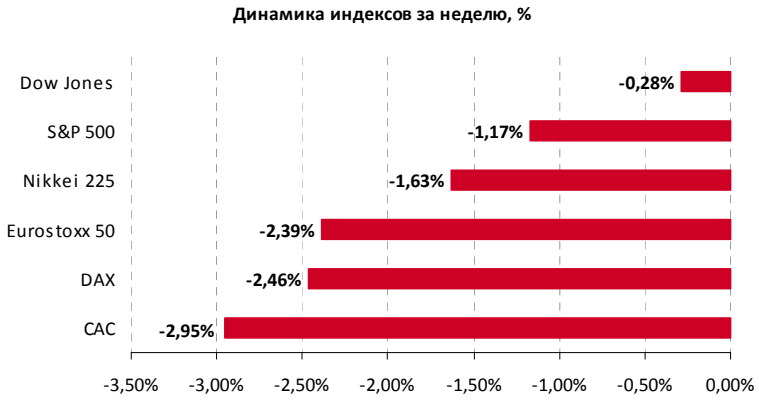
ОБЗОР РАЗВИТЫХ РЫНКОВ

В фокусе: ипотечные компании, розничные продажи

РЕЗУЛЬТАТЫ НЕДЕЛИ

На прошедшей неделе индексы развитых рынков продемонстрировали резкое снижение на фоне продолжающихся опасений относительно перспектив экономики США.

Индекс	Изменение за неделю	
	пункты	%
CAC	-131,95	-2,95%
DAX	-158,06	-2,46%
Eurostoxx 50	-80,28	-2,39%
Nikkei 225	-209,72	-1,63%
S&P 500	-15,04	-1,17%
Dow Jones	-32,81	-0,28%

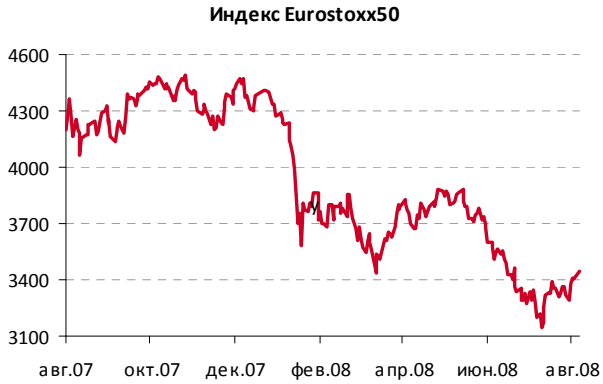


Основные события на рынке США за прошедшую неделю:

- Freddie Mac и Fannie Mae перешли под контроль казначейства
- Безработица в США продолжает расти, давая повод для негативных настроений на рынке

Основные события на рынке Европы за прошедшую неделю:

- ЕЦБ понизил прогнозы роста экономики Еврозоны и считает инфляцию главным приоритетом



© ООО «АТОН», 2000—2008. Все права защищены.
Несанкционированное распространение, копирование и изменение настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН» запрещено.

США

В ходе прошедшей недели индексы западных площадок преимущественно снижались. Основным мотивом стала публикация данных по рынку труда США.

Главной новостью недели стала «национализация» ипотечных компаний, о которой объявил секретарь казначейства Генри Полсон.

На прошедших выходных стало известно о том, что США в лице секретаря Казначейства Генри Полсона, Главы ФРС Бена Бернанке и главы Федерального агентства финансирования строительства Барни Франка, приняли решение передать Freddie Mac и Fannie Mae под контроль Федерального агентства финансирования строительства. Хотя финансовые власти всячески избегают слова «национализация», фактически это покровительство ее и подразумевает.

Логично и само решение и время его принятия

Новость об опеке ипотечных компаний государством была вполне предсказуема. Дело в том, что обе компании должны были погасить свои обязательства на сумму $223 млрд до конца фискального года – 30 сентября. Это тот срок, когда должна была решиться судьба компаний. В случае если бы эти обязательства не были бы погашены, обе компании или одна из них могла бы быть признана неплатежеспособной. Поэтому власти США решили сыграть на опережение и взять ситуацию в свои руки.
В августе компании пытались привлечь капитал посредством размещения новых долговых обязательств на рынке. Freddie Mac удалось привлечь около $3 млрд. Капитализация обеих компаний едва дотягивает до $11 млрд., поэтому инвестиции в необходимых объемах ($223 млрд.) привлечь не так просто.
Активы обеих компаний по состоянию на 31 июня составили $1,765 трлн., при этом обязательства составляют 1,710 трлн., из них 33% ($567 млрд.) приходятся на краткосрочное погашение.
Вопрос о способности погашения долгов до 30 сентября являлся вопросом «жизни и смерти» для обеих компаний, но им действительно сложно справиться с задолженностью в размере $567 млрд.

