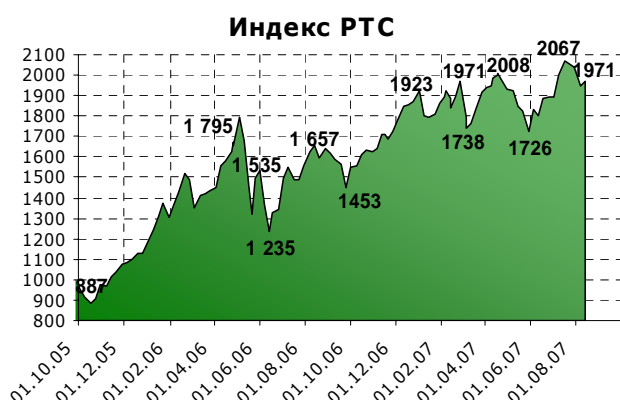


Макроэкономика

- ▶ Объем денежной базы в узком определении в России на 30 июля составил 3575,9 млрд. рублей. Между тем, на 23 июля денежная база в России составляла 3596,5 млрд. рублей. За неделю она снизилась на 20,6 млрд. рублей.
- ▶ Индекс деловой активности в сфере услуг России (Service PMI), рассчитываемый VTB Euromore, в июле повысился относительно июня с 56.9 до 57.1 пункта, все еще находясь значительно ниже среднего исторического показателя. Высокий рыночный спрос способствует росту деловой активности сектора и дальнейшему росту занятости. Однако деловые ожидания сектора снизились до 18-месячного минимума из-за усиления рыночной конкуренции и ожидания политической неопределенности, в связи с приближающимися выборами. Значение индекса Service PMI выше 50 пунктов свидетельствует об активизации деятельности российских компаний в сфере услуг, значение индекса менее 50 пунктов означает снижение деловой активности в секторе.
- ▶ Объем добычи нефти и газового конденсата в РФ в январе-июле 2007 года вырос на 3% по сравнению с аналогичным показателем 2006 года и составил 285,036 млн. тонн (9,855 млн. баррелей в сутки. В июле 2007 года Россия произвела 41,828 млн. тонн нефти. При этом среднесуточная добыча нефти в прошлом месяце достигла 9,890 млн. баррелей в сутки.
- ▶ Золотовалютные резервы России достигли очередного рекордного значения. По состоянию на 27 июля их объем составил \$417,3 млрд. Между тем по состоянию на 20 июля золотовалютные резервы составляли \$413,1 млрд. Таким образом, за неделю они выросли на \$4,2 млрд.
- ▶ Инфляция в РФ в июле, по предварительным расчетам Минэкономразвития, составила 0,8%. По итогам 1-го полугодия инфляция составила 5,7%. Согласно официального прогнозу правительства, за 2007 г этот показатель не должен превысить 8%.



Мировая экономика сейчас переживает ряд трудностей, предпосылкой к которым стали перегрев финансовых рынков. В первую очередь стоит отметить тот факт, что уровень инфляции остается выше комфортного уровня 2%, что заставляет предположить, что ФРС США пока не сможет понижать процентную ставку. В то же время и повысить ее уровень в целях сдерживания инфляции ФРС сейчас не может – высокая стоимость кредитов сейчас оказывает серьезное давление на рынок недвижимости США и на потребительский сектор. Мы предполагаем, что в дальнейшем последние эти два фактора будут оказывать замедляющий эффект на американскую экономику. Таким образом, до конца года снижение курса доллара, который и так уже достиг минимального уровня, будет продолжаться.

На прошлой неделе данные по занятости в США разочаровали игроков на валютном рынке. Евро/доллару удалось пробиться выше сопротивления в области \$1.3710/15, но дальнейшее движение было сдержано приказами на продажу, отмеченными в диапазоне \$1.3725/35. Прорыв выше открывает дорогу к следующей отметке в области \$1.3750/55 и \$1.3770/80.

