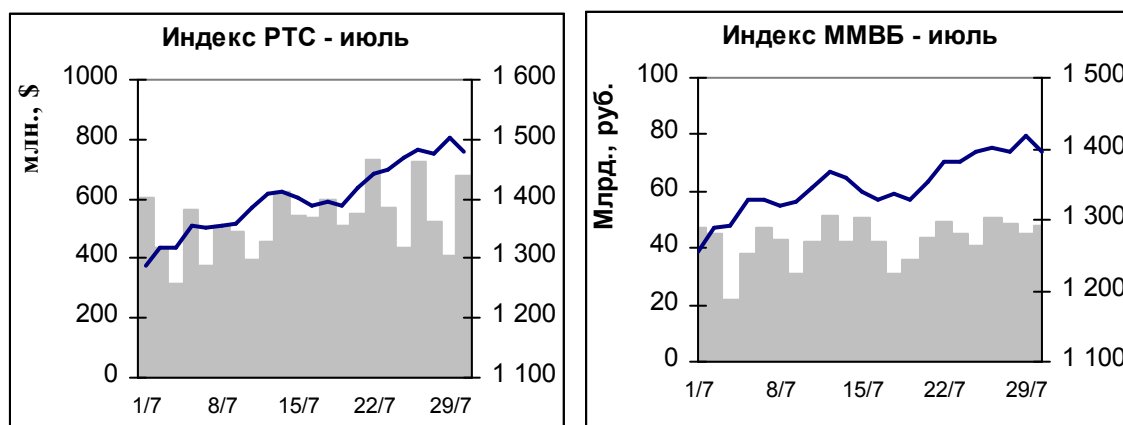


## Аналитический обзор рынка – июль-2010

## РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций в июле после провального июня заметно прибавил в весе, с лихвой компенсировав предыдущее падение. По итогам июля индекс РТС вырос на 10,4% - до 1479,73 пункта, а индекс ММВБ прибавил за месяц 6,7%, поднявшись до 1397,12 пункта.



Индекс	закрытие 30/07/2010	изменение за июль	изменение с начала года
РТС	1479,73	10,48%	2,43
РТС-2	1720,02	6,08%	20,51
ММВБ	1397,12	6,71%	1,98

По темпам роста российский фондовый рынок в июле оказался в группе лидеров среди стран с развивающейся экономикой. Рост российского индекса РТС в июле составил 10,48%, уступив тем самым среди стран БРИК лишь бразильскому рынку (+10,8%). Индексы других стран БРИК чувствовали себя хуже российских, в частности, рост фондового индекса Индии составил всего 0,95%. Среди индексов ведущих бирж в плюсе с начала года российский РТС (+2,43%), американский DJIA (+0,36%), немецкий DAX (+3,20%) и индийский BSE30 (+2,31%).

Индекс	закрытие 30/07/2010	изменение за июль	изменение с начала года
Nasdaq Comp	2254,7	6,90%	-0,64%
Dow Jones 30 Industrials	10465,94	7,08%	0,36%
SnP 500 Index	1101,6	6,88%	-1,21%
France CAC 40	3643,14	5,82%	-7,45%
UK FTSE 100	5258,02	6,94%	-2,86%
Germany DAX	6147,97	3,06%	3,20%
Brazil Bovespa	67515,4	10,80%	-1,56%
Australia All Ordinaries	4507,4	4,22%	-7,69%
Hong Kong Hang Seng	21029,81	4,48%	-3,85%
Japan Nikkei 225	9537,3	1,65%	-9,57%
India BSE 30	17868,29	0,95%	2,31%
China Shanghai Comp	2637,502	9,97%	-19,52%
<b>РТС</b>	<b>1479,73</b>	<b>10,48%</b>	<b>2,43%</b>

Начало месяца было не совсем благоприятным для отечественного рынка акций - индекс ММВБ 1 июля опустился к 1250 пунктам (месячный минимум) из-за усиления опасений замедления темпов роста мировой экономики. В этот период агентство Moody's поставило рейтинг Испании на пересмотр с «негативным» прогнозом и сообщило, что снижение может составить до двух ступеней. Кроме того, в Азии инвесторы были обеспокоены замедлением темпов роста производственной активности в Китае. Индекс, рассчитываемый Китайской ассоциацией логистики и закупок (China Federation of Logistics and Purchasing), упал в июне до 52,1 пункта с 53,9 в мае. Значение индикатора оказалось ниже консенсус-прогноза экономистов - около 53 пунктов.

