

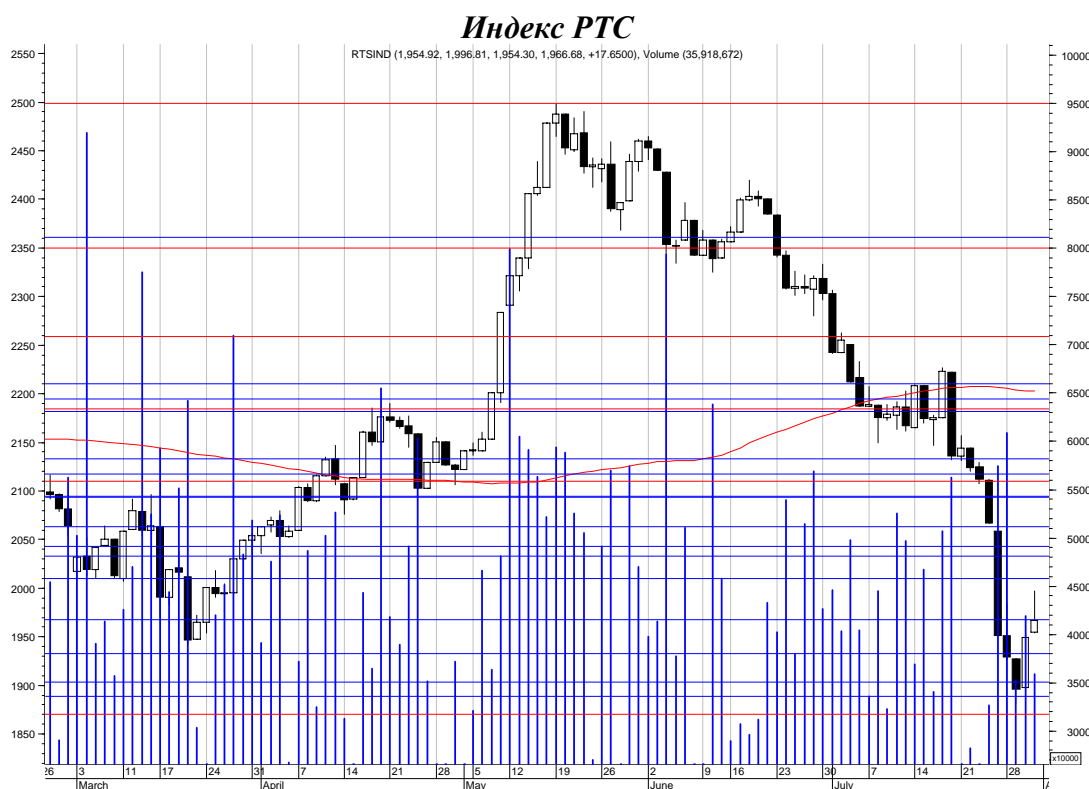
**Признаки «дежа вю» на фондовом рынке:  
«пессимистический сценарий маловероятен...»?**

Июль стал одним из самых неудачных месяцев для участников российского фондового рынка. Основные фондовые индексы продолжили существенное падение на фоне снижения торговых оборотов. Индекс РТС по итогам торгов за июль снизился на 14,6% и закрылся на отметке 1967 пунктов. При этом необходимо отметить, что фондовые индексы ведущих развитых стран упали более чем на 20% за последний месяц, что говорит о большей устойчивости российского рынка. Уверенности инвесторам придают рекордные цены на нефть, установившиеся на мировом рынке. В июле нефть марки Brent на торгах IPE достигла абсолютного рекорда в 147 долл. за баррель. На фоне нефтяного ралли более уверенно смотрелись акции нефтегазовых компаний.

Российский фондовый рынок на протяжении всего месяца отличался высокой волатильностью, чему способствовали противоречивые новости по американской экономике, высокая волатильность мировых цен на нефть, повышение кредитного рейтинга России ведущим рейтинговым агентством Moody's, противоречивые корпоративные новости. В результате – за первую половину июля индекс РТС четырежды пересекал психологически важный рубеж в 2200 пунктов на фоне стабильно высокого уровня торговых оборотов. Под влиянием негативного новостного фона в конце недели индекс РТС снизился за рассматриваемый период на 1,5 процентных пункта и закрылся на отметке 2135 пунктов.

В начале июня российские индексы прибавили почти по 2 процента на фоне роста цен на нефть, усиления давления на американский доллар на рынке FOREX, позитивной коррекции на американском рынке акций накануне под влиянием благоприятных новостей в секторе слияний и поглощений и сильным финансовым результатам компании Alcoa. Позитивное влияние на мировой рынок в целом и американский в частности оказали позитивные статистические данные по экономике США. Так, лучше ожиданий оказались предварительное значение индекса настроения потребителей Мичиганского Университета за июль (56,6 против прогноза 55,5 пунктов), недельное значение обращения за пособиями по безработице, которое снизилось с 404 до 346 тысяч, и торговый баланс за май, отрицательное сальдо которого снизилось с 60,9 до 59,8 млрд. долл. Положительный внешний фон вкупе с рекордными ценами на нефть оказали существенную поддержку российскому рынку акций. Цены смеси марки Brent достигли 145 долл. на фоне усиления опасений относительно сбоя в поставках из-за обострения

политической ситуации вокруг Ирана и приближения урагана «Долли» к нефтяным площадкам в Мексиканском заливе. Поддержку российскому рынку оказывала также высокая ликвидность российской банковской системы. На фоне минимальных процентных ставок на рынке МБК остатки на корреспондентских счетах коммерческих банков в Центральном Банке России впервые с начала года превысили отмену в 700 млрд. рублей. Высокая ликвидность объясняется во многом увеличением адресных заимствований российских институтов зарубежом. Тем не менее, этот фактор оказал поддержку спросу на российские фондовые активы.



Источник: РТС

В середине июля ситуация на мировых рынках изменилась. Опасения относительно финансовой устойчивости крупнейших финансовых институтов в области ипотечного кредитования (государственного кредитного банка IndyMac Bank и ипотечных агентств Freddie Mac и Fannie Mae) оказали негативное влияние на финансовый сектор, который оказался в числе аутсайдеров. Российские банки оказались также в лидерах падения и потянули за собой весь рынок. Добавили масла в огонь и негативные статистические данные по экономике США. Данные по PPI оказались хуже ожиданий и достигли в июне 1,8% против прогноза в 1,3% и предыдущего значения в 0,6%. Розничные продажи выросли всего на 0,1% в июне против данных прироста за май на уровне в 1%. Общую

статистику не скрасили данные по уровню промышленных запасов за июнь, которые выросли против прогнозируемых 0,5% на 0,3 процентных пункта. В лидерах падения на российском рынке оказались акции банковского сектора.

В июле международное рейтинговое агентство Moody's впервые с 2003 г. повысило суверенный рейтинг России на один пункт до Baa1 с прогнозом «позитивный». Данное событие оказало краткосрочное позитивное влияние на российский рынок, хотя торговля проходила на высоких объемах и спрос был весьма существенный. Позитива добавили данные по промышленному производству в США за июнь, которое выросло на 0,5% против падения в мае на 0,2%. Данные по росту CPI на 1,1% были восприняты относительно спокойно, поскольку без учета цен на продукты и энергоносители, рост цен не превышает норму в 0,3%. Решение рейтингового агентства смогло также нивелировать неутешительные данные по темпам роста промышленного производства в июне в России – всего на 0,9% против 6,7% в мае. Основной фактор – снижение производства в обрабатывающих отраслях с 10% в мае до 0,6% в июне. При этом замедление наблюдается по таким показателям, как инвестиции в основной капитал (+11% в июне 2008 года против 26% в июне 2007 года), жилищное строительство (-5% против +19% в июне 2007 года), розничная торговля (+14% против 16% в июне 2007 года). Особенно удручающим выглядят данные по инфляции. Если потребительская инфляция с России по данным Росстата за последние 12 месяцев составила 15,1%, то рост цен производителей за тот же период превысил 28%. Инфляция издержек на фоне существенного роста цен на энергоносители вкупе с укреплением рубля и ростом импорта делают смутными перспективы восстановления темпов роста российской экономики на уровне 2007 года во втором полугодии 2008 года. Другим негативным фактором для российского фондового рынка во второй половине июля стал резкий обвал цен на нефть, которые после достижения максимальных значений упали за одну торговую сессию почти на 10%.

