

Капитальный взгляд

Краткосрочно ◀▶ Среднесрочно ▼ Долгосрочно ▲

Стратегия на неделю

► Мы думаем, что на этой неделе рынок, скорее всего, продолжит дрейфовать вверх. Однако, после роста по итогам каждой из шести последних недель и в условиях очень сильной перекупленности, увеличивается вероятность локальной коррекции. Начало сезона корпоративной отчетности и большое количество макроэкономических данных, выходящих на этой неделе, могут послужить поводом для распродажи. Однако мы полагаем, что любая такая коррекция будет, вероятно, относительно короткой и неглубокой и будет выкуплена, что в течение нескольких последних месяцев происходило уже не раз.

Корпоративные новости

► В 1К10 восстановление маржи переработки в США и Европе не было поддержано увеличением спроса, что привело к резкому падению прибыльности НПЗ уже в апреле на фоне избыточного предложения.

Будь в курсе

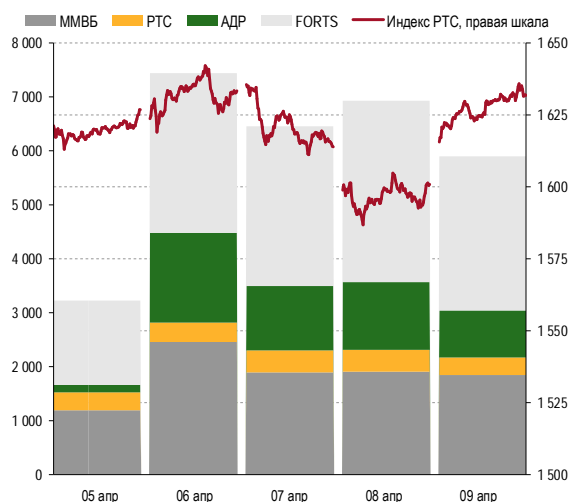
	Значение	Изменение за неделю	YTD
Индекс РТС	▲ 1 632	1,1%	14,0 %
Индекс ММВБ	▲ 1 497	1,1%	9,4%
S&P 500	▲ 1186	1,4%	7,1%
Нефть Urals, \$/барр.	▲ 81,9	3,4%	5,3%
Золото, \$/унцию	▲ 1 162	3,8%	6,9%
Курс €/€	▲ 1,35	0,01	-0,07
Курс бивалютной корзины	▼ 33,71	-0,08	-2,28
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▼ 29,22	-0,29	0,06
Курс ЦБ РФ €/руб.	▲ 39,63	0,25	-1,10
Международные резервы, млрд. \$	▲ 447,2	3,2	9,5
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 979,0	-47,2	-55,1
Россия-30, доходность, %	▼ 4,98	-0,03	0,01
ОФЗ 46018, доходность, %	▼ 7,17	-0,10	-1,37
UST-10, доходность, %	▼ 3,88	-0,09	0,06
Ставка межбанка (MIA CR), %	▼ 3,32	-0,67	-2,23
Libor overnight, %	▲ 0,23	0,00	0,06

Cash & Carry

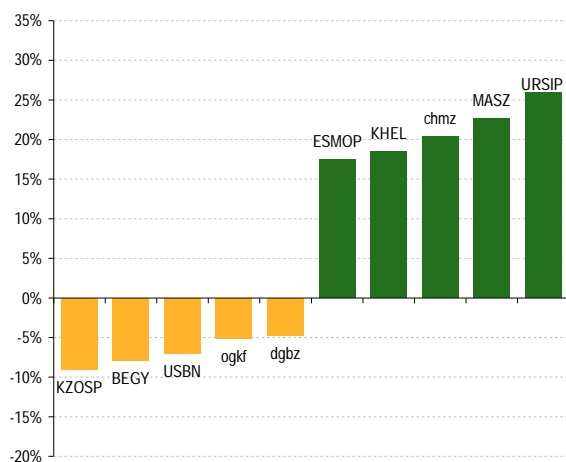
Лукойл, июнь	13,72%	-448,51 руб.
Газпром, июнь	6,31%	-216,39 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

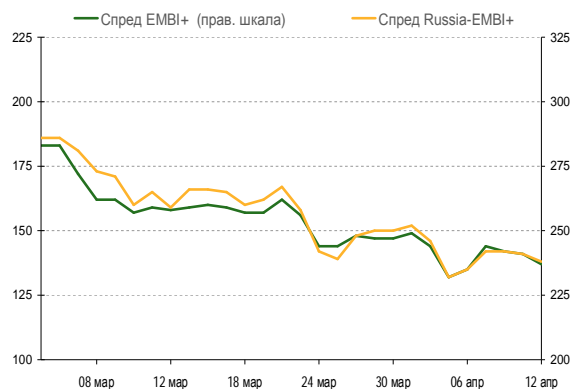
Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

Стратегия на неделю

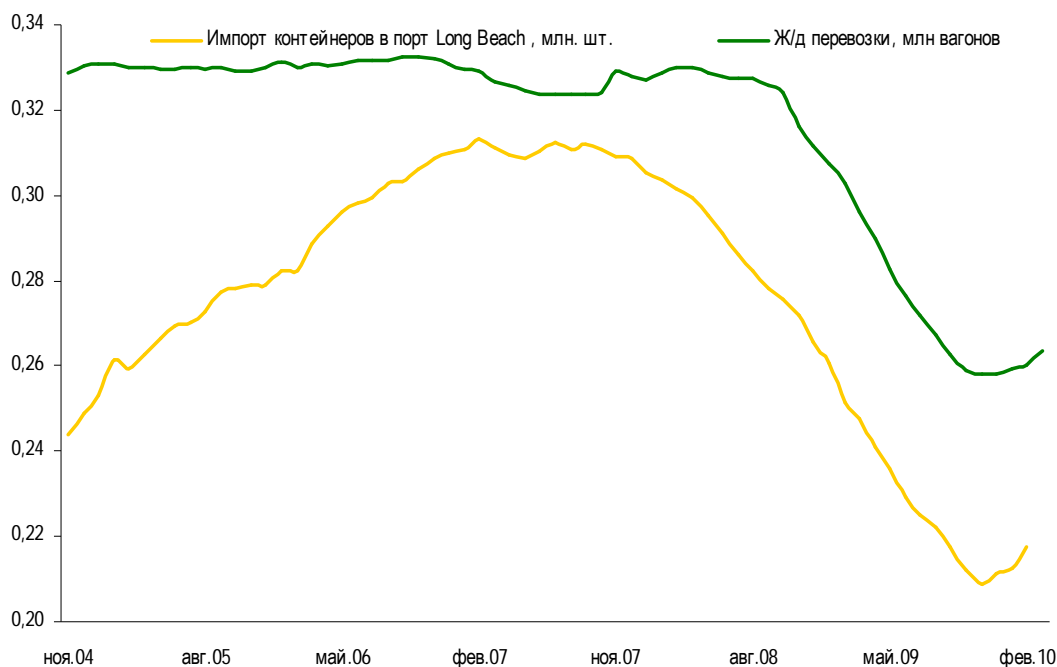
Мы думаем, что на этой неделе рынок, скорее всего, продолжит дрейфовать вверх. Однако, после роста по итогам каждой из шести последних недель и в условиях очень сильной перекупленности, увеличивается вероятность локальной коррекции. Начало сезона корпоративной отчетности и большое количество макроэкономических данных, выходящих на этой неделе, могут послужить поводом для распродажи. Однако мы полагаем, что любая такая коррекция будет, вероятно, относительно короткой и неглубокой и будет выкуплена, что в течение нескольких последних месяцев происходило уже не раз.

Сопrotивление рынка коррекциям, несмотря на его переоцененность и перекупленность, весьма внушительно. Любые попытки разворота вниз захлебываются, как, например, имело место в четверг, когда рынок открылся с отрицательным гэпом из-за опасений в отношении Греции и в связи с ростом числа обращений за пособиями по безработице, но индексы в конце концов закрылись с повышением на 0,5%. (Мы были немного удивлены, насколько быстро и широко цитировали некоего анонимного экономиста из Департамента труда. Да здравствует День Цезаря Чавеса!) В пятницу снижение агентством Fitch рейтинга Греции до BВВ- смогло вызвать снижение котировок акций в течение «целых» 30 секунд. В какой-то момент рынок все же развернется вниз, осознав, что ожидаемые денежные потоки, отраженные в ценах акций, нереалистичны с учетом текущего состояния экономики, и что на свете есть такая вещь как риск. Но пока переоцененность и перекупленность, вероятно, могут стать еще сильнее.

В марте объем продаж в сетевых магазинах увеличился на целых 9% г-к-г, но, как мы писали на прошлой неделе, это произошло в значительной степени из-за низкой базы для сравнения и раннего наступления Пасхи в этом году. Кроме того, розничные торговые сети сообщили о внушительном приросте г-к-г во всех ценовых сегментах в марте. Ожидается, что индекс розничных продаж (в среду, 16:30) также покажет повышение.

Надеемся, читатели не думают, что мы все всегда представляем в черном цвете. Это совсем не так. Мировая экономика сегодня в лучшем состоянии, чем год назад, когда Армагеддон почти настал (по крайней мере, так нам говорили). Мы хотели бы отметить увеличение ВВП США и перевалки через порты, что показано на графике, расположенном ниже.

Динамика грузоперевозок в Штатах



Источник: ММВБ, компании, ИФД Капиталь

Однако мы думаем, что ожидания, отраженные в ценах акций, являются чрезмерными, тем более, что потребление в течение следующих нескольких лет будет, вероятно, меньше, чем во время устроенной на заемных деньгах потребительской оргии, имевшей место в начале этого десятилетия. Кроме того, хотя перевалка через порты, казалось бы, увеличилась, не забывайте, что мы используем для сглаживания большой сезонности 12-месячную скользящую среднюю. Потребуется еще несколько месяцев, чтобы можно было с уверенностью сказать, что тренд изменился.

В то же время, менее выраженный спрос на железнодорожные перевозки заставляют нас усомниться в окончательном изменении тренда, так как железнодорожный транспорт необходим для доставки как готовых изделий потребителям, так и сырья на заводы и фабрики. Четыре крупнейшие железнодорожные компании отмечают анемичный спрос на свои услуги и слабые перспективы. В частности, они утверждают, что спрос на энергетический уголь не увеличивается вопреки доводам, высказываемым с целью оправдать более высокие цены на уголь. Это указывает на пониженный спрос на электроэнергию и, опосредованно, на невысокую экономическую активность. Подождем новых подробностей от CSX (завтра, ПЗ).

