



## В ОЖИДАНИИ НОВОГОДНЕГО РАЛЛИ ИНТЕРЕС ПРИКОВЫВАЮТ ДРУГИЕ «ИГРУШКИ»

### Основные дальнейшие сценарии

Мало кто из экспертов возьмётся за предсказание поведения фондовых рынков в декабре. Помимо уже существующих и хорошо известных факторов неопределённости – отсутствие конкретных решений по евро и роли ЕЦБ в спасении долгового рынка Европы, отсутствие положительного решения «суперкомитета» по бюджету в США, чреватое очередными понижениями суверенного рейтинга крупнейшей экономики мира, а также первые признаки замедления деловой активности в Китае – на прошедшей неделе мировая экономика родила ещё одного монстра под названием «дисконтированные евро-долларовые свопы». Поскольку ФРС США объявил о своем желании помочь Старому Свету отстоять жизнеспособность единой европейской валюты путём предоставления дешёвой долларовой ликвидности, то резонно задуматься над тем, а откуда, собственно, эта дополнительная долларовая масса возьмётся. Вопрос этот выглядит отнюдь не праздным, учитывая, что некоторые члены ФРБ до сих пор считают, что США нуждаются в дополнительном раунде «количественного смягчения». Оставляя выяснение истинных мотивов столь нестандартного решения американцев за пределами наших исследований, нам, тем не менее, определённы интересны объёмы этих транзакций. К счастью, на сегодняшний день по некоторым источникам уже проведённые «мега-свопы» ограничены ничтожным объёмом \$2 млрд, поэтому вся эта история может оказаться лишь очередной вербальной акцией в поддержку евро, и скоро о ней вообще никто не вспомнит – так же, как вряд ли кому-то придёт в голову вести разговоры о «пустышке» «операции твист» Феда.

Гораздо более интересные события развиваются на фронте американской макростатистики. Прошедшая неделя оказалась поистине блестящей в плане неожиданного её «второго рождения», которое рынок увидел спустя всего каких-то пару месяцев после того, как стихли разговоры о неизбежности повторной глобальной рецессии. Начиная количеством новых рабочих мест от ADP, которые впоследствии были подтверждены рекордной цифрой по вакансиям вне сельхоз-сектора (Non-farm payrolls) и высоким значением индекса менеджеров по закупкам PMI и заканчивая неожиданным пересмотром уровня безработицы с 9.1% до 8.6% в пятницу (цифра предварительная) – все они словно указывают на желание рынка сформировать предпосылки для полноценного рождественского ралли, несмотря на критическое состояние дел в Европе.

Тем не менее, ралли может оказаться ложным, и вставить в «длинные позиции» имеет смысл только убедившись в течение некоторого времени, что типичные стрессовые факторы не вызывают прежних эпизодов глубоких коррекций на рынке. Гораздо более благодатным полем деятельности может оказаться сырьевой рынок. С одной стороны, налицо – перекупленность сорта нефти WTI, известного своей хорошей регулируемостью «в ручном режиме» путём манипуляций с запасами в Кушинге. Другой интересный пример – вновь расширяющийся спрэд динамики серебра к золоту. Во всех предыдущих последних эпизодах серебро неизменно навёрстывало упущенное, и у нас нет причин сомневаться, что в этот раз всё будет опять так же.



Центральным событием предстоящей недели **будет заседание ЕЦБ по определению монетарной политики 8 декабря**. Новоназначенный председатель центробанка Единой (пока что) Европы Марио Драги поставлен в двусмысленную ситуацию – именно поэтому на начало недели назначено такое большое количество взаимных совещаний между европейскими лидерами. Надежда на достижение трудного компромисса между позициями президента Франции Саркози и канцлера ФРГ Меркель – хоть и не рассматривается большинством экспертов как предпочтительный сценарий, но однозначно оценивается очень высоко по шкале наиболее влиятельных событий недели. По сути, если никаких подвижек достигнуто не будет, то ЕЦБ – памятуя о том, что его штаб-квартира находится всё-таки во Франкфурте, а не в Париже – скорее всего придётся всячески отрицать какую-либо возможность своего чрезвычайного участия в выкупе суверенных бондов проблемных стран региона. Следуя логике «минимальных телодвижений» можно предположить, что никаких решений по ключевой процентной ставке в еврозоне в этот раз озвучено не будет. Вместе с тем, рынок будет охотно сравнивать нюансы риторики Драги и Трише и строить многочисленные догадки относительно дальнейших действий регулятора.

