

Капитальный взгляд

Краткосрочно ▲

Среднесрочно ▼

Долгосрочно ▲

Стратегия на неделю

Хотя мы все еще ожидаем, что сильная коррекция приведет акции к уровням, которые адекватно отражают будущую прибыль, не думаем, что нисходящие движения прошлой недели были началом этого тренда. На этой неделе акции могут оставаться под давлением, но скорее всего вырастут, если этому будут способствовать заявления и действия политических деятелей. Таким образом, мы продолжаем сохранять осторожный оптимизм в очень краткосрочной перспективе, но думаем, что по мере прохождения 1K10 шансы на начало коррекции будут значительно расти. Другой причиной нашего краткосрочного оптимизма является уверенность, что реакция рынка на события прошлой недели была чрезмерна.

Корпоративные новости

Рост доллара постепенно нивелирует спекулятивный перекоп, связанный с избыточным притоком капитала в отраслевые фонды.

Будь в курсе

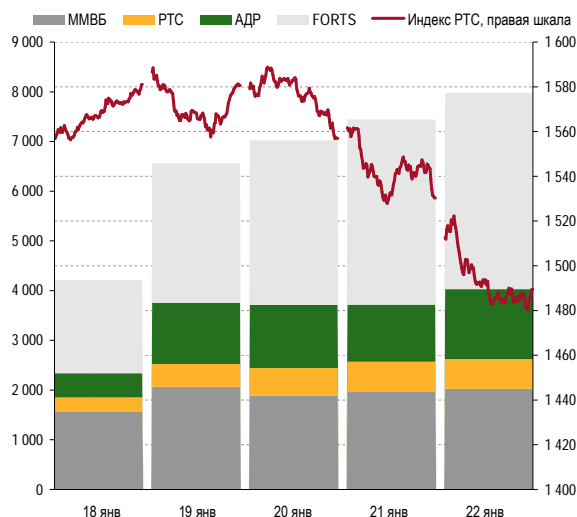
		Значение	Изменение за неделю	YTD
Индекс РТС	▼	1 489	-6,1%	2,8%
Индекс ММВБ	▼	1 410	-4,8%	2,8%
S&P 500	▼	1116	-4,9%	-2,1%
Нефть Urals, \$/барр.	▼	71,4	-6,4%	10,9%
Золото, \$/унцию	▼	1 093	-3,3%	-4,0%
Курс €/\$	▼	1,41	-0,02	-0,02
Курс бивалютной корзины	▲	35,75	0,20	-0,31
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▲	29,75	0,19	0,59
Курс ЦБ РФ €/руб.	▼	42,06	-0,53	1,32
Международные резервы, млрд. \$	▲	441,4	0,5	3,7
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼	959,7	-315,8	-74,4
Россия-30, доходность, %	▲	5,40	0,01	0,10
ОФЗ 46018, доходность, %	▼	7,97	-0,26	-0,57
UST-10, доходность, %	▼	3,61	-0,04	-0,20
Ставка межбанка (MIA CR), %	▼	4,04	-0,19	-1,51
Libor overnight, %	▼	0,17	0,00	0,00

Cash & Carry

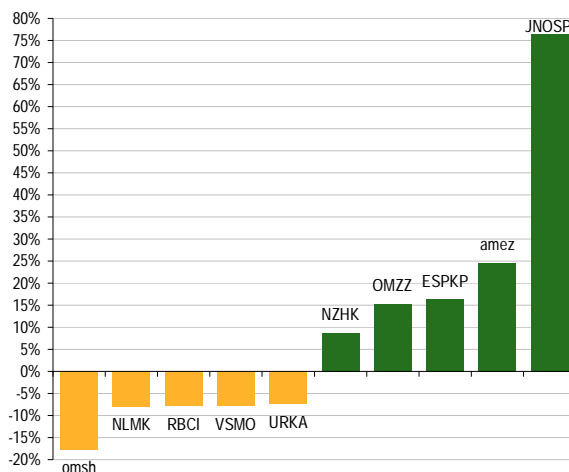
Лукойл, март	4,88%	114,79 руб.
Газпром, март	5,67%	144,03 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

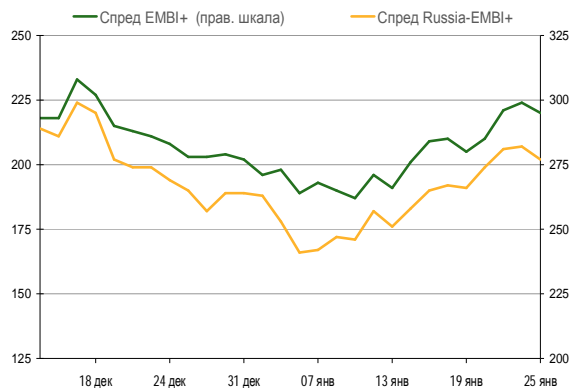
Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

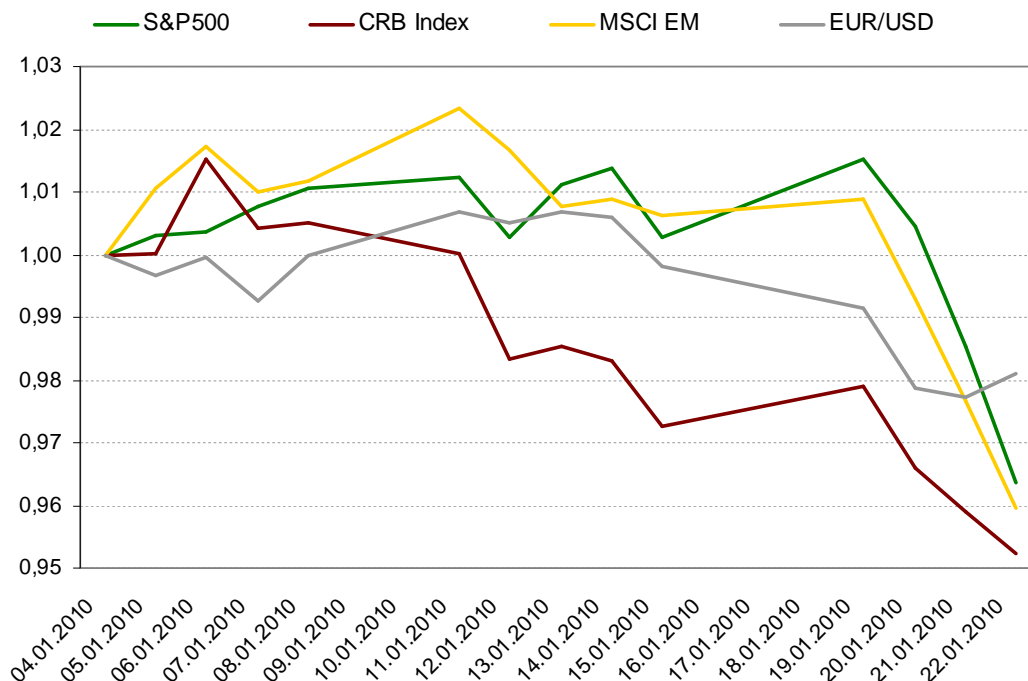
Стратегия на неделю

Рынок акций США: заседание ФРС и послание Обамы

Хотя мы все еще ожидаем, что сильная коррекция приведет акции к уровням, которые адекватно отражают будущую прибыль, не думаем, что нисходящие движения прошлой недели были началом этого тренда. На этой неделе акции могут оставаться под давлением, но скорее всего вырастут, если этому будут способствовать заявления и действия политических деятелей. Таким образом, мы продолжаем сохранять осторожный оптимизм в очень краткосрочной перспективе, но думаем, что по мере прохождения 1K10 шансы на начало коррекции будут значительно расти.

Другой причиной нашего краткосрочного оптимизма является убежденность, что реакция рынка на события прошлой недели была чрезмерна. По мере того как рынок начинает осознавать, что такие события важны/вероятны менее, чем первоначально предполагалось, акции должны восстанавливаться. Однако при этом повысилась волатильность, что делает проблематичным использование близких стопов. Таким образом, хотя мы и рекомендуем поддерживать спекулятивную длинную позицию, может быть разумным сокращать ее размеры во время местных ралли.

Негативная реакция рынков кажется чрезмерной



Источник: Bloomberg, ИФД Капиталь

Снижение рынков ценных бумаг по всему миру на прошлой неделе было вызвано макроэкономическими и политическими соображениями, а не корпоративной отчетностью. Действительно, сведения о прибыли у большинства компаний оказались лучше, чем ожидалось, а корпоративные прогнозы продемонстрировали хотя и сдержанный, но оптимизм; в целом, данные г-к-г выглядели очень хорошо.

Решение Китая увеличить требования по резервированию на 50 б.п. и быстрый рост его ВВП, говорящий о потребности в мерах по замедлению роста экономики, вызвали коррекцию рискованных активов, прежде всего, сырьевых товаров и, как следствие, тех развивающихся рынков, которые экспортируют сырьё. Реакция рынка была удивительной, так как эти шаги едва ли можно назвать неожиданными, особенно после того, как неделей ранее Китай повысил ставки по своему внутреннему долгу.

Инициатива президента Обамы, ставящая своей целью ограничение банковских рисков, кажется еще более веской причиной для коррекции. После неудачи на дополнительных выборах в Массачусетсе и падения

рейтинга президента, такие меры смахивают на популизм. В любом случае, мы ожидаем, что банковское лобби значительно ослабит такие меры, если они вообще будут приняты, и/или сможет успешно от них уклониться.

Хотя календарь корпоративной отчетности на этой неделе очень насыщен, мы ожидаем, что на первом плане останутся политика и макроэкономика. На этой неделе проходит заседание Федерального комитета по операциям на открытом рынке с последующей публикацией официального комментария (в среду, 20:15). Хотя повышение процентных ставок исключено, рынок будет с нетерпением ждать заявления ФРС в надежде найти в нем намеки относительно будущей кредитно-денежной политики и оценки экономики. В частности, ФРС может высказать свои соображения о политике после окончания количественного смягчения, которое должно произойти в конце марта. (Пока мы не услышали ничего существенного от Банка Англии, чья программа количественного смягчения должна скоро закончиться. Возможно, будущая политика БА будет затронута в выступлении его главы Кинга перед парламентом (завтра, 12:15)).

