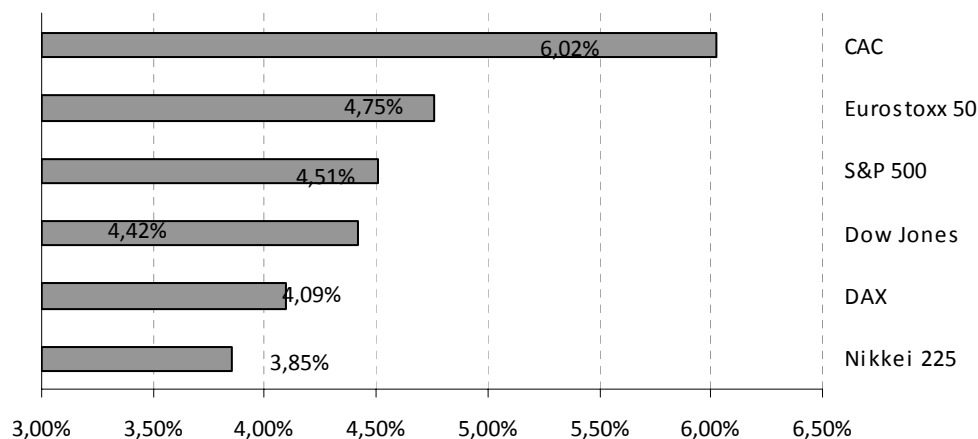


Результаты недели

По итогам прошлой недели индексы западных площадок закрылись ростом на фоне продолжающегося снижения цен на нефть и резкого укрепления доллара.

Динамика индексов за неделю (%)



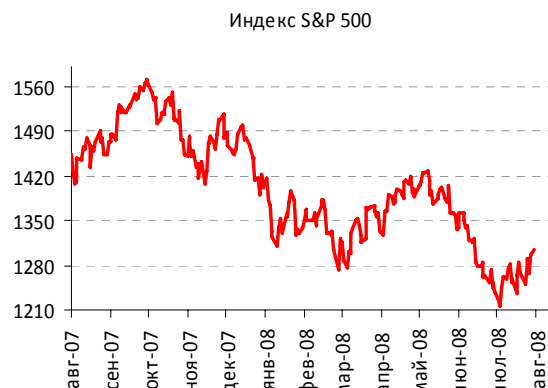
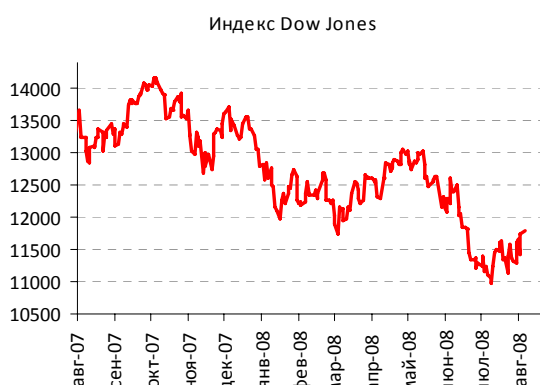
США

На прошедшей неделе рынок США получил поддержку от снижения цен на нефть и укрепления доллара во второй половине недели.

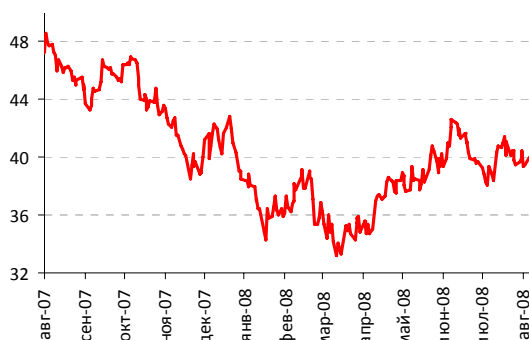
Основные новости прошедшей недели:

1. Представители ФРС не планируют повышение ставок.
2. Результаты отчитавшихся на прошлой неделе компаний продолжают беспокоить инвесторов (Freddie Mac, Fannie Mae, AIG).
3. Безработица продолжает расти, доходы снижаются.

Динамика индексов американского рынка



Доходность 10-летних Казначейских Облигаций США



ФРС не планирует повышение ставок

На прошедшей неделе состоялось заседание ФРС, на котором было принято решение оставить ставку без изменений. Среди рисков, оказывающих давление на экономику, по-прежнему доминируют рост безработицы, высокая стоимость средств и состояние банковской системы.

Меры, предпринятые ФРС ранее (снижение ставки, проведение аукционов и прямая поддержка банков), противодействуют замедлению актуальных экономических процессов. Снижение цен на нефть в перспективе нескольких лет способствует ослаблению инфляционного давления, однако в долгосрочной перспективе оно остается существенным риском.

ФРС будет удерживать ставку на текущем уровне как можно дольше, пока риск экономического замедления не уйдет на второй план.

Отчеты ипотечных гигантов

Первым на прошедшей неделе отчитался Freddie Mac, получив убыток в размере \$821 млн, или \$1,63 на акцию, по сравнению с прибылью в 96 центов годом ранее. Аналитики ожидали убытка в размере 54 центов на акцию. При этом глава компании убедил инвесторов в том, что уровень достаточности капитала удовлетворяет нормативным требованиям. Однако в случае повышения норм новым регулятором, уровень достаточности капитала может не соответствовать новым требованиям.

Привлечение капитала является проблематичным в существующих условиях, а компании может понадобиться \$5,5 млрд свежих средств. Представители компании также объявили о сокращении дивидендов с 25 до 5 центов во втором квартале.

Убыток Fannie Mae составил \$2,3 млрд, или \$2,54 на акцию, после прибыли \$1,9 млрд, или \$1,86 на акцию, во втором квартале 2007 года. Аналитики ожидали, что убыток составил 74 цента на акцию. Дивиденды компании при этом урезаны с 35 центов во втором квартале до 5 центов в третьем.

Важнейшие отчеты за прошедшую неделю

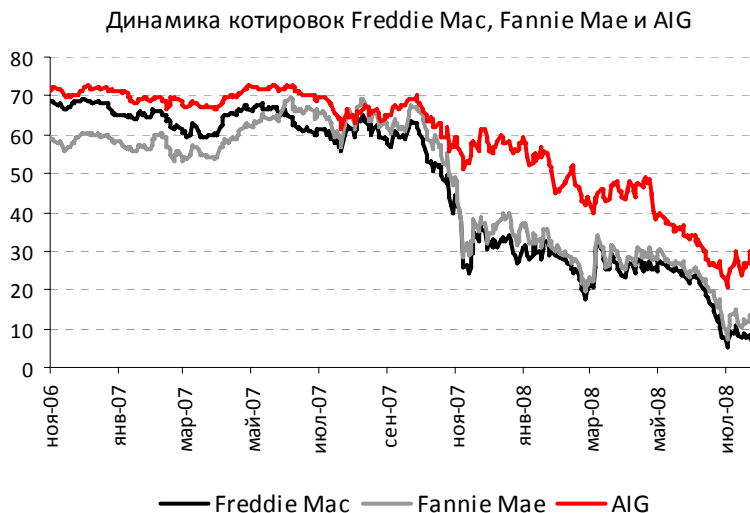
Компания	Убыток на акцию (\$ на акцию)			Убыток (\$млрд.)		Дивиденды (\$)	
	Q2'08	Ожид.	Q2'07	Q2'08	Q2'07	Q2'08	Q3'08
Freddie Mac	-1.63	-0.54	0.96	-0,82		0.25	0.05
Fannie Mae	-2.54	-0.74	1.86	-2,3	1,9	0.35	0.05
AIG	-2.06	+0,63	1.64	-5,3	4,2	-	-

Результаты отчетов обеих компаний вызвали умеренную реакцию на рынке, так как участники рынка осознают, что обе компании находятся под покровительством государства и им открыты неограниченные кредитные линии.

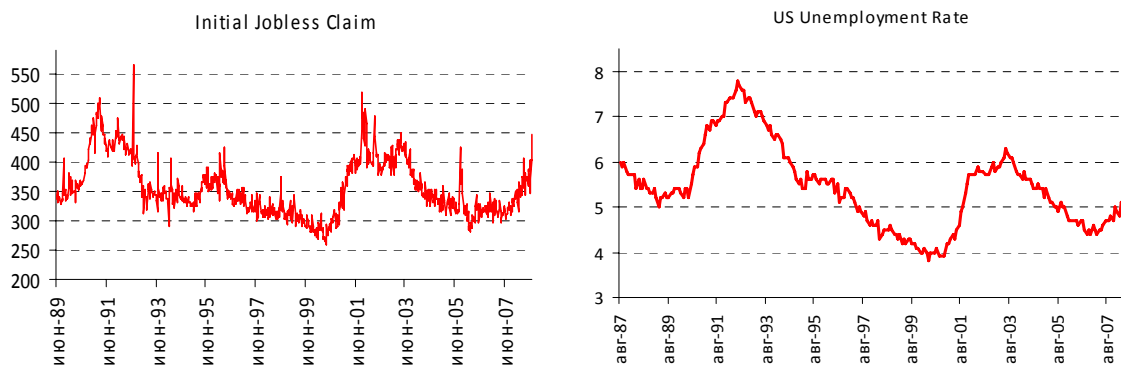
AIG

Крупнейшая в мире страховая компания American International Group продолжает нести убытки. Во втором квартале потери были связаны с обесцениванием свопов по кредитным дефолтам и составили \$5,57 млрд. Реакция рынка на выходящие отчеты оказалась смягчена ценами на нефть и укреплением доллара.

**Динамика
Freddie Mac,
Fannie Mae и
AIG**



Рынок труда остается одним из наиболее проблематичных для экономики США. Уровень безработицы в июле составил 5,7%, а еженедельные заявки на пособия по безработице уже вторую неделю подряд превышают приемлемые для нормальной экономики уровни. С начала текущего года количество заявок на пособия по безработице увеличилось на 22,6%, что является максимальным значением с последней рецессии.

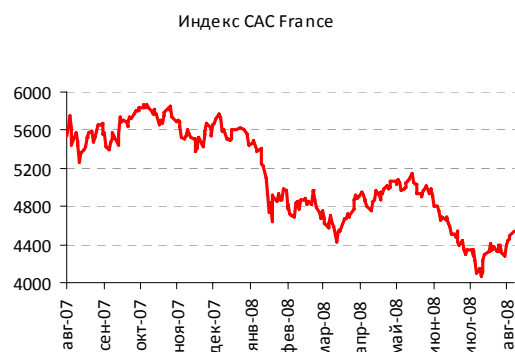
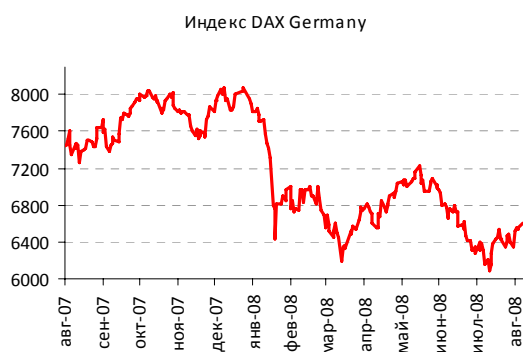
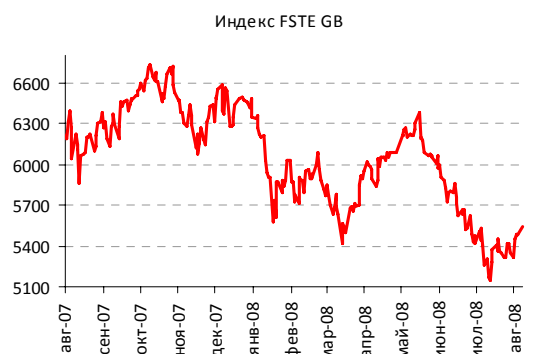
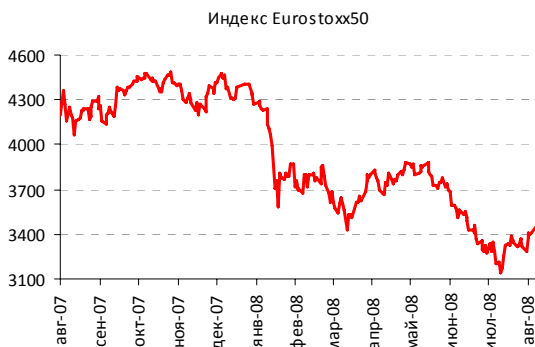


На рынке труда наметилась устойчивая тенденция к росту уровня безработицы, который уже к началу следующего года может превысить 6%. Отметим, что рынок труда – сфера экономики, на которую финансовые власти фактически не могут повлиять, поэтому динамика этого рынка наиболее правдоподобно отражает происходящее в экономике США.

