

Рынок акций

Как мы и предполагали, прошлую неделю российский рынок акций в очередной раз закончил с отрицательным результатом. Начало недели ознаменовалось активным снижением, рынок протестировал локальные минимумы конца октября, однако на этих уровнях индексы нашли поддержку со стороны покупателей и в пятницу фондовые площадки показали уверенный рост, который, тем не менее, не смог компенсировать предыдущего снижения. В итоге индекс РТС подешевел на 9,9%, закрывшись на значении 580 пунктов. Индекс акций второго эшелона РТС-2 снизился на 10,1% до уровня 554 пункта. На наш взгляд, ключевым позитивным моментом является то, что рынки смогли удержаться выше прошлых локальных минимумов. Это предполагает восстановление рынка как минимум в краткосрочной перспективе и сильный уровень поддержки на среднесрочном горизонте.

Согласно данным Emerging Portfolio Fund Research на прошлой неделе наблюдался отток денежных средств со стороны глобальных инвестиционных фондов объемом \$55,8 млн.

Большинство бумаг на российском фондовом рынке показали отрицательный результат за неделю. Исключением стали котировки Сургутнефтегаза (+2,3% за неделю) и привилегированных акций Транснефти (+2,9%).

Поддержку акциям Сургутнефтегаза оказывает размер свободных денежных средств, уникальный по размерам для сегодняшней ситуации. Компания создала себе значительную подушку ликвидности, объем которой превышает рыночную стоимость компании. Менеджмент не раскрывал подробности инвестиционной программы и не давал рынку стратегии относительно использования располагаемых средств, однако на данный момент Сургутнефтегаз является, пожалуй, единственной крупной отечественной нефтяной компанией, способной активно инвестировать в увеличение нефтедобычи без привлечения дополнительного финансирования даже с учетом слабой конъюнктуры на мировом рынке углеводородов.

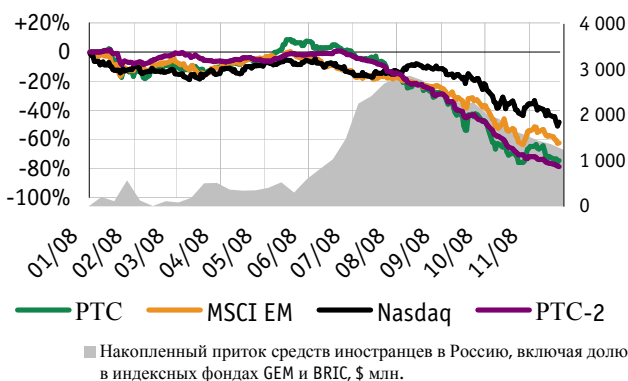
Акции Транснефти стали лидерами роста на прошлой неделе. Стоит отметить, что изменение в акциях компании произошло в отсутствие корпоративных событий, способных оказать поддержку котировкам. Так, на прошлой неделе, ряд крупнейших отечественных нефтепроизводителей обратился в правительство РФ с письмом, в котором содержалась просьба о снижении тарифов на транспортировку нефти до уровней 2007-06 года. Напомним, что в 2008 году тарифы на транспортировку через систему нефтепроводов Транснефти повышались дважды (в январе и августе). В случае одобрения правительством планов по изменению тарифной политики в соответствии с пожеланиями нефтяников это негативно скажется на финансовых показателях Транснефти. Понижение тарифов до средних значений по 2007 году приведет к сокращению возможных для сохранения положительного денежного потока размеров инвестиций. При уровне тарифов 2006 года у компании возникнут проблемы с реструктуризацией текущей задолженности.

Хуже рынка были бумаги генерирующего сектора и сектора черной металлургии.

Акции электрогенерирующих компаний показывали хорошую динамику котировок в отсутствие корпоративных событий недель ранее, и снижение на прошлой неделе носило скорее догоняющий характер. Так, Мосэнерго снизился на 16,3%, ОГК-3 подешевел на 31,5%.

