	0,06

Cash & Carry

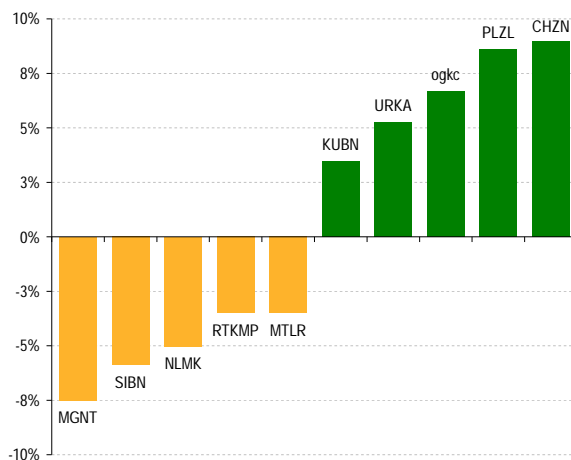
Сбербанк, декабрь	2,68%	44,26 руб.
Газпром, декабрь	2,00%	59,77 руб.
Лукойл, декабрь	2,11%	68,12 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

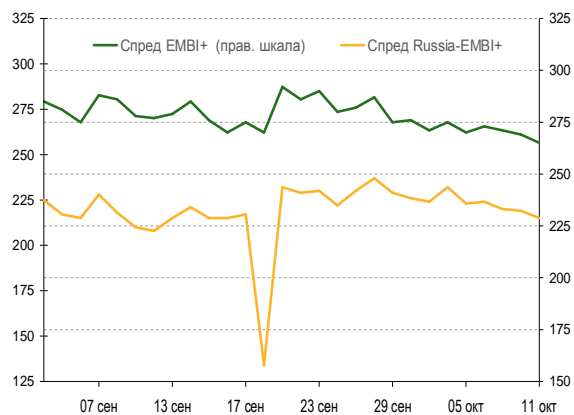
Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

Стратегия на неделю

Мы полагаем, что рынок будет удерживаться от значимой коррекции вниз до тех пор, пока не развеется оптимизм инвесторов по поводу новой программы стимулов QE2, принятие которой ФРС вероятно состоится на заседании 2-3 ноября. В настоящий момент рынок практически убежден в неизбежности принятия QE2, а самое главное фактически видит в этом панацею от всех бед в мировой экономике. В результате даже негативные новости представляются как позитив, т.к., таким образом, вероятность QE2 растет. С другой стороны, индекс S&P 500 находится у локального сопротивления в районе 1172 пункта, что может ограничить рост рынка на этой неделе. В конце концов, периодические легкие фиксации прибыли будут смотреться вполне закономерно.

Ключевая статистика по рынку труда США, опубликованная в прошлую пятницу, еще раз подтвердила, что ожидания новых стимулов еще более укрепились после выхода слабых данных. Это привело к росту акций, ралли на товарных рынках, сохранению слабости в долларе и снижению доходности казначейских бумаг. При изменении ожиданий от QE2, которые мы считаем завышенными, вышеуказанные тенденции могут очень быстро развернуться на 180 градусов. В особенности, есть риск резкой коррекции вниз котировок акций, нефти, драгоценных и промышленных металлов, курсов относительно рискованных валют. Возможно, в минувший четверг мы видели небольшую репетицию этого. В целом, дополнительных поводов для падения, на наш взгляд, не требуется, т.к. фундаментальные показатели и так слишком зыбкие, чтобы оправдать наблюдаемое ралли на фондовом и товарном рынках.

И все-таки, дополнительный повод может появиться. Мы внимательно будем смотреть на изменение ожиданий компаний по результатам на 4K10 во время публикации отчетности за 3K10. Неофициально сезон отчетностей начался в минувших четверг, когда алюминиевый гигант Alcoa превысил ожидания рынка, показав рост выручки г-к-г (впрочем, прибыль снизилась из-за более низкой цены на алюминий и отрицательных курсовых разниц), а также дав оптимистичный прогноз по спросу на алюминий на ближайшее время. Акции подскочили почти на 6%. Однако мы сомневаемся, что ожидания компаний будут такими же позитивными, как после 2K10. Это может оказать определенное давление на рынок. Вряд ли ожидания от пресловутого QE2 повлияют на прогнозы компаний, хотя этого до конца все же исключать нельзя, т.к. поправка на различные, возможные и еще не объявленные, стимулы может быть сделана.

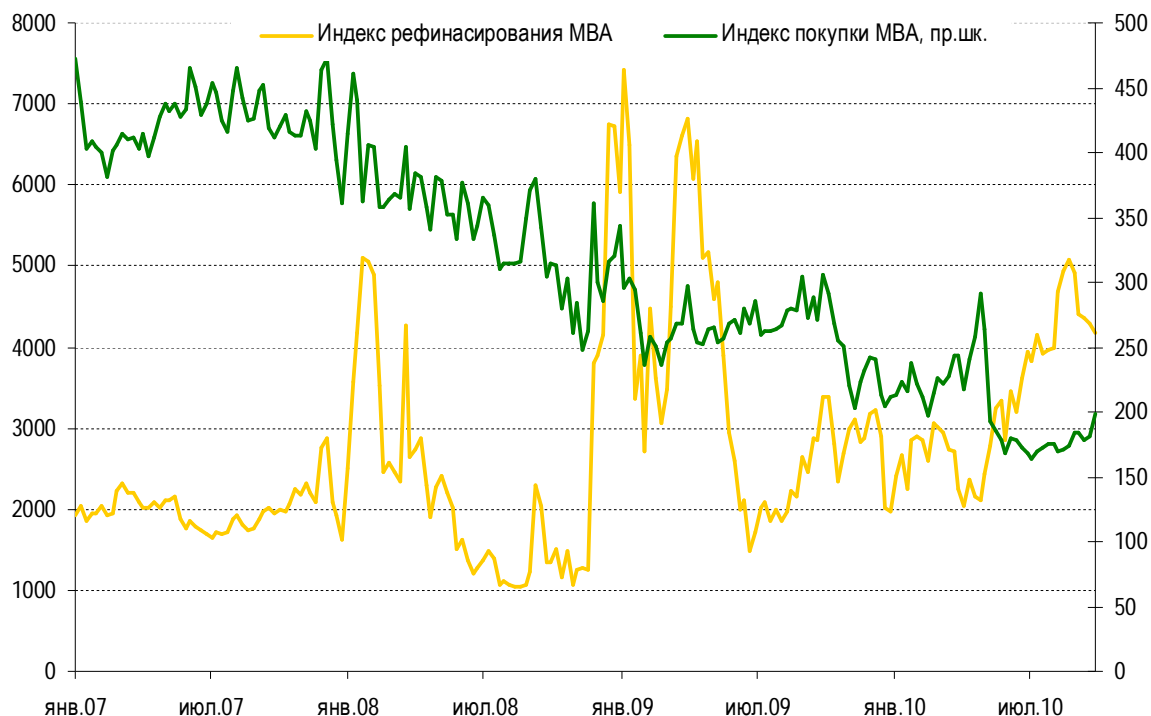
С нашей точки зрения, принятие QE2 действительно является событием весьма вероятным. Однако мы особо подчеркиваем два момента, которые нам кажутся возможным источником разочарования для рынка: масштаб программы и эффект на реальную экономику. Масштаб может быть далеко не таким грандиозным, как это представляется широкому кругу инвесторов – \$1-2 трлн. По крайней мере, при первом озвучивании программы.

