

Драйверы недели

- В начале недели финансовые рынки оказались под давлением новостей из Европы. Данные Банка Испании показали ускорение темпов снижения национальной экономики во втором квартале до -0,4% кв/кв (в первом падение составило 0,3% кв/кв), а правительство Испании признало, что ждет сокращения ВВП и в 2013 году. Негативным фоном сопровождался и визит «тройки» (ЕЦБ, ЕС и МВФ) в Грецию: по заявлению чиновников, страна не справляется с выполнением плана, сопутствующего предоставлению финансовой помощи, а по прогнозам премьер-министра А.Самараса, национальный валовой продукт может потерять в 2012 году еще 7%.
- Продолжается сезон отчетностей в США. По данным Bloomberg, 72% из отчитавшихся компаний превысили прогнозы по прибыли. Впрочем, выручку выше ожиданий показали только 41%. Среди отчетностей, не оправдавших ожиданий аналитиков на прошлой неделе, отметим Apple: выручка выросла на 23% г/г до \$35 миллиардов, а чистая прибыль на 21%, до \$9,32 на акцию, однако прогнозы были еще оптимистичнее (\$37,2 млрд. и \$10,37 на акцию соответственно). Чистая прибыль DuPont снизилась, кроме того, компаний ухудшила годовой прогноз на 2012 год – однако без учета разовых факторов прибыль немного выше ожиданий. Хуже ожиданий оказались результаты Exxon Mobil: скорректированная прибыль \$1,8 на акцию при прогнозе \$1,95.
- В четверг основным событием дня – а, возможно, и недели, стала вербальная интервенция главы ЕЦБ М.Драги, пообещавшего, что евро и еврозона «гораздо крепче» чем считают многие, и что ЕЦБ готов в рамках своего мандата сделать «все возможное» для защиты евро. Непосредственно инструменты, которые могут быть задействованы, Драги не называл, однако среди важных для ЕЦБ задач назвал ограничение стоимости заимствования для «проблемных» экономик.
- В США опубликованная в пятницу первая оценка ВВП за 2 квартал показала рост на 1,5%, минимальный за три квартала – однако совпала с ожиданиями. Из других макроэкономических данных отметим меньшее, чем ожидалось, число продаж новостроек в июне (350 тыс., ожидалось 373 тыс.) и продолжившееся в июле снижение индекса доверия потребителей Мичиганского университета: 72,3 пункта после июньских 73,2 – причем, это немногим выше предварительного значения (72,0).

	Значение на		Изм. за нед.
	27.07.	20.07.	
ММВБ	1406,3	1415,38	-0,6 %
PTC	1382,82	1391,55	-0,6 %
S&P 500	1385,97	1362,66	1,7 %
DJI	13075,66	12822,57	2,0 %
FTSE 100	5627,21	5651,77	-0,4 %
DAX	6689,4	6630,02	0,9 %
Nikkei 225	8566,64	8669,87	-1,2 %
Hang Seng	19274,96	19640,80	-1,9 %

Фондовый рынок

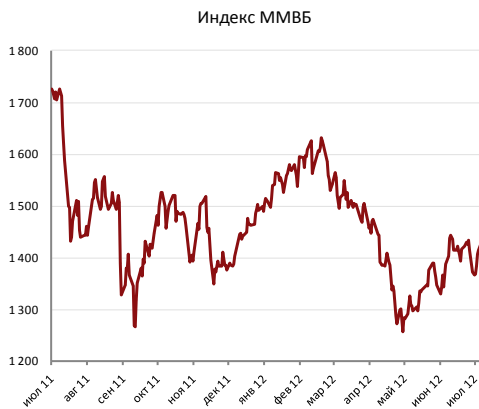
Рынки акций пережили еще одну волатильную неделю. Впрочем, ее сюжет был довольно незамысловат. В первой половине недели фондовые индексы снижались (особенно резко – в понедельник) на фоне очередной порции тревожных новостей из Греции и Испании, доходности государственных облигаций которой переписали долгосрочные максимумы. Однако к середине недели снижение остановилось, а в четверг-пятницу наблюдался столь же резкий рост, главным двигателем которого стало обещание главы ЕЦБ М.Драги сделать «все возможное» для защиты евро.

