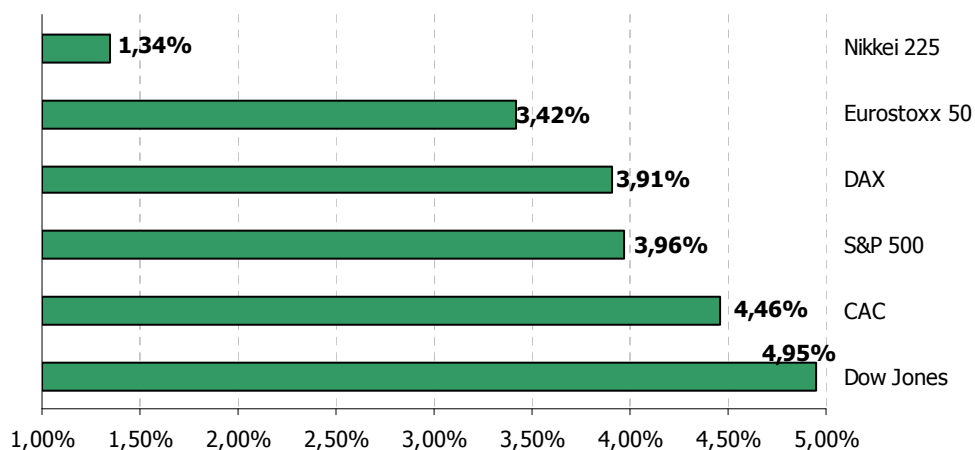


Результаты недели

На прошедшей неделе участники западных рынков наблюдали за развитием событий вокруг Freddie Mae и Fannie Mae. Принятие законопроекта по рынку недвижимости стало поддержкой для всех рынков, однако очень быстро у инвесторов появились вполне оправданные сомнения на счет эффективности этих мер.

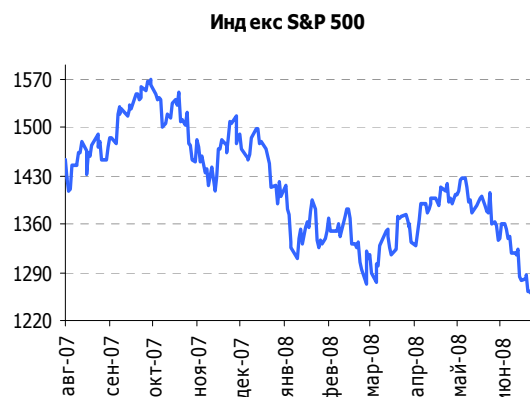
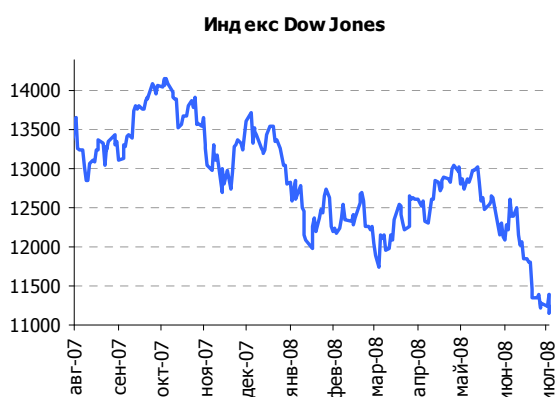
Динамика индексов за неделю (%)

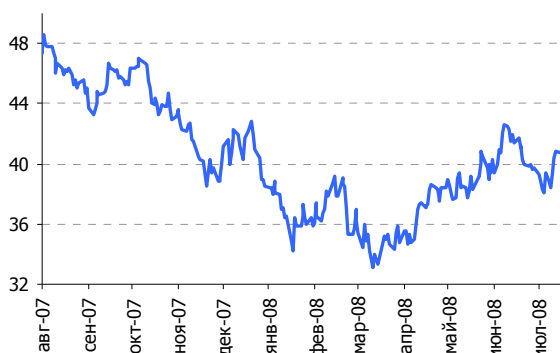


США

Событием недели на рынке США стало принятие билля рынка недвижимости, ряд мер которого направлены на стабилизация рынка недвижимости.