По поводу реального эффекта на экономику у нас еще больше скепсиса. По своему основному предназначению, за исключением ряда прочих эффектов, например, связанных с повышением конкурентоспособности экономики за счет ослабления курса национальной валюты, QE2 призвана еще больше снизить ставки на US Treasuries, что повлечет за собой снижение ставок на кредиты, в том числе долгосрочную ипотеку. Это высвободит дополнительные средства для потребителей, повысит уровень потребления и создаст стимулы для увеличения загрузки простаивающих мощностей, а также для наращивания компаниями капиталовложений. В результате рост ВВП ускорится. Кроме того, в результате QE2 ликвидность финансовой системы должна повыситься, что сделает условия для кредитования более благоприятными.

(Это само по себе маловероятно, т.к. мультиплицирующий кредитный эффект в свете пониженного спроса на кредиты в настоящий момент работает слабо. Новые деньги скорее пойдут на депозиты ФРС и в Treasuries, а также могут быть инвестированы на товарных рынках на фоне опасений по поводу возможной девальвационной гонки в мире. Какая-то часть может пойти на фондовые рынки, в частности в виде притока средств в фонды, инвестирующие в рынки emerging markets, на фоне роста цен на сырье и повышения «аппетита к риску».)

Что мы имеем в реальности? Доходность по всем Treasuries с номинальным сроком погашения до 10 лет уже находится на историческом минимуме. Доходность 10-летних нот опустилась до минимальных значений с начала 2009 года и находится в районе 2,35% - во время фондового коллапса 2008 года ставки были около 2%. Ставки по ипотечным кредитам, например, по 30-летней ипотеке находятся на историческом минимуме в 4,30%. Тем не менее, это не является достаточным стимулом для потребителей, чтобы наращивать приобретение недвижимости в ипотеку. Мы видим это по недельной динамике заявок на рефинансирование и получение новых ипотечных кредитов (MBA Mortgage Applications), первые из которых крайне неустойчивы, вторые – как правило, снижаются. Потребителю надо разобраться с текущими долгами, на это уйдут еще годы, поэтому прежний уровень потребления еще очень далек от достижения. Подобные тенденции видны из последних данных личных доходов/расходов.

Заявки на получение ипотечного кредита в США от MBA, пункты



Источник: Bloomberg, ИФД Капиталь

(Дополнительную информацию о склонности потребителя тратить деньги мы получим из данных по динамике розничных продаж за сентябрь (пятница, 16:30). Изменений в общем показателе роста не ожидается (0,4%), тогда как без учета автомобилей и бензина рост продаж может замедлиться до 0,2% с 0,5%. Однако, как мы уже неоднократно говорили, эти данные достаточно волатильны и могут не давать полной картины. На прошлой неделе розничные сети отчитались по объему продаж за сентябрь – общий показатель вырос на 2,6%, что оказалось ниже ожидаемых 2,9%. К тому же динамика за август была пересмотрена до 3,0% с 3,2%. Несмотря на это, результаты отдельных сетей были блестящими – JC Penney, работающие в дешевом сегменте, показали прирост продаж в 5,1%, а Abercrombie & Fitch – на 13%. Акции выросли на 19% и 14% соответственно. Продажи выросли отчасти благодаря продлению эффекта сезона «обратно в школу» (back-to-school).)

На наш взгляд, просто увеличив количество денег в системе и понизив еще больше ставки, вряд ли удастся спровоцировать потребителей на значительный рост расходов. Недостаточный уровень конечного спроса и неявные перспективы его восстановления дестимулируют компании на новые капвложения. Это не создает предпосылок для найма новых работников и не дает возможности существенно улучшить ситуацию на рынке труда. Без последнего рост личных доходов будет нестабилен, а значит таким же будет потребление. Последние данные по рынку труда показали

отсутствие роста почасового дохода в сентябре против ожиданий увеличения на 0,2% и фактического роста на 0,3% в августе.

Для того, чтобы разорвать порочный круг, на наш взгляд, нужны время и программы, направленные на увеличение занятости. Вряд ли QE2 является адекватным лекарством. Осознание этого рынками может привести к резкой коррекции на рынках. На неочевидный эффект от QE2 указывают многие представители ФРС. Традиционно против высказался президент ФРБ Канзаса Томас Хениг. Кроме него, президент ФРБ Далласа Ричард Фишер считает, что результат QE2 будет незначительным, тем самым, ФРС рискует ввести рынок в заблуждение. В некоторой степени скептически относился к идее новых стимулов и президент ФРБ Миннесоты Нараяна Кочерлакота. Может действительно QE2 – это всего лишь не слишком завуалированное действие в рамках так называемых «валютных войн»?

Доллар падает к корзине валют уже шесть недель. С конца августа снижение составило 7,5% до уровня конца января. До минимума года, наблюдаемое в середине января, остался примерно 1%. Предыдущее снижение длилось около восьми недель, с начала июня по начало августа, и составило 9,4%.

На прошлой неделе взлет евро выше 1,40 был фактически приостановлен заявлением председателя Совета министров финансов еврозоны Ж.К. Юнкера о том, что эти уровни являются для экономики еврозоны неблагоприятными. На последнем заседании ЕЦБ в прошлый четверг не было речи о новых стимулах. В случае дальнейшего укрепления евро руководство ЕС может перейти от «вербальных интервенций» к принятию некоего подобия QE. Однако мы полагаем, что обычно запаздывающий в своевременности решений, консервативный ЕЦБ не успеет этого сделать, т.к. прежде обнаружится слабое реальное влияние от QE2, и курс доллара может существенно укрепиться на снижении «аппетита к риску». Поэтому мы следим за курсом доллара и спросом на евро, чтобы понять, насколько высоки ожидания от QE2. Ведь сейчас это, на наш взгляд, основной фактор поддержки акций.

Кстати, рост евро почти на 14 фигур в течение 4 недель без осложнений для экономики еврозоны, особенно для тех стран, которые сильны экспортом или зависимы от услуг, оказываемых иностранцам, например, от туризма (Греция, Испания, Португалия и т.д.), пройти, наверно, не может. На прошлой неделе Германия отчиталась об ухудшении внешнеторгового баланса. Торговый баланс еврозоны (пятница, 15:00) ожидается на нуле вместо профицита в 6,7 млрд евро. Есть повод для беспокойства.

На этой неделе постепенно будет набирать обороты сезон отчетности. Исключение составляет понедельник, когда никаких данных не запланировано по случаю празднования Дня Колумба. По большинству компаний ожидается некоторое ухудшение финансового результата кв-к-кв, но улучшение г-к-г. Во вторник мы проверим наличие прежнего оптимизма у ж/д перевозчика CSX (ПЗ) и технологической Intel, который компании высказывали после 2К10. Первым из крупнейших банков отчитается JP Morgan (среда, 15:00). Рынок может отреагировать на возможные заявления насчет последствий ужесточения финансового регулирования для банков.

В четверг повлиять на рынок могут результаты конкурента Intel – AMD (ПЗ). Эксперты ставят на третий положительный результат с 3К06. Ожидания от результатов Google (четверг, ПЗ) почти как всегда оптимистичны. Здесь прогнозируется рост прибыли как кв-к-кв, так и г-к-г. Традиционное внимание инвесторы обращают на рост выручки лидера отрасли. В пятницу важный эффект для рынка может иметь отчетность и особенно прогнозы General Electric, включая финансовое подразделение компании. Кроме того, отчитывается производитель игрушек Mattel (14:00), который вероятно расскажет о том, насколько потребители готовы покупать необязательные для себя, но обязательные для детей вещи. Ожидания по прибыли очень высоки. Из значимых отчетов отметим также результаты брокера Charles Schwab, которые могут быть весьма слабыми из-за низкой активности инвесторов в 3К10, что выразилось в крайне низких оборотах торгов.

В свете высоких ожиданий от ноябрьского заседания Комитета по открытым рынкам (FOMC) повышенное внимание будут привлекать заявления различных представителей ФРС. Особо отметим выступление либерально настроенной Йеллен в понедельник (22:45), «ястреба» Хенига (вторник, 19:45) и председателя ФРС Бернанке (пятница, 16:15). Также влияние на рынок может оказать публикация

протокола последнего заседания FOMC (вторник, 22:00), на котором представители ФРС дали однозначные намеки на возможность принятия QE2, как никогда озаботившись риском дефляции, на который мы указывали уже больше года.

