



**Основные события:**

- Мировые фондовые индексы продемонстрировали снижение
- Объемы торгов понизились в среднем на 20%
- Негативное влияние на мировые фондовые рынки оказала макростатистика США, вышедшая в четверг

По итогам минувшей недели мировые индексы незначительно понизились. Одной из основных причин роста в понедельник стало приближение конца 1-го полугодия. Многие портфельные менеджеры покупали акции с целью подготовки положительных отчетов по итогам этого периода. Индекс деловой активности США Ассоциации менеджеров Чикаго (PMI), в июне вырос на 5 пунктов и составил 39,9 пункта по сравнению с 34,9 пункта в мае. Но такой рост долго не продлился из-за неутешительных макроэкономических новостей в четверг. Уровень безработицы в США в июне увеличился по сравнению с показателем предыдущего месяца на 0,1 процентного пункта и составил 9,5%. Ожидалось, что значение данного показателя составит 9,6%. При этом сокращение числа рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях страны в июне по сравнению с предыдущим месяцем составило 467 тыс. Руководство страны прогнозирует рост безработицы до 10% уже в 2009г. По мнению МВФ, ВВП США снизится в 2009г. на 2,5%, в то время как в 2010г. данный показатель подрастет на 0,75%. При этом экономический спад, при котором уровень безработицы приблизится к 10% в 2010г., приведет реальную инфляцию к очень низким уровням. Ожидается, что потребительские цены в 2009г. снизятся на 0,5%, а в 2010г. - вырастут на 1%.

Европейские индексы выглядели несколько лучше, но по итогам недели также продемонстрировали снижение индексов. Объем розничных продаж в Германии при номинальных условиях, без учета сезонных колебаний, в мае снизился на 3,2% по сравнению с маем 2008г. С учетом реальных условий объем розничных продаж в годовом исчислении в мае снизился на 2,9%. Рынки акций Европы закрылись снижением основных биржевых индексов на фоне не слишком оптимистичных данных по доверию потребителей в США, а также негативной динамики мировых цен на нефть и базовые металлы. На этом фоне в отрицательной зоне завершили торги акции европейских энергетических компаний: бумаги французской Total, британо-голландской Royal Dutch Shell, испанской Repsol и норвежской StatoilHydro подешевели. В 27 государствах - членах Европейского союза промышленные цены в мае по сравнению с предыдущим месяцем снизились на 0,4%, а по сравнению с маем 2008г. - на 5,7%.

Азиатские рынки закрылись в красной зоне. Уровень безработицы в Японии поднялся в мае до пятилетнего максимума (5,2%) на фоне сокращения вакансий в стране. В апреле уровень безработицы составил 5%. Не слишком оптимистичные настроения на торговых площадках обеспечили корпоративные новости. В «красной зоне» по итогам торговой сессии оказались котировки японских игроков сектора потребительского кредитования и авиакомпаний, которые снизились на фоне сообщений в СМИ о том, что крупнейшая в стране небанковская финансовая компания Orix Corp и авиаперевозчик All Nippon Airways Co намерены осуществить крупные продажи акций.

В начале недели индекс РТС демонстрировал рост из-за растущих цен на нефть. В конце недели падающие цены на нефть продолжили задавать тон рынку, но уже в другом направлении. По итогам недели индекс просел.

**Прогноз и рекомендации**

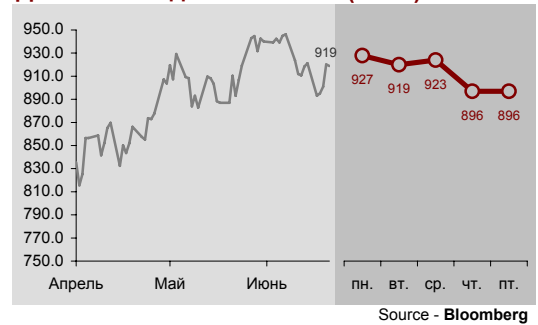
Мы считаем, что мировые рынки продолжают двигаться в боковом направлении. Возможно снижение уровней торгов и индексов из-за будущих неутешительных результатов финансовой отчетности за первое полугодие.

