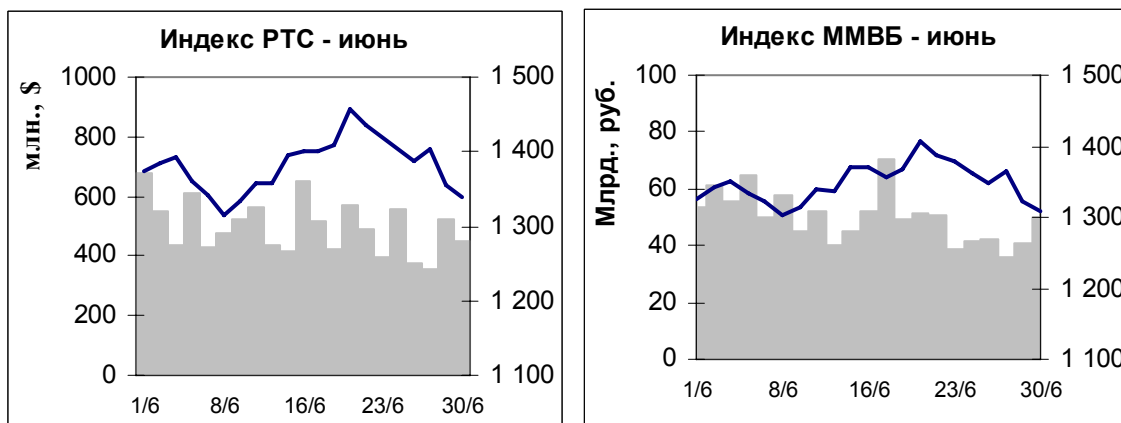


Аналитический обзор рынка – июнь-2010

РЫНОК АКЦИЙ

Российский рынок акций в июне снижался второй месяц подряд, на общемировом фоне по квартальным изменениям наши индексы оказались среди аутсайдеров, тогда как июньские результаты не самые слабые. По итогам месяца индекс РТС снизился на 3,27% - до 1339,35 пункта, индекс ММВБ потерял в июне 1,75%, опустившись до 1309,31 пункта. За II квартал 2010 года индекс РТС снизился почти на 15%, а индекс ММВБ – на 10%, по итогам первого полугодия снижение индекса РТС составило 7,3%, индекса ММВБ - 4,5%.



Индекс	закрытие 30/06/2010	изменение за июнь	изменение II квартал	изменение с начала года
РТС	1339,35	-3,27%	-14,83%	-7,29%
РТС-2	1621,37	-1,14%	-12,52%	13,60%
ММВБ	1309,31	-1,75%	-9,71%	-4,43%

Другие площадки стран БРИК в июне чувствовали себя по-разному: рынок Индии в июне вырос на 4,5%, за квартал и год у него положительные показатели. Рынок Китая, наоборот, с начала года снизился уже на четверть, за июнь потерял 7%. Квартальные и месячные показатели индекса Бразилии близки к российским (-13,4% и -3,3% соответственно), но потери за год – больше (-11,2%, тогда как у индекса РТС -7,3%).

Индекс	закрытие 30/06/2010	изменение за июнь	изменение II квартал	изменение с начала года
Nasdaq Comp	2109,24	-6,55	-12,04	-7,05
Dow Jones 30 Industrials	9774,02	-3,58	-9,97	-6,27
SnP 500 Index	1030,71	-5,39	-11,86	-7,57
France CAC 40	3442,89	-1,84	-13,36	-12,54
UK FTSE 100	4916,87	-5,23	-13,43	-9,16
Germany DAX	5965,52	0,02	-3,06	0,14
Brazil Bovespa	60935,9	-3,35	-13,41	-11,16
Australia All Ordinaries	4324,801	-2,89	-11,61	-11,43
Hong Kong Hang Seng	20128,99	1,84	-5,23	-7,97
Japan Nikkei 225	9382,641	-3,95	-15,40	-11,03
India BSE 30	17700,9	4,46	0,99	1,35
China Shanghai Comp	2398,37	-7,48	-22,86	-26,82
РТС	1339,35	-3,27	-14,83	-7,29%

По итогам второго квартала американские рынки продемонстрировали падение впервые более чем за год: после крайне слабого мая в июне Nasdaq Comp. потерял еще 6,5%, а DJIA – 3,6%. Среди ведущих европейских индексов лучшие результаты показывает немецкий DAX, который в июне показал минимальный плюс и остается в плюсе с начала года.