Та же общая картина справедлива и в отношении автомобильных грузоперевозок, хотя глядя на транспортный индекс Dow Jones этого не скажешь. UPS и FedEx продемонстрировали лучшие результаты благодаря масштабности своих операций, обусловленных спросом на услуги электронной коммерции, отнимающей долю рынка у традиционной магазинной розницы, но в целом сектор пострадал. Мы ожидаем новостей от JB Hunt (среда, ПЗ), которая, предположительно, вернулась к прибыльности в 1К10.

Сезон отчетности начинается с Alcoa (сегодня, ПЗ). Инвесторов, безусловно, будут интересовать прогнозы руководства компании в отношении будущего спроса на алюминий. За последние несколько месяцев металлы сильно подорожали из-за высокой ликвидности и наращивания Китаем своих запасов. В соответствии с нашим общим прогнозом, мы полагаем, что фундаментальные факторы не объясняют цену большинства металлов, и ожидаем коррекции в будущем. Алюминий выглядит особенно уязвимым из-за чрезмерных производственных мощностей.

Предстоит публикация предварительного индекса доверия потребителей университета шт. Мичиган (пятница, 17:55). Консенсус-прогноз обещает скромное улучшение. Любое такое улучшение частично обязано продолжающемуся росту фондового рынка, который усиливает у инвесторов ощущение собственного благосостояния, прибавляя им, таким образом, еще большую уверенность. Это еще более важно с учетом высокого уровня безработицы.

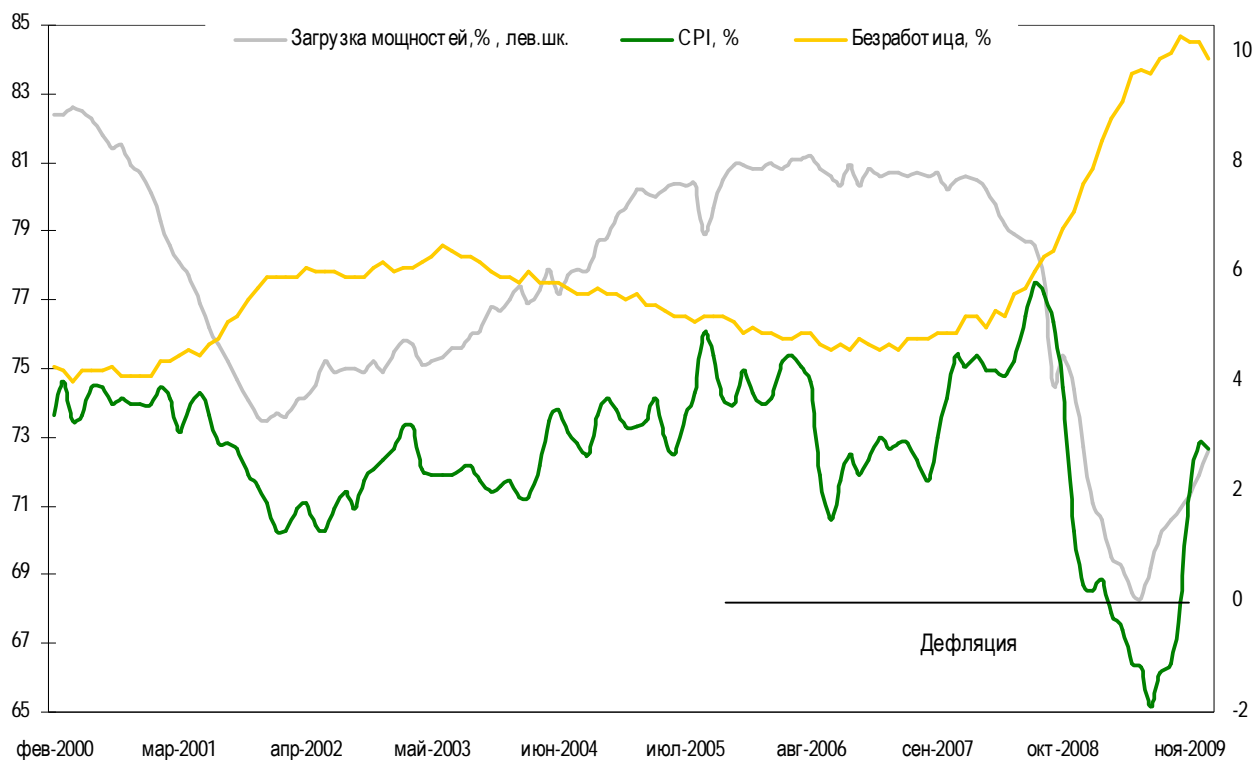
Другим важным фактором, влияющим на степень уверенности и восстановления экономики, является рынок недвижимости, который в последнее время стабилизировался. Но насколько долго? Мы немало писали о том, как окончание количественного смягчения должно в конечном счете привести к повышению ставок ипотечного кредита, что мы и наблюдали в течение последних нескольких недель. Мы утверждали, что правительственные субсидии, которые заканчиваются в этом месяце, в лучшем случае переносят будущее потребление на более раннее время. В то же время, строители продолжают строить, хотя и не так много. (На этой неделе публикуются данные о количестве выданных разрешений на строительство и закладке новых домов, и то, и другое в пятницу, 16:30). Эти факторы, вместе с ростом взысканий домов за неуплату долгов, должны привести к началу нового снижения на рынке недвижимости.

В этом году индекс NASDAQ опережает общий рынок, причем во главе его выступает настоящий «монстр» Apple, составляющий теперь 5,9% индекса. В результате, по нашему мнению, ожидания, отраженные в текущих ценах, оторваны от действительности еще более, чем ожидания в отношении общего рынка. Мы полагаем, что Google (четверг, ПЗ) – замечательная поисковая машина, рекламный бизнес которой приносит солидные растущие денежные потоки. Но цена ее акций подразумевает, что такие высокие темпы роста будут сохраняться в течение долгого времени, в чем мы сомневаемся. Также предстоит выход отчетов компонента Dow Intel (завтра, ПЗ) и Advanced Micro Devices (четверг, ПЗ).

На этой неделе также выходят данные по инфляции, а именно, индекс потребительских цен (среда, 16:30). Цифры могут показаться более высокими из-за очень низкой базы для сравнения. Мы думаем, что в течение года индекс потребительских цен (CPI) и другие индикаторы инфляции будут становиться ниже из-за

продолжающих действовать дефляционных сил, включая слабость рынка труда и низкую загрузку производственных мощностей (четверг, 17:15).

Инфляционное давление в Штатах



Источник: ММВБ, компании, ИФД КапиталЪ

В результате низкой инфляции и слабости восстановления экономики как в США, так и в мире в целом, мы полагаем, что ФРС, скорее всего, сохранит ставки на низком уровне в течение еще некоторого времени, по крайней мере, до конца года. В среду председатель ФРС Бернанке может каким-то образом прокомментировать этот вопрос либо в своей речи (03:00), либо во время выступления перед Объединенным комитетом Конгресса по вопросам экономики (18:00). На этой неделе предстоят выступления целого ряда управляющих ФРС и президентов ФРБ, включая такого «голубя» как Дженет Йеллен (пятница, 05:00) и такого «ястреба» как Томас Хэниг. (Джеффри Лэкер должен выступить на этой неделе дважды, но он больше не является голосующим членом FOMC.) Мнения относительно адекватного размера процентной ставки и денежно-кредитной политики разнятся в FOMC довольно широко.

На этой деле публикация финансовых результатов JP Morgan (среда, 15:00) и Bank of America (пятница, ДО) ознаменуют открытие сезона отчетности за 1K10 среди американских банков. Мы ожидаем, что оба банка отразят сильный итоговый результат, поскольку замедление темпа роста просроченной задолженности должно способствовать более активному роспуску провизий. Кроме того, более низкая стоимость фондирования в 1K10 должна вылиться в некоторое расширение чистой процентной маржи. Поквартальный рост доходов от инвестиционно-банковского бизнеса может, однако, оказаться не столь впечатляющим как в прошлой периоде.

В то же время в 1K10 Bank of America являлся ведущим андеррайтером ценных бумаг, обеспеченных ипотекой (рыночная доля – 38%). В 1K10 выпуск ценных бумаг, обеспеченных ипотекой, вырос на 72% г-к-г до \$118 млрд, и это стал лучший квартал с 3K07. Негативные моменты в отчетности Bank of America могут быть связаны со слабыми результатами по сегменту ипотеки и кредитных карт, которые в 4K09 принесли порядка четверти непроцентных доходов.

Помимо финансовых результатов, котировкам акций JP Morgan может также оказать поддержку большая ясность относительно возможного увеличения дивиденда с нынешних \$0,20 до \$0,75-\$1.

Финансовые результаты региональных банков, на наш взгляд, окажутся смешанными. Все еще значительные потери по кредитам в сегменте коммерческой недвижимости и, как следствие, значительные провизии на их покрытие могут не позволить многим небольшим финансовым институтам стать прибыльными. В большей степени прояснить ситуацию с региональными банками поможет отчетность First Horizon National Corp (пятница, ДО), Charles Schwab Corp (пятница, ДО) и People's United Financial Inc (пятница, 0:00) На этой неделе на повестке дня будет Китай, т.к. в Вашингтоне находятся высокопоставленные китайские официальные лица, прибывшие для участия в международной встрече на высшем уровне. Казначейство США отложило принятие решения по вопросу манипулирует ли Китай своей валютой; переговоры, похоже, переместились сейчас за кулисы. По данным официальной китайской статистики, в марте внешнеторговый дефицит страны составил \$7,24 млрд., это первый случай за шесть лет. Без сомнения, это сильный аргумент против укрепления юаня.

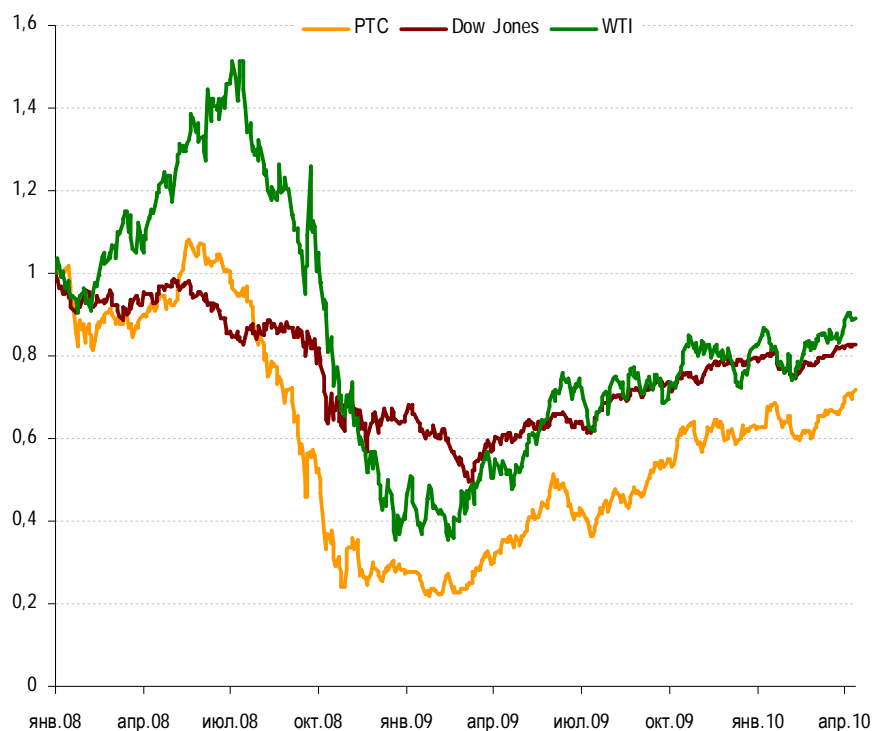
Греция и другие ненадежные заемщики будут, вероятно, продолжать обращать на себя внимание инвесторов. Вчера ЕС согласился предоставить Греции €30 млрд., если она об этом попросит (пока этого не произошло), а МВФ готов предоставить еще €15 млрд. (Почему-то все это напоминает нам о пресловутой «базуке» в кармане Хэнка Полсона. Инвесторы помнят, чем это закончилось). Еще неизвестно, сможет ли Греция обслуживать такой долг и проводить жесткую финансовую политику, не вызвав гражданской войны. Мы не думаем, что эта история закончена, хотя такая история последнее время игнорировалась рынком.

Российский рынок акций: позитив из Греции, высокие ожидания от отчетности в США и перекупленность рынка

Рынок на этой неделе, как мы полагаем, может закрепиться выше отметки 1500 пунктов по индексу ММВБ. Однако, учитывая так и не снятую перекупленность рынка после всего двухдневной небольшой коррекции на прошлой неделе, возможна заметная фиксация прибыли в случае появления поводов для этого. Например, если статистика или отчетность в США окажутся хуже ожиданий. В связи с перекупленностью акций мы полагаем, что рост в ближайшее время не будет значительным, а имеющийся потенциал коррекции вниз делает сейчас среднесрочные инвестиции высоко рискованными.

При продолжении ралли сильным уровнем сопротивления по ММВБ может выступить отметка в 1570 пунктов, примерно на 5% выше текущего значения. Превышение этого значения будет означать закрытия гэпа, образовавшегося в июле 2008 года после «вызова доктора» основному акционеру Мечела. В случае коррекции вниз ближайший уровень поддержки располагается на 1450 пунктах, а последующие уровни - на 1420 и 1380 пунктах. Таким образом, рынок рискует упасть на 8%, однако вероятность роста в краткосрочном периоде нам представляется пока более высокой.

Индекс PTC vs. индекса DJIA и нефти WTI



Источник: Bloomberg

Поводом для оптимизма на мировых рынках, и соответственно на российских биржах, вероятно, станет предоставление возможности для Греции прибегнуть к совместной кредитной линии Еврозоны и МВФ, общей суммой до 45 млрд. евро. Ставка кредита около 5% значительно ниже, чем предлагается на рынке (выше 7%). Эта мера достаточна, чтобы гарантировать выполнение Грецией ближайших обязательств по выплате внешнего долга. Выплаты должны состояться 13 и 16 апреля. Детали кредитной линии будут обсуждены сегодня. Курс евро вечером в пятницу, когда о решении по Греции не было известно, взлетел более чем на фигуру, почти до 1,35 за доллар, фактически проигнорировав понижение агентством Fitch суверенного рейтинга сразу на две ступени до уровня BBB-. Улучшение фона вокруг Греции на выходных привело к еще более существенному взлету евро сегодня, который укрепился выше 1,365 к доллару. Это оказывает поддержку ценам на нефть, которые на прошлой неделе сделали заметный шаг в приближении к важному уровню сопротивления в \$90 за баррель WTI.

Помимо ситуации в Греции, которая оказывала некоторое давление на рынки на прошлой неделе (фондовый индекс Греции упал за неделю почти на 5%), важным внешним фактором для российских акций станут начало сезона отчетности компаний США за 1К10, а также большой блок статистики по американской экономике. Согласно данным Thomson Reuters, в среднем рынок ожидает роста прибыли американских компаний на 37%. Однако, как мы уже не раз отмечали, более пристальное внимание рынки, скорее всего, уделят прогнозам компаний и росту продаж. Во время предыдущих периодов отчетности индекс S&P демонстрировал снижение: в октябре (когда компании отчитывались за 3К09) и в январе (за 4К09). Однако затем ралли возобновлялось с новой силой.

Также на российские акции может оказать влияние статистика из КНР. В минувшие выходные было опубликовано сальдо внешнеторгового баланса за март. Впервые с апреля 2004 года был зафиксирован дефицит. Значение в минус \$7,2 млрд оказалось гораздо хуже ожиданий рынка (около минус \$390 млн). Тем не менее, это может трактоваться как положительный момент. Во-первых, несколько снижается напряжение, связанное с оказываемым в последнее время сильным давлением со стороны Запада на Китай, чтобы страна ревальвировала курс юаня. Во-вторых, поскольку о девальвации юаня речи не идет, рост импорта на 66% является скорее позитивным сигналом и говорит о стабильно высоком спросе со стороны Китая, а также восстановлении мировой торговли после кризиса. Впрочем, основной прирост дал импорт сырьевых товаров из развивающихся стран. Высокие темпы роста экспорта – на 24% в марте – свидетельствуют о повышении спроса со стороны мировых потребителей. Несмотря на общий отрицательный результат, сальдо торгового баланса с США и ЕС остается уверенно положительным – \$9,9 и \$7 млрд соответственно. Большинство экспертов ожидают восстановления общего внешнеторгового профицита в ближайшие месяцы.

Поддержку нефти, помимо валютного фактора, оказывают данные импорта «черного золота» Китаем. В марте объем достиг практически рекордного уровня в 21 млн тонн, что является максимумом с декабря (см. ниже).

На неделе в КНР будут опубликованы данные по росту денежной массы и объемам кредитования за март. В четверг выйдет традиционный блок макроэкономической статистики, включая ВВП за 1К10 и инфляцию. Ожидается рост ВВП на 11,7% против 10,7% в предыдущем квартале, что может быть воспринято положительно, особенно на рынках commodities. Впрочем, есть некоторый риск того, что в случае выхода сильных макроэкономических данных, инвесторы начнут спекулировать о вероятности дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики Китая. Последнее может вызвать негативное движение на рынке.

Определенную поддержку рынку могут оказать начало road-show (вторник) суверенных евробондов России, которое запланировано на конец апреля. Почти рекордно высокая стоимость текущего выпуска Россия-30 позволяет надеяться на высокий интерес со стороны инвесторов. Последующее удачное размещение может стать краткосрочным стимулом для российских акций.

Нефть и Газ

В последнее время существует мнение, что, в случае продолжения ралли, акции нефтегазового сектора могут выглядеть лучше рынка. Участники рынка объясняют это тем, что сектор является одним из наименее дорогих на российском рынке, в том числе по отношению к мировым аналогам. Наверно, наиболее важная причина такого мнения – нефтегазовый сектор является аутсайдером, по динамике котировок уже второй год подряд, а значит при сохранении высокого уровня ликвидности, высоких цен на нефть и ралли на фондовых рынках может выстрелить.

Мы допускаем, что частично это может произойти, если фондовая эйфория продолжится, однако мы не разделяем подобного оптимизма насчет всего нефтегазового сектора, выделяя только некоторые бумаги. Среди них могут пользоваться спросом до закрытия реестра для получения дивидендов привилегированные акции Татнефти (доходность более 7%) и Сургутнефтегаза (более 6%). Акции НОВАТЭКа и Роснефти также небезосновательно вызывают интерес у инвесторов. Однако, с нашей точки зрения, они не являются дешевыми. Бумаги Роснефти на прошлой неделе выросли на 8,5%, в том числе на фоне информации о снятии ареста с активов по иску Yukos Capital ввиду предоставления банковских гарантий. Кроме того, по

заявлению помощника президента Аркадия Дворковича нулевые экспортные пошлины на восточносибирскую нефть могут остаться в течение двух лет, а не одного, как ожидается сейчас.

Однако наиболее важной позитивной идеей в нефтегазовом секторе, на наш взгляд, станут налоговые инициативы Минэнерго, которые могут быть сформулированы в 2010-11 годах (см. наш обзор отрасли в Капитальном Взгляде от 29 марта). Они заключаются в переходе налогообложения с продаж и добычи на финансовые результаты. Таким образом, налог на НДС и экспортная пошлина с 2012-13 годов, возможно, станут неактуальными.

В акциях Транснефти продолжаются спекуляции. На прошлой неделе котировки успели вырасти на 13% и упасть на 16%. Сейчас спрос вновь возобновился. Мы не рекомендуем среднесрочным инвесторам кататься на таких «американских горках», т.к. не видим фундаментальных драйверов роста для бумаг Транснефти. Просьба миноритариев о проведении IPO голосующих акций, которая вернула спекулятивный интерес к акциям, вряд ли найдет поддержку у руководства компании.

Металлы и добыча

На этой неделе мы ожидаем увидеть незначительный отскок на рынке цветных металлов, что, на наш взгляд, будет продолжением пятничной динамики, преимущественно обусловленной ралли на фондовом рынке. Однако, несмотря на наш позитивный взгляд на металлы на эту неделю, мы по-прежнему придерживаемся мнения, что недавний рост на рынке металлов был не совсем обоснован с точки зрения фундаментальных факторов. Поэтому нынешние уровни цен на металлы выглядят крайне неустойчиво, и при малейшем ухудшении ситуации на финансовых рынках, на рынке металлов может начаться коррекция.

Вслед за ценами на никель и медь на прошлой неделе начали корректироваться и бумаги Норильского никеля. Мы ожидаем, что на этой неделе отскок на рынке металлов сможет оказать неплохую поддержку бумагам Норильского никеля. Кроме того, дополнительную поддержку акциям Норильского никеля может оказать новость о возможной продаже контрольного пакета убыточного американского производителя платины и палладия Stillwater Mining. Также повышенный интерес инвесторов к акциям Норильского никеля на этой неделе, на наш взгляд, может быть связан с информацией о том, что компания впервые с 2006 года обновила стратегию развития и планирует рассказать о ней 20 апреля на Дне инвестора в Лондоне.

Начавшаяся в начале прошлой недели история по регулированию ценообразования на внутреннем рынке металлопроката путем введения экспортных пошлин или введения фиксированных контрактных цен на весь год получила продолжение (более подробно см. Капитальный взгляд от 5 апреля 2010 года).

Появилась информация, что до 19 апреля ФАС должна подготовить анализ рынка, а 25 апреля совместная комиссия должна выступить с докладом правительству и предложить варианты решения проблемы.

Однако уже в конце прошлой недели представители Минпромторга и ФАС заявили, что не видят серьезных нарушений в ценообразовании на внутреннем рынке металлопроката, а потому не поддерживают идею введения экспортных пошлин на сталь или фиксированных контрактных цен на сталь, или обнуления импортных пошлин на металл.

С учетом того, что в качестве обоснования планируемого повышения цен на сталь на внутреннем рынке российские компании приводят рост цен на сырье, представители госведомств не исключают, что решением проблемы может стать введение долгосрочных контрактов на коксующийся уголь и железную руду на внутреннем рынке, как это было сделано в 2008 году.

Это, на наш взгляд, может поставить под удар рентабельность российских угольных компаний и значительно снизить их привлекательность для инвесторов.

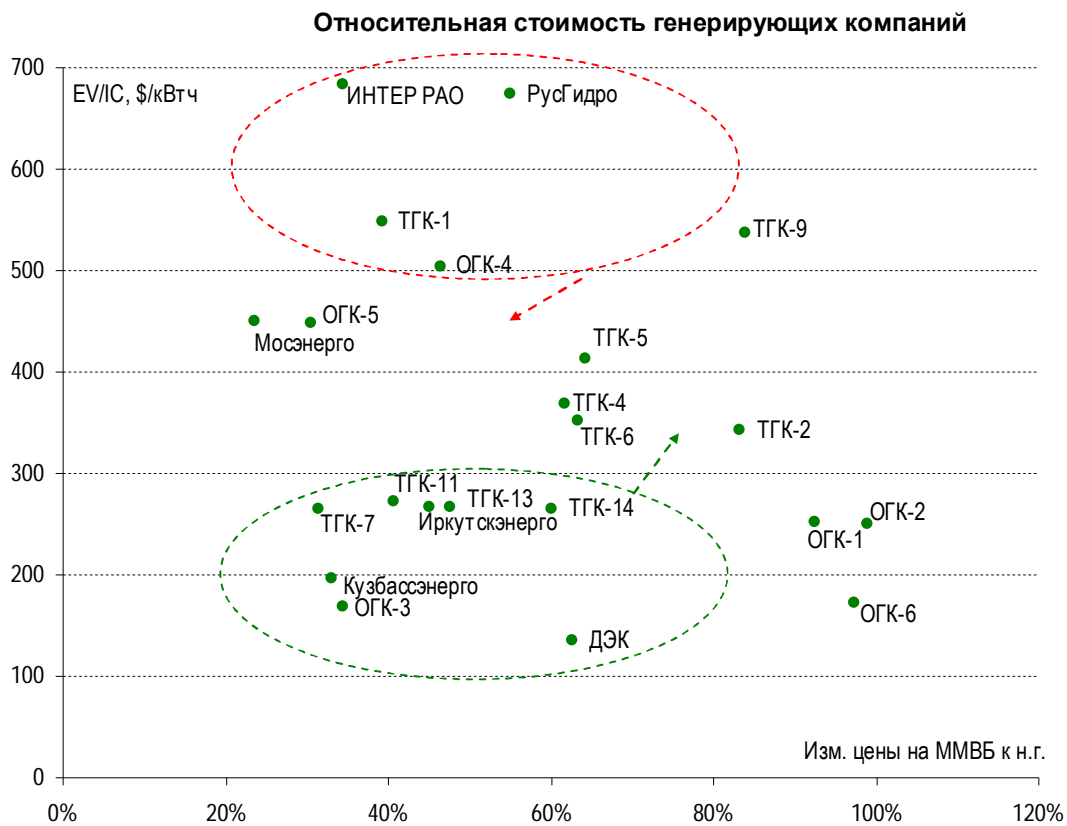
В целом, без учета риска введения ограничительных мер на внутреннем рынке металлопроката, для российского сталелитейного сектора складывается позитивный новостной фон – цены на сталь на мировом рынке, вопреки ожиданиям, продолжают расти, компании объявляют о планируемом повышении цен на сталь на внутреннем рынке еще на 15-20% в мае. Поэтому мы полагаем, что на этой неделе рост в акциях сталелитейных компаний, начавшийся в конце прошлой недели, может продолжиться.

По сырьевым компаниям также складывается вполне позитивный новостной фон – последний из трех крупнейших экспортеров железной руды Rio Tinto перешел на квартальную систему контрактных цен, рост цен на спотовом рынке коксующегося угля и железной руды продолжается. Кроме того, высокий спрос на сырье с начала этого года значительно повысил интерес компаний к сделкам M&A в этой сфере. На прошлой неделе австралийская угольная компания Masarthur Coal Ltd.отвергла сразу два предложения о поглощении, сочтя цену недостаточной. А на российском рынке УК Интергео, управляющая горнорудными проектами Группы ОНЭКСИМ Михаила Прохорова, приобрела контрольный пакет в угольном холдинге ООО Колмар с запасами угля более 400 млн. тонн, с возможностью проведения IPO в 2011 году.

Тем не менее, несмотря на наш позитивный прогноз по бумагам горно-металлургических компаний на эту неделю, отметим, что факторов для роста в секторе остается все меньше и меньше. Мы полагаем, что коррекция в акциях горно-металлургических компаний может начаться уже в конце апреля.

Электроэнергетика

Коррекция в электроэнергетическом секторе была бурной, но непродолжительной. С прошлого четверга на акции компаний возобновился спрос. Мы продолжаем считать, сектор генерирующих компаний, локально перекупленным. Для спекулянтов стоит обратить внимание на акции компаний, которые относительно более дешево оценены по операционным мультипликаторам (хотя в большинстве случаев для этого есть основания) и еще не успели так сильно подскочить в цене, как другие бумаги сектора (см. «зеленую зону» на графике ниже). Для среднесрочных инвестиций, на наш взгляд, потенциал снижения превышает потенциал дальнейшего роста.



Источник: ММВБ, компании, ИФД Капиталь

Исключение может составить бумаги, в которых есть идея. Среди них, например, ТГК-9, которая сама по себе выступит центром консолидации активов КЭС-Холдинга, а также Волжская ТГК-7, которая смотрится не так дорого и интересна с точки зрения вхождения второго, помимо КЭС, стратегического инвестора в капитал (почти 34% сейчас лежат на балансе ФСК).

Также интересны, по нашему мнению, акции ОГК-3, которая является наименее дорогой по EV/IC и по финансовым мультипликаторам. Рынок не в полной мере учитывает денежные средства на балансе компании, потому что они по большей части вложены в непрофильные активы (Stillwater и РУСИА Петролеум), из-за чего компания подвергается жесткой критике со стороны правительства. Однако ожидающаяся продажа Норникелем доли в Stillwater, вероятно, вместе с долей, которая была приобретена ОГК-3, а также возможная сделка по продаже доли в РУСИА стратегическому инвестору, например, НОВАТЭКу, может стать сильным драйвером роста для акций ОГК-3.

Бумаги РАО ЭС Востока с пятницы подскочили на 20% на фоне намерения в ближайшие два года завершить реорганизацию и перевести дочерние компании на единую акцию по примеру Связьинвеста. Цену в 0,65-0,70 руб. за обыкновенную акцию, что на 10% выше текущих котировок, мы считаем адекватной, учитывая перспективную стоимость суммы составных частей и долей в сбытовых компаниях. Хотя ранее намерение о переходе на единую акцию уже озвучивалось руководством компании, сейчас это вызвало спекулятивный интерес к ее акциям. Вероятно, в ближайшее время следует ожидать рост интереса к бумагам «дочек», в особенности на относительно более ликвидные акции ДЭК. В среднесрочной перспективе это может стать хорошей поддержкой для этих бумаг.

Банки

Несмотря на 4%-ную коррекцию в середине недели, котировки акций Сбербанка по большей части восстановили свои позиции к закрытию торгов на ММВБ в пятницу. С учетом благоприятного внешнего фона (главным образом, решения по условиям предоставления финансовой помощи Греции), цена акций Сбербанка может несколько подрасти как минимум в начале недели. Также поддержку котировкам акциям Сбербанка может оказать информация от его президента Германа Грефа о намерениях банка продать все свои непрофильные активы в этом году, включая нефтяные месторождения и недвижимость. Мы полагаем, что банку удастся продать большую часть активов с прибылью. Более того, согласно заявлениям Грефа, спрос на кредиты со стороны клиентов банка восстанавливается, а розничный портфель впервые с начала кризиса вырос в марте (за исключением роста на 0,2% м-к-м в декабре). Другие позитивные моменты касаются намерения банка рассмотреть возможность запуска программы листинга ГДР. Во второй половине 2010 г., а также отказ от покупки 21% турецкого Garanti Банка.

В то же время, в среднесрочном периоде на динамике котировок акций Сбербанка могут негативно сказаться планы по приобретению контрольных пакетов акций финансовых компаний за рубежом, в том числе в развитых странах. Кроме того, Сбербанк может снизить процентные ставки по розничным кредитам и депозитам в течение ближайших 6 недель, а потолок по ставкам по кредитам в рублях должен составить 8% на конец этого года. Это может оказать существенное давление на чистую процентную маржу, усугубляя одно из ключевых опасений инвесторов на этот год.