**Мировые фондовые рынки**

Индекс	закрытие		нед. объем торгов <sup>1</sup>	
	3 июл	нед.изм., %	млн. \$	изм., %
S&P 500	896.4	-2.45%	3 535	-36.73%
NASDAQ	1 797	-2.27%	2 377	-46.06%
Dow Jones	8 281	-1.87%	793	-36.48%
FTSE	4 236	-0.11%	9 423	4.37%
DAX	4 708	-1.43%	643	-8.02%
CAC 40	3 120	-0.33%	832	-10.40%
NIKKEY	9 816	-0.62%	76	-7.03%
HANG SENG	18 203	-2.13%	1 017	-35.72%
BVSP	50 935	-1.07%	323	-33.90%
RTS	950.2	-0.55%	216	-17.33%
PFTS	406.0	0.13%	2	-56.62%

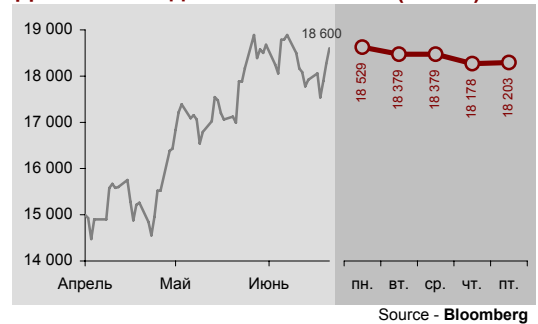
<sup>1</sup> - объем торгов акциями, входящими в индексную корзину

**Динамика индекса S&P 500 (США)**



Source - Bloomberg

**Динамика индекса HANG SENG (Китай)**



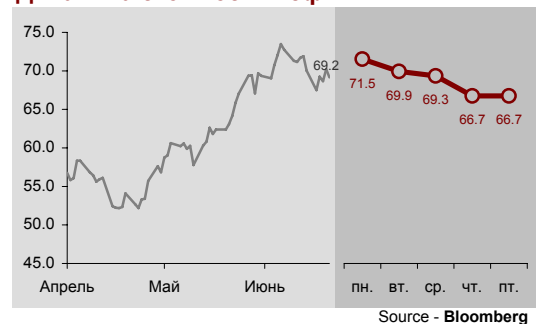
Source - Bloomberg

**Ресурсные рынки (1 мес. фьючерсы)**

Товар	закрытие		Примечание	
	3 июл	нед.изм., %	биржа	ед. изм.
Нефть WTI	66.73	-3.51%	NYMEX	\$/барр.
Нефть Brent	65.61	-4.80%	NYMEX	\$/барр.
Нефть Urals	68.66	-0.99%	RTS	\$/барр.
Золото	931.0	-1.06%	COMEX	\$/тр. унц.
Серебро	13.41	-5.28%	COMEX	\$/тр. унц.
Платина	1 193	-1.44%	COMEX	\$/тр. унц.
Сталь	381.0	0.00%	LME	\$/тонну

Source - Bloomberg

**Динамика стоимости нефти WTI**



Source - Bloomberg



**Основные события:**

- Украинские фондовые индексы без изменений, объем торгов остается на низком уровне
- Настроения отечественных участников рынка определяется мировой конъюнктурой

По итогам минувшей недели индекс ПФТС вырос на 0,13%. Индекс Украинской биржи понизился на 0,01%. Объем торгов акциями на ПФТС и Украинской бирже составил 18,6 и 20,4 млн. грн. соответственно.

На украинских фондовых рынках торговая неделя началась с роста индексов. Этому способствовал положительный внешний фон, а также закрытие месяца, II-го квартала и 1-го полугодия 2009 г. Большинство сделок носили технический характер. Торги на отечественных площадках были предопределены положительной динамикой на мировых фондовых рынках, и новость о снижении ВВП Украины на 20,3% в I-м квартале не оказала влияния на проведение торгов, так как была отыграна ранее.

Во второй половине недели мировые, а вслед за ними, и отечественные фондовые площадки подкосила новость о высоком уровне безработицы в США и индексы откатились вниз.

Внутренних новостей, которые могли бы стимулировать рынок, пока что нет. Отечественные фондовые рынки ориентируются на мировые торговые площадки. До восстановления мировых рынков ожидать восходящего тренда не приходится.

Наиболее ликвидными бумагами на прошлой неделе стали акции ОАО «Центрэнерго», ОАО «Укрнефть», ОАО «Енакиевский металлургический завод».

Лидерами по росту котировок стали бумаги ОАО «Мотор Сич» (MSICH +6,9%), ОАО «Авдеевский коксохимический завод» (AVDK + 1,6%), ОАО «Центрэнерго» (CEEN +0,6%).