Динамика индексов американского рынка



Доходность 10-летних Казначейских Облигаций США


Отчитавшееся за последние две недели банки заработали в сумме около \$1 млрд: из шести банков три потеряли \$15,8 млрд, а другие три заработали \$16,84 млрд. При этом котировки банков в среднем выросли на 22%. Wachovia Bank потерял \$8,7 млрд: \$6,1 млрд было списано только на дату отчетности, и при этом котировки банка в течение торговой сессии и закрылись ростом на 37%. Ситуация по меньшей мере нездоровая (даже после заявления представителей банка о том, что они не планируют продажу акций с целью привлечения нового капитала.)

Результаты отчетности финансовых компаний

Компания	Доход/убыток Отн. Q1'08	Доход на акцию (EPS), \$/акц.			Выручка, \$млрд		
		Q2'08	Ожид	Q2'07	Q2'08	Ожид	Q2'07
Wells Fargo	-14%	0,53	0,50	0,67	11,46	10,65	9,89
JP Morgan	-18%	0,54	0,44	1,20	2,0		4,23
Merrill Lynch	N/A	-4,97	-1,91	2,24	-4,65		2,14
Citigroup Inc.	N/A	-0,54	-0,60	1,24	-2,5	-3,67	6,23
Bank of America	181%	0,72	0,54	1,28	3,41		5,76
Wachovia Bank	N/A	-1,27	-0,68	1,20	-8,7		2,34

Пока инвесторы пытаются зацепиться за то, что результаты превысили ожидания аналитиков, общее количество списанных средств уже составило \$467 млрд. Доходы отчитавшихся банков за год обернулись убытками, и дивиденды сократились в среднем вдвое (за исключением Wells Fargo).

Компания	Списания за II кв. (\$млрд)	Списания всего, (\$млрд)
Wells Fargo	5,1	10,0
JP Morgan	3,6	12,8
Merrill Lynch	9,0	46,1
Citigroup Inc.	11,7	54,6
Bank of America	5,2	21,2
Wachovia Bank	12,5	22,0

На протяжении последних двух кварталов банки стали меньше привлекать заемных средств, и это при том, что с декабря 2007 по июль 2008 года ФРС уже выдала банкам \$810 млрд, а \$345 млрд было привлечено инвесторами. Всего в банковский сектор было «влито» \$1 трлн 155 млрд свежих средств, т.е. на каждый списанный доллар банки в среднем получили \$2,47 свежих средств. Куда уходят эти деньги, остается загадкой.

Объем конфискованных домов увеличился за год вырос на 120%

Количество домов, находящихся в процессе отчуждения во втором квартале, выросло на 121% относительно аналогичного периода прошлого года и на 14% относительно первого квартала 2008 года. В среднем по Штатам каждый из 171 домовладельца уже лишился своего дома, предварительно получив повестку о дефолте. Около 25 млн людей уже пострадали от снижения стоимости своих домов. Это может означать, что таким владельцам будет сложно претендовать на рефинансирование кредита, и придется докладывать наличные при продаже своих домов,

чтобы погасить кредит. Сейчас в процессе отчуждения находится около 740 000 домов, а во втором квартале банки направили на 154% больше извещений о конфискации домов, чем в прошлом году. В штате Невада каждый 43-ий дом находится в процессе отчуждения, в Калифорнии – каждый 65-ый.

Количество продаж новых односемейных домов в июне составляет 530 000, притом что еще в 2005 году среднее количество составляло 1,3 млн домов. Цены в среднем упали на 15% за год и могут просесть еще на столько же.

