

Прогноз рынка акций на неделю

- ❖ На наступившей неделе можно будет сделать удачные краткосрочные покупки *стр.2*

Рынок акций второго эшелона

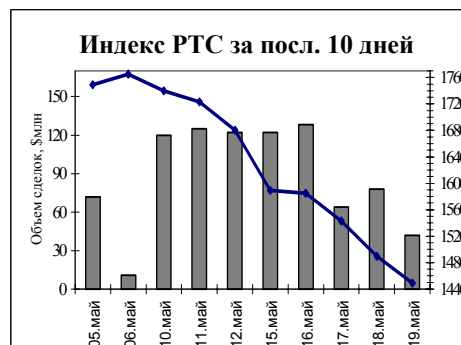
- ❖ Рынок акций второго эшелона снизился меньше, чем крупные компании на фоне недостаточной ликвидности *стр.3*

Сырьевые рынки

- ❖ Цены на нефть снизились на 5% на фоне ожиданий ослабления спроса *стр.4*

Мировые рынки

- ❖ Опасаясь ужесточения процентной политики ФРС фондовый рынок США упал на 2% *стр.6*



	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
RTS	1449,75	-13,76	28,80
RTS 2	1582,29	-7,85	22,37
DJIA	11144,06	-2,08	3,98
NASDAQ	2193,88	-2,22	-0,52
S&P 500	1267,03	-1,87	1,50
Dax 100	5672,28	-4,12	4,88
FT-SE 100	5657,4	-4,31	0,69
CAC 40	4944,57	-4,00	4,86
Nikkei 225	15976,79	-3,07	-0,84

	Значение	Изм. за нед., %	Изм. с нач. года, %
Brent (июль)	68,68	-7,61	16,51
WTI (июль)	68,53	-5,03	12,27
Urals (spot)	61,52	-4,87	13,93

Официальный курс ЦБ, руб./\$ 26,99

Новости одной строкой: Во вторник ЛУКОЙЛ опубликует финансовые результаты по итогам 2005г.

Эмитенты	Закрытие, US\$	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Дневной объем сделок, US\$
РАО ЕЭС России	0,595	-20,88	40,33	37 058 725
Газпром	10,100	-14,04	49,85	234 937 170
ЛУКОЙЛ	76,70	-14,64	29,12	40 089 655
Сургутнефтегаз	1,375	-17,66	26,15	8 425 898
Сбербанк	1565,00	-12,81	19,47	15 573 947
Татнефть	4,620	-21,03	41,28	578 194
Сибнефть	5,150	2,90	35,53	51 500
Мосэнерго	0,188	4,75	26,69	0
Ростелеком	2,190	-5,45	35,73	1 755 768
ГМК НорНикель	120,500	-18,03	36,00	39 332 736

Эмитенты	Закрытие (на акцию), US\$	Изменение за нед., %
РАО ЕЭС России	0,6060	-19,52
Газпром	10,1800	-13,36
ЛУКОЙЛ	76,00	-15,18
Сургутнефтегаз	1,3500	-18,77
ЮКОС	0,95	-2,56
Татнефть	4,5750	-20,09
Сибнефть	4,9620	-8,55
Мосэнерго	0,1875	-2,50
Ростелеком	3,1833	-6,05
ГМК Норникель	121,80	-19,34

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

ПРОГНОЗ РЫНКА АКЦИЙ НА НЕДЕЛЮ. На наступившей неделе можно будет сделать удачные краткосрочные покупки

Основное напряжение для рынков продолжает исходить от США. Рынки будут продолжать отслеживать макроданные и заявления представителей ФРС США о возможности дальнейшего повышения процентных ставок. Следующее заседание ФРС будет по настоящему ключевым. Возможное решение по дальнейшему повышению ставки будет рассматриваться многими рынками как серьезное намерение проводить жесткую денежную политику. Поэтому рынки будут с особым вниманием наблюдать за новыми данными, по которым будут рассчитывать вероятность дальнейшего повышения ставки. Среди отчетных данных на наступающей неделе можно отметить выход 25 мая уточненной оценки ВВП США в первом квартале.