Лучше заплатить сейчас, чем потом платить значительно больше за бездействие

На обе компании, помимо $1,7 трлн. взятых кредитов приходится около $5 трлн. выданных ипотечных гарантий и еще около $3 трлн. внебалансовых обязательств. При этом около $3 трлн. долларов было вложено иностранными центральными банками и другими иностранными инвесторами. Поэтому финансовым властям нельзя было допустить банкротства ни одной из компаний.
Любая новость о неспособности погасить долги одной их компаний могла бы привести к глобальной распродаже и панических настроениях на всех рынках мира. Компании финансового сектора снова оказались бы «изгоями», а пытающиеся найти инвесторов банки, после тщетных попыток, начали бы друг за другом объявлять о своих банкротствах.

Оценка новости для рынка

С фундаментальной точки зрения новость доказывает неизбежность банкротства при прочих условиях. Негативным фактором является также то, что акционеры будут лишены дивидендов, а стоимость акций будет размыта вливаниями государства (которые, по предварительным оценкам, могут составить $200 млрд), однако новость положительна для держателей облигаций, так как фактически каждая из компаний

© ООО «АТОН», 2000—2008. Все права защищены.
Несанкционированное распространение, копирование и изменение настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН» запрещено.

получила государственную гарантию на погашение своих обязательств. Для держателей акций это может окупиться с троицей, но лишь в случае, если компании выживут и через лет 5-10 смогут вернуться в бизнес.

Fannie Mae была образована в 1938 году, а Freddie Mac в 1970.

Дальнейшая судьба

Многие поговаривают об окончании эпохи обеих компаний, но судьба их будет зависеть от решения будущих властей США. Дело в том, что покровительство государства не является окончательным решением для Freddie и Fannie. Распоряжаться ими после выборов в США (в начале ноября) будет новый президент и его администрация. На сегодняшний день существует два пути: национализируя компании, национализируются и их долги, которые со временем будут переложены на плечи налогоплательщиков. Или второй вариант: провести реструктуризацию каждой и позже продать активы частным инвесторам. На это уйдут года, а государству необходимо будет пополнять бюджет после своей «щедрости» как только ситуация несколько стабилизируется, что вызовет увеличение налоговых сборов для населения.

Большая ирга властей

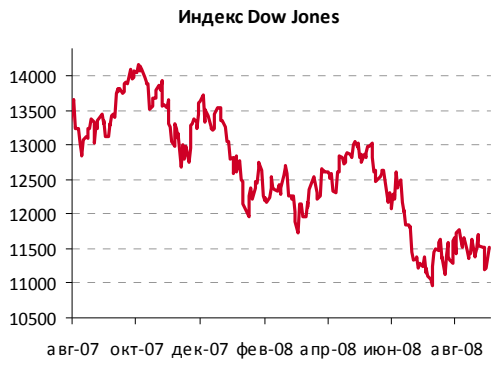
Во всей истории есть тонкая политическая подоплека: сейчас Генри Полсон, отец плана спасения компаний, кажется героем в глазах мировой общественности и инвесторов, но он еще два месяца назад заявлял о том, что планирует покинуть свой пост в январе-феврале 2009 года, то есть после смены власти. Соответственно вся ответственность не только за судьбу компаний, но и за способ покрытия нынешней «щедрости», ляжет на плечи новых властей. Они, в свою очередь, пожмут плечами и скажут, что решение принимали не они, но раз оно принято, то единственное, что остается новому правительству, пусть не сразу, пусть через год другой – увеличить налоги для населения.

Панические настроения вызвала публикация еженедельных заявок на пособия по безработице, которые по-прежнему остаются на высоком уровне. Показатели были опубликованы за день до публикации главных показателей рынка труда – уровня безработицы, изменения количества рабочих мест в несельскохозяйственном и промышленном секторах. Количество заявок на пособия по безработице находились на высоком уровне на протяжении месяца. Это говорило в пользу высокого уровня безработицы, но аналитики ожидали не столь негативных значений.