Существенную поддержку рынку внутри РФ в данном случае продолжает оказывать ЦБ, сдерживая курс рубля через продажу долларов. ЦБ прогнозирует, что укрепление реального эффективного курса рубля в 2007 году составит 4-5%. При этом, инфляция в 2007 году составит около 8%, в 2008 году - 6-7%, в 2009 году - 5,5-6,5%, в 2010 году - 5-6%.

Макроэкономические показатели за неделю

RUR/\$	25,5554	-1,01%
RUR/€	35,0262	0,90%
\$/€	1,3774	1,71%
Инфляция с начала года	5,70%	0,00%
Золотовалютные резервы РФ, \$ млрд.	417,30	1,02%
Остатки на корсчетах (млрд. руб.)	475,00	-3,14%
Остатки на депозитах (млрд. руб.)	476,50	2,98%

Сырье (\$)

Нефть WTI	75,48	6,79%
Brent	74,75	4,68%
Urals	72,69	6,07%
Газ (ICE)	25,94	21,44%
Никель	29450,00	-17,85%
Золото	670,50	3,07%
Платина	1286,00	1,02%
Медь	7990,00	4,44%



Рынок за неделю

Рынок акций

Котировки большинства ликвидных бумаг российского рынка демонстрировали волатильность, при этом сохраняется общая позитивная динамика.

Заметно, что основные индикаторы «почувствовали» уровни поддержки. Так, индекс РТС продолжает двигаться в восходящем канале при локальной поддержке 1940 пунктов. В то же время прослеживается некоторая неуверенность рынка: при росте снизились объемы торгов по основным эмитентам, накапливаются негативные факторы.

На этой неделе мы можем увидеть снижение нефтяных котировок по причине высокой загруженности НПЗ в США (92% при обычных в течение последних лет 85%-87%), коррекционное снижение продолжается и на рынке металлов. Никель с начала года упал почти на 13%, в то время как его рост за последние два года составил около 110%.

Кроме того, на рост котировок давит нестабильность ведущих финансовых рынков. Кризис на рынке ипотечного кредитования стал причиной негативных результатов деятельности большинства крупных финансовых компаний, а последние статистические данные из США свидетельствуют о замедлении американской экономики.

Эти факторы заставляют рынки внимательно прислушиваться к заявлениям ФРС США – любой намек на возможность снижения процентной ставки сейчас будет воспринят как позитив. Ближайшее заседание ФРС состоится во вторник, 7 августа. Мы предполагаем, что на этом заседании ставка изменена не будет, так что на мировых рынках продолжится период волатильности с попытками играть на понижение. Последнему способствуют и технические факторы: развитые рынки были сильно перекуплены в последние годы и сейчас обладают значительным потенциалом падения.

Российскому рынку в этот период придется полагаться на внутренние факторы. Повторимся, что мы в своей инвестиционной стратегии закладываем возможность просадки российского рынка до 1900-1850 пунктов по индексу РТС. Такое снижение «сбросило» бы излишний навес спекулятивных покупок и позволило бы наращивать позицию ценных бумаг. Среди наиболее привлекательных отраслей для вложения инвестиций для формирования наших портфелей мы рассматриваем черную металлургию, энергетику и ряд региональных телекомов.

Динамика российского рынка за неделю

РТС	1970,75	3,89%
ММВБ	1715,47	2,97%
ММВБ-10	3255,85	0,61%

Динамика «голубых фишек»

EESR	34,80	1,83%
GAZP	277,39	3,69%
GMKN	5522,00	-0,27%
LKOH	2020,10	-1,10%
RTKM	244,15	16,82%
SBER	102,28	-0,40%
SBER(p)	75,74	2,10%
SIBN	105,10	-0,73%
SNGS	28,57	0,60%

Динамика «второго эшелона»

