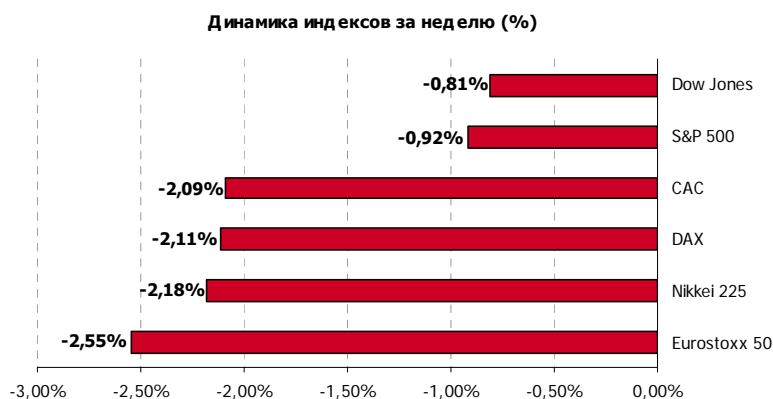


В фокусе: ВВП США, рынок жилья, цены на нефть и финансовый сектор

Результаты недели

На прошедшей неделе индексы развитых рынков демонстрировали преимущественно понижающую динамику на фоне новых опасений относительно перспектив финансового сектора.

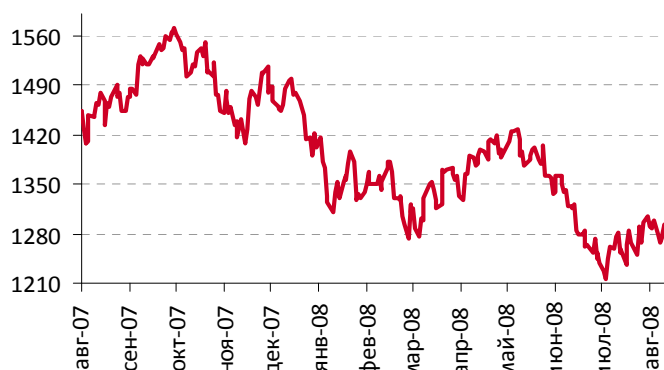
Индекс	Изменение за неделю	
	пункты	%
Dow Jones	-93,14	-0,81%
S&P 500	-11,76	-0,92%
CAC	-92,97	-2,09%
DAX	-135,93	-2,11%
Nikkei 225	-286,79	-2,18%
Eurostoxx 50	-85,68	-2,55%



Основные события на рынке США за прошедшую неделю:

- Приватизация Freddie Mac и Fannie Mae фактически неизбежна
- Korean Development Bank (KDB) может приобрести Lehman Brothers. Однако регуляторы Кореи призывают KDB тщательно взвесить риски.

Индекс S&P 500



Основные события на рынке Европы за прошедшую неделю:

- Экономика Великобритании во втором квартале стагнировала

Индекс Eurostoxx50



В фокусе: ВВП США, рынок жилья, цены на нефть и финансовый сектор

США

По итогам прошедшей недели индексы американского рынка находились преимущественно в понижительной динамике. Первые дни недели были связаны с опасениями неизбежности национализации Freddie и Fannie, что просто уничтожит акционеров и инвесторов. Внимание участников рынка во второй половине недели было приковано к финансовому сектору, в частности, к возможной покупке Lehman Brothers корейским банком – Korean Development Bank (KDB).

Судьба Freddie и Fannie может решиться уже в ближайшие недели

Перед обеими компаниями стоит острейший вопрос: смогут ли они до 30 сентября – окончания фискального года в США – погасить долги на сумму \$223 млрд долларов. Fannie Mae за год потеряла 86% своей капитализации, а Freddie Mac – 89%. В течение месяца каждой компании необходимо привлечь \$10 млрд, в то время как капитализация обеих, по итогам вчерашних торгов, составила \$6,8 млрд. Подобные опасения будут давить не только на финансовый сектор, но и на психологию всех инвесторов рынка США, так как каждую минуту существует риск признания «гордости США» банкротами.

Тема судьбы обеих компаний будет стоять в центре событий до тех пор, пока участники рынка не услышат либо решения об их национализации, либо подтверждения, что они успешно рассчитались по своим долгам. Эти компании важны не только потому, что обеспечили 40% всех ипотечных кредитов (\$5 трлн), но и потому, что иностранными государственными фондами, в том числе Россией, в их облигации и долговые инструменты было вложено порядка \$3 трлн.

Lehman Brothers может решить судьбу многих других банков

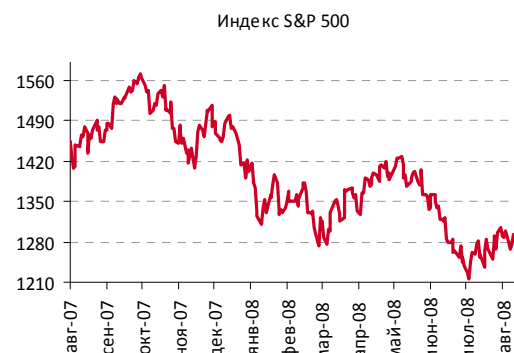
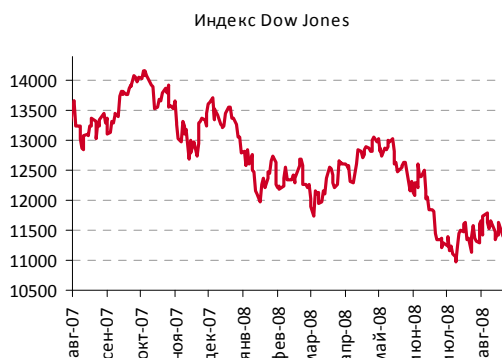
Стало известно, что представители Lehman Brothers с начала августа вели тайные переговоры с китайскими и корейскими инвесторами в надежде продать 50% своих акций, однако в последнюю минуту соглашение было расторгнуто, так как представители Lehman Brothers настаивали на цене в два раза превышающей балансовую стоимость акций. Уже в сентябре банку пророчат очередные \$4 млрд списаний, после того как им уже списано \$8,2 млрд. Помимо продажи части акций, Lehman Brothers планировал продать часть собственности, включая портфель проблематичных бумаг рынка коммерческой недвижимости за \$40 млрд и подразделение управления активами за \$10 млрд.

Возможно, что сторона, представляющая Lehman Brothers, целенаправленно завышала цену, чтобы выиграть время и найти инвестора, готового купить весь Lehman целиком. В пятницу стало известно, что корейский банк развития может приобрести весь Lehman Brothers. Эта новость добавила оптимизма на рынке, однако уже в начале недели стало известно, что финансовые власти Кореи предостерегают KDB от этого приобретения и призывают тщательнее взвесить риски. Эта новость моментально сбила рынки вниз.

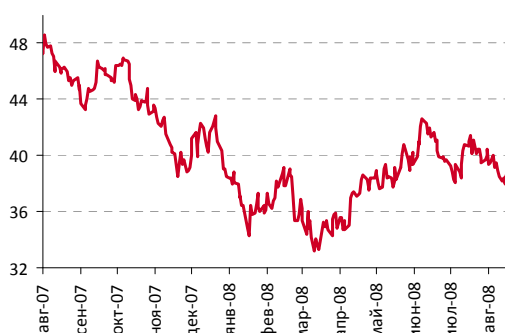
С фундаментальной точки зрения, покупка Lehman Brothers говорит лишь о том, что банк не в состоянии самостоятельно справиться со своими обязательствами. Для рынка этот вопрос очень важен, так как сделка будет означать, что найти инвесторов все же возможно, а значит, и другие банки смогут найти инвесторов раньше, чем будет объявлено о банкротстве. Участники рынка могут воспринять положительно любой исход при условии, что сделка состоится, даже если Lehman продается «за бесценок».

В фокусе: ВВП США, рынок жилья, цены на нефть и финансовый сектор

Гораздо хуже, если сделка все же не состоится. Этот сценарий обострит напряжение на рынке, и инвесторы с большой долей вероятности будут ждать очередной волны банкротств или дальнейшего ухудшения финансового состояния банков, так как инвесторы для всего финансового сектора США жизненно необходимы, и именно сейчас нельзя допустить банкротства.

Динамика индексов американского рынка


Доходность 10-летних Казначейских Облигаций США



Европа

Индексы европейского рынка по итогам недели снизились на 2,5%, находясь в лидерах снижения среди остальных развитых рынков.

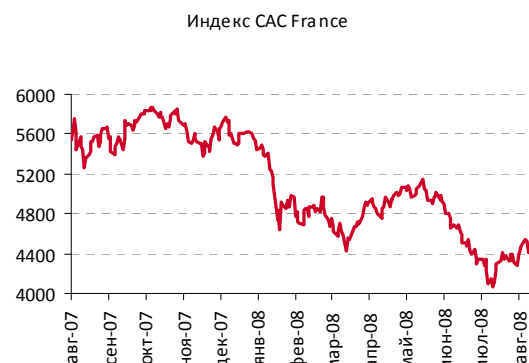
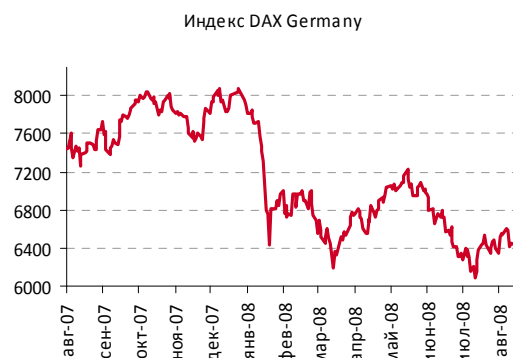
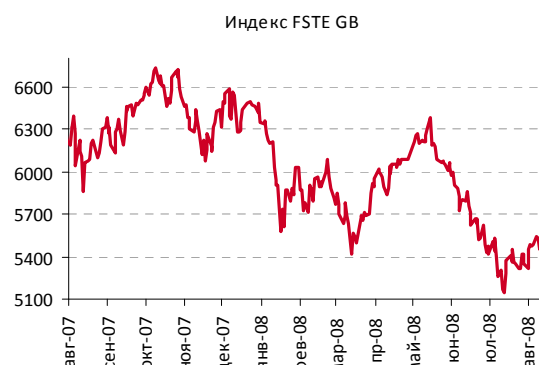
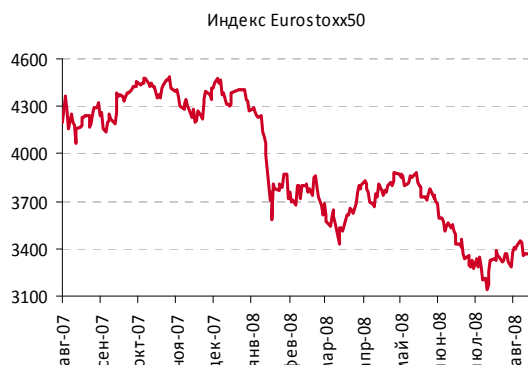
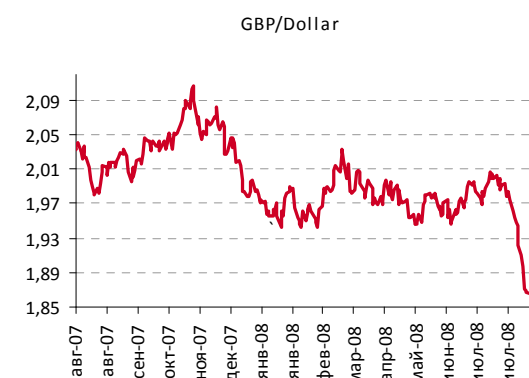
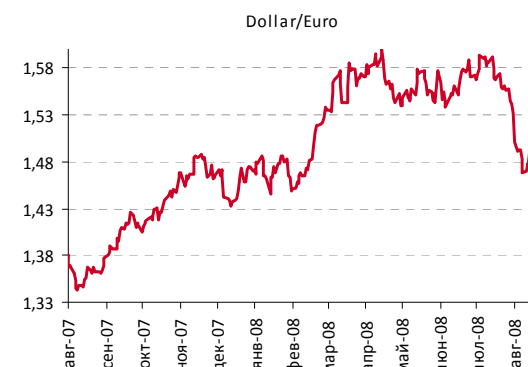
Неделю назад глава Банка Англии понизил прогнозы темпов роста Великобритании, однако на прошедшей неделе стало известно, что во втором квартале экономика Великобритании стагнировала (при этом аналитики ожидали снижения ВВП до -0,2%).

Великобритания оказалась серьезно задета развивающимся кризисом, несмотря на репутацию одной из наиболее стабильных экономик мира.

В лидерах снижения находились компании финансового сектора на фоне возможного увеличения объема списаний. Также участники рынка тщательно следят за событиями финансового сектора в США.

В фокусе: ВВП США, рынок жилья, цены на нефть и финансовый сектор

Показатель экономической уверенности Еврозоны, опубликованный на прошедшей неделе в очередной раз продемонстрировал минимальное значение за всю историю расчета индекса. Показатель новых заказов промышленности опустился до минимального уровня с 2001 года, когда экономика Еврозоны переживала последнее замедление.

Динамика индексов европейского рынка

Динамика основных пар валютного рынка


Прошедшая неделя позволила доллару стабилизироваться в районе 1,488-1,465 по паре евро/доллар. Мы ожидаем, что на предстоящей неделе доллар может продолжить положительную динамику укрепления на фоне ожидания публикации ВВП во второй половине недели.

В фокусе: ВВП США, рынок жилья, цены на нефть и финансовый сектор

В среднесрочной перспективе доллар может остаться близко к текущим уровням только потому, что экономики Еврозоны, Японии и Великобритании сейчас выглядят гораздо хуже, чем показатели самих США. Вместе с тем, потенциала для укрепления доллара осталось меньше, чем в начале августа, и само укрепление может продлиться еще несколько месяцев.

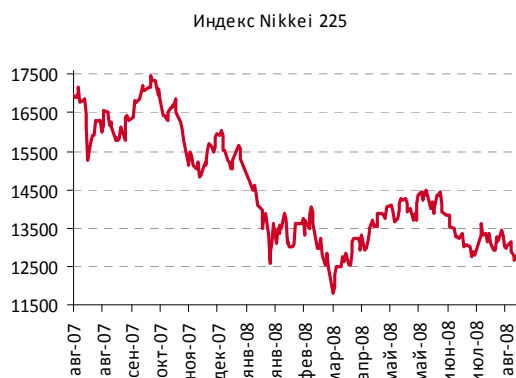
В долгосрочной перспективе мы сохраняем прогноз ослабления доллара в глобальном выражении.

Япония

Рынок Японии в течение недели преимущественно снижался. Негативный фон создавали растущие цены на нефть и снижение котировок компаний финансового сектора. Во время последнего заседания Банка Японии, которое состоялось на прошедшей неделе, представители финансовой власти выразили большую обеспокоенность ростом экономики, чем рисками инфляции.

Текущая неделя началась со снижения финансового сектора, которое связано с прогнозами дальнейшего банкротства в секторе недвижимости (HSBC Holding).

Динамика индексов японского рынка



В фокусе: ВВП США, рынок жилья, цены на нефть и финансовый сектор

Предстоящая неделя

Предстоящая неделя окажется насыщенной макроэкономическими данными и, возможно, новостями финансового сектора США.

Основными событиями недели станут публикация промежуточного ВВП США за второй квартал 2008 года и ситуация вокруг Lehman Brothers, Freddie Mac и Fannie Mae. Также участники рынка продолжат анализировать коррекцию цен на нефть и публикацию протокола последнего заседания ФРС от 5 августа.

Рост ВВП может ничего не значить, так как экономика росла за пределами США

ВВП США может быть пересмотрен в сторону повышения относительно предварительно опубликованного значения – 1,9%. Аналитики ожидают, что рост ВВП составит 2,7%. Однако не стоит ожидать бурной положительной реакции на эту публикацию, так как рост ВВП на 2,7% не будет подразумевать такого же сильного роста экономики США во втором квартале. Подобный пересмотр будет иметь место исключительно благодаря пересмотренным данным международной торговли. Основной рост можно ждать по внешнеэкономическим показателям США, но не по внутренним составляющим. Слабый доллар может увеличить экспорт товаров, произведенных в США. При расчете ВВП учитывается разница между экспортом и импортом, поэтому на фоне сокращающегося импорта, вклад экспорта в рост ВВП будет больше.

Именно экспорт «спасал» показатель ВВП от отрицательного значения, именно он поддерживает иллюзию того, что экономика США продолжает медленно расти. Однако в динамике доллара наметилась тенденция укрепления, которая может продлиться еще несколько месяцев, поэтому поддержка слабого доллара уже в следующем квартале себя исчерпает.

Немаловажно и то, что экономики Японии, Еврозоны и Великобритании во втором квартале существенно замедлились, поэтому для США обостряется вопрос: сможет ли экспорт США и впредь обеспечивать номинальный рост экономики?

Первые дни недели будут наполнены данными рынка жилья. Вероятно, мы сможем увидеть некоторую стабилизацию на рынке вторичного жилья. К этому «оптимизму» также стоит отнестись осторожно, ведь за ним может стоять та самая покупка домов, на которую было выделено \$4 млрд в рамках законопроекта о рынке недвижимости.

В фокусе: ВВП США, рынок жилья, цены на нефть и финансовый сектор
Важнейшая статистика США предстоящей недели

Дата	Время	Показатель	Период	Ожид.	Пред.	Ед. изм.
26.08.2008	18:00	Индекс цен на жилье (S&P/CS Composite-20)	июн	-16,2	-15,8	%
	18:00	Потребительская уверенность	авг	53,0	51,9	пункт
	18:00	Продажи новых домов	июл	-0,9	-0,6	%
	18:00	Индекс цен на жилье	июн	-0,4	-0,3	%
	18:00	Производственный индекс ФРБ Ричмонд	авг	-10	-16	пункт
27.08.2008	16:30	Заказы товаров длительного пользования	июл	0,1	0,8	%
	16:30	Заказы товаров длительного пользования без учета заказов на транспорт	июл	-0,5	2,0	%
28.08.2008	16:30	ВВП (промежут.)	2 кв	2,8	1,9	%
	16:30	Дефлятор ВВП	2 кв	2,1	2,1	%
	16:30	Личное потребление	2 кв	1,6	1,5	%
	16:30	Очищенные личные расходы на потребление	2 кв	1,1	1,1	%
	16:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	24-авг	425	432	тыс.
	16:30	Всего обращений за пособиями по безработице	17-авг	3 380	3 362	тыс.
29.08.2008	16:30	Личные доходы	июл	0,0	0,1	%
	16:30	Личные расходы	июл	0,3	0,6	%
	16:30	Очищенные личные расходы на потребление	июл	0,3	0,3	%
	17:45	Индекс деловой активности	авг	49,8	50,8	пункт
	18:00	Индекс настроения потребителей по данным Мичиганского Университета	авг	62,0	61,7	пункт

Во время предстоящего месяца особое внимание стоит уделять финансовым рынкам, где обострилось напряжение вокруг судьбы Freddie и Fannie. До 30 сентября обе компании должны погасить обязательства в \$223 млрд, и от этого будет зависеть их дальнейшее выживание. Сейчас остро обсуждается ситуация, в которой обе компании будут национализированы, после чего разделены на небольшие компании и впоследствии проданы частным инвесторам. До конца сентября их судьба может решиться, и стоит быть готовым к тому, что уже в ближайшие недели на рынок могут поступить важные новости.

В фокусе: ВВП США, рынок жилья, цены на нефть и финансовый сектор
Важнейшая статистика Еврзоны предстоящей недели

Дата	Время	Показатель	Период	Ожид.	Пред.	Ед. изм.
28.08.2008	12:00	Индекс ожиданий менеджеров по закупкам розничного бизнеса	авг	-	46,0	пунт
	13:00	Индикатор бизнес-климата	авг	-0,3	-0,2	%
	13:00	Индекс потребительской уверенности	авг	-20	-20	пунт
	13:00	Индекс экономической уверенности	авг	89,3	89,5	пунт
	13:00	Индекс уверенности промышленного сектора	авг	-9	-8	пунт
	13:00	Индекс уверенности сектора услуг	авг	0	1	пунт
29.08.2008	13:00	Уровень безработицы	июл	7,3	7,3	%
	13:00	Индекс потребительских цен (оценка)	авг	4,0	4,1	%
Статистика Германии						
26.08.2008	10:00	ВВП (QoQ)	2 кв	-0,5	1,5	%
	10:00	Потребительская уверенность	сент	1,9	2,1	%
	12:00	Индекс бизнес-климата	авг	97,2	97,5	пункт
28.08.2008	11:55	Уровень безработицы	авг	7,8	7,8	%

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

Вячеслав Буньков

**Начальник аналитического
управления,
нефтегазовый сектор**

Viatcheslav.Bunkov@aton-line.ru
+7 (495) 777-88-78 доб. 2642

Денис Попов

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

Denis.Popov@aton-line.ru
+7 (495) 777-88-78 доб. 2649

Ольга Митрофанова

Металлургический сектор

Olga.Mitrofanova@aton-line.ru
+7 (495) 777-88-78 доб. 2676

Ирина Скворцова

Телекоммуникационный сектор

Irina.Skvortsova@aton-line.ru
+7 (495) 777-88-78 доб. 2675

Инга Фокша

**Макроэкономика, западные
рынки**

Inga.Foksha@aton-line.ru
+7 (495) 777-88-78 доб. 2644

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

Илья Ильин

Долговой рынок

Ilya.Ilyin@aton-line.ru
+7 (495) 777-88-78 доб. 2641

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 информагентств 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 использования содержания настоящего документа в практической деятельности, а также за информации из внешних источников, правомерно использованной в составе настоящего последствие использования этой информации.