Вместе с тем, в краткосрочном периоде котировкам акций финансовых компаний могут еще оказать поддержку высказывания официальных лиц о том, что пик роста просроченной задолженности в российском банковском секторе был пройден в декабре 2009 г., доля «плохих» кредитов на 31 марта составила 5,1% и была покрыта провизиями в 9,5%, а розничный портфель увеличился в марте на 0,6% (без учета Сбербанка). Кроме того, если в ближайшее время будет озвучено решение по снижению стоимости обслуживания банками субординированных кредитов, это, на наш взгляд, должно послужить существенным краткосрочным драйвером для роста котировок их акций. Так, например, процентная ставка по субординированному кредиту Сбербанка теоретически может быть снижена с нынешних 8% до 4,75%.

Корпоративные новости

Нефтяная промышленность

Во 2К10 спрос на нефть в США может быть выше уровня прошлого года из-за эффекта низкой базы, а Китай, видимо, продолжит поддерживать высокие объемы импорта нефти на фоне расширения переработки, что благоприятно для цен на нефть

В преддверии публикации отчетности за 1К10, намеченной на 30 апреля, Chevron сообщила о том, что ее перерабатывающий бизнес вновь стал прибыльным в 1К10 после убытка в \$613 млн. в 4К09, главным образом, за счет увеличения маржи переработки. Эта новость воодушевила инвесторов, которые активно покупали акции американских ВИНК с большой долей переработки в США (например, Chevron (+2,4%), ConocoPhillips (+2,6%)). Напротив, Marathon Oil заявила о получении убытка от переработки в 1К10, что вызвано ремонтными работами на НПЗ и менее благоприятными ценовыми параметрами. В основном крупнейшие американские ВИНК опубликуют отчетность в конце месяца.

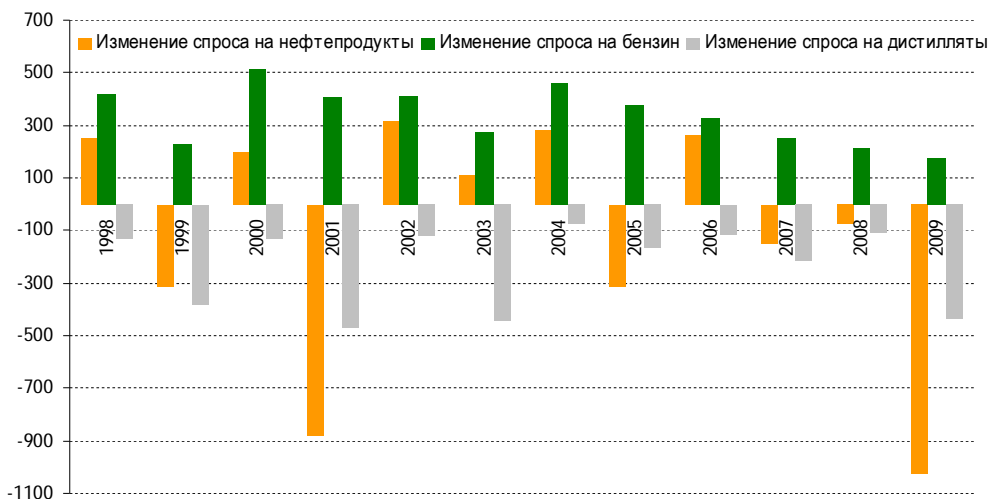
Стоит отметить, что с начала апреля маржа переработки в США резко упала и уже находится ниже уровня конца 2009 г., что еще раз подчеркивает неустойчивый характер восстановления на фоне избыточных запасов. Кроме того, WTI снова стоит дешевле, чем Brent. Это может быть связано с резким увеличением предложения сырья на американском рынке за последнее время.

Улучшение маржи переработки в США на фоне опережающего роста цен на бензин, расширения спреда между легкой и тяжелой нефтью и по-прежнему снижающегося спроса на топливо, несмотря на восстановление экономики, стало отличительной особенностью 1К10. В Европе ситуация со спросом была еще более печальной, но это не помешало восстановлению маржи переработки. Минэнерго США снизило прогноз по спросу на нефть в Европе в этом году из-за слабых показателей 1К10. Пока это, в большей степени, похоже на неустойчивый отскок после сильного падения маржи переработки в предыдущие периоды, так как это не подкрепляется ростом спроса. Кроме того, проблема с избыточными перерабатывающими мощностями в мире в размере около 7 млн.барр./сут., по сути, осталась нерешенной, так как лишь немногие компании пошли на сокращение мощностей, а другие заняли выжидательную позицию.

"Золотое" время переработки осталось в прошлом, спрос на бензин и дизтопливо в ОЭСР, вряд ли, восстановится до пикового уровня 2007 г., который завершил период высокой маржинальности НПЗ. Рынок перенасыщен, увеличивается доля этанола в бензине и дизтопливе, снижается расход топлива.

В течение года маржа переработки будет оставаться очень волатильной, что мы уже наблюдаем. Так, в последнее время маржа снова резко упала на фоне опасений по поводу избыточного предложения бензина на рынке. Это связано с тем, что НПЗ начали активно наращивать переработку нефти и производство бензина, стремясь воспользоваться текущей благоприятной конъюнктурой. В то же самое время спрос остается вялым, а мощности сильно недозагруженными. Минэнерго США прогнозирует повышение спроса на бензин в США в течение автомобильного сезона всего на 0,5%, что ниже уровня прошлого года, когда спрос вырос на 0,8%. Спрос сдерживается высокими ценами на топливо. Это создает риски избыточного предложения, несмотря даже на сезонное увеличение спроса на бензин.

Изменение потребления нефтепродуктов в США во 2К по сравнению с 1К, тыс.барр/сут.

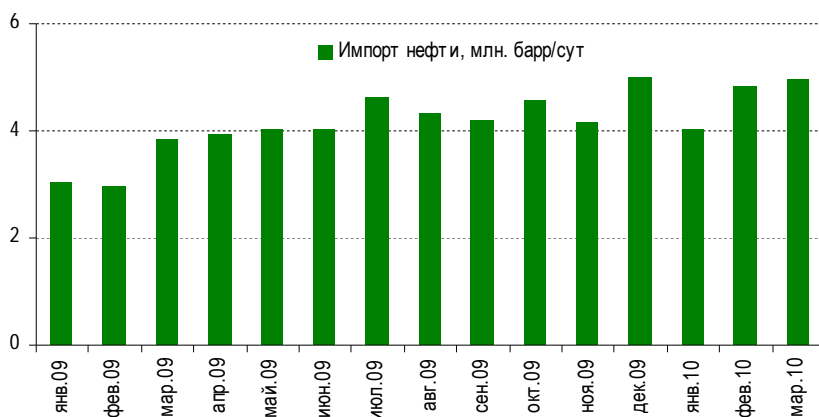


Источник: Минэнерго США

С начала апреля спрос в США превышает уровни прошлого года и во 2К10 мы, вероятно, увидим, что спрос на нефть в США превысит уровни прошлого года, но это связано с эффектом низкой базы. Это не может свидетельствовать о начале устойчивого повышательного тренда по спросу на нефть в США, но может быть использовано спекулянтами как фактор в поддержку цен на нефть.

Кроме того, спрос на нефть в Китае, видимо, еще останется на высоком уровне в течение 2К10, так как китайские НПЗ продолжают наращивать переработку в преддверии очередного повышения внутренних цен на топливо и растущего спроса. В марте импорт нефти Китаем вырос почти на 29% г-к-г и 3% м-к-м, оказавшись лишь немного ниже пикового уровня в декабре 2009 г. Скорее всего, более низкие уровни по спросу на нефть в Китае мы увидим ближе к концу года. В краткосрочном плане все это свидетельствует в пользу нефти, но необходимо отличать краткосрочные колебания от долгосрочных факторов, которые пока не на стороне высоких цен на нефть.

Импорт нефти Китаем, млн. барр/сут.