Падение российского рынка акций в июне проходило в две волны - в начале месяца, затем после положительного отскока снижение возобновилось в третьей декаде июня. Тем не менее, месячные минимумы, установленные 7-8 июня, во вторую волну падения так и не были обновлены.

Динамика российского рынка акций в начале месяца была достаточно волатильной, порой начало торгов проходило при одной тенденции, а закрытие - при противоположной. Негативная динамика на российском рынке акций в первый день месяца была обыгрыванием наметившегося ухудшения ситуации на мировых фондовых и товарных рынках из-за замедления темпов роста производственной активности в Китае. Промпроизводство в Китае выросло в мае более медленными темпами, чем ожидали экономисты, что вызвало опасения относительно снижения объемов импорта в КНР.

Кроме того, согласно опубликованным данным, безработица в Европе в апреле поднялась до максимума с июня 1998 года - 10,1%, окончательные цифры PMI в секторе обрабатывающей промышленности Германии и Франции в мае снизились, объем розничных продаж в еврозоне в апреле сократился в годовом исчислении на 1,5%, в то время как аналитики прогнозировали падение этого показателя всего на 0,1%. Все это способствовало продажам в начале месяца.

Пик падения российского рынка акций пришелся на 7-8 июня под давлением негативных новостей из Венгрии, где официальный представитель правительства этой страны заявил, что экономика Венгрии находится "в крайне тяжелой ситуации", поскольку прежнее правительство фальсифицировало экономические данные и скрывало реальное положение вещей. Это вызвало опасения относительно того, что Венгрия может стать еще одной проблемной страной в Европе.

В конце первой декады и всю вторую декаду месяца рынок корректировался вверх за счет роста нефтяных фьючерсов на фоне укрепления евро. Поддержку рынкам оказали, в частности, заявления главы Федеральной резервной системы (ФРС) США Бена Бернанке о дальнейшем оживлении американской экономики, хорошая статистика из Китая, который увеличил экспорт в мае в 1,5 раза, при этом объем новых кредитов вырос больше, чем ожидали аналитики, - до 630 млрд юаней (\$92,3 млрд), а инфляция составила 3,1% в годовом выражении, а также новости от Европейского центрального банка (ЕЦБ). Глава ЕЦБ Жан-Клод Трише по итогам заседания сказал, что денежные власти будут делать все, что необходимо для поддержания ценовой стабильности в среднесрочной перспективе.

Падение рынка возобновилось во второй половине месяца, после снижения международным агентством Moody's рейтинга Греции сразу на 4 ступени (до "Ba1" с "A3"). По мнению аналитиков агентства, ухудшение рейтинга Греции обусловлено макроэкономическими рисками, связанными с пакетом помощи от Евросоюза и Международного валютного фонда. Хотя этот финансовый пакет устраняет риск дефолта на краткосрочную перспективу и создает предпосылки для реализации структурных реформ в Греции, "макроэкономические риски, а также риски, связанные с реализацией программы, являются значительными и больше соответствуют уровню рейтинга "Ba1", говорилось в сообщении агентства.