Однако уже 2 июля «перепроданные» рынки начали корректироваться вверх за счет закрытия «коротких позиций» игроками, поддержку которым оказали июньские данные с рынка труда США, превысившие ожидания. Так, безработица сократилась до 9,5% с 9,7% месяцем ранее (эксперты ожидали роста до 9,8%), а общее число рабочих мест в экономике страны снизилось на 125 тыс. (ожидалось падение на 130 тыс.).

В дальнейшем рынок находился преимущественно во власти игроков на повышение, которые использовали любую позитивную информацию для активизации покупок, публиковавшаяся статистика в целом этому способствовала. Так, позитивом для инвесторов стал отчет Международного совета торговых центров, согласно которому темпы роста розничных продаж в США в последние 5 месяцев были наиболее значительными с 2006 года. По мнению экспертов совета, среднемесячный рост продаж на уровне 4%, наблюдавшийся с начала торгового года, стартовавшего 31 января, дает основания полагать, что продажи и прибыли ритейлеров во втором квартале будут хорошими.

В свою очередь Международный валютный фонд улучшил прогноз роста ВВП США до 3,3% в 2010 году (в апреле ожидалось 3,1%) и до 2,9% в 2011 году (ранее ожидалось 2,6%).

Поддержку мировым рынкам оказывали и данные с рынка труда США: число первичных заявок на пособие по безработице на неделе с 28 июня по 2 июля сократилось на 21 тыс. (до 454 тыс.) при прогнозах снижения на 12 тыс., а общее число продолжающих получать пособие по безработице упало на 224 тыс. (до 4,413 млн человек) при прогнозах сокращения всего на 16 тыс. человек.

Индекс опережающих экономических показателей Conference Board снизился в США в июне всего на 0,2% при прогнозах снижения на 0,3%, а продажи на вторичном рынке жилья в США в июне упали на 5,1% (до 5,37 млн домов в годовом исчислении) при прогнозах сокращения на 9,9%.

Не разочаровали инвесторов и корпоративные отчеты, которые в большинстве своем оказывались лучше прогнозов аналитиков. Традиционно период отчетностей открыла компания Alcoa, которая во втором квартале получила чистую прибыль в размере \$136 млн, или 13 центов на акцию, при выручке в \$5,19 млрд, тогда как аналитики ожидали прибыль на уровне 11-12 центов на акцию при выручке чуть больше \$5 млрд.

Американский банк JPMorgan увеличил чистую прибыль во втором квартале 2010 года на 76% - до \$4,8 млрд, или \$1,09 на акцию, по сравнению с \$2,72 млрд, или \$0,28 на акцию, за аналогичный период годом ранее. Аналитики в среднем прогнозировали этот показатель на уровне \$0,74 на акцию.

Кроме того, позитивом для рынков стали известия об успешном размещении гособлигаций Испании сроком обращения 15 лет на общую сумму 3 млрд евро, в ходе аукциона книга заявок была переподписана в 2,57 раза.

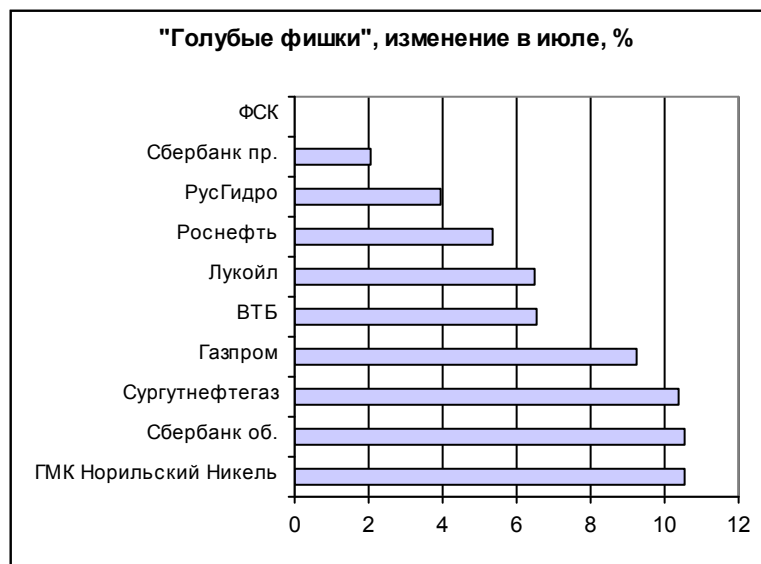
В конце месяца участники рынка отыгрывали новости об успешном прохождении европейскими банками стресс-тестов, а также позитивные макроэкономические данные с американского рынка жилья. Позитивом для Европы стали и данные с рынка труда Германии, где безработица в июле сократилась до 7,6%, а общее число безработных снизилось 13-й месяц подряд и достигло минимума с ноября 2008 года.

