

Итоги недели

- ❖ Фондовый рынок находится под впечатлением от переменных успехов новых размещений акций *стр.2*

Прогноз рынка акций на неделю

- ❖ В ожидании появления новых векторов *стр. 3*

Рынок акций второго эшелона

- ❖ Индекс акций второго эшелона значительно отстал от сильно выросшего индекса крупных эмитентов РТС *стр.6*

Мировые рынки

- ❖ Рост фондового рынка США в первой половине недели был прерван победой демократов на выборах в Конгресс *стр.7*



Мировые индексы			
	Значение	Изм. за нед. %	Изм. с нач. года, %
RTS	1706,73	3,98	51,63
RTS 2	1609,18	0,90	24,45
DJIA	12108,43	0,02	12,98
NASDAQ	2389,72	1,00	8,36
S&P 500	1380,9	0,08	10,62
Dax 100	6357,77	0,43	17,56
FTSE 100	6208,4	-0,26	10,49
CAC 40	5447,5	0,84	15,53
Nikkei 225	16022,49	-2,26	-0,55

Цены на нефть, US\$ за баррель			
	Значение	Изм. за нед. %	Изм. с нач. года, %
Brent (дек.)	59,71	-0,07	1,29
WTI (дек.)	59,59	-0,72	-2,38
Urals (spot)	56,47	5,73	4,57

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 26,62

Новости одной строкой: В пятницу, 16.11., закончится оферта на выкуп собственных акций ГМК

10 наиболее ликвидных российских акций (РТС)				
Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменен ие с начала года, %	Дневной объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	0,832	4,00	96,23	41 351 234
Газпром	10,970	0,64	62,76	14 207 983
ЛУКОЙЛ	86,40	5,75	45,45	31 115 250
Сургутнефтегаз	1,369	6,12	25,60	17 263 000
Сбербанк	2410,00	5,24	83,97	11 591 110
Татнефть	4,850	4,30	48,32	2 026 800
Сибнефть	4,070	0,00	7,11	0
Мосэнерго	0,186	0,00	25,68	0
Ростелеком	2,190	3,85	128,33	1 515 000
ГМК НорНикель	147,000	2,80	65,91	5 934 836

Торги ADR на LSE		
Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед. %
РАО ЕЭС России	0,8320	1,46
Газпром	11,0250	-0,34
ЛУКОЙЛ	86,70	3,34
Сургутнефтегаз	1,3620	4,61
Татнефть	4,8500	5,43
Сибнефть	4,2500	0,24
Мосэнерго	0,1925	1,32
Ростелеком	5,4950	6,08
ГМК Норникель	86,70	-41,81

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Главным событием недели стали закончившиеся провалом правящей партии выборы в конгресс США. В результате выборов демократическая партия получила большинство мест в обеих палатах парламента. Рынки затаились ожидая проявления новых векторов движения наибольшей экономики мира.

Особых изменений цен на внешних рынках не происходило. Можно сказать, что прошедшая неделя оказалась умеренно позитивной. Цены на нефть слегка подросли, но все это пока происходит в рамках более, чем месячной консолидации после впечатляющего снижения цен, происходившего в начале осени. Тренд нефтяных цен сохраняется боковым. Фондовые рынки в начале недели показали заметный рост, но особенного развития он пока не получил. В США рынок обновил исторические максимумы и к концу недели слегка скорректировался.

Фондовый рынок нашей страны тоже заметно подрос. Особо можно выделить высокую активность покупателей нефтяных акций. Любое 1-2 дневное начало роста нефтяных цен покупатели акций нефтянки встречают ликованием. Суммарный рост цен акций нефтянки за неделю составил около 5%. Однако уже в который раз инвесторы обнаруживают, что попались на фальстарт. Есть опасность хорошего отката цен и в этот раз.

Продолжался рост цен в энергетике. Например, акции РАО ЕЭС преодолели уровень исторического максимума и закрепились выше 22 рублей. Продолжает сказываться свех- удачное размещение акций ОГК-5.

Бум новых размещений продолжается. Рынок переваривает новые впечатления: Северсталь, Челябинский цинковый завод, Распадская. Размещения идут с переменным успехом. Челябинский цинковый не уступил по положительному эффекту недавнему размещению Трубной компании. А вот скромные успехи Северстали продолжали давить на рынок акций компании, которые за неделю подешевели на 9%.