Другим важным событием, касающимся ФРС, является повторное назначение ее председателя Бернанке, до окончания полномочий которого осталось всего 7 дней. В связи с действиями в пользу крупных банков и чрезмерной секретности ФРС, все большее число сенаторов высказывается с критикой его кандидатуры. Но хотя сейчас дело выглядит не столь предрешенным как когда-то, мы ожидаем, что сенат все же утвердит Бернанке, так как иное решение в нынешних условиях могло бы значительно повысить неопределенность и отрицательно сказаться на восстановлении экономики и рынка.

Ожидается, что президент Обама уделит больше внимания экономике в своем ежегодном послании о состоянии страны (в четверг, 5:00 МСК). Хотя такие речи обычно весьма политизированы и содержат главным образом общие слова, возможно упоминание о некоторых конкретных мерах, таких как второй пакет фискального стимулирования. Кроме того, могут быть обнародованы некоторые конкретные меры, направленные на сокращение угрожающе растущего дефицита, который все больше беспокоит рынок.

(1 февраля администрация должна представить проект бюджета на 2010 фискальный год, который, как ожидают, будет содержать дефицит больший, чем в 2009 г. В таком случае, если, к тому же, не будут предложены меры по сокращению дефицита, рынки могут отреагировать отрицательно).

Внимание рынка будет сосредоточено на ВВП США в 4Q09 (пятница, 16:30), который предположительно вырос на 4,5% в годовом исчислении. Это означало бы выход из кризиса и рост по сравнению с 3Q09, который был пересмотрен вниз до плюс 2,2%. Меньший, чем ожидается, рост мог бы означать серьезное разочарование. Великобритания предположительно объявит о снижении ВВП в 4Q09 на 2,9% (завтра, 12:30). И хотя это было бы улучшением кв-к-кв, это подчеркнет, что Великобритания отстает от США и ЕС по темпам восстановления экономики.

Кроме того, мы хотели бы отметить, что в среду начинается Давосский экономический форум. Результаты таких форумов обычно незначительные, но возможно, что участвующие в нем политические деятели прольют некоторый свет на свои будущие действия.

Вслед за другими тремя из четырех главных американских железнодорожных компаний, отчитавшимися на прошлой неделе, публикует сведения о прибыли Norfolk Southern (среда, ПЗ). В общем, железные дороги сообщили о снижении выручки и чистой прибыли на 13-17% г-к-г, но в соответствии с ожиданиями или превышая их. Гораздо страшнее двузначное падение объемов перевозок по всем статьям, от угля, что говорит о слабом спросе на электричество, до готовых изделий, что позволяет предположить, что потребитель не имеет желания тратить деньги. Единственным ярким моментом стала транспортировка автомобилей, но и это произошло из-за государственного стимулирования в рамках программы "деньги за автохлам", которая не может продолжаться бесконечно. И в самом деле, руководство этих компаний уже заявляло, что в течение некоторого времени темпы восстановления будут оставаться вялыми.

Слабый спрос на транспортные услуги не ограничивается железнодорожными перевозками: на прошлой неделе подобным образом отчитались авиакомпании. На этой неделе выходит статистика еще по нескольким авиакомпаниям. Mitsui OSK Lines (пятница, 5:00), одно из крупнейших пароконств в мире, вероятно, опубликует более сильные результаты благодаря росту японской внешней торговли, а также

своей позиции ведущего перевозчика многих сырьевых товаров. Однако среднесрочный прогноз, вероятно, будет не слишком оптимистичным.

На этой неделе центр внимания перемещается на производство, начиная с компонентов Dow United Technologies, Boeing и Caterpillar (все – среда, ДО). Хотя в некоторых сегментах, таких как добывающее оборудование (из-за роста рынков металлов), спрос, вероятно, увеличился, в принципе, фирмы сохраняют нежелание приобретать оборудование. Поэтому, хотя сопоставления г-к-г будут выглядеть очень благоприятно, намного важнее окажутся корпоративные прогнозы, а они, вероятно, останутся не слишком радужными. В числе других крупных производителей, отчитывающихся на этой неделе, можно назвать General Dynamics и Rockwell Automation (оба – завтра, ДО).

Слабый спрос на готовые изделия проявляется в низком спросе не только на транспортные услуги, но также и на сырье, такое как химикаты и материалы. Поэтому внимания заслуживают оценки и прогнозы руководства компонентов Dow Du Pont (вторник, 14:00) и 3M (четверг, 17:00). Отчитываются и другие крупные химические компании, в том числе Eastman Chemicals (четверг, ПЗ) и Praxair (в среду, ДО).

Начинается полоса отчетов металлургических компаний, включая AK Steel (сегодня, ДО), US Steel (завтра, ДО), Nucor (завтра) и Nippon Steel (четверг). Акции компаний этого сектора в России и за границей интенсивно росли в ожидании быстрого восстановления экономики и, соответственно, спроса на сталь. Мы не разделяем такой оптимизм. Кроме того, если производители кокса и железной руды значительно поднимут цены, это может оказать давление на рентабельность.

На этой неделе отчитывается много нефтяных компаний, включая ConocoPhillips, Hess и Murphy Oil (все – среда, ДО), а также компонент Dow Chevron (пятница, ДО). В принципе, мы ожидаем, что прибыли нефтяных компаний г-к-г будут очень хороши благодаря низкой базе для сравнения, но окажутся хуже по сравнению с предыдущим кварталом. Особенно сложная ситуация с нефтепереработкой (см. "Капитальный взгляд" за прошлую неделю). В этом свете заслуживают особого внимания прибыль и корпоративный прогноз Valero Energy (среда, ДО).

В центре внимания на этой неделе будут оставаться высокие технологии. На прошлой неделе IBM показала лучшую, чем ожидалось, прибыль благодаря сильным продажам программного обеспечения и услуг, несмотря на слабые продажи «железа». В секторе программного обеспечения компонент Dow Microsoft (четверг, ПЗ), как ожидают, сообщит о сильном квартальном приросте выручки и прибыли благодаря выводу на рынок своей новой операционной системы. Хотя Apple (сегодня, ПЗ), вероятно, превысит ожидания вследствие постоянно консервативных прогнозов своего руководства, внимание участников рынка будет сосредоточено на планах выпуска новых продуктов.

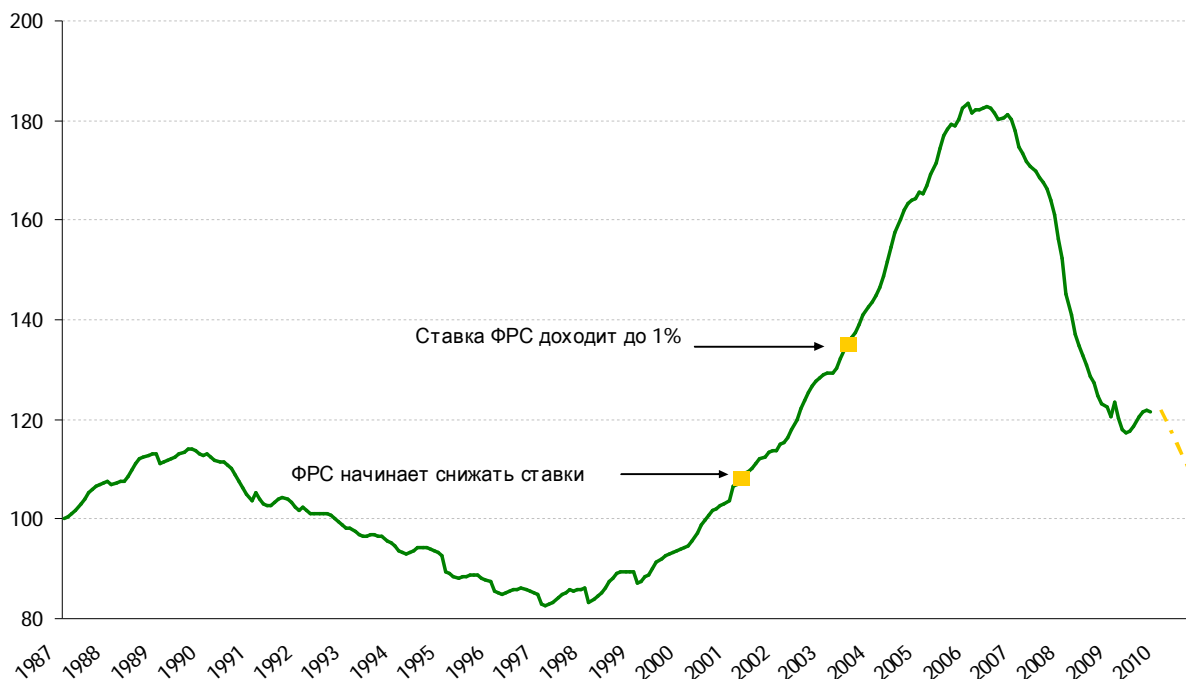
Intel сообщила об увеличении прибыли в 4Q09 за счет роста потребительского спроса и некоторого пополнения складских запасов. Однако, праздничные продажи электроники в отличие от программного обеспечения понизилась. Поэтому результаты Intel могут не быть показательными для всех производителей «железа». На этой неделе мы ознакомимся с отчетностью Texas Instruments (сегодня, ПЗ), Sun Microsystems (завтра), Elpida Memory (четверг, 9:00) и Motorola (четверг, ДО).

Ebay сообщила о превосходной прибыли, полученной благодаря солидным праздничным продажам за счет ее низкочередной структуры бизнеса. Кроме того, ее предприятие, занимающееся расчетами онлайн, заработало на увеличении оборотов всех розничных продавцов Интернета, таких как Amazon.com (четверг, ПЗ). Акции Google упали после того, как компания сообщила о сильном росте доходов и чистой прибыли, который, однако, оказался меньше некоторых из наиболее оптимистичных ожиданий. На этой неделе мы ознакомимся с отчетностью ее главного соперника Yahoo (завтра, ПЗ).