Сектор черной металлургии продолжает разочаровывать инвесторов. Пока неясно насколько металлургия сможет снизить потери от ухудшения макроэкономической ситуации, и участники рынка с опасением реагируют на снижение объемов производства. В тоже время менеджмент металлургических компаний активно реализует комплекс антикризисных мер. Так на момент написания текущего обзора ММК опубликовал пресс-релиз, в котором сообщил о снижении закупочных цен на коксующийся уголь на 30% до \$185 за тонну. Цены пересмотрены на ноябрь-декабрь текущего года, и новый порядок цен установлен с 80% поставщиков коксующегося угля. До этого Магнитогорский комбинат объявлял о снижении закупочных цен на металлолом, ферросплавы и уменьшении издержек по оплате труда. Благоприятная конъюнктура на рынке черной металлургии, которая наблюдалась в недавнем прошлом, позволила российским металлургам активно инвестировать в развитие и обновление производственных фондов, в том числе и в более эффективные технологии производства. С учетом стратегической роли черной металлургии для российской экономики, нет сомнения, что государство также предпримет ряд мер направленных на поддержку металлургов. Это может быть как прямая финансовая помощь, для рефинансирования долговой нагрузки (Евраз уже получил от ВЭБ кредит в размере \$1,8 млрд.), так и участие в государственных инфраструктурных проектах.

Динамика индексов



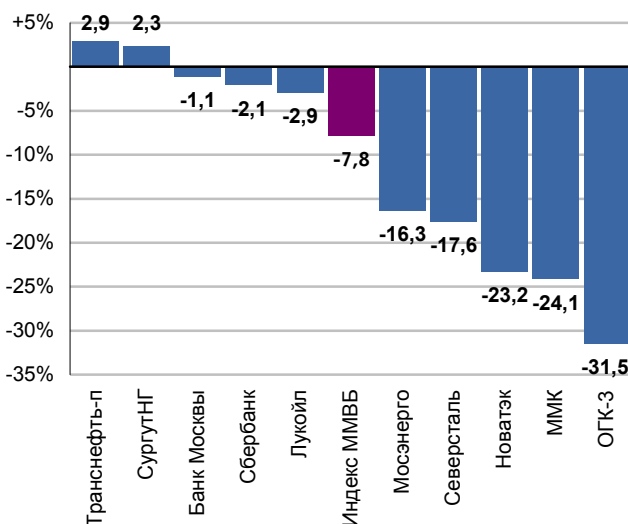
Источник: Bloomberg, Emerging Portfolio Fund Research, УК БКС

Цены акций крупных эмитентов на РТС

	Значение/ цена, \$	Капитализация, млрд.\$	Изменение за неделю	Изменение с нач. года
РТС	580	273,5	-9,9%	-74,5%
РТС-2	554		-10,1%	-78,9%
Газпром	3,32	78,6	-14,9%	-76,3%
Роснефть	2,98	31,6	-12,4%	-68,6%
Сбербанк	0,84	18,6	-7,7%	-80,0%
Лукойл	28,3	24,1	-11,6%	-66,9%
НорНикель	67	12,8	-18,3%	-74,3%
СургутНГ	0,54	19,4	+1,9%	-55,2%

Источник: Bloomberg, УК БКС

Лучшие / худшие акции за неделю на ММВБ



Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок облигаций

Прошедшая неделя закончилась взлётом американских фондовых индексов более чем на 6%. Оптимизм инвесторов был обусловлен планами правительства по спасению Citigroup, а также ожиданиями принятия нового пакета мер по поддержке американской экономики в объеме \$500-700 млрд. и вероятного назначения новым казначеем США Тимоти Гайтнера, главы ФРБ Нью-Йорка. Риски экспортно-зависимых (в основном ЕМЕА) экономик нарастают с каждым днём, что отражается в росте доходности суверенных еврооблигаций, кроме того, росту доходности способствует продолжающееся «бегство в качество». Доходность еврооблигаций Россия-30 выросла на 107 б.п. и составила 11.65%. Спред к доходности американских казначейских облигаций US-Treasuries-10 расширился на 481!! б.п. пунктов до уровня 1165 б.п. За неделю доходность казначейских облигаций US в среднем снизилась на 20 б.п. На этой неделе состоится размещение двух и пятилетних казначейских облигаций на общую сумму 62 млрд. долл.