**Прогноз и рекомендации**

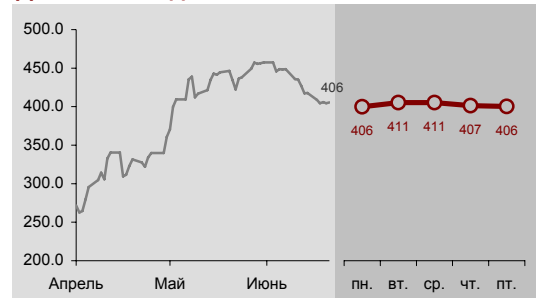
Рынок по-прежнему остается волатильным и низколиквидным. На этой неделе на отечественных фондовых биржах преобладало количество технических сделок. Мы ожидаем, что в ближайшее время рынок продолжит боковое движение. Такое поведение рынка продлится до конца лета - начала осени, после чего поведение рынка может стать более выраженным.

**Фондовый рынок Украины**

День	ПФТС		Украинская биржа	
	индекс	дн. изм., %	индекс	дн. изм., %
понедельник	-	-	-	-
вторник	411.20	1.41%	1 006.6	3.02%
среда	411.08	-0.03%	1 004.2	-0.24%
четверг	407.02	-0.99%	981.4	-2.27%
пятница	406.01	-0.25%	977.0	-0.45%
<b>За неделю</b>	<b>406.01</b>	<b>0.13%</b>	<b>977.0</b>	<b>-0.01%</b>
Об., млн.грн.	18.60	-56.62%	20.42	-42.81%

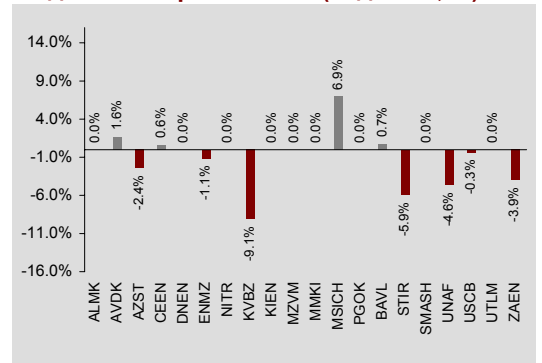
Source - Bloomberg

**Динамика индекса PFTS**



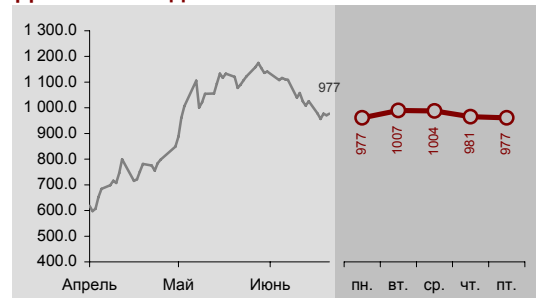
Source - Bloomberg

**Индексная корзина PFTS (нед. изм., %)**



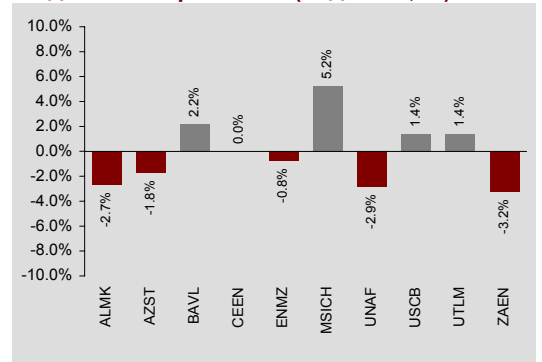
Source - Bloomberg

**Динамика индекса UX**



Source - Ukrainian Exchange

**Индексная корзина UX (нед. изм., %)**



Source - Ukrainian Exchange



**Основные события:**

- Доллар укрепляется к евро на фоне роста безработицы в США и Европе
- Девальвация гривны продолжается, однако носит временный характер
- Правительство убедило НБУ проводить интервенции без ограничений для стабилизации курса доллара