Потребление в США остается низким из-за высокого уровня безработицы. (Неожиданный скачок числа заявлений на пособие по безработице на прошлой неделе оказал отрицательное давление на рынок, особенно перед выходом на следующей неделе данных о количестве рабочих мест.) Другим следствием высокого уровня безработицы, которое, как мы думаем, будет и дальше ухудшаться, является взывания жилья, которые оказывают давление на цены и на количество продаж. На этой неделе мы получаем данные по продажам старых и новых домов (сегодня и среда, соответственно, в 18:00), а также индекс цен на дома

CaseShiller (завтра, 17:00). Здесь возможно некоторое улучшение за счет государственных программ стимулирования, но оно не является долговременным. Когда правительственные программы закончатся, вероятно появление новых спадов, если экономика к этому моменту не успеет окрепнуть.

Цена на жилье относительно среднего дохода в США



Источник: Bloomberg, ИФД Капиталь

Возобновление снижения будет означать крупные убытки для банков, некоторые из которых приостановили процедуры взыскания в попытке остановить снижение цен и избежать балансовых убытков. Другой потенциальный источник потерь для банков - коммерческая недвижимость, рынок которой значительно ухудшился. Дополнительную информацию об этом сегменте мы сможем получить от SL Green (сегодня, ДО) и Boston Properties (завтра, ПЗ).

Несколько региональных американских банков также представят свою отчетность на этой неделе. Мы все еще придерживаемся мнения, что ключевым фактором уязвимости большинства региональных финансовых институтов является чрезмерно высокая доля кредитов сектору коммерческой недвижимости в их портфелях. Примером тому является Zions Bancorporation, которая должна отчитаться сегодня.

Вместе с тем, мы считаем, что динамика котировок акций международных финансовых институтов будет скорее определяться не столько отчетностью, сколько ключевыми событиями, связанными с общим состоянием мирового финансового сектора. Наше мнение подкреплено событиями прошедшей недели. Так, например, чистая прибыль Goldman Sachs за 4Q09 на 51% превысила ожидания, а инвесторы после публикации массово распродавали акции банка: банк в первую очередь может оказаться под ударом при введении предложенных ограничений на торговые операции за счет собственных средств. Более того, все еще неясная ситуация с компенсационными выплатами банка также предполагает дополнительный политический риск.

На этой неделе все внимание, связанное с банковскими результатами за 4Q09, переместилось в Азию. Ожидается, что Sumitomo Mitsui и Mizuho Financial Group опубликуют свои показатели за этот период в среду и пятницу, соответственно. При рассмотрении результатов азиатских банков, на наш взгляд, инвесторам следует сфокусироваться на ситуации с резервами на покрытие проблемных долгов. В прошедшем квартале и Sumitomo Mitsui, и Mizuho показали уменьшение объемов отчислений на возможные потери по проблемной задолженности, тогда как весомые доходы по торговым операциям «укрепили» показатель чистой прибыли.

Итоги вторичных размещений акций недокапитализированных японских банков могут оказать давление на рыночные котировки. Например, Sumitomo Mitsui планирует выручить около \$10,7 млрд. в ходе второго за год размещения акций, намеченного на эту неделю. Также, среди своих азиатских аналогов японские банки могут в наибольшей степени пострадать от новых требований, предложенных Базельским комитетом по банковскому надзору. Еще одним поводом для беспокойства в азиатском банковском секторе является возможное сокращение ликвидности. В начале 2010 года Центральный Банк Китая поднял нормативы резервирования на 50 б.п., и дальнейшие повышения ставок вполне вероятны в среднесрочной перспективе.

Рынок попытается оценить, отражают ли картина экономического климата IFO (завтра, 12:00) и данные прогнозов неутешительную картину, нарисованную на прошлой неделе обзором ZEW. Среди других важных макроэкономических данных - доверие потребителей США (завтра, 18:00), заказы на товары длительного пользования (четверг, 16:30) и окончательные цифры по индексу доверия потребителей университета шт. Мичиган за январь.

Среди компонентов Dow на этой неделе также отчитываются Travelers, Verizon и Johnson & Johnson (все вторник, ДО), плюс AT&T и P&G (обе компании – в четверг, ДО). Из крупных европейских компаний отчитываются Siemens и Novartis (оба завтра).

Российский рынок акций: перекупленность уже снята, перепроданность еще не возникла

Текущая неделя отличается плотным графиком важных событий, которые могут повлиять на динамику рынка. Заседание ФРС, публикация изменения ВВП США за 4Q09 и статистики по рынку жилья и доверию потребителей, отчетность ведущих компаний, на наш взгляд, в целом способны поддержать рынок. Впрочем, как показала последняя неделя это сейчас может не являться главным фактором. В предыдущие сессии ни в общем неплохие корпоративные отчеты или неоднозначная статистика не стали единственными причинами коррекции на рынке. Неблагоприятный внешний фон, наложившийся на техническую перекупленность, на которую мы указывали в прошлый раз на примере показателя RSI по индексу ММВБ, привел на прошлой неделе к падению рынка на 3-4%.

Продажи на западных рынках по факту выхода результатов корпораций, которые в большинстве случаев вновь не демонстрируют роста продаж, падение котировок крупнейших американских банков на фоне планов президента США по ограничению их собственных торговых операций, благодаря чему они получили в прошлом году многомиллиардные прибыли, опасения по поводу сворачивания бума кредитования в Китае, снижение аппетита к риску и сложная финансовая ситуация в Греции, укрепление доллара и снижение цен на commodities – все это сейчас заботит инвесторов больше, чем просто превышение прогнозов корпоративными прибылями и более менее сносная статистика. Однако мы полагаем, что пока ни одна из вышеуказанных причин не способна стать глобальной идеей для серьезной и долгосрочной коррекции, которую мы продолжаем ожидать в среднесрочной перспективе. Разве что тенденция к значительному укреплению доллара показывает изменение вектора в позитивных настроениях инвесторов.

Мы ожидаем восстановления ценовых уровней акций в ближайшем будущем и рекомендуем спекулятивно играть на повышение, воспользовавшись наблюдаемой коррекцией.

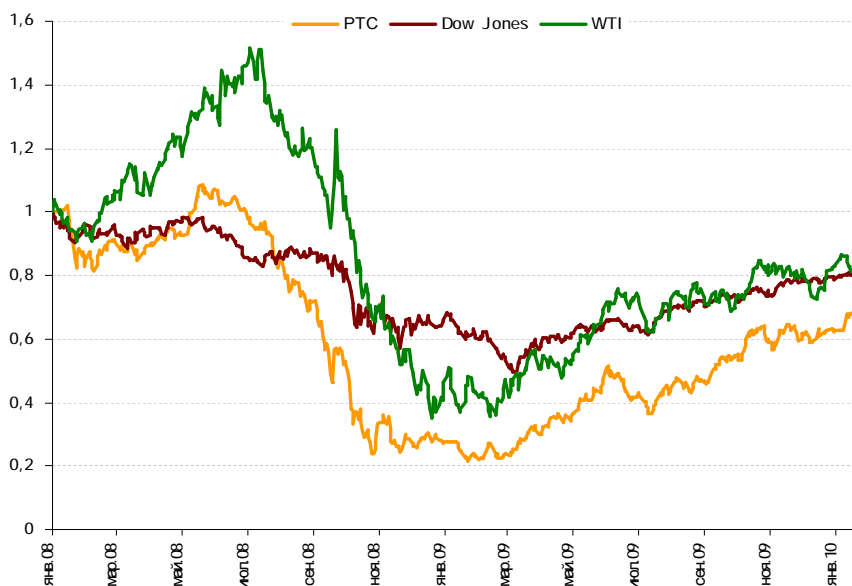
Индекс ММВБ в отличие от большинства западных бирж остается в плюсе с начала года. Важный уровень поддержки в 1400 пунктов, о котором мы уже писали - 50%-ное восстановление по Фибоначчи и граница восходящего тренда с прошлого июля - пока удержался. Не исключено, что рынок попытается пробить его и закрыть гэп в районе 1370 пунктов. Еще ниже находится 50-дневная скользящая средняя – на уровне 1356 пунктов. Это на 3,8% ниже уровня закрытия в прошлую пятницу. Мы полагаем, что при текущих условиях рынок сможет удержаться выше этой отметки. Следующим уровнем поддержки станет 1230 пунктов, что на 12,8% ниже пятничного закрытия. В случае восстановления позиций актуальные уровни сопротивления - это 1500, диапазон 1550-1570 и 1600 пунктов. До верхней границы получается примерно такой же потенциал – 13,5%.

Если на прошлой неделе мы среди прочих рисков указывали на перекупленность российских индексов – показатель RSI превышал 70, то сейчас для индекса РТС технический индикатор ниже 50, а для ММВБ – 52. За последний год уровень 50 был определенной поддержкой, хотя в июле прошлого года индикатор опускался в район 35, свидетельствуя о перепроданности. Верхняя многолетняя граница лежит в диапазоне 70-80. Именно до этого уровня мы видели возможность повышения российского рынка.

На прошлой неделе российский рынок не стал исключением. Распродажи наблюдались по всем рынкам – от развитых до emerging markets. Специфического роста риска России не произошло: спред между 10-летними UST и Russia 30 практически остался прежним, на уровне 171,5 пункта. Западные рынки упали на 4-5%, индекс MSCI EM – на 4,7%. Индекс S&P 500 пробил 50-дневную среднюю и приблизился к 100-дневной – на уровне 1086 пунктов. Индекс волатильности VIX, который до этого снизился до многолетнего минимума, подскочил за последние три сессии на 60%, с 18 почти до 28 пунктов.

