

Рынок акций

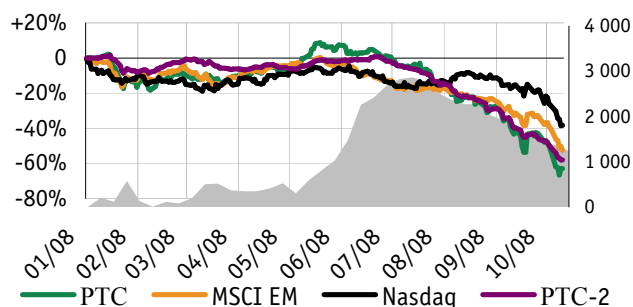
Начало недели, ознаменованное резкими продажами по всему спектру ценных бумаг, задало тон на всю неделю. Только две торговые сессии прошли согласно расписанию, так как в остальные дни ФСФР вынужденно приостанавливала торги из-за опасения резкого снижения котировок. Такая динамика торгов находилась в русле общемировой ситуации на фондовых рынках, тон в которой задавали американские инвесторы. Одобрение конгрессом плана Полсона по спасению финансовой системы США, путем выделения \$700 млрд, на удивление не было воспринято участниками рынка позитивно. Рынки в понедельник демонстрировали рекордные изменения, к сожалению, эти рекорды были со знаком "минус". Остальную неделю рынки пребывали в пассивном состоянии, объемы торгов оставались на минимальном уровне, индексы продолжали снижаться на фоне отсутствия покупок и без существенного навеса продаж.

На общем фоне сложно было найти какой-то позитив и в отдельных бумагах. Участники рынка слабо обращали внимание на корпоративные события и фундаментальные факторы как отдельных компаний, так и рыночных секторов, принимая во внимание только негативную составляющую новостного фона.

В этой ситуации только Аэрофлот смог показать относительно неплохую динамику, снизившись всего на 1,4%. Поддержку компании оказывает снижение цен на нефть. Аэрофлот, как и другие авиаперевозчики, является бенефициаром подешевевшей нефти, т.к. в структуре операционных расходов около 40% занимают расходы на авиационный керосин, который в значительной степени коррелирует с ценами на углеводороды. Снижение цен на нефть с рекордных значений начала лета позволяет надеяться на улучшение рентабельности компании во втором полугодии этого года.

Хуже рынка на прошлой неделе были компании сектора черной металлургии. Участники рынка опасаются продолжения тенденции к снижению цен на металлопродукцию и дальнейшего сокращения спроса на плоский прокат и арматуру со стороны промышленности. Это уже привело к снижению производства на предприятиях ММК (-34,4% за неделю), который снизил производство готовой продукции до 800 тыс. тонн в месяц со среднегодового уровня 1100 тыс. тонн в месяц, и Северстали (-31,2% за неделю), которая также объявила о сокращении объемов производства на 25-30% на своих российских и зарубежных подразделениях. Вполне вероятно, что остальные крупнейшие предприятия черной металлургии последуют этому примеру и тоже снизят объемы выпуска. Замедление спроса связано с тем, что некоторые сектора экономики, которые являются крупными потребителями металлургической продукции, пострадали из-за осложнения доступа к кредитным ресурсам (в частности строительная отрасль и автоиндустрия). В то же время запасы металлопроката находятся на низком уровне, и любое повышение спроса способно вернуть цены на сталь к ранее достигнутым уровням.

Динамика индексов



■ Накопленный приток средств иностранцев в Россию, включая долю в индексных фондах GEM и BRIC, \$ млн.

