



НА ПОВЕСТКЕ ДНЯ – ВЫБОРЫ ГОДА

Основные дальнейшие сценарии

Закрытие американских бирж из-за «франкеншторма» Сэнди произошло на фоне продолжавшегося роста американских акций, который лишь незначительно омрачил некоторый откат высокотехнологичного NASDAQ, пострадавшего от невпечатляющей квартальной отчётности корпорации Apple. Иными словами, после возобновления торгов на рынке присутствовал своего рода паритет позитивных и негативных факторов, выразившийся в крайне неуверенном «боковом» движении индексов в первый день работы нью-йоркских бирж 31 октября. К радости «быков», факторы, сдвинувшие индикаторы с точки нейтрального равновесия, оказались в полной мере положительными: произведшая неплохое впечатление оставшаяся порция квартальных корпоративных отчётов была усилена позитивной макростатистикой, к триумфальной поступи которой охотно присоединился Китай, продемонстрировавший рост индекса деловой активности PMI до отметки, превышающей 50 пунктов.

Едва ли какое-то другое событие или ожидаемая публикация на этой неделе будут в состоянии конкурировать по своей значимости с политическим фактором – президентскими выборами в США. Мы будем наблюдать драматические события: со времён Рузвельта ещё ни один американский президент не выигрывал гонку со значительным перевесом, поэтому у нас нет оснований предполагать, что в этот раз всё будет иначе. Несмотря на дополнительные очки, которые набрал Барак Обама своими жёсткими и своевременными действиями по ликвидации последствий урагана Сэнди, против него по-прежнему играет довольно мрачная статистика, поступающая с рынка труда. После длительного снижения безработица в США вновь выросла в октябре, хотя и не слишком существенно – на 0.1 процентных пункта до 7.9%, но этот 0.1 п.п. может стоить Обаме реальных голосов избирателей. С другой стороны, начавшееся в октябре создание новых рабочих мест, зафиксированное редкостным единодушием как в версии от ADP, так и в официальной статистике от Минтруда США в пятницу, может быть использовано Обамой как эффективный противовес суровой реальности, ценность которого ещё выше, поскольку он указывает на наличие шанса на улучшение ситуации в будущем. Именно обещания «лучшего завтрашнего дня» столь важны с точки зрения поддержки избирателей для любого руководителя государства.

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

05.11.2012-11.11.2012



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

Календарь событий

На текущей неделе эффект президентских выборов в США, а также назначения нового руководства Компартии КНР легко затмят по важности любые публикации по глобальной макроэкономике. При всём кажущемся безразличии рынков к высокой политике, ставки сейчас как никогда высоки. От того, кем станет 45-й президент Соединенных Штатов, зависит как минимум острота наиболее насущных экономических вопросов в стране, а именно неумолимо приближающийся час Икс «фискального обрыва» и голосования по очередному повышению максимальной планки госдолга, а также финансирование отдельных секторов американской индустрии. Это не может не повлиять на общую расстановку позиций как минимум на фондовом и долговом рынке США, а уже дальше, как по цепочке, на большинство глобальных рынков.

В этом смысле мы склонны выделить лишь несколько наиболее значимых макроэкономических публикаций на текущей неделе, которые обладают хотя бы минимальным потенциалом влияния на общую расстановку сил. Среди них:

а) **первичные заявки на пособия по безработице** - крайне важный индикатор в период президентских выборов, в особенности - если последует сценарий 2000 года, т.е. recount голосов избирателей; мы не прогнозируем каких-либо сюрпризов на этом фронте;

б) **складские запасы в США за сентябрь**: в преддверии сезона праздников инвесторы хотят видеть, что вендоры постепенно наращивают объёмы заказов, ожидая позитивного сезона розничных продаж;

в) **коммерческие запасы нефти по данным Минэнерго США** - в данном случае, как говорится, комментарии излишни; мы прогнозируем дальнейшее углубление дефицита «чёрного золота» при снижении данного показателя на 3 млн баррелей;

г) **в еврозоне: динамика розничных продаж**; позитивный взгляд даёт ряд предпосылок для выхода этого индикатора на нулевую отметку в сентябре;

д) в еврозоне: Композитный индекс деловой активности PMI; мы прогнозируем незначительный рост этого индикатора в октябре до 46;

е) Китай: Индекс потребительских цен (розничная инфляция); мы полагаем, что он в октябре остался неизменным на уровне +1.9% годовых - это очень важная цифра с точки зрения выводов о возможностях Народного банка постепенно смягчать свою монетарную политику, что должно пойти на пользу оживлению промышленности и активности китайских импортёров.