Цены на нефть большую часть месяца росли, в начале июля цены на нефть WTI опускались к отметке \$70 за баррель; ближе к окончанию месяца цены подросли и держались в основном на уровнях \$76-79 за баррель

В отраслевом разрезе российского фондового рынка лидеры прошлого месяца – бумаги финансового и нефтегазового сектора. Тем не менее, с начала года отраслевые индексы РТС «Банки и финансы» и «Нефть и газ» заметно отстают: -4,04% и -3,61% соответственно. Самые слабые, хотя и положительные изменения, продемонстрировали в июле индексы «РТС – Промышленность» и «РТС – Телекоммуникации» - около 1%. С начала года лидер роста – «РТС – Потребительские товары», который вырос почти на треть.

Отраслевые индексы РТС	закрытие 30/07/2010	изменение за июль	изменение с начала года
<b>РТС-2</b>	<b>1720,02</b>	<b>6,08%</b>	<b>20,51</b>
Банки и финансы	354,77	10,58	-4,02
Потреб. товары	314,4	9,84	30,23
Металлы и добыча	253,69	8,32	10,80
Нефть и газ	179,31	10,34	-3,61
Электроэнергетика	244,74	5,76	19,79
Промышленность	139,04	1,08	2,98
Телекоммуникации	203,51	1,15	6,94

«Голубые фишки» подросли в июле, акции «Роснефти» и «Норильского Никеля» - аутсайдеры июня - в прошлом месяце оказались среди лидеров роста. Бумаги «Роснефти» поддержало опровержение информации о том, что ВР собирается продать принадлежащий ей пакет акций «Роснефти».



## ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Рублевые корпоративные облигации в июле не показали ярко выраженной ценовой динамики, двигаясь большую часть месяца в боковом тренде.

Торговля в корпоративном секторе российского долгового рынка началась в июле достаточно вяло. Цены большинства бумаг колебались около уровней, достигнутых в конце июня. Лишь в середине месяца инвесторы попытались сыграть вверх на фоне роста цен на нефть после провала в начале месяца и положительной динамики на мировых фондовых площадках. Однако значительного движения вверх у инвесторов не получилось, и рынок вновь ушел в боковое движение при сохранении некоторого позитивного настроения.

Среди причин вялого движения долгового рынка в июле можно отметить сезонный спад активности, вызванный уходом в отпуск многих участников рынка, а также отсутствие сильных позитивных факторов, способных заставить участников рынка продолжить движение вверх, несмотря на то, что в настоящее время цены большинства бумаг находятся на своих локальных ценовых максимумах.

Кроме того, ставки денежного рынка остановили движение вниз, так как ЦБ РФ приостановил снижение ставки рефинансирования, а вместе с ней и других ставок денежного рынка. При этом многие инвесторы опасаются, что в ближайшее время регулятор может начать обратный процесс, если инфляционное давление на экономику начнет возрастать. Такие ожидания негативно сказались на динамике долгового рынка.

В то же время значительный запас рублевой ликвидности, начавший таять в последние дни месяца из-за налоговых платежей, и низкие ставки МБК, державшиеся почти весь месяц, сдерживали долговой рынок от снижения, позволяя инвесторам привлекать дешевое фондирование.

Между тем, на фоне вялой активности инвесторов на вторичных торгах, эмитенты на первичном рынке продолжили вести себя достаточно активно.