Похожие продажи наблюдались на рынках стран BRIC – 3-4%. В пятницу падение бразильского индекса заметно замедлилось, несмотря на обвал на американских площадках. Видимо, инвесторам показалась достаточной трехдневная серия снижения накануне. Может быть это станет показателем и для российского рынка, что более чем 5%-ное падение пора приостановить и, возможно, даже начать выкупать. Незамеченным осталось повышение прогноза изменения рейтинга РФ агентством Fitch на стабильный с негативного, что, как говорится в пресс-релизе, связано с увеличением уверенности компании в экономической и финансовой стабильности страны.

Индекс PTC vs. индекса DJIA и нефти WTI



Источник: Bloomberg

На текущей неделе мы ожидаем позитивной реакции рынка на комментарий ФРС в среду. По крайней мере, в протоколе последнего заседания ФРС не стоял вопрос об ужесточении и даже обсуждалась готовность введения новых стимулирующих мер. Реакцию рынка в случае более высокого роста ВВП за 4К09 трудно предвосхитить из-за ожиданий по ставке, но полагаем, что она также должна быть скорее позитивная.

Негативную реакцию рынков на постепенное ужесточение денежно-кредитной политики КНР мы пока не склонны воспринимать слишком серьезно. Меры, направленные на ограничение бума кредитования, являются, на наш взгляд, закономерными и целесообразными, учитывая двузначные темпы квартального роста ВВП - плюс 10,7% в 4К09. Замедление темпов перепроизводства снижает риск резкого падения экономики в долгосрочной перспективе, хотя в среднесрочной может привести к снижению китайского спроса на сырье и товары на мировом рынке, что вероятно вызовет снижение цен на них, чего и опасаются инвесторы. В краткосрочном же плане спрос со стороны Китая, видимо, останется высоким, т.к. программа стимулов еще не исчерпана.

Мы полагаем, что нет ничего опасного в некотором замедлении в КНР темпов роста инвестиций, которые по итогам 2009 года составили 30,5%, розничных продаж - 15,5% и промпроизводства -11%. Всплеск потребительской инфляции до 1,9% в декабре г-к-г во многом связан с эффектом низкой базы. Хотя вероятное усиление инфляционного давления может вызывать дальнейшие меры по его нейтрализации, т.е. ужесточение, что окажет давление на рынки. Впрочем, мы полагаем, что инвесторы во многом уже учли повышение ставки в КНР в ближайшие недели.

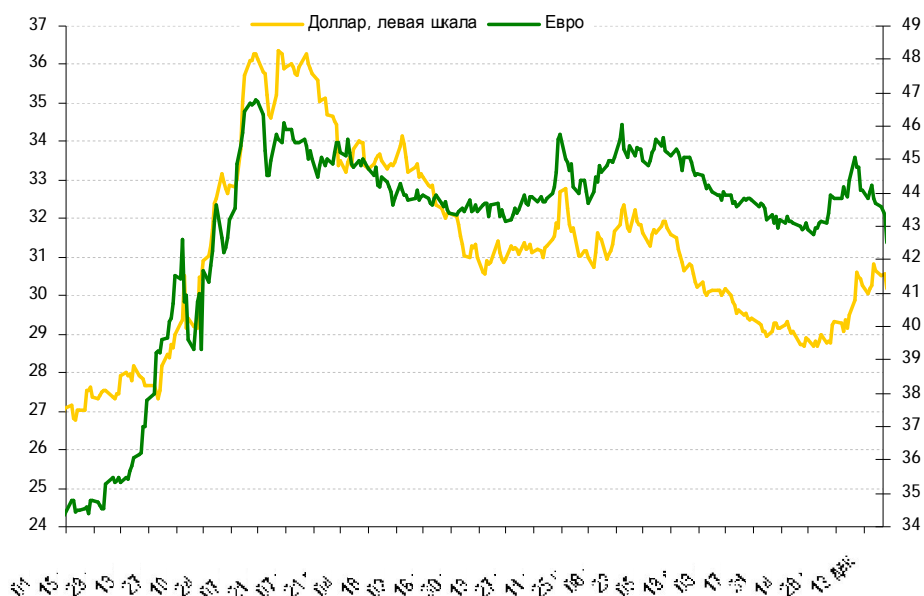
В четверг-пятницу будет опубликована статистика по экономике России. В декабре ожидается некоторое улучшение основных показателей г-к-г, кроме уровня безработицы (8,3%). В пятницу Росстат сообщил, что промпроизводство в декабре увеличилось на 2,7% г-к-г. В целом за 2009 год падение составило 10,8%. Это уже второй рост промышленности м-к-м, что во многом объясняется сильным спадом за аналогичный период прошлого года. Эффект низкой базы для статистических данных будет характерен для большинства стран в течение всего первого квартала, так что по поводу якобы хороших показателей, на наш взгляд, не стоит обольщаться.

Сильное давление на российский рынок оказало падение цен на нефть (см. ниже). В результате нефтегазовый сектор пока в числе аутсайдеров, показав рост всего на 1,5% к началу года, повторяя свою незавидную участь 2009 года. Стоимость барреля WTI за неделю упала почти на 5% с \$78 практически до \$74, пробив 50- и 100-дневную средние. 200-дневная средняя находится на уровне около \$69,5. Снижение нефти, на наш взгляд, вызвали неоднозначные данные по изменению товарных запасов нефти и

нефтепродуктов в США, заметное укрепление доллара и падение фондовых рынков. Недельные данные продемонстрировали снижение запасов дистиллятов, но загрузка НПЗ и спрос существенно упал. Доллар вырос против корзины валют на фоне снижения аппетита к риску. Причем посредственная статистика по объему начатого строительства и недельным обращениям за пособием по безработице не привела к видимому ослаблению доллара, что было в духе обратной логики, применимой в разгар кризиса в конце 2008 – в начале 2009 гг.

Не только цены на нефть пробили важные уровни поддержки. Например, курс евро к доллару стремительно снизился после того, как пробил 200-дневную скользящую среднюю на уровне 1,43. Теперь это может стать уровнем сопротивления для евро. Курс бивалютной корзины держался на прошлой неделе очень устойчиво и даже поставил минимум этого года на уровне 35,14 руб. Однако после пятничного обвала на фондовых рынках и слов Улюкаева из ЦБ РФ о вероятном движении рубля к верхней границе в 38 руб., корзина стремительно взлетела до 35,75 руб., что усилило падение индекса РТС, выраженного в долларах, и, соответственно, фьючерсов на индекс. Поскольку мы ожидаем восстановления рынков в краткосрочной перспективе, нам кажется, что цены на нефть, курс евро и рубля еще отскочат вверх и укрепятся, хотя их позиции с фундаментальной точки зрения представляются нам довольно слабыми.

Динамика рубля относительно основных валют



Источник: Bloomberg

На этой неделе некоторые из отчетов американских корпораций могут оказать непосредственное влияние на российские компании. Во-первых, это публикация отчетности ConocoPhillips (среда, 16:30), в которой будет содержаться доля в прибыли ЛУКОЙЛа за 4К09. Из этого можно примерно заключить о величине чистой прибыли российской компании по итогам 2009 года и, следовательно, ориентировочный размер дивиденда. Отчетность Potash (четверг, ДО) может пролить свет на мировой спрос в калийной промышленности в 4К09, что способно повлиять на акции Уралкалия и Сильвинита, экспортирующих львиную часть производимого калия. В отчетности Peabody Energy (вторник) могут содержаться сведения о состоянии сектора энергетического и коксующегося угля, что может повлиять на акции Белона, Кузбассразрезугля, отчасти Южного Кузбасса.

Также стоит обратить внимание на отчеты американских сталелитейных компаний – AK Steel (сегодня, 16:30), Nucor и US Steel (обе во вторник). Учитывая, что ситуация с североамериканскими активами Северстали в 4К09 сдвинулась с мертвой точки, что стало драйвером для почти 50%-ного роста котировок, данные и прогнозы компаний могут быть неплохими. На прошлой неделе мы указывали на относительную недооценку акций Северстали по отношению к бумагам НЛМК. Вторая такая пара – GDR группы Евраз и

ADR Мечела, в которой перепроданной выглядит первый. На прошлой неделе спреды несколько сузились, но потенциал для движения еще остается значительным.

На бумаги Северстали может положительно отразиться информация, появившаяся в СМИ, о намерении продать итальянские заводы Lucchini, отчетность которых с 4Q08 находится в красной зоне и негативно влияет на рентабельность меткомбината. Даже если по итогам продажи будет зафиксирован убыток, что, скорее всего, и произойдет, то Северсталь получит возможность снизить долг, который составляет почти пятую часть от совокупного – согласно отчетности по МСФО за 3Q09, \$7,9 млрд. Операционный убыток Lucchini за 9M09 составил \$344,8 млн., что является второй величиной после отрицательного результата североамериканских заводов, в размере \$767,1 млн. Продажа итальянских заводов окажет положительное влияние на денежные потоки компании. Сегодня акции Северстали прибавляют более 2%.

В конце этой недели должна быть утверждена цена размещения акций дополнительного выпуска Интер РАО. С 12 января котировки упали на 17%. В прошлый четверг ФСФР зарегистрировала допэмиссию в размере 1,6 трлн. акций в пользу ВЭБа, Росимущества и Росатома. При размещении возможны несколько вариантов. Во-первых, если размещение пройдет по цене номинала (0,028 руб.) и Росатом будет намерен сохранить долю не менее 50%, то понадобится разместить около 1,2 трлн. акций или 53% от существующего количества. Во-вторых, если Росатом согласится на снижение доли до 40,8%, что ранее допускал глава госкорпорации Сергей Кириенко, то размещение составит всего 40% от действующего УК или чуть больше 0,9 трлн. акций. В-третьих, если при последнем варианте цена размещения будет соответствовать рыночным котировкам (0,043 руб.), то понадобится разместить всего 26% от УК или менее 0,6 трлн. акций. На наш взгляд, это наиболее предпочтительный для миноритариев Интер РАО сценарий.