На прошлой неделе торги по паре Евро/Доллар на Forex двигались разнонаправлено, однако в четверг и пятницу доллар укрепил свои позиции к евро на фоне падения фондовых рынков. Если в первой половине недели на рынке акций преобладали оптимистические настроения по поводу восстановления мировой экономики, то уже в четверг ситуация изменилась. После выхода статданных о рынках труда США и еврозоны, которые подтвердили рост уровня безработицы, инвесторы предпочли более консервативную стратегию инвестирования и увеличили вложения в долларовые активы. Эксперты ожидают дальнейший рост безработицы, как в США, так и в Европе, что может замедлить экономический подъем из-за снижения потребительских расходов. При этом глава ЕЦБ Ж.-К. Трише прогнозирует восстановление экономики объединенной Европы не ранее середины 2010 года. В тоже время, по мнению экспертов, США на один-два квартала опережает Еврозону по темпам восстановления, что приведет к росту американской валюты по отношению к евро до уровня 1,20-1,25 Евро/Доллар к концу 2009 года.

На валютном рынке Украины продолжается девальвация гривны, однако существенные фундаментальные факторы такого снижения на данный момент отсутствуют. За неделю доллар на межбанке вновь прибавил 3-5 копеек, при этом котировки на продажу превышали 7,8 Доллар/Гривна. Если падение гривны неделей ранее объяснялось сезонным увеличением спроса на валюту со стороны импортеров с одновременным снижением предложения со стороны банков (после 23 июня банки прекратили продавать СКВ с позиции), то с началом нового квартала в «валютные качели» подключилось и население. Курс продажи доллара на наличном рынке к пятнице достигал уровня 7,9 Доллар/Гривна.

Учитывая ситуацию по состоянию на 1 июля, НБУ принял решение продавать доллар без ограничения. Таким образом, регулятор отказался от практики интервенций только под внешние обязательства банков либо валютные займы населения. В среду Нацбанк формально предлагал доллар по курсу 7,65 Евро/Доллар всем желающим, однако удовлетворил всего 60% заявок. В четверг с утра НБУ вновь ограничил продажу доллара, что моментально отразилось на котировках американской валюты. В результате регулятор был вынужден к вечеру вновь возобновить интервенции без ограничения, что снизило котировки до уровня 7,65-7,75 Доллар/Гривна.

**Прогноз и рекомендации**

Столь непоследовательная политика НБУ в вопросе валютных интервенций объясняется несколькими факторами. Во-первых, Нацбанк всячески пытается сохранить собственные валютные резервы и готов прибегать к интервенциям только в крайних случаях. Во-вторых, в НБУ понимают, что текущий дефицит доллара имеет временный характер и уже в ближайшие недели предложение иностранной валюты увеличится за счет притока валюты зернотрейдеров под уборочную кампанию. С другой стороны, правительство требовало от регулятора немедленно вернуть курс в коридор 7,65-7,75 и, очевидно, нашли нужные аргументы.

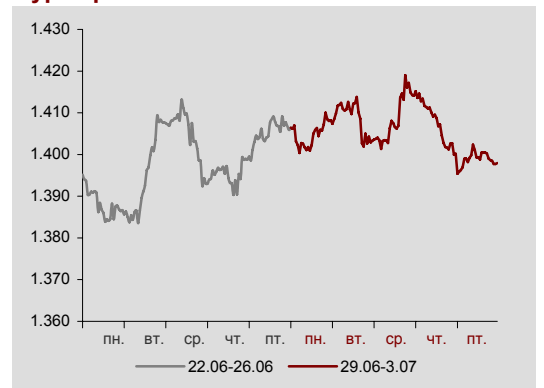
На наш взгляд, курс доллара к концу этой недели вернется к отметке 7,7 Евро/Доллар, при этом следует ожидать дальнейших колебаний курса в пределах 10 копеек, поскольку валютный рынок остается достаточно узким для раскачивания.

**Мировые валюты**

Валюта	USD (Forex)		UAH (NBU)	
	3 июл	нед. изм., %	3 июл	нед. изм., %
Долл. США	-	-	7.638	0.10%
Евро	1.398	-0.57%	10.700	-0.52%
Брит. фунт	1.633	-1.17%	12.496	-0.75%
Шв. франк	.9204	-0.31%	7.026	-0.21%
Япон. иена	.0001	-0.12%	0.080	-0.38%