Во второй половине июля развить успех российскому рынку не дал негатив на мировых рынках. Основной новостью стал отчет третьего по величине американского инвестиционного банка "Merrill Lynch" во втором квартале 2008 года, убытки которого превысили прогнозы и составили 4,65 млрд. долл. Убыток банк получает уже четвертый квартал подряд. На фоне комментариев главы ФРС о тревожной ситуации в финансовом секторе США и падении цен на нефть до 132 долл. за баррель российские акции отыграли вниз практически весь прирост предыдущих торговых сессий.

Из корпоративных новостей стоит отметить отчетность ГазпромНефти. По итогам 1 квартала 2008 года по МСФО. Выручка компании достигла 7,9 млрд. долл. и выросла по сравнению с аналогичным кварталом 2007 года на 90%. EBITDA компании выросла до 1,9 млрд. долл. Маржа по EBITDA составила 24%, что несколько ниже, чем у лидера отрасли НК «Роснефть» (28%). Однако, по чистой марже компания одна из наиболее прибыльных компаний сектора. Чистая прибыль компании выросла за год на 110% и достигла 1,4 млрд. долл. Чистая маржа при этом составила почти 18%.

Текущая ситуация на рынке нами оценивается со сдержанным оптимизмом. Высокие цены на нефть удерживают российский рынок от масштабного падения. При этом риски разрастания кризиса в финансовом секторе США и его негативного влияния на российский фондовый рынок сохраняются. Основные продажи на российском фондовом рынке судя по всему уже позади. Да и мировой рынок похоже ожидает коррекция вверх. Принципиально нового негатива по статистике США не ожидается, что дает инвесторам надежду на то, что рыночное «дно» уже близко. Особое внимание рекомендуется уделять российским нефтегазовым фишкам. Результаты за второй квартала 2008 года могут быть очень сильными, что пока еще не нашло отражения в ценах на акции.

### ***Корпоративные новости***

Несмотря на существенное снижение цен на металлы, акции производителей металлов платиновой группы (МППГ) пользовались поддержкой инвесторов. Причиной этому стала хорошая производственная отчетность двух крупнейших производителей за 1 полугодие 2008 года – Полиметалл и ПолюсЗолото. Акции Полиметалла даже выросли в цене на 1,5 процента на ММВБ на фоне опубликованной отчетности о росте выпуска серебра на 11% в годовом исчислении (8,8 млн. тр. ун.) и золота - почти на 20% (136 тыс. тр. ун.) Значительный рост производства стал возможен благодаря успешному завершению первого этапа проекта по расширению производственных мощностей на месторождениях «Дукат» и «Воронцовское». В результате объемы выпуска на данных месторождениях достигли рекордных значений. В то же время в деятельности компании во втором квартале наметилась новая тенденция - компания сократила производство серебра на 7%, а золота - повысила на 32%. Согласно опубликованным предварительным данным по финансовой отчетности по международным стандартам, выручка Полиметалла за первое полугодие 2008 года может достичь 260 млн. долл. против 139 млн. долл. годом ранее.

ПолюсЗолото опубликовала нейтральные неаудированные результаты за 1 полугодие 2008 года по МСФО. Выручка компании по МСФО выросла на 64% и достигла 508 млн. долл. рост обеспечен увеличением объемов производства и продаж золота, а также повышением мировых цен на этот драгоценный металл. Компания увеличила в первом полугодии производство золота на 20% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (559 тыс. тр. унц.). Достигнутый рост связан с увеличением объемов добычи на Олимпиадинском ГОКе за счет ввода в эксплуатацию третьей очереди золотоизвлекательной фабрики по переработке сульфидных руд (ЗИФ-3), вовлечением в переработку дополнительных объемов окисленной руды карьера «Восточный», а также вовлечением в переработку руды месторождения Олень, добытой в 2007 г. Добыча руды снизилась в 1 полугодии 2008 года на 41,9% по сравнению с аналогичным периодом 2008 года. Переработка руды за первые шесть месяцев составила при этом 4,994 млн. т, по сравнению с 4,614 млн. т годом ранее.

Торговый день в пятницу оказался один из самых неудачных для российского фондового рынка с января текущего года. Открывшись с небольшим гэпом вниз, в течение первых двух часов торгов индекс РТС провалился почти на 80 пунктов и до конца дня сполз еще на 20 пунктов. Таким образом, падение за один торговый день составило 5,6 процентных пункта по сравнению с закрытием в четверг. Падение рынка спровоцировали резкие высказывания премьера относительно ценовой политики металлургической компании МЕЧЕЛ на внутреннем рынке, за которыми наиболее пугливые инвесторы увидели тень «дела ЮКОСа». Негативный фон поддерживается снижением цен на сырьевом рынке и плохие корпоративные новости в США и Европе.

