

Прогноз рынка акций на неделю

- ❖ Разнонаправленные факторы пока не располагают к возникновению сильных трендов *стр.2*

Рынок акций второго эшелона

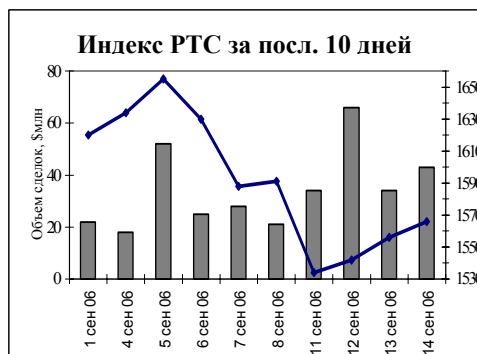
- ❖ Рынок акций второго эшелона незначительно вырос на фоне падения индекса РТС *стр.5*

Сырьевые рынки

- ❖ Нефтяные цены продолжают падение после резкого снижения недельных запасов в США *стр.6*

Мировые рынки

- ❖ Благоприятная инфляционная ситуация обеспечила сильный рост американского фондового рынка *стр.7*



Мировые индексы

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
RTS	1550,68	-2,54	37,76
RTS 2	1550,23	0,05	19,89
DJA	11560,77	1,48	7,87
NASDAQ	2235,59	3,22	1,37
S&P 500	1319,87	1,61	5,73
Dax 100	5937,87	2,46	9,79
FTSE 100	5877	-0,04	4,60
CAC 40	5144,88	1,41	9,11
Nikkei 225	15866,93	0,46	-1,52

Цены на нефть, US\$ за баррель

	Значение	Изм. за нед, %	Изм. с нач. года, %
Brent (окт.)	63,33	-3,06	7,43
WTI (окт.)	63,33	-4,41	3,75
Urals (спот)	57,32	-5,60	6,15

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 26,68

Новости одной строкой: В среду, 20.09, состоится заседание ФРС США

10 наиболее ликвидных российских акций (РТС)

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Дневной объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	0,778	3,87	83,49	47 654 124
Газпром	10,870	-2,51	61,28	60 593 693
ЛУКОЙЛ	77,90	-5,35	31,14	49 942 150
Сургутнефтегаз	1,305	-2,97	19,72	2 576 996
Сбербанк	2160,00	-1,82	64,89	2 611 000
Татнефть	4,750	1,06	45,26	3 141 848
Сибнефть	3,900	-7,14	2,63	137 500
Мосэнерго	0,207	0,00	39,53	0
Ростелеком	2,190	-3,35	95,35	387 325
ГМК НорНикель	121,000	-2,42	36,57	5 454 690

Торги ADR на LSE

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед, %
РАО ЕЭС России	0,7510	2,18
Газпром	11,1750	-3,64
ЛУКОЙЛ	82,50	-2,02
Сургутнефтегаз	1,3520	-7,40
ЮКОС	0,70	-4,44
Татнефть	4,7200	-7,27
Сибнефть	4,1200	-1,44
Мосэнерго	0,1930	-0,26
Ростелеком	4,8500	0,87
ГМК Норникель	126,00	-4,91

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

ИТОГИ НЕДЕЛИ

Убийство заместителя главы ЦБ РФ Козлова вызвало большой резонанс общественности и вновь напомнило инвесторам о рисках инвестирования в российскую экономику.

На фондовом рынке наиболее интересной на неделе была динамика акций РАО ЕЭС. Достигнув 11 сентября минимальных значений акции холдинга сделали два рывка вверх. Рынок связывал эти скачки с goad show генерирующих компаний на западных торговых площадках. Был снят арест и возобновилась торговля акциями Транснефти.

В понедельник 11 сентября рынок закончил бодрое падение предыдущих дней. Цены к вечеру понедельника достигли минимальных значений. Индекс ММВБ опускался до 1343 а индекс РТС достиг на закрытие понедельника 1535 пунктов. Снижение происходило практически по всему фронту. Однако наиболее выраженным оно было по акциям нефтяных компаний. Так, акции ЛУКОЙЛа на прошедшей неделе опускались до уровня в 2070 рублей за штуку, что на 400 рублей ниже локального максимума, достигавшегося месяцем ранее. Акции Татнефти снизились на четверть со 160 до 120 рублей за штуку.

Основная причина падения акций нефтяных компаний была связана с последним аккордом снижения нефтяных цен. Динамика цен на нефть была всю неделю главным героем финансовых сцен. Скоординированные действия потребителей нефти и стечение ряда обстоятельств сделали свое дело. Цены на нефть снижавшиеся непрерывно в течение более месяца только к середине прошедшей недели начали показывать признаки так ожидаемой коррекции. Падение цен приостановилось, лишь к середине прошедшей недели. Однако выраженного отскока пока так и не последовало.

ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ

Разнонаправленные факторы пока не располагают к возникновению сильных трендов

На наступающей неделе динамика цен на нефть вновь будет оставаться главным фактором для фондового рынка. Нефтяные цены опустились уже более, чем на 15 долларов за баррель. Это настраивает на размышления о возможной смене восходящего тренда на нисходящий. Пока это только опасения и до возникновения такой определенности пройдет еще как минимум месяц.

Однако для нефтяных компаний произошедшее снижение нефтяных цен неприятно не только указанием на возможное изменение среднесрочной динамики в будущем, но и существенным снижением сегодняшних доходов. Причем за счет больших экспортных пошлин и запаздывающего принципа их расчета возникает своеобразный эффект мультипликации. (При восходящем тренде нефтяных цен экспортные пошлины рассчитываются исходя из предыдущих более низких цен. При нисходящем тренде пошлины исчисляются с предыдущих - более высоких цен).

На наступающей неделе ожидается утверждение экспортных пошлин на нефть, которые начнут действовать с 1 октября. Предполагается, что ставка пошлины на нефть будет установлена на новом рекордном уровне в \$237-239 за тонну (или около \$33 за баррель). При сегодняшней цене нефти марки Urals, составляющей около \$60 за баррель это более, чем существенно. Снижение нефтяных цен на 20% от недавних максимальных значений, а также ожидаемый десятипроцентный рост экспортных пошлин приведет к тому, то еще недавно остающиеся у нефтяных компаний после уплаты экспортной пошлины около \$40 за бочку нефти могут снизиться на треть и с октября составить около \$28 за баррель. Понятно, что снижение на треть выручки нефтяных компаний существенно изменяет качество финансовых показателей нефтяных компаний. И не удивительно то, почему так сильно падают цены акций именно нефтяных компаний. (Ожидаемая на этой неделе встреча нефтяников с Фрадковым может принести надежды на изменение правила исчисления экспортных ставок. Но эти надежды не очень высоки).

20 сентября состоится очередное заседание комитета по операциям на открытом рынке FOMC Федеральной резервной системы США, на котором будет принято решение об уровне процентной ставки. По большинству прогнозов уровень процентной ставки будет сохранен. Судя по высказываниям членов Комитета ФРС желает получить более четкие сигналы о состоянии экономики и динамики инфляции после прошедшей серии повышения ставок. (Тем не менее, полностью исключать вероятность повышения ставок тоже нельзя). Очень важным, как всегда будут слова сопроводительного меморандума, в которых рынки будут искать указания на дальнейшие планы ФРС.

Можно ожидать интересных заявлений в связи с визитом Путина во Францию, где он встречается с президентом Жаком Шираком и с канцлером ФРГ Ангелой Меркель. Чисто внутренние ожидаемы события не столь важны. Можно отметить, что на наступающей неделе Госдума рассмотрит в первом чтении проект федерального бюджета на 2007 год. От этого рассмотрения на фондовый рынок будут поступать положительные эмоции. Запланированный в Иркутске IV Байкальский экономический форум также может дать рынкам новые идеи о долгосрочном развитии страны. Однако текущие внутренние новости этой недели достаточно скудны. На внеочередном собрании акционеры Внешторгбанка рассмотрят вопрос о присоединении Промышленно-Строительного банка. Арбитраж рассмотрит жалобу ЮКОСа на признание компании банкротом.

Однозначных соображений об общей динамике рынка на наступающей неделе нет. Карта основных факторов, воздействующих на рынок остается достаточно сложной. (Цены на нефть сильно снизились и по ним ожидается хотя бы краткосрочный рост. В этой связи на этой неделе можно ожидать рост цен акций нефтяных компаний. Напротив фондовый индекс США находится вблизи максимальных значений и там, напротив, ожидается корректировка вниз). Рынок среднесрочно, скорей, тяготеет к движению вниз. Однако на наступающей неделе, цены могут еще продолжать выдерживать паузу, двигаясь в боковом коридоре. Вывести индекс из консолидационного диапазона могут важные события, например, сильное движение на рынке нефти или решение ФРС по поводу процентных ставок (ожидается 20 сентября).

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

Изменения индексов MSCI развивающихся рынков.