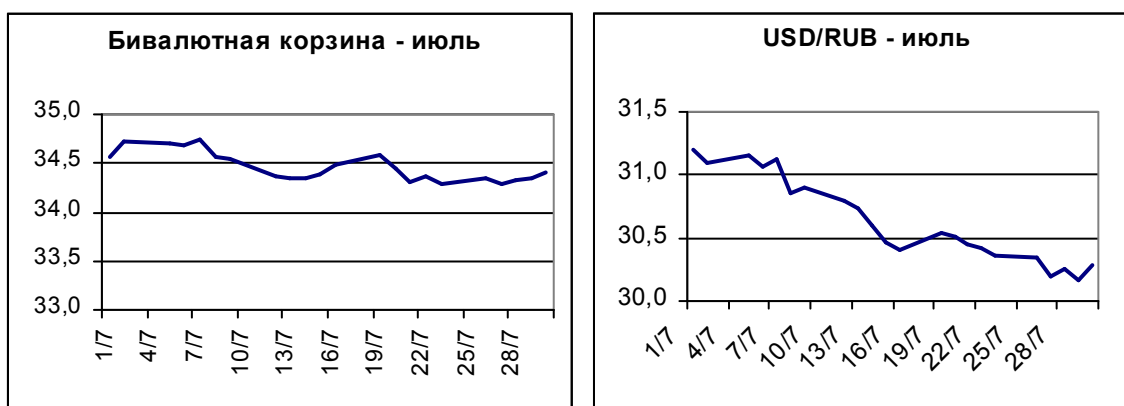
По итогам июля 19 эмитентов разместили 22 выпуска облигаций на общую сумму 82,54 млрд рублей, в то время как в июне 16 эмитентов разместили выпуски облигаций общим объемом 75,4 млрд рублей.

Что касается дальнейших перспектив внутреннего долгового рынка, то в первой декаде августа на рынке продолжит преобладать боковое движение, однако затем движение рынка будет в значительной мере зависеть от внешнего фона и поведения цен на нефть.

**ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК**

Доллар заметно снизился, евро существенно вырос на ММВБ по итогам июля на фоне повышения единой валюты на рынке Forex. Рубль незначительно изменился по итогам месяца по отношению к бивалютной корзине.

Курс доллара составил 30,285 руб./\$1 на ММВБ к завершению торгов 30 июля, последнего рабочего дня месяца. За июль американская валюта стала дешевле на 97 копеек. Евро подошел на ММВБ к завершению месяца до 39,44 руб./EUR1, прибавив за июля 1 рубль 15 копеек.



Официальный курс доллара снизился за месяц на 1 рубль 7 копеек, до 30,19 рубля. Официальный курс евро прибавил за месяц 1 рубль 26 копеек и достиг уровня 39,47 рубля.

Стоимость бивалютной корзины совершала в июле колебания в относительно узком диапазоне - 34,27-34,75 рубля. В начале месяца корзина поднималась ближе к верхней границе указанного диапазона на фоне сокращения спроса на рублевую ликвидность и нисходящего движения мировых цен на нефть. В начале июля цены на нефть WTI опускались к отметке \$70 за баррель; ближе к окончанию месяца цены подросли и держались в основном на уровнях \$76-79 за баррель, что способствовало снижению корзины к нижней границе диапазона.

Тем не менее по итогам месяца корзина изменилась лишь незначительно: к завершению торгов 30 июля она составила 34,41 рубля, потеряв за месяц лишь 1 копейку. По итогам июня корзина выросла в цене на 32 копейки.

Ключевым фактором движения валютных курсов к рублю стало повышение курса единой европейской валюты на рынке Forex. Евро, державшийся в начале июля в районе \$1,22, к окончанию месяца достиг \$1,3-1,31 на фоне сократившихся опасений по поводу эскалации европейского долгового кризиса.

## ЭКОНОМИКА

Общее улучшение рыночной ситуации в промышленном секторе России продолжилось в июле седьмой месяц подряд, при этом его темпы повысились до максимального уровня с апреля 2008 года, отражая более быстрое увеличение новых заказов и восстановление роста занятости, свидетельствуют результаты исследования банка «ВТБ Капитал».

Выпуск продукции с июня замедлился, но в целом остался стабильным, одновременно фирмы повысили закупочную активность. Инфляционное давление, обусловленное сырьевыми затратами, за последний период ослабло.

Значение индекса менеджеров по снабжению (ИМС), рассчитываемого банком на основе опроса, выросло в прошлом месяце до 52,7 пункта с 52,6 пункта в июне. Значение индекса ИМС выше 50 пунктов свидетельствует об общей активизации деятельности в промышленности, ниже 50 пунктов - о спаде деловой активности.