Ближе к концу дня пришла положительная статистика из США. Спрос на товары длительного пользования в июне вырос на 0,8% против прогнозируемого снижения на 0,3%. Это наибольший показатель с декабря 2007 года. Хорошая статистика пришла по продаже новых домов в июне, которая показала рост продаж до 530 тысяч против прогноза в 500 тысяч. Обнадеживающе также выглядели данные по индексу Мичиганского университета, который показал рост уровня потребительского доверия по итогам июля до 61,2 пунктов против 56,4 пунктов в июне и 56,6 пунктов по предварительным прогнозам. Положительные данные статистики были частично девальвированы сообщениями о финансовых проблемах у банка Washington Mutual, который потянул за собой вниз котировки американского финансового сектора. Корпоративный сектор также генерировал тревожные прогнозы. По данным

информационной системы Bloomberg, из 63 компаний, входящих в индекс S&P500, которые опубликовали свои финансовые прогнозы своих финансовых результатов за 2 квартал 2008 года, 30 прогнозируют снижение прибыли. В середине торговой сессии поддержку рынку оказали предварительные данные по крупнейшим американским банкам CITI, JPMorgan и Bank of America, которые ожидаются лучше прогнозов аналитиков. Это принесло стабильность на рынок и по итогам дня индекс Доу Джонса прибавил в пределах 0,2%, а НАСДАК вырос на 1,3%.

Слабость ГК «Норильский Никель» можно объяснить существенным падением цен на никель на мировой товарной бирже до минимального за последние полтора года уровня в 18150 долл. за тонну и неопределенности относительно кандидатуры на пост генерального директора компании, на которую есть уже несколько претендентов. Не придали оптимизма новости и начале расследования в компании о выводе лицензий, что может отразиться на ухудшении капитализации компании.

Поддержку металлургическому сектору оказали новости по операционным результатам компании Северсталь. Компания опубликовала хорошие операционные результаты за второй квартал. Суммарный выпуск стали во 2 квартале 2008 года увеличился на 10% по сравнению с первым и составил 5,271 млн. тонн. Такой результат был достигнут за счет консолидации 0,443 млн. тонн стали, производимой на предприятии Sparrows Point, и восстановлении производства на Dearborn (+0,123 млн тонн или +32% в квартальном исчислении во II квартале 2008 года). Производство прокатных изделий выросло в отчетном периоде на 13% - до 4,022 млн. тонн. Выпуск полуфабрикатов в отчетном периоде остался на прежнем уровне и составил 0,534 млн. тонн (+2% в квартальном исчислении или +8% в первом полугодии 2008 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года). Добыча угля немного сократилась и составила 1,736 млн. тонн, что на 4% ниже показателя предыдущего квартала. Снижение добычи в результате продажи «Кузбассугля» в апреле, было частично компенсировано ее наращиванием на другом предприятии группы - «Воркутауголь». Прирост составил 19% - до 1,736 млн. тонн во 2 квартале 2008 года. Продажи железной руды во 2 квартале 2008 года упали на 32% в квартальном выражении до 1,037 млн. тонн, что объясняется повышением объемов внутригрупповых операций, при том что ее добыча во 2 квартале 2008 года сохранилась на прежнем уровне (3,796 млн. тонн).

В понедельник новость о списаниях инвестиционным банком Merrill Lynch убытков на сумму 5,7 млрд. долл. от ипотечных ценных бумаг обвалила цену акций банка

на 11%. Акции CITI упали почти на 7%. После закрытия пришла новость о том, что Merrill Lynch будет прибегать к дополнительному фондированию за счет выпуска акций на сумму 8,5 млрд. долл. Потенциальным покупателем возможно станет сингапурский фонд, который уже является одним из основных акционеров банка. Эта новость должна несколько разрядить напряженность вокруг банка. Разочаровали инвесторов и компании реального сектора.