АКЦИЯ	10 ноября	Прирост за неделю
АвтоВАЗ	1775,0	0,3%
Аэрофлот	60,12	-1,2%
ВолгаТелеком	106,82	2,5%
Газпром	291,99	0,3%
ГМК Нор.Никель	3914	2,5%
Иркутскэнерго	16,100	3,9%
ЛУКойл	2300,1	4,9%
Мосэнерго	5,147	-0,6%
ОМЗ	250,0	-0,1%
РАО ЕЭС	22,124	3,3%
Ростелеком	144,85	4,4%
Сбербанк	63849	4,7%
Северсталь	322	-8,8%
Сургутнефтегаз	36,27	5,0%
Татнефть	129,85	5,3%
Уралсвязьинформ	1,073	1,0%
ЦентрТелеком	15,22	-0,1%
Газпром Нефть	113,00	0,2%

ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ

В ожидании появления новых векторов

Победа Демократов на выборах в обе палаты Конгресса США создала интересную ситуацию. Правящая Республиканская партия потеряла контроль над главным законодательным органом страны. Насколько серьезно положение сегодняшней администрации можно судить хотя бы по тому, что сразу после выборов в отставку был отправлен один из "архитекторов" иракской войны, министр обороны Дональд Рамсфелд. В связи с настроением Демократов против Иракской кампании можно в скором времени ожидать изменения ситуации вокруг Ирака. Правда, даже в случае возникновения там перспектив быстрого вывода войск, по нашему мнению, рассчитывать на скорое снижение "военной премии" в цене нефти не стоит: ситуация в Ираке далека от стабильности. (А с гипотетическим выводом войск возникнут совершенно новые реалии вокруг Ирана).

Поражение республиканцев в прошедших выборах будет оказывать разнообразное влияние на проводимую денежную политику и состояние финансовых и товарных рынков. Хотя действия ФРС напрямую не зависят от новых политических раскладов, но хотелось бы обратить внимание участников рынка на некоторые аспекты. Во-первых, за оставшиеся 2 года президентства Буша действующая администрация не сумеет провести через законодателей никаких существенных инициатив. В этом смысле президент Буш на два года становится "хромой уткой". С другой стороны, особенно резких шагов в сторону идеологии демократов (уменьшение военных расходов, повышение налогов и увеличение социальных выплат и т.д.) тоже не будет происходить, поскольку у администрации остается весьма сильное оружие - наложение вето. Между двумя партиями будет идти активная "торговля" по многим "тактическим" вопросам. Жертвами таких уступок могут стать, например, интересы нефтяных и фармацевтических компаний.

Победа демократов все-таки будет способствовать снижению бюджетного дефицита (повышение налогов и снижения военных расходов). Наряду с тем, что в сентябре в США произошло снижение внешнеторгового дефицита с августовских 69.0 млрд. долларов до 64.3 млрд. Некоторых это уже настраивает на благодушные размышления о том, что США начнут двигаться к снижению беспокоящего весь мир двойного дефицита. Однако на наш взгляд существенных улучшений пока ожидать не стоит.

Можно было бы предположить, что в связи с поражением республиканцев с большой вероятностью изменится и основной вектор денежной политики - повышение ставок постепенно сменится их снижением. Тем более, что трехразовая пауза располагает к таким надеждам. Однако настрой на продолжение повышения ставок достаточно силен. Об этом свидетельствуют высказывания членов ФРС, и даже бывший глава ФРС Гринспен не устает напоминать об инфляционных угрозах. Есть подозрение, что серия повышения ставок была лишь приостановлена (с учетом выборов) и даже несмотря на слабые экономические показатели и растущие трудности обслуживания колоссальных долгов будет продолжена.

ФРС будет выбирать сценарий поведения уже в ближайшее время. На наступающей неделе в США выйдет большая серия экономических показателей, включая октябрьские данные о розничных продажах,

промышленном производстве и инфляции, а также протокол заседания комитета ФРС от 24 – 25 октября. Рынки будут усердно истолковывать поступающие данные как аргументы к предполагаемым решениям ФРС. Очередное заседание комитета по операциям на открытом рынке ФОМС Федеральной резервной системы США, на котором будет принято решение об уровне процентной ставки, состоится 12 декабря. Есть подозрение, что и на нашем фондовом рынке наиболее вероятной стратегией игроков будет выжидательная позиция вплоть начала декабря, когда заседание ФРС определит вектор движения уже в обновленной после выборов Америке.