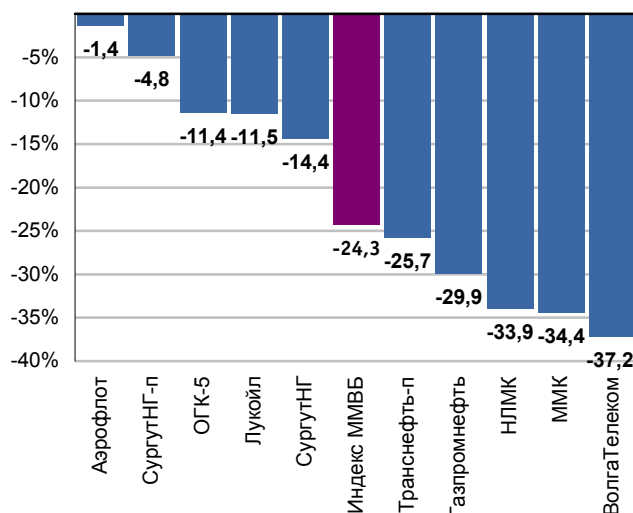
Источник: Bloomberg, Emerging Portfolio Fund Research, УК БКС

Цены акций крупных эмитентов на РТС

	Значение/ цена, \$	Капитализация, млрд.\$	Изменение за неделю	Изменение с нач. года
PTC	845	411,7	-21,1%	-62,9%
PTC-2	1103		-14,0%	-58,1%
Газпром	5,15	121,9	-18,9%	-63,2%
Роснефть	4,30	45,6	-17,7%	-54,7%
Сбербанк	1,25	27,0	-5,3%	-70,2%
Лукойл	45,3	38,5	-8,0%	-47,0%
НорНикель	61	11,6	-35,7%	-76,6%
СургутНГ	0,40	14,3	-7,0%	-66,8%

Источник: Bloomberg, УК БКС

Лучшие / худшие акции за неделю на ММВБ



Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок облигаций

Доходность российских государственных облигаций Россия-30 за неделю выросла на 254! б.п. и составила 9.7%, достигнув значения конца 2001 года, доходность казначейских облигаций US в среднем выросла на 27 б.п. Спред Россия-30 к доходности американских казначейских облигаций US-Treasuries-10 вырос на 227! пунктов и достиг уровня 582 б.п. Причин для столь невероятного роста доходности «тридцатки» может быть несколько – и продажи базового актива на фоне потери ликвидности на рынке CDS, и закрытие лимитов на Россию, но самое главное – рынок уже давно потерял ликвидность и даже небольшой объем продаж может привести к серьезному падению цены.

На прошлой неделе ФРС США, Банк Англии, ЕЦБ, а также ЦБ Канады, Швеции и Швейцарии объявили о скоординированном снижении учетных ставок на 0.5%. Бесспорно, в перспективе это должно поддержать рынки, НО только когда доверие на рынке межбанковского кредитования восстановится – только после этого проявится эффект от снижения ставок. Кроме того, был сделан ещё один очень важный шаг к стабилизации рынков – «план Полсона» был одобрен нижней палатой Конгресса США и подписан президентом. Теперь на первый план постепенно вновь выходит ожидаемое первичное предложение UST – именно поэтому всю прошлую неделю наблюдался рост кривой доходности казначейских облигаций.

Существенного улучшения обстановки на рублевом рынке облигаций на прошедшей неделе не произошло. На фоне развития глобального финансового кризиса ситуация с ликвидностью сохранялась напряженной. Банк России всю неделю активно продавал доллары с целью поддержки курса рубля. Объем продаж валюты за этот период может быть оценен на уровне USD15–16 млрд. Основную активность на валютном рынке по-прежнему проявляют финансовые институты – филиалы иностранных банков. Ставки денежного рынка в течение недели оставались на уровне 8-9% - банки, покупая валюту, тут же их «свопвали» в рубли под 8% годовых, ставки РЕПО под залог облигаций варьировались в диапазоне 14-20% в зависимости от качества залога и срока сделки. В таких условиях инвестиционная активность на рублевом рынке облигаций оставалась на минимальном уровне. Интересы на продажу долговых инструментов по-прежнему преобладают.