Российский рынок акций во вторник продолжил падение на фоне негативного внешнего фона и не развеянных опасений относительно дальнейшей судьбы компании МЕЧЕЛ и его руководства. Еще более напряженной ситуацию сделала авария, случившаяся на шахте имени Ленина в Междуречинске в результате взрыва метана, где пострадали по предварительным данным 17 горняков. На фоне скудных внутрикорпоративных новостей, негативный новостной фон с мировых фондовых рынков и продолжающаяся падать нефть способствовали ослаблению российского фондового рынка, который плавно сползал вниз на небольших объемах. Обороты на ММВБ едва не дотянули до 2,5 млрд. долл., что на четверть меньше чем в «черную пятницу» 25 июля. В РТС также обороты снизились с 60 до 35 млн. долл. На внешнем рынке торговля активностью торговли российскими акциями также пошла на спад.

Хуже рынка во вторник были акции Сбербанка, просевшие почти на 7%. Столь бурную реакцию рынка можно объяснить невнятным впечатлением, которое произвело на инвесторов отчетность за 1 квартал 2008 года по МСФО в части роста издержек и негативной динамикой на мировых рынках акций банковского сектора после прогнозов относительно возможных списаний CITI до 8 млрд. долл. убытков в 3 квартале от CDO.

Открытие американских рынков ободрило инвесторов. О итогах дня индекс DJIA и NASDAQ подросли на 2,4% на фоне хороших данных по уровню индекса доверия потребителей и позитивных новостях по банку Merrill Lynch, представители которого объявили о продаже проблемных активов на 30 млрд. долл. за 6,7 млрд. долл. аффилированному частному фонду и привлечении дополнительного капитала на сумму 8,6 млрд. долл. путем новой эмиссии акций. Котировки акций банка по итогам дня выросли почти на 8%, восстановившись частично после провала накануне на 11,5% после сообщения о списании 5,7 млрд.долл. в качестве убытков. Индекс потребительского доверия поднялся в июне до 51,9 пунктов с 51 пункта в мае и предварительного прогноза на уровне 50 пунктов. что было воспринято инвесторами позитивно и достаточным для восстановления позиций. Рынок не обратил внимания на печальные данные по индексу

цен на жилье S&P/Case-Shiller, который показал снижение цен в мае 2008 года за последние 12 месяцев на 15,8% по 20 крупнейшим городам США. С максимального значения индекса в июле 2006 года снижение составило 18,4%. Свой вклад в восстановлении американского рынка внесли позитивные корпоративные новости. Так, US Steel Corp. Объявила об удвоении прибыли во 2 квартале 2008 года, что повлияло на рост акций компании почти на 13% в течении одной торговой сессии. Компания потребительского сектора Colgate-Palmolive также объявила о росте прибыли во 2 квартале на 19 процентов, на что акции компании выросли на 5,9% на конец торговой сессии.

Из внутрикорпоративных новостей стоит отметить положительную производственную отчетность НОВАТЭК и Dixon за 1 полугодие 2008 года. Объем добычи газа и жидких углеводородов НОВАТЭК увеличился примерно на 2,9% в годовом сопоставлении. Выручка торговой сети Dixon выросла в первом полугодии на 36% и достигла 23,1 млрд. рублей, что выше среднего по отрасли уровня. Стоит также отметить, что Акрон отложил SPO в виду плохой рыночной конъюнктуры. В результате акции компании снизились более чем на 10%.

### ***Взгляд на рынок***

Российский фондовый рынок является частью мирового фондового рынка и кризисные процессы в глобальной экономике также оказывают негативное влияние на его динамику. Это связано с интеграцией мировой экономики. Однако, российский рынок на сегодняшний день имеет сильную фундаментальную базу (высокие темпы роста ВВП, высокие золото-валютные резервы, высокий уровень потребления), что делает его более устойчивым к кризисным явлениям в мировом хозяйстве. Доля российского рынка в глобальной капитализации постоянно растет. На конец 2007 года капитализация российского фондового рынка превысила 1,34 трлн. долл. или 95% ВВП России за 2007 год. На конец 2007 года Россия занимала 12 место в мире по объему рыночной капитализации публичных компаний.