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз ИГ «Норд-Капитал»	
США					
05.11.12	Композитный индекс ISM для непроизводственной сферы	октябрь	55.1	54.5	
08.11.12	Сальдо баланса внешней торговли	сентябрь	-\$44.2B	-\$45B	
08.11.12	Первичные заявки на пособия по безработице	3 ноября	363K	374K	370K
09.11.12	Индекс цен на импорт	октябрь	-0.6%	-	
09.11.12	Индекс настроения потребителей от университета Мичигана	ноябрь	82.6	82.5	
09.11.12	Изменение объема запасов на складах оптовой торговли	сентябрь	0.5%	0.4%	0.5%
ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США					
07.11.12	Запасы нефти в хранилищах	2 ноября	-2045K	-	-3 млн барр
07.11.12	Запасы дистиллятов	2 ноября	-93K	-	
07.11.12	Запасы бензина	2 ноября	935K	-	
ЕВРОЗОНА					
05.11.12	Индикатор уверенности инвесторов от Sentix	ноябрь	-22.2	-	
06.11.12	Композитный индекс PMI	октябрь	45.8	-	46
06.11.12	Индекс PMI для сферы услуг	октябрь	46.2	46.2	
06.11.12	Индекс цен производителей	сентябрь	2.7%	-	
07.11.12	Изменение объема розничной торговли	сентябрь	-1.3%	-	0%
08.11.12	Публикация решения ЕЦБ по основной процентной ставке	8 ноября	0.75%	0.75%	
ГЕРМАНИЯ					
06.11.12	Индекс PMI для сферы услуг	октябрь	49.3	49.3	
06.11.12	Изменение объема заказов в промышленности	сентябрь	-4.8%	-	-3.7%
07.11.12	Изменение объема промышленного производства	сентябрь	-1.4%	-	
07-12.11.12	Индекс оптовых цен	октябрь	4.2%	-	
08.11.12	Изменение объема экспорта	сентябрь	2.5%	-	
08.11.12	Изменение объема импорта	сентябрь	0.4%	-	
08.11.12	Сальдо счёта текущих операций	сентябрь	11.1B	-	
08.11.12	Сальдо баланса внешней торговли	сентябрь	16.3B	-	
09.11.12	Индекс потребительских цен	октябрь	2.0%	-	
КИТАЙ					
05.11.12	Индекс деловой активности в секторе услуг от HSBC	октябрь	54.3	-	53.5
09.11.12	Индекс потребительских цен	октябрь	1.9%	1.9%	1.9%
09.11.12	Индекс цен производителей	октябрь	-3.6%	-2.7%	
09.11.12	Изменение объема промышленного производства	октябрь	9.2%	-	
09.11.12	Изменение объема розничной торговли	октябрь	14.2%	14.3%	

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

05.11.2012-11.11.2012



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

На предыдущей неделе на мировых фондовых рынках наблюдалось снижение. Российский фондовый рынок при этом смотрелся слабее внешних площадок – были заметны продажи в акциях «Газпрома» и «ЛУКОЙЛа». Возможно, крупный западный фонд выходил из акций «Газпрома» (или переключивался в акции «Роснефти») после объявления газовым монополистом об увеличении капитальных затрат (затраты растут, значит дивиденды могут уменьшиться). При этом лучше рынка смотрелись акции «Роснефти» – этому способствовало заключение долгосрочного контракта на поставку газа с «ИНТЕР РАО» и вышедшая хорошая отчётность по МСФО за 9 месяцев.