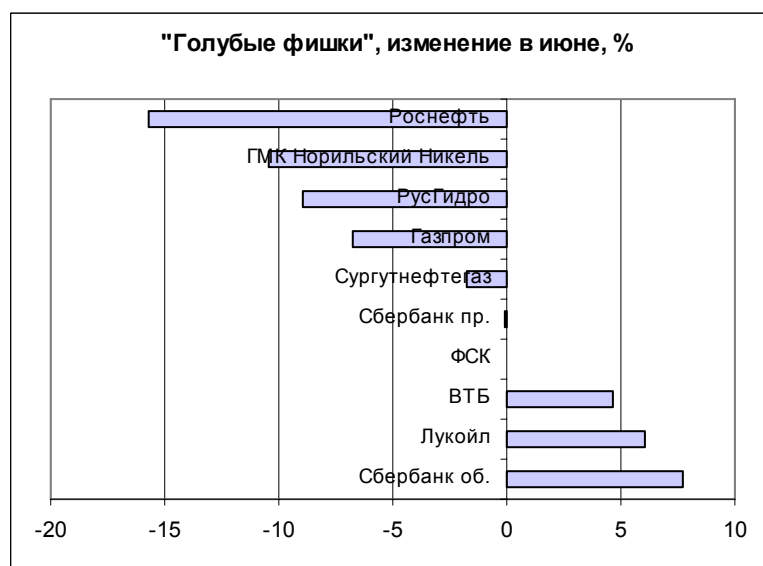
В третьей декаде июня рынок акций РФ снижался на опасениях, что восстановление мировой экономики замедляется, поводом чему послужила слабая статистика из США (перепродажи домов на вторичном рынке США упали на 2,2% при прогнозах роста на 6%). Негативную конъюнктуру мировых рынков формировали также опасения мировых инвесторов относительно того, что продолжающийся кризис в еврозоне может вызвать замедление темпов роста мировой экономики. "Условия на финансовых рынках стали менее поддерживающими для экономического роста. Банковское кредитование продолжало сокращаться в последние месяцы", - говорилось в документе, опубликованном 23 июня по итогам очередного заседания ФРС США.

В свою очередь международное рейтинговое агентство Fitch понизило рейтинг французского банка BNP Paribas SA, другое рейтинговое агентство, Standard & Poor's, заявило о том, что испанским банкам предстоят сложные времена в связи с низкими темпами роста экономики страны.

В отраслевом разрезе российского фондового рынка аутсайдеры прошлого месяца – бумаги металлургического и горнодобывающего секторов. Худшие результаты за квартал у акций банковского сектора, которые значительно теряли в цене в апреле и мае. С начала года лучшие результаты показывают отраслевые индексы «РТС – электроэнергетика», где осуществляется реорганизация при поддержке государства, а кроме того, растут тарифы, и «РТС – потребительские товары».

Отраслевые индексы РТС	закрытие 30/06/2010	изменение за июнь	изменение II квартал	изменение с начала года
РТС-2	1621,37	-1,14%	-12,52%	13,60%
Банки и финансы	320,84	-4,18	-23,99	-13,19
Потреб. товары	286,24	3,48	-7,03	18,57
Металлы и добыча	234,21	-9,87	-16,70	2,29
Нефть и газ	162,5	-3,73	-14,15	-12,64
Электроэнергетика	231,42	-6,99	-15,54	13,27
Промышленность	137,56	-1,02	-13,71	1,88
Телекоммуникации	201,19	4,45	-12,74	5,72

«Голубые фишки» показали в июне разнонаправленные изменения, лидер роста – обыкновенные акции «Сбербанка» (+7,75%) благодаря хорошему отчету по МФСО. Хуже всех выглядели акции «Роснефти», где в июне появился риск потенциальной продажи акций компании, принадлежащих ВР, а также был неясным вопрос, сохранит ли свой пост Президент НК Сергей Богданчиков.



ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Рублевые корпоративные облигации отыграли в июне майское падение и вернулись на уровень апреля благодаря сохранению значительного запаса рублевой ликвидности в банковском секторе и высоким ценам на нефть.

Начав июнь ростом цен, корпоративные облигации в течение всего месяца продолжали плавно подрастать, изредка корректируясь вниз при затяжном негативном движении на внешних рынках.

Среди причин, позитивно сказавшихся на динамике цен рублевых корпоративных облигаций в июне, можно выделить такие внешние факторы, как преобладание оптимистичных настроений на мировых фондовых площадках большую часть месяца, высокие цены на нефть, весь месяц державшиеся в коридоре \$70-80 за баррель, и преобладание позитивных тенденций на рынке еврооблигаций.