Сейчас уровень безработицы находится на максимальном уровне с июля 2003 года, когда проходила последняя рецессия в США.

© ООО «АТОН», 2000—2008. Все права защищены.
Несанкционированное распространение, копирование и изменение настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН» запрещено.

Динамика индексов американского рынка



ЕВРОПА

Прогнозы роста экономики Великобритании ухудшаются

По итогам прошедшей недели индексы европейских площадок закрылись снижением на фоне новой волны опасений относительно рисков рецессии.

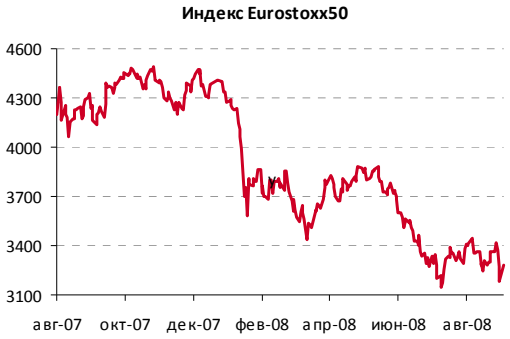
Основными событиями европейского рынка стали прошедшие заседания ЕЦБ и Банка Англии, на которых были приняты решения оставить ставки без изменений. Основной вопрос заключался в том, кому на этот раз финансовые власти Европы отдадут предпочтение: экономическому росту или инфляции (как это было раньше).

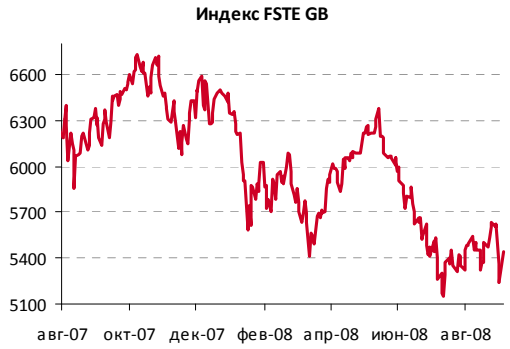
В результате, представители ЕЦБ признали риски дальнейшего замедления экономики Еврозоны, но ЕЦБ сохранил приоритет контроля над риском инфляции.

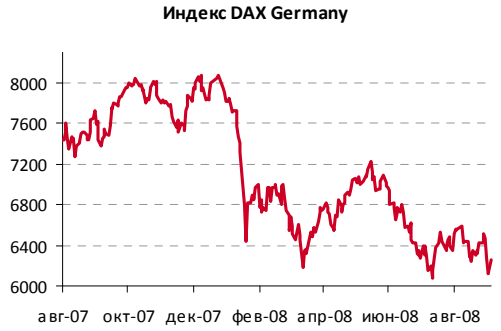
Во втором квартале 2008 года ВВП Еврозоны снизился на 0,2%, за год розничные продажи упали на 2,1%, а показатели уверенности покупателей и инвесторов предвещают дальнейшее замедление. Этот фактор говорит в пользу снижения ставки, что также способствует ослаблению доллара, однако, учитывая «неповоротливость» политики ЕЦБ, ждать снижения ставки преждевременно.

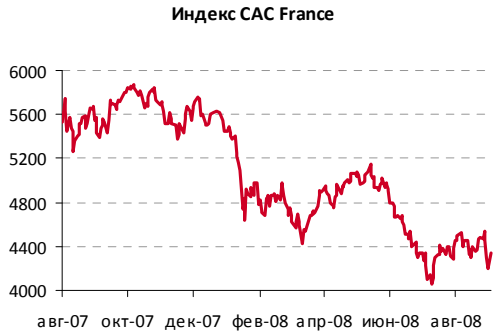
© ООО «АТОН», 2000—2008. Все права защищены.
Несанкционированное распространение, копирование и изменение настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН» запрещено.