Ключевыми событиями начала ноября станут 18 съезд Коммунистической партии Китая, начинающийся 8 ноября и выборы президента в США 6 ноября. На съезде генсек Ху Цзиньтао объявит об уходе со своего поста, его сменил Си Цзиньпин, а премьер-министром станет Ли Кэцян. При Ху Цзиньтао китайская экономика росла бурными темпами (ряд экономистов считает этот рост «пузырём»), главный вопрос – как изменится вектор китайской политики и экономики с его уходом. Не меньший интерес рынок проявит и к выборам в США – 6 ноября во всех штатах определятся с выборщиками, которые должны будут избрать президента на коллегии 17 декабря. Пока демократ Обама и республиканец Ромни идут «ноздря в ноздрю» и предсказать итоги выборов сложно (хотя букмекеры отдают предпочтение Обаме в отношении 2:1). Непонятно также, как на итоги выборов прореагируют биржи: традиционно считается, что фондовым рынкам выгоднее президент-республиканец. Но в этом году всё может быть наоборот – когда рейтинг Ромни начал расти, фондовые рынки снизились.

Не исключено, что в начале следующей недели мы увидим небольшое восстановление фондовых рынков: этому можно способствовать фактор выборов в США. Торговая неделя в России будет укороченной – в понедельник, 5 ноября, российские площадки были закрыты в связи с праздником Дня народного единства. 4 ноября США вслед за Европой перешли на зимнее время, для участников рынка это означает, что теперь торги в Нью-Йорке начинаются в 18:30 мск, а пересечение торгов на ММВБ и NYSE будет составлять всего 15 минут.

Из корпоративных новостей выделим публикацию отчётностей по МСФО ОГК-5 и «НОВА-ТЭКа», пройдут заседания советов директоров «МегаФона» (будет обсуждаться приобретение «Евросети»), «Сургутнефтегаза», «ЛУКОЙЛа» и «Московской Биржи». На этой неделе закроются реестры по выплате промежуточных дивидендов «Уралкалия», «ЛУКОЙЛа» и «Северстали» (дивиденды составят 4.71 рублей, 40 рублей и 1.52 рубля соответственно). Кроме того, 9 ноября состоится заседание Банка России. В связи с растущей инфляцией Центробанк РФ может принять решение о повышении процентной ставки, это окажет поддержку рублю, а для фондового и облигационного рынка наоборот, т.к. уменьшит количество ликвидности в системе.

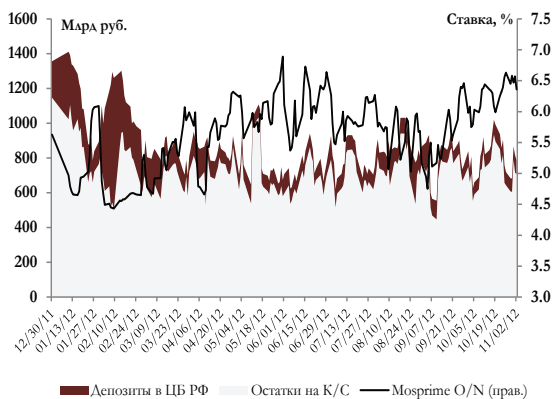
ПРОГНОЗЫ

	Индекс ММВБ	Индекс РТС	Нефть Brent, долл	Курс евро к доллару	Курс доллара к рублю	Курс евро к рублю
Прогноз на конец недели 5–9 ноября	1450	1460	108	1.29	31.5	40.6