Самостоятельным и достаточно сильным фактором для фондового рынка будет приближение 1 января. Новогодний рост денежной ликвидности располагает к ожиданию предновогоднего и постновогоднего ралли. Однако нынче есть существенное НО. Согласно законодательству с начала 2007 года отменяется льгота по подоходному налогу для физических лиц продержавших акции более 3 лет. Рост цен акций за последние годы принес очень существенные прибыли их владельцам. Многие сочтут, что настало время фиксации прибыли. Ожидаемые перед новым годом продажи «спящих» акций из запывлившихся портфелей физических лиц могут стать одной из причин сдерживающих ожидаемое многими предновогоднее ралли.

На наступающей неделе особенно ярких корпоративных событий не ожидается. Можно отметить подготавливаемые Роснедрами аукционы на право разработки рудного золота в Читинской области, а также аукцион на право разведки и добычи алмазов. Акционеры СУЭКа рассмотрят вопрос об определении количества объявленных акций компании. 15 ноября закончится срок приема заявок на участие в программе GDR Татнефти. Внеочередное собрание акционеров ТНК-ВР Холдинг, на котором обсудят вопрос о дивидендных выплатах.

Возможна динамика акций Норильского Никеля, связанная с намеченной на 16 ноября датой окончания оферты на выкуп собственных акций. Аналогичные соображения по Татнефти: 15 ноября закончится срок приема заявок на участие в программе GDR компании.

На этой неделе пройдет внеочередное собрание акционеров ТГК-9. С приближением намеченного на 6 декабря собрания акционеров РАО ЕЭС рынок будет активнее обсуждать вопрос реструктуризации компании и выделении первых генераций. Будет всплывать и вопрос о проблеме больших дивидендных выплат по привилегированным акциям компании.

Считаем, что на наступившей неделе рынок имеет большой шанс сохранить среднесрочную консолидацию вблизи достигнутых уровней.

Российский рынок продолжает сохранять ведущие позиции среди развивающихся рынков по изменениям с начала года

Изменения индексов MSCI развивающихся рынков.

	10 нояб.	Изменения			
		за неделю	за месяц	за квартал	с нач года
BRIC	253,462	1,03%	4,17%	10,37%	36,56%
EM (EMERGING MARKETS)	842,701	1,33%	3,47%	8,29%	19,28%
EM ASIA	343,784	1,77%	3,65%	6,47%	20,13%
EM EASTERN EUROPE	284,108	2,41%	4,86%	9,16%	31,88%
EM EMEA	337,794	1,73%	3,73%	10,28%	12,48%
EM EUROPE	588,482	2,14%	4,09%	9,44%	23,54%
EM EUROPE & MIDDLE EAST	449,781	1,79%	3,52%	8,45%	15,95%
EM ex ASIA	1650,847	0,85%	3,27%	10,38%	18,32%
EM FAR EAST	301,323	1,84%	3,73%	5,95%	17,54%
EM LATIN AMERICA	2734	0	0	0	0
Emerging Markets					
INDONESIA	415,141	2,49%	6,55%	10,10%	56,72%
MOROCCO	340,632	-1,15%	-1,04%	-0,01%	53,09%
PERU	665,854	-0,17%	5,98%	11,22%	50,88%
ARGENTINA	2763,398	4,81%	9,51%	19,75%	48,80%
VENEZUELA	158,182	-0,33%	-1,26%	2,12%	47,32%
CHINA	43,027	1,18%	4,97%	12,13%	47,21%
PHILIPPINES	244,719	2,35%	4,27%	11,19%	44,47%
INDIA	371,202	1,43%	3,46%	10,28%	41,54%
RUSSIA	1148,701	2,59%	4,99%	7,62%	41,22%
SRI LANKA	169,72	7,24%	11,73%	15,05%	32,31%
BRAZIL	1999,828	-0,92%	3,07%	11,67%	27,42%
MEXICO	5005,665	-0,85%	0,91%	7,76%	26,93%
POLAND	1143,094	1,47%	5,22%	14,87%	26,47%
CZECH REPUBLIC	506,314	-0,90%	0,91%	9,47%	20,12%
MALAYSIA	258,993	3,52%	3,71%	7,48%	19,43%
CHILE	1385,25	2,31%	2,42%	9,69%	17,33%
THAILAND	207,855	1,63%	3,47%	11,55%	16,98%
HUNGARY	883,164	4,74%	6,08%	16,26%	15,45%
KOREA	329,812	2,47%	3,05%	2,62%	8,94%
TAIWAN	257,259	1,12%	3,32%	4,19%	7,30%
SOUTH AFRICA	403,289	1,81%	4,97%	16,22%	6,71%
PAKISTAN	150,959	-3,22%	-5,90%	-0,16%	5,13%
COLOMBIA	519,205	2,25%	1,73%	10,30%	4,75%
EGYPT	750,826	0,37%	-2,04%	-0,15%	3,98%
ISRAEL - NON DOMESTIC	68,692	0,56%	0,86%	5,38%	1,54%
ISRAEL	194,024	-0,19%	0,53%	3,38%	-7,28%
ISRAEL - DOMESTIC	269,178	-0,32%	0,48%	3,00%	-8,81%
TURKEY	439,096	-0,31%	-2,50%	12,15%	-9,76%
JORDAN	226,473	0,16%	-2,49%	-1,34%	-26,89%

