

Драйверы недели

- **Данные по ВВП Германии и Еврозоны за 2 кв. 2011**, опубликованные во вторник, оказались хуже ожиданий аналитиков, причем в поквартальном измерении рост едва отличен от нуля: +0,1 % в Германии, +0,2 % в Еврозоне (прогнозировалось +0,5 % и +0,3 % соответственно). В годовом исчислении ВВП Германии вырос на +2,8 %, ВВП Еврозоны - на +1,7 %.
- **Встреча лидеров глав Германии и Франции**, находившаяся в фокусе внимания рынков вечером во вторник, существенных результатов не принесла. А. Меркель и Н. Саркози обсуждали дальнейшую интеграцию Еврозоны и предложили ввести налог на финансовые операции, но не пообещали ни увеличения фонда финансовой стабильности (EFSF), ни выпуска единых евробондов. Отсутствие «прорыва» по итогам переговоров, хотя и было ожидаемо, оказалось негативно воспринято рынками.
- **Макроэкономическая статистика в США** в начале недели либо игнорировалась рынками (например, снижение индекса производственной активности Нью-Йорка Empire Manufacturing) либо была позитивной (во вторник поддержку американскому рынку оказали данные по промпроизводству: рост в июле оказался максимальным в этом году и составил +0,9 %, значительно превысив прогноз, составлявший +0,5 %, а июньский показатель был пересмотрен с +0,2 % до +0,4 %). Однако в четверг неожиданно низкое значение индекса деловой активности Philadelphia Fed, ушедшего в глубокий «минус» (-30,7 пунктов при прогнозе 3,7 пунктов) и сразу оказавшегося на минимумах с весны 2009 года, оказало резко негативное влияние на фондовые индикаторы.
- **Данные по динамике цен производителей (PPI) и потребителей (CPI)**, опубликованные в США в среду и четверг соответственно, указали – хотя и с определенными нюансами – на усиление инфляционного давления. Индекс PPI в годовом исчислении составил +7,2 % (прогнозировалось сохранение на уровне +7,0 %, как и в июне), индекс Core PPI +2,5 % г/г (прогнозировалось снижение с июньских +2,4 % до +2,3 %). Впрочем, значительная часть повышения была обеспечена ростом цен всего на несколько товарных групп (в частности, ростом цен на табак). CPI ускорился до +0,5 % м/м и +3,6 % г/г (прогноз +0,2 % и +3,3 % соответственно). В то же время, по ядру индекса (Core CPI) ускорение незначительное, и только в годовых темпах (+0,2 % м/м, +1,8 % г/г при прогнозе +0,2 % и +1,7 % соответственно). Тем не менее, считаем, что в совокупности последние данные по инфляции выглядят как препятствие для дальнейшего смягчения монетарной политики, если бы ФРС США склонялась к такому решению.
- **Выступления членов ФРС США** также вызвали повышенное внимание рынков. В среду сразу трое «ястребов» высказались против августовского решения ФРС, обещавшего рынкам сверхнизкие ставки минимум до середины 2013 года: участвовавшие в голосовании (и голосовавшие «против») главы ФРБ Далласа Р. Фишер и ФРБ Филадельфии Ч. Плоссер, и не имеющий в это году права голоса глава ФРБ Сент-Луиса Дж. Буллард. В частности, Фишер отметил, что текущая ситуация в экономике – это проблема не монетарной, а фискальной политики, и ФРС не должна пытаться заменить собой Конгресс. Впрочем, пока «ястребы» остаются в меньшинстве. Из представителей противоположного крыла отметим выступление влиятельного главы ФРБ Нью-Йорка У. Дадли, который признал текущую слабость экономики и сказал, что пересмотрел вниз свои прогнозы экономического роста, но при этом отметил, что итоги августовского заседания ФРС помогли опустить ставки на рынке, что окажет некоторую поддержку экономической активности и рынку труда.

Товары

CRB/энергоносители	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон	
	19.08.2011	12.08.2011		1 нед.	52 нед.
CRB	329,47	326,53	0,90 %	325,82 - 335,74	260,22 - 370,72
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	82,26	85,38	-3,65 %	79,21 - 88,97	70,76 - 114,81
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	108,62	108,03	0,55 %	105,06 - 111,74	71,75 - 127,02
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	3,940	4,060	-2,96 %	3,843 - 4,062	3,212 - 4,983

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Металлы	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон	
	19.08.2011	12.08.2011		1 нед.	52 нед.
золото, \$/ун. (CME)	1848,9	1740,2	6,25 %	1730,5 - 1874,4	1211,5 - 1895,0
серебро, \$/ун. (CME)	42,428	39,101	8,51 %	39,298 - 42,428	17,925 - 49,520
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	9199	9071	1,41 %	8732 - 9238	6037 - 10190
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2625	2500	5,00 %	2465 - 2625	1828 - 2803
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	23090	23540	-1,91 %	22203 - 23550	17375 - 29425

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Продовольствие	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон	
	19.08.2011	12.08.2011		1 нед.	52 нед.
пшеница, центов/бушель (CME)	730,75	702,50	4,02 %	699,50 - 739,25	565,25 - 893,25
кукуруза, \$/бушель (CME)	711,00	701,75	1,32 %	693,00 - 720,50	399,75 - 799,75
соя, \$/бушель (CME)	1359,8	1337,0	1,70 %	1331,0 - 1366,0	994,3 - 1455,8
сахар, центов/фунт (ICE)	30,96	27,84	11,21 %	27,21 - 31,18	19,09 - 36,08