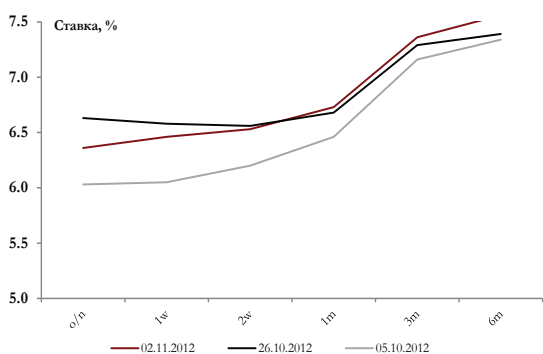


ОБЛИГАЦИИ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

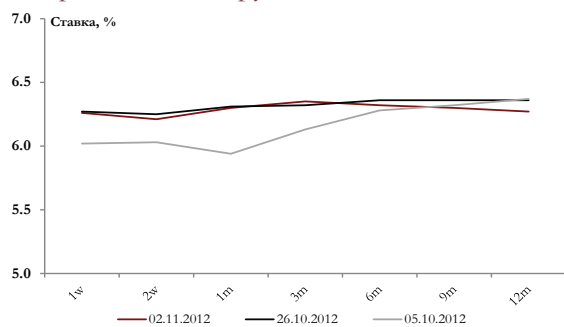
Банковская ликвидность



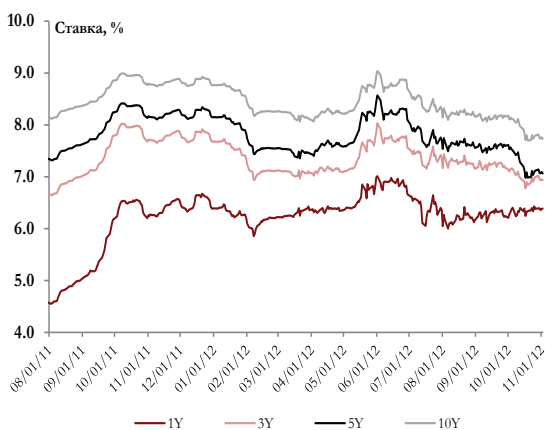
Кривая Mosprime



Кривая NDF на рубль



Срочная структура процентных ставок (ОФЗ)



Если в качестве главного мастодонта, стоящего особняком среди глобальных событий, на предстоящей неделе выступят президентские выборы в Америке, то на локальной арене внимание инвесторов будет приковано к пятничному (9 ноября) заседанию Банка России, на котором регулятор в очередной раз рассмотрит уровни ключевых процентных ставок. Как бы там ни было, вероятность дальнейшего закручивания гаек со стороны регулятора уже в этом году остаётся на высоком уровне в связи с напряжённой инфляционной обстановкой. Согласно последним данным, на конец октября инфляция в годовом выражении выросла до 6.7%, а с начала года цены прибавили 5.7%. Свою главную цель – минимизацию инфляции – Банк России ранее уже обозначил, повысил на 25 б.п. ключевые ставки в сентябре. В октябре регулятор занял выжидательную позицию, а в текущем месяце может в очередной раз выйти из тени. Подобная игра против мирового тренда в случае дальнейшего ужесточения монетарной политики нанесёт свои удары по рынку рублёвых облигаций (участники торгов и так сейчас не сильно избалованы ликвидностью), а вот на рубле, напротив, скажется позитивно. Российская валюта уже имеет хорошую поддержку со стороны процентных ставок, что сдерживает темпы ее ослабления.

Ликвидная картина на прошедшей неделе в целом выглядела не сказать, чтобы воодушевляюще, однако свои победы на этом поле боя всё же были. Совокупный объём банковской ликвидности (сумма средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ) за неделю прибавил всего 67.4 млрд рублей, закрыв ее на уровне 786.5 млрд рублей. Однако ставки на межбанковском рынке наконец-то смогли найти в себе силы для снижения: так индикативная Mosprime по кредитам «овернайт» упала на 27 б.п. – до 6.36% годовых. В целом градус накала на арене локального денежно-кредитного рынка имеет шансы на умеренное понижение и на предстоящей неделе, в связи с чем может продолжиться улучшаться самочувствие рублёвых бондов (как корпоративных, так и государственных). На прошлой неделе корпоративные облигации зафиксировали положительную динамику, их ценовой индекс МСХСВИСР прибавил за неделю 0.1% и закрыл её на отметке 92.44. Государственные облигации также не стояли на месте, в среднем доходности ОФЗ снизились на 6 б.п., что привело к равномерному сдвигу кривой госбондов вниз.

В прошедшую среду отечественный Минфин смог-таки поймать рыночную волну, с успехом разместив свои семилетние ОФЗ серии 26208 с погашением в феврале 2019 года. В итоге план удалось выполнить почти в стопроцентном объеме: бумаг было размещено на 29.8 млрд рублей при объеме предложения в 30 млрд рублей, а спрос вообще составил воодушевляющие 52.2 млрд рублей. Средневзвешенная аукционная доходность составила 7.22% годовых, что легло в середину установленного Минфином диапазона по доходности в 7.19-7.24% годовых. Напоминаем, что это была повторная попытка размещения данного выпуска, неделей ранее министерство потерпело полное фиаско из-за злой рыночной шутки. Минфину в прошлый раз попросту не повезло, и ничего более: из-за резко изменившихся рыночных настроений доходность выпуска на вторичном рынке подскочила вверх, что сделало предложение совсем не привлекательным. Покупать выпуск дороже, чем он стоил на вторичном рынке, понятное дело, никто не захотел. Другими словами, Минфин со своими ориентирами по доходности попросту оказался не в своей тарелке. В этот раз ситуация была кардинально иная, и самое славное, что ориентиры министерства по доходности на все сто процентов имели рыночный окрас. Отлично видно, что и реакция рынка была адекватной. В предстоящую среду Минфин вновь сделает рынку свое предложение, которое в целом может быть также довольно успешным.