На прошедшей неделе Сенат и Конгресс приняли законопроект о рынке недвижимости. В сенате в пользу проекта проголосовало 72 человек 85, но в Конгрессе такого единомыслия не было 252 против 152 голосов. В законопроекте предусматривается четыре основных пункта:

- Защита Freddie Mac и Fannie Mae (если финансовые власти решат, что уровень капитала одной из компаний или обеих сразу недостаточен для «выживания») через продление возобновляемой кредитной линии для обеих компаний и права приобретать их акции на рынке позволит ФРС далее манипулировать ценами их акций. Это позволит не допустить панического сброса цен акций инвесторами.
- Ипотечные кредиты на сумму \$300 млрд должны быть рефинансированы. Законопроект потенциально может спасти 400 000 ипотечных кредитов посредством рефинансирования на 30 лет.
- Покупатели домов, приобретающие дома впервые, будут освобождены от налога в сумме \$7 500 – это может стать неплохим стимулом к покупке дома, но если у населения все меньше и меньше средств на покрытие просрочек по кредиту, то внести сейчас наличные за кредит тоже представляется проблематичным.
- \$4 млрд предназначены на срочную покупку и реабилитацию домов, находящихся в процессе отчуждения.

Стоимость законопроекта может обойтись государству в \$25 млрд, однако планы по спасению Freddie Mac и Fannie Mae несколько не вписываются в текущую стоимость, так как для этого может потребоваться неограниченное количество средств.

Законопроект может оказать психологическую поддержку участникам рынка, однако он мало повлияет на общую ситуацию. Законопроект не предусматривает одного важного условия, в нем ничего не говорится о мерах, направленные на недопущение увеличения просрочек и конфискаций домов в дальнейшем. Спасая уже безнадежные дома, нет никакой гарантии того, что он сможет оказаться эффективным при дальнейшем ухудшении ситуации на рынке недвижимости.

Во время выходных стало известно о банкротстве еще двух банков: First National Bank of Nevada и First Heritage of Newport Beach, оба являлись подразделениями First National Bank Holding. Депозиты обоих банков были переданы Mutual of Omaha Banks и вкладчики могут снять свои средства в филиалах последнего. Оба банка оказались некрупными, с активами обоих чуть более \$5 млрд, поэтому реакцию на рынке фактически не вызвали, однако концентрация банкротств продолжает расти.

Наиболее негативным днем стал четверг, когда существенно хуже ожиданий отчиталась машиностроительная компания Ford Motor Co. и хуже оказались опубликованные данные рынка труда и недвижимости.

Убыток Ford Motor Co. во втором квартале составил \$9 млрд или \$3,88 на акцию. В первом квартале, по замечаниям представителей компании, бизнес пострадал от снижения спроса по всей Северной Америке. Из-за рекордного роста цен на топливо и снижения спроса в промышленном секторе, пострадало подразделение производящие тракторы и внедорожники.

За неделю, закончившуюся 20 июля, количество заявок на пособия по безработице вновь выросли на 406 тысяч – это максимальное значение, на близко к максимальному уровню

еженедельных заявок на пособия по безработице и уже в четвертый раз с 2004 года показатель находится выше 400 тысяч.