Из макроэкономической статистики очень важное значение для рынка на фоне отмечаемых ФРС рисков дефляции будет иметь публикация индексов потребительской инфляции (пятница, 16:30), динамики цен производителей (четверг, 16:30), а также изменения импортных цен (среда, 16:30). Динамика м-к-м базового индекса CPI без учета продуктов питания и энергоносителей, судя по ожиданиям рынка, ускорилась до 0,1% с нуля, тогда как годовые темпы остались на очень низком значении в 0,9%. Помимо данных по розничным продажам (см. выше), в пятницу будет опубликована первая оценка по индексу доверия потребителей Мичиганского университета (17:55). Ожидается рост до 69 пунктов со значения в 68,2. Ралли на фондовом рынке - здесь, видимо, залог успеха. Индекс производственной активности в штате Нью-Йорк (пятница, 16:30) также может добавить небольшие оттенки динамике рынка, тем более ожидается улучшение до 7 пунктов с 4,1.

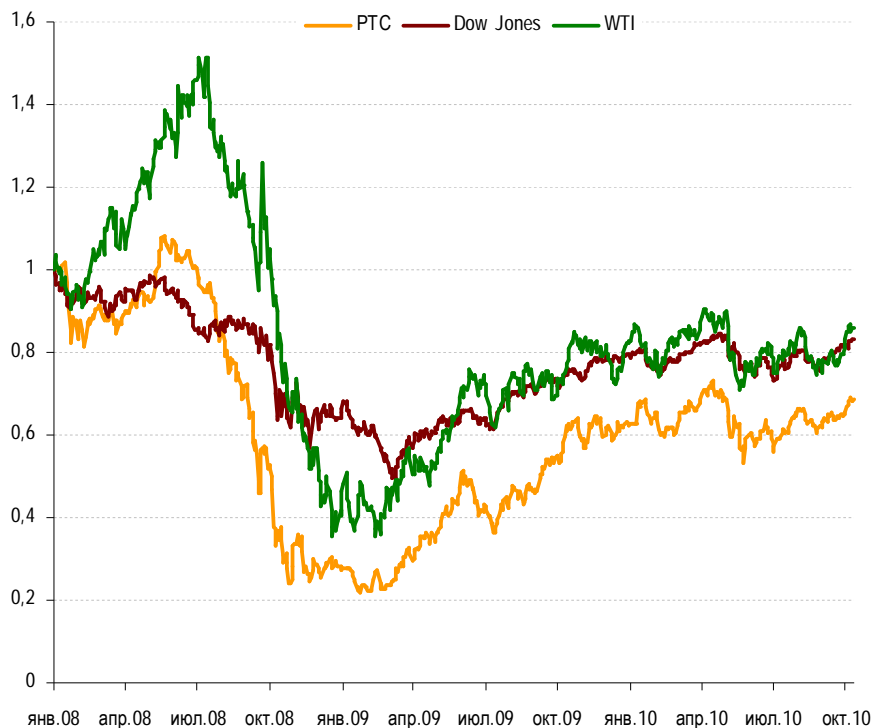
Из статистики по еврозоне отметим индексы CPI – в Германии (вторник, 10:00) и в самой еврозоне (пятница, 13:00). Признаков ускорения инфляции, с нашей точки зрения, найти будет очень проблематично; скорее, наоборот. Также стоит обратить внимание на динамику промышленного производства в самой еврозоне (среда, 13:00) за август. Несмотря на то, что ожидается значительное улучшение – рост на 0,7% м-к-м вместо стагнации в июле, данные не слишком свежие, и их влияние является, на наш взгляд, ограниченным.

На этой неделе во вторник, среду и четверг состоятся размещения US Treasuries, соответственно 3-х, 10-ти и 30-ти летних бумаг на сумму \$66 млрд. Результаты размещения могут оказать некоторое влияние на рынок. Подробности см. в нашем Капитальном Взгляде по долговому рынку.

Российский рынок акций: уверенность рынков в QE2 превращает негатив в позитив

На этой неделе индекс ММВБ может изменяться в диапазоне 1450-1500 пунктов в зависимости от движения на западных рынках и рынке нефти. Поскольку настроения глобальных инвесторов в целом остаются позитивными из-за ожиданий QE2, то пока сохраняются благоприятные предпосылки движения к верхней границе указанного диапазона. С другой стороны, мы видим, что спрос на blue chips на фоне притока денег, в том числе нерезидентов, который был основной силой роста в конце сентября, является не таким уж устойчивым. Инвесторы скептически смотрят на перспективы нефтегазового сектора, что с нашей точки зрения оправдано, и проявляют осторожность в покупке акций банков на уровнях годовых максимумов.

Динамика PTC против нефти и американского индекса



Источник: ММВБ, ИФД Капиталь

Кроме того, мы считаем позитивные ожидания от QE2 в определенной степени завышенными и не слишком позитивно относимся к итогам сезона отчетности западных компаний за 3К10. В связи с этим, мы полагаем, что в лучшем случае индекс ММВБ в ближайшее время попытается форсировать уровень в 1500 пунктов, хотя до годовых максимумов середины апреля дойдет вряд ли. В среднесрочной перспективе высока вероятность коррекции вниз, обратно в диапазон 1400-1200 пунктов.

В случае краткосрочного роста сектор «металлы и добыча», а также потребительский сектор и электроэнергетика, на наш взгляд, могут стать лидерами на фоне роста цен на товарных рынках из-за ожиданий новых стимулов со стороны ФРС, а также в расчете на рост внутреннего спроса на фоне восстановления российской экономики. В этих отраслях мы видим наибольший инвестиционный спрос. Тем не менее, большинство акций в этих секторах мы считаем недешевыми в свете тех рисков, которые есть в мировой и внутренней экономиках.

Ралли в нефтегазовых и банковских акциях в целом возможно, например, при выносе индексов к годовым максимумам, если приток свежих денег на рынок продолжится, но здесь возможный рост, скорее всего, будет носить исключительно спекулятивный характер. Это связано с тем, что мы считаем среднесрочные перспективы нефтегазового сектора негативными, за исключением отдельных тем, на которые мы ранее неоднократно указывали (Башнефть, ТНК-ВР, отчасти Роснефть и НОВАТЭК).

Некоторое влияние на динамику акций Сбербанка может оказать отчетность по РСБУ за 3К10, которая выйдет в пятницу. Будет ли повышен таргет по размеру чистой прибыли за 2010 год? Диапазон 90-95 руб. является сильным уровнем сопротивления для обыкновенных акций Сбера с начала 2008 года. По тому, преодолеют ли акции это сопротивление, можно предположить, готов ли рынок пойти на новые годовые максимумы или нет. В данном случае динамика «обычки» Сбера отчасти является своего рода опережающим индикатором намерений инвесторов.

На прошлой неделе российский рынок вновь отстал от большинства индексов развитых стран и коллег по emerging markets. Рост индекса ММВБ едва превысил 0% на фоне повышения цен на нефть примерно на 1,5% и увеличения индекса S&P 500 на 1,6% до локальных максимумов. Кроме того, наблюдался сильный рост на рынках Турции и Китая (более 3%) и в проблемных, с точки зрения финансовой устойчивости, странах ЕС - Греция (4%), Ирландии и Испании (около 2%).

Таким образом, внешний фактор в целом является позитивным, однако российские индексы расти не спешат, несмотря на якобы относительную дешевизну акций, которые большинство экспертов меряют по коэффициенту P/E. Такая осторожность инвесторов к российскому рынку делает рост рваным, неустойчивым, зависимым от краткосрочных впрысков нового капитала. На прошлой неделе после неплохого начала фиксация прибыли длилась три сессии подряд. Риск текущих вложений мы оцениваем как высокий.