AFLT	69,00	-1,78%
AVAZ	4 350,00	1,64%
CHMF	445,13	0,14%
MAGN	29,45	1,94%
MTSI	267,90	4,65%
NLMK	84,11	5,14%
OGK-3	4,43	-2,10%
OGK4	3,10	3,23%
OGK5	4,02	1,59%
PLZL	1 125,00	10,08%
ROSN	209,78	0,37%
STKM	2,66	-1,85%
TATN	127,39	0,70%
TRNF	46 099,99	1,32%
VTCL	127,91	-1,47%
VTBR	0,14	-2,21%

Динамика мировых рынков за неделю

S&P 500	1 433,00	-4,68%
Dow Jones	13 181,91	-1,69%
NASDAQ	2 511,00	-3,54%
DAX	7 435,67	-7,14%
FTSE 100	6 224,00	-5,81%
NIKKEI	16 922,40	-6,58%
HangSeng	21 974,00	0,92%
Kospi	1 846,06	5,88%
Shanghai B-SH	324,27	27,17%
BRSP	52 846,00	-2,84%
Bovespa		

Долговой рынок

Прошедшая неделя на внутреннем долговом рынке характеризовалась высокой волатильностью. Отрицательное влияние оказывали внешние факторы: ухудшение конъюнктуры внешних долговых рынков спровоцировало заметное падение рублевых облигаций. Доходность казначейских облигаций США резко выросла в связи с тем, что игроки переключивали капитал в более надежные активы.

Поддержка появилась лишь в конце недели в виде заявлений американских и европейских представителей центральных банков о том, что пока нет оснований ожидать распространения кризиса ипотеки на другие сектора экономики или усиления негативного воздействия на банковский сектор.

В настоящий момент заметно стремление восстановить растущий тренд. Рублевая ликвидность в начале месяца начала расти, что вновь сделало привлекательными долгосрочные выпуски, которые заметно "просели" в цене за последние две недели.

Выправляется ситуация и на денежном рынке. До середины прошлой недели ставки МБК держались на повышенных уровнях, а уровень ликвидности падал. Минимальный уровень рублей в банковской системе был отмечен во вторник, 31 июля, - 879,6 млрд. руб., что было вызвано уплатой налога на прибыль днем ранее. С началом нового месяца остатки на корреспондентских и депозитных счетах стали постепенно увеличиваться. В результате на конец недели суммарное значение остатков на корсчетах и депозитах составило 962,9 млрд. руб.

Ставки межбанковского рынка (overnight) варьировались от 3 до 4,25% годовых. То есть уровень остается высоким, но проявляется тенденция к снижению. К пятнице, 3 августа, ставка overnight составляет около 3%, но стоимость межбанковского однодневного РЕПО под залог ОФЗ по-прежнему сохранилась на уровне 4%.

Наибольшую чувствительность к изменениям во внутренней и внешней конъюнктуре показал сектор государственных облигаций. Доходности ОФЗ с погашением в 2007-2010гг. колебались в течение недели от 4,96 до 5,93% годовых, а с погашением в 2011-2036гг. - от 6,01 до 6,81% годовых.

На текущей неделе объем первичных размещений будет минимальным, так что наше внимание будет сосредоточено во вторичном секторе. На ФБ ММВБ запланировано проведение всего двух корпоративных аукционов: "М.О.Р.Е.-Плаза" на сумму 1 млрд. руб. и "ДВТГ-Финанс" объемом 1 млрд. руб. В связи с небольшим объемом размещений внимание инвесторов будет сосредоточено на вторичном рынке.

Динамика долгового рынка

РСВІ	101,42	-0,01%
РСВІ-с	153,75	0,01%
Евробонды РФ 2030	110,56	0,84%
EMBI Global	386,83	0,59%

Процентные ставки

LIBOR 3 мес.	5,36	0,00%
MIACR 1-3 мес.	3,50	-12,72%

© ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ»

Лицензия ФКЦБ на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00119 от 23.05.2003 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 являются 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.