

## МАКРОЭКОНОМИКА

► Объем денежной базы в узком определении в России на 25 августа составил 4559,7 млрд рублей, сообщил департамент внешних и общественных связей Банка России в пятницу. Между тем на 18 августа денежная база в России составляла 4539,1 млрд рублей. Таким образом, за неделю она выросла на 20,6 млрд рублей.

► Реальное ослабление курса рубля к доллару США в августе 2008 года составило 2,6-2,8%, укрепление рубля к евро - 1,5-1,7%, укрепление к английскому фунту стерлингов - 0,9-1,1%. Такая предварительная оценка содержится в распространенном в пятницу докладе Минэкономразвития о ситуации в экономике России. В целом за январь-август (из расчета август 2008 года к декабрю 2007 года) реальное укрепление рубля к доллару Минэкономразвития предварительно оценивает в 6,8-7,0%, к евро - в 5,7-5,9%, к фунту стерлингов - в 15,0-15,2%.

► Банк России с 1 сентября повысил нормативы отчислений в фонд обязательных резервов (ФОР) по обязательствам перед банками-нерезидентами в валюте РФ и в иностранной валюте - до 8.5% с 7%, по обязательствам кредитных организаций перед физическими лицами в валюте РФ - до 5.5% с 5%, по иным обязательствам кредитных организаций в валюте РФ и обязательствам в иностранной валюте - до 6% с 5.5%. Одновременно коэффициент усреднения для расчета усредненной величины обязательных резервов повышается с 0.5 до 0.55. Повышение нормативов отчислений в ФОР призвано снизить темпы прироста денежного предложения и создать условия для замедления инфляции. В этом году это третье повышение нормативов ФОР, до этого ЦБ РФ повышал их в марте и июле. В прошлом году ЦБ РФ делал это дважды. При этом в октябре 2007 г регулятор временно, на три месяца, снижал нормативы ФОР до уровня 3.0% по обязательствам кредитных организаций перед физическими лицами в валюте РФ и до 3.5% - по обязательствам перед банками-нерезидентами в валюте РФ и в иностранной валюте, а также по иным обязательствам кредитных организаций в валюте РФ и обязательствам в иностранной валюте. В этом году Банк России уже четыре раза повышал процентные ставки - каждый раз на 0.25 п.п., а также дважды расширял курсовой диапазон границ бивалютной корзины.

## НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

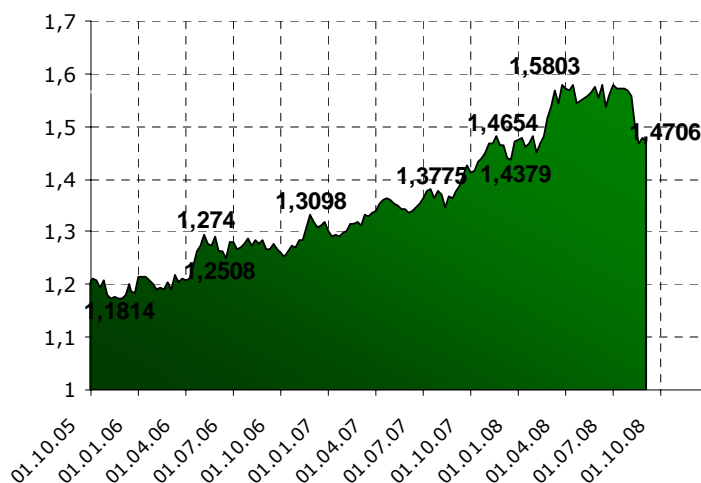
▲ Компания Роснефть представила результаты деятельности во II кв 2008 г в соответствии со стандартами МСФО. Выручка компании выросла во II кв 2008 г на 95.8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до \$21.13 млрд. Показатель EBITDA Роснефти увеличился на 96.9% до \$7.05 млрд. Чистая прибыль поднялась на 153% до \$4.31 млрд с \$1.7 млрд. Чистая рентабельность возросла на 4.63 п.п. до 20.39%, что является лучшим показателем среди нефтяных компаний и уступает в секторе только газодобытчикам.

▼ Прибыль подконтрольной Газпрому ОГК-2, рассчитанная по МСФО, снизилась в 1 пол 2008 г до 101.5 млн с 678.7 млн руб за аналогичный период 2007 г. Выручка за этот период выросла до 20.98 млрд руб с 15.94 млрд руб в 1 пол 2007 г.