Изм.: MSCI

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

За четыре торговых дня минувшей недели индексы РТС двигались согласовано – подъем во вторник сменился однодневным снижением, которое уступило месту следующей фазе роста. По итогам недели индекс второго эшелона РТС-2 значительно отстал от индикатора голубых фишек РТС: +0,9% и +3,9% соответственно.

Полюс золото (PLZL) приобрел оставшуюся половину акций в Южно-Верхоянской Горнодобывающей Компании за \$300 млн. Предыдущие 50% акций ЮВГК Полюс золото приобрел за \$285 млн., но вдобавок получил еще два золотодобывающих месторождения. Основной актив ЮВГК – Нежданинское месторождение – обладает запасами около 30 млн. унций золота. Котировки ПЗ, снизившись в начале недели на 2%, скоро полностью восстановились и закрылись на том же уровне, что и в прошлую пятницу.

Акции Северстали (СНМФ) разместились на Лондонской фондовой бирже немного выше среднего значения заявленного диапазона, а именно на уровне \$12,5 за одну акцию. Всего было продано 9,1% уставного капитала компании. Лондонский фондовый рынок, достаточно насыщенный акциями российских металлургических компаний, проявил меньше интереса, чем ожидалось. Неудачное, но далеко не провальное размещение Северстали, резко негативно отразилось на ее котировках на российских площадках. За четыре дня Северсталь подешевела на 8,7%.

Магнитогорский металлургический комбинат (MAGN) опубликовал производственные показатели за первые девять месяцев 2006 г. Производство стали выросло на 9,4% (до 10,3 млн. тонн), готового проката на 10% (до 10 млн. тонн). Существенный рост производственных показателей слабо отразился на рыночной стоимости ММК – за неделю котировки его акций улучшились всего на 0,5%.

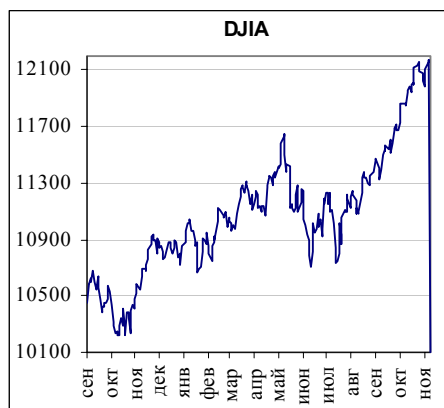
Чистая прибыль Челябинского цинкового завода (СНЗН), крупнейшего отечественного производителя цинка, сократилась в третьем квартале этого года на 20% и составила \$18,6 млн. Снижение прибыли объясняется резким ростом себестоимости производства цинка.

Совет директоров Сильвинита порекомендовал собранию акционеров выплатить в виде дивидендов по итогам девятимесячного периода 50 рублей на каждую обыкновенную акцию и 150 рублей на привилегированную. Таким образом, непосредственно за третий квартал выплаты составят соответственно 20 и 60 руб. По сравнению с прошлым годом дивиденды сократились в целом на 5%, однако остаются на достаточно высоком уровне. Акции компании выросли на 11,1%.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	12108,43	0,02	12,98
NASDAQ	2389,72	1,00	8,36
S&P 500	1380,9	0,08	10,62
Dax 30	6357,77	0,43	17,56
FTSE 100	6208,4	-0,26	10,49
CAC 40	5447,5	0,84	15,53
Nikkei 225	16022,49	-2,26	-0,55
Hang Seng	18855,43	-1,20	26,75
Bovespa	40719,92	-1,28	21,71



По итогам недели американские фондовые индексы выросли: DJI +1,02%, S&P 500 +1,22%, NASDAQ +2,53%. В течение недели индекс голубых фишек DJI установил новый исторический рекорд.