Возможное принятие QE2, конечно, провоцирует рост индексов, особенно в emerging markets, на фоне подорожания сырьевых товаров, что во многом связано с валютным фактором – слабостью доллара относительно корзины валют. Однако при вероятном снижении ожиданий от объема стимулов и от эффекта QE2 текущие позитивные тенденции могут резко прерваться, что спровоцирует падение.

Важное влияние на цены commodities на этой неделе могут оказать данные по внешнеторговому балансу Китая за сентябрь, которые выйдут в среду. Особенно волнует темпы роста импорта, которые, согласно ожиданиям, должны упасть до 25% с 35,2% г-к-г. Также важен темпы увеличения предложения некоторых китайских товаров, например, металлопродукции, на мировой рынок.

На фоне давления основных торговых партнеров, ЕС и США, КНР идет на постепенное укрепление курса юаня, что также подстегивает ожидания по росту импорта и цены на commodities, которые становятся для Китая более доступными. Однако снижение профицита внешней торговли, которое ожидается до \$17,5 с \$20 млрд, само по себе смягчает необходимость укрепления курса юаня. В связи с этим, давление на Китай, который становится нечто вроде «козлом отпущения» в теме так называемых «валютных войн», может продолжиться. Более серьезный торговый конфликт США и КНР, что возможно на фоне промежуточных выборов в Америке, на наш взгляд, является еще одним достаточно серьезным риском для текущей положительной динамики мировых фондовых рынков.

В течение недели в Китае будут опубликованы данные по росту цен на недвижимость в сентябре. Ожидается продолжение тенденции к некоторому замедлению темпов роста цен до 8,9% с 9,3%. Это должно быть воспринято рынком позитивно в свете опасений по поводу формирования пузыря на рынке жилья КНР и жестких мер властей по его сдутию.

Нефть и Газ

Спотовые цены на газ в США продолжают падать опережающими темпами по сравнению с европейскими ценами, несмотря на рост цен на нефть на фоне ожидания QE2. В результате европейские спотовые цены на газ уже в два раза выше, чем в США, что продолжает стимулировать приток газа на европейский рынок. В свою очередь, текущий рост цен на нефть на фоне стагнирующих спотовых цен на газ в Европе еще больше увеличивает разрыв с ценами Газпрома по долгосрочным контрактам, что только усугубляет его позиции на рынке и позволяет потребителям требовать дополнительных скидок.

В США проекты по добыче сланцевого газа продолжают набирать обороты, что видно по планируемым и уже заключенным M&A сделкам, растущим объемам бурения горизонтальных скважин, снижению импорта СПГ и увеличению возможностей по экспорту. Это сильно давит не только на текущие цены, но

и на ценовые ожидания операторов проектов. Например, на прошлой неделе Chesapeake заключила 5-летнее соглашение по продаже части своих запасов и добычи по цене ниже, чем \$3 за млн. БТЕ. В этом договоре цены существенно ниже, чем в предыдущих соглашениях Chesapeake, и, более того, ниже текущих цен.

Кроме того, в последнее время мы стали получать все больше свидетельств того, что расходы на добычу сланцевого газа активно снижаются благодаря применению новых технологий, а дебиты скважин снижаются не такими быстрыми темпами, как ожидалось. Все это создает предпосылки для активного роста добычи газа в США и Канаде. Технологиями добычи сланцевого газа интересуются уже многие другие страны в мире.

В это время, когда основные конкуренты Газпрома уже давно не только купили технологии добычи сланцевого газа, но и ведут практическую реализацию крупных проектов, Газпром только объявил конкурс на оказание услуг в форме консультационного семинара по теме «Сланцевый газ: поиск, разведка и освоение для нужд Газпрома».

Министр финансов Алексей Кудрин сказал, что Правительство может продлить налоговые льготы для Ванкора в связи с ростом расходов на освоение месторождения. Пока не понятны сроки действия льгот и величина льготной ставки, но сам факт, что министр финансов поддерживает позицию МЭР по сохранению льгот, является позитивом для акций Роснефти, которые могут чувствовать себя лучше рынка некоторое время. Впрочем, политика государства по ограничению доходности новых upstream проектов остается без изменений, поэтому в долгосрочном плане это решение мало что меняет для отрасли.

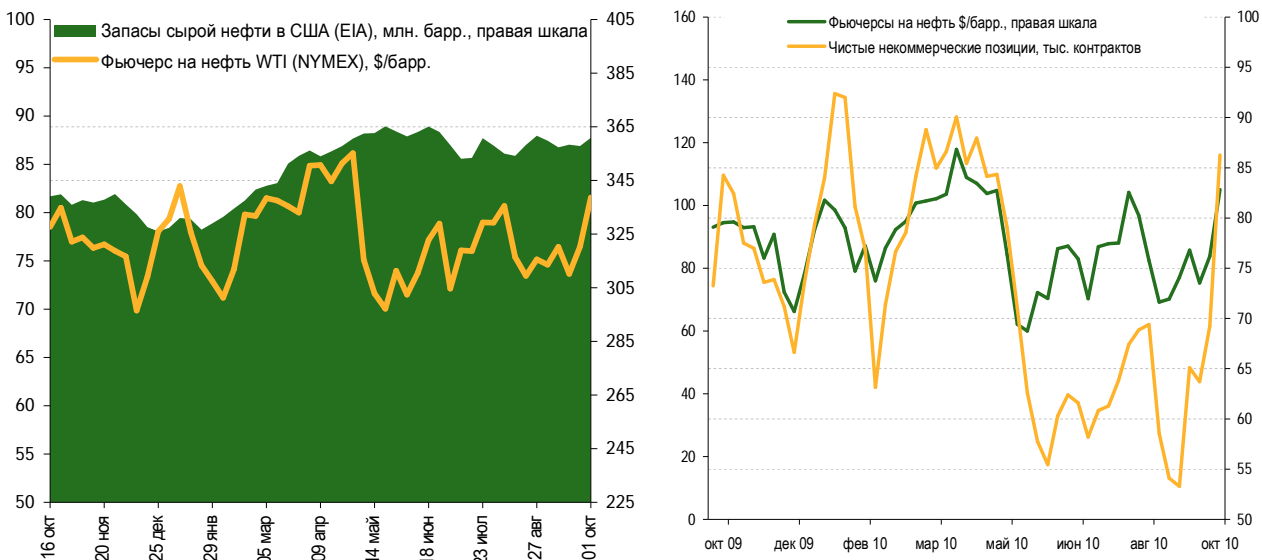
Прочее

Распадская в среду опубликует операционные результаты за 3К10. На акции повлияют планы по восстановлению добычи на аварийной шахте и возобновление экспортных поставок. В 1П10 объем добычи рядового угля снизился на 25% по сравнению со 2П09. Сейчас бумаги Распадской находятся, на наш взгляд, на уровне сильного сопротивления в районе 170 руб., ликвидировав гэп, образовавшийся 11 мая. Преодоление этого уровня может вывести акции в район 190-200 руб. Это возможно при более ясной картине восстановления добычи и экспорта.