Мы не ожидаем каких-то сюрпризов по итогам размещения, поскольку бумаги имеют средний срок дюраций и продолжают пользоваться спросом инвесторов.

К негативным статистическим данным по США, вышедшим на прошлой неделе, стоит отнести очередной рост первичных заявок по безработице до 542 тыс. и более сильное снижение опережающих индикаторов в октябре (-0.8%, против ожидаемых -0.6%). Данные по инфляции (PPI и CPI) указывают на резкое замедление инфляционных процессов в США, кроме того, позитивно были встречены данные по чистому притоку капитала (Net TIC Flow), который составил + 66 млрд. долл., против ожидаемых 27 млрд. долл. Общий приток в сентябре составил более 143 млрд. долл.

Активность на российском долговом рынке сосредоточены всё в тех же бумагах:

РЖД, Группа ВТБ, Газпром, Банк Москвы, Лукойл, ФСК. На прошлой неделе состоялось «нерыночное» размещение выпуска РЖД-9 объёмом 15 млрд. руб. (из них 60% приобрёл Сбербанк), купонная ставка определена на уровне 13.5%. На этой неделе ожидается ещё одно размещение бумаг эмитента (РЖД-11) на тех же условиях.

Предвидя дальнейшие снижения рейтингов российским банкам международными агентствами, ЦБ принял решение допускать к участию в беззалоговом аукционе на пять недель банки с кредитными от национальных рейтинговых агентств: Эксперт РА (не ниже В++) и RusRating (не ниже BB-).

На прошлой неделе состоялись три беззалоговых аукциона: на 150 млрд. руб. (сроком на 6 месяцев, банки взяли 143 млрд. руб. под ставку 12.99%, спрос был в 2.6 раза выше предложения), на 300 млрд. руб. (взяли 181 млрд. руб. сроком на 5 недель под средневзвешенную ставку 11.72%) и на 550 млрд. руб. (сроком на 9 дней, взяли 277,5 млрд. руб.). На этой неделе банкам предстоит вернуть в бюджет и ЦБР 594 млрд. руб. Для поддержания банковской ликвидности ЦБ организует два беззалоговых аукциона на этой неделе общим объёмом 500 млрд. руб. В течение недели ставки денежного рынка для банков первого круга держались на уровне 7% - 15%, в основном напряжённость была связана с возвратом бюджетных денег и выплат налогов. На текущей неделе мы ожидаем, что ситуация на денежном рынке не будет простой, даже с учётом рефинансирования от ЦБ. Следующий всплеск спроса на денежные ресурсы ожидается уже на первой неделе декабря, когда банкам понадобится рефинансировать 328 млрд. руб.

На утро 24.11.2008 общий объём ликвидности банковской системы составил 886 млрд. руб. (585 млрд. руб. - корр. счета в ЦБ, 301 - депозиты в ЦБ), отрицательное saldo с ЦБ - 254 млрд. руб. Объём средств федерального бюджета, размещённых на депозитах коммерческих банков, составляет 493 млрд. руб.

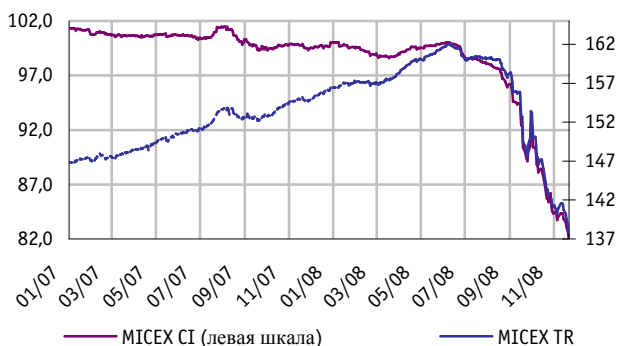
Бескупонный индекс корпоративных облигаций ММВБ за неделю упал на 180 б.п. до 82.04, купонный индекс упал на 2036 б.п. до значения 137.9