Source - Bloomberg, NBU

**Курс spot EUR/USD на Forex**



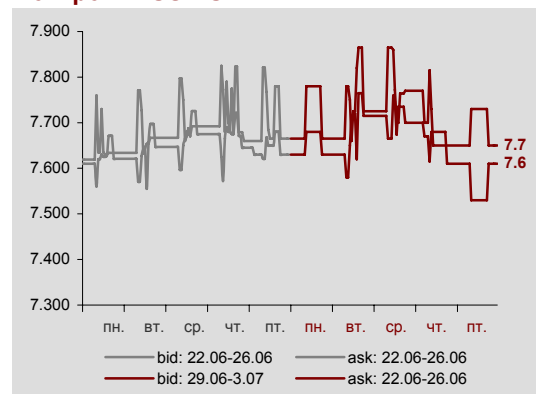
Source - Bloomberg

**Валюты стран СНГ**

Валюта	USD (Forex)		UAH (NBU)	
	3 июл	нед. изм., %	3 июл	нед. изм., %
Гривна	.13106	0.23%	-	-
Рос. рубль	.03197	-0.50%	0.2444	-0.33%
Каз. тенге	.00665	0.02%	0.0508	0.20%
Бел. рубль	.00035	0.34%	.00270	0.00%

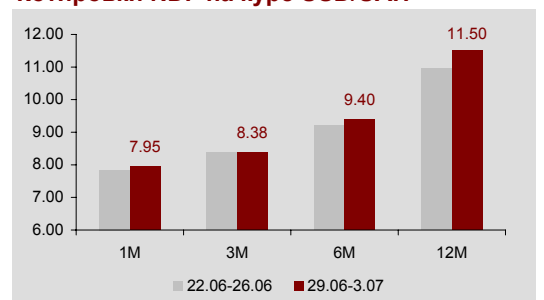
Source - Bloomberg, NBU

**Котировки USD/UAH**



Source - Bloomberg

**Котировки NDF на курс USD/UAH**



Source - Bloomberg



**Основные события:**

- Остатки на коррсчетах снизились на 2,2 млрд. грн.
- Банкиры отказываются от кредитования реального сектора в пользу депозитных сертификатов НБУ
- Нацбанк обязал финучреждения проводить межбанковские расчеты «день в день»

На сегодняшний день банковская система Украины продолжает находиться на пике своей ликвидности, хотя остатки на корреспондентских счетах коммерческих банков по результатам недели снизились на 9% до 22,3 млрд. грн. С начала прошлого месяца ликвидность банков повысилась на 7 млрд., при этом большая часть средств влилась в систему во второй половине июня, что связано как с квартальными выплатами, так и с необходимостью банков выполнять постановления №107-109, требующих продажу валюты с позиции. К другим причинам столь аномальной ликвидности стоит отнести недоверие крупных банков к своим меньшим коллегам. Острую нехватку ресурса на сегодня ощущают порядка 45-50 небольших и средних банков, не считая 15 банков с временной администрацией. Крупные игроки с избыточной ликвидностью, как правило, ведут консервативную политику кредитования и доверяют очень узкому кругу украинских банков. Они предпочитают покупать депозитные сертификаты НБУ с доходностью 6-8% годовых на 14 дней, нежели предоставлять межбанковские кредиты неблагонадежным финучреждениям. Так, по результатам прошлой недели банки выкупили у регулятора депозитных сертификатов на сумму 2,2 млрд. грн., что соответствует снижению ликвидности в целом по системе.

Оценивая возможные негативные последствия избыточной ликвидности, в первую очередь стоит остановиться на валютном рынке. В условиях раскачивания курса доллара к гривне, высокая ликвидность может оказать дополнительное давление на национальную валюту. Соответственно, существует высокая вероятность, что регулятор пойдет на дальнейшее сокращение ликвидности системы до приемлемого уровня 19-20 млрд. грн. Среди позитивных моментов избыточной ликвидности банковской системы следует отметить ускорение межбанковских переводов. Еще несколько месяцев назад платежи клиентов могли проходить до 12-14 дней, а порой зависали на месяцы. Сейчас ситуация с ликвидностью стабилизировалась и у банкиров не осталось аргументов затягивать платежи. К тому же, постановлением №296 Нацбанк обязал финучреждения проводить платежи в режиме «день в день». В случае нарушений НБУ будет применять штрафные санкции вплоть до введения временной администрации.