Главным разочарованием для рынка стали итоги выборов в Конгресс, двухпалатный законодательный орган США. Завоевание Демократической партией большинства в нижней и верхней палате (Палате представителей и Сенате) расстроило инвесторов, опасующихся принятия законов, неблагоприятных для крупного бизнеса. Особенно пострадал фармацевтический сектор. Демократы планируют ужесточить контроль над национальным здравоохранением и ввести более прозрачное ценообразование на лекарства. Акции крупнейших фармацевтических корпораций значительно подешевели: Pfizer (PFE -3,2%), Johnson & Johnson (JNJ -2,2%), Merck (MRK -4,4%).

Снижение рынка было сдержано сообщением Министерства торговли о сокращении торгового дефицита. За сентябрь американский экспорт составил \$123,2 млрд., импорт \$187,5 млрд. Соответственно дефицит торгового баланса составил \$64,3 млрд., что существенно меньше значения за предыдущий месяц, пересмотренного до \$69 млрд. Экономисты ожидали показатель на уровне \$65 млрд.

По предварительным данным Мичиганского университета потребительская уверенность в ноябре текущего года снизилась до 92,3 пунктов (в прошлом месяце 93,6). Прогнозы подразумевали совсем небольшое снижение, на 0,1 пункт. Инвесторы были недовольны таким поворотом событий, однако воздействие индекса на динамику рынка было незначительным.

Акции авиастроительного концерна Boeing (BA) выросли после сообщения об отмене транспортной корпорацией FedEx (FDX) заказа на самолеты Airbus из-за проблем с реализацией A380. Вместо этого FedEx планирует приобрести 15 самолетов Boeing 777. Акции Boeing выросли на 7,1%, акции FedEx на 2,4%.

Производитель телекоммуникационного оборудования Cisco (CSCO) объявил о результатах первого квартала финансового года. Чистая прибыль выросла до 26 центов на акцию по сравнению с 20 центами годом ранее. За результаты Cisco отреагировал банк UBS, повысивший акции компании в инвестиционном рейтинге. По итогам недели Cisco подорожал на 12,5%.

Рост фондового рынка США, судя по всему, подошел к логическому завершению. Установление индексами новых локальных и исторических максимумов побуждает инвесторов более осторожно относиться к перспективам дальнейшего роста и всерьез рассматривать возможность фиксации прибыли. Важные статистические данные на этой неделе, индикаторы промышленных и потребительских цен, несомненно, будут определяющими для движения акций. Однако на рынке чувствуется необходимость полномасштабной коррекции.

Кроме статистики, наполненной инфляционными опасениями, инвесторов разочаровали прогнозы Wal-Mart (WMT). Флагман розничной торговли не ожидает существенно роста продаж в ноябре этого года. Акции Wal-Mart упали на 6,3% и потянули за собой широкий спектр остальных фондовых активов.

Компьютерный производитель Dell (DELL) получил апгрейд со стороны нескольких уважаемых финансовых компаний (в том числе от UBS). Акции прибавили 2,4%, достигнув утерянной высоты в середине месяца.

За прошедшую неделю фондовый рынок США достаточно скорректировался после сильного роста в предыдущие месяцы. Дальнейшая стадия роста (уже начавшаяся в понедельник) способна поднять рынок на новые высоты.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 14 ноября					
16:30	США	Индекс производственных цен	октябрь	-0,4%	-1,3%
18:00	США	Деловые запасы	сентябрь	+0,6%	+0,6%
22:00	США	Протоколы заседания Федерального Комитета по операциям на открытом рынке от 24 октября	-	-	
Среда, 15 ноября					
16:30	США	Индекс деловой активности	ноябрь	15,0	22,92
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	+0,4 млн. до 334,7 млн. барр
Четверг, 16 ноября					
16:30	США	Заявки на пособия по безработице	пред. неделя	319 000	308 000
16:30	США	Индекс потребительских цен	октябрь	-0,2%	-0,5%
17:15	США	Промышленное производство	октябрь	+0,3%	-0,6%
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	-7 млрд. куб. футов до 3445 млрд. куб. футов

NA (not available) – нет данных,

A (actual) - реальное,

R (revised) - пересмотренное.

Время московское.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.

Аналитический отдел		
Начальник отдела электроэнергетика Макроэкономика Мировые рынки телекоммуникации Технический анализ ТЭК	Николай Подлевских Оксана Чайка Евгений Рябов Олег Душин Александр Бушин	podlevskikh@zerich.ru chayka@zerich.ru ryabov@zerich.ru dushin@zerich.ru bushin@zerich.ru
Клиентский отдел		
Начальник отдела		service@zerich.ru

ИК ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент

Тел. (095) 737-00-99. Факс: 737-64-99 Москва 119034 Всеволожский пер. д.2.