На акции ОГК-2 может позитивно сказаться решение Высшего арбитражного суда, который оставил в силе решения низших инстанций, согласно которым компания должна получить от Номос-Банка 710 млн. руб., полученных ранее банком на реализацию опционной программы. По нашим оценкам, это примерно 45% от ожидаемой чистой прибыли за 2009 год по РСБУ.

Акции Ростелекома и бумаги МРК могут получить спекулятивную поддержку, исходя из последнего решения премьер-министра Владимира Путина о передаче в доверительное управление ВЭБу 29,9% акций Ростелекома, находящихся сейчас под управлением у АСВ. Таким образом, ВЭБ получит возможность распоряжаться пакетом в 39,7% акций. Больше только у Связынвеста – 50,7% голосующих акций. Это может быть расценено инвесторами как еще один шаг в направлении реформирования Связынвеста и консолидации МРК на базе Ростелекома. Однако основным решением, которое наиболее сильно повлияет на стоимость компаний, станет официальная оценка МРК и расчет коэффициентов конвертации, которые, вероятно, появятся позднее в этом году. До этих пор практически все движения акций МРК можно считать спекулятивными, за исключением ожидаемого спроса, в особенности на привилегированные акции, в период дивидендных выплат, т.е. весной. Предварительные расчеты по дивидендной доходности мы приведем в следующем обзоре.

Российский банковский сектор

Согласно высказываниям первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, Россия может последовать примеру Китая и повысить нормативы резервирования. Но при том, что уровни достаточности капитала российских банков превышают 20%, мы не ожидаем, что эти меры значительно ограничат потенциал роста финансового сектора. Мы скорее склонны рассматривать данные заявления, как часть «стратегии выхода» ЦБ, которая может сопровождаться также повышением ставки рефинансирования во втором полугодии 2010.

Мы считаем, что в краткосрочной перспективе на котировки акций российских банков должна в большей степени влиять ситуация в мировой финансовой системе. Вместе с тем, 13 банков, включая Сбербанк и ВТБ, могут ощущать позитивный эффект от повышения прогноза до «стабильного» рейтинговым агентством Fitch. Кроме того, Улюкаев заявил, что рост кредитов в российском банковском секторе должен составить 20% в 2010 году против предыдущего прогноза ЦБ в 15%. Это по сути подтверждает уверенность власти в восстановлении российского финансового сектора.

Хотя определенный рост объемов просроченной задолженности кажется логичным в свете более активного кредитования, прогноз этого показателя от Президента Сбербанка Германа Грефа на 2010 год в 20% для сектора в целом и несколько меньше для самого банка звучит удручающе. К сожалению, нам эти цифры кажутся реалистичными, если учесть реструктурированные займы. На конец сентября 2009 года 8,3% из портфеля валовых кредитов ВТБ приходилось на реструктурированные кредиты, а результаты за 9М09 выявили расхождение размером в 40 млрд. рублей между чистым процентным доходом в отчете о прибыли и убытках и полученным чистым процентным доходом в отчете о движении денежных средств.

Высокие объемы отчислений на возможные потери по проблемным кредитам, как нам кажется, уже отражены в текущей стоимости акций, и ключевым драйвером для роста котировок акций является, по всей видимости, время роспуска резервов. В связи с этим мы с некоторой осторожностью смотрим на Сбербанк, который собирается начать распускать резервы под проблемные кредиты не ранее 2011 года, согласно недавнему заявлению Грефа. До этого финансовый директор банка Антон Карамзин ориентировал участников рынка уже на второе полугодие 2010 года.

Корпоративные новости

Нефть и газ

Цены на нефть продолжают снижаться до фундаментально обоснованного уровня с учетом текущих тенденций нефтяного рынка и слабых ожиданий, в то время как тренд на улучшение конъюнктуры по газу в краткосрочном периоде является более выраженным.

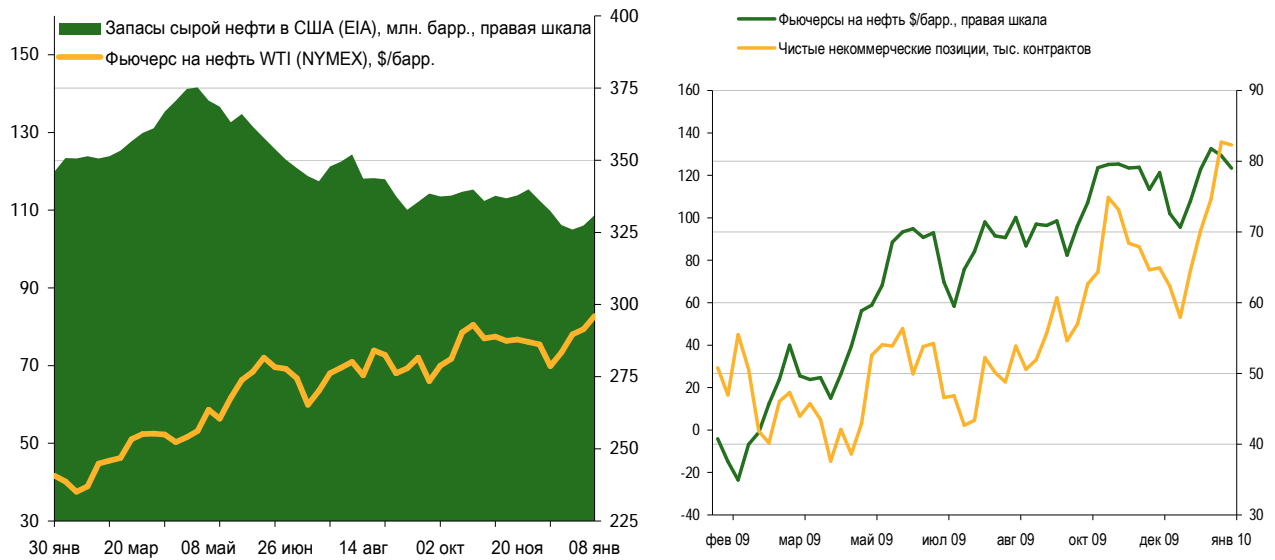
На прошедшей неделе нефть продолжила терять позиции, приближаясь к ключевому уровню поддержки в районе \$70 за баррель по WTI, где находится прошлогодний декабрьский минимум и проходит 200-дневная средняя. Уверенное пробитие этого уровня может технически привести к дальнейшему снижению до \$60 за баррель. На прошлой неделе нефть WTI пробила вниз отметку в 38,2%-ной коррекции по Фибо от максимума в 2008 г., но это не является очень значимым сигналом, так как в декабре нефть также пробивала этот уровень, но потом вернулась обратно и обновила максимумы уже в начале 2010 г. На наш взгляд, большой риск несет уверенное пробитие вниз \$70 за баррель. Не исключено, что мы протестируем этот уровень после краткосрочной коррекции вверх, учитывая, что с максимума в начале года нефть уже потеряла практически \$10, а в последнее время падала особенно сильно. Некоторая перепроданность присутствует, но мы не удивимся, если нефть придет к \$70 за баррель и без значимой коррекции. В целом диапазон цен на нефть в \$60-70 за баррель остается комфортным для крупнейших производителей сырья и позволяет разрабатывать самые сложные месторождения, а также устраивает потребителей, не ограничивая экономическое восстановление. Эти цены могут не устроить только спекулянтов, которые, как правило, стараются расшатать рынок в ту или иную сторону и уйти от стабильных ценовых значений и низкой волатильности.

Возможно, в условиях укрепления доллара инвесторы будут больше внимания обращать на фундаментальные данные по нефти, которые, как мы писали ранее, пока оставляют желать лучшего, даже несмотря на резкое похолодание. По последним данным Минэнерго США, загрузка американских НПЗ снизилась до рекордно низкого уровня в 78,4%. В это же время в 2009 г. американские НПЗ работали на 83,3% от своей мощности. Маржа переработки остается на стабильно низком уровне и за прошедшую неделю кардинальных изменений не произошло. Пока фундаментальные факторы не препятствуют дальнейшему снижению цен на нефть, но многое будет определяться движением доллара, который нащупал определенную почву под ногами в краткосрочном периоде, что может быть негативным фактором для нефти. В долгосрочном плане эти выводы не очевидны.

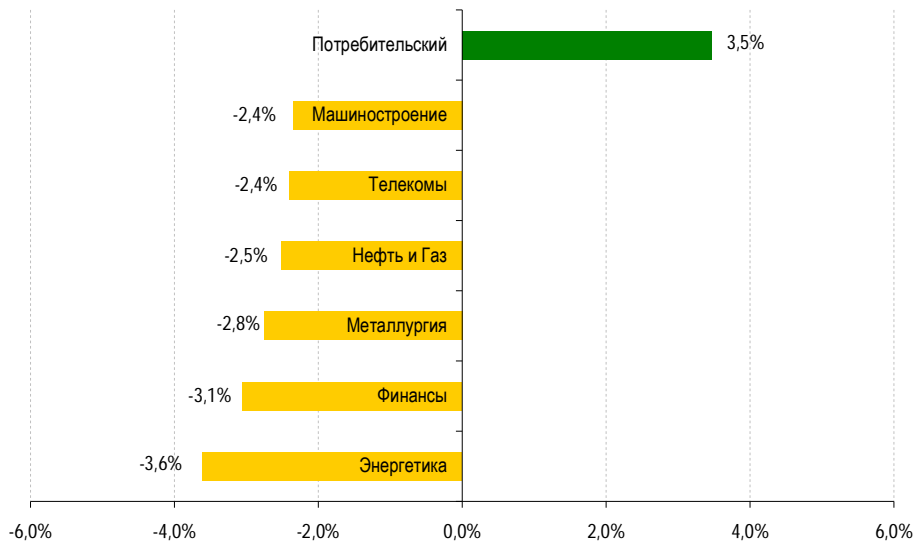
В то же самое время более благоприятная картина в краткосрочном периоде складывается по природному газу. Так, запасы газа в США упали ниже среднего уровня за последние 5 лет и всего на 1% выше, чем год назад. Этой зимой спрос на газ демонстрирует более выраженную динамику, чем спрос на дистилляты. Тем не менее, цены на газ по-прежнему держатся ниже сильного уровня сопротивления в \$6 за миллион БТЕ, пробитие которого сулит более стремительный рост.