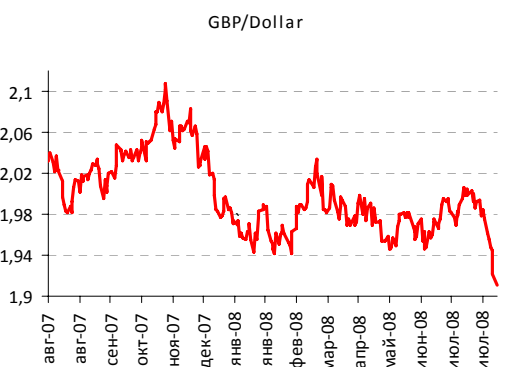
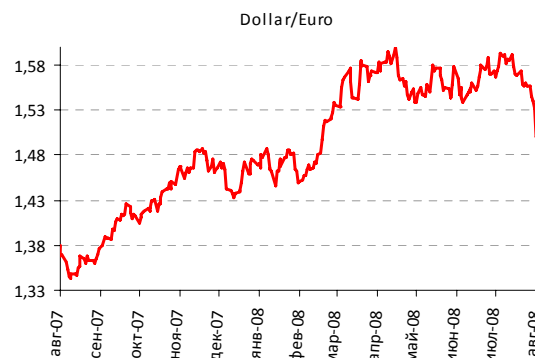
Европа

По итогам прошедшей недели индексы европейского рынка закрылись повышением на фоне коррекции цен на нефть.

Динамика индексов европейского рынка



Динамика основных пар валютного рынка



Основные события на рынке Европы и за прошедшую неделю:

1. Комментарии главы ЕЦБ «сломали» тренд укрепления европейской валюты
2. Обострение угрозы рецессии в Еврозоне

На прошедшей неделе состоялись заседания ЕЦБ и Банка Англии, на которых было принято решение оставить ставки без изменений. Однако выступление главы ЕЦБ Жан-Клода Трише «сломало» тренд укрепления евро, в результате чего доллар достиг максимального уровня с февраля 2008 года.

Господин Трише обратил внимание на то, что риски замедления экономики Еврозоны «материализуются», а это, в свою очередь, сдерживает ЕЦБ от повышения ставки для того, чтобы контролировать максимальный за последние 16 лет уровень инфляции.

Эта позиция в корне меняет среднесрочную тенденцию укрепления Евро, так как повышение ставок при замедляющейся экономике лишит Еврозону шансов избежать рецессии, и может даже привести к тому, что ЕЦБ допустит снижение ставки в ближайшие кварталы.

Экономика Еврозоны на грани рецессии

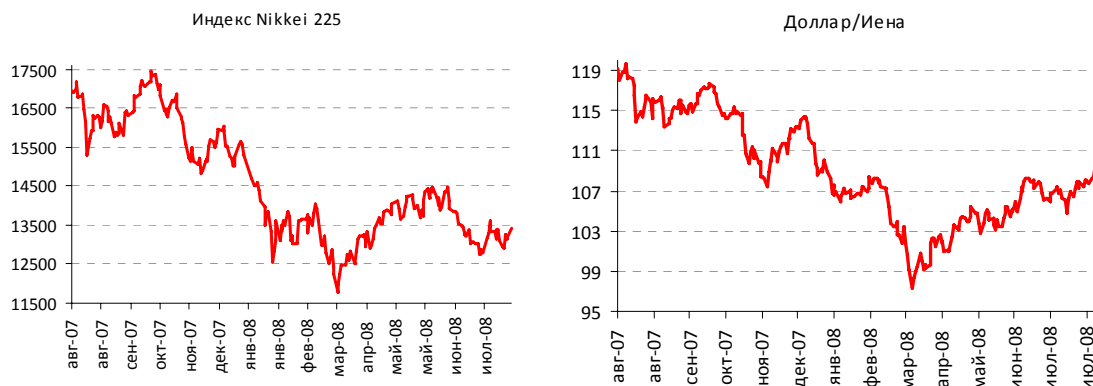
Цены производителей Еврозоны в июне выросли на 0,9% относительно мая, или на 8% в годовом исчислении. Это максимальные значения за последние восемь лет. Рост объясняется высокими ценами на нефть, которые в июне еще находились на максимальных значениях.