Несмотря на наличие рисков рецессии, велика вероятность, что американская экономика в диапазоне 6-12 месяцев совершит «мягкую посадку». Основная опасность сползания в рецессию американской экономики исходит из двух вещей: кризис на финансовом рынке из-за ситуации в секторе недвижимости и снижения потребительских расходов, вклад которых в ВВП более 2/3 в США. Кризис на финансовом рынке из-за

ситуации в секторе недвижимости похоже еще не завершена. За период с июля 2007 года по июнь 2008 года общие финансовые потери от списаний облигаций составили по оценкам агентства Fitch порядка 200 млрд. долл. При этом потенциальные убытки по мнению агентства и специалистов инвестиционного банка Goldman Sachs могут достичь 400-460 млрд. долл. По самым мрачным прогнозам, общий ущерб от кризиса для мировой экономики в результате падения капитализации, кризиса ликвидности, банкротства финансовых институтов из-за эффекта «домино» может достичь от 1,2 до 1,4 трлн. долл. Однако, это пессимистические прогнозы. В реальности мы видим, что финансовые власти США способны, хотя и не всегда оперативно, решать проблемы ликвидности на рынке. Это дает основания полагать, что масштабного банкротства финансовых учреждений в США удастся избежать.

Возросшая инфляция из-за роста цен на энергоносители отражается на снижении потребительского спроса. Однако этот негативный фактор уравновешивается либерализацией кредитно-денежной политики, которая проводится финансовыми властями США с сентября 2007 года. Накачивание экономики дешевыми денежными ресурсами на фоне слабого доллара позволяет поддерживать конкурентоспособность американской промышленности. В подтверждение этому положительные данные по промышленному производству за июнь, которое выросло на 0,5% по сравнению с предыдущим месяцем.

Россия более устойчива к кризисным явлениям в американской экономике, чем другие развивающиеся рынки в силу накопленного финансового резерва и сырьевой ориентации экспорта. В случае развития негативного сценария в мировой экономике глобальный фондовый рынок и вслед за ним российский будут находиться под давлением. На примере текущих тенденций на глобальных рынках видно, что инвесторы оценивают риски весьма высоко. Однако, российский рынок в силу высоких цен на нефть и отраслевой структуры экспорта оказался более устойчивым. Основным индикатором российского фондового рынка индекс РТС снизился за два месяца почти на 15%, в то время как развитые рынки упали на 20-25%.

О новом витке ипотечного кризиса заговорили после недавнего банкротства седьмого по размеру ипотечного банка США IndyMac Bank, который не справился самостоятельно с проблемой ликвидности. Органы федерального контроля наложили арест на активы банка, опасаясь, что он не справится с массовым изъятием денег клиентами. За последние 11 дней инвесторы банка изъяли более 1,3 млрд. долларов и банк

рухнул из-за кризиса с ликвидностью. IndyMac Bank - второе за всю историю самое крупное финансовое учреждение, работу которого пришлось приостановить и пятое кредитное учреждение федерального уровня, обанкротившееся в 2008 году. Дело дошло до того, что полиция под угрозой ареста запретила вкладчикам собираться у отделений банков.

Быстрые действия финансовых властей (выдача кредитов федеральным казначейством на 15 млрд. долл., принятие плана финансового оздоровления на 25 млрд. долл.) должны стабилизировать ситуацию и привести к оздоровлению компаний. Однако, кризис в финансовом секторе и в секторе недвижимости США пока далек от завершения.

Незадолго до известия о крушении банка акции двух крупнейших американских ипотечных компаний - Freddie Mac и Fannie Mae - подешевели почти вдвое. Однако вскоре ситуацию разрядил глава Федеральной резервной системы, Бен Бернанке заявил, что в случае необходимости компаниям может быть оказана поддержка из федеральных средств. Сложная ситуация с финансовым положением крупнейших ипотечных агентств США (Fannie Mae и Freddie Mac) потребовали незамедлительной реакции властей. В экстренном порядке Федеральное казначейство выделило порядка 15 млрд.долл. для покрытия кризиса ликвидности в Fannie Mae и Freddie Mac.

Вся серьезность ситуации подтверждается решением Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC) ограничить с 21 июля короткие продажи ценных бумаг 19 крупных финансовых компаний, включая Fannie Mae и Freddie Mac. Данные меры говорят о серьезности опасений финансовых властей по поводу возможности спекулятивного обвала в бумагах данных эмитентов.