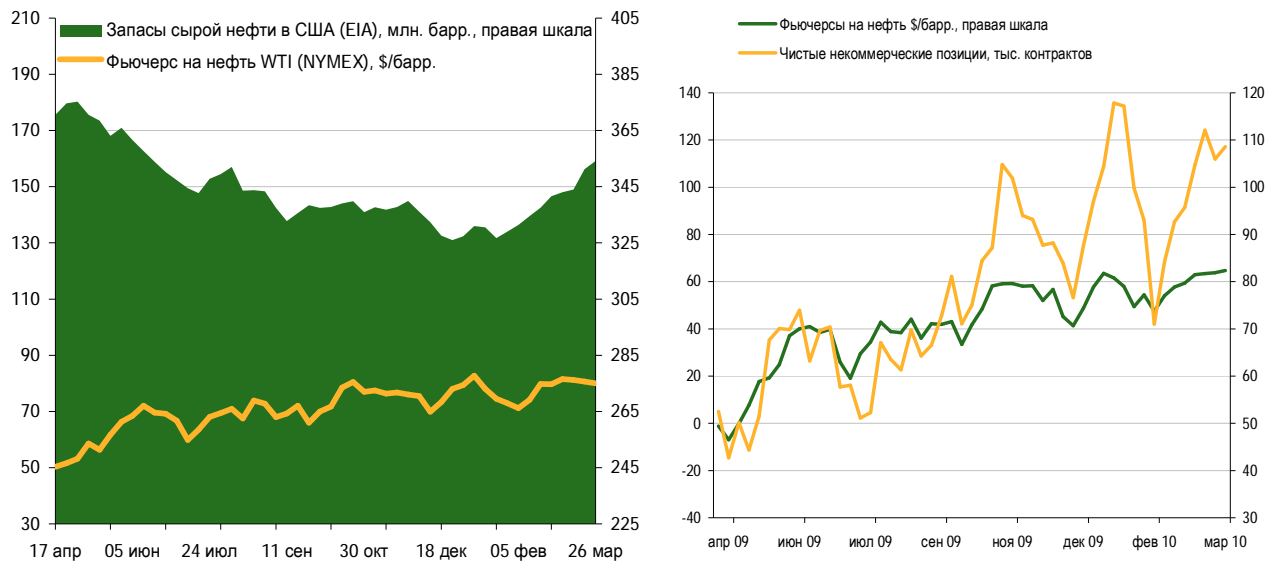


Источник: Bloomberg

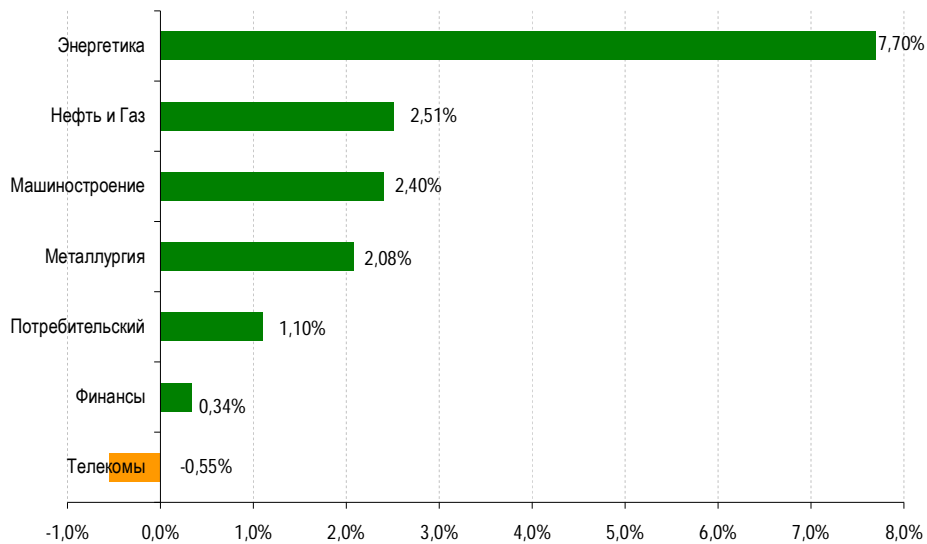
Сейчас многие страны заявляют амбициозные планы по наращиванию добычи. Например, Ангола планирует нарастить добычу на 16% к 2011 г., замедляются темпы падения добычи в Мексике (Pemex рассчитывает впервые за последние 6 лет увеличить добычу в 2010 г.). Сирия и Ирак рассчитывают на резкий рост добычи. Это говорит о том, что никакого дефицита нефти в мире в ближайшие годы не должно

быть, а даже может наблюдаться избыточное предложение. В нашем понимании осознание этого факта рынком – это всего лишь вопрос времени.

Динамика цен на нефть, WTI

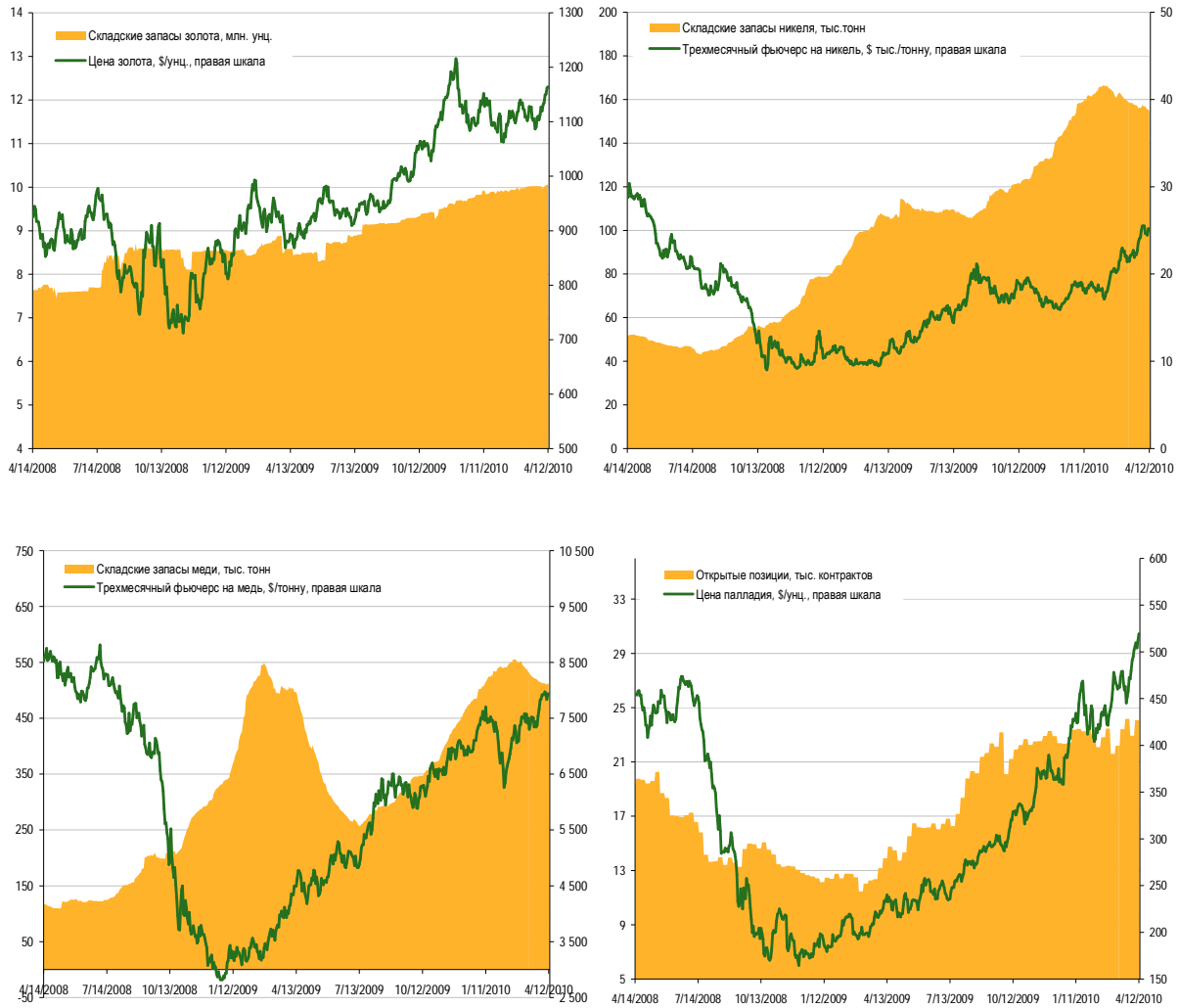


Изменение отраслевых индексов за неделю



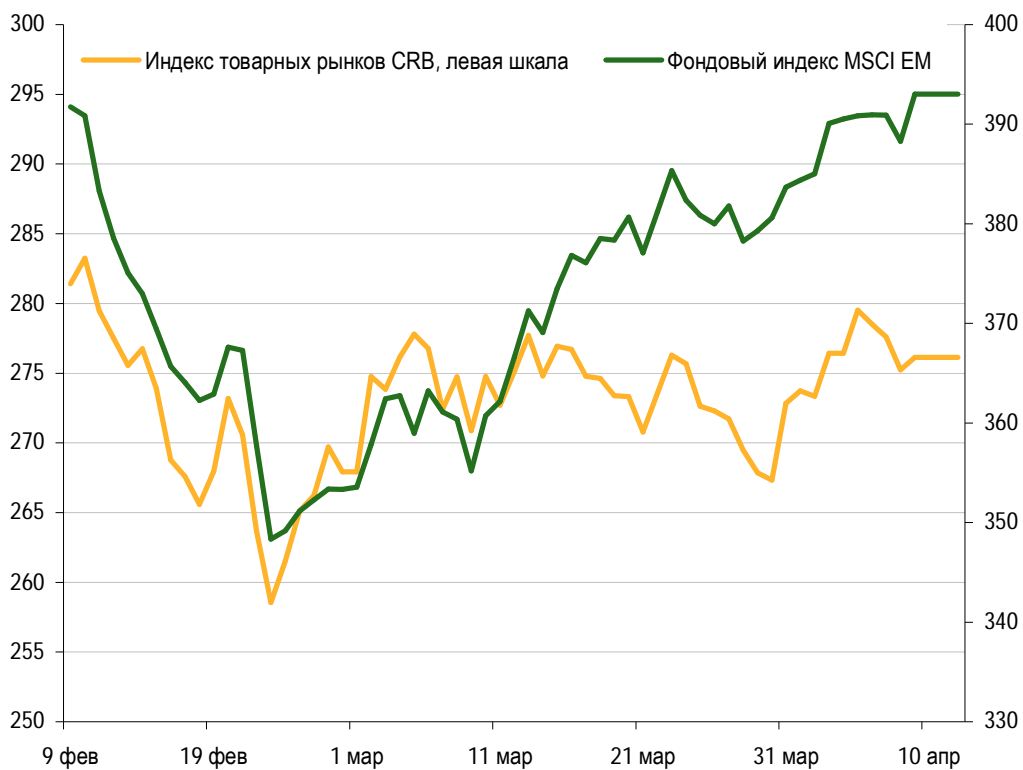
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME



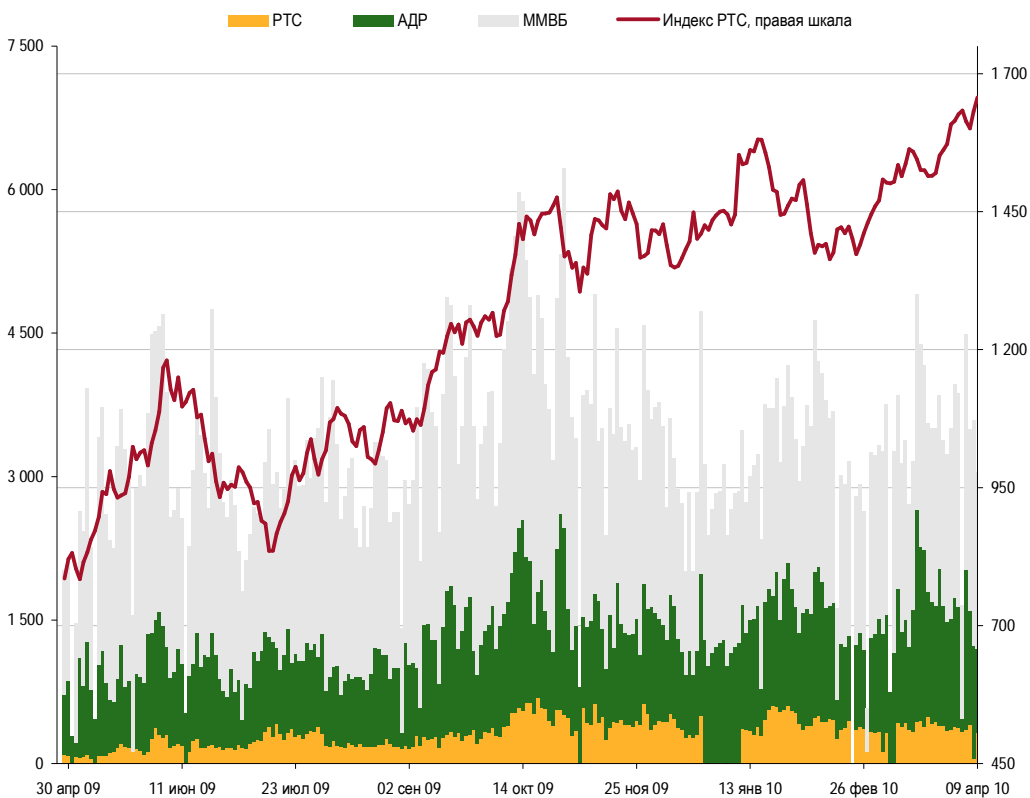
Источник: Bloomberg

Сравнительная динамика товарного индекс CRB и индекса MSCI EM



Индекс РТС и объемы, \$ млн.

