



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ
ПРОТЕКЦИЙ

ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

7–11 марта 2011 года



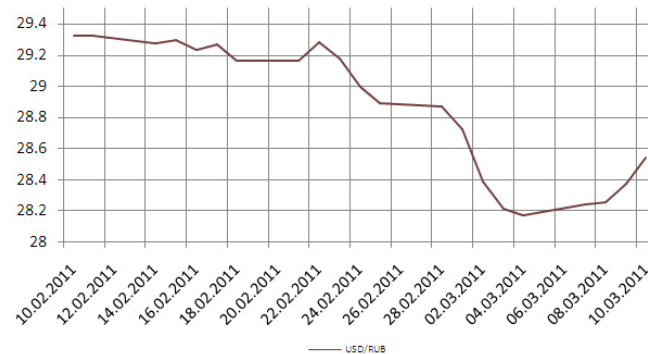
Очередной фальстарт «исхода в качество»

Основные события недели

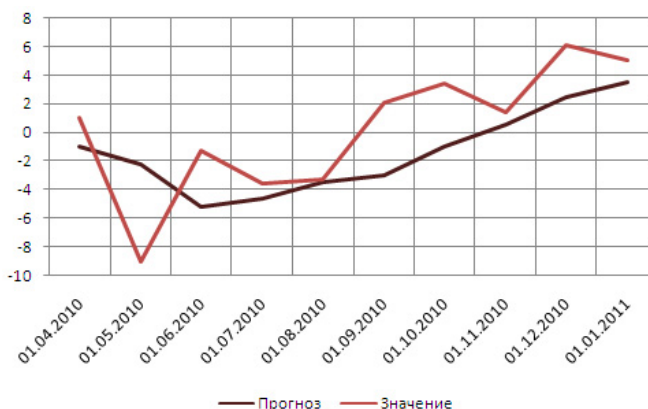
Динамика российских индексов



Динамика курса рубля к доллару



Потребительские кредиты (США)



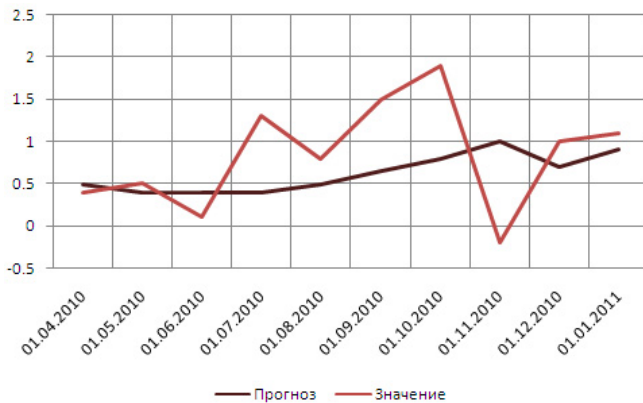
Праздничная в России неделя началась для мировых фондовых рынков с негативной динамики — пятничный виток роста цен на нефть спровоцировал волну опасений по поводу того, что удорожание энергоносителей может повлиять на темпы восстановления мировой экономики. Стоимость нефти WTI на закрытие пятницы составила \$104.91 за баррель (+2.9% к уровню четверга), фьючерс на Brent — \$115.97 за баррель (+1%). Основные фондовые рынки Европы в понедельник закрылись в отрицательной области, поскольку над ними по-прежнему довлел фактор ливийской нестабильности и в связи с этим рост цен на энергоносители, который остается угрозой для финансовой устойчивости региона. Кроме того, агентство Moody's понизило кредитный рейтинг Греции с Ba1 до B1 с негативным прогнозом, что усилило медвежьи настроения на европейских биржах. Фондовый рынок США также оказался под давлением распродаж, в отсутствие существенной макроэкономической статистики основное внимание участников рынка было приковано к событиям на Ближнем Востоке.

Тем не менее, во вторник большинству глобальных индексов удалось отыграть понесенные в первый день недели потери во многом благодаря снижению нефтяных цен. Поводом для падения цен на нефть стало сообщение ОПЕК о возможном проведении срочного заседания, а также заявление ливийского лидера Муамара Каддафи о готовности покинуть свой пост на определенных условиях. Европейские индексы во вторник завершили торги положительно, основные фондовые индикаторы США также завершили торговую сессию в «плюсе» на фоне снижения цен на нефть и положительной динамики акций компаний финансового сектора с Bank of America, который стал локомотивом для всего рынка. Акции Bank of America взлетели почти на 5%, благодаря сообщению о том, что его подразделения коммерческого и инвестиционного банкинга могут вернуться к прибыли уже в 2012 и 2013 году соответственно. Кроме того, глава Bank of America заявил о планах по выкупу акций и повышению размера дивидендов.

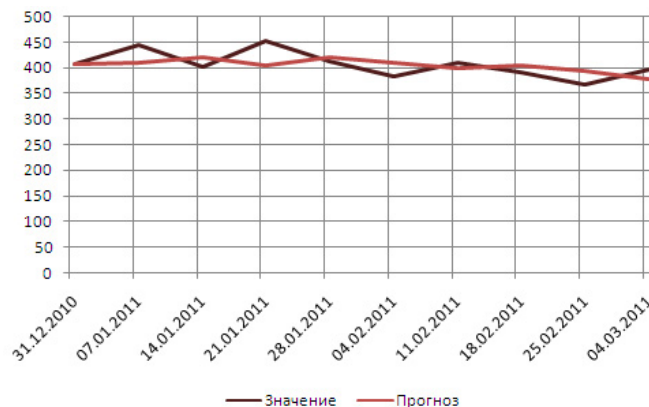
Однако позитив оказался недолговечным, и мировые фондовые площадки в среду вновