

Рынок акций

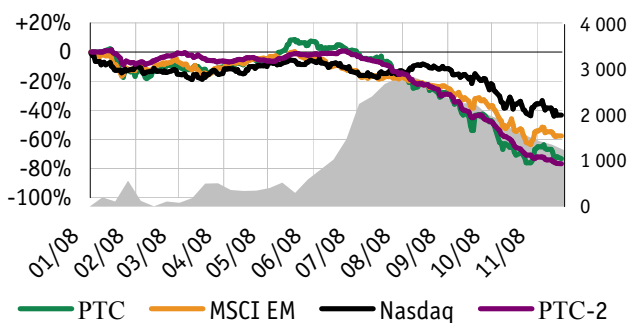
На прошлой неделе российский фондовый рынок ощутимо снижился относительно достигнутых ранее уровней. Индекс РТС уменьшился за неделю на 20,7% до значения 644 пункта. Индекс акций второго эшелона РТС-2 подешевел за неделю на 10,3%, достигнув отметки 617 пункта. Рынку акций не удалось закрепиться на уровнях достигнутых в результате ралли в конце октября - начале ноября, и снижение прошлой недели является откатом после бурного роста показанного ранее. Тем не менее, пока значения биржевых индексов находятся выше локальных минимумов, и, по всей видимости, текущая неделя будет решающей, продолжится ли дальнейшее снижение, или рынок сможет остановиться на достигнутых уровнях перед предновогодним ралли.

Согласно данным Emerging Portfolio Fund Research на прошлой неделе был зафиксирован нетто приток денежных средств со стороны глобальных инвестиционных фондов, который составил \$35,5 млн.

Лучше рынка на прошлой неделе были акции генерирующих компаний. Мосэнерго (+12,4%) стала единственной бумагой прибавившей за последнюю неделю, ОГК-5 снизилась на 1,2%, ОГК-3 снизилась на 13%, что лучше среднерыночной динамики за описываемый период. Сложно выделить какие-то корпоративные события, способные оказать поддержку котировкам этих компаний. Так Газпром обратился к правительству с просьбой одобрить планы по пересмотру инвестиционной программы на принадлежащих ему генерирующих активах (в том числе и Мосэнерго) в сторону уменьшения, что скорее является негативной новостью для компании. Тем не менее, участники рынка не отреагировали на эти планы менеджмента Газпрома, и Мосэнерго смогло вырасти против рынка.

Относительно слабая динамика наблюдалась в акциях нефтегазовых компаний. Роснефть подешевела на 23,2%, Новатек снизился на 23,8%, Газпромнефть уменьшилась в цене на 24,9%. Давление на стоимость акций компаний сектора оказывает слабая конъюнктура мировых цен на нефть, что является результатом замедления спроса на углеводороды со стороны мировой экономики. Однако, как мы уже писали ранее, текущие уровни цен способны привести к замедлению мирового производства нефти в результате действия ряда факторов. Уже в краткосрочной перспективе вероятна приостановка добычи на месторождениях с высокой себестоимостью добычи, на которых производство нефти станет экономически нецелесообразно. Например на месторождениях битумных песков, истощенных месторождениях и некоторых других. Нефтедобывающие компании уже вынуждены сокращать свою инвестиционную программу, в том числе направленную на разведку и ввод в эксплуатацию новых, а также поддержание добычи на уже существующих месторождениях. Это неизбежно приведет к снижению производства нефти в среднесрочной перспективе. Существуют заявления со стороны представителей стран - членов ОПЕК, о возможном дальнейшем сокращении нефтедобычи в рамках мер по поддержке мировых цен на нефть. Следующее заседание ОПЕК состоится в декабре этого года, и, по всей видимости, уже на нем будет принято решение о снижении квот. Напомним, что в октябре этого года на внеочередном заседании ОПЕК квоты на добычу уже были снижены на 1,5 млн баррелей в сутки. Мы считаем, что это способно компенсировать возможное снижение потребление нефти мировой экономикой и вернет котировки на более высокие уровни.

Динамика индексов



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

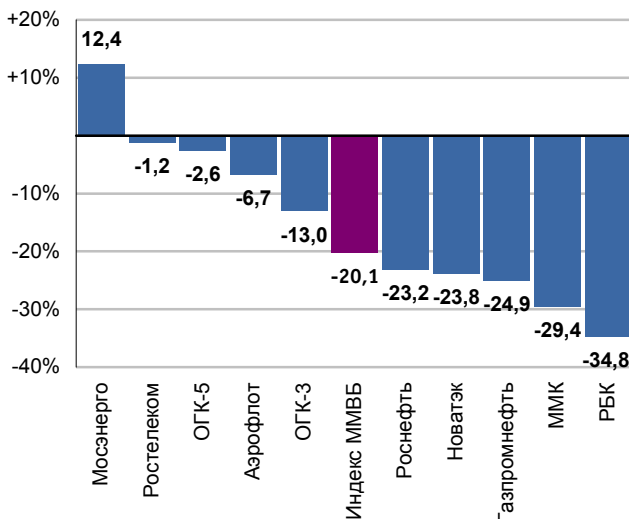
Источник: Bloomberg, Emerging Portfolio Fund Research, УК БКС

Цены акций крупных эмитентов на РТС

	Значение/ цена, \$	Капитализация, млрд.\$	Изменение за неделю	Изменение с нач. года
РТС	644	313,4	-20,7%	-71,7%
РТС-2	617		-10,3%	-76,5%
Газпром	3,90	92,3	-24,3%	-72,1%
Роснефть	3,40	36,0	-26,1%	-64,2%
Сбербанк	0,91	20,1	-23,7%	-78,3%
Лукойл	32,0	27,2	-20,0%	-62,6%
НорНикель	82	15,6	-25,5%	-68,5%
СургутНГ	0,53	18,9	-19,7%	-56,1%

Источник: Bloomberg, УК БКС

Лучшие / худшие акции за неделю на ММВБ



Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок облигаций

Прошедшую неделю российские бонды закончили на неутешительной ноте: на фоне распродаж в США и Европе расширились CDS на рискованные активы, в том числе развивающихся стран. Так 5-ти летний CDS на Россию на конец торговой сессии пятницы превышал 800 б.п., при том, что несколькими днями ранее был немногим выше 400 б.п. Доходность еврооблигаций Россия-30 выросла на 175 б.п. и составила 10.6%. Спред к доходности американских казначейских облигаций US-Treasuries-10 расширился на 180 б.п. пунктов до уровня 690 б.п. За неделю доходность казначейских облигаций US в среднем снизилась на 5 б.п., при этом доходность UST-30 выросла на 3 б.п.

На прошлой неделе состоялось размещение UST10 на 20 млрд. долл., спрос превысил предложение в 2.2 раза, иностранные покупатели приобрели 36% предложенного объема, сформированная доходность - 3.77%. Размещение UST30 на 10 млрд. долл. уже не прошло столь же гладко и успешно, как у «десятки»: спрос превысил предложение в 2.07 (ранее средний bid/cover находился на уровне 2.4), кроме этого, доля иностранных покупателей резко снизилась до 18.2% (против 42.9% на предыдущем аукционе), доходность размещения составила 4.31%.

В США неделей ранее вышла статистика по первичным заявкам по безработице: количество вновь созданных пособий по безработице за неделю составило 516 тыс. (ожидалось 480 тыс.), количество людей, продолжающих получать пособия увеличилось до 3.89 млн., при ожидавшихся 3.82 млн. Значение достигло максимума с сентября 2001 года. Хуже ожиданий оказались данные по бюджету США – дефицит в октябре составил 237 млрд. долл., причиной явились расходы на помощь экономике в преодолении кризиса. По оценкам экономистов уже в следующем году дефицит бюджета может перевалить за 1 трлн. долл. и достичь 7% от ВВП.

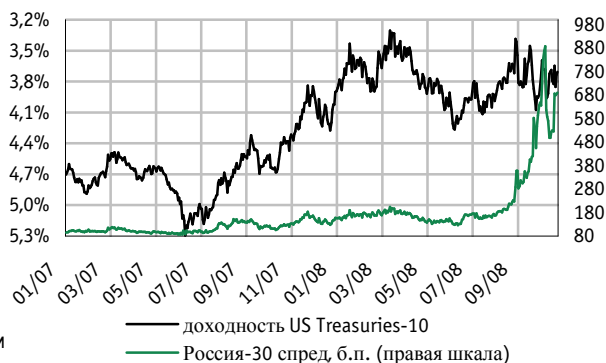
Торговые объемы на российском долговом рынке сосредоточены всё в тех же бумагах: РЖД, Группа ВТБ, Газпром, Банк Москвы, Лукойл, ФСК. В этих же бумагах видны поддерживающие рынок крупные биды.

На прошлой неделе состоялся беззалоговый аукцион на 100 млрд. руб. сроком на 5 недель, банки заняли всего лишь 58 млрд. руб. В пятницу ЦБ озвучил параметры предстоящих беззалоговых аукционов (суммарно на 900 млрд. руб.): 17-18 ноября банкам будет предложено 450 млрд. руб. сроком на 6 месяцев и 5 недель соответственно. Интересно, что дата зачисления денежных средств на счёт - 19 ноября, в этот день банкам предстоит вернуть в бюджет 244 млрд. руб. (+ 8 млрд. руб. возврат фонду ЖКХ). Аналогично, аукцион на 450 млрд. руб. сроком на 9 дней состоится 21 ноября, дата зачисления денег - 24 ноября, в эту дату банкам предстоит вернуть ЦБ 388 млрд. руб. На данный момент не до конца ясна ситуация с распределением лимитов в рамках аукционов (это может стать большой неожиданностью), а также возможность неттингования обязательств в рамках предыдущих аукционов с поступающими денежными средствами от новых аукционов. Одно можно с определённой констатировать – ставки на рынке в ближайшее время не снизятся. Даже если денежные средства будут предоставлены всем участникам в необходимом размере, уже в первых числах декабря потребность в ликвидности вновь усилится. В зависимости от спроса на аукционе 18 ноября банкам придётся вернуть ЦБ и бюджету 24 декабря от 330 до 630 млрд. руб.

На утро 17.11.2008 общий объём ликвидности банковской системы составил 838 млрд. руб. (500 млрд. руб. – корр. счета в ЦБ, 338 – депозиты в ЦБ), отрицательное сальдо с ЦБ – 199 млрд. руб. Объём средств федерального бюджета, размещённых на депозитах коммерческих банков, составляет 737 млрд. руб.

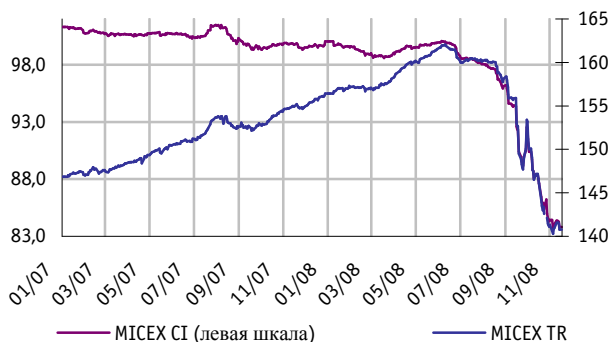
Бескупонный индекс корпоративных облигаций ММВБ за неделю упал на 55 б.п. до 83.9, купонный индекс упал на 506 б.п. до значения 140.82.

Государственные облигации



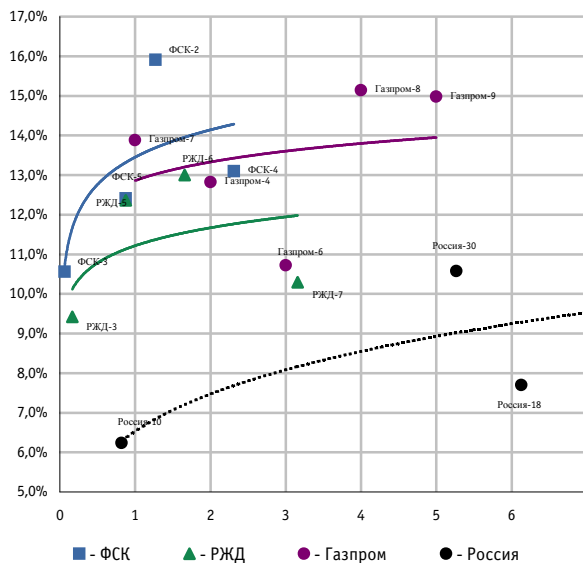
Источник: Bloomberg, УК БКС

Рублёвые корпоративные облигации



Источник: Bloomberg, УК БКС

Облигации 1-го эшелона



Источник: Bloomberg, УК БКС

Экономические показатели и товарные рынки

За неделю бивалютная корзина подорожала на 1%. Всё началось во вторник, когда ЦБ решил расширить границы бивалютной корзины, теперь верхняя граница находится на уровне 30.70 – 30.71. Не вдаваясь в долгое обсуждение, хорошо это или плохо для экономики и для населения в целом, отметим лишь, что время «управляемой девальвации» было выбрано весьма обдуманно – в США был День Ветеранов, поэтому торговая активность была низкой, кроме того, напряжённость на валютном рынке РФ спала и объёмы интервенций не превышали порой 0.5-1 млрд. долл.

Для многих участников рынка решение ЦБ было шокирующим, особенно на фоне заявлений высокопоставленных чиновников о недопущении девальвации. Оказалось что, дьявол скрывался в деталях и нужно было читать между строк – имелось ввиду недопущение резкой девальвации (возможно, на 10-20%). По словам А. Дворковича, в случае падения стоимости нефти до 35-40 долл. за баррель, границы бивалютной корзины будут расширены более значительно. Теперь даже самые рьяные сторонники стабильного рубля потеряли почву под ногами. В понедельник банки начали выплачивать акцизы и ЕСН, на фоне острой нехватки рублей (ставки для банков первого круга 12-15%, объём валютного свопа от ЦБ – 20 млрд. руб.) бивалютная корзина с открытием торгов снизилась на 15 копеек, позже отыграв падение в полном объёме.

В течение недели EUR/USD торговался в широком диапазоне – hi – 1.2930, low – 1.2389, пятничное закрытие состоялось на уровне 1.2573.

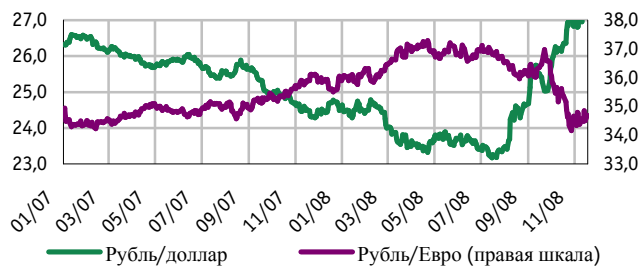
Котировки нефти продолжили снижаться на прошлой неделе. Нефть марки Brent снизилась на 11,1% до уровня \$51,3 за баррель. Нефть марки Юралс снизилась на 12,6%, закрывшись в пятницу на значении \$48,5. Участники рынка негативно отреагировали на опубликованные в среду показатели промышленного роста в Китае, которые оказались ниже прогнозных значений. Это было воспринято как свидетельство ослабления динамики роста китайской экономики и усилило опасения относительно дальнейшего снижения потребления нефти и нефтепродуктов. Эти опасения являются основным фактором, оказывающим давление на нефтяные котировки в последнее время, и инвесторы настороженно реагируют на любые подтверждения тенденции к ослаблению мировой экономики, не закладывая в цену углеводородов вероятное снижение нефтедобычи, о чем было написано выше.

Золото (-0,4%) закончило неделю с минимальными изменениями. Стоимость тройской унции на закрытии в пятницу составила \$743. Котировки платины по итогам недели остались без изменений, завершив торговую сессию в пятницу на значении \$857 за унцию.

Цены на никель (+0,5%) незначительно прибавили за неделю, до уровня \$10 867 за тонну. Цены на цинк выросли на 11,7% (\$1 189 за тонну) после заявления двух крупнейших производителей цинка в Китае Zhuzhou Smelter и Hulidao Zinc о сокращении производства начиная со второй половины октября. По нашим оценкам совокупное сокращение производства цинка двумя производителями составит около 200 тыс тонн в годовом выражении, что является не столь существенным объемом в масштабах мирового производства цинка. Однако этот шаг служит сигналом о возможной тенденции к сокращению производства металлов другими производителями, и подтверждает наши предположения сделанные в предыдущих обзорах.