Этот рост позволил большинству индексов нивелировать потери недели, а некоторые индексы даже вышли в плюс. В частности, очень сильно завершил неделю американский фондовый рынок. Индекс DJIA вышел выше 13000 пунктов, а индекс S&P 500 в пятницу преодолел сопротивление 1375 пунктов, ранее дважды останавливавшей его движение вверх, и вышел на уровни трехмесячной давности, при этом от уровней пятничного закрытия (1385,97 пунктов) всего 2,5% остается до годового максимума, установленного в начале апреля.

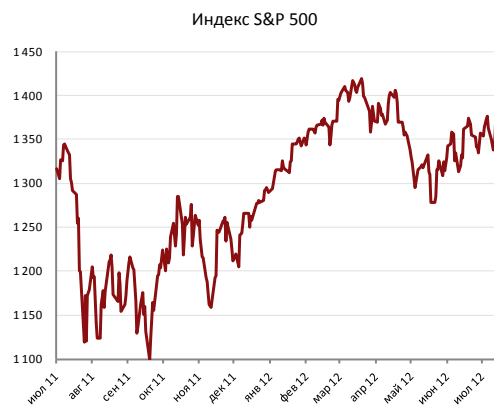
Российский рынок акций также отыграл вышеописанный сценарий. Индекс ММВБ резко снизился в прошлый понедельник, легко пробив сверху вниз зону поддержки 1390 – 1400 пунктов, однако в середине недели перешел в консолидацию выше поддержки 1350 пунктов (протестирована она не была). В четверг произошел резкий разворот вверх, позволивший завершить неделю выше 1400 пунктов и минимизировать недельные потери: на закрытие в пятницу индекс ММВБ составил 1406,3 пункта (-0,64%).

Среди лидеров недели – акции Магнита (+7,59%), опубликовавшего сильные результаты по МСФО за первое полугодие 2012; МТС (+6,69%), объявившей о возобновлении деятельности в Туркменистане; Акрона (+4,45%) объявившей о повышении цен на удобрения. Среди «голубых фишек» в плюсе по итогам недели удержались акции ЛУКОЙЛа (+0,65%) и обычка Сбербанка (+0,21%), небольшие потери понесли акции ГАЗПРОМа (-0,43%) и ГК Норильский Никель (-1,1%). Гораздо хуже выглядели акции ВТБ (-2,87%) и Роснефти (-3,66%) – давление на последние могла оказать постановка агентством S&P рейтинга компании на пересмотр с «негативным» прогнозом из-за намерения Роснефти приобрести долю в ТНК-ВР. Среди аутсайдеров недели акции ПолюсЗолото (-5,25%), ОГК-2 (-5,12%), Новатэка (-4,88%).

Итоги начинающейся недели – и, вероятно, динамика рынков в августе – будут зависеть от итогов заседаний ЕЦБ (2 августа) и ФРС США (31 июля – 1 августа). От ЕЦБ после громких заявления М.Драги многие участники будут ждать новых монетарных стимулов «здесь и сейчас». Соответственно, есть определенный риск разочарования по итогам заседания. Впрочем, полагаем, что он не слишком велик, так как конъюнктура долговых рынков оставляет ЕЦБ слишком мало времени для колебаний. Несколько больше свобода действий у ФРС США. Однако по обоим заседаниям полагаем оптимальным дожидаться реакции рынков. С технической точки зрения интрига недели на российском рынке акций состоит в том, удастся ли индексу ММВБ пройти сопротивление 1440/1450 пунктов. Пока индекс остается ниже этой зоны, дальнейшие перспективы выглядят довольно неопределенно, в то время как выход выше открыл бы индексу дорогу в район полутора тысяч пунктов.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