Пристальное внимание будет уделяться тому, как будут развиваться события на товарных рынках. Снижение цен может еще продолжиться. Поскольку развивающиеся рынки сейчас сильно ассоциируются с товарными рынками, то движение фондовых индексов в этих странах будет коррелировать с динамикой сырьевых цен. Для нашей страны первостепенным показателем остаются цены на нефть. (Напомним, что за последний месяц график ее цены нарисовал тройную вершину и смотрит вниз, но настроения на возобновление роста тоже очень сильны).

Внутренние корпоративные события достаточно разнообразны. На предстоящей неделе будет нарастать вал собраний акционеров. Собрания проведут Мосэнерго, Воронежская ГК, Смоленская ГК, Силовые машины, ММК, Брянская ГК, Костромаэнерго, СИБУР - Нефтехим. Состоится совместное общее собрание акционеров Смоленской ГРЭС с ОГК-4, БГРЭС-1, Сургутская ГРЭС-2, Шатурская ГРЭС-5, Яйвинская ГРЭС, реорганизуемых в форме присоединения к ОГК-4. После окончания недели - в выходные собрания акционеров проведут АвтоВАЗ, ТНК-ВР, ЛУКОЙЛ.

В начале недели ЛУКОЙЛ опубликует финансовую отчетность по US GAAP за 2005 г. Хорошая отчетность ЛУКОЛа может дать небольшой позитивный толчок рынку. В энергетике будет ощущаться подготовка к заседанию правительства, намеченному на 8 июня. Совет директоров РАО ЕЭС рассмотрит вопросы, связанные с проведение общего годового собрания акционеров, запланированного на конец июня.

Прошедшее обвальное снижение на многих рынках после публикации индекса СРІ в США приостановилось. Прошедшие две недели сильно остудили рынок. Основная часть напряжения сброшена. Но в отличие от мартовской коррекции снижение цен было большим. Кроме того, негативной тенденцией для рынка является распространение падения на сектор акций второго и третьего эшелонов и сокращение ликвидности этого сектора. За прошедший год рынок стал очень сильно перекуплен, и в ближайшие полгода мы продолжаем ожидать снижения цен акций, существенно ниже сегодняшних уровней.

Продолжение падения нельзя исключать и на наступающей неделе, но вероятность краткосрочного роста сейчас существенно выше. Действительно, внешние рынки начинают несмелую коррекцию после внушительного падения. Да и в стране не произошло ничего, что могло бы способствовать дальнейшему снижению рынка. Более того, продолжают действовать факторы роста. Недавние позитивные оценки ситуации еще живут в головах участников рынка. Поэтому на ближайшие полтора месяца вероятность роста представляется достаточно большой. Во-первых, несмотря на снижение цен на сырьевые товары они все еще остаются очень высокими. За эти два месяца должны произойти важнейшие события, включая ожидаемое заседание G8 под председательством России, IPO Роснефти. Ожидается утверждение списка энергетических компаний для проведения IPO. До конца июня пройдут собрания акционеров компаний. Кроме того, формально только с июня начинают действовать измененные коэффициенты MSCI, которые с таким энтузиазмом были восприняты рынком и уже способствовали росту цен акций.

Позитива достаточно и на наступающей неделе вновь вспомнят о нем. Ожидаем на этой неделе нахождения хорошего уровня поддержки, отскока, и в конце недели уверенного роста рынка.

РЫНОК АКЦИЙ ВТОРОГО ЭШЕЛОНА

На фоне падающего российского фондового рынка акции второго эшелона смотрелись лучше, чем крупные компании. Темп снижения индекса РТС-2 был существенно ниже, чем индекса РТС (7,7% против 12,8%). Тем не менее, стоит отметить тревожную ситуацию с ликвидностью на рынке второго эшелона – спрэд многих акций сильно увеличился. Например, разница между ценой покупки и продажи акций Мечел выросла с 2,2% в середине прошлой недели до 16,3% в настоящее время. Аналогичным образом увеличился спрэд акции другого представителя второго эшелона – Комстара (с 2,1% до 16,7%). Расширение спреда говорит, в первую очередь, о падении интереса инвесторов к акциям российских компаний. Если раньше второй эшелон пытался догнать голубые фишки по темпам роста, то теперь, скорее всего, эти планы не осуществляются.

Финансовый отчет металлургической компании Мечел (MTLR) за 2005 г. по US GAAP продемонстрировал рост выручки на 4,6% (до 3,805 млрд.) и снижение остальных ключевых показателей. Так, EBITDA упал на 23,1%, чистая прибыль на 29,8%. Стоит отметить, что снижение прибыли во многом обусловлено разовыми статьями расходов и не внушает опасений в долгосрочной перспективе. Основной проблемой компании являлось падение рентабельности сталелитейного производства. Мечел постепенно переносит основной акцент своего бизнеса в горнодобывающий сегмент. В целом годовые результаты Мечел получились более слабыми, чем ожидалось, и его акции упали на 7,8%, симметрично с индексом РТС-2.

Московская городская телефонная сеть (MGTS), решившая не выплачивать дивиденды за 2005 г., вскоре может полностью оказаться в руках Комстар-ОТС. Владимир Евтушенков, генеральный директор АФК Система, заявил, что завершение переговоров о покупке Комстаром 28% акций МГТС, принадлежащих Связьинвесту может состояться в начале лета. Акции МГТС, подешевевшие на 2,7%, вряд ли можно рассматривать как перспективный объект для инвестирования в связи с амбициями Системы и опасностью делистинга.

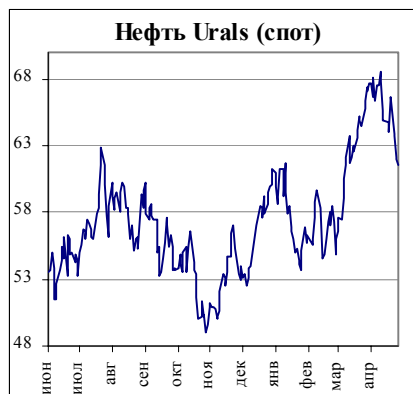
АФК Система (AFKS) объявила о покупке небольшого оператора кабельного телевидения ИнтерТВ, вещающего в центральном регионе РФ. Учитывая интересы его дочерней компании Комстара (CMST) на рынке платного ТВ, поступок Системы выглядит странным и, скорее всего, приведет к ненужной конкуренции, что негативно отразится на стоимости обеих компаний. За минувшую неделю АФК Система снизилась на 3,8%, Комстар на 8,8%.

Отчет газодобывающего НОВАТЭКа (NVTK) за I квартал 2006 г. по РСБУ продемонстрировал значительный рост основных показателей. Выручка увеличилась на 26% (до \$407 млн.), чистая прибыль на 35% (до \$115 млн.). Рост показателей был обеспечен увеличением добычи (+9% для природного газа) и высокими ценами на продукцию НОВАТЭКа. В целом НОВАТЭК оправдал надежды рынка и, в соответствии с общерыночной тенденцией, подешевел на 8,6%.

Уралкалий (URKA -4,9%), крупнейший российский производитель калийных удобрений, сумел в 2005 г. увеличить выручку на 77%, чистую прибыль на 164%. Рост финансовых показателей был предсказуем, так как уже в третьем квартале чистая прибыль компании резко увеличилась. Скорее всего, в 2006 г. не стоит ждать таких же высоких темпов роста из-за насыщения рынка

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
РЫНОК НЕФТИ

Итоги торгов нефтяными фьючерсами		
Сорт	Закр. \$	Изм. %
Brent (март)	68,68	-7,61
WTI (март)	68,53	-5,03
Urals (спот)	61,52	-4,87



На прошедшей неделе на первый план на нефтяном рынке вышел фактор ожиданий ослабления спроса на нефть и нефтепродукты, озвученные сразу несколькими организациями. Геополитические риски оказывали меньшее влияние.

В результате по итогам недели июльские фьючерсы на нефть марки Brent на ICE понизились на 5% до 68,68 долл. за баррель, июньские фьючерсы на нефть Light Sweet на NYMEX – на 4,9% до 68,53 долл. за баррель. Июньские бензиновые фьючерсы на NYMEX упали на 6,4% до 2,0384 долл. за галлон.

В начале недели мировой нефтяной рынок продолжал отыгрывать заявление Международного энергетического агентства по поводу ослабления спроса на углеводородное сырье. В тон заявлению IEA оказались и слова министра нефтяной промышленности Саудовской Аравии о том, что рынок достаточно обеспечен предложением, отчасти по той причине, что высокие цены умили уровни потребления.

В течение двух дней отыграв снижение прогнозов роста спроса на нефть в текущем году и понизившись более чем на 4 долл., нефтяные фьючерсы во вторник возобновили рост на фоне сохраняющихся геополитических рисков.

Сохранение высоких цен отражает нервозность рынка, связанную с противостоянием Запада и Тегерана вокруг иранской ядерной программы, нарушения поставок нефти из Нигерии, а также растущие опасения по поводу грядущего сезона ураганов в США. В прошлом году ураганы Катрина и Рита привели в негодность нефтегазодобывающие мощности в Мексиканском заливе и вынудило закрыть НПЗ и нефтепроводы, поставляющие топливо на западное побережье и Средний Запад США.

Напряженность в отношениях между США и Венесуэлой также не давало покоя рыночным игрокам. Военное руководство Венесуэлы заявило во вторник, что Каракас рассматривает возможность продажи своего парка истребителей F-16 другой стране, возможно, Ирану. Таков был ответ на заявление администрации Джорджа Буша о том, что США могут наложить запрет на продажу оружия Венесуэле, поскольку Соединенные Штаты недовольны теми усилиями, которые правительство Венесуэлы направляет на борьбу с терроризмом.

Западная дипломатия продолжает искать пути выхода из иранского конфликта. Во вторник ведущая тройка стран ЕС предложила Ирану построить атомный реактор на легкой воде в обмен на согласие Тегерана заморозить свою ядерную программу. Как отмечают представители Великобритании, Франции и Германии, отказ Ирана станет подтверждением того, что ядерная программа страны преследует не только мирные цели.

В среду цены на нефть вновь снизились на фоне продолжающегося роста запасов бензина в США и опасений, что высокие нефтяные цены тормозят спрос на сырье. Напомним, что Министерство энергетики США вчера обнародовало данные о динамике запасов нефти и нефтепродуктов за неделю, истекшую 12 мая. Запасы сырой нефти снизились на 0,1 млн. баррелей до 346,9 млн. баррелей, запасы бензина увеличились на 1,3 млн. баррелей до 206,4 млн. баррелей, запасы

дистиллятов (дизельного топлива и топочного мазута) понизились на 0,1 млн. баррелей до 114,6 млн. баррелей.

Аналитики прогнозировали рост запасов бензина на 1,6 млн. баррелей. Ожидалось также увеличение запасов дистиллятов на 0,9 млн. баррелей при сокращении запасов сырой нефти на 0,4 млн. баррелей. В целом отчетная неделя вышла менее «растущей» в плане запасов, чем ожидалось. Тем не менее сам факт увеличения запасов бензина третью неделю подряд обеспечил снижение котировок «черного золота». Минэнерго также отметило, что спрос на топливо находился в последние 4 недели на уровне 9,2 млн. баррелей в день, что примерно соответствует прошлогоднему уровню. Однако пока рано говорить о том, какова реальная ситуация со спросом на бензин. Придется подождать начала сезона отпусков.

Еще одним фактором в пользу снижения фьючерсов стало понижение прогноза ОПЕК по росту спроса на нефть в 2006 году на 60 тыс. баррелей в день до 1,4 млн. баррелей в день. Таким образом, ОПЕК теперь оценивает совокупный спрос на уровне 84,6 млн. баррелей в день. Напомним, Международное энергетическое агентство неделей ранее понизило свой прогноз роста спроса на 220 тыс. баррелей в день до 1,24 млн. баррелей в день.

Снижение цен на нефть в четверг приостановилось, однако продолжилось в пятницу, когда министр нефтяной промышленности Ирана заявил, что ОПЕК не планирует сокращать квоты на добычу на своем июньском заседании, несмотря на признаки избыточного спроса на рынке.

Тем не менее, многие аналитики считают снижение цен кратковременным в виду приближающегося сезона ураганов на побережье США. Пока рано говорить о том, что высокие цены на нефть нанесли сильный удар по спросу на сырье. Нельзя сказать, какова на самом деле ситуация со спросом на топливо в США, до тех пор пока не начнется летний сезон отпусков. Обычно точкой отсчета является День памяти, который в этом году выпадает на 29 мая.

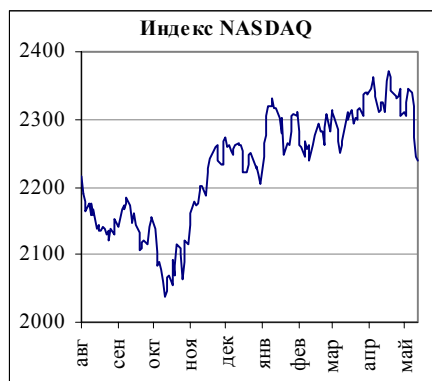
Мощной движущей силой рынка остаются геополитические риски. В частности, связанные с иранским конфликтом. МАГАТЭ обнаружило «следы» высокой степени обогащения урана на одном из иранских объектов, а это может усилить опасения по поводу серьезности намерений Ирана создать ядерное оружие. Интересно, что в понедельник Евросоюз заявил о готовности предоставить Ирану самые современные мирные атомные технологии, если страна прекратит обогащение урана, однако данная инициатива, как и ожидалось, не нашла понимания у официального Тегерана. К тому же президент Ирана Махмуд Ахмадинежад в четверг назвал «умственно больными» те страны, которые возражают против прогресса Ирана в атомной области. «Те, кого беспокоят успехи других народов, страдают умственной болезнью и должны лечиться, - заявил он, выступая во время поездки по центральной части страны. - Мы ясно говорим, что ни с кем не находимся в конфликте, но боремся за наше право, и не откажемся от него».

На рынке драгметаллов наступила коррекция после роста цен до рекордных уровней. Так, золото подешевело на 7,85% до 651,60 долл. за унцию. Фиксация прибыли затронула и промышленные металлы, к концу торговых сессий наблюдались продажи фондов и спекулятивно настроенных игроков в условиях непредсказуемого поведения доллара и волатильности фондовых рынков. Многими участниками рынка все еще правят «бычьи» настроения, однако некоторые уже предпочли взять паузу. Впрочем, пока повышательный тренд сохраняется и преждевременно говорить, что цены на золото достигли своего пика. Учитывая рыночную волатильность, сложно оценить потенциал дальнейшего движения.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК США

Мировые индексы			
Индекс	Закрытие	% за неделю	% с начала года
DJI	11144,06	0,14	3,98
NASDAQ	2193,88	0,62	-0,52
S&P 500	1267,03	0,41	1,50
Dax 30	5672,28	0,11	4,88
FTSE 100	5657,4	-0,25	0,69
CAC 40	4944,57	0,73	4,86
Nikkei 225	15976,79	-1,13	-0,84
Hang Seng	16124,33	-1,19	8,39
Bovespa	37732,86	-0,20	12,78



Прошедшая неделя получилась неудачной для фондового рынка США. Опасаясь ужесточения процентной политики ФРС инвесторы активно сбрасывали американские акции. Итого за неделю: DJI -2,08%, S&P 500 -1,87%, NASDAQ -2,22%. Экономическая статистика носила смешанный характер, но, в конце концов, убедила рынок в возможность нового повышения ставки. Корпоративных новостей было немного.

Индекс цен производителей (PPI) увеличился на 0,9%, очищенный от цен на продукты питания и энергоносители на 0,1%. Ожидали приблизительно такие значения – полный +0,8% и базовый +0,2%. Индекс потребительских цен (CPI) повысился больше прогнозов экономистов. Основное значение выросло на 0,6%, без учета цен энергоносителей и продовольствия на 0,3% (ожидали 0,5% и 0,2% соответственно).

Объем промышленного производства вырос на 0,8%, чем разочаровал аналитиков, которые предсказывали рост на уровне 0,4%. Коэффициент использования производственных мощностей до 81,8% (прогноз 81,5%). Данные о производстве напомнили инвесторам о растущей американской экономике и ФРС, готовой в очередной раз повысить учетную ставку.

Заявления руководителей ФРС, сделанные в четверг, носили, в целом, пессимистичный характер. Например, Уильям Пул, глава федерального банка Сент-Луиса, отметил, что финансовые рынки адекватно оценивают перспективы учетной ставки, учитывая инфляционные статистические данные. Бен Бернанке, главный начальник ФРС, не сделал никаких конкретных заявлений по поводу процентной политики. Компания Target (TGT), владеющая розничными магазинами, опубликовала отчет за I квартал 2006 г. Прибыль увеличилась на 12% и составила 63 цента на акцию, не дотянув один цент до консенсус-прогноза. Рынок жестко отреагировал на неисполнение прогнозов (-5,8%).

Еще одна сеть розничных магазинов – Sears (SHLD) – подорожала на 16,1% после публикации квартального отчета. Прибыль значительно превысила прогнозы аналитиков (\$1,14 на акцию против \$0,64).

Квартальная прибыль Hewlett-Packard (HPQ) составила 51 цент на акцию (оценка экспертов 49 центов). На прибыли производителя компьютеров позитивно отразились сокращение расходов и рост объема продаж. HP постепенно отбирает долю рынка у своего главного конкурента – компании Dell (DELL), что также понравилось инвесторам. Цена акций Hewlett-Packard почти не изменилась (-0,3%), однако Dell поднялся на 2,3%.

Фармацевтическая корпорация Johnson & Johnson (JNJ) сообщила о росте продаж в Китае на 20%. Акции компании выросли на 1,8%. Авиастроительный концерн Boeing (BA -2,8%) выплатит \$615 млн. министерству юстиции США. Boeing обвиняется в нарушениях при получении заказов.

Рынок, скорее всего, достиг своего локального дна (для DJI оно находится на уровне 11100 пунктов). На этой неделе, при отсутствии неожиданностей со стороны ФРС, американские фондовые индексы будут иметь силы для осторожного движения вверх.

КАЛЕНДАРЬ ЗАПАДНОЙ СТАТИСТИКИ

время	Страна	Показатель	Период	Оценка	Предыд.
Вторник, 23 мая					
18:00	США	Выступление председателя Федерального Резерва Ben Bernanke, министра финансов John Snow и председателя Комиссии по Ценным Бумагам и Биржам Christopher Cox в Банковском Комитете Сената в Вашингтоне	-	-	-
Среда, 24 мая					
16:30	США	Заказы на товары длительного пользования	апрель	-0,3%	+6,1%
18:30	США	Запасы нефти и нефтепродуктов	пред. неделя	-0,1 млн. до 346,9 млн. баррелей	-
Четверг, 25 мая					
16:30	США	Прирост ВВП	1 квартал	+5,8%	+4,8%
16:30	США	Заявки на пособия по безработице	Пред. неделя	320 000	367 000
17:30	США	Выступление председателя ФРС Ben Bernanke на конференции "Банковская Структура и Конкуренция" в Чикаго	-	-	-
18:30	США	Запасы природного газа	Пред. неделя	+91 млрд. куб. футов до 2080 млрд. куб. футов	-
Пятница, 26 мая					
16:30	США	Стержневой средневзвешенный цепной индекс цен	апрель	+0,2%	+0,3%
16:30	США	Цепной средневзвешенный индекс цен	апрель	-	+0,4%
17:45	США	Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета	май	80,0	79,0

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



НЕДЕЛЬНОЕ ОБОЗРЕНИЕ,
22 МАЯ 2006

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.