Долговые рынки проблемных стран еврозоны на неделе не смогли похвастаться новыми победами, немного выросли доходности индикативных десятилетних бондов Испании (5.64% годовых; +7 б.п.) и Италии (4.93% годовых; +4 б.п.). В аутсайдерах были греческие бумаги, доходность которых из-за своего ежедневного роста подскочила на 93 б.п., вплотную приблизилась к отметке 18% годовых. Все традиционно довольно банально: сейчас на рынках сформировалась очередная неопределенность касаясь разрешения долговых проблем еврозоны, которая время от времени довлечет над долговыми рынками проблемных стран. Сия невразумительная толкотня доходностей, по всей видимости, продлится до 12 ноября: на это число запланирован очередной съезд сильных мира еврозоны в Брюсселе. Тогда-то и должен решиться вопрос о предоставлении Греции очередного транша финансовой помощи.

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

05.11.2012-11.11.2012



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

КАЛЕНДАРЬ АУКЦИОНОВ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ (США, ЕВРОЗОНА НА 6 НОЯБРЯ – 9 НОЯБРЯ)

Дата	Время	Аукциона	Средняя (максимальная*) ставка размещения на прошлом аукционе	Соотношение спроса и предложения на прошлом аукционе
США				
06.11.12	20:30	Размещение 4 недельных векселей на \$ 40 млрд	0.13%*	5.23
06.11.12	22:00	Размещение 3-летних облигаций на \$32 млрд	0.35%*	3.96
07.11.12	20:30	Размещение краткосрочных векселей на \$ 25 млрд	0.15%*	4.73
07.11.12	22:00	Размещение 10-летних облигаций на \$24 млрд	1.7%*	3.26
08.11.12	22:00	Размещение 30-летних облигаций на \$16 млрд	2.9%*	2.49
ГЕРМАНИЯ				
07.11.12	14:30	Размещение дополнительных 5-летних векселей	0.53%	2.2
ИСПАНИЯ				
08.11.12	13:30	Размещение облигаций с погашением в 2018 и купоном 4.5%	4.19%	2.91
08.11.12	13:30	Размещение облигаций с погашением в 2015 и купоном 3.75%	2.44%	4.96
08.11.12	13:30	Размещение облигаций с погашением в 2032 и купоном 5.75%	-	-
ГРЕЦИЯ				
06.11.12	14:00	Размещение 182-дневных векселей на €1 млрд	4.46%	1.6



КОНТАКТЫ

Департамент управления активами

Дмитрий Суханов	Sukhanov@ncapital.ru	директор Департамента
Владимир Гайтанов	Gaytanov@ncapital.ru	управляющий активами
Алексей Фролов	AFrolov@ncapital.ru	управляющий активами
Владислав Григорьев	Grigoryev@ncapital.ru	управляющий активами

Департамент клиентского обслуживания

Иван Артамонов	Artamonov@ncapital.ru	управляющий директор по развитию клиентского бизнеса
Лариса Сафонова	Safonova@ncapital.ru	директор по развитию частного клиентского бизнеса
Кирилл Юркевич	Yurkevich@ncapital.ru	директор по развитию бизнеса
Сергей Павлюк	Pavlyuk@ncapital.ru	вице-президент
Сергей Албутов	Albutov@ncapital.ru	вице-президент
Степан Бойко	Boyko@ncapital.ru	вице-президент

Аналитический департамент

Владимир Рожанковский, LIFA	Rojankovski@ncapital.ru	директор Департамента
Максим Зайцев	Zaitsev@ncapital.ru	старший аналитик
Роман Ткачук	Tkachuk@ncapital.ru	старший аналитик
Сергей Алин	Alin@ncapital.ru	старший аналитик
Виталий Манжос	Manzhos@ncapital.ru	аналитик