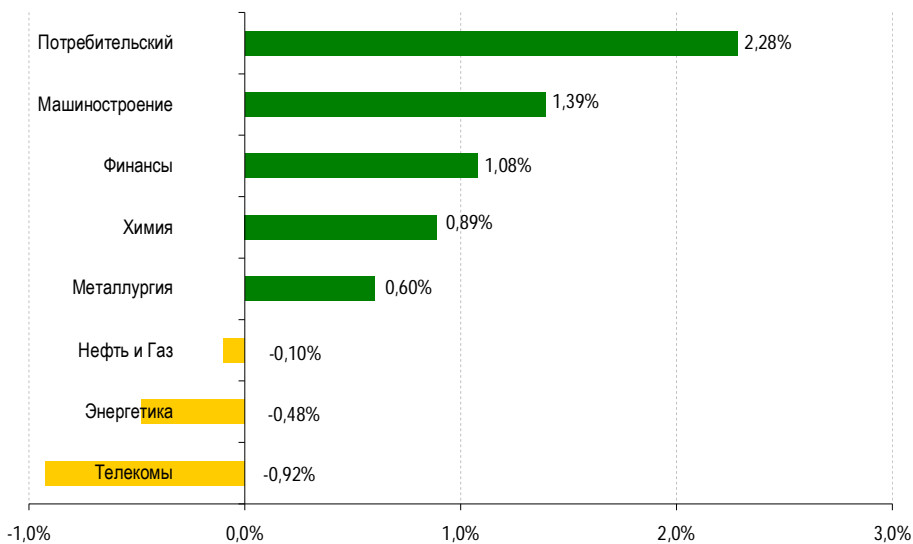
Акции ТГК-2 практически не отреагировали на положительную новость о том, что правительство разрешило компании сократить ввод мощностей, подпадающий под обязательства ДПМ (CSA), на 490 МВт. Правда, недель ранее они выросли на 9% до сильного уровня сопротивления в районе 0,90 коп. Из списка выпало строительство Костромской ТЭС на 400 МВт (до 2016 года), работающей на торфе. Еще на 90 МВт уменьшение инвестпрограммы связано с сокращением проекта строительства Кудепстинской ТЭС в Краснодарском крае, который является олимпийским проектом и фактически представляет собой своего рода социальную нагрузку на генкомпанию. (Достаточно представить, где расположены основные мощности ТГК-2 и где Краснодарский край.)

Таким образом, компания может сэкономить более 20 млрд руб. Это очень важно для ТГК-2, у которой чистый долг по итогам 1П10 составлял 10,6 млрд руб. Кроме того, в 3К10 компания разместила облигаций на 5 млрд руб., а сейчас проводит допэмиссию на 19 млрд руб. ТГК-2 должна построить 1130 МВт новой мощности, по нашим оценкам, до 2016-17 гг. На этой может потребоваться более 50 млрд руб.

Динамика цен на нефть, WTI

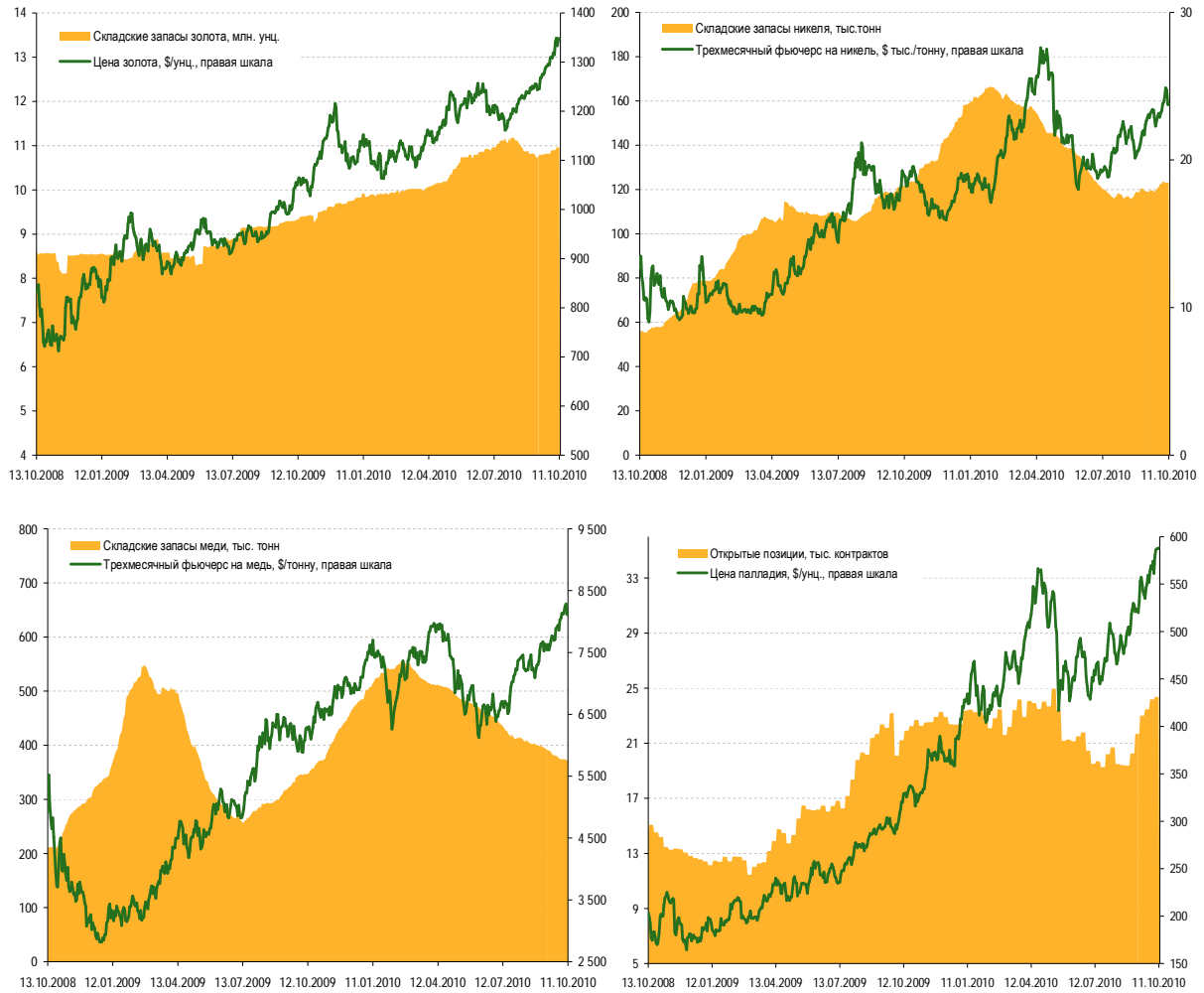


Изменение отраслевых индексов за неделю



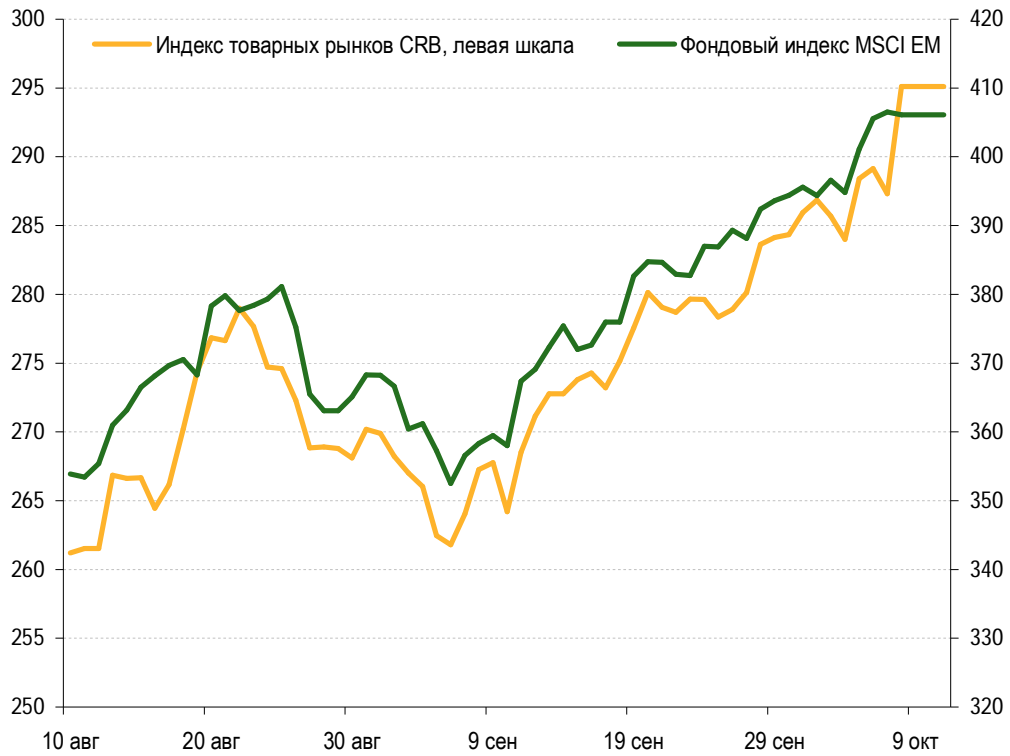
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME



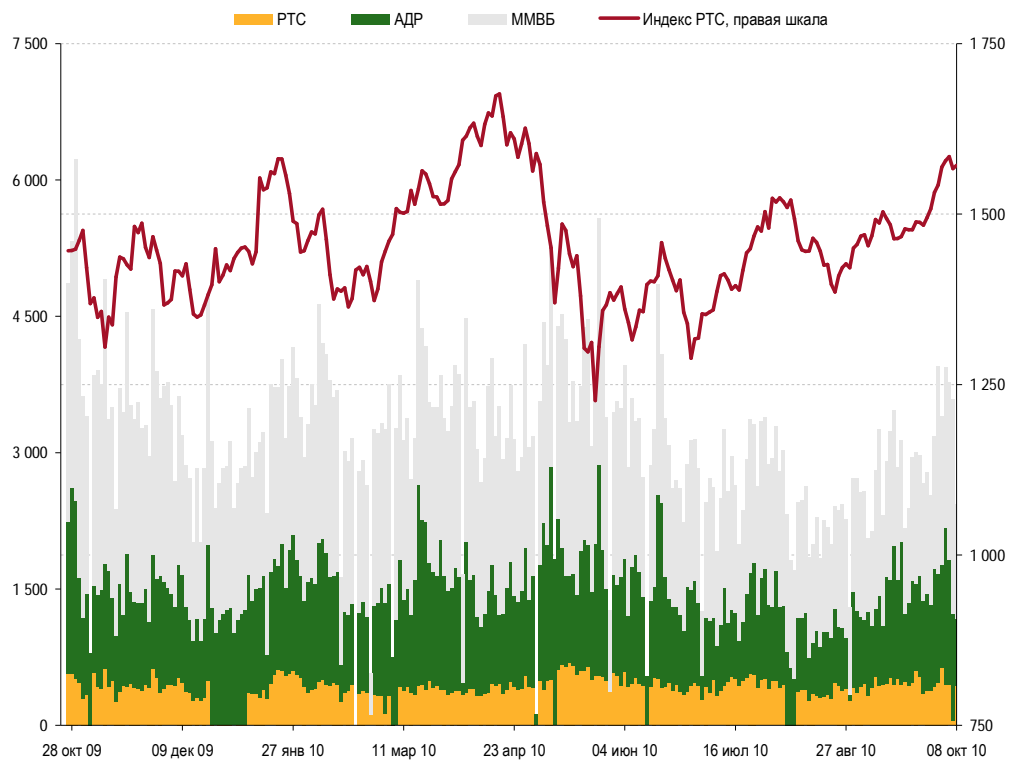
Источник: Bloomberg

Сравнительная динамика товарного индекс CRB и индекса MSCI EM



Источник: Bloomberg

Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Источник: РТС, ММББ, Bloomberg

Мировой фондовый рынок

		Значение	Дата	Изменение за			YTD
				5 дней	месяц	год	
S&P 500	США	1 165	08.10.10	1,65%	5,01%	8,74%	4,49%
Dow Jones	США	11 006	08.10.10	1,63%	5,20%	11,57%	5,55%
NASDAQ Composite	США	2 402	08.10.10	1,31%	7,11%	12,28%	5,85%
DJ STOXX 50	Европа	2 789	08.10.10	3,25%	0,31%	-3,24%	-5,94%
FTSE 100	Великобр.	5 675	08.10.10	2,14%	3,15%	9,94%	4,84%
CAC 40	Франция	3 771	08.10.10	3,33%	1,22%	-0,75%	-4,19%
Dax Index	Германия	6 306	0:00	2,80%	1,47%	10,40%	5,85%
Nikkei 225	Япония	9 589	0:00	1,96%	3,79%	-4,27%	-9,08%
MSCI EM	EM	1 101	08.10.10	0,96%	8,72%	16,38%	11,30%
MSCI BRIC	BRIC	354	0:00	1,50%	9,22%	11,90%	6,57%
ISE National 100	Турция	68 148	08.10.10	4,18%	12,44%	35,71%	29,01%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	29 744	08.10.10	1,53%	5,90%	17,19%	7,51%
Merval	Аргентина	2 699	08.10.10	1,78%	10,78%	24,46%	16,32%
Bovespa	Бразилия	70 809	08.10.10	0,83%	5,99%	10,52%	3,24%
Bolsa	Мексика	34 465	08.10.10	1,94%	5,63%	14,73%	7,30%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	66 302	08.10.10	-0,46%	1,58%	27,36%	20,38%
Chile Select	Чили	4 699	08.10.10	-2,16%	-0,25%	35,94%	31,21%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	461	0:00	3,10%	10,42%	10,83%	8,31%
TaiEx	Тайвань	8 177	0:00	-0,84%	3,63%	7,99%	-0,14%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 762	9:46	1,79%	3,51%	0,16%	-2,47%
SE Shanghai Composite	Китай	2 807	9:36	6,81%	5,40%	-3,60%	-14,35%
Hang Seng	Гонконг	23 207	11:15	2,60%	9,17%	7,94%	6,10%
Kospi	Корея	1 890	12:01	0,57%	4,84%	14,76%	12,31%
BSE Sensex 30	Индия	20 340	00.01.00	-0,66%	8,19%	22,22%	16,46%
ПФТС	Украина	756	08.10.10	-0,55%	-6,10%	22,49%	31,98%
PTC	Россия	1 584	08.10.10	2,66%	6,49%	15,41%	9,62%
PTC-2	Россия	1 990	08.10.10	1,11%	7,84%	56,84%	39,44%
ММББ	Россия	1 477	08.10.10	0,82%	3,07%	57,00%	7,54%
Bank of New York ADR	Россия	1 075	08.10.10	2,52%	6,59%	1,97%	-0,56%

Источник: Bloomberg

Товарный рынок

		Значение	Дата	Изменение за			YTD
				5 дней	месяц	год	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	82,48	08.10.10	1,24%	7,89%	14,92%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	83,25	08.10.10	0,67%	7,29%	19,13%	7,84%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	82,50	08.10.10	0,86%	6,10%	18,09%	7,52%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	295	08.10.10	3,30%	7,26%	12,40%	4,14%
Золото, \$/унция	спот	1 349	08.10.10	2,53%	8,20%	28,52%	22,93%
Серебро, \$/унция	спот	23,31	08.10.10	6,17%	17,18%	31,59%	38,10%
Платина, \$/унция	спот	1 696	08.10.10	1,63%	9,88%	27,11%	15,75%
Палладий, \$/унция	спот	588	08.10.10	4,85%	13,17%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 420	08.10.10	2,59%	12,04%	26,70%	8,52%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	8 310	08.10.10	2,59%	8,27%	31,28%	12,68%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	24 400	08.10.10	2,33%	6,55%	25,16%	31,71%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 290	08.10.10	2,74%	3,20%	9,88%	-10,55%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	MB	715	09.07.10	0,00%	2,88%	10,42%	17,70%
Уран, \$/фунт	MB	48	08.10.10	2,15%	1,60%	10,47%	6,74%