Источник: Bloomberg



Источник: РТС, ММББ, Bloomberg

Мировой фондовый рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
S&P 500	США	1 194	09.04.10	1,38%	3,86%	39,44%	7,11%
Dow Jones	США	10 997	09.04.10	0,64%	3,51%	36,05%	5,46%
NASDAQ Composite	США	2 454	09.04.10	2,14%	3,65%	48,50%	8,15%
DJ STOXX 50	Европа	3 000	09.04.10	0,72%	3,50%	33,46%	1,18%
FTSE 100	Великобр.	5 772	09.04.10	0,48%	2,61%	44,90%	6,64%
CAC 40	Франция	4 049	09.04.10	0,38%	3,11%	36,15%	2,87%
Dax Index	Германия	6 251	0:00	0,24%	5,14%	39,18%	4,92%
Nikkei 225	Япония	11 252	10:29	-0,77%	4,66%	25,52%	6,69%
MSCI EM	EM	1 044	09.04.10	0,71%	5,17%	64,14%	5,51%
MSCI BRIC	BRIC	348	0:00	1,81%	5,58%	67,23%	4,58%
ISE National 100	Турция	59 311	09.04.10	1,14%	13,55%	105,67%	12,28%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	29 369	09.04.10	1,20%	3,91%	40,08%	6,15%
Merval	Аргентина	2 488	09.04.10	4,80%	5,41%	113,89%	7,20%
Bovespa	Бразилия	71 417	09.04.10	0,39%	2,99%	56,83%	4,12%
Bolsa	Мексика	33 841	09.04.10	1,73%	3,88%	64,83%	5,36%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	60 090	09.04.10	2,99%	5,58%	37,70%	9,10%
Chile Select	Чили	3 842	09.04.10	1,13%	0,47%	48,60%	7,28%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	447	0:00	1,73%	4,44%	68,96%	5,02%
TaiEx	Тайвань	8 118	0:00	1,14%	4,77%	40,40%	-0,86%
Australia All Ordinaries	Австралия	5 012	9:46	1,74%	3,73%	38,54%	2,64%
SE Shanghai Composite	Китай	3 129	10:37	-0,91%	3,84%	28,03%	-4,51%
Hang Seng	Гонконг	22 138	11:15	4,23%	4,38%	48,56%	1,21%
Kospi	Корея	1 710	12:01	-0,85%	2,86%	28,01%	1,64%
BSE Sensex 30	Индия	17 853	00.01.00	-0,46%	4,00%	65,25%	2,22%
ПФТС	Украина	951	09.04.10	4,58%	16,03%	221,71%	65,94%
PTC	Россия	1 647	09.04.10	1,22%	7,29%	101,44%	13,98%
PTC-2	Россия	1 939	09.04.10	1,04%	13,76%	241,03%	35,86%
ММББ	Россия	1 499	09.04.10	0,74%	5,85%	61,59%	9,38%
Bank of New York ADR	Россия	1 199	09.04.10	-1,60%	3,28%	57,29%	10,90%

Источник: Bloomberg

Товарный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	85,07	04.09.10	-1,79%	4,71%	62,84%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	84,82	04.09.10	1,12%	7,34%	57,42%	9,87%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	82,51	04.09.10	1,83%	7,72%	56,95%	7,53%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	276	04.09.10	-0,11%	1,03%	21,17%	-2,56%
Золото, \$/унция	спот	1 162	04.09.10	2,68%	5,47%	31,82%	5,95%
Серебро, \$/унция	спот	18,46	04.09.10	2,06%	8,16%	49,21%	9,38%
Платина, \$/унция	спот	1 724	04.09.10	1,04%	7,27%	42,19%	17,62%
Палладий, \$/унция	спот	514	04.09.10	2,34%	11,08%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 406	04.09.10	3,57%	6,55%	56,74%	7,89%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	7 925	04.09.10	1,73%	5,53%	73,83%	7,46%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	25 200	04.09.10	0,82%	13,26%	128,26%	36,03%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 415	04.09.10	1,68%	1,68%	73,12%	-5,66%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	MB	738	03.29.10	3,15%	8,46%	56,91%	21,40%
Уран, \$/фунт	MB	42	04.07.10	-1,19%	2,47%	0,61%	-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	YTD			
Татнефть	3,00	2,00	3,00	0,0%	13,0%	197,2%	32,1%	40,4%	70	0
Сургутнефтегаз	0,58	0,58	0,59	-0,7%	7,9%	85,9%	16,0%	41,7%	6 818	3 996
Сбербанк	2,31	2,31	2,31	-1,0%	-4,3%	435,5%	-3,0%	22,8%	11 087	25 766
Ростелеком	2,75	2,75	2,75	-0,9%	8,0%	121,0%	24,7%	44,3%	2 050	5 689
ТНК-ВР	1,87	1,87	1,88	6,3%	13,4%	167,3%	24,7%	15,0%	99	185
АвтоВАЗ	0,14	0,14	0,14	-1,8%	31,8%	163,1%	44,6%	73,7%	-	-
Башнефть	26,50	26,75	27,75	6,0%	45,2%	579,5%	102,3%	27,4%	1	27
Славнефть-Мегионнефтегаз	10,86	10,86	10,86	-0,4%	-3,6%	136,8%	36,4%	45,2%	2	23
Ритэк	7,24	4,48	7,24	0,0%	0,0%	30,0%	0,0%	-0,5%	-	-
ЯНОС	0,34	0,30	0,34	0,0%	0,0%	300,0%	300,0%	40,9%	30	0
Уфимский НПЗ	0,70	0,66	0,70	0,0%	3,1%	126,0%	18,9%	33,0%	50	0
Казаньоргсинтез	0,10	0,08	0,10	0,0%	9,8%	200,0%	-25,6%	30,6%	100	0
Нижнекамскнефтехим	0,24	0,21	0,24	0,0%	-0,7%	77,9%	42,3%	58,6%	500	107
Новойл (Ново-Уфимский НПЗ)	0,50	0,49	0,51	11,1%	51,5%	117,4%	53,8%	49,0%	150	0
Уфанефтехим	1,41	1,45	1,55	8,5%	22,6%	252,5%	28,2%	56,1%	20	0
Уфаоргсинтез	1,40	1,45	1,55	5,3%	5,3%	211,1%	27,3%	67,1%	75	0
Сильвинит	420,1	420,0	421,0	1,2%	12,0%	162,6%	10,6%	41,2%	0	127
Дорогобуж	0,47	0,47	0,47	-9,8%	-9,1%	147,2%	11,0%	28,7%	138	65
НЗХК	3,65	3,07	3,90	4,3%	10,6%	356,3%	25,0%	68,9%	10	37
ППГХО	100,0	94,0	100,0	0,0%	-2,1%	365,0%	1,1%	58,0%	0	0
Уралсвязьинформ	0,03	0,03	0,04	26,0%	26,0%	385,1%	61,7%	13,9%	500	16
ВолгаТелеком	3,20	2,80	3,17	7,4%	20,8%	377,6%	45,5%	7,8%	10	0
Сибирьтелеком	0,06	0,05	0,06	7,8%	40,9%	501,9%	87,3%	3,9%	1 000	62
Дальсвязь	3,10	2,50	3,40	-3,1%	5,8%	287,5%	24,0%	11,4%	20	62
Центртелеком	0,74	0,60	0,75	17,5%	17,5%	572,7%	59,1%	10,3%	100	75
СЗТ	0,69	0,69	0,69	0,3%	10,7%	167,1%	25,3%	9,1%	214	148
ЮТК	0,15	0,04	0,15	0,0%	33,9%	693,7%	50,0%	16,7%	250	38
ГАЗ	17,0	16,5	18,0	-0,9%	12,8%	112,5%	12,8%	54,4%	1	0
ОМЗ	10,05	9,96	10,14	2,5%	29,4%	82,1%	39,7%	-216,7%	-	-
ПК Балтика	31,14	31,01	31,14	-0,2%	-1,8%	86,1%	5,3%	3,0%	1	37
Возрождение	15,96	15,97	40,18	-3,5%	-5,2%	108,5%	0,3%	60,3%	1	15
Метрострой	345,00	150,00	700,00	0,0%	0,0%	80,0%	-10,0%	50,7%	-	-
Бамтоннельстрой	935,00	930,00	1 000,00	2,7%	16,9%	259,6%	13,6%	74,7%	0	0
Трансстрой	2,00	0,35	2,65	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	24,5%	-	-
Мосинжстрой	7,40	6,90	25,50	0,0%	-2,7%	-26,3%	0,7%	70,4%	5	37