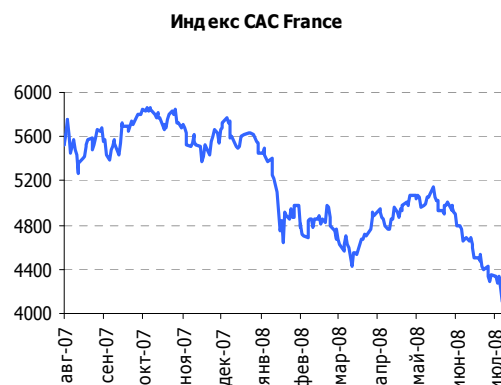
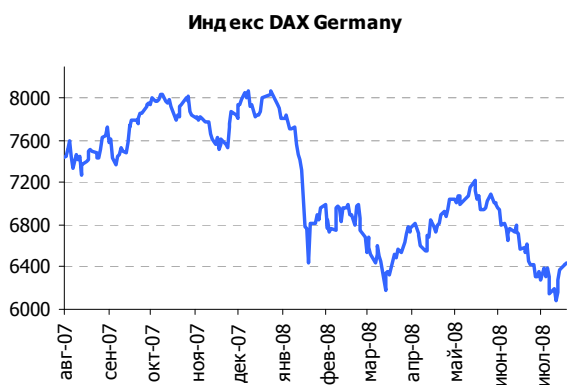
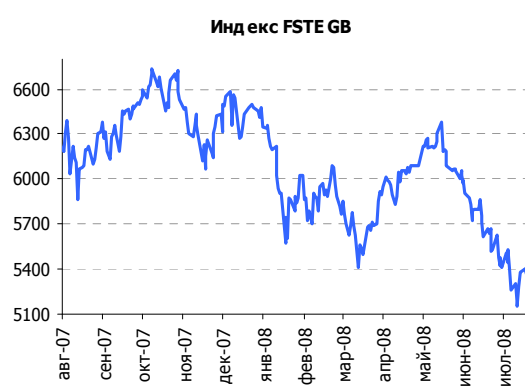
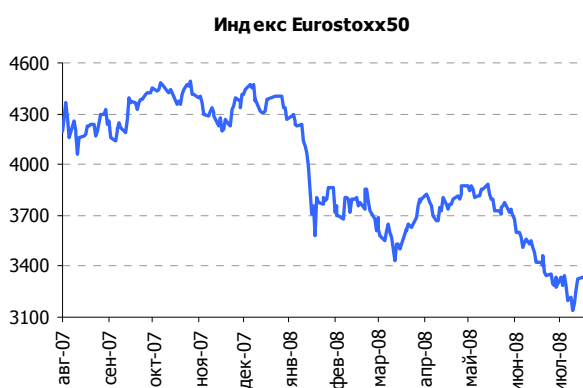
Данные по продажам домов на вторичном рынке также оказались на минимальном уровне за последние 12 лет, однако показатель продаж новых домов стал краткосрочной поддержкой всему рынку уже на следующий день, оказавшись лучше ожиданий.

Негативный настрой в начале начавшейся недели был связан с прогнозом Международного Валютного Фонда, представители которого заявили, что конца кризиса не видно и в ближайшее время стоит ждать его ухудшения. На эту новость финансовый сектор отреагировал снижением более 4%.

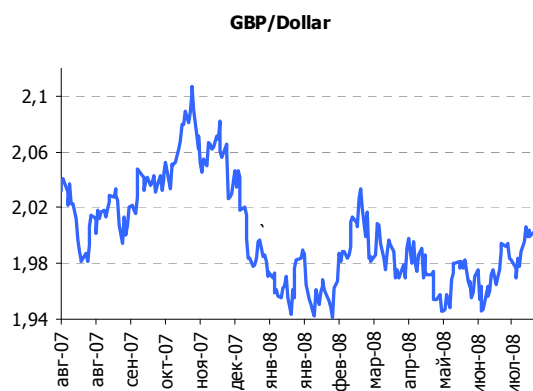
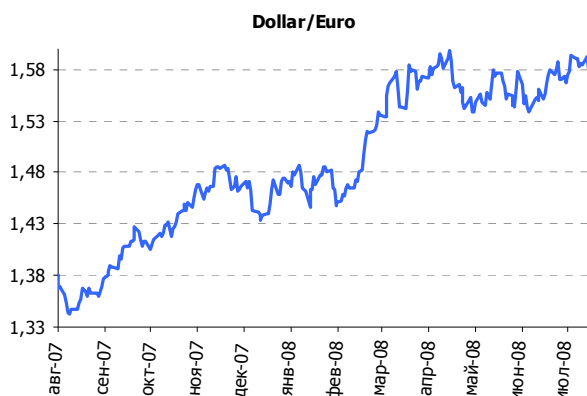
Европа

Динамика индексов европейского рынка находилась преимущественно в боковом направлении, поддержкой послужило некоторое снижение цен на нефть, участники рынка не смогли проигнорировать опасения по поводу возможного ухудшения состояния финансового сектора.

Динамика индексов европейского рынка



Динамика
основных пар
валютного
рынка



Вторая по величине страховая компания Munich Re объявила о сокращении квартального дохода на 48%, и повысил прогнозы своих списаний на предстоящие кварталы.