Текущий объем ликвидности в системе составляет 688 млрд. руб. (корр. счета –584 млрд. руб., депозиты в ЦБ – 98 млрд. руб.) и является достаточно комфортным для крупнейших банков. На текущей неделе (13 и 15 октября) состоятся два депозитных аукциона по размещению средств Минфина на 500 млрд. руб. совокупно. Позитивно, что Госдума в оперативном порядке приняла законопроект об уплате НДС в рассрочку на 3 месяца, что должно существенно снизить потребность в денежных ресурсах до конца октября.

На прошлой же неделе А. Кудрин сообщил, что из бюджета будет выделено 950 млрд. руб. на поддержку крупнейших банков России. Вливания будут производиться путём предоставления субординированных кредитов сроком на 10 лет, под 8% годовых, средства будут предоставляться в течение года поэтапно. Сбербанк получит напрямую от ЦБ 500 млрд. руб., ВТБ – 200 млрд. руб., РСХБ – 25 млрд. руб., оставшиеся 225 млрд. долл. достанутся прочим банкам, на основе критериев, которые ВЭБ озвучит позже. Данная мера позволит банковской системе рефинансировать короткие кредиты и получить более стабильную базу пассивов, т.е. банки смогут снизить балансовые риски (риски ликвидности, процентные риски) и предоставлять длинные кредиты, так необходимые нашей экономике.

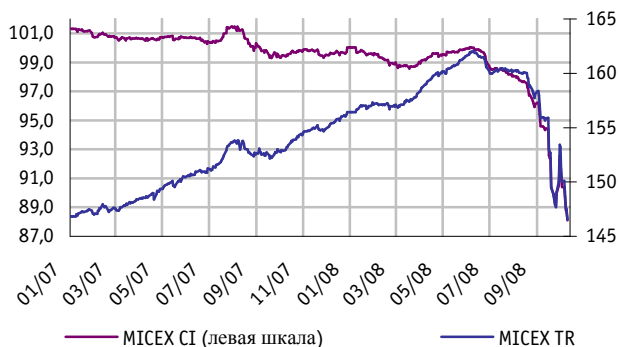
Бескупонный индекс корпоративных облигаций ММВБ за неделю упал на 254 б. п. до 88.1, купонный индекс упал на 233 б.п. до значения 146.5.

Государственные облигации



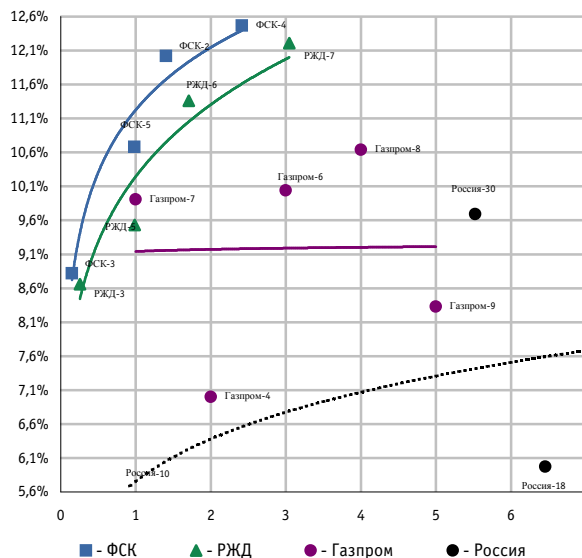
Источник: Bloomberg, УК БКС

Рублёвые корпоративные облигации



Источник: Bloomberg, УК БКС

Облигации 1-го эшелона



Источник: Bloomberg, УК БКС

Экономические показатели и товарные рынки

За неделю курс бивалютной корзины упал на 1 копейку до 30.39 копеек – ЦБ продолжает активно распродавать валютные резервы для поддержания курса рубля относительно корзины валют - по различным оценкам за прошлую неделю ЗВР уменьшились на 15-16 млрд. долл. Курс пары евро-доллар за неделю снизился на 3.2% с 1.39 до 1.346, причём зафиксированный минимум внутри недели составил 1.3260. Рост стоимости доллара поддерживается продолжающимся оттоком средств с развивающихся рынков и выходом из рискованных активов.