	Значение на		Изм. за нед.
	27.07.	20.07.	
USD/RUB	32,03	32,05	-0,1 %
EUR/RUB	39,45	38,96	1,3 %
Корзина 55/45	35,49	35,17	0,9 %
EUR/USD	1,232	1,216	1,3 %
EUR/CHF	1,201	1,201	0,0 %
GBP/USD	1,575	1,562	0,8 %
USD/JPY	78,41	78,45	-0,1 %
USD/CAD	1,003	1,012	-0,9 %

Валютный рынок

USD/RUB

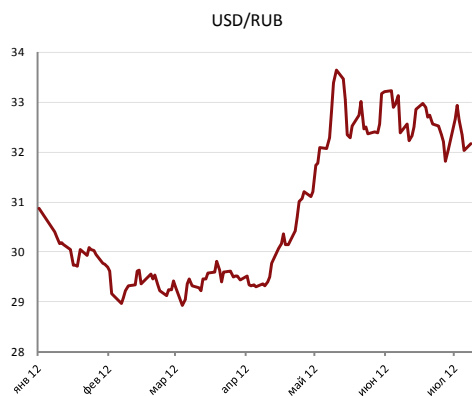
Наш прогноз по данной паре оказался не верен, рубль ослаб к доллару в середине недели, достиг отметки 33 рубля и затем начал укрепляться относительно американской валюты. В пятницу пара USD/RUB закрылась на уровне начала недели 32,03 рубля за доллар. Подобная динамика объясняется просто: рубль стал более волатилен в результате расширения коридора бивалютной корзины ЦБ с 6 до 7 рублей (31,65-38,65 руб.) и снижением величины накопленных интервенций с \$500 млн до \$450 млн. Кроме того, как мы и писали в прошлом обзоре, поддержку рублю оказала уплата НДС экспортерами в среду. Дальнейшее укрепление рубля объясняется поддержкой ценами на нефть. На текущей неделе прогноз по курсу рубля нейтральный в связи с выжидательной позицией инвесторов по заседаниям ЦБ США и еврозоны. На текущей неделе на курс рубля будет оказывать влияние следующая статистика: 1) Личные доходы и расходы в США (31 июля 16:30 МСК); 2) Индекс производства ISM (1 августа 18:00 МСК); 3) Данные по пособиям по безработице (2 августа 16:30 МСК); 4) Ситуация на рынке труда (3 августа 16:30 МСК).

EUR/USD

Наш прогноз по паре оказался ошибочным. К концу недели европейская валюта укрепилась относительно американской до \$1,232 за евро, несмотря на то, что в начале недели доллар чуть было не пробил психологическую границу в 1,2 во вторник. Однако уже в среду евро начал укрепляться к доллару на фоне вербальных интервенций представителей ЕЦБ. Дальнейший рост курса EUR/USD был обусловлен ожиданиями инвесторов относительно смягчения монетарной политики ФРС 31 июля – 1 августа и принятием быстрых мер со стороны ЕЦБ. Также немаловажным фактором укрепления единой валюты была удачная статистика из США. Наш прогноз по евро на этой неделе негативный: курс EUR/USD будет снижаться умеренно до четверга (заседание ЕЦБ) и потом консолидируется на отметке 1,2 доллара за евро. На текущей неделе на курс евро будет влиять следующая статистика: 1) Индекс PMI Германии (31 июля 12:00 МСК); 2) Индекс PMI в сфере услуг еврозоны (3 августа 12:00 МСК).

USD/JPY

Динамика иены на прошедшей неделе была относительно стабильна. Японская валюта двигалась в коридоре 78-78,30 иены за доллар. Но к концу недели подешевела до 78,41 иен за доллар. Такая тенденция – следствие разнонаправленных факторов, действующих на пару: спекулятивная составляющая, присущая данной валютной паре, вербальные интервенции со стороны японского министра финансов. В частности, его заявления о готовности принять меры по борьбе со спекуляциями на валютном рынке. С другой стороны, уже упомянутое «бегство в риск» и восстановление японской экономики. На текущей неделе продолжится тенденция прошлой: пара будет двигаться в диапазоне 78-78,30 иены за доллар. На текущей неделе не ожидается важной статистики по Японии.