Из внутренних факторов можно отметить очередное снижение ЦБ РФ с 1 июня ставки рефинансирования на 0,25 процентного пункта - с 8% до 7,75%, значительный запас рублевой ликвидности в банковском секторе, объем которого 15 июня достиг исторического максимума - 1,779 трлн. рублей, а также крайне низкие ставки на денежном рынке, позволявшие инвесторам привлекать дешевое фондирование.

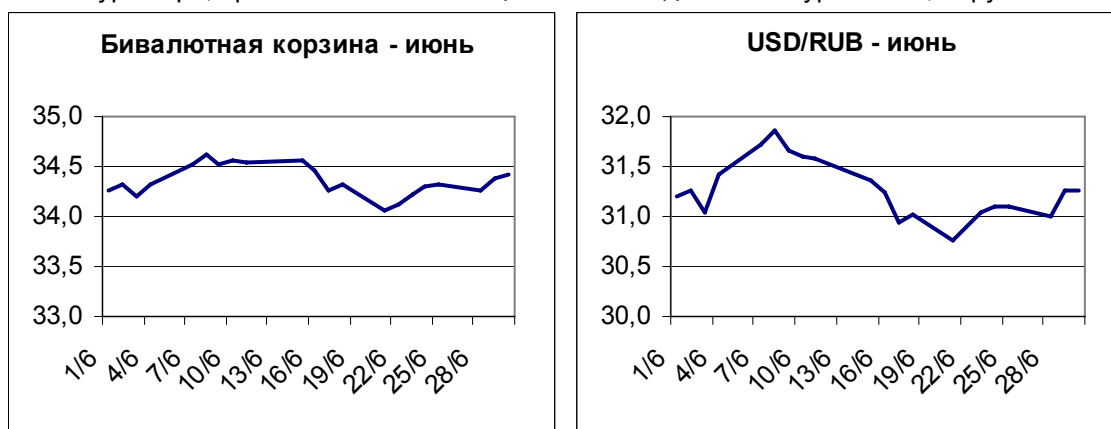
На фоне восстановления вторичного рынка рублевых корпоративных облигаций в июне можно было наблюдать рост активности эмитентов и на первичном рынке. Так, если в мае всего 5 эмитентов разместили выпуски облигаций общим объемом 9,5 млрд. рублей, то в июне 16 эмитентов разместили долговые обязательства общим объемом 75,4 млрд. рублей.

Что касается дальнейших перспектив внутреннего долгового рынка, то позитивный тренд в корпоративном секторе долгового рынка, скорее всего, приостановится, рынок может уйти в боковое движение при отсутствии значительного негатива с внешних рынков и сохранении цен на нефть выше \$70 за баррель. Отсутствие четкого тренда будет связано с тем, что большинство бумаг уже достигли своих ценовых "потолков" при текущей рыночной конъюнктуре и рынку будет необходим значительный повод, чтобы продолжить движение вверх.

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Рубль умеренно снизился в июне по отношению к доллару и евро, второй месяц подряд ослаб по отношению к бивалютной корзине на фоне заявлений представителей ЦБ РФ о завершении посткризисного укрепления российской денежной единицы.

Доллар завершил июнь на ММВБ на отметке 31,255 руб./\$1, поднявшись за месяц на 39 копеек; евро - на отметке 38,29 руб./EUR1 (рост на 24,5 копейки). По итогам первого полугодия 2010 года доллар вырос на ММВБ на 96,5 копейки, евро - снизился на 5 рублей 13 копеек. Официальный курс доллара вырос по итогам июня на 52 копейки, до 31 рубля 26 копеек. Вырос и официальный курс евро, прибавивший за месяц 40 копеек и достигший уровня 38,21 рубля.