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Фрахт	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон	
	19.08.2011	12.08.2011		1 нед.	52 нед.
Baltic Dry Index	1462	1287	13,60 %	1306 - 1462	1043 - 2995
Baltic Dirty Tanker Index	689	698	-1,29 %	689 - 695	657 - 1079

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон	
	19.08.2011	12.08.2011		1 нед.	52 нед.
S&P 500	1178,81	1199,38	-1,72%	-	-
VIX	43,05	36,36	18,40 %	30,81 - 45,40	14,27 - 48,00
DJ Stoxx 600	240,27	252,14	-4,71 %	240,27 - 256,96	233,44 - 315,77
DAX	5480,00	5997,74	-8,63 %	5345,36 - 6106,11	5345,36 - 7600,41
FTSE 100	5040,76	5320,03	-5,25 %	5040,76 - 5357,63	5007,16 - 6091,33
Nikkei 225	8719,24	8963,72	-2,73 %	8707,5 - 9150,3	8227,6 - 10891,6

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон	
	19.08.2011	12.08.2011		1 нед.	52 нед.
MSCI EM	970,16	989,74	-1,98 %	970,16 - 1024,45	962,64 - 1206,49
MSCI Russia	823,32	834,23	-1,31 %	823,32 - 872,56	734,83 - 1129,17
MSCI China	55,82	56,68	-1,51 %	55,82 - 58,92	55,75 - 73,26
SSE Comp.	2534,36	2593,17	-2,27 %	2513,75 - 2636,36	2437,68 - 3186,72

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон	
	19.08.2011	12.08.2011		1 нед.	52 нед.
ММВБ	1438,74	1470,56	-2,16 %	1387,97 - 1515,81	1328,18 - 1865,25
ММВБ нефть и газ	2755,02	2765,85	-0,39 %	2658,38 - 2882,52	2461,38 - 3515,57
ММВБ финансы	5178,44	5399,22	-4,09 %	5021,39 - 5535,59	4982,12 - 7844,93
ММВБ металлургия	5040,76	5320,03	-3,13 %	5040,76 - 5357,63	5007,16 - 6091,33
ММВБ энергетика	2314,81	2232,47	3,69 %	2232,47 - 2462,33	2078,22 - 3509,31
ММВБ телекоммуникации	2144,11	2161,69	-0,81 %	2082,56 - 2277,74	1951,42 - 2687,03
ММВБ химия / нефтехимия	5040,76	5320,03	2,42 %	5040,76 - 5357,63	5007,16 - 6091,33
ММВБ машиностроение	5040,76	5320,03	-2,75 %	5040,76 - 5357,63	5007,16 - 6091,33
ММВБ потреб. сектор	5040,76	5320,03	-1,91 %	5040,76 - 5357,63	5007,16 - 6091,33

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

На прошлой неделе российский рынок акций продолжал отыгрывать в первую очередь мировые новости – и, соответственно, двигался в русле мировых площадок. Индекс ММВБ в первой половине недели консолидировался под отметкой 1500 пунктов, причем в понедельник и среду закрывался выше нее. Но в четверг последовал разворот вниз на фоне накрывшей мировые рынки очередной волны страхов, связанных с замедлением американской и мировой экономики и распространением европейского кризиса. В пятницу индекс сумел удержаться выше важного уровня поддержки 1400 пунктов и в конце дня немного отскочил. Тем не менее, итогом недели стало очередное, уже четвертое подряд, снижение индекса ММВБ: -2,16 % (1438,74 пункта на закрытие).

В аутсайдерах вторую неделю подряд остаются акции банков (Сбербанк -7,9 % обычка, -7,0 % префы, ВТБ -5,6 %), основная причина – общемировая слабость сектора на фоне сопровождающих практически каждый всплеск страха на мировых рынках попыток участников рынка найти среди банков «слабое звено». Гораздо лучше выглядел нефтегазовый сектор, динамику которого по итогам недели можно охарактеризовать как нейтральную (Газпром +0,4 %, Лукойл +0,6 %, Роснефть -1,2 %, Сургутнефтегаз +1,4 % обычка, +6,8 % префы). В отраслевом разрезе по итогам недели лидером стала электроэнергетика, отыгравшая часть предыдущего снижения. В частности, двузначный рост котировок показали оптовые генерирующие компании (ОГК-1 +19,6 %, ОГК-2 +18,0 %, ОГК-6 +17,8 %, ОГК-3 +16,8 %). Поддержку обыкновенным акциям Ростелекома (+2,0 %) оказало включение в базу расчета индекса MSCI Russia.

Текущую неделю российский рынок акций начинает с новой попытки отскока наверх. Впрочем, продолжительной направленной динамики в течение недели мы не ожидаем, потому что основные ее события состоятся только в пятницу: во-первых, публикация второй оценки ВВП США за 2 кв. 2011., во-вторых, выступление председателя ФРС Б.Бернанке на конференции в Джексон Холле. Суммарная реакция рынков на два эти события может иметь существенное влияние на среднесрочные перспективы котировок. В прошлом году именно на аналогичном мероприятии Б. Бернанке фактически анонсировал начало второго раунда количественного смягчения (QE2), что дало старт нескольким месяцам ралли на рынках акций. Поэтому многие участники рынка связывают с датой 26 августа надежды на начало QE3. Впрочем, аргументов против такого решения также предостаточно, от вышеописанного ускорения инфляции до фактического отсутствия эффекта от QE2 (о чем как раз и свидетельствует столь озадачившая рынки слабость экономики США в первом полугодии). Поэтому полагаем, что в текущей ситуации выводы следует делать только по фактической реакции рынков на события будущей пятницы.