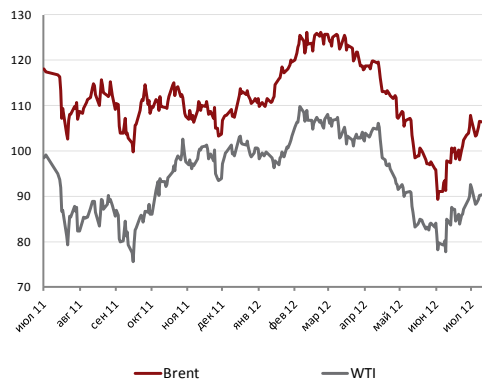


Источник: Bloomberg



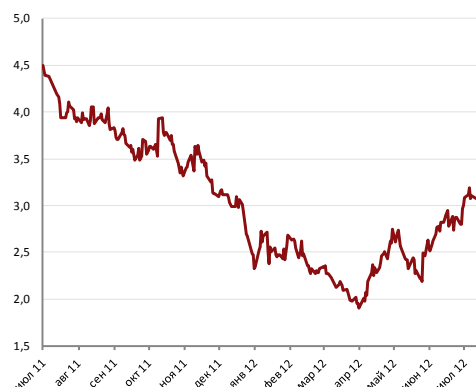
Источник: Bloomberg

	Значение на 27.07.	Значение на 20.07.	Изм. за нед.
нефть Urals, \$/барр.	106,25	106,38	-0,1 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	90,13	91,83	-1,9 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	106,47	106,83	-0,3 %
прир. газ, \$/млн BTU (NYMEX)	3,105	3,081	0,8 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	23,75	23,88	-0,5 %
запасы нефти EIA	380108	377391	0,7 %
запасы бензина EIA	210044	205910	2,0 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	643,0	624,0	3,0 %



Источник: Bloomberg

Природный газ, \$/млн. BTU US



Источник: Bloomberg

Нефть и газ

Конъюнктура рынка нефти на прошедшей неделе была изменчивой, в первые дни подтвердив наш прогноз о возможном продолжении коррекции. Во второй половине недели ситуация изменилась, и нефти удалось отыграть потери благодаря улучшению общеэкономического фона и росту интереса инвесторов к рисковому активам. На предстоящую неделю наш прогноз остается нейтральным; мы не видим серьезных фундаментальных причин для значительного роста котировок и полагаем, что их динамика вновь будет определяться в первую очередь конъюнктурой финансовых рынков. В таком случае основным событием для рынка нефти станут итоги очередного заседания ФРС. Мы ожидаем что инвесторы в очередной раз могут испытать разочарование недостаточной конкретикой американского центробанка в формулировании мер монетарного стимулирования и оставляем прогноз по нефти почти неизменным: \$104/барр. для Brent и \$89/барр. для WTI.