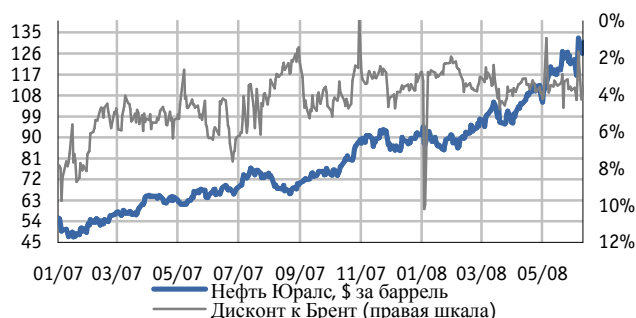
Российские товарные контракты на нефть и золото на РТС менялись вслед за базовыми активами, закрывшись на значениях \$51,66 и \$746 соответственно.

Валютный рынок



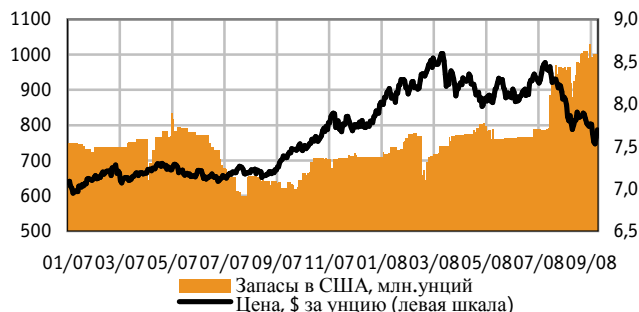
Источник: Bloomberg, УК БКС

Цена на нефть



Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок золота



Источник: Bloomberg, УК БКС

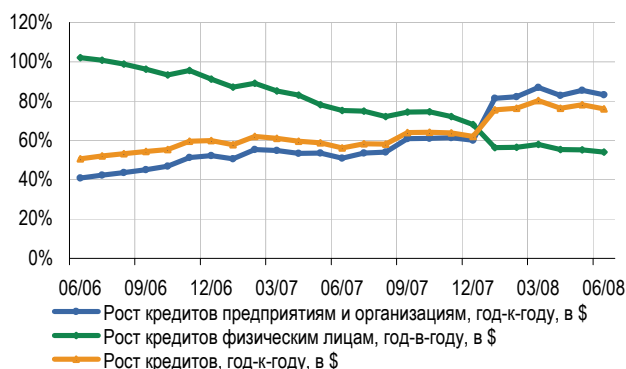
Цены на сырьевые товары

	Цена, \$ за единицу	Изменение за неделю	Изменение с н.г.
Бrent	51,3	-11,1%	-45,4%
Юралс	48,5	-12,6%	-46,8%
Золото	743	-0,4%	-10,9%
Платина	857	+0,0%	-43,8%
Палладий	222	+0,2%	-39,8%
Никель	10 867	+0,5%	-58,2%
Алюминий	1 888	-3,5%	-19,7%
Медь	3 780	+1,3%	-43,1%
Олово	14 158	-6,0%	-13,0%
Цинк	1 189	+11,7%	-49,5%
РТС нефть-08	52	-12,5%	
РТС золото-06	746	-1,6%	

Источник: Bloomberg, РТС, УК БКС

Банковский сектор

Кредиты



Депозиты и счета до востребования



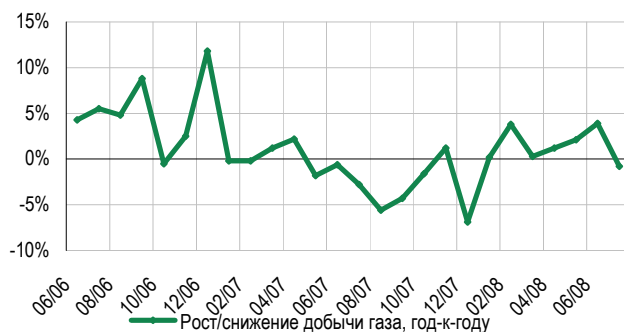
Потребительский сектор



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