Несмотря на снижение цен на нефть и российских индексов, хорошим спросом продолжают пользоваться акции ТНК-ВР Холдинга и Башнефти. Более сильная динамика прослеживается в привилегированных акциях этих компаний. Так, за прошлую неделю префы ТНК-ВР Холдинга и Башнефти прибавили 2,9% и 10,1% соответственно. На отскоке рынка традиционно хорошо себя чувствуют акции Татнефти, Роснефти и НОВАТЭКа. Пока мы сохраняем рекомендацию хуже рынка для нефтегазовых акций ввиду отсутствия краткосрочных факторов для их опережающего роста и существенных рисков дальнейшего снижения цен на нефть.

Динамика цен на нефть, WTI

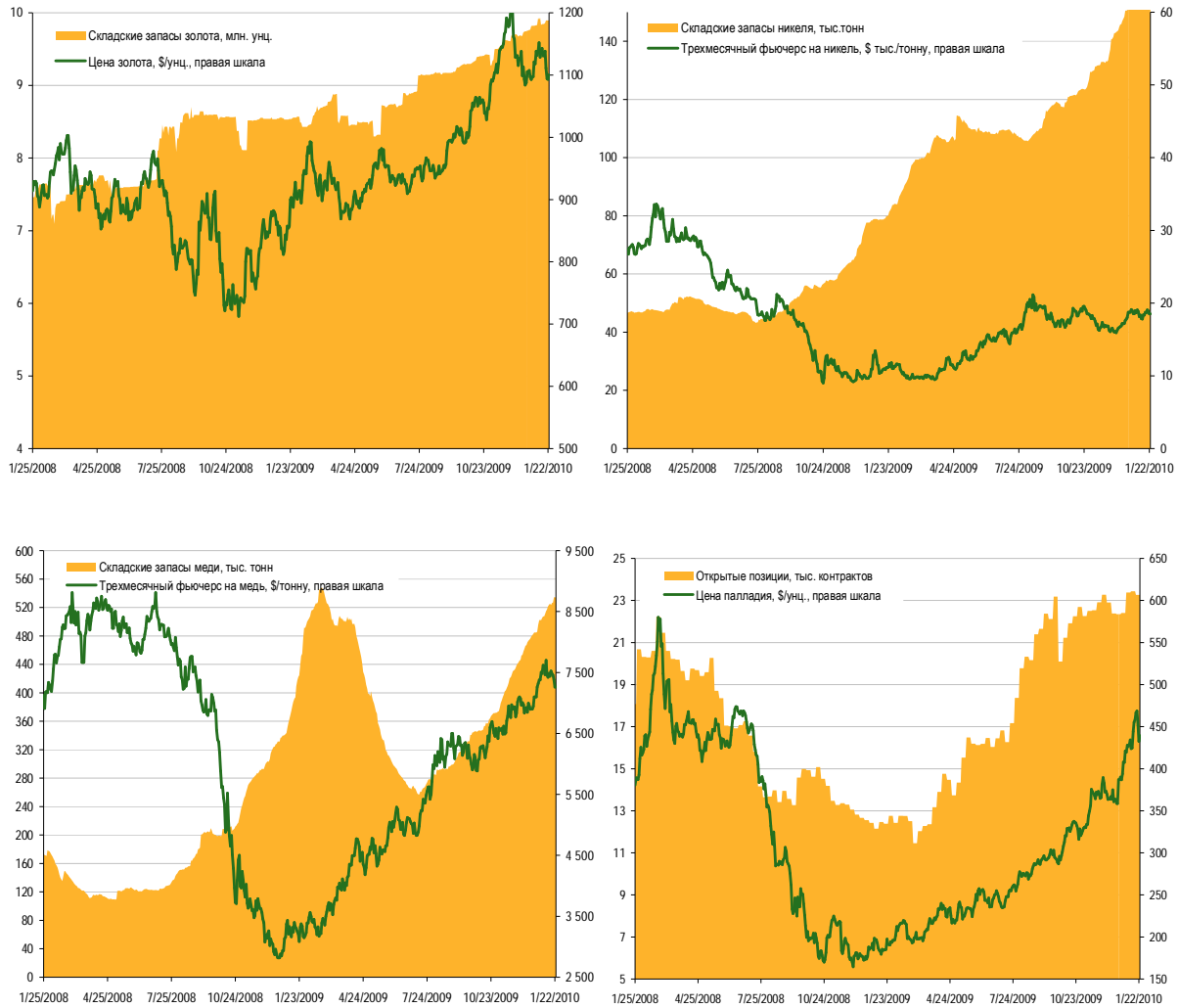


Изменение отраслевых индексов за неделю



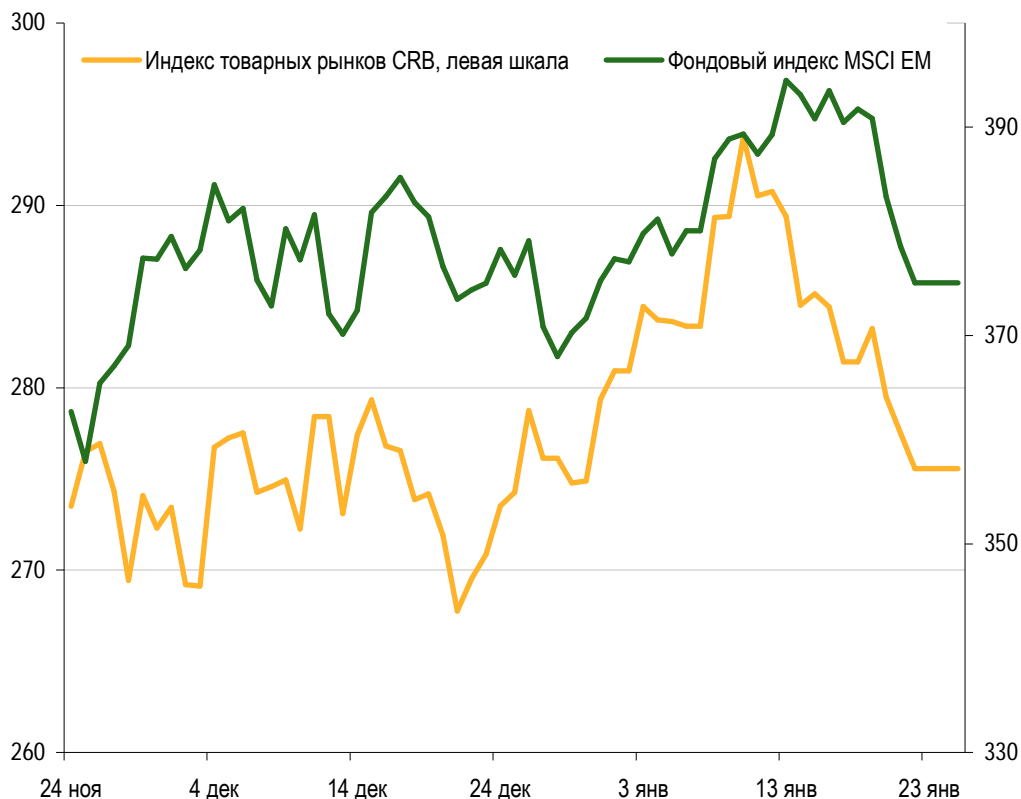
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME



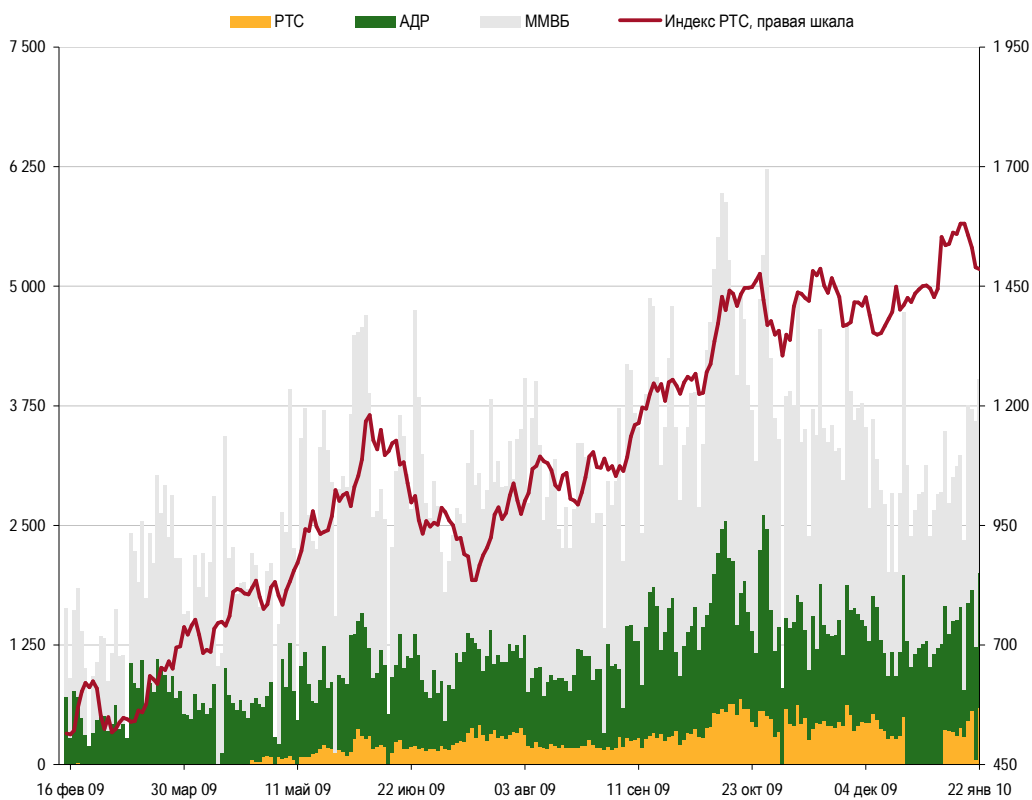
Источник: Bloomberg

Сравнительная динамика товарного индекса CRB и индекса MSCI EM



Источник: Bloomberg

Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

Мировой фондовый рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
S&P 500	США	1 092	22.01.10	-4,94%	-3,08%	31,23%	-2,09%
Dow Jones	США	10 173	22.01.10	-5,02%	-3,30%	25,94%	-2,45%
NASDAQ Composite	США	2 205	22.01.10	-4,81%	-3,52%	49,28%	-2,81%
DJ STOXX 50	Европа	2 839	22.01.10	-4,03%	-4,00%	32,16%	-4,26%
FTSE 100	Великобр.	5 315	22.01.10	-3,26%	-1,61%	31,16%	-1,80%
CAC 40	Франция	3 826	22.01.10	-3,80%	-2,21%	34,29%	-2,80%
Dax Index	Германия	5 684	0:00	-3,97%	-4,59%	36,01%	-4,59%
Nikkei 225	Япония	10 513	9:29	-3,15%	0,17%	35,73%	-0,32%
MSCI EM	EM	964	22.01.10	-4,81%	-1,03%	90,00%	-2,59%
MSCI BRIC	BRIC	319	0:00	-5,07%	-0,24%	98,46%	-4,03%
ISE National 100	Турция	54 140	22.01.10	-0,75%	4,80%	118,47%	2,49%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	27 281	22.01.10	-2,91%	-1,08%	39,32%	-1,39%
Merval	Аргентина	2 332	22.01.10	-1,67%	3,66%	118,62%	0,47%
Bovespa	Бразилия	66 220	22.01.10	-4,00%	-2,03%	73,66%	-3,45%
Bolsa	Мексика	30 831	22.01.10	-4,44%	-5,28%	59,34%	-4,01%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	59 276	22.01.10	-1,70%	7,95%	67,92%	7,63%
Chile Select	Чили	3 775	22.01.10	0,50%	6,94%	51,30%	5,40%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	416	0:00	-4,62%	2,97%	80,11%	-2,27%
TaiEx	Тайвань	7 873	0:00	-5,57%	-1,25%	85,34%	-3,85%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 743	8:46	-3,91%	-1,25%	43,72%	-2,86%
SE Shanghai Composite	Китай	3 094	8:35	-4,41%	-1,49%	55,45%	-5,58%
Hang Seng	Гонконг	20 599	10:15	-4,01%	-4,27%	63,76%	-5,82%
Kospi	Корея	1 670	11:01	-2,43%	-0,72%	52,75%	-0,75%
BSE Sensex 30	Индия	16 780	00.01.00	-4,88%	-3,34%	93,45%	-3,92%
ПФТС	Украина	613	22.01.10	-3,34%	7,28%	121,28%	7,03%
РТС	Россия	1 497	22.01.10	-5,29%	3,25%	200,57%	3,66%
РТС-2	Россия	1 500	22.01.10	-3,13%	5,10%	223,75%	5,10%
ММББ	Россия	1 419	22.01.10	-4,11%	4,54%	156,26%	3,55%
Bank of New York ADR	Россия	1 086	22.01.10	-6,29%	1,08%	117,11%	0,51%

Источник: Bloomberg

Товарный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	74,84	01.22.10	-4,05%	-4,11%	61,05%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	72,69	01.22.10	-4,82%	-3,56%	56,73%	-5,84%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	73,45	01.22.10	-2,83%	-1,98%	61,50%	-4,27%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	276	01.22.10	-3,12%	-1,91%	22,04%	-2,76%
Золото, \$/унция	спот	1 101	01.22.10	-2,91%	-0,43%	22,33%	0,34%
Серебро, \$/унция	спот	17,16	01.22.10	-7,94%	-1,83%	43,24%	1,69%
Платина, \$/унция	спот	1 544	01.22.10	-4,83%	5,54%	61,17%	5,36%
Палладий, \$/унция	спот	441	01.22.10	-3,91%	13,86%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 231	01.22.10	-3,25%	-0,49%	67,74%	0,04%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	7 390	01.22.10	-0,54%	7,40%	139,16%	0,20%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	18 310	01.22.10	-1,56%	3,15%	66,45%	-1,16%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 350	01.22.10	-4,86%	-3,45%	110,01%	-8,20%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	MB	615	01.11.10	1,23%	1,23%	29,47%	1,23%
Уран, \$/фунт	MB	44	01.20.10	-1,69%	-1,69%	-14,22%	-1,69%

Источник: Bloomberg

Привилегированные акции

Татнефть	2,90	2,10	2,90	0,0%	20,7%	-	-	37,1%	25	0
Сургутнефтегаз	0,50	0,50	0,50	-2,8%	5,7%	149,6%	-	43,8%	8 203	4 093
Сбербанк	2,27	2,27	2,27	-6,5%	-8,6%	794,5%	-	21,3%	26 389	60 184
Ростелеком	2,46	2,46	2,46	-0,1%	13,9%	445,2%	-	51,0%	3 410	8 507
ТНК-ВР	1,75	1,76	1,79	2,9%	21,8%	317,2%	-	9,3%	3	0
АвтоВАЗ	0,05	0,05	0,05	0,0%	0,0%	0,0%	-	89,4%	-	-
Башнефть	15,10	14,50	15,00	10,2%	7,1%	445,5%	-	43,8%	3	0
Славнефть-Мегионнефтегаз	11,83	11,70	11,83	39,5%	58,5%	273,8%	-	31,9%	4	42
Ритэк	7,00	4,33	7,00	0,0%	0,0%	104,1%	-	-0,5%	-	-
ЯНОС	0,15	0,13	0,30	76,5%	200,0%	200,0%	-	41,2%	100	15
Уфимский НПЗ	0,53	0,48	0,53	-2,8%	0,0%	-	-	47,5%	-	-
Казаньоргсинтез	0,13	0,13	0,14	7,9%	12,9%	40,0%	-	26,8%	1 000	0
Нижнекамскнефтехим	0,22	0,19	0,22	4,9%	0,0%	114,3%	-	63,6%	-	-
Новоил (Ново-Уфимский НПЗ)	0,33	0,33	0,34	1,5%	-10,5%	36,0%	-	65,3%	100	33
Уфанефтехим	1,22	1,11	1,22	-0,8%	9,1%	-	-	61,8%	15	18
Уфаоргсинтез	1,27	1,20	1,27	1,6%	10,0%	-	-	66,6%	10	0
Сильвинит	385,5	380,0	394,0	-2,4%	3,7%	294,0%	-	51,2%	0	0
Дорогобуж	0,41	0,41	0,42	-1,2%	-0,6%	217,6%	-	28,7%	84	35
НЗЖК	3,06	3,00	3,05	4,8%	2,7%	221,1%	-	64,8%	10	0
ППГХО	98,0	92,0	98,0	0,0%	0,0%	4,5%	-	65,0%	-	-
Уралсвязьинформ	0,02	0,02	0,02	0,0%	0,0%	214,1%	-	13,9%	-	-
ВолгаТелеком	2,30	2,25	2,95	1,8%	40,5%	555,6%	-	32,4%	40	94
Сибирьтелеком	0,05	0,01	0,05	0,0%	0,0%	341,3%	-	-10,6%	-	-
Дальсвязь	3,20	2,30	3,20	16,4%	0,0%	-	-	20,0%	-	-
Центртелеком	0,55	0,13	0,55	0,0%	1,1%	322,7%	-	17,9%	100	0
СЗТ	0,53	0,53	0,53	-7,9%	13,3%	208,6%	-	23,5%	70	37
ЮТК	0,15	0,04	0,15	0,0%	14,3%	376,2%	-	-5,3%	-	-
ГАЗ	15,0	12,0	15,0	0,0%	0,0%	115,4%	-	34,8%	-	-
ОМЗ	8,33	7,73	8,30	10,8%	2,4%	18,5%	-	-145,6%	0	1
ПК Балтика	31,16	31,13	31,33	1,7%	14,4%	189,2%	-	-0,9%	0	6
Возрождение	17,18	17,17	43,16	-7,7%	13,2%	538,2%	-	60,2%	2	29
Метрострой	230,00	150,00	900,00	0,0%	-10,0%	-	-	74,4%	0	2
Бамтоннельстрой	825,00	780,00	825,00	0,0%	-7,5%	-	-	78,2%	0	0
Трансстрой	2,00	0,35	2,25	0,0%	0,0%	-	-	11,1%	-	-
Мосинжстрой	7,90	7,00	24,00	0,0%	11,5%	-	-	67,1%	4	0