Положение на рынке нефти и других сырьевых товаров, равно как и на фондовых рынках, на прошлой неделе изменили активные вербальные интервенции представителей ЕЦБ и ведущих государств ЕС, уверившие инвесторов в готовности использовать все доступные меры для стабилизации ситуации на долговом рынке «неблагополучных» стран Европы и в системе евро в целом. Наиболее очевидным продолжением монетарной антикризисной политики ЕЦБ является проведение очередного раунда LTRO, которое мы считаем очень вероятным. Рынок воспринял заявления еврочиновников как признак своего рода «количественного смягчения» со стороны ЕС, и естественной реакцией стал рост на рынке нефти и драгоценных металлов. Впрочем, этот рост может оказаться скоротечным в случае если ФРС по итогам очередного заседания вновь не предпримет решительных мер. Мы считаем такой исход вполне вероятным, хотя ряд участников рынка и считает дополнительным драйвером для ввода QE3 опубликованные на прошлой неделе данные по ВВП США. Напомним, в финальном прочтении ВВП США в 1кв12 вырос на 2% (против роста на 1,9% в предыдущих оценках); чуть лучше прогноза оказалась и первая оценка темпов роста ВВП во 2кв12 – 1,5% против 1,4%. Замедление динамики ВВП США на протяжении последних кварталов привлекает внимание рынка, но пока вряд ли может принудить к новым мерам ФРС, склонную списывать снижение темпов экономики на европейские проблемы. Кроме того, мы не исключаем, что и в отношении статистики по ВВП во 2кв12 американские экономисты могут вновь прибегнуть к практике пересмотра в положительную сторону, которая активно использовалась в последнее время.

Из новостей, непосредственно связанных с рынком нефти, можно отметить неожиданный рост ее запасов в США, который, возможно, стал следствием общего оживления на рынке. Однако для нас этот факт, не отыгранный рынком, стал одной из причин сохранения консервативного прогноза на ближайшее время.

Рынок природного газа в целом не обманул наших ожиданий: котировки на Henry Hub в течение недели в основном корректировались после бурного ралли, в соответствии с нашими прогнозами вернувшись к уровню \$3/млн БТЕ. Погодные условия в США продолжают способствовать сильному спросу на газ, тем более что конкуренты газовой энергетики – атомные и гидроэлектростанции – испытывают серьезные проблемы с выработкой из-за низкого уровня воды. В то же время, уровень запасов газа пока очень высок для безостановочного роста цен; в ближайшее время мы ожидаем от газа восстановления положительной динамики в рамках более умеренных темпов.

	Значение на	Изм.	
	27.07.	20.07.	за нед.
золото, \$/унц. (CME)	1624	1584	2,6 %
серебро, \$/унц. (CME)	27,5	27,3	0,7 %
медь 3 мес. контр., \$/т (LME)	7565	7545	0,3 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т (LME)	1895	1892	0,2 %
никель 3 мес. контр., \$/т (LME)	15880	15950	-0,4 %
сталь 3 мес. контр., \$/т (LME)	407,5	415,0	-1,8 %
платина, \$/унц. (CME)	1410	1415	-0,4 %
палладий, \$/унц. (CME)	577,5	576,0	0,3 %

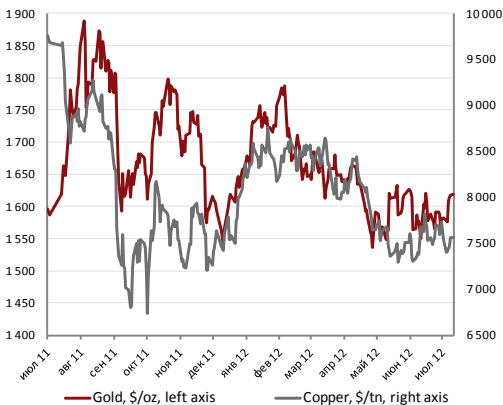
Металлы

В конце прошлой недели котировки меди возобновили рост, вернувшись к уровню поддержки \$7500 за т, алюминий также показал рост от двухнедельной поддержки \$1870-1880 за т. Никель продолжает колебаться в районе \$16000 за т, откуда может начать восстановление. На текущий момент негативным фактором для цен на основные биржевые металлы может стать сезонно более низкий спрос в августе, однако цены могут продолжить свой рост на фоне нейтральной и негативной предварительной операционной отчетности добывающих компаний за 1пг12.