Укрепление доллара и опасения относительно замедления объемов потребления углеводородов мировой экономикой продолжают оказывать давление на котировки нефти. Нефть марки Brent снизилась на прошлой неделе на 8,5% до значения \$76,3 за баррель. Нефть марки Юралс подешевела на 14,3%, до уровня \$74,2 за баррель.

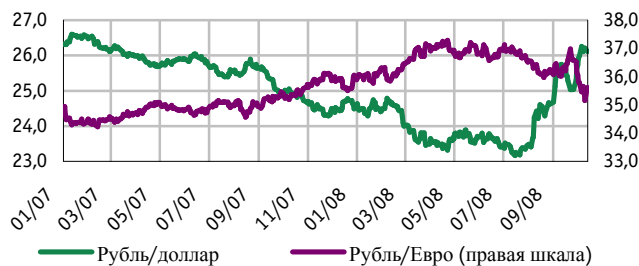
Золото (+0,3%) и Платина (+2,1%) подорожали на прошлой неделе, несмотря на впечатляющее укрепление доллара. Поддержку котировкам оказывает традиционная защитная функция золота, как инвестиционного инструмента, участники рынка переключаются в наиболее безрисковые активы, одним из немногих из которых является золото. В итоге стоимость тройской унции золота составила \$863, котировки платины закрылись на значении \$994 за унцию.

Никель (-19,9%) продолжал снижаться, закончив прошлую неделю ниже уровня \$12 000 за тонну. Давление на котировки оказывает уменьшение спроса на никель со стороны черной металлургии. Данные цены на металл находятся на уровне нулевой рентабельности или даже ниже большинства производителей никеля, и это может оказать среднесрочную поддержку мировым ценам на металл, т.к. часть производителей будет вынуждена сократить выпуск никеля или отложить запуск ранее предусмотренных проектов, так как их реализация перестанет быть рентабельной. Сокращение производства приведет к выравниванию баланса спроса и предложения, что, по нашим предположениям, вернет цены на никель выше уровня \$20 000 за тонну.

Цинк (-10,3%) также подешевел на прошлой неделе. За одну тонну металла давали на закрытии недельных торгов \$1 418.

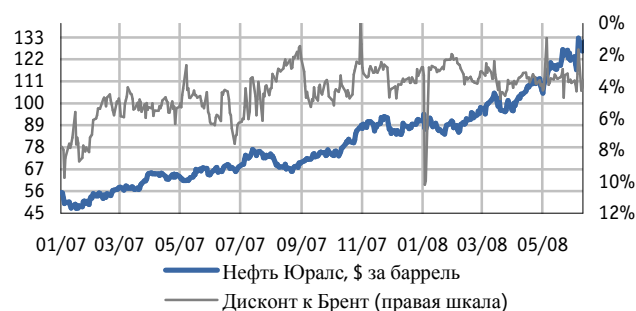
Российские товарные контракты на нефть и золото на РТС менялись вслед за западными аналогами, закрывшись на значении \$75,89 и \$909,6 соответственно.