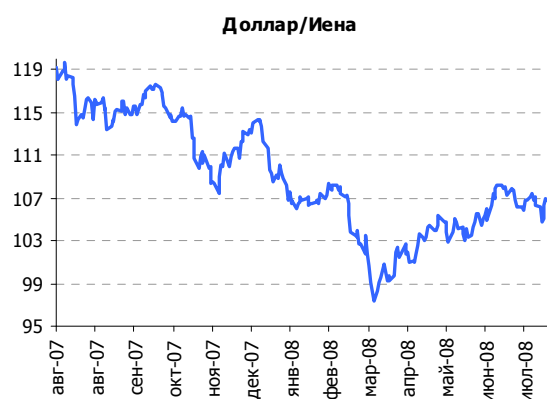
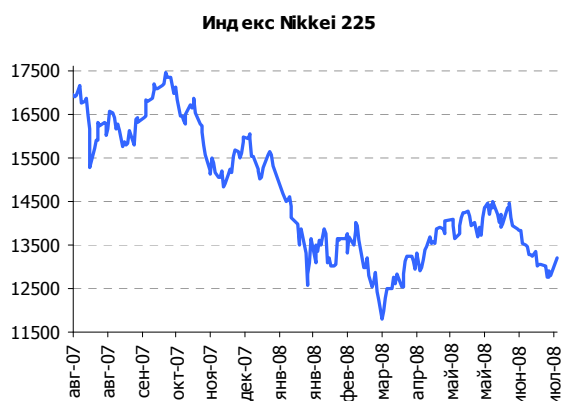
Промышленное производство Еврозоны в мае сократилось на 3,5% после роста в апреле на 2,5%, индекс деловой активности Германии в июле опустился до 50,9 пунктов – это минимальный уровень с 2005 года, индекс деловой активности Еврозоны опустился до 47,5 пунктов – тоже уровень июня 2005 года.

Экономика Великобритании во втором квартале выросла на 0,2%, что является самым медленным приростом с 2001. В годовом выражении рост экономики составил 1,6% после роста на 2,3% в первом квартале 2008 года. Показатель розничных продаж в июне сократился на 3,9% по сравнению с маем.

Япония

Индексы японского рынка находились под влиянием внутренней негативной статистики, отчетов и опасений инвесторов, внешнего характера.

Динамика
индексов
японского
рынка



Потребительские цены Японии в июне увеличились на 1,9%, что является самым быстрым темпом роста за последние двенадцать лет. Рост подпитывается высокими ценами на продукты питания и ценами на топливо, в частности на бензин. По замечаниям представителей Банка Японии, опасность вызывает не столько уровень инфляции, сколько угроза инфляции экономическому темпу роста.

Уровень безработицы Японии в июне вырос до максимального уровня за последние два года и составил 4,1%, что хуже ожиданий аналитиков.

Вторая по величине в мире компания-производитель электроники Sony понизила прогнозы по финансовым показателям на 17%. Крупнейшая компания, производитель чипов Toshiba Corp. опубликовал в первом квартале 2008 года убыток. Столь слабые результаты объясняются снижением спроса на чипы в секторе потребительских электроприборов и снижением цен на запоминающие устройства.

Новость о том, что представители Международного Валютного Фонда ожидает дальнейшее ухудшение кризиса негативно повлияло на динамику корпораций финансового сектора и рынка в целом.

Предстоящая неделя

В фокусе внимания участников рынка на предстоящей неделе окажется публикация предварительного ВВП США за второй квартал 2008 года и блок данных рынка труда. Уровень ВВП по ожиданиям может составить 2% после роста на 1% в первом квартале 2008 года. Основной поддержкой может на рост расходов и покупательской способности населения благодаря законопроекту Буша по поддержке населения. С мая выделено \$143 млрд, большая часть которых уже была направлена населению на расходы. Именно эта мера, которая не имела эффекта в первом квартале, может оказать существенную поддержку во втором.