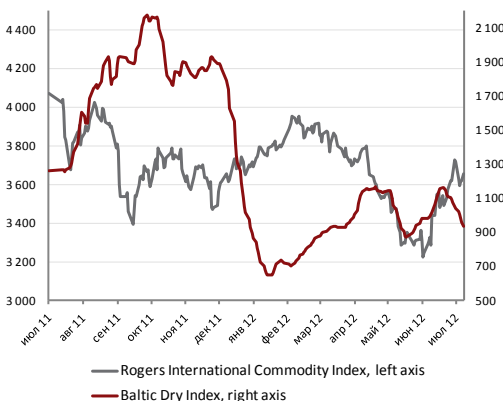
Индонезийский экспорт никелевой и медной руды и концентрата в июне упал на 90% относительно майских показателей. Добывающие компании, ведущие деятельность на территории Индонезии, были уведомлены в необходимости строительства перерабатывающих мощностей на территории страны. В противном случае экспортное сырье облагается 20%-ной пошлиной вплоть до 2014 г., когда экспорт руды и концентрата будет запрещен. В результате экспорт используемой в производстве нержавеющей стали никелевой руды в июне сократился на 80% относительно мая до 572,1 тыс. т. Отгрузки медной руды и концентрата упали на 90% до 19,4 тыс. т.

Согласно данным International Nickel Study Group, по результатам 2011 г. Индонезия была крупнейшим мировым производителем никеля. Большая часть никелевых руд отгружалась на рынки Китая, Японии и США. На территории страны также находится второй по величине в мире медный рудник, подконтрольный Freeport McMoRan Copper & Gold. Индонезийские власти уверены, что в конечном итоге подобные меры позволят нарастить ВВП страны, 12% которого составляет доход горнодобывающего сектора, однако на данный момент на фоне жестких правительственных мер большинство индонезийских рудников приостановило свою работу, порядка 200 тыс. шахтеров было уволено. Вероятно, новые правила были бы успешнее в случае постепенного и поэтапного их введения. С другой стороны, принятые меры подстегнули инвестиционный поток, который увеличился на 30% во 2кв12. Строительство обрабатывающих мощностей, вероятно, начнется в ближайшей перспективе: Индонезия все еще остается одной из самых привлекательных стран для зарубежного капитала.

Золото продолжает движение в боковом коридоре \$1630-1550 за унц., постепенно сокращая колебания. Статус драгоценного металла, как «тихой гавани», еще не восстановлен, в силу чего выход из бокового коридора на данный момент может произойти как в сторону роста котировок, так и в сторону падения. Инвесторы продолжают следить за сообщениями Центробанков о возможности дальнейшего монетарного стимулирования экономики. Смягчение политики Центробанков отпустит инфляцию, способствуя укреплению золота, в то время как неопределенность в данном вопросе не позволяет драгоценному металлу возобновить темпы роста прошлых лет.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Продовольственные товары

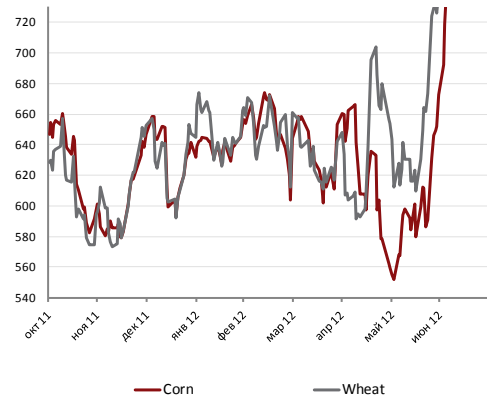
	Значение на		Изм. за нед.
	27.07.	20.07.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	898,00	943,25	-4,8 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	798,50	824,50	-3,2 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1684,25	1757,50	-4,2 %
сахар, цент/фунт (ICE)	22,52	23,92	-5,9 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	15,60	15,54	0,4 %
кофе, цент/фунт (ICE)	173,70	186,95	-7,1 %
какао, \$/т (ICE)	2330,00	2229,00	4,5 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	70,73	72,06	-1,8 %

Американский фьючерс на пшеницу показал неоднозначную динамику на прошлой неделе под давлением хорошей статистики по урожаю яровых на Среднем Западе США, а также на беспокойствах относительно снижения экспорта из-за высоких цен. Во вторник и четверг сентябрьский фьючерс продемонстрировал падение на 3,7% и 2,1% соответственно. Урожай твердой красной яровой пшеницы в Северной Дакоте продолжает показывать лучшую динамику, чем в прошлом году. По прогнозам, средний урожай с одного акра увеличится до 45,5 бушелей, что на 8% больше, чем годом ранее.

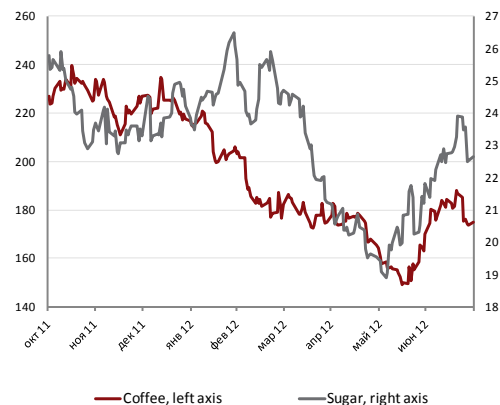
Худшая засуха за последние пять десятилетий продолжает удерживать цены на кукурузу у своих исторических максимумов. Перспективы урожая кукурузы в центральной и северо-восточной Айове остаются непонятными из-за переменной засухи и чрезвычайно высокой температуры этим летом. В районах с песчаными почвами стебли высохли и стали коричневыми, тогда как в областях с черной землей, более насыщенной влагой, стебли сохраняют свой зеленый цвет.

Засуха также распространяется и на Европейском континенте. На прошлой неделе французское агентство Geosys опубликовало наихудший прогноз относительно российской пшеницы, понизив урожай до 47 млн т. Напомним, что ранее опрос агентства Reuter от 28 июня зафиксировал среднюю оценку урожая пшеницы на уровне 50,5 млн т с самым низким прогнозом от Министерства Сельского хозяйства РФ в 47,5 млн т.

Котировки на сентябрьский фьючерс на кофе скорректировались вниз на прошлой неделе, зафиксировав минус 7% по итогам недели. По нашему мнению, основным драйвером снижения стали беспокойства по поводу Европейского долгового кризиса, которые преобладали на рынках в середине прошлой недели. Поэтому мы оставляем свою рекомендацию открывать длинные позиции в этом активе, опираясь на сезонный фактор роста благодаря сезону неблагоприятных погодных условий на юге Бразилии.

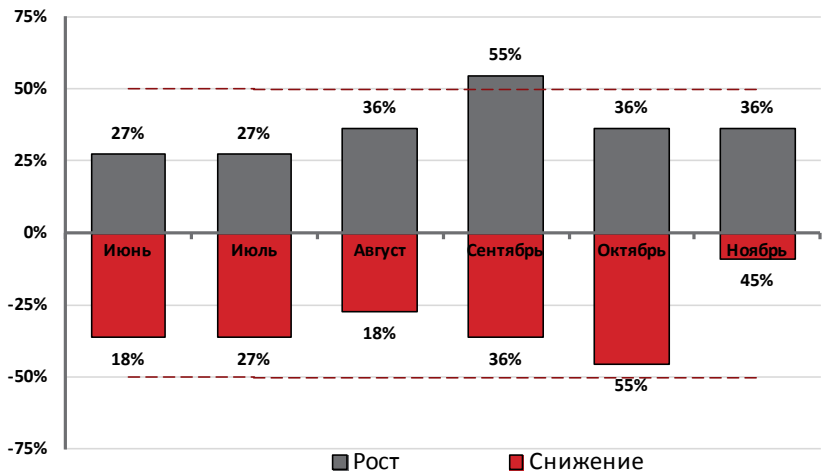


Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ НА КОФЕ (ICE US) С 2000-го ГОДА



Источник: Bloomberg, расчеты ИК БФА

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. 1092 a.deordiev@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru

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.