### Макроэкономические показатели

|  |         |                |
|--|---------|----------------|
| <b>RUR/\$</b>                            | 24,5769 | <b>0,12%</b>   |
| <b>RUR/€</b>                             | 36,2264 | <b>-0,17%</b>  |
| <b>\$/€</b>                              | 1,4674  | <b>-0,22%</b>  |
| <b>Остатки на корсчетах (млрд. руб.)</b> | 610,20  | <b>-3,00%</b>  |
| <b>Остатки на депозитах (млрд. руб.)</b> | 74,20   | <b>-14,31%</b> |

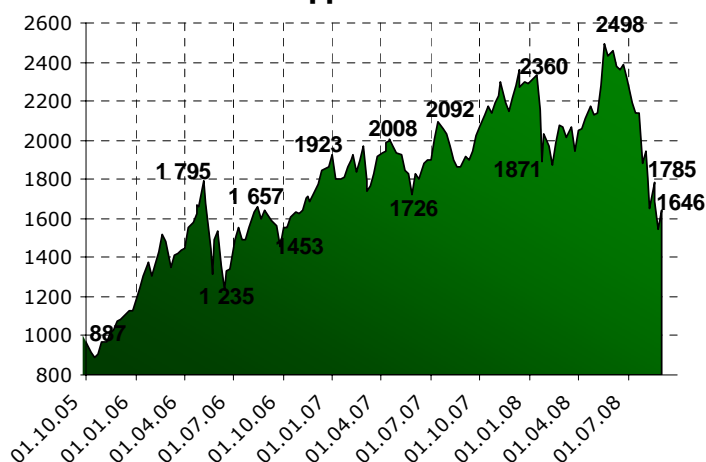
### EUR/USD



### Индикаторы российского рынка

|                |         |               |
|----------------|---------|---------------|
| <b>РТС</b>     | 1646,14 | <b>-0,47%</b> |
| <b>ММВБ</b>    | 1348,92 | <b>-1,20%</b> |
| <b>ММВБ-10</b> | 2276,01 | <b>-1,41%</b> |

### ИНДЕКС РТС



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

В первый день осени российский рынок акций демонстрирует оптимистичные настроения - и снова вопреки. Вопреки негативным тенденциям мировых фондовых, высокой волатильности цен на сырье и ожиданиям заседания ЕС по грузинскому вопросу и российско-европейским отношениям.

Рост рынка идет за счет ведущих нефтегазовых бумаг – ЛУКОЙЛа, Сургутнефтегаза, Роснефти, Газпрома – покупку осуществляют крупные российские инвесторы, опираясь на возможность нового изменения налоговых пошлин на сектор. Как мы говорили ранее, еще в мае появилась информация о том, что в августе будут озвучены дополнительные варианты изменения налоговой системы, но затем в связи с конфликтом вокруг Южной Осетии планы, очевидно, были отложены.

Изменение налогового бремени позволит повысить справедливую стоимость акций компаний на 15-35% в зависимости от эмитента, притом, что с текущими ставками российская нефтянка обладает высоким потенциалом роста. В наименьшей степени пользу подобные меры принесут Роснефти, которая уже сейчас стоит примерно на своей справедливой цене (по нашим оценкам, она составляет \$9,79, то есть фундаментальный потенциал роста составляет чуть более 10%). В случае объявления положительных для эмитентов решений по налогам акции Роснефти могут превысить данную отметку на психологической позитивной волне, но в качестве долгосрочного актива мы не планируем брать данный инструмент в портфель, отдавая предпочтение ЛУКОЙЛу.

Среди других факторов, влияющих на российский рынок, остается вопрос о рублевой ликвидности – мы ожидаем повышения ее уровня ближе к концу данной недели: до тех пор, пока на рынке не появится «свежих» денег, инвесторам придется работать по принципу перекладки средств между секторами, что будет тормозить рост индексов.

При этом подобный период, когда рынок готов к росту, но ограничен возможностями ликвидности и ожиданиями подтверждения каких-либо политических или экономических факторов, позволяет сформировать «планку» - поддержку по основным индикаторам и снизить волатильность. Для индекса РТС важно избежать очередных провалов ниже уровня 1600 пунктов; сопротивлениями, напомним, остаются отметки 1700 и 1800 пунктов. Мы даем оптимистичный прогноз на первую половину сентября и полагаем, что первое сопротивление будет пробито в течение текущей недели. Затем рынку понадобится новый период бокового тренда, чтобы закрепиться выше уровня 1700 пунктов.