Индикатор остается выше этой важной отметки уже семь месяцев подряд, указывая на общее улучшение деловой ситуации в промышленном секторе страны. Июльский уровень также выше среднего долгосрочного значения индекса ИМС в 52,1 пункта.

В основе общего улучшения деловой конъюнктуры в июле лежал дальнейший устойчивый рост новых заказов, которые увеличились в десятый раз за последние тринадцать месяцев, говорится в отчете банка.

Рост новых заказов поддержал рост производства в июле. Текущая серия роста объемов производства в настоящее время растянулась до одного года. Темпы роста остались устойчивыми (и выше средней долгосрочной тенденции исследования), несмотря на ослабление с июня. Тем не менее объемы незавершенных заказов в течение июля продолжали падать, позволяя предположить все еще неполную загрузку производственных мощностей.

Сроки поставок сырья и материалов в июле еще более удлинились, учитывая сообщения некоторых участников опроса о таможенных задержках и дефиците сырья, что повлияло на рост сырьевых цен.

Темпы роста инфляции, обусловленной затратами на сырье и материалы, были существенными в контексте исторических данных исследования, однако они понизились после майских, самых высоких за 22 месяца темпов. Цены на выпускаемую продукцию в российском промышленном секторе выросли в июле 13-й месяц подряд. Темпы инфляции были в целом значительными, но самыми медленными за последние 4 месяца. Рост цен на продукцию вновь был ограничен конкурентным давлением, говорится в сообщении банка.

Рост занятости в российском промышленном секторе в июле восстановился. Компании в среднем увеличили число работников три раза за последние пять месяцев, однако темпы роста занятости за последний период были лишь незначительными.

## АВГУСТ

Август – традиционно сложный для российского рынка месяц. «Страх августа» может стать дополнительным местным фактором, оказывающим давление на поведение российских рынков в следующем месяце.

Темой августа станут опасения замедления темпов роста экономики США. Эйфория после хорошей квартальной отчетности несколько спадет. Тем не менее, ожидание более длительной мягкой монетарной политики и новых стимулирующих мер в США могут оказать поддержку рынкам. Слабость американской экономики и вероятность нового включения печатного станка оказывает давление на доллар. Вернуть спрос на валюту может помочь жесткая позиция американских властей, что скажется фиксацией прибыли на фондовых площадках и росте спроса на валюту – в смутное время «кэш» предпочтительнее.



управление  
активами

119180, Москва,  
1-й Голутвинский пер., д. 6  
тел.: +7(495) 721 13 50  
факс: +7(495) 721 13 58  
www.pallada.ru  
ИНН 7710199697, КПП 775001001,  
ОКПО 44504664, ОГРН 1027739145060

## КОНТАКТЫ

Руденко Иван  
Генеральный директор

Большаков Сергей  
директор по развитию

Канахина Евгения  
главный аналитик

Роенко Дмитрий  
управляющий активами

Кокорев Игорь  
управляющий активами

Воскресенский Всеволод  
управляющий активами

Тел. + 7 (495) 725-55-25

## ЗАО «ПАЛЛАДА ЭССЕТ МЕНЕДЖМЕНТ»

### Адрес:

119180, Москва, 1-й Голутвинский пер., д. 6 эт. 8.

### Информация по доверительному управлению активами:

тел.: (495) 721-13-50

### Общие вопросы:

тел.: (495) 721-13-50

тел.: (495) 72-113-72 (информация о стоимости паев круглосуточно)

факс: (495) 721-13-58

### Информация по приобретению, погашению и обмену паев ПИФов:

тел. (495) 721-13-56, 721-13-50

тел. (495) 72-113-72 (информация о стоимости паев - автоответчик, круглосуточно)

факс (495) 721-13-58

Содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях. Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг. Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете. Источники информации - Reuters, Bloomberg, IFX и др., которые ЗАО «Паллада» рассматривает в качестве достоверных. Однако, не существует никаких гарантий и не предоставляется никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная.

ЗАО «Паллада», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ЗАО «Паллада» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности.

Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от таких ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость таких ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Все права на данный аналитический отчет принадлежат ЗАО «Паллада Эссет Менеджмент». Перепечатка целиком или отдельными частями без ссылки на компанию не допускается.