Среди наиболее значимых данных макростатистики США на текущей неделе необходимо отметить:

- **Данные по фабричным заказам.** Если верить в правильность расчёта опубликованного на прошлой неделе индекса PMI, можно ожидать их небольшого сезонного роста.
- Первичные заявки на пособия по безработице в США, скорее всего, **вновь превысят пороговый уровень 400 тыс.**, подтверждая зреющее убеждение экспертов, что их внезапное падение на позапрошлой неделе ниже этого уровня было не более, чем случайным событием, выпадающим из «графика нормального распределения»
- **Торговый баланс США** за октябрь выйдет, по нашему мнению, чуть лучше консенсус-прогноза, т.к. американский доллар в октябре снижался, что рассматривается как стимулирующий фактор для экспортёров.
- Ключевой информацией по Еврозоне на предстоящей неделе будут **предварительные данные о ВВП за 3-й квартал**. Мы полагаем, что консенсус-прогноз роста в годовом выражении на 1.4% более или менее точно отражает текущую динамику в промышленности и секторе услуг региона.



## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал	
<b>США</b>					
05.12.2011	Фабричные заказы	октябрь	0.3%	-0.3%	<b>+0.1%</b>
08.12.2011	Объем потребительского кредитования	октябрь	\$7.368B	\$7.000B	
08.12.2011	Первичные заявки на пособия по безработице	2 декабря	402K	-	<b>410K</b>
08.12.2011	Оптовые запасы	октябрь	-0.1%	0.4%	
09.12.2011	Торговый баланс	октябрь	-\$43.1B	-\$43.0B	<b>-\$41.8</b>
09.12.2011	Индекс потребительской уверенности от ун-та Мичигана	декабрь П*	64.1	65.5	
<b>ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США</b>					
07.12.2011	Запасы нефти в хранилищах	2 декабря	+3932K	-	<b>+4000K</b>
07.12.2011	Запасы дистиллятов	2 декабря	+5526K	-	
07.12.2011	Запасы бензина	2 декабря	+213K	-	
<b>ЕВРОЗОНА</b>					
05.12.2011	Индекс доверия инвесторов Sentix	декабрь	-21.2	-19.7	
05.12.2011	Розничные продажи, YoY	октябрь	-1.4%	-0.6%	
06.12.2011	ВВП, YoY	3 квартал	1.4%	1.4%	<b>1.4%</b>
08.12.2011	Решение ЕЦБ по ключевой процентной ставке	8 декабря	1.25%	1.00%	
<b>ГЕРМАНИЯ</b>					
06.12.2011	Фабричные заказы, YoY	октябрь	2.4%	1.8%	
07.12.2011	Промышленное производство, YoY	октябрь	5.4%	3.2%	<b>4.1%</b>
09.12.2011	Счет текущих операций	октябрь	€15.7B	€14.0B	
09.12.2011	Уровень потребительских цен, YoY	ноябрь	2.4%	2.4%	
09.12.2011	Торговый баланс	октябрь	€17.4B	€15.0B	<b>€18.0B</b>