Государственные облигации



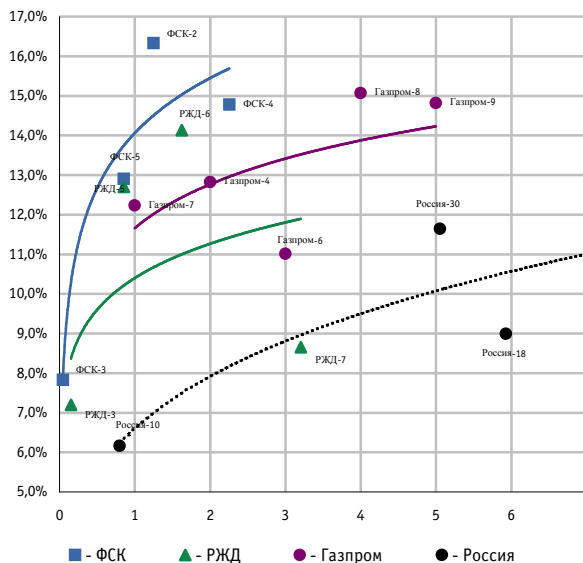
Источник: Bloomberg, УК БКС

Рублёвые корпоративные облигации



Источник: Bloomberg, УК БКС

Облигации 1-го эшелона



Источник: Bloomberg, УК БКС

Экономические показатели и товарные рынки

В начале текущей недели бивалютная корзина во второй раз за месяц подорожала на 1% и держится чуть ниже офера ЦБ в 31 руб. Мы не исключаем, что ЦБ может повторить движение и со ставками – поднять все основные ставки, чтобы сдержать отток капитала и одновременно не позволить банкам занимать спекулятивные позиции в валюте. Сейчас уже нельзя исключить, что следующим шагом ЦБ будет более сильное одномоментное удешевление рубля – разом на 60 – 90 копеек к корзине.

В течение недели Евро торговался в широком диапазоне – максимум – 1.2820, минимум – 1.2517, пятничное закрытие состоялось на уровне 1.2594.

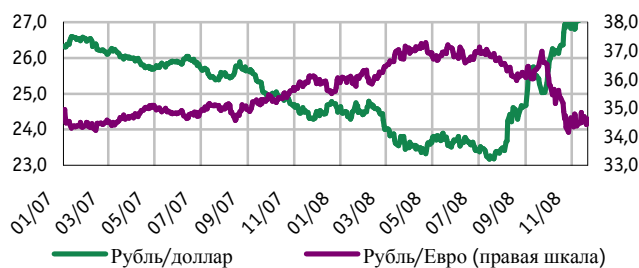
Котировки нефти продолжали снижаться на прошлой неделе. Нефть марки Brent снизилась на 3,5% до уровня \$48 за баррель. Нефть марки Юралс снизилась на 6,4%, закрывшись в пятницу на значении \$45,4. Основное давление на мировые котировки нефти оказывает снижение потребления нефтепродуктов глобальной экономикой. Так, согласно отчету MasterCard Inc. закупки бензина в США на прошлой неделе сократились до минимального уровня за последние 30 недель. По сообщению Генеральной Таможенной Службы Китая импорт дизельного топлива в страну в октябре был минимальным за последние 14 месяцев.

Золото (+7,0%) и платина (+1,0%) дорожали на прошлой неделе. По всей видимости, поддержку котировкам оказала остановка укрепления доллара и традиционная защитная роль золота, как инвестиционного инструмента. Стоимость унции золота на закрытии в пятницу составила \$790. Котировки платины завершили торговую сессию в пятницу на значении \$823 за унцию.

Никель снижался на прошлой неделе (-9,1%). Цена одной метрической тонны составила \$9 881 за тонну. Цены на цинк (-0,5%) по итогам недели остались практически без изменений, оставшись на уровне \$1 183 за тонну.