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

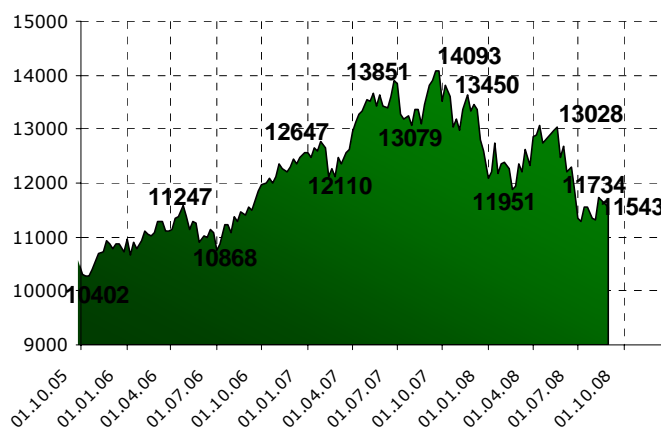
▲ Индекс доверия потребителей в США, рассчитываемый экономистами Мичиганского университета, вырос в августе до максимального уровня с марта. Окончательное значение индекса составило 63 пункта по сравнению с 61,2 пункта в июле. Аналитики прогнозировали повышение до 62 пунктов с предварительного объявленного уровня в 61,7 пункта. Незначительный рост индекса, по мнению экспертов, свидетельствует о том, что снижения стоимости бензина недостаточно для того, чтобы улучшить настроение американцев. Ухудшение ситуации на рынке труда и спад в сфере недвижимости оказывают негативное влияние на потребительские расходы, на которые приходится две трети ВВП страны. Средний уровень индекса доверия потребителей Мичиганского университета в 2007 году составлял 85,6 пункта. Окончательное значение индекса доверия потребителей к экономике США рассчитывается на основе данных, полученных в ходе телефонного опроса более 500 потребителей. Этот индекс играет важную роль, поскольку на долю расходов населения приходится примерно 70% ВВП США.

▲ Доходы населения США в июле упали впервые с августа 2005 года, а рост расходов замедлился. По данным министерства торговли США, потребительские доходы упали на 0,7% по сравнению с ожидавшимся снижением на 0,2%. Расходы выросли на 0,2%, что совпало с прогнозом аналитиков. В июне рост расходов составлял 0,6%, доходов - 0,1%. Опубликованные данные говорят о том, что влияние налоговых стимулов на расходы американцев подошло к концу, а высокие темпы инфляции сокращают покупательскую способность населения. На фоне растущей безработицы, взлета стоимости продуктов питания и топлива, падения цен на жилье американцы стараются не совершать крупных покупок, таких как

### Индикаторы мировых рынков

|                     |           |               |
|---------------------|-----------|---------------|
| <b>S&amp;P 500</b>  | 1 282,83  | <b>-1,37%</b> |
| <b>Dow Jones</b>    | 11 543,96 | <b>-1,46%</b> |
| <b>NASDAQ</b>       | 2 367,52  | <b>-1,83%</b> |
| <b>DAX</b>          | 6 356,83  | <b>-1,03%</b> |
| <b>FTSE 100</b>     | 5 596,30  | <b>-0,22%</b> |
| <b>NIKKEI</b>       | 12 834,18 | <b>-1,83%</b> |
| <b>HangSeng</b>     | 20 913,38 | <b>-2,26%</b> |
| <b>Kospi</b>        | 1 414,43  | <b>-4,06%</b> |
| <b>CSI</b>          | 2 165,67  | <b>-3,41%</b> |
| <b>BRSP Bovespa</b> | 55 680,41 | <b>-1,24%</b> |

### DJIA (США)



автомобили или мебель. Индекс PCE Core (Personal Consumption Expenditures, Excluding Food & Energy), на который обращает внимание Федеральная резервная система при оценке рисков инфляции, вырос в прошлом месяце на 0,3% по сравнению с июнем и на 2,4% относительно июля 2007 года. Оба показателя совпали с прогнозами. Расходы населения с учетом инфляции в июле снизились на 0,4% - рекордное падение за четыре года. Располагаемые доходы (за вычетом налогов) уменьшились на 1,1%, с учетом инфляции - на 1,7%.

▼ Потребительские цены в еврозоне выросли в августе на 3,8% по сравнению тем же месяцем 2007 года. Инфляция в еврозоне в июле составляла 4,1% в годовом исчислении, что является максимальным подъемом с 1992 года. Аналитики ожидали замедления темпов роста в текущем месяце до 4%. Ослабление инфляционного давления обусловлено падением стоимости нефти почти на 20% с рекордно высокого уровня, зафиксированного в июле. Тем не менее, темпы роста потребительских цен по-прежнему значительно превосходят целевой уровень Европейского центрального банка в 2%.

▼ Безработица в странах еврозоны в июле не изменилась по сравнению с предыдущим месяцем и составила 7,3%. Аналитики также не ожидали изменения этого показателя. Самая высокая безработица среди стран, входящих в еврозону, в июле была зафиксирована в Испании - 11%. Самый низкий уровень безработицы - в Дании, где этот показатель был равен 2,3%.