Уровень безработицы в июле может увеличиться до 5,6%, увеличившись за год на 1% (в июле 2007 года уровень безработицы составил 4,6%). Во время рецессии уровень безработицы доходит до 6%. Стоит обратить внимание на публикацию показателей изменения рабочих мест в несельскохозяйственном и промышленном секторах. В июне количество созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе упало на 62 000 мест и может сократиться еще на 70 000 мест в июле.

Третьим важным фактором станет индекс цен на недвижимость. Цены на дома за прошедший год упали более чем на 15%, и по прогнозам могут упасть еще на столько же в предстоящем году. В десяти крупнейших городах США цены на дома упали на 17,5%. Цены на дома являются одним из ключевых показателей состояния рынка жилья или даже могут стать первым признаком улучшения. Их дальнейшее снижение продолжит «обесценивать» стоимость домов, с просроченными кредитами и находящиеся в процессе отчуждения. Заемщики в этом случае окажутся в еще более затруднительном положении и не смогут погасить свои кредиты посредством реализации залога (дома), так как на рынке стоимость домов продолжает из месяца в месяц снижаться. Чем быстрее и дольше цены на дома будут снижаться, тем быстрее будут расти просрочки по кредитам и тем дольше продолжится рецессия на рынке недвижимости и скорее всего в экономике в целом.

Все данные окажутся особенно важными, так как их публикация состоится за несколько дней до заседания ФРС, которое состоится 5 августа.

Важнейшая статистика предстоящей недели

Дата	Время	Показатель	Период	Пред	Ед. изм.
29.07.2008	17:00	Индекс цен на жилье (S&P/CS Composite-20)	май	-15,3	%
	18:00	Потребительская уверенность	июл	50,4	пунк
	16:30	ВВП	2 кв	1,0	%
	16:30	Дефлятор ВВП	2 кв	2,7	%
31.07.2008	16:30	Личное потребление	2 кв	1,1	%
	16:30	Очищенные личные расходы на потребление	2 кв	2,3	%
	16:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	27-июл	406	тыс.
	16:30	Всего обращений за пособиями	20-июл	3 107	тыс.
01.08.2008	17:45	Индекс деловой активности	июл	49,6	пунк
	16:30	Изменение количества рабочих мест в несельскохозяйственном секторе	июл	-62	тыс.
	16:30	Уровень безработицы	июл	5,5	%
	16:30	Изменение количества рабочих мест в производственном секторе	июл	-33	тыс.
	16:30	Средняя продолжительность рабочей недели	июл	33,7	час.
	16:30	Средняя почасовая оплата	июл	0,3	%
	18:00	Индекс деловой активности промышленного сектора	июл	50,2	пунк

Из важнейших отчетов стоит обратить внимание на результаты и прогнозы General Motors Corp, Exxon Mobil Corp и Chevron Corp. Отчет General Motors может оказаться очень влиятельным.

Расписание отчетов

КОМПАНИЯ	ДАТА	ВРЕМЯ	ОЖИДАНИЯ (\$/акцию)
General Motors	31 июля	-	-2,41
Moody's	30 июля	До открытия	0.47
Exxon Mobil Corp	31 июля	-	2.52
Chevron Corp	1 августа	До открытия	3.045

Технический взгляд на индекс S&P 500



Согласно дневным данным, значение индекса S&P500 с октября прошлого года находится в рамках канала (A)-(B). Также в настоящий момент сопротивлением выступает линия (1) – верхняя граница более агрессивного нисходящего канала. Согласно показаниям индикаторов, начавшееся движение вниз пока только набирает силу. Особенно негативно выглядит индикатор MACD – при снижающейся к нулевому значению MACD-гистограмме, линия MACD находится в отрицательной зоне и направлена вниз. Пробитие последнего локального минимума на уровне 1200 пунктов приведёт индекс к линии поддержки (B), которая в настоящий момент указывает на уровень поддержки 1160 пунктов. Продолжение снижения приведет индекс к линии (2) и уровню 1100 пунктов.

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.