Источник: Bloomberg

АДР

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год	YTD			
Газпром	LSE	24,00	-5,3%	-0,2%	89,9%	-	-0,5%	3 560	86 235
ЛУКОЙЛ	LSE	55,50	-5,0%	1,1%	83,1%	-	-0,4%	1 558	86 575
Сургутнефтегаз	LSE	8,78	-5,4%	0,3%	106,6%	-	-0,8%	360	3 187
ГМК Норильский никель	LSE	15,95	-3,4%	15,9%	303,3%	-	-0,4%	2 719	42 990
Роснефть	LSE	8,24	-9,5%	-0,5%	161,9%	-	-0,2%	8 301	69 896
Ростелеком	NYSE	29,70	-6,6%	-0,3%	-42,3%	-	-1,4%	66	1 962
НОВАТЭК	LSE	72,00	2,1%	9,7%	267,9%	-	10,8%	251	18 208
Черкизово	LSE	12,50	5,9%	10,6%	525,0%	-	0,0%	12	142
ТМК	LSE	19,20	-7,5%	9,3%	491,7%	-	1,7%	18	350
Северсталь	LSE	12,17	-4,2%	30,2%	417,9%	-	4,5%	216	2 729
ММК	LSE	12,70	-3,8%	12,9%	464,4%	-	-0,5%	237	2 995
Челябинский цинковый завод	LSE	4,10	-2,6%	29,2%	320,0%	-	-4,7%	18	77
Возрождение	DB	42,52	-5,5%	18,9%	547,1%	-	-1,4%	0	0
ВТБ	LSE	4,72	-7,3%	1,9%	252,2%	-	-0,3%	4 806	22 985
Ситроникс	LSE	1,40	0,0%	15,4%	50,0%	-	-20,0%	51	74
Полиметалл	LSE	9,38	-5,7%	-3,3%	96,6%	-	-4,3%	37	338
MMTP	LSE	12,32	-1,8%	0,8%	106,5%	-	9,5%	77	954
Полус Золото	LSE	27,10	-7,5%	-1,6%	113,1%	-2,2%	6,7%	65	1 762
АФК Система	LSE	25,16	-0,2%	14,9%	562,1%	-	25,8%	37	930
МТС	NYSE	48,48	-3,9%	-0,4%	112,3%	-	26,5%	1 101	53 425
Вымпелком	NYSE	19,03	-4,6%	-0,9%	203,2%	-	-10,3%	3 653	69 863
Евраз	LSE	33,50	-7,6%	19,7%	389,1%	-	-	359	12 270
Мечел	NYSE	22,49	-9,3%	15,7%	702,9%	-	7,1%	3 733	85 132
Х5	LSE	33,01	-5,3%	1,3%	494,4%	-	-	160	5 289
Фармстандарт	LSE	18,00	-8,7%	-14,3%	133,5%	-12,2%	19,2%	440	7 910
Магнит	LSE	15,60	-0,6%	-2,8%	218,4%	-4,0%	10,3%	412	6 414
Efes	LSE	15,00	7,1%	13,0%	160,0%	-	-	0	0
ВБД	NYSE	22,31	-6,9%	4,4%	263,3%	-	-52,6%	406	9 159
Интегра	LSE	3,16	1,9%	4,3%	233,7%	-	-	52	170
БК Евразия	LSE	16,15	-3,6%	-1,5%	404,7%	-	-	23	370
ПИК	LSE	5,25	8,9%	33,2%	590,8%	26,5%	2,0%	212	1 089
ЛСР	LSE	8,00	-4,2%	-5,3%	900,0%	-13,5%	74,8%	1	8
Система-Галс	LSE	1,65	3,1%	20,3%	360,0%	26,9%	-90,9%	665	1 192

Источник: Bloomberg

Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность	Стратегия
Газпром, март	18 160	-3,3%	176 635	304 406	52	144,03	5,67%	C&C
Газпром, июнь	18 275	-3,2%	31	900	150	258,90	3,49%	C&C
Лукойл, март	16 757	-3,5%	63 994	131 430	52	114,79	4,88%	C&C
Лукойл, июнь	17 150	-3,9%	0	482	150	508,27	7,50%	C&C
PTC, март	150 365	-5,3%	803 764	373 048	52	939,68	4,44%	C&C
PTC, июнь	150 057	-6,4%	211	2 030	144	631,29	1,06%	C&C

Источник: Bloomberg

Валютный и денежный рынок

	Значение	Дата	Изменение за				
			5 дней	месяц	год	YTD	
EUR/USD, \$	спот	1,4154	01.22.10	-0,0155	-0,0245	0,0993	-0,0178
USD/JPY, ¥	спот	90,3	01.22.10	-1,240	-1,750	0,740	3,161
USD/RUR, ЦБ РФ, руб.		29,7458	01.25.10	0,1855	-0,1834	-4,9389	0,0000
EUR/RUR, ЦБ РФ, руб.		42,0576	01.25.10	-0,5329	-0,9327	-3,2822	0,0000
MIACR, % годовых		4,04	01.22.10	-0,19	-0,33	-20,04	0,00
Сумма на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.		959,7	01.25.10	-315,8	27,9	399,1	0,0

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за		
			год	Сред. б.п. тек.	за год
EMBI+	494,2	22.01.10	26,92%	303,0	-347,0
EMBI+ RUSSIA	575,0	22.01.10	62,71%	966,0	305,0

	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.		
			5 дней	месяц	за год
UST-10	3,61	1/22/2010	-4,22	-20,79	99,12
Russia-30	5,32	1/22/2010	7,20	-5,10	-380,40
Газпром 34	7,97	29.12.09	1,20	-4,10	-449,80
Алроса 14	7,55	1/22/2010	-3,70	-56,20	-1037,60
ВТБ 15	2,51	1/22/2010	-403,80	-667,00	-5358,10
RUX-Cbonds средневзв. доходность	9,56	21.01.10	-0,43	-1,38	-14,72
ОФЗ 46018	7,97	22.01.10	-0,26	-1,03	-5,15

Источник: PTC, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg, Cbonds

Календарь событий

Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
25.01.2010						
	18:00	Продажа недвижимости в США	США	Декабрь	6,00 млн.	6,54 млн.
	18:30	Индекс производственной активности ФРБ Далласа	США	Январь	-	3,8%
26.01.2010						
		Объявление процентной ставки банком Японии	Япония		0,1%	0,1%
	12:00	Индикатор условий деловой среды от IFO	Германия	Январь	95,1	94,7
	12:00	Индикатор оценки текущей ситуации от IFO	Германия	Февраль	91,3	90,5
	12:00	Ожидания индекса IFO	Германия	Март	99,1	99,1
	12:30	ВВП (г-к-г)	Великобритания	4К П	-2,9%	-5,1%
	17:00	Индекс цен на недвижимость (CaseShiller) (г-к-г)	США	Ноябрь	-5,0%	-7,3%
	18:00	Индекс потребительского доверия	США	Январь	53,5	52,9
	18:00	Промышленный индекс ФРБ Ричмонда	США	Январь	0,0	-4,0
27.01.2010						
		Индекс потребительских цен – гармониз. (м-к-м)	Германия	Январь П	-0,4%	0,9%
		Индекс потребительских цен – гармониз. (г-к-г)	Германия	Январь П	1,0%	0,8%
	18:00	Продажи новостроек в США	США	Декабрь	370 тыс.	355 тыс.
	22:15	Объявление процентной ставки ФРС США	США		0,25%	0,25%
28.01.2010						
	13:00	Индекс потребительского доверия	Еврозона	Январь	-15,0	-16,0
	16:30	Заказы на товары длительного пользования	США	Декабрь	2,0%	0,2%
	16:30	Заказы на товары длительного пользования, искл. Транспорт	США	Декабрь	0,3%	2,0%
	16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	24 янв	452 тыс.	482 тыс.
	16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	17 янв	4600 тыс.	4599 тыс.
29.01.2010						
	13:00	Уровень безработицы в США	Еврозона	Декабрь	10,1%	10,0%
	13:00	Оценка ИПЦ (г-к-г)	Еврозона	Январь	1,2%	0,9%
	16:30	ВВП в США (кв-к-кв)	США	4К П	4,5%	2,2%
	16:30	Базовый индекс персонального потребления (Core PCE)	США	4К П	1,4%	1,2%
	17:45	Индекс Chicago PMI	США	Январь	57,0	60,0
	17:55	Индекс потребительского доверия института Мичиган	США	Январь Ф	73,0	72,8

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани

Отчетность и события

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
25.01.2010				
	16:30	AK Steel Holding	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Apple	Финансовые результаты	США
		SL Green Realty	Финансовые результаты	США
		Zions Bancorporation	Финансовые результаты	США
26.01.2010				
	0:30	Texas Instruments	Финансовые результаты	США
	ДО	Baker Hughes	Финансовые результаты	США
	14:00	EI du Pont de Nemours & Co	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Boston Properties	Финансовые результаты	США
		Verizon Communications	Финансовые результаты	США
		Yahoo!	Финансовые результаты	США
		Travelers Cos	Финансовые результаты	США
		Johnson & Johnson	Финансовые результаты	США
		Nucor	Финансовые результаты	США
		Peabody Energy	Финансовые результаты	США
		Siemens	Финансовые результаты	Германия
27.01.2010				
		Canon	Финансовые результаты	Япония
		Sumitomo Mitsui Financial Group (expected?)	Финансовые результаты	Япония
	ДО	United Technologies	Финансовые результаты	США
	15:30	Boeing	Финансовые результаты	США
	15:30	Caterpillar	Финансовые результаты	США
	16:30	ConocoPhillips	Финансовые результаты	США
	ДО	Valero Energy	Финансовые результаты	США
28.01.2010				
	5:00	Выступление президента США Обамы в Конгрессе		США
	9:00	Elpida Memory	Финансовые результаты	Япония
		Newcrest Mining	Финансовые результаты	Австралия
		Nippon Steel	Финансовые результаты	Япония
		Panasonic Electric Works	Финансовые результаты	Япония
		Nokia	Финансовые результаты	Финляндия
	15:00	Ford Motor	Финансовые результаты	США
	15:00	Procter & Gamble	Финансовые результаты	США
	16:00	AT&T	Финансовые результаты	США
	17:00	3M	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Amazon.com	Финансовые результаты	США
29.01.2010				
	5:30	Mitsui OSK Lines	Финансовые результаты	Япония
	7:00	Mitsubishi	Финансовые результаты	Япония
	8:00	Sumitomo	Финансовые результаты	Япония
		Mizuho Financial Group	Финансовые результаты	Япония
	1:30	Microsoft	Финансовые результаты	США
		Chevron	Финансовые результаты	США

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ИФД КапиталЪ

123100, Россия, Москва, Краснопресненская наб., дом 6
 тел.: (495) 411-55-55
 (495) 411-52-00
 факс: (495) 411-63-61
 www.ifdk.com
 Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@ifdk.com
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@ifdk.com
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaliy.kryukov@ifdk.com
Кристина Лядская	Рынок акций	kristina.lyadskaya@ifdk.com
Владимир Харченко	Долговые обязательства	vladimir.kharchenko@ifdk.com

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Вера Прозорова	Начальник отдела клиентского обслуживания	vera.prozorova@ifdk.com
Олег Султанбеков	Продажа акций	oleg.sultanbekov@kapital-ig.ru

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ЗАО «ИФД КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

© 2010 ЗАО «ИФД КапиталЪ». Все права защищены.