**Прогноз и рекомендации**

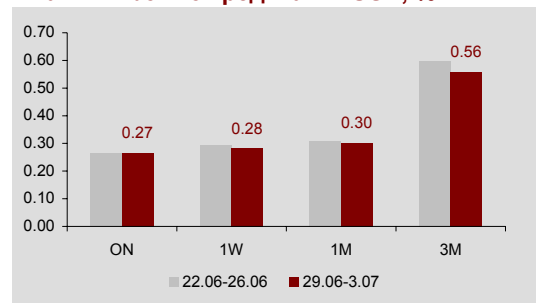
На этой неделе мы ожидаем дальнейшего снижения ликвидности банковской системы за счет снятия средств с текущих счетов и мобилизации средств Нацбанком, однако это не окажет существенного влияния на межбанковские кредитные ставки.

**Международный рынок**

Центробанки	Ставки	измен.	Δ п.п.
ФРС	0.25%	16.12.08	-0.75
ЕЦБ	1.00%	02.04.09	-0.25
Банк Англии	0.50%	05.03.09	-0.50
Банк Японии	0.10%	19.12.08	-0.20

Source - Bloomberg

**Ставки Libor по кредитам в USD, %**



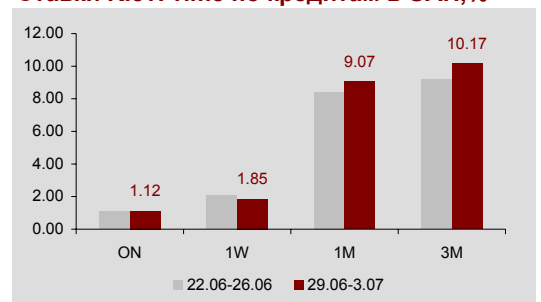
Source - Bloomberg

**Процентные ставки НБУ**

Ставки	Ставки	измен.	Δ п.п.
Учетная ставка	11.00%	15.06.09	-1.00
Под. обеспеч.	16.00%	15.06.09	-2.00
Без обеспеч.	18.00%	15.06.09	-2.00

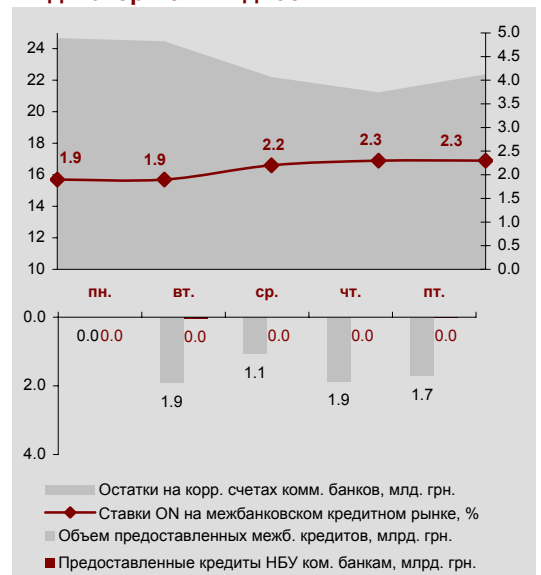
Source - NBU

**Ставки KievPrime по кредитам в UAH, %**



Source - Bloomberg

**Индикаторы ликвидности**



Source - Bloomberg, NBU



## Контакты

Музейный переулок 4, г. Киев, 01001,  
Украина  
Тел.: +380 44 4907026  
Тел./Факс: +380 44 4907027

---

### Партнер

Тимур Хромаев

### Аналитический Департамент

Аналитик (Fixed income)

Николай Николаев

Mykola.Nikolaev@arta-invest.com

Аналитик (Research)

Павел Клепка

Pavlo.Klepka@arta-invest.com

Аналитик (Research)

Сергей Приступа

Sergey.Prystupa@arta-invest.com

### Торговые операции

Брокер (Equity)

Глеб Кабальнов

Gleb.Kabalnov@arta-invest.com

Брокер (Fixed income )

Александр Юкало

Oleksandr.Yukalo@arta-invest.com

Младший брокер

Петр Марущак

Peter.Marushchak@arta-invest.com

---

Этот документ подготовлен аналитиками компании АРТА исключительно в информационных целях. Представленная в документе информация получена из источников, которые надежно проверены и являются достоверными, однако, АРТА не несет ответственности за их достоверность и полноту. Данный материал подготовлен для профессиональных участников рынка ценных бумаг и институциональных инвесторов. Мнения, оценки и рекомендации, приведенные в данном материале, не могут рассматриваться в качестве единственного основания для покупки ценных бумаг. Каждый инвестор должен самостоятельно принимать решение на основе проведенного всестороннего анализа и исследований, которые необходимо провести по мнению такого инвестора.