Валютный рынок



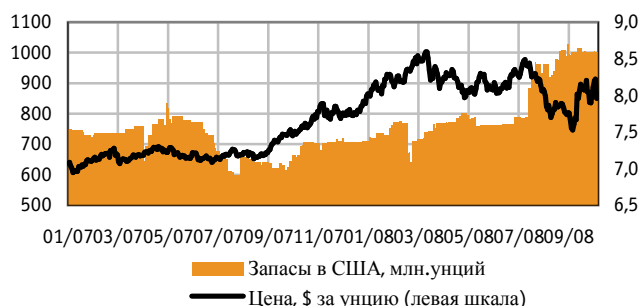
Источник: Bloomberg, УК БКС

Цена на нефть



Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок золота



Источник: Bloomberg, УК БКС

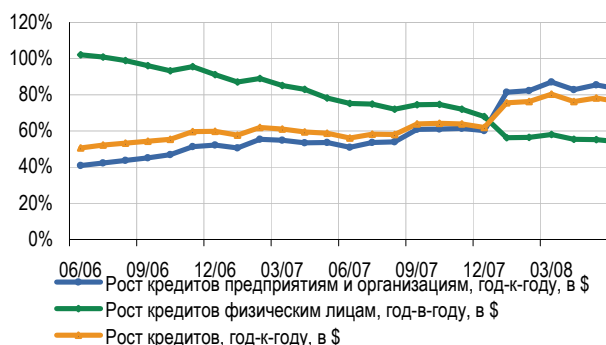
Цены на сырьевые товары

	Цена, \$ за единицу	Изменение за неделю	Изменение с н.г.
Бrent	76,3	-12,8%	-18,8%
Юралс	74,2	-11,7%	-18,7%
Золото	863	+0,3%	+3,5%
Платина	994	+2,1%	-34,9%
Палладий	189	-4,7%	-48,9%
Никель	11 955	-19,9%	-54,0%
Алюминий	2 162	-3,9%	-8,0%
Медь	4 870	-20,0%	-26,7%
Олово	14 090	-17,2%	-13,5%
Цинк	1 418	-10,3%	-39,7%
РТС нефть-08	76	-9,6%	
РТС золото-06	910	+3,8%	

Источник: Bloomberg, РТС, УК БКС

Банковский сектор

Кредиты



Депозиты и счета до востребования



Потребительский сектор



Горно-добывающий и металлургический сектор



Нефтегазовый сектор



Данные по России. Источник: Bloomberg, УК БКС

Команда: Инвестиционное управление

Владимир Солодухин
Управляющий директор

Сергей Малыгин, CFA
Управляющий, директор по исследованиям

Дмитрий Суров
Аналитик по акциям

Константин Артемов
Аналитик по облигациям

Департамент продаж
Розничные продажи (паевые инвестиционные фонды)

Мария Плоткина
Начальник отдела розничных продаж

Институциональные инвесторы

Мария Кичигина
Директор по продажам на внутреннем рынке

ЗАО Управляющая Компания "Брокеркредитсервис"

Проспект Мира, д.69, стр.1, Москва, Россия, 129110 Тел./ факс: 785-53-36; e-mail: uk@bcs.ru , am@msk.bcs.ru <http://www.bcs.ru/am>
Лицензия выдана ФКЦБ РФ №21-000-1-00071 от 25.06.2002

Адреса: Москва

Тел: (495) 785-53-36, e-mail: am@msk.bcs.ru
Адрес: 129110, Москва, Проспект Мира, 69, стр. 1
Тел: (495) 785-55-44, 785-53-36, e-mail: am@msk.bcs.ru
Адрес: 123056, Москва, ул. Б. Грузинская, 56

Новосибирск

Тел: (383) 211-90-90, 230-05-63, e-mail: uk@bcs.ru
Адрес: 630099, Новосибирск, ул. Советская, 18
Тел: (383) 308-20-05, e-mail: uk@bcs.ru
Адрес: Новосибирск, ул. Ватутина, 26

Альметьевск

Тел: (8553) 30-05-10, e-mail: alm@alm.bcs.ru
Адрес: 423450, Альметьевск, ул. Кирова, 13А, 1 этаж

Архангельск

Тел: (8182) 215-015, e-mail: info@arh.bcs.ru
Адрес: 163000, Архангельск, ул. Карла Маркса, 4, 1 этаж

Астрахань

Тел: (8512) 63-19-22; 44-72-24; 44-63-55, e-mail: info@ast.bcs.ru
Адрес: 414000, Астрахань, ул. Желябова, 29/ пер. Щепной, 11, 2 этаж

Белгород

Тел: (4722) 27-66-94; 37-37-09, e-mail: info@bel.bcs.ru
Адрес: 308000, Белгород, Проспект Славы, 40

Владивосток

Тел: (4232) 61-06-06; 61-23-60; 61-23-62, e-mail: vld@vld.bcs.ru
Адрес: 690003, Владивосток, ул. Первая морская, 9, офис 203