	15 сент.	Изменения			
		за неделю	за месяц	за квартал	с нач года
BRIC	227,178	1,00%	-1,70%	3,10%	22,40%
EM (EMERGING MARKETS)	771,515	-0,20%	-0,20%	3,20%	9,20%
EM ASIA	316,091	-0,40%	1,60%	4,10%	10,50%
EM EASTERN EUROPE	265,485	1,50%	-3,70%	2,80%	23,20%
EM EMEA	311,706	0,80%	-3,30%	1,70%	3,80%
EM EUROPE	551,329	1,00%	-3,10%	4,20%	15,70%
EM EUROPE & MIDDLE EAST	424,064	0,50%	-2,50%	4,50%	9,30%
EM ex ASIA	1504,273	0,00%	-2,10%	2,30%	7,80%
EM FAR EAST	279,156	-0,30%	1,30%	2,90%	8,90%
EM LATIN AMERICA	2445,961	-1,00%	-0,40%	3,30%	13,80%
MOROCCO	348,491	-0,10%	1,80%	11,70%	56,60%
VENEZUELA	159,808	0,00%	-0,60%	5,50%	48,80%
INDONESIA	367,098	-0,40%	2,40%	13,90%	38,60%
RUSSIA	1082,596	2,70%	-5,40%	1,70%	33,10%
PERU	576,342	3,00%	-0,90%	6,00%	30,60%
CHINA	37,331	0,40%	0,10%	4,90%	27,70%
PHILIPPINES	209,369	-2,30%	6,30%	20,00%	23,60%
INDIA	323,804	-1,10%	3,70%	13,10%	23,50%
ARGENTINA	2280,424	1,00%	-2,80%	-7,80%	22,80%
MEXICO	4559,911	-4,60%	2,90%	13,50%	15,60%
POLAND	1030,346	-1,40%	0,70%	6,60%	14,00%
BRAZIL	1784,032	1,00%	-2,30%	-2,10%	13,70%
SRI LANKA	144,901	-3,10%	3,40%	5,60%	13,00%
CZECH REPUBLIC	474,292	0,70%	0,00%	5,90%	12,50%
MALAYSIA	240,773	0,10%	0,10%	4,90%	11,00%
THAILAND	191,784	-2,20%	3,40%	8,10%	7,90%
HUNGARY	800,087	-6,00%	4,60%	8,00%	4,60%
CHILE	1234,421	-2,30%	1,70%	5,60%	4,60%
KOREA	315,041	-0,40%	1,00%	3,30%	4,10%
TAIWAN	242,552	-0,40%	2,20%	-1,60%	1,20%
EGYPT	721,532	-3,00%	-0,10%	26,90%	-0,10%
PAKISTAN	142,797	0,40%	-1,00%	-0,60%	-0,60%
ISRAEL - NON DOMESTIC	66,217	-2,00%	1,70%	10,60%	-2,10%
COLOMBIA	471,59	-2,50%	-2,30%	19,30%	-4,90%
SOUTH AFRICA	351,311	2,00%	-5,60%	-6,20%	-7,00%
ISRAEL	188,521	-2,80%	1,20%	6,80%	-9,90%
ISRAEL - DOMESTIC	261,971	-3,00%	1,10%	6,20%	-11,30%
TURKEY	421,073	-3,20%	2,60%	17,60%	-13,50%
JORDAN	240,116	1,50%	0,10%	3,80%	-22,50%

Исм.: MSCI

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

Синхронное падение обоих индексов РТС в понедельник вскоре сменилось разнонаправленным движением. Индекс РТС, отражающий настроение крупных эмитентов, предпочел медленно отыгрывать понесенные потери, но в пятницу снова упал, не выдержав продолжающегося падения нефтяных цен. Индикатор акций второго эшелона РТС-2, более устойчивый к конъюнктуре сырьевых рынков, в начале недели вяло снижался, однако резко подскочил на сессии в четверг. В итоге российский фондовый рынок практически дословно повторил результаты предыдущей недели: РТС упал 2,1%, РТС-2 незначительно вырос на 0,1%.

Аптечная сеть 36'6 (АРТК) в третьем квартале 2006 г. приобрела 162 аптеки, объединенные в четыре сети. В планах компании до конца года расширить свое присутствие на российском рынке до 900 аптек, что вдвое превосходит количество торговых точек на конец 2005 г. Агрессивная стратегия аптечной сети 36'6 встречает понимание у инвесторов, ее акции резко подорожали на 10,8%.

Выручка пищевой компании Вимм-Билль-Данн за первое полугодие 2006 г. (WBDF) составила \$814 млн., продемонстрировав небольшое ускорение по сравнению с предыдущими периодами. Чистая прибыль достигла \$46,7 млн., повысившись более чем на 465%. Позитивные изменения были замечены во всех сегментах деятельности компании. На фоне застывшего рынка акций второго эшелона акции Вимм-Билль-Данна выросли на 1,3%.

