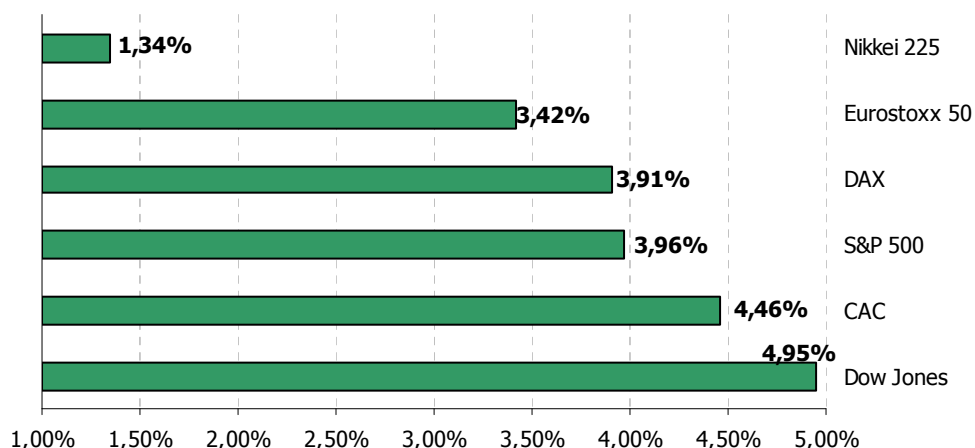


Краткосрочная стабилизация на фоне приемлемых отчетов банков

Результаты недели

На прошедшей неделе на фоне отчетов компаний финансового сектора, динамика западных рынков была положительной.

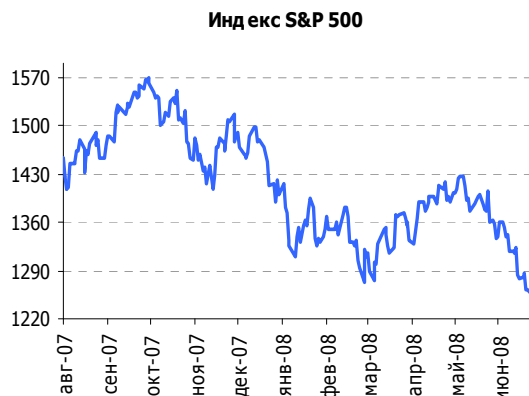
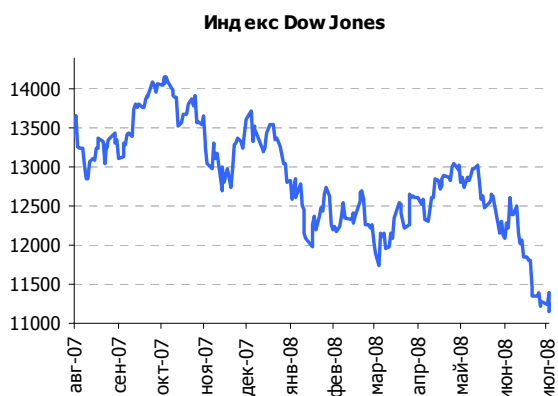
Динамика индексов за неделю (%)

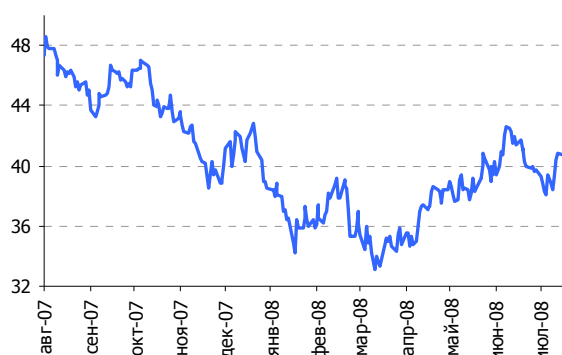


США

Прошедшая неделя на рынке США оказалась насыщенной отчетами финансовых компаний. Среди банков свои результаты огласили JP Morgan, Wells Fargo, Merrill Lynch и Citigroup Inc., и лишь результаты Merrill Lynch разочаровали участников рынка. В целом отчетность оказалась лучше прогнозов.

Динамика индексов американского рынка



Доходность 10-летних Казначейских Облигаций США


Результаты отчетов оказались лучше пессимистичных ожиданий аналитиков:

Результаты отчетностей финансовых компаний

Компания	Доход на акцию (EPS), \$/акц.			Выручка, \$млрд		
	Q2'08	Ожид	Q2'07	Q2'08	Ожид	Q2'07
Wells Fargo	0,53	0,50	0,67	11,46	10,65	9,89
JP Morgan	0,54	0,44	1,20			
Merrill Lynch	-4,97	-1,91	2,24	-4,65		2,14
Citigroup Inc.	-0,54	-0,60	1,24	-2,5	-3,67	6,23
Bank of America	0,72	0,54	1,28	20,32		

Wells Fargo объявил о повышении дивидендных выплат своим акционерам на 10% (с 31 цента до 34 центов). Текущий год стал 21 годом подряд, когда Wells Fargo повышает дивиденды. В данной ситуации это положительный признак, так как большинство банков понижают дивиденды. Повышение дивидендов является доказательством того, что финансовое состояние и уровень ликвидности является достаточным и менеджеры банка не видят последствий негативных факторов, угрожающих защите интересов акционеров.

Прибыль JP Morgan сократилась на 52%, и глава банка признал, что существуют риски, которые угрожают дальнейшей деятельности организации. Потери, понесенные от ипотечного кризиса, и ухудшение кредитоспособности заемщиков могут вызвать трудности в предстоящие периоды.

Во втором квартале 2008 года второй по величине брокер Merrill Lynch продал 20%-ую долю в информационной компании Bloomberg, получив за нее \$4,5 млрд. Также банк рассматривал вероятность продажи 49%-ой доли BlackRock на общую сумму \$10 долларов и подразделение Financial Data Services стоимостью более \$3,5 млрд.

В ближайшее время многие банки могут увеличить продажу непрофильных активов для высвобождения ликвидных средств.

Полугодовой отчет о состоянии экономики

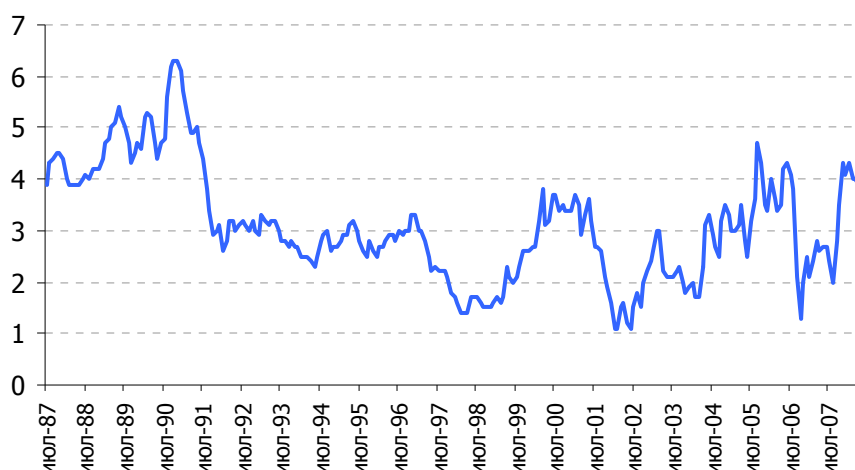
На прошедшей неделе состоялось выступление главы ФРС перед Сенатом с полугодовым отчетом о состоянии экономики США за первое полугодие 2008 года. Участники рынка обеспокоились среднесрочными прогнозами представителей ФРС, согласно которым риски замедления экономического роста и инфляционного давления возросли.

Представителей финансовых властей в своих заявлениях не опровергают возможного повышения базовой ставки, поскольку становится сложнее сдерживать рост инфляции.

Показатель потребительских цен в июне вырос на 5% в годовом исчислении и сейчас находится на максимальном уровне с апреля 1991 года. Этот показатель только за последний год вырос с 2% до 5%. Основной причиной роста инфляции стал новый исторический виток цен на нефть, которые за последний год увеличились на 86% (с \$78 до 145\$ за баррель).

Динамика
индекса
потребительских
цен

Индекс потребительских цен (%)



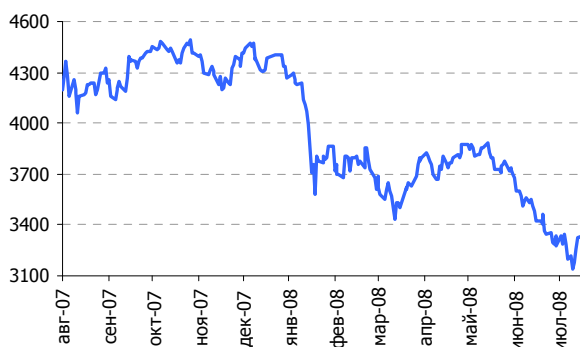
Отчеты банков, в среднем превысившие ожидания аналитиков, вместе с ограничениями Комиссии по Ценным Бумагам по коротким позициям финансового сектора, могут оказать краткосрочную поддержку рынку, но это вряд ли изменит риски дальнейшего ухудшения состояния банков.

Европа

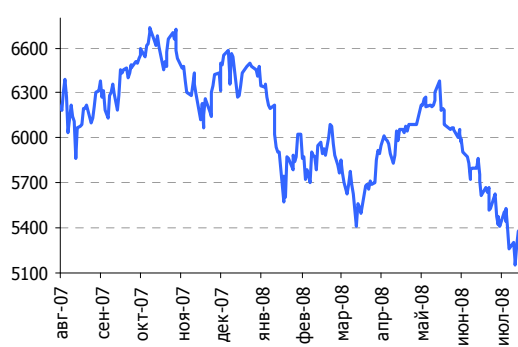
Европейские индексы на прошедшей неделе имели положительную динамику. После отчетов финансовых компаний рынок получил импульс к росту.

Динамика
индексов
европейского
рынка

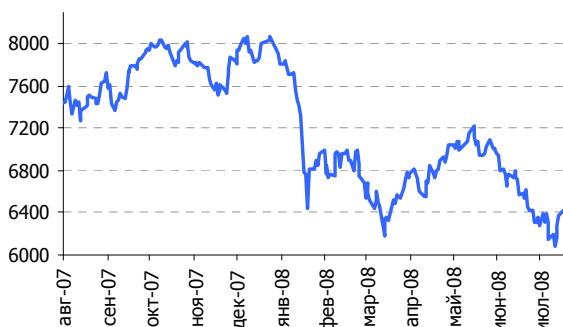
Индекс Eurostoxx50



Индекс FTSE GB



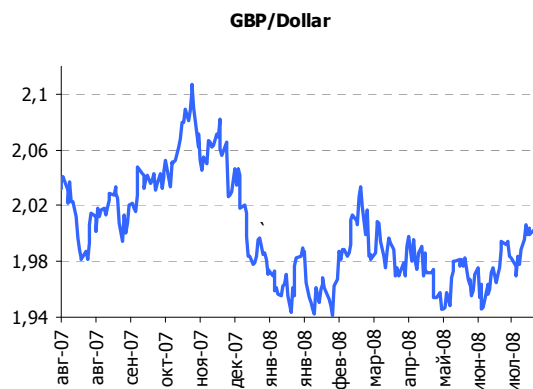
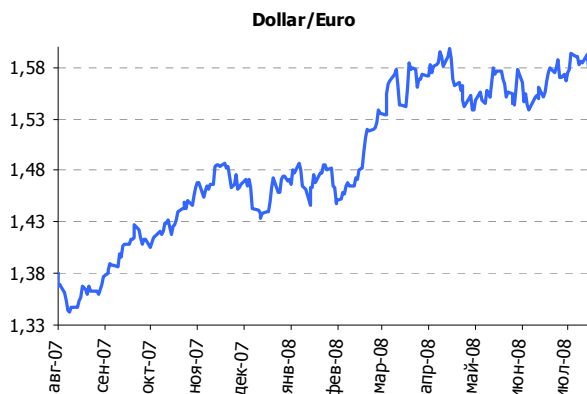
Индекс DAX Germany



Индекс CAC France



Динамика
основных пар
валютного
рынка



Уровень инфляции Великобритании в июне составил 3,8% в годовом исчислении, или 0,7% относительно мая.

Это максимальный уровень с июня 1992 года.

Приемлемый уровень инфляции по данным Банка Англии – 3%. Его превышение и вероятность роста инфляционного давления усложнит задачу финансовых властей Великобритании, так как они не могут ни снизить базовую ставку, ни влить в экономику средства для предотвращения рисков рецессии.

В июне заявки на пособия по безработице отправили на 15 500 человек больше, чем в мае. Это самый высокий уровень с конца 1992 года, когда экономика переживала последнюю рецессию. Экономическое замедление вынуждает компании строительного и финансового секторов сокращать персонал.

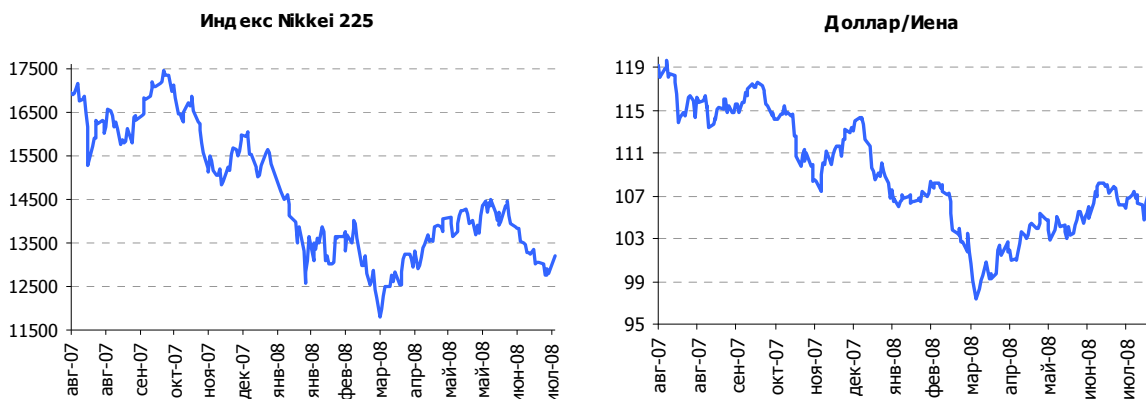
На прошедшей неделе стало известно, что дефицит бюджета Великобритании «раздулся» до максимального уровня с 1946 года, составив 24,4 млрд фунтов (\$49 млрд). Премьер-министр Гордон Браун выразил беспокойство относительно того, что в ситуации приближающейся рецессии Великобритании все сложнее будет сдерживать дефицит на уровне 40% от объема ВВП.

Уровень инфляции Германии в июне в годовом выражении составил 6,7%, при ожидании 6,5%. Это наибольшее значение с марта 1982 года. Растущее давление со стороны инфляции предполагает высокие ставки ЕЦБ в ближайшие месяцы, а так как для ЕЦБ инфляция приоритетнее экономического роста, это может означать дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики со стороны финансовых властей Европы.

Япония

После полугодичного отчета по экономическому состоянию США японские инвесторы были обеспокоены последствиями замедления экономики Штатов на результаты деятельности японских компаний. Отчеты крупнейших банков США улучшили настроение инвесторов.

Динамика
индексов
японского
рынка



На прошедшей неделе был опубликован протокол последнего заседания Банка Японии. Глава Банка г-н Ширакава считает, что риски роста инфляции и риски замедления экономики одинаково опасны для экономики Японии. Также компании японского фондового рынка традиционно чувствительны к динамике цен на нефть и новостному фону США.

Предстоящая неделя

На предстоящей неделе продолжатся отчеты компаний финансового сектора, однако на этот раз в фокусе могут оказаться страховые компании облигаций и компании широкого рынка. С точки зрения статистики важными окажутся последние дни недели.

Выходящие данные будут касаться рынка недвижимости, и могут разочаровать инвесторов. Наибольшее значение будут иметь данные промышленного сектора и окончательный показатель потребительской уверенности.

Особое внимание стоит обратить на результаты отчетности MBIA, который опубликует отчет 25 июля.

С февраля 2008 года рейтинги компаний находятся под угрозой, а в начале июня их рейтинги были понижены ведущими рейтинговыми агентствами. Во время предстоящих отчетов важными окажутся не только фактические результаты относительно ожидаемых, но и уровни достаточности капитала компаний страхового бизнеса.

Если результаты будут негативными, рынок может захлестнуть новая волна опасений.

Отчеты других секторов могут оказать влияния на будущие прогнозы по финансовым показателям. В частности, важно влияние экономического развития США на деятельность компаний.

Важнейшая
статистика
предстоящей
недели

Дата	Время	Показатель	Период	Пред	Ед. изм.
24.07.2008	16:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	20-июл	366	тыс.
	16:30	Всего обращений за пособиями	13-июн	3 122	тыс.
	18:00	Продажи домов на вторичном рынке	июн	4,99	%
25.07.2008	16:30	Заказы на товары долгосрочного пользования	июн	0,0	%
	16:30	Заказы на товары долгосрочного пользования без учета заказов на транспорт	июн	-0,9	%
	18:00	Продажи новых домов	июн	-2,5	%
	18:00	Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета	июл	56,6	Пункт

Расписание
отчетов

КОМПАНИЯ	ДАТА	ВРЕМЯ	ОЖИДАНИЯ (\$/акцию)
MBIA	25 июля		-1.53
Moody's	1 августа		0.47
Fannie Mae	6 августа		-0.546
AIG	8 августа		0.84
Freddie Mac	29 августа		-0.52
Lehman Brothers	18 сентября		0.28
Morgan Stanley	19 сентября		0.955
Goldman Sachs	19 сентября		3.77

ООО «АТОН»

105062, Россия, Москва, ул. Покровка, д. 27, стр. 6
Тел.: (495) 777-88-78
web-адрес: www.aton-line.ru

Департамент по работе с клиентами**Андрей Циренин**

Директор департамента по работе с клиентами
open@aton-line.ru
(495) 777-88-73

Аналитическое управление**Андрей Верников**

Начальник аналитического управления, стратегия,
«Газпром»
Andrey.Vernikov@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2640

Илья Ильин

Долговой рынок
Ilya.Ilyin@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2641

Вячеслав Буньков

Нефтегазовый сектор
Viatcheslav.Bunkov@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2642

Андрей Бутенко

Электроэнергетический сектор
Andrey.Butenko@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2643

Инга Фокша

Макроэкономика, западные рынки
Inga.Foksha@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2644

Наталья Выгодина

Технический анализ
Natalia.Vigodina@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2645

Труфанов Андрей

Ассистент аналитика
Andrey.Trufanov@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2677

Евгений Носов

Технический анализ
Eugenyi.Nosov@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2646

Ксения Аношина

Аналитик по общей ситуации на рынке,
потребительский сектор
Kseniya.Anoshina@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2647

Елена Шишкина

Развивающиеся, товарные рынки
Elena.Shishkina@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2648

Денис Попов

Банковский сектор, денежный рынок, российская
макроэкономика
Denis.Popov@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2649

Ирина Скворцова

Телекоммуникационный сектор
Irina.Skvortsova@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2675

Ольга Митрофанова

Металлургический сектор, машиностроение
Olga.Mitrofanova@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2676

Паплинов Роман

Ассистент аналитика
Roman.Paplinov@aton-line.ru
(495) 777-88-78 доб. 2679

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

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительно частным суждением специалистов ООО «АТОН» и носит справочный вспомогательный характер. Любые инвестиции в объекты, упоминаемые в настоящем документе, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неэффективными или неприемлемыми для той или иной категории инвесторов. Для принятия решения об инвестировании в какие-либо ценные бумаги или иные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе, необходимо обладать значительными знаниями и опытом в финансовых операциях, в вопросах оценки преимуществ и рисков, связанных с инвестированием в тот или иной финансовый инструмент. ООО «АТОН» не несет ответственности за любые убытки, возникшие вследствие использования содержания настоящего документа в практической деятельности, а также за достоверность любой информации из внешних источников, правомерно использованной в составе настоящего документа, и любые последствия использования этой информации.