Источник: Bloomberg

Привилегированные акции

	Цена, \$	bid, \$	ask, \$	Изменения за			Дисконт к обыкн.	Сум. оборот, тыс. бумаг	Сум. оборот, \$ 000s	
				5 дней	месяц	год				
Татнефть	2,20	1,80	2,60	-29,3%	-29,3%	63,0%	-2,2%	49,2%	6	0
Сургутнефтегаз	0,43	0,43	0,43	10,4%	-18,0%	34,5%	-9,3%	52,1%	2 188	944
Сбербанк	1,77	1,77	1,77	3,1%	-4,8%	78,8%	-20,9%	22,5%	6 606	11 784
Ростелеком	2,34	2,34	2,34	9,2%	-5,0%	46,9%	12,9%	30,5%	1 511	3 591
ТНК-ВР	1,69	1,69	1,70	0,0%	-7,1%	94,3%	12,7%	13,8%	20	34
АвтоВАЗ	0,10	0,10	0,10	-1,0%	-23,3%	-26,1%	6,2%	76,4%	485	48
Башнефть	23,00	22,50	24,00	0,0%	-17,9%	360,0%	75,6%	29,2%	8	185
Славнефть-Мегионнефтегаз	10,72	10,72	11,04	-0,7%	-14,8%	117,1%	42,9%	39,4%	0	0
Ритэк	6,82	4,22	6,82	0,0%	0,0%	-2,8%	0,0%	-0,5%	-	-
ЯНОС	0,48	0,36	0,48	0,0%	-20,0%	370,6%	370,6%	43,5%	300	131
Уфимский НПЗ	0,51	0,43	0,51	0,0%	-33,3%	51,5%	5,3%	44,9%	303	0
Казаньоргсинтез	0,10	0,08	0,10	0,0%	-25,6%	281,0%	-33,9%	44,4%	19	0
Нижнекамскнефтехим	0,24	0,16	0,24	0,0%	-14,9%	66,7%	33,3%	52,0%	100	20
Новыйл (Ново-Уфимский НПЗ)	0,39	0,33	0,39	0,0%	-25,5%	41,4%	26,2%	57,1%	50	0
Уфанефтехим	1,32	1,30	1,40	-5,7%	-30,5%	61,0%	20,0%	56,7%	12	0
Уфаоргсинтез	1,70	1,05	1,70	0,0%	-27,7%	66,7%	13,6%	61,4%	10	0
Сильвинит	323,5	325,0	339,0	-0,5%	-17,0%	43,8%	-14,9%	40,1%	0	0
Дорогобуж	0,33	0,32	0,33	5,4%	-13,1%	45,2%	-18,8%	36,3%	48	16
НЗХК	2,75	2,20	3,30	0,0%	-19,1%	189,5%	-5,8%	81,7%	17	47
ППГХО	90,0	65,0	90,0	0,0%	-11,8%	34,3%	-2,2%	60,2%	0	0
Уралсвязьинформ	0,03	0,03	0,03	-7,4%	-23,1%	138,1%	24,4%	19,6%	500	13
ВолгаТелеком	2,60	2,40	2,60	0,0%	-30,2%	158,8%	0,0%	6,1%	5	11
Сибирьтелеком	0,05	0,05	0,05	0,0%	-26,1%	177,6%	38,4%	10,5%	500	23
Дальсвязь	2,75	1,75	2,75	0,0%	-33,9%	105,0%	-18,0%	8,3%	5	10
Центртелеком	0,60	0,60	0,62	6,5%	-20,3%	345,9%	29,5%	15,0%	100	60
СЗТ	0,59	0,58	0,59	14,6%	-8,1%	149,0%	13,1%	9,5%	11	6
ЮТК	0,13	0,12	0,13	0,0%	-26,7%	400,0%	10,0%	3,7%	100	11
ГАЗ	12,0	8,5	18,0	-20,0%	-29,4%	0,0%	-20,4%	55,6%	1	12
ОМЗ	10,26	10,06	10,26	20,3%	28,9%	57,9%	51,4%	-341,6%	0	0
ПК Балтика	26,74	26,70	27,35	4,6%	-3,2%	28,6%	-4,0%	3,9%	0	1
Возрождение	10,72	10,40	31,20	2,5%	-20,2%	-8,7%	-28,5%	65,6%	0	1
Метрострой	250,00	200,00	650,00	0,0%	0,0%	80,0%	-10,0%	16,7%	-	-
Бамтоннельстрой	990,00	810,00	990,00	0,0%	-12,6%	164,7%	9,4%	73,6%	0	0
Трансстрой	2,00	0,10	2,00	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
Мосинжстрой	6,00	4,00	25,00	0,0%	-31,5%	-44,4%	-31,0%	76,0%	1	0

Источник: Bloomberg

АДР

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				YTD	Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год					
Газпром	LSE	21,82	3,8%	4,1%	-9,0%	5,6%	-0,1%	4 395	96 833	
ЛУКОЙЛ	LSE	57,90	1,0%	6,9%	-4,5%	8,8%	0,2%	624	36 393	
Сургутнефтегаз	LSE	10,01	4,4%	1,5%	9,9%	10,5%	-0,3%	1 616	16 245	
ГМК Норильский никель	LSE	17,79	3,4%	5,8%	37,4%	11,9%	0,3%	3 297	59 512	
Роснефть	LSE	6,93	1,2%	7,3%	-16,1%	12,0%	-0,4%	11 965	84 761	
Ростелеком	NYSE	27,09	3,6%	12,9%	-6,3%	25,5%	-0,3%	1	32	
НОВАТЭК	LSE	90,05	2,9%	22,0%	73,0%	19,9%	4,7%	130	11 936	
Черкизово	LSE	20,31	3,8%	24,1%	115,6%	9,6%	8,4%	0	3	
ТМК	LSE	17,57	-0,2%	9,6%	0,6%	7,5%	0,6%	181	3 201	
Северсталь	LSE	14,92	-0,5%	13,1%	90,7%	38,0%	-3,1%	210	3 179	
ММК	LSE	12,74	-0,9%	12,3%	23,8%	36,3%	1,0%	220	2 835	
Челябинский цинковый завод	LSE	4,00	6,1%	6,6%	58,8%	17,6%	-5,9%	0	0	
Возрождение	DB	36,57	1,0%	0,8%	-7,8%	19,3%	-1,8%	0	0	
ВТБ	LSE	6,10	3,9%	11,5%	38,3%	17,5%	0,3%	1 840	11 353	
Ситроникс	LSE	0,90	0,0%	0,0%	-48,6%	0,0%	-10,0%	0	0	
Полиметалл	LSE	17,20	14,7%	29,6%	93,1%	32,3%	-4,4%	47	806	
NMTR	LSE	9,29	-4,3%	-18,5%	-21,5%	-13,2%	-6,6%	421	3 987	
Полюс Золото	LSE	29,30	12,3%	11,0%	16,9%	20,9%	15,2%	14	403	
АФК Система	LSE	27,00	2,8%	3,1%	58,4%	13,2%	42,1%	38	1 017	
МТС	NYSE	22,59	4,5%	8,1%	17,2%	7,1%	-46,2%	2 321	52 428	
Вымпелком	NYSE	14,40	-2,2%	-3,1%	-	-	-26,7%	2 946	42 375	
Евраз	LSE	29,55	-3,4%	11,9%	5,7%	24,1%	-	156	4 628	
Мечел	NYSE	24,92	-1,2%	3,8%	33,4%	28,8%	1,4%	963	23 942	
Х5	LSE	41,00	-1,1%	16,0%	54,1%	20,2%	-	21	877	
Фармстандарт	LSE	23,00	7,2%	0,9%	32,0%	5,0%	14,9%	67	1 583	
Магнит	LSE	25,05	-5,5%	15,7%	82,5%	7,3%	6,5%	106	2 720	
Efes	LSE	16,00	0,0%	0,0%	30,8%	0,0%	-	0	0	
ВБД	NYSE	24,43	6,2%	25,1%	24,6%	18,0%	-59,9%	141	3 451	
Интегра	LSE	2,65	-8,6%	17,0%	-20,3%	15,2%	-	10	27	
БК Евразия	LSE	24,00	3,3%	20,0%	69,5%	23,1%	-	46	1 152	
ПИК	LSE	3,90	1,8%	-2,5%	-11,4%	-3,2%	0,1%	34	131	
ЛСР	LSE	8,50	0,0%	11,8%	30,8%	-5,0%	57,4%	17	141	
Система-Галс	LSE	1,39	-0,7%	2,2%	-17,4%	6,2%	-89,8%	0	0	