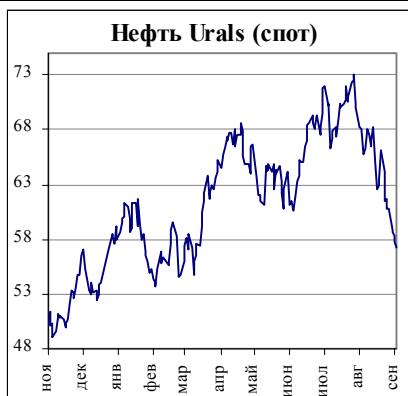
Полугодовой отчет Уралкалия (URKA) по МСФО продемонстрировал падение выручки на 49% и чистой прибыли на 50%, что явилось следствием резкого снижения заказов со стороны индийских и китайских предприятий. Однако трудности компании были ожидаемы, и за неделю акции Уралкалия подешевели на 1,6%.

Сергей Щербетов, председатель совета директоров Комстар-ОТС (CMST), заявил, что его компания не собирается выкупать пакет акций МГТС у миноритарных акционеров. Более предпочтительной целью Комстара является 23-процентный пакет МГТС, находящийся в собственности государственного холдинга Связьинвест. Если государство решит выставить его на продажу, Комстар приложит усилия по его приобретению.

Магнитогорский металлургический комбинат (MAGN) объявил о планах по размещению около 2% своих акций на ММВБ до конца 2006 г., что удвоит количество акций в свободном обращении. В более отдаленной перспективе компания планирует размесить еще 10% акций в Лондоне или Нью-Йорке. Тем не менее, несмотря на инвестиционную привлекательность данного сообщения, акции ММК продолжили падение (-3,7% за неделю).

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ РЫНОК НЕФТИ

Итоги торгов нефтяными фьючерсами		
Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (окт.)	63,33	-3,06
WTI (окт.)	63,33	-4,41
Urals (спот)	57,32	-5,60



За минувшую неделю цены на нефть продолжили масштабное падение. Котировки американской легкой нефти WTI снизились на 3,6% (до \$63,56 за барр.), индикативный сорт Brent подешевел на 2,3% (до \$63,33 за барр.).

Международное энергетическое агентство опубликовало новый прогноз потребления нефти. По новым данным мировое потребление нефти в 2006 г. составит 84,7 млн. баррелей в день, что на 100 тыс. баррелей меньше предыдущего прогноза. Дневное потребление в 2007 г. ожидается на уровне 86,2 млн. баррелей (предыдущее значение – 86,36 млн. бар.).

Запасы сырой нефти снизились на 2,9 млн. баррелей и составили 327,7 млн. барр. Ожидали снижения на 2 млн. барр. Запасы бензина увеличились на 0,1 млн. барр. (до 207 млн. барр.), немного обогнав прогнозы (+0,7 млн. барр.). Резервы тяжелых дистиллятов выросли на 4,7 млн. барр. (до 144,6 млн. барр.). По сравнению с аналогичной датой прошлого года запасы нефти выросли на 5,6%, бензина на 6,4%, тяжелых дистиллятов на 5,8%. Прогноз по недельным запасам (с 1 по 8 сентября) нефти в США, составлял -2 млн. баррелей сырой нефти и +700 тыс. баррелей бензина.

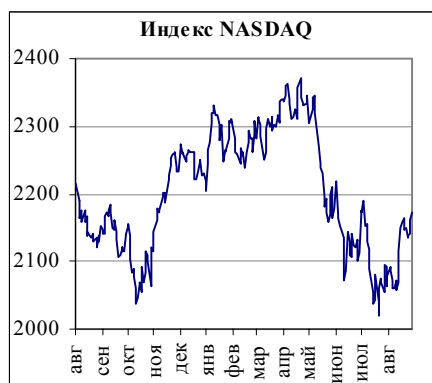
Министерство энергетики США также сообщило о резком росте запасов природного газа, значительно превысившим ожидания. Запасы увеличились на 108 куб. футов. Котировки природного газа упали более чем до двухлетнего максимума.