Розничные продажи Еврозоны в июне снизились на 3,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Это максимальное снижение за всю историю расчета индекса, т.е. с 1996 года.

Япония

Японский рынок на протяжении прошедшей недели находился преимущественно в снижении на фоне внутренних негативных новостей и влияния внешних факторов.

Динамика индексов японского рынка



Экономика Японии близка к рецессии и демонстрирует наихудшие за последние 6 лет показатели снижения потребления и сокращения экспорта. Toyota на прошедшей неделе объявила о самом крупном снижении дохода за последние пять лет из-за резкого снижения спроса на автомобили в США. Замедление экономики США повлечет за собой замедление экономик других стран, что будет продолжаться до тех пор, пока в США не возобновится спрос на товары, произведенные в Японии.

Технический взгляд на пару EUR/USD



После достижения нового исторического максимума 15 июля (максимальное значение составило 1,6038), котировки валютной пары начали относительно резко снижаться, пробивая по очереди поддержки в лице 55-дневной и 200-дневной скользящих средних, а также нижней границы бокового канала (1,53), в рамках которого проходило движение котировок с марта текущего года.

В настоящий момент котировки находятся в пределах зоны поддержки 1,49-1,50, соответствующей 61,8% уровню коррекции Фибоначчи к росту с начала года. Индикаторы располагаются в зоне «перепроданности», но пока нет оснований ожидать разворота. ADX указывает на значительную силу нисходящей тенденции.

На недельном графике в районе отметки 1,49 проходит 55-недельная скользящая средняя, которая может оказать хорошую поддержку котировкам; отскок от нее будет способствовать движению к уровню сопротивления 1,53. Проба зоны 1,49-1,5 приведет значение пары евро/доллар к двухлетнему восходящему тренду (синяя линия 1 на графике) – отметка 1,46.

Предстоящая неделя

В фокусе предстоящей недели окажутся показатели потребительских цен Еврозоны и США, а также розничных продаж в США. В течение ближайших дней может возобновиться волатильность на валютном рынке.

Индексы потребительских цен укажут на степень ослабления инфляционного давления благодаря снижению цен на энергоносители. В случае если показатели совпадут с ожиданиями рынка, внимание участников рынка будет смещено в сторону экономического развития США и Еврозоны. Под пристальным вниманием инвесторов окажется публикация розничных продаж в США и отчет крупнейшей сети розничных магазинов, компании Wal-Mart, которая представит свои результаты на следующий день после опубликованного показателя.

Показатель розничных продаж, отражающий расходы населения может снизиться впервые за 17 лет, а средства по выплаченным налоговым чекам были потрачены населением далеко не в полном объеме. По данным статистики, из выданных населению средств было израсходовано лишь 1/6 – 1/8 часть, а остальные деньги ушли в сбережения.

Важнейшая статистика США предстоящей недели

Дата	Время	Показатель	Период	Ожид.	Пред.	Ед. изм.
13.08.2008	16:30	Цены на импортируемые товары	июл	1,0	2,6	%
	16:30	Розничные продажи	июл	0,2	0,1	%
	16:30	Розничные продажи без учета автомобилей	июл	0,6	0,8	%
	18:00	Товарно-материальные запасы	июн	0,5	0,3	%
14.08.2008	16:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	10-авг	435	455	тыс.
	16:30	Всего обращений за пособиями	3-авг	3 315	3 311	тыс.
	16:30	Индекс потребительских цен	июл	0,4	1,1	%
	16:30	Очищенный индекс потребительских цен	авг	0,2	0,3	%
15.08.2008	16:30	Производственный индекс	авг	-4,5	-4,9	пункт
	17:15	Промышленное производство	июл	0,0	0,5	%
	18:00	Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета	авг	62,0	61,2	пункт

Предстоящая публикация данных Еврозоны может негативно повлиять на рынок, поскольку ВВП Еврозоны за второй квартал впервые может оказаться отрицательным. Эта ситуация вызовет беспокойство участников рынка относительно рецессии в Еврозоне и по всему миру, прежде всего, в США, Японии и Великобритании.