Волгоград

Тел: (8442) 26-26-10; 26-26-11, e-mail: info@vgd.bcs.ru
Адрес: 400001, Волгоград, ул. Калинина, 13, 2 этаж, офис 81

Воронеж

Тел: (4732) 96-99-90; 96-99-91; 96-99-92, e-mail: sales@vm.bcs.ru
Адрес: 394030, Воронеж, ул. Свободы, 69А, офис 215

Екатеринбург

Тел: (343) 376-55-55, e-mail: info@ebrg.bcs.ru
Адрес: 620014, Екатеринбург, ул. Вайнера, 40, 3 этаж

Иркутск

Тел: (3952) 40-60-80; 20-22-55, e-mail: info@irk.bcs.ru
Адрес: 664011, Иркутск, ул. Свердлова, 43А, 1 этаж

Казань

Тел: (843) 233-00-90, e-mail: kzn@kzn.bcs.ru
Адрес: 420107, Казань, ул. Островского, 67, центральный вход, 2 этаж

Калининград

Тел: (4012) 303-555, 303-349, e-mail: klg@klg.bcs.ru
Адрес: 236000, Калининград, ул. Уральская, 18

Кемерово

Тел: (3842) 35-35-67, 52-40-90, e-mail: info@kem.bcs.ru
Адрес: 650066, Кемерово, пр. Октябрьский, 49

Краснодар

Тел: (861) 274-03-67, 274-03-71, 274-05-82, e-mail: info@krd.bcs.ru
Адрес: 350002, Краснодар, ул. Северная, 426, 2 этаж

Красноярск

Тел: (3912) 680-680, e-mail: info@krsk.bcs.ru
Адрес: 660049, Красноярск, Проспект Мира, 64

Курган

Тел: (3522) 41-80-57, e-mail: info@krgn.bcs.ru
Адрес: 640000, Курган, ул. Ленина, 31, офис 301

Лениногорск

Тел: (85595) 6-56-13, e-mail: leninogorsk@kzn.bcs.ru
Адрес: 423250, Лениногорск, ул. Шашина, 17

Липецк

Тел: (4742) 517-888, 517-999, e-mail: info@lip.bcs.ru
Адрес: 398050, Липецк, пл. Плеханова, 3, 2 этаж, офис 204

Набережные Челны

Тел: (8552) 38-42-05, 38-42-52, e-mail: info@chelny.bcs.ru
Адрес: Набережные Челны, ул. Новый Город, 1/12, 3 этаж, офис 44

Нижний Новгород

Тел: (831) 434-24-15, 410-87-00, 424-24-13, e-mail: nnov@nnov.bcs.ru
Адрес: 603000, Нижний Новгород, ул. Студеная, 5