П\* - предварительный

# ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

05.12.2011-11.12.2011



**НОРД КАПИТАЛ**  
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

Предыдущая неделя принесла на рынки позитив (мировые центробанки анонсировали скоординированные действия – нормы резервирования будут опущены на 0,5%). Детали предлагаемой помощи пока окончательно не утверждены (запуск программы намечен на 5 декабря) – возможно конкретика появится 9 декабря на саммите Евросоюза. От размеров и деталей программы будет зависеть динамика рынков на следующей неделе и в среднесрочной перспективе. На наш взгляд, размеры помощи могут быть разочаровывающими. Из выходящей статистики интересны декабрьский индекс потребительской уверенности в США, а также решение ЕЦБ по ставке (ожидается снижение ставки до 1%). В пятницу утром выйдут важные цифры из азиатского региона – ВВП Японии за 3 квартал и промпроизводство, розничные продажи и инфляция в Китае. В последнее время Народный Банк Китая предпринимал меры по охлаждению экономики, так что снижение инфляции может быть позитивно воспринято рынками. Учитывая сохраняющуюся напряжённость вокруг Ирана, ждём сохранения высоких цен на нефть и котировок бумаг нефтегазового сектора.

Из корпоративных событий выделим выходящие отчёты за 3 квартал от ММК, Северстали и Башнефти (ждём роста акций перечисленных компаний) а также возможное включение в расчёт английского индекса FTSE с 7 декабря Polymetal Int.

## ПРОГНОЗЫ

	<b>Индекс ММВБ</b>	<b>Индекс RTS</b>	<b>Нефть Brent, долл</b>	<b>Курс евро к доллару</b>	<b>Курс доллара к рублю</b>	<b>Курс евро к рублю</b>
Прогноз на конец недели 5 декабря - 11 декабря	1450	1480	110	1.335	30.9	41.2



## КОНТАКТЫ

### Департамент управления активами

<b>Журихин Александр</b>	Zhurihin@ncapital.ru	Директор Департамента управления активами
Александр Соловьев	Soloviev@ncapital.ru	управляющий активами
Владимир Гайтанов	Gaytanov@ncapital.ru	управляющий активами
Олег Бакатанов	Bakatanov@ncapital.ru	управляющий активами
Тимофей Надикта	Nadikta@ncapital.ru	управляющий активами
Александр Власенко	Vlasenko@ncapital.ru	управляющий активами
Алексей Мухин	MukhinAleksey@ncapital.ru	управляющий активами

### Департамент клиентского обслуживания

<b>Иван Артамонов</b>	Artamonov@ncapital.ru	Управляющий директор по продажам
Лариса Сафонова	Safonova@ncapital.ru	старший вице-президент
Лилия Мкртчян	Mkrtchyan@ncapital.ru	старший вице-президент
Евгения Ислентьева	Islentyeva@ncapital.ru	вице-президент
Сергей Ладыгин	Ladygin@ncapital.ru	вице-президент
Елена Жучкова	Zhuchkova@ncapital.ru	вице-президент
Максимова Елена	Maximova@ncapital.ru	вице-президент
Галина Ежела	Ezhela@ncapital.ru	вице-президент

### Аналитический департамент

<b>Владимир Рожанковский, LIFA</b>	Rojankovski@ncapital.ru	директор Аналитического департамента
Максим Зайцев	Zaitsevm@ncapital.ru	старший аналитик
Виталий Манжос	Manzhos@ncapital.ru	аналитик

### Департамент управления рисками

<b>Катарина Прозорова</b>	Prozorova@ncapital.ru	директор Департамента
Николай Варламов	Varlamov@ncapital.ru	риск-менеджер
Светлана Ткаля	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер

### Департамент клиентского обслуживания

<b>Александр Айвазов</b>	A.Aivazov@ncapital.ru	управляющий партнер, директор Департамента
Александр Темников	Temnikov@ncapital.ru	заместитель директора Департамента
Левон Хачатурян	Khachaturyan@ncapital.ru	заместитель директора Департамента
Дмитрий Гомер	Homer@ncapital.ru	заместитель директора Департамента
Антонина Дмитриева	Dmitrieva@ncapital.ru	директор Отдела долгового финансирования

### Департамент ведения счетов (NORDAccounting@ncapital.ru)

<b>Александр Ткаля</b>	ATkalya@ncapital.ru	директор Департамента
Евгения Косова	Kosova@ncapital.ru	менеджер

### Департамент PR и маркетинга

<b>Илона Шиллер</b>	IShiller@ncapital.ru	директор Департамента
---------------------	----------------------	-----------------------



## 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 предложения 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.