▼ Сводный индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны в августе упал до 88,8 пункта. Месяцем ранее значение индикатора составляло 89,5 пункта. Аналитики ожидали снижения индекса в этом месяце до 89,3 пункта. Негативное влияние на настроения оказывает снижение экономики еврозоны: ВВП региона во втором квартале опустился на 0,2% относительно предыдущего квартала. Индекс доверия представителей производственного сектора упал до минус 10 пунктов с минус 8 в июле, а сферы услуг, напротив, вырос до 3 пунктов с 1 пункта. Аналитики оценивали эти показатели на уровне соответственно минус 9 пунктов и 1 пункт. Индекс потребительского доверия вырос в августе до минус 19 пунктов с минус 20 пунктов месяцем ранее, в то время как эксперты не ожидали изменения.

## СЕГОДНЯ

► В Брюсселе пройдет саммит Евросоюза по грузино-югоосетинскому конфликту и будущим отношениям с Россией.

► Биржи США закрыты в связи с праздником - Днем труда.

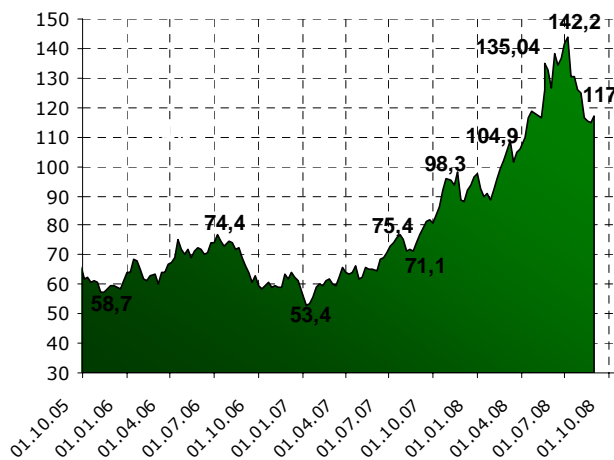
## Hang Seng (Гонг-Конг)



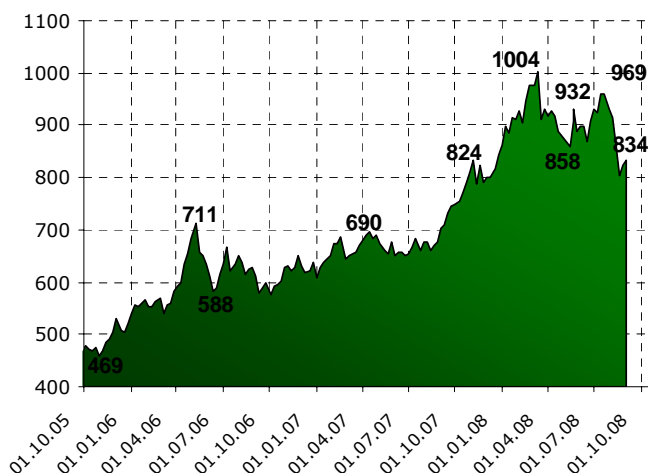
## Сырье (\$)

|                  |           |               |
|------------------|-----------|---------------|
| <b>Нефть WTI</b> | 117,11    | <b>-0,01%</b> |
| <b>Brent</b>     | 114,05    | <b>-0,11%</b> |
| <b>Urals</b>     | 110,26    | <b>-0,06%</b> |
| <b>Газ (ICE)</b> | 7,85      | <b>-3,59%</b> |
| <b>Никель</b>    | 20 277,00 | <b>-0,30%</b> |
| <b>Золото</b>    | 834,10    | <b>-0,14%</b> |
| <b>Платина</b>   | 1 446,50  | <b>-1,34%</b> |
| <b>Медь</b>      | 7 509,70  | <b>-1,10%</b> |

## Oil (WTI)



## GOLD



## © ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ»

Лицензия ФСФР на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00556 от 24.05.2008 года.

Лицензия ФСФР РФ профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 177-092844-001000 от «16» января 2007 года.

Все аналитические обзоры ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ» носят исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо рекомендации или услуги.

ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ» не несет ответственности за использование третьими лицами информации, содержащейся в настоящем Обзоре, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в нем.

Стоимость инвестиционного пая может, как увеличиваться, так и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Перед приобретением инвестиционного пая, внимательно ознакомьтесь с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Правилами Фондов предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки с расчетной стоимости инвестиционных паев при их погашении, взимание надбавок и скидок уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Правила Фондов, иные документы и информация, связанная с управлением Фондами публикуются в «Приложении к Вестнику ФСФР», предоставляются по телефону: (495) 741-70-50 или в сети Интернет по адресу: <http://am.metropol.ru/>, а также в местах приема заявок на приобретение, обмен и погашение инвестиционных паев Фондов.