Нижний Тагил	Тел: (3435) 41-08-04, e-mail: info@ntag.bcs.ru Адрес: 622001, Нижний Тагил, ул. Карла Маркса, 63А
Новокузнецк	Тел: (3843) 46-99-66, 46-98-88, e-mail: info@nvkz.bcs.ru Адрес: 654007, Новокузнецк, ул. Орджоникидзе, 33
Омск	Тел: (3812) 69-37-50, 693-777, e-mail: info@omsk.bcs.ru Адрес: 644043, Омск, ул. Чапаева, 71, 2 этаж
Оренбург	Тел: (3532) 37-60-35, e-mail: oren@oren.bcs.ru Адрес: 460050, Оренбург, ул. Ленинская, 65
Пенза	Тел: (8412) 66-05-46, 66-05-47, e-mail: info@pnz.bcs.ru Адрес: 440000, Пенза, ул. Московская, 25
Пермь	Тел: (342) 212-50-00, e-mail: info@perm.bcs.ru Адрес: 614000, Пермь, ул. Кирова, 70, 6 этаж
Пятигорск	Тел: (8793) 36-36-27, e-mail: kmw@stav.bcs.ru Адрес: Пятигорск, ул. Крайнего, 49, офис 206, Регионально-деловой центр
Ростов-на-Дону	Тел: (863) 219-01-11, 219-01-12, e-mail: rnd@rnd.bcs.ru Адрес: 344006, Ростов-на-Дону, ул. Пушкинская, 104/32, офис 61
Рязань	Тел: (4912) 911-567, 911-568, e-mail: rzn@rzn.bcs.ru Адрес: 390005, Рязань, ул. Гагарина, 42
Салехард	Тел: (34922) 3-86-46, 3-86-56, e-mail: info@shd.bcs.ru Адрес: 629008, Салехард, ул. Чубынина, 19, офис 41
Самара	Тел: (846) 2-700-529, 2-766-508, e-mail: smr@smr.bcs.ru Адрес: 443099, Самара, ул. Степана Разина, 154
Санкт-Петербург	Тел: (812) 388-0000-6, 322-96-59, e-mail: spb@spb.bcs.ru Адрес: 191186, Санкт-Петербург, Канал Грибоедова, 5, офис 216
Саратов	Тел: (8452) 437-633, 452-596, 271-837, e-mail: info@sar.bcs.ru Адрес: 410600, Саратов, Рахова, 162/164
Сочи	Тел: (8622) 644-911, 645-650, e-mail: apoluektov@sch.bcs.ru Адрес: 354000, Сочи, ул. Роз, 67
Ставрополь	Тел: (8652) 301-717, 301-818, e-mail: sales@stav.bcs.ru Адрес: 355017, Ставрополь, ул. Ленина, 219, офис 240
Сургут	Тел: (3462) 500-306, 555-963, e-mail: sur@bcs.ru Адрес: 628403, Сургут, ул. Университетская, 3, офис 21
Таганрог	Тел: (8634) 649-093, 383-497, e-mail: info@tng.bcs.ru Адрес: 347935, Таганрог, пер. Смирновский, 15А
Тамбов	Тел: (4752) 72-34-20, e-mail: info@tmb.bcs.ru Адрес: 392000, Тамбов, ул. Советская, 105/14
Тольятти	Тел: (8482) 79-90-90, 79-72-27, e-mail: tlt@tlt.bcs.ru Адрес: 445037, Тольятти, Новый проезд, 3, ОЦ «Гранд Сити», офис 202
Томск	Тел: (3822) 53-12-16, 53-50-81, 53-50-46, e-mail: tsk@tsk.bcs.ru Адрес: 634029, Томск, пр. Фрунзе, 20, офис 407
Тюмень	Тел: (3452) 79-02-10, 79-02-11, 79-02-12, e-mail: info@tmn.bcs.ru Адрес: 625003, Тюмень, ул. Володарского, 14, 7 этаж
Ульяновск	Тел: (8422) 67-99-67 Адрес: Ульяновск, ул. Орлова, 41
Улан-Удэ	Тел: (3012) 22-90-90, 21-20-57, e-mail: ulan@ulan.bcs.ru Адрес: 670000, Улан-Удэ, ул. Ленина, 55, офис 2
Уфа	Тел: (347) 293-42-42, e-mail: ufa@ufa.bcs.ru Адрес: 450077, Уфа, ул. Достоевского, 100, офис 5
Челябинск	Тел: (351) 267-19-57, 267-19-47, e-mail: info@chel.bcs.ru Адрес: 454092, Челябинск, ул. Карла Либкнехта, 2, офис 936
Череповец	Тел: (8202) 58-77-16, e-mail: info@cpv.bcs.ru Адрес: 162606, Череповец, ул. Сталеваров, 49
Ярославль	Тел: (4852) 406-426, e-mail: info@yar.bcs.ru Адрес: 150000, Ярославль, ул. Первомайская, 23, 3 этаж
ОАО «УРАЛПРОМБАНК»	Тел: (351) 239-65-55, 239-65-65 Адрес: Челябинск, ул. Свободы, 97

Уведомление о рисках

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Настоящая информация не содержит рекомендаций по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, и за достоверность информации которых