Источник: Bloomberg

Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность
Сбербанк, декабрь	9 024	1,6%	106 492	1 020 826	67	44,26	2,68%
Сбербанк, март	9 055	1,5%	209	1 480	158	75,16	1,92%
Газпром, декабрь	16 263	1,5%	114 176	728 744	67	59,77	2,00%
Газпром, март	16 322	1,6%	209	652	158	119,16	1,68%
Лукойл, декабрь	17 345	0,2%	48 003	166 880	68	68,12	2,11%
Лукойл, март	17 405	-1,8%	112	168	158	128,64	1,71%
РТС, декабрь	156 139	2,8%	783 800	455 182	68	-133,26	0,46%
РТС, март	155 945	2,9%	432	2 480	158	-327,13	0,48%

Источник: Bloomberg

Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за			
			5 дней	месяц	год	YTD
EMBI+	572,2	08.10.10	1,23%	3,81%	15,44%	16,04%
EMBI+ RUSSIA	615,2	08.10.10	1,32%	2,33%	12,57%	11,99%

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.			
			5 дней	месяц	за год	YTD
US Treasuries, 10-лет.	2,39	08.10.10	-8,39	-35,61	-98,64	-121,02
Россия, еврооблигации, 30-лет.	4,12	08.10.10	-19,90	-32,20	-129,20	-97,50
Россия CDS, 5-лет.	142,24	08.10.10	-16,76	-18,72	-29,41	-43,28
ОФЗ 25072	5,85	08.10.10	-13,00	-31,00	-	-121,00
Газпром 37	5,79	08.10.10	-5,60	-34,50	-144,80	-122,50
Алроса 14	5,56	08.10.10	-18,10	-44,20	-330,30	-92,60
ВТБ 15	5,85	08.10.10	-7,60	-12,10	-	-

Источник: РТС, ММББ, JP Morgan, Bloomberg

Календарь событий

Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
11.10.2010						
		День Колумба				
	22:45	Выступление Йеллен в Денвере	США			
12.10.2010						
	10:00	Индекс потребительских цен (м-к-м)	Германия	Сентябрь Ф	-0,10%	-0,10%
	10:00	Индекс оптовых цен (м-к-м)	Германия	Сентябрь	0,40%	1,60%
	22:00	Протокол ФРС	США			
	19:45	Выступление Хенига в Денвере на заседании NABE	США			
13.10.2010						
	1:00	ABC Consumer Confidence	США	10 Октября	-	-47
	3:50	Заказы на машины и оборудование (м-к-м)	Япония	Август	-3,90%	8,80%
	13:00	Промышленное производство (м-к-м)	Еврозона	Август	0,70%	0,00%
	16:30	Индекс цен на импорт (м-к-м)	США	Сентябрь	-0,20%	0,60%
14.10.2010						
	16:30	Торговый баланс	США	Август	-\$43,4 млрд.	-\$42,8 млрд.
	16:30	Индекс цен производителей (м-к-м)	США	Сентябрь	0,20%	0,40%
	16:30	Индекс цен производителей за исключением энергии и продуктов питания (м-к-м)	США	Сентябрь	0,10%	0,10%
	16:30	Индекс цен производителей (г-к-г)	США	Сентябрь	3,70%	3,10%
	16:30	Индекс цен производителей за исключением энергии и продуктов питания (г-к-г)	США	Сентябрь	1,50%	1,30%
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	9 Октября	443 тыс.	445 тыс.
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	2 Октября	4450 тыс.	4462 тыс.
15.10.2010						
	8:30	Промышленное производство (м-к-м)	Япония	Август Ф	-	-0,30%
	13:00	Базовый индекс потребительских цен в Евроне (г-к-г)	Еврозона	Сентябрь	1,00%	1,00%
	13:00	Индекс потребительских цен в Евроне (м-к-м)	Еврозона	Сентябрь	0,20%	0,20%
	13:00	Торговый баланс	Еврозона	Август	0,0 млрд.	6,7 млрд.
	16:30	Индекс потребительских цен (м-к-м)	США	Сентябрь	0,20%	0,30%
	16:30	ИПЦ за исключением энергии и продуктов питания (г-к-г)	США	Сентябрь	0,10%	0,00%
	16:30	Индекс потребительских цен (г-к-г)	США	Сентябрь	1,20%	1,10%
	16:30	ИПЦ за исключением энергии и продуктов питания (г-к-г)	США	Сентябрь	0,90%	0,90%
	16:30	Розничные продажи	США	Сентябрь	0,40%	0,40%
	16:30	Розничные продажи, за исключением автомобилей и бензина	США	Сентябрь	0,20%	0,50%
	16:30	Индекс пром. активности в штате Нью-Йорк	США	Октябрь	6	4,1
	17:55	Индекс делового доверия института Мичиган	США	Октябрь П	69	68,2
	18:00	Запасы на складах предприятий	США	Август	0,50%	1,00%
	22:00	Отчет об исполнении бюджета	США	Сентябрь	-\$32,0 млрд.	-\$46,6 млрд.
	16:15	Бернанке выступает на конференции ФРС в Бостоне	США			

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани

Отчетность и события

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
11.10.10		День Колумба. Нет корпоративных отчетов.		США
12.10.10	ПЗ	CSX Corp	Финансовые результаты	США
		Intel Corp	Финансовые результаты	США
13.10.10	9:00	ASML Holding NV	Финансовые результаты	Нидерланды
	15:00	JPMorgan Chase & Co	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Apollo Group Inc	Финансовые результаты	США
14.10.10	15:00	Rio Tinto Ltd	Финансовые результаты	Австралия
	ПЗ	Advanced Micro Devices Inc	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Google Inc	Финансовые результаты	США
15.10.10	ДО	Gannett Co Inc	Финансовые результаты	США
	14:00	Mattel Inc	Финансовые результаты	США
		(P) Sberbank of Russia	Финансовые результаты	Россия
		MGIC Investment Corp	Финансовые результаты	США
		Charles Schwab Corp/The	Финансовые результаты	США
		General Electric Co	Финансовые результаты	США

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компании

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ИФД Капиталь

123100, Россия, Москва, Краснопресненская наб., дом 6

тел.: (495) 411-55-55

(495) 411-52-00

факс: (495) 411-63-61

www.ifdk.com

Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@ifdk.com
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@ifdk.com
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaliy.kryukov@ifdk.com
Кристина Лядская	Рынок акций	kristina.lyadskaya@ifdk.com
Владимир Харченко	Долговые обязательства	vladimir.kharchenko@ifdk.com

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Вера Прозорова	Начальник отдела клиентского обслуживания	vera.prozorova@ifdk.com
Олег Султанбеков	Продажа акций	oleg.sultanbekov@kapital-ig.ru

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ЗАО «ИФД Капиталь» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

© 2010 ЗАО «ИФД Капиталь». Все права защищены.