Стоимость бивалютной корзины (индикатор, включающий \$0,55 и EUR 0,45) выросла в июне на 28 копеек и составила 34,38 рубля. Корзина подрастает в цене второй месяц подряд. В апреле незадолго до окончания месяца стоимость бивалютной корзины опускалась к минимуму с декабря 2008 года, приближаясь в отдельные моменты к отметке 33,4 рубля. С того момента корзина подорожала примерно на 1 рубль.

В то же время в июне стоимость корзины оставалась почти на 2 рубля ниже уровней окончания прошлого года. Корзина завершила 2009 год на отметке 36,2 рубля.

Представители ЦБ РФ в июне неоднократно подчеркивали, что, по их оценкам, период посткризисного укрепления курса рубля завершён. Так, первый зампред ЦБ РФ Алексей Улюкаев сказал, что участникам рынка не стоит рассчитывать на безусловное сохранение тенденции к укреплению рубля.

За полгода потери рубля к доллару составили 2,8%; за тот же период швейцарский франк потерял 4,5%, фунт стерлингов - 7%, шведская крона - 8%. Потери норвежской, чешской, словацкой, датской крон, польского злотого и евро составили в первом полугодии 10-15%, а венгерский форинт потерял почти 19%.

В то же время в июне рубль снизился к большинству ведущих европейских валют: швейцарскому франку, британскому фунту, евро, шведской и норвежской кронам. Слабее рубля выглядели в июне валюты ряда стран Восточной Европы. Многие заметные валюты стран, не относящихся к Европе, продемонстрировали лучшие показатели в сравнении с рублем в первом полугодии 2010 года. Так, японская иена поднялась на 4,6%, индонезийская рупия - на 3,5%. Мексиканский песо вырос на 2,2%. Менее 1% прибавили канадский доллар и индийская рупия.

Примечательным фактом июня стало небольшое укрепление китайского юаня. Юань вырос к доллару США за месяц на 0,6%, изменившись впервые с начала 2009 года. Укрепление юаня стало следствием новой курсовой политики страны, которая предполагает установление курса юаня на базе рыночных котировок, но в очень узком коридоре; валютные колебания могут со временем немого компенсировать сохраняющиеся в мире торговые дисбалансы.

ЭКОНОМИКА

Согласно заявлению миссии МВФ, которая в июне провела двусторонние консультации в РФ, в настоящее время экономика Российской Федерации находится на этапе перехода от стабилизации к медленному оживлению. При этом основным локомотивом роста становится потребление, поддерживаемое бюджетом.

Однако в будущем, по мнению МВФ, реализация потенциала роста российской экономики потребует решительного отказа от политики, связанной с высоким дефицитом бюджета. В условиях гибкого обменного курса во главу угла в денежно-кредитной политике следует поставить контроль над инфляцией. МВФ обратил внимание на то, что решимость Банка России сосредоточиться на задаче снижения инфляции будет подвергаться испытанию по мере того, как в результате циклической нормализации экономических условий будет нарастать повышательное давление на курс рубля.

В материалах МВФ указывалось, что ЦБ РФ разумно приостановить цикл ослабления денежно-кредитной политики. В конце июня совет директоров Банка России принял решение оставить без изменения уровень ставки рефинансирования и процентных ставок по операциям ЦБ. Ставка рефинансирования была сохранена на исторически минимальном уровне в 7,75% годовых. Минимальная ставка однодневного прямого РЕПО на аукционной основе сохранила уровень 5% годовых, а ставки по депозитным операциям - уровни 2,5-2,75% годовых.

ЦБ РФ четырежды снижал в 2010 году ставку рефинансирования, сократив ее в общей сложности на 1 процентный пункт. В 2009 году ставка рефинансирования также многократно снижалась, реагируя на улучшение макроэкономических условий.

По словам А.Улюкаева, в условиях нестабильности глобальных рынков Россия не сможет быстро перейти к полному инфляционному таргетированию и свободному плаванию курса. Проблемы с госдолгом европейских стран могут привести к серьезному притоку спекулятивного капитала на развивающиеся рынки, и это сделает более серьезными риски carry trade - приток "горячих" краткосрочных денег. В таких условиях ЦБ РФ вряд ли сможет полностью отказаться от валютных интервенций.