Департамент управления рисками

Евгений Угловский	Uglovsky@ncapital.ru	исполняющий обязанности директора Департамента
Светлана Ткаля	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер
Николай Варламов	Varlamov@ncapital.ru	риск-менеджер

Департамент инвестиционно-банковских услуг

Александр Темников	Temnikov@ncapital.ru	директора Департамента
Антонина Дмитриева	Dmitrieva@ncapital.ru	директор Отдела долгового финансирования

Департамент ведения счетов (NORDAccount@ncapital.ru)

Василий Романовский	Romanovsky@ncapital.ru	директор Департамента
Евгения Косова	Kosova@ncapital.ru	менеджер
Чигарихина Юлия	Chigarikhina@ncapital.ru	менеджер

Департамент PR и маркетинга

Илона Шиллер	IShiller@ncapital.ru	директор Департамента
Анастасия Перминова	Perminova@ncapital.ru	менеджер по работе со СМИ



ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Информация, содержащаяся в данном документе, не предназначена для распространения или использования в любом государстве или юрисдикции, где ее распространение является противоречащим применимому законодательству и/или требует какой-либо регистрации со стороны «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», Бермуды.

Настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» не делает никаких заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в данном документе, являются достоверными, точными, своевременными или полными, а также заявляет об отказе от ответственности в связи с ознакомлением с указанной информацией и ее использованием иными лицами.

В частности, настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» устанавливает, что данный документ:

- является собственностью «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» и не подлежит копированию (ни данный материал в целом, ни какая-либо его часть) в любой форме и любым способом, данный материал также не может быть перенаправлен или кому-либо представлен без предварительного письменного согласия «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.»;
- носит исключительно информативный характер и/или является исключительно частным суждением специалистов, и ни при каких условиях не является публичной офертой и не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже или призыва к выдвиганию предложений о приобретении инвестиционных продуктов (стратегий) либо других финансовых инструментов;
- содержит заявления, не являющиеся гарантией будущих показателей, фактические показатели могут существенно отличаться от тех, которые приведены в описании инвестиционных продуктов (стратегий) и иных финансовых инструментов. Таким образом, описание инвестиционных продуктов (стратегий) и иных финансовых инструментов не является гарантией надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов и (или) издержек применительно к инвестиционным продуктам (стратегиям) и иным финансовым инструментам, и не должно расцениваться как информация о возможных выгодах, связанных с методом управления активами и (или) осуществлением иной деятельности; не гарантирует возможность достижения в будущем результатов управления активами, аналогичных уже достигнутым результатам;
- не может быть использован в качестве допустимого доказательства при урегулировании споров в судебном или во внесудебном порядке;
- сообщает о том факте, что инвестиции связаны с определенной степенью риска, включая риск потери капитала. Инвестиционные продукты (стратегии) и иные финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, могут быть недоступны и не являются приемлемыми для всех инвесторов. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, исходя из собственных финансовых целей и ресурсов, а, в случае сомнений, получать независимую консультацию у эксперта по инвестициям. Предыдущие показатели не являются индикативными в прогнозе текущих результатов. Хотя «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» прилагает максимум усилий для достижения оптимального дохода на инвестированный капитал, инвестор, при определенном стечении обстоятельств, может получить убыток на вложенные средства;
- не влечет ответственность ни «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», ни кого-либо из его работников, представителей, агентов или аффилированных лиц в отношении финансовых результатов, полученных в практической деятельности на основании использования содержащейся в нем информации;

Кроме того, настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» устанавливает, что:

- «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» и/или ее дочерние компании могут, время от времени, предоставлять инвестиционные советы или иные услуги, или требовать предоставления таких услуг от любого из эмитентов, упомянутых в данном документе. Таким образом, некоторая информация, не отраженная в данном документе, может оказаться в распоряжении «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», не будучи отраженной в данном обзоре, и «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» оставляет за собой право предпринимать действия по факту получения такой информации.
- «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», ее руководители, сотрудники и/или связанные с ней лица могут иметь персональный интерес в ценных бумагах, гарантиях, фьючерсах, опционах, деривативах или иных финансовых инструментах любой из компаний, упомянутых в данном документе, и могут, время от времени, покупать или продавать данные ценные бумаги.