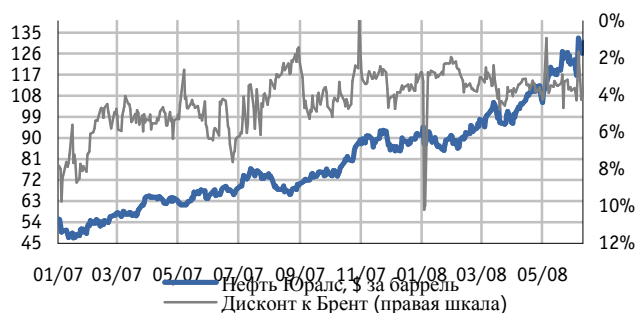
Российские товарные контракты на нефть и золото на РТС менялись вслед за базовыми активами, закрывшись на значениях \$46,76 и \$769 соответственно.

Валютный рынок



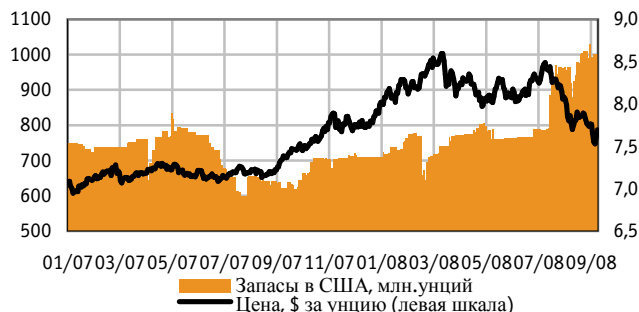
Источник: Bloomberg, УК БКС

Цена на нефть



Источник: Bloomberg, УК БКС

Рынок золота



Источник: Bloomberg, УК БКС

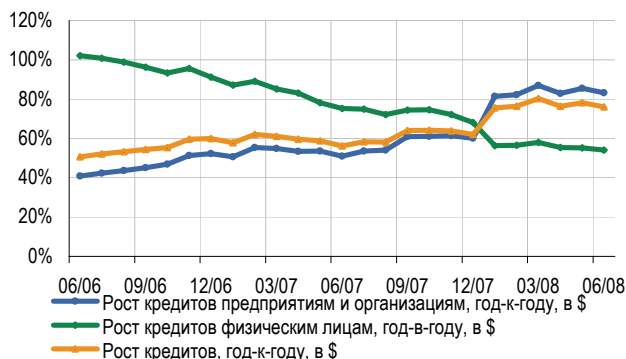
Цены на сырьевые товары

	Цена, \$ за единицу	Изменение за неделю	Изменение с н.г.
Брент	48,0	-3,5%	-48,9%
Юралс	45,4	-6,4%	-50,3%
Золото	790	+7,0%	-5,3%
Платина	823	+1,0%	-46,1%
Палладий	185	-15,6%	-50,0%
Никель	9 881	-9,1%	-62,0%
Алюминий	1 750	-7,3%	-25,5%
Медь	3 506	-7,3%	-47,2%
Олово	11 565	-18,3%	-29,0%
Цинк	1 183	-0,5%	-49,8%
РТС нефть-08	47	-10,3%	
РТС золото-06	769	+4,5%	

Источник: Bloomberg, РТС, УК БКС

Банковский сектор

Кредиты



Депозиты и счета до востребования



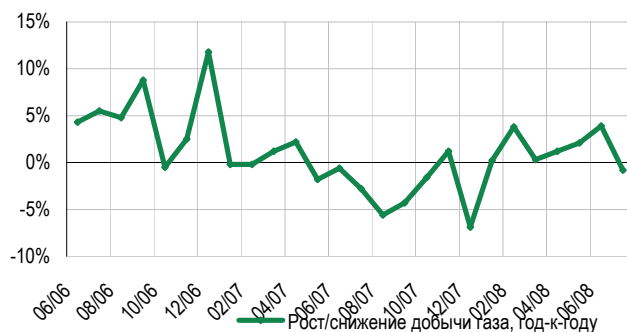
Потребительский сектор



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