ЦБ РФ стремится закрепить успехи в борьбе с инфляцией. По оценкам Росстата инфляция в июне в годовом выражении (к июню 2009 года) снизилась до 5,8%, что является лучшим показателем последних двух десятилетий. Инфляция в РФ в июне 2010 года составила 0,4% после роста на 0,5% в мае 2010 года и на 0,6% в июне 2009 года, говорится в сообщении Росстата. С начала года инфляция зафиксирована на уровне 4,4%, в 2009 году за тот же период она составила 7,4%.

Уровень потребительской уверенности населения России, который в первом квартале 2009 года упал до минимальных за десятилетие значений, во втором-четвертом кварталах 2009 года и первом-втором квартале 2010 года демонстрировал устойчивый рост, следует из результатов обследований, проведенных Росстатом.

Индекс потребительской уверенности, отражающий совокупные потребительские ожидания населения, во II квартале 2010 года по сравнению с I кварталом 2010 года поднялся на 3 процентных пункта и составил минус 7% (в I квартале рост был равен 10 процентным пунктам, в IV квартале рост составил 5 процентных пунктов, в III квартале рост составил 7 процентных пунктов, во II квартале индекс вырос на 3% и составил минус 32% против минус 35% в I квартале 2009 года).

ИЮЛЬ

Слабый макроэкономический фундамент обуславливает высокую неопределенность на рынке, в особенности в преддверии начала сезона публикаций корпоративной отчетности американских компаний, которые, как ожидается, могут подтвердить факт замедления экономического роста. Капитал продолжает уходить из рисков, поддерживая высокий спрос на качественные активы. Торги в июле будут по-прежнему характеризоваться повышенной волатильностью и частой сменой настроений.

Кроме отчетов американских корпораций, рынок будет ждать публикации результатов стресс-тестов европейских банков, которая предварительно назначена на 23 июля. Параметры тестов не раскрываются, а на рынок постоянно просачиваются слухи то о результатах тестов отдельных банков, то о состоянии финансовых структур целого региона. Эти слухи будут иметь существенное влияние на поведение мировых фондовых площадок в июле.



управление
активами

119180, Москва,
1-й Голутвинский пер., д. 6
тел.: +7(495) 721 13 50
факс: +7(495) 721 13 58
www.pallada.ru
ИНН 7710199697, КПП 775001001,
ОКПО 44504664, ОГРН 1027739145060

КОНТАКТЫ

Руденко Иван
Генеральный директор

Большаков Сергей
директор по развитию

Канахина Евгения
главный аналитик

Роенко Дмитрий
управляющий активами

Кокорев Игорь
управляющий активами

Воскресенский Всеволод
управляющий активами

Тел. + 7 (495) 725-55-25

ЗАО «ПАЛЛАДА ЭССЕТ МЕНЕДЖМЕНТ»

Адрес:

119180, Москва, 1-й Голутвинский пер., д. 6 эт. 8.

Информация по доверительному управлению активами:

тел.: (495) 721-13-50

Общие вопросы:

тел.: (495) 721-13-50

тел.: (495) 72-113-72 (информация о стоимости паев круглосуточно)

факс: (495) 721-13-58

Информация по приобретению, погашению и обмену паев ПИФов:

тел. (495) 721-13-56, 721-13-50

тел. (495) 72-113-72 (информация о стоимости паев - автоответчик, круглосуточно)

факс (495) 721-13-58

Содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях. Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг. Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете. Источники информации - Reuters, Bloomberg, IFX и др., которые ЗАО «Паллада» рассматривает в качестве достоверных. Однако, не существует никаких гарантий и не предоставляется никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная.

ЗАО «Паллада», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ЗАО «Паллада» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности.

Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от таких ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость таких ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Все права на данный аналитический отчет принадлежат ЗАО «Паллада Эссет Менеджмент». Перепечатка целиком или отдельными частями без ссылки на компанию не допускается.