Динамика индексов европейского рынка

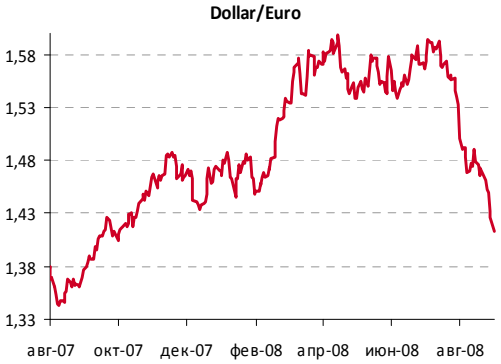


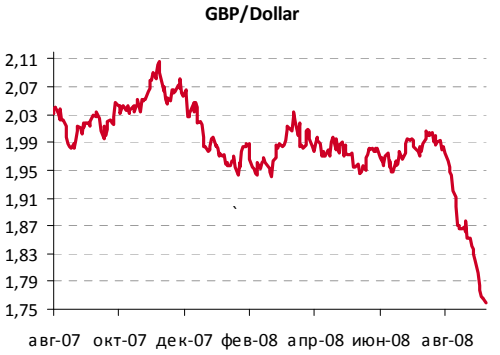






Динамика основных пар валютного рынка





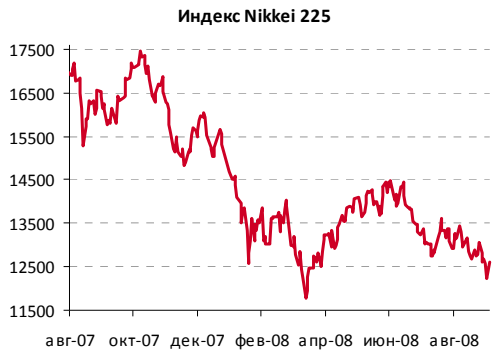
© ООО «АТОН», 2000—2008. Все права защищены.
Несанкционированное распространение, копирование и изменение настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН» запрещено.

ЯПОНИЯ

Прошедшая неделя на западных площадках прошла в негативной динамике на фоне новых опасений относительно замедления экономики США.

Корпорации в последнем квартале урезали расходы на развитие бизнеса на 7,6%. Главным образом, это касалось сырья и материалов.

Динамика индексов японского рынка



ПРЕДСТОЯЩАЯ НЕДЕЛЯ

Неделя началась с положительной новости для рынков. Позитив заключается в том, что государство вновь выступает в роли «благодетеля» не только для Freddie и Fannie, но и для всего рынка (см. обзор рынка США). Новость может носить долгоиграющий характер, как и сообщение о решении финансовых властей выступить инициаторами при спасении Bear Stearns. Однако в преддверии волатильного месяца позитив этой новости может быстро себя исчерпать.

В ближайшие дни новость, скорее всего, будет позитивно отыграна участниками рынка, в конце недели может появиться несколько поводов для пессимизма.

На вторую половину недели приходится публикация индекса цен производителей и розничных продаж, последние из которых могут стать поводом для понижательной динамики.

© ООО «АТОН», 2000—2008. Все права защищены.
Несанкционированное распространение, копирование и изменение настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН» запрещено.

Важнейшая статистика США предстоящей недели

Дата	Время	Показатель	Период	Ожид.	Пред.	Ед. изм.
09.09.2008	18:00	Продажи домов с завершенными сделками	июл	-1,3	5,3	%
	18:00	Оптовые запасы	июл	0,6	1,1	%
11.09.2008	16:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	7-сент	-	444	тыс.
	16:30	Всего обращений за пособиями	31-авг	-	3 435	тыс.
	16:30	Торговый Баланс	июл	-58,0	-56,8	млрд
	16:30	Цены на импортируемы товары	авг	-1,5	1,7	%
12.09.2008	16:30	Цены производителей	авг	-0,5	1,2	%
	16:30	Очищенный индекс цен производителей	авг	0,2	0,7	%
	16:30	Розничные продажи	авг	0,1	-0,1	%
	18:00	Индекс настроения потребителей, по данным Мичиганского	сент	63,9	63,0	пункт

Важнейшая статистика Еврозоны предстоящей недели

Дата	Время	Показатель	Период	Ожид.	Пред.	Ед. изм.
21.08.2008	12:00	Индекс ожиданий менеджеров по закупкам промышленного сектора	авг	47,0	47,4	%
	12:00	Индекс ожиданий менеджеров по закупкам сектора услуг	авг	48,0	48,3	%
	12:00	Индекс ожиданий менеджеров по закупкам (общий)	авг	47,8	47,8	пункт
22.08.2008	12:00	Текущий платежный баланс	июн	-	-7,3	млрд

© ООО «АТОН», 2000—2008. Все права защищены.
Несанкционированное распространение, копирование и изменение настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН» запрещено.

АТОН

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 последствия использования этой информации.

© ООО «АТОН», 2000—2008. Все права защищены.
Несанкционированное распространение, копирование и изменение настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН» запрещено.