Геополитическая ситуация все меньше беспокоит участников рынка. В связи с очередной сессией ООН иранский кризис потерял былую остроту. Кроме того, ОПЕК принял решение оставить добычу на прежнем уровне, то есть 28 млн. баррелей в сутки, не считая Ирака.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJIA	11560,77	1,48	7,87
NASDAQ	2235,59	3,22	1,37
S&P 500	1319,87	1,61	5,73
Dax 30	5937,87	2,46	9,79
FTSE 100	5877	-0,04	4,60
CAC 40	5144,88	1,41	9,11
Nikkei 225	15866,93	0,46	-1,52
Hang Seng	17396,37	1,60	16,94
Bovespa	36169,93	-1,06	8,11



Американские фондовые индексы провели неделю в стабильном росте, небольшое снижение было замечено только в четверг. Итоги недели оказались очень позитивны: DJI +1,48%, S&P 500 +1,61%, NASDAQ +3,22%. В преддверии очередного заседания ФРС (20 сентября) основное внимание рынка было сосредоточено на статистических показателях, отражающих темпы инфляции.

Уильям Пул (William Poole), руководитель Резервного банка в Сент-Луисе, выступил перед Национальной ассоциацией бизнесменов с заявлением, что экономика США здорова и инфляция у ФРС под контролем, чем внес успокоение в ряды инвесторов, опасавшихся возможного ужесточения политики ФРС.

Министерство торговли США сообщило, что внешнеторговый дефицит вырос до рекордного значения \$68,06 млрд. (ожидали \$65,5 млрд.). Импорт вырос до \$188,01 млрд., экспорт снизился на \$119,97 млрд. Инвесторы положительно отреагировали на увеличения дефицита, посчитав, что ФРС побоится возобновлять агрессивные меры по обузданию инфляции.

Однако опубликованные данные по внешнеторговым ценам и розничным продажам заставили инвесторов задуматься о темпах инфляции. Рост экспортных цен (+0,4%) оказался в пределах ожиданий, зато импортные цены резко выросли на 0,8%, что значительно превзошло прогнозы экономистов. Розничные продажи выросли на 0,2% вместо предсказанного снижения на ту же величину. Без учета автомобилей индекс также вырос на 0,2%. Индекс потребительских цен повысился на 0,2%.

Индекс потребительских цен (CPI), опубликованный в пятницу, положил конец инфляционным опасениям инвесторов. Его августовский рост составил 0,2% (как и было предсказано экономистами), причем без учета цен на продукты питания и энергоносители индекс тоже вырос на 0,2%. Сдержанный рост потребительских цен придал уверенности инвесторам в сохранении размера учетной ставки на сентябрьском заседании ФРС.

Автопроизводитель Ford (F) начал масштабную кампанию по снижению затрат. Ford закроет 16 заводов в Северной Америке, в научном и административном аппарате будет сокращено 10 тыс. рабочих мест. Акции Ford в конце недели резко обвалились, потери составили 8,6%.

После выступления калифорнийского прокурора котировки компьютерного производителя Hewlett-Packard (HPQ) закончили неделю всего лишь на один цент выше, чем закрытие предыдущей недели. Прокурор заявил о достаточности улики для расследования о незаконном предоставлении информации.

Фармацевтическая компания Merck (MRK) за неделю подорожала всего на 0,1%, значительно отстав от рынка, из-за публикации в авторитетном медицинском журнале США заметки о выявленных дополнительных побочных эффектах препарата Vioxx, который является основным брендом Merck. Другой фармацевт, Bristol-Myers Squibb (BMY) вырос на 7,5% из-за предположения Wall Street Journal о возможном ее поглощении.

Аэрокосмический гигант Boeing (BA) подорожал на 3%. Компания выиграла контракт с Пентагоном на сумму \$5 млрд. Сеть магазинов, специализирующаяся на торговле электроникой Best Buy (BBY), объявила о высоких квартальных результатах и выросла на 16,2%.

Сформировавшаяся восходящая тенденция на американском рынке акций демонстрирует хорошую устойчивость и жизнеспособность. Заседание ФРС в среду, на котором практически единогласно ожидается сохранение текущего уровня учетной ставки, вряд ли сможет повлиять на оптимизм инвесторов, которые в ближайшее время, скорее всего, предпочтут организовать небольшую коррекцию после сильного недельного роста.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 12 сентября					
16:30	США	Индекс производственных цен	август	+0,4%	+0,1%
Среда, 13 сентября					
15:00	США	Индекс рефинансирования	пред. неделя	-	+3,2% до 584,2
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-	-2,9 млн. до 327,7 млн. барр
22:00	США	Решение по процентной ставке Федерального Комитета по операциям на открытом рынке.	-	5,25%	5,25%
Четверг, 14 сентября					
16:30	США	Заявки на пособия по безработице	пред. неделя	-	308 000
18:30	США	Запасы природного газа	пред. неделя	-	+108 млрд. куб. футов до 3084 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.