На этой неделе Палата представителей Конгресса США одобрила предложенный правительством план их финансового оздоровления. Бюджетная комиссия Сената накануне подсчитала, что спасение Fannie Mae и Freddie Mac, контролирующих почти половину ипотечного рынка США, обойдется по меньшей мере в \$25 млрд. При экстренной ситуации эта сумма может возрасти в четыре раза до \$100 млрд. Впрочем, комиссия оценила шансы такого сценария в 5%. Правительство намерено увеличить для компаний текущий объем государственной кредитной линии, а также предоставить министерству финансов США право на покупку в случае необходимости акций обеих компаний. Федеральный резервный банк Нью-Йорка (Federal Reserve Bank of New York) в рамках этого пакета мер выделит Fannie Mae и Freddie Mac кредиты под гарантии правительства в необходимом количестве.

Последние данные статистики говорят о том, что кризис в секторе недвижимости в США пока далек от завершения. По данным за июнь объем продаж на вторичном рынке жилья в США составил минимальное с июля 2000 года значение в 4,86 млн. домов., что на 16% ниже уровня июня 2007 года. Хотя средняя цена домов по данным Национальной ассоциации риэлторов и выросла за месяц на 3,5%, остается по-прежнему на 6,1% ниже, чем год назад.

Российская экономика на сегодняшний день очень сильна. По темпам роста экономика является одной из самых быстрорастущих в мире. За последние 4 года номинальный ВВП России вырос в 2,5 раза. По показателю ВВП, рассчитанному исходя из паритета покупательной способности, Россия устойчиво входит в семерку крупнейших стран мира. Россия также входит тройку лидеров по объему ЗВР. Вместе с резервным фондом и фондом будущих поколений объем государственных резервов превысил 700 млрд. долл. Накопленный резерв даже в случае ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры из-за спада в мировой экономике позволит обеспечить необходимый уровень социальных расходов и реализацию инвестиционных программ на федеральном уровне.

Россия стала полноправным членом мирового экономического сообщества и цикличность в развитии мирового хозяйства неизбежное зло, которое сопровождает процессы интеграции экономик. Мы можем сгладить негативное влияние глобальных экономических кризисов за счет повышения конкурентоспособности отечественного производства, разумной экономической политики и эффективной бюджетной политики.

Наиболее разумная стратегия для частных инвесторов – занять выжидательную позицию в текущих условиях рыночной нестабильности. При этом на фондовом рынке в результате сильного падения уже есть фундаментально дешевые активы, инвестиции в которые по текущим ценам могут быть эффективны в долгосрочной перспективе. Поэтому наиболее предпочтительную сейчас тактику поведения инвестора в двух словах можно описать девизом - «Выждидай и действуй!».

## Оценка индекса РТС

Факторы, способствующие росту рынка	Факторы, способствующие падению рынка
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Повышение инвестиционной активности институтов развития</i></li> <li>• <i>Сохранение рекордных цен на нефть</i></li> <li>• <i>Либерализация налогового режима для нефтедобывающей отрасли</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Опасения разрастания рецессии в экономике США и замедления мировой экономики</i></li> <li>• <i>Замедление темпов роста экономики России</i></li> <li>• <i>Нестабильность мирового фондового рынка</i></li> </ul>

*Краткосрочный прогноз – нейтральный. Технически на графике индекса РТС полностью отработана фигура «Голова и плечи», которая сформировалась в конце марта 2008 года. Уровнем сопротивления может стать значение индекса РТС в районе 1880 пунктов, который тестировался несколько раз в январе-феврале 2008 года и так и не был пробит вниз. В случае технического отскока вверх, уровнем сопротивления может стать диапазон 1950-1980 пунктов (верная линия Фибоначчи) по индексу РТС. Текущее снижение котировок можно использовать для наращивания позиций в нефтегазовых «голубых фишках». Долгосрочный прогноз до конца 2008 года – позитивный. Однако, многое будет зависеть от того, как будет развиваться ситуация вокруг компании МЕЧЕЛ. Мы считаем, что ситуация вокруг компании будет находиться в центре внимания инвесторов в ближайшие месяцы и негативный сценарий может иметь негативные последствия для всего рынка. Если слово «дело» все чаще будет звучать из уст официальных лиц, инвесторы не смогут игнорировать данные обстоятельства и весь рынок будет под давлением. В этом случае велика вероятность пересмотра целевых ориентиров по индексу РТС на конец года и пересмотра прогноза с «позитивного» на «нейтральный».*

## ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ»

119034, Москва, Всеволожский пер., д.2, стр.2 Тел./факс: 7-(495)-363-93-80.

Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ИК РУСС-ИНВЕСТ не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ИК РУСС-ИНВЕСТ, его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.