Источник: Bloomberg

АДР

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год	YTD			
Газпром	LSE	24,05	0,6%	2,5%	35,2%	-7,5%	-0,5%	3 653	88 889
ЛУКОЙЛ	LSE	59,60	3,1%	10,8%	21,6%	1,7%	-0,8%	515	30 921
Сургутнефтегаз	LSE	9,95	-1,4%	12,9%	40,1%	5,6%	-0,8%	314	3 161
ГМК Норильский никель	LSE	18,93	-2,1%	15,8%	136,6%	13,4%	-0,7%	962	18 467
Роснефть	LSE	8,75	8,3%	8,8%	58,7%	-4,5%	-0,6%	4 601	40 507
Ростелеком	NYSE	28,95	-2,8%	0,0%	-52,4%	-6,3%	-2,2%	8	232
НОВАТЭК	LSE	74,00	1,2%	-0,4%	174,3%	3,4%	4,2%	31	2 272
Черкизово	LSE	18,50	3,9%	17,2%	861,5%	56,8%	-10,5%	262	5 028
ТМК	LSE	22,47	6,1%	20,9%	297,7%	11,0%	-0,9%	98	2 220
Северсталь	LSE	15,70	3,2%	11,6%	280,1%	23,5%	8,3%	296	4 669
ММК	LSE	14,15	13,2%	9,7%	253,8%	5,2%	-0,1%	167	2 367
Челябинский цинковый завод	LSE	4,87	-0,6%	20,2%	228,7%	21,8%	-11,5%	5	23
Возрождение	DB	39,44	-6,5%	-14,4%	305,3%	-7,2%	-1,9%	0	7
ВТБ	LSE	5,78	3,4%	8,0%	193,4%	13,6%	0,2%	621	3 623
Ситроникс	LSE	1,05	5,0%	0,5%	112,8%	-31,0%	-12,5%	0	0
Полиметалл	LSE	9,96	-5,1%	-2,4%	48,6%	-0,6%	-7,3%	7	73
ММТР	LSE	14,00	2,7%	21,7%	188,7%	10,2%	-1,8%	2	33
Полус Золото	LSE	25,60	-2,1%	-5,2%	10,1%	-7,6%	2,3%	10	268
АФК Система	LSE	28,35	-0,8%	9,5%	265,8%	11,6%	23,3%	38	1 069
МТС	NYSE	57,26	-0,2%	4,7%	55,7%	11,6%	26,7%	1 330	76 149
Вымпелком	NYSE	17,92	-5,1%	-7,0%	83,2%	-11,5%	21,5%	9 172	161 832
Евраз	LSE	40,30	1,8%	12,2%	279,9%	8,6%	-	249	10 156
Мечел	NYSE	29,77	-1,8%	16,3%	388,7%	20,7%	1,4%	1 609	48 031
Х5	LSE	36,24	2,0%	7,2%	189,9%	5,0%	-	39	1 411
Фармстандарт	LSE	22,30	-10,1%	-6,3%	96,8%	-0,9%	13,3%	2	44
Магнит	LSE	18,72	1,2%	16,3%	175,3%	7,9%	9,6%	13	242
Efes	LSE	15,00	0,0%	0,0%	262,3%	15,4%	-	58	983
ВБД	NYSE	23,26	0,2%	11,4%	111,5%	-4,2%	-59,4%	248	5 775
Интегра	LSE	3,10	-0,3%	-1,6%	115,3%	-1,0%	-	75	231
БК Евразия	LSE	19,36	1,9%	18,2%	239,1%	17,7%	-	6	115
ПИК	LSE	5,38	3,1%	12,0%	294,2%	3,8%	-0,7%	36	194
ЛСР	LSE	9,80	0,5%	22,9%	602,1%	14,3%	27,5%	86	863
Система-Галс	LSE	1,52	-5,0%	-11,1%	263,6%	-10,6%	-90,8%	5	8

Источник: Bloomberg

Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность	Стратегия
Газпром, июнь	17 333	0,0%	110 698	496 154	73	-216,39	6,31%	RC&C
Газпром, сентябрь	17 492	0,3%	97	876	159	-58,13	0,76%	RC&C
Лукойл, июнь	16 978	0,6%	25 360	248 146	73	-448,51	13,72%	RC&C
Лукойл, сентябрь	17 140	3,2%	0	166	159	-286,38	3,82%	RC&C
PTC, июнь	159 929	0,7%	517 223	410 422	67	-2781,71	9,71%	RC&C
PTC, сентябрь	159 737	1,0%	273	800	159	-2973,97	4,27%	RC&C

Источник: Bloomberg

Валютный и денежный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
EUR/USD, \$	спот	1,3636	04.09.10	0,0090	-0,0206	0,0106	-0,0731
USD/JPY, ¥	спот	93,4	04.09.10	-0,680	2,700	-6,870	-0,470
USD/RUR, ЦБ РФ, руб.		29,3232	04.12.10	0,1038	-0,1963	-4,0952	0,0000
EUR/RUR, ЦБ РФ, руб.		39,2286	04.12.10	-0,4017	-1,0183	-4,8269	0,0000
MIACR, % годовых		2,92	04.09.10	-0,40	-0,33	-4,89	0,00
Сумма на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.		1 177,3	04.12.10	198,3	-152,7	515,0	0,0

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за		
			год	Сред. б.п. тек.	за год
EMBI+	513,2	09.04.10	22,95%	242,0	-322,0
EMBI+ RUSSIA	617,8	09.04.10	45,26%	862,0	361,0

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.		
			5 дней	месяц	за год
UST-10	3,88	09.04.2010	-8,97	20,13	103,83
Russia-30	4,95	09.04.2010	-6,80	-4,80	-285,50
Газпром 34	7,30	05.04.10	-0,20	-11,00	-378,60
Алроса 14	6,41	09.04.2010	-15,10	-18,50	-999,30
ВТБ 15	7,30	09.04.2010	0,00	0,00	-5089,80
RUX-Cbonds средневзв. доходность	7,98	01.04.10	-0,12	-1,09	-8,68
ОФЗ 46018	7,17	02.04.10	-0,10	-0,30	-3,59

Источник: PTC, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg, Cbonds

Календарь событий

Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
12.04.2010						
	22:00	Отчет об исполнении бюджета	США	Март	-\$87.5 млрд.	-\$191.6 млрд.
13.04.2010						
	10:00	Индекс потребительских цен – гармониз. с учетом ЕС (г-к-г)	Еврозона	Март Ф	1,30%	1,30%
	10:00	Индекс оптовых цен (г-к-г)	Еврозона	Март	3,60%	2,10%
	16:30	Торговый баланс	США	Февраль	-\$38.8 млрд.	-\$37.3 млрд.
	16:30	Индекс цен на импорт (м-к-м)	США	Март	0,90%	-0,30%
	16:30	Индекс цен на импорт (г-к-г)	США	Март	11,70%	11,20%
14.04.2010						
	16:30	Индекс потребительских цен (м-к-м)	США	Март	0,10%	0,00%
	16:30	Индекс потребительских цен (г-к-г)	США	Март	2,40%	2,10%
	16:30	ИПЦ за исключением энергии и продуктов питания (г-к-г)	США	Март	0,10%	0,10%
	16:30	ИПЦ за исключением энергии и продуктов питания (г-к-г)	США	Март	1,20%	1,30%
	03:00	Выступление Бернанке в Вашингтоне	США	14 Апреля		
	13:00	Промышленное производство (м-к-м)	Еврозона	Февраль	0,10%	1,50%
	13:00	Промышленное производство в Евроне (г-к-г)	Еврозона	Февраль	2,80%	1,20%
	16:30	Розничные продажи	США	Март	1,10%	0,30%
	16:30	Розничные продажи за исключением автомобилей	США	Март	0,50%	0,80%
	16:30	Розничные продажи, за исключением автомобилей и бензина	США	Март	0,60%	0,90%
	18:00	Запасы на складах предприятий	США	Февраль	0,30%	0,00%
	18:00	Выступление Бернанке перед Конгрессом	США	14 Апреля		
	22:00	Бежевая книга	США	15 Апреля		
15.04.2010						
	08:30	Промышленное производство (г-к-г)	Япония	Февраль Ф	-	31,30%
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	11 Апреля	440 тыс.	460 тыс.
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	4 Апреля	4600 тыс.	4550 тыс.
	16:30	Индекс пром. активности в штате Нью-Йорк	США	Апрель	24	22,86
	17:00	Общий объем покупок американских ц.б. иностранными инвесторами	США	Февраль	-	-\$33.4B
	17:15	Промышленное производство	США	Март	0,70%	0,10%
	17:15	Загрузка производственных мощностей	США	Март	73,30%	72,70%
	21:00	Индекс недвижимости NABV	США	Апрель	16	15
16.04.2010						
	13:00	Индекс потребительских цен в Евроне (г-к-г)	Еврозона	Март	1,50%	1,50%
	13:00	Базовый индекс потребительских цен в Евроне (г-к-г)	Еврозона	Март	0,90%	0,80%
	16:30	Кол-во новостроек в США	США	Март	610 тыс.	575 тыс.
	16:30	Кол-во выданных разрешений на строительство	США	Март	625 тыс.	637 тыс.
	17:55	Индекс делового доверия института Мичиган	США	Апрель П	75	73,6

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

Отчетность и события

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
12.04.2010				
	ПОСЛЕ	Alcoa Inc	Финансовые результаты	США
		UC Rusal	Финансовые результаты	Россия
13.04.2010				
	16:00 ПОСЛЕ	Fastenal Co	Финансовые результаты	США
		CSX Corp	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Linear Technology Corp	Финансовые результаты	США
14.04.2010				
	15:00	JPMorgan Chase & Co	Финансовые результаты	США
	0:30	Intel Corp	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Yum! Brands Inc	Финансовые результаты	США
		JB Hunt Transport Services (estimated)	Финансовые результаты	США
		Группа Протек	Road-show IPO	Россия
15.04.2010				
	ДО	PPG Industries Inc	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Advanced Micro Devices Inc	Финансовые результаты	США
		Intuitive Surgical Inc	Финансовые результаты	США
	ПОСЛЕ	Google Inc	Финансовые результаты	США
		X5 Retail Group	Финансовые результаты	Россия
		НЛМК	Производственные результаты 1К10	Россия
		Евраз	Производственные результаты 1К10	Россия
16.04.2010				
	ДО	First Horizon National Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	Gannett Co Inc	Финансовые результаты	США
	14:00	Mattel Inc	Финансовые результаты	США
		Genuine Parts Co	Финансовые результаты	США
	ДО	Bank of America Corp	Финансовые результаты	США
	ДО	General Electric Co	Финансовые результаты	США
		AMR Corp (possible)	Финансовые результаты	США
	ДО	Charles Schwab Corp	Финансовые результаты	США
	0:00	People's United Financial Inc	Финансовые результаты	США
		Сбербанк	Заккрытие реестра (ГОСА)	Россия
		Русское море	Объявление цены размещения IPO	Россия

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

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ИФД КапиталЪ
 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 Святной	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 КапиталЪ» (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 КапиталЪ». Все права защищены.