Важнейшая статистика Еврозоны предстоящей недели

Дата	Время	Показатель	Период	Ожид.	Пред.	Ед. изм.
13.08.2008	13:00	Промышленное производство	июн	0,0	-1,9	пункт
14.08.2008	12:30	ЕЦБ публикует ежемесячный отчет				
	13:00	Индекс потребительских цен	июн	0,9	1,2	%
	13:00	ВВП	2 кв	-0,2	0,7	%

На прошедшей неделе Wal-Mart огласила результаты за июль. Продажи увеличились на 3% в годовом выражении, но этот показатель разочаровал аналитиков, которые прогнозировали 3,4%. На доходах компании может положительно сказаться развитая система скидок. В мае, когда начались выплаты налоговых чеков, компания проводила масштабные скидки на свои товары для привлечения покупателей, и это может оказать поддержку отчетности за второй квартал.

Расписание отчетов

Рынок	Дата	Время мск	Компания	Ожид. (EPS-\$/акцию)	Пред. (EPS-\$/акцию)	Степень важности (0-3)
США	14.08.2008	-	Wal-Mart	0.835	0.72	3

В фокусе: розничные продажи, инфляция

Департамент по работе с клиентами

Андрей Циренин

Директор департамента по работе с клиентами

E-mail: open@aton-line.ru

Тел.: +7 (495) 777-88-73

ООО «АТОН»

105062, Россия, Москва,

ул. Покровка, д. 27, стр. 6

Тел.: +7 (495) 777-88-78

Сайт: www.aton-line.ru

Аналитическое управление

Андрей Верников

**Начальник аналитического
управления, стратегия,
«Газпром»**

Andrey.Vernikov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2640

Илья Ильин

Долговой рынок

Ilya.Ilyin@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2641

Вячеслав Буньков

Нефтегазовый сектор

Viatcheslav.Bunkov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2642

Андрей Бутенко

Электроэнергетический сектор

Andrey.Butenko@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2643

Ольга Митрофанова

Металлургический сектор

Olga.Mitrofanova@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2676

Инга Фокша

**Макроэкономика, западные
рынки**

Inga.Foksha@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2644

Ирина Скворцова

**Телекоммуникационный
сектор**

Irina.Skvortsova@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2675

Елена Шишкина

**Развивающиеся, товарные
рынки**

Elena.Shishkina@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2648

Наталья Выгодина

Технический анализ

Natalia.Vigodina@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2645

Евгений Носов

Технический анализ

Eugenyi.Nosov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2646

Ксения Аношина

**Аналитик по общей ситуации
на рынке, потребительский
сектор**

Kseniya.Anoshina@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2647

Денис Попов

**Банковский сектор,
денежный рынок,
российская макроэкономика**

Denis.Popov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2649

Труфанов Андрей

Ассистент аналитика

Andrey.Trufanov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2677

Паплинов Роман

Ассистент аналитика

Roman.Paplinov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2679

В обзоре использованы материалы информгентств Interfax, Prime-Tass, Reuters, Bloomberg, бирж NYSE, NYMEX, компаний Yahoo, РБК, изданий Коммерсантъ, Ведомости и др.

© ООО «АТОН», 2008. Все права защищены. Несанкционированное распространение, копирование настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН».

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительно частным суждением «АТОН» и носит справочный вспомогательный характер. Любые инвестиции в объекты, упоминаемые документе, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неэффективными или неприемлемыми или иной категории инвесторов. Для принятия решения об инвестировании в какие-либо ценные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе, необходимо обладать значительным опытом в финансовых операциях, в вопросах оценки преимуществ и рисков, связанных с инвестированием иной финансовый инструмент.

ООО «АТОН» не несет ответственности за любые убытки, возникшие использованием содержания настоящего документа в практической деятельности, а также за информации из внешних источников, правомерно использованной в составе настоящего последствии использования этой информации.