

Драйверы недели

- В США продолжается сезон квартальных отчетностей. Из отчитавшихся на данный момент компаний примерно две трети, по данным Reuters, отчитались лучше консенсус-прогнозов (впрочем, заметно хуже обстоит дело с прогнозом по прибыли). В частности, превзошла ожидания рынка прибыль большинства крупнейших банков. За прошлую неделю это Citigroup (\$0,95 против \$0,89 на акцию), Goldman Sachs (\$1,78 против \$1,15 на акцию), Bank of America (\$0,19 против \$0,15 на акцию). Исключением стал BNY Mellon, прибыль которого сократилась сильнее ожиданий (\$0,39. на акцию при прогнозе \$0,53).
- Председатель ФРС США Б.Бернанке, выступая с полугодовым отчетом перед Конгрессом США (во вторник перед банковским комитетом Сената, а в среду - перед комитетом по финансовым услугам Палаты Представителей), никаких «подарков» рынку не сделал. Подробно остановившись на ослаблении экономического восстановления в США и на угрожающих экономике рисках, Бернанке снова продекларировал готовность ФРС предпринять дополнительные меры поддержки экономики, но не дал никаких конкретных сигналов относительно того, приближается ли этот момент.
- Разнонаправленными оказались данные по рынку недвижимости США. Количество домов, начатых постройкой, выросло в июне на 6,9% м/м, превзойдя прогнозы, при этом абсолютное значение показателя (760 тыс. домов в годовом исчислении) стало максимальным с конца 2008 года. В то же время, количество разрешений на строительство, являющееся опережающим показателем, оказалось несколько ниже прогнозов. Продажи домов на вторичном рынке в июне упали на 5,4% при прогнозе роста на 1,5%.
- Многие другие макроэкономические данные из США также были довольно слабы. В понедельник стало известно, что розничные продажи в июне снизились в третий раз подряд, -0,5% м/м (ожидался рост на 0,2%), а без учета автомобилей снижение составило -0,4%. В четверг разочарованием стали еженедельные данные с рынка труда (число первичных заявок на пособие по безработице выросло за неделю на 34 тыс., ожидалось только 15 тыс.) и снижение индекса опережающих экономических показателей в июне на -0,3% (прогнозировалось -0,1%). Ежемесячный обзор ФРС США («Beige Book»), вышедший в среду, отметил сдержанное экономическое восстановление в большинстве из двенадцати федеральных регионов в июне-начале июля, но в целом оценка ситуации оказалась более пессимистичной, чем месяц назад.
- К концу недели ситуация в Испании вернулась в фокус внимания инвесторов после сообщений о том, что провинция Валенсия обратилась за финансовой помощью к центральному правительству, а официальные прогнозы динамики ВВП были ухудшены, причем теперь продолжение рецессии ожидается и в 2013 году. Состоявшееся в пятницу одобрение Еврогруппой пакета помощи испанским банкам объемом 100 млрд. евро нивелировать этот негатив не смогло в силу отсутствия в этом событии реальной интриги.

	Значение на		Изм. за нед.
	20.07.	13.07.	
ММВБ	1415,38	1416,5	-0,1 %
PTC	1391,55	1368,69	1,7 %
S&P 500	1362,66	1356,78	0,4 %
DJI	12822,57	12777,09	0,4 %
FTSE 100	5651,77	5666,13	-0,3 %
DAX	6630,02	6557,1	1,1 %
Nikkei 225	8669,87	8724,12	-0,6 %
Hang Seng	19640,8	19092,63	2,9 %

Фондовый рынок

Российский рынок акций большую часть недели демонстрировал умеренно восходящую динамику. Преимущественно позитивные настроения на внешних фондовых рынках и рост цен на нефть Brent до двухмесячного максимума позволили продолжить движение в рамках восходящего тренда июня – первой половины июля. В то же время, индекс ММВБ не сумел закрепиться выше сопротивления 1440 пунктов: обе попытки прорыва выше него, во вторник (до 1442,14 пунктов) и в четверг (до 1444,83), оказались очень непродолжительными. А после того, как негативные новости из Испании развернули вниз внешние фондовые рынки и спровоцировали локальную коррекцию цен на нефть, индекс отступил к уровням недельной давности. На закрытие в пятницу индекс ММВБ составил 1415,38 пунктов, недельное изменение составило менее 0,1%.

В отраслевом разрезе лучше рынка выглядел химический сектор благодаря росту котировок акций Уралкалия (+5%) и Акрона (+3,5%). Продолжался отскок в сетевом сегменте электроэнергетики: выросли как котировки ликвидных акций Холдинга МРСК (+5,44%) и ФСК ЕЭС (+2,1%), так и котировки акций большинства МРСК (в том числе МРСК Центра +21,5%, МРСК Центра и Приволжья +14,7%, МРСК Волги +14,6%), отыгравших новость о возможности приватизации одной из межрегиональных компаний. В нефтегазовом секторе выросли котировки акций Новатэка (+3,6%), «префов» Транснефти (+3,0%), обыкновенных акции Татнефти (+0,8%). Наиболее ликвидные акции сектора оказались в небольшом минусе (Газпром -0,2%, Роснефть -0,3%, ЛУКОЙЛ -0,7%). Акции банков по итогам недели понесли потери, причем ВТБ (-3%) выглядел хуже, чем Сбербанк (-1% «обычка», -2,5% «префы»). В аутсайдерах недели – металлургический сектор: существенно снизились котировки ГМК Норильский Никель (-3,8%), Распадской (-3,8%), Мечела (-3,6%). Исключением стали акции НЛМК (+1%) и Северстали (нулевое изменение).

Европейский фон снова ухудшился, и в этих условиях еще большее место в настроениях инвесторов могут занять ожидания новых монетарных мер от ведущих мировых центробанков. Улучшившаяся за последние недели конъюнктура нефтяного рынка будет поддержкой для российских фондовых индексов – однако несколько настораживает нерешительность, проявившаяся на российском рынке еще в четверг. Тем не менее, полагаем, что сценарий продолжения восходящего тренда июня-июля будет оставаться актуальным, пока индекс ММВБ удерживается выше 1390 пунктов. В первой половине недели ожидаем на российском рынке продолжения консолидации на текущих уровнях.

Календарь макроэкономической статистики на неделю не слишком насыщен. Во вторник в фокусе внимания июльские индексы PMI в Китае (HSBC Manufacturing PMI), еврозоне и США, в среду – июньские продажи новостроек в США, в четверг – еженедельные данные по рынку труда и незавершенные продажи недвижимости в США, в пятницу – предварительные данные по потребительской инфляции в Германии за июль. В графике выхода корпоративной отчетности в США выделим: 23 июля – Halliburton, 24 июля – Apple и Western Union, 25 июля – ConocoPhillips, Ford, Visa, 26 июля – ExxonMobil.

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Индекс S&P 500



Источник: Bloomberg

Валютный рынок

	Значение на		Изм. за нед.
	20.07.	13.07.	
USD/RUB	32,05	32,56	-1,6 %
EUR/RUB	38,96	39,89	-2,3 %
Корзина 55/45	35,17	35,92	-2,1 %
EUR/USD	1,216	1,225	-0,8 %
EUR/CHF	1,201	1,201	0,0 %
GBP/USD	1,562	1,557	0,3 %
USD/JPY	78,45	79,18	-0,9 %
USD/CAD	1,012	1,014	-0,2 %

USD/RUB

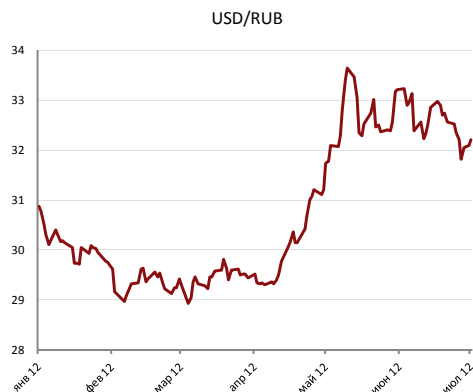
Наш прогноз по курсу рубля оказался неверным. Российская валюта значительно укрепилась к доллару на прошедшей неделе. Относительно понедельника пара USD/RUB упала на 1,63% до 32,05 рублей за доллар. При этом рубль укреплялся относительно доллара всю неделю на растущих нефтяных котировках, но в пятницу ослаб в результате снижения цены Brent. Помимо нефти, доллар слабел на позитивных данных по внешнеторговому обороту РФ за первое полугодие (оборот вырос на 0,3%). Ослабление российской валюты в пятницу было обусловлено ещё и негативными новостями из Европы – Валенсия запросила финансовую помощь у правительства Испании, а прогнозы по экономике страны остаются неутешительными: ожидается падение ВВП и в 2013 году. Курс рубля, вероятно, будет снижаться в начале наступившей недели, отыгрывая значительное снижение нефтяных котировок. Тем не менее, на остаток недели наш прогноз позитивный для рубля: пару USD/RUB поддержит спрос на российскую валюту со стороны экспортёров для уплаты НДС. Следующая статистика будет влиять на положение рубля относительно американского доллара: 1) Продажи новых домов в США (25 июля 18:00 МСК); 2) спрос на товары длительного пользования и количество обращений за пособием по безработице (26 июля 16:30 МСК); 3) предварительные данные по ВВП США (27 июля 16.30 МСК).

EUR/USD

Для евро, как и ожидалось, неделя завершилась падением. Всю неделю котировки пары двигались в диапазоне 1,22-1,23. Подобная динамика объясняется разнонаправленными факторами, влияющими на курс единой валюты: с одной стороны – удачные размещения «коротких» выпусков европейских долговых бумаг и данные по выполнению плана жёсткой экономии со стороны Португалии, с другой – негативная статистика из США, которая заставляла уходить инвесторов в «валюты-убежища». В конечном счёте, к пятнице негатив возобладал, и курс пары рухнул до 1,216 долларов за евро, снизившись с начала недели на 0,86%. В данном случае на курс повлияли события в Испании, описанные ниже, а также провал программы приватизации в Греции. Прогноз на текущую неделю остается негативным для евро, так как ожидается напряженный информационный фон: во вторник в Греции соберутся представители «тройки» кредиторов, тогда же будет опубликован их доклад по положению в стране. На текущей неделе по еврозоне выйдет следующая статистика: 1) Индекс потребительского доверия (23 июля 18:00 МСК); 2) индекс PMI Германии (24 июля 11:30 МСК); 3) индекс PMI еврозоны (23 июля 12:00 МСК); 4) данные института Ifo по деловому оптимизму в Германии (25 июля 12:00 МСК).

USD/JPY

За прошлую неделю иена укрепилась относительно доллара в связи со слабой статистикой из Штатов. Сильный спрос на японскую валюту позволил ей укрепиться относительно доллара до максимума за месяц. Впрочем, во вторник министр финансов Японии заявил, что последнее движение курса японской валюты – дело рук спекулянтов. На текущей неделе наш прогноз по иене умеренно позитивный: в начале недели она может укрепиться до 78 иен за доллар, а остальную неделю – консолидироваться около этого уровня. Стоит обратить внимание на торговый баланс Японии во вторник в 3:50 МСК.

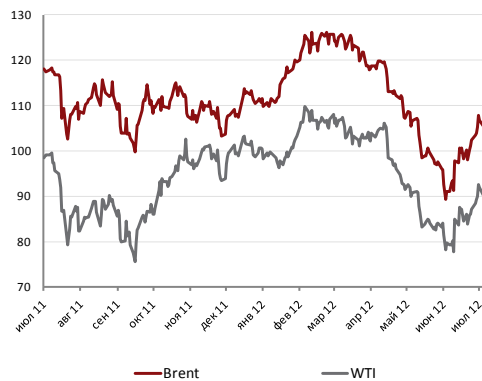


Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

	Значение на		Изм. за нед.
	20.07.	13.07.	
нефть Urals, \$/барр.	106,38	102,11	4,2 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	91,83	87,10	5,4 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	106,83	102,40	4,3 %
прир. газ, \$/млн BTU (NYMEX)	3,081	2,874	7,2 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	23,88	24,55	-2,7 %
запасы нефти EIA	377391	378200	-0,2 %
запасы бензина EIA	205910	207725	-0,9 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	624,0	629,0	-0,8 %



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Нефть и газ

На прошлой неделе сильная динамика котировок на нефть позволила им довольно не только достичь, но и превзойти наши среднесрочные прогнозы. Впрочем, под конец недели картина на рынках изменилась, и цены откатились к более умеренным значениям. Мы считаем возможным продолжение коррекции после впечатляющего ралли, которое нефть продемонстрировала в последние недели, и рассматриваем в качестве краткосрочных цели в \$103/барр. для Brent и \$89/барр. для WTI. Впрочем, более значительных потерь от рынка нефти мы не ждем, и довольно позитивно относимся к его среднесрочным перспективам.

Менее чем через месяц после того, как цены Brent достигли нижнего уровня многолетнего (1999-2012 гг.) коридора, им удалось восстановиться до основной линии тренда, которая на данный момент находится на уровне \$107/барр. и воспользоваться этим для очередной смены направления. Расте нефти помогли факторы, о которых мы неоднократно упоминали в своих обзорах: действие санкций против Ирана, беспокойная политическая ситуация на Ближнем Востоке, сезонный рост спроса на нефтепродукты в Западном полушарии и, как следствие, снижение запасов нефти в США.

Объемы нефти в хранилищах США остаются высокими по историческим меркам, но в последние недели демонстрируют уверенное снижение на фоне растущего спроса на бензин и дизельное топливо со стороны автолюбителей. Значительное, около 10%, снижение цен на топливо по сравнению с прошлым годом позволяет американцам не экономить и поддерживает хорошие ожидания спроса на перспективу ближайших месяцев. Впрочем, при нынешнем, пока устойчиво высоком уровне запасов в Кушинге, межсортной спред в размере \$14-15 остается актуальным.

Основным драйвером для Brent в течение прошедших недель, по-видимому, являлась ситуация на физическом рынке Европы, а точнее – некоторый дефицит нефти на фоне ввода в действие эмбарго против Ирана. Об этом достаточно красноречиво свидетельствовали котировки Urals, которые в последнее время находились выше уровней ближнего фьючерса Brent, что, как правило, является признаком недостатка предложения нефти на европейском рынке и «бычьим» сигналом для Brent. Мы расцениваем эту ситуацию как временную: глобальное предложение нефти достаточно для того, чтобы после перестраивания контрактных и логистических цепочек европейский рынок нефти вошел в норму. Иран также не сдастся в борьбе за покупателя после того, как стране пришлось сократить объем экспорта нефти вдвое за последние несколько месяцев. Китай в июле может значительно нарастить покупки нефти у Ирана, очевидно, добившись от страны новых скидок в условиях санкций. Это подтверждает нашу мысль о том, что предшествовавшее снижение импорта нефти Китаем было скорее следствием переговорных маневров, нежели признаком замедления спроса и слабости экономики.

Котировки природного газа на Henry Hub смогли впервые с марта преодолеть уровень в \$3/млн БТЕ благодаря установившейся в США жаркой погоде. В конце прошлой недели американские синоптики распространили прогнозы о том, что жара продлится до октября, что придало уверенности участникам рынка газа, которые в случае правоты метеорологов могут рассчитывать на высокой уровень потребления голубого топлива в нуждах кондиционирования. Впрочем, погодные прогнозы не раз подводили инвесторов: самым ярким случаем последнего времени стала зима 2011-12 гг., когда обещания метеорологов об относительно холодной погоде не сбылись, и американские энергокомпании остались с гигантскими законтрактованными объемами газа, что и повлекло за собой крах его рыночных котировок. Мы не исключаем, что с первого раза пройти уровень в \$3/млн БТЕ природному газу не удастся, и в течение наступившей недели рынок ждет небольшая коррекция.

Металлы

	Значение на		Изм.
	20.07.	13.07.	за нед.
золото, \$/унц. (CME)	1584	1589	-0,3 %
серебро, \$/унц. (CME)	27,3	27,3	-0,2 %
медь 3 мес. контр., \$/т (LME)	7545	7700	-2,0 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т (LME)	1892	1910	-0,9 %
никель 3 мес. контр., \$/т (LME)	15950	16155	-1,3 %
сталь 3 мес. контр., \$/т (LME)	415,0	422,5	-1,8 %
платина, \$/унц. (CME)	1415	1432	-1,2 %
палладий, \$/унц. (CME)	576,0	585,2	-1,6 %

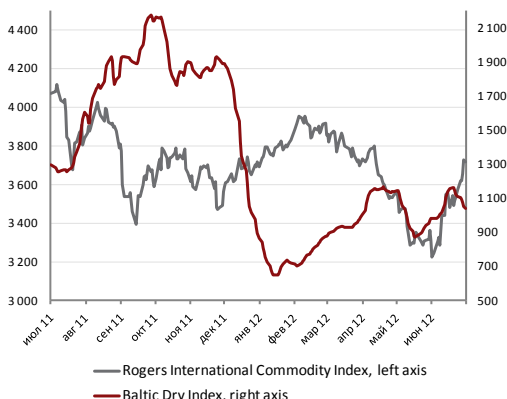
В начале прошлой недели медь преодолела краткосрочный уровень сопротивления в \$7600 за т, направившись к следующему уровню в \$7800 за т. Однако сопротивление не было пройдено, и на начало недели котировки вновь оказались вблизи поддержки в \$7500 за т; сохраняется риск дальнейшего падения до \$7300 за т. Котировки алюминия вернулись к уровню поддержки двухнедельной давности \$1880 за т, откуда возможно падение к следующему уровню поддержки месячной давности, который находится в диапазоне \$1840-1850 за т.

Никель находится вблизи поддержки \$15700-15800 за т, откуда можно ожидать начала восходящего тренда к \$17000. Однако на текущий момент также открыты уровни декабря 2008 г. – марта 2009 г., о чем мы упоминали в квартальной стратегии: данные уровни находятся ниже себестоимости производства никеля и с высокой долей вероятности означают масштабное сокращение мощностей. Тем не менее, поддержку котировкам на данный момент могут оказать ряд факторов, которые мы раскроем подробнее.

Объем экспорта никеля из России в 1пг12 вырос на 60% г/г, достигнув 135,4 тыс. т (порядка \$2388 млн). В свете негативной рыночной конъюнктуры столь значительное увеличение отгрузок не привело к сильным финансовым результатам, однако в стоимостном выражении рост также наблюдался – на 7,7% г/г. Наилучшие финансовые результаты за аналогичный период наблюдались до кризиса 2008-09 гг., когда стоимость экспорта за 1пг07 составила порядка \$4600 млн. В то же время на LME наблюдается тенденция к постепенному наращиванию объемов запасов никеля: если в конце 2011 г. он сократился до 80 тыс.т, то к текущему моменту показатель перевалил за 100 тыс.т и, вероятно, продолжит расти. Рынки находятся в ожидании роста цен на металлы, однако наращивание продаж рядом производителей вопреки ожиданиям рынка может отложить момент разворота понижательного тренда.

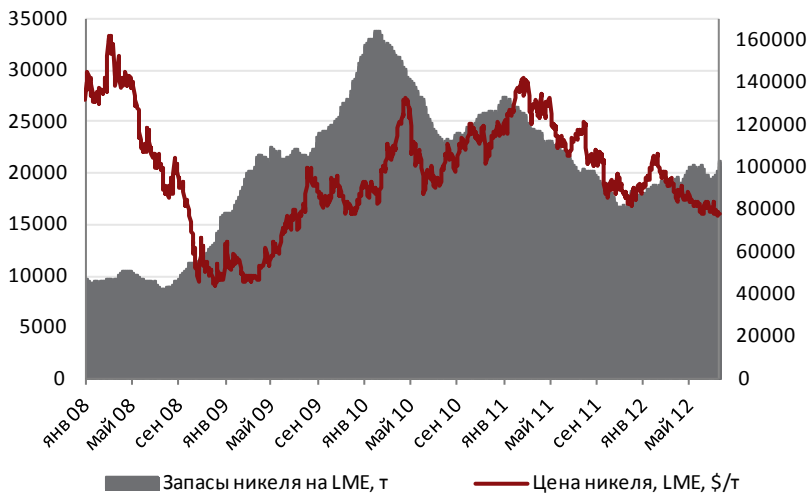


Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Динамика котировок никеля и товарных запасов на LME



Источник: Bloomberg

Китайский импорт никеленосных латеритовых руд, основным поставщиком которых для Поднебесной была Индонезия, сократился на 24% в июне 2012 г. относительно мая. В результате введения Индонезией налоговых пошлин Китай переключил внимание на Филиппины. Несмотря на более низкое содержание никеля в филиппинских рудах, объем импорта латеритов из Филиппин в июне практически достиг майского показателя импорта из Индонезии. Трудности с импортом металлических руд из Индонезии могли оказать существенную поддержку ценам на металлы и никель в частности, однако значительный рост экспорта руд из других стран смягчает поддержку.

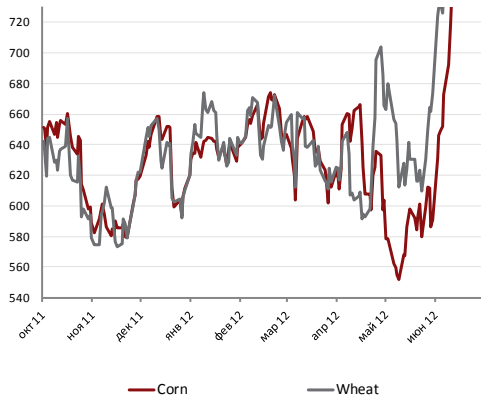
Продовольственные товары

	Значение на		Изм. за нед.
	20.07.	13.07.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	943,25	842,00	12,0 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	824,50	755,75	9,1 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1757,50	1642,00	7,0 %
сахар, цент/фунт (ICE)	23,92	22,73	5,2 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	15,54	14,86	4,5 %
кофе, цент/фунт (ICE)	186,95	186,10	0,5 %
какао, \$/т (ICE)	2229,00	2210,00	0,9 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	72,06	71,76	0,4 %

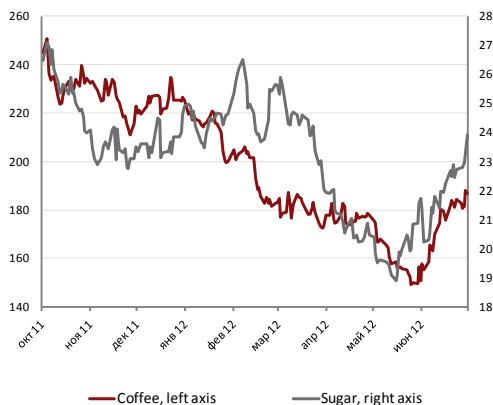
Засуха в США, самая широкая по территории более чем за половину столетия, усилилась на прошлой неделе и продолжила распространяться далее на запад, где находятся основные фермерские угодья Среднего Запада США. Прогноз умеренной засухи в частях восточной Небраски, северного Иллинойса и большой части главного кукурузного и соевого штата Айова на прошлой неделе был изменен до сильной засухи. Цены на кукурузу и соевые бобы на прошлой неделе обновили исторические максимумы, показав по итогам закрытия пятницы \$8,25 и \$17,56 за бушель соответственно. Даже самые сильные ливни с начала этого года, обрушившиеся в четверг на штат Индиана, где находится эпицентр повышенной температуры, не смогли переломить ситуацию. Дожди слишком поздно пришли на Средний Запад, где урожай уже прошел критическую стадию созревания. Тем не менее, кондиция соевых бобов может улучшиться благодаря дополнительной влаге

Сахар на прошлой неделе продемонстрировал рост более чем на 5% на Нью-Йоркской бирже. Очередь из судов, ждущих погрузки сахаром в портах Бразилии, увеличилась до 87 с 81 неделей ранее из-за дождей и санитарной инспекции в портах, которая замедляет погрузку. Число судов также увеличивалось благодаря урожаю, который набрал ход в южно-центральной зоне. Также не стоит забывать про сильную сезонность, подразумевающую высокую вероятность роста актива в июле.

Сентябрьский фьючерс на кофе сорта «арабика» на прошлой неделе продолжил консолидироваться на уровне в 186 центов за бушель, показав рост на 0,46% по итогам недели. Промышленные трейдеры продолжают сокращать свои длинные позиции, поддерживая спекулятивный интерес в этом активе, что поможет котировкам продолжить свой дальнейший рост. Сейчас рынок работает по пятинедельному восходящему тренду, и мы считаем, что есть все основания для его продолжения, поскольку начинается сезон неблагоприятных погодных условий на юге Бразилии.

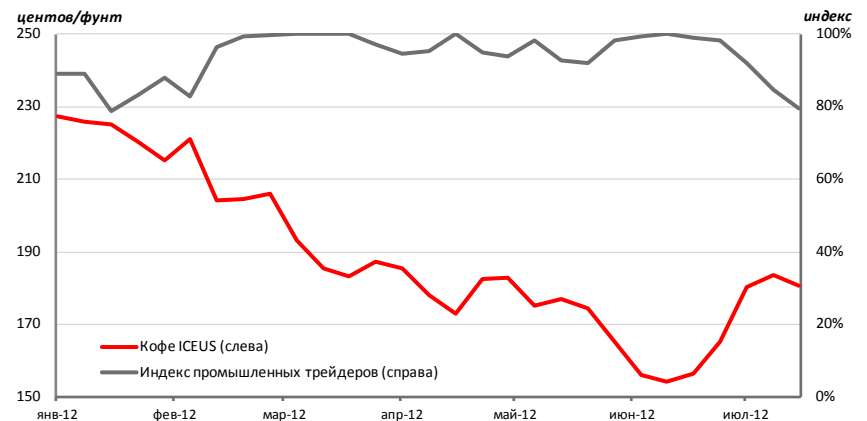


Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Цена на кофе (ICE US) и индекс чистой позиции промышленных трейдеров



Источник: Bloomberg

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 3б, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.bfa.ru

Аналитический отдел

research@bfa.ru

Дёмин Денис начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
Моисеев Алексей заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
Куриленко Кирилл ведущий аналитик	доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
Жданов Дмитрий ведущий аналитик	доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
Новожилов Яков аналитик	доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
Ониксимова Юлия аналитик	доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
Настыч Мария специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

Управление продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин заместитель начальника управления	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
--	-----------------------------

client@bfa.ru

Клиентский отдел

прямой +7 (812) 329 81 73

Лексина Елена начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
Щекина Елена ведущий специалист	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
Ермолина Анастасия специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
Дымникова Светлана специалист	доб. 1073 s.dymnikova@bfa.ru
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Каюмов Виталий начальник отдела	доб. 1477 v.kaumov@bfa.ru
Деордиев Александр старший трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман начальник отдела	доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
Казанцев Сергей трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru

Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 95

Иванов Николай Начальник отдела	доб. 1235 n.ivanov@ bfa.ru
Мишарев Андрей заместитель начальника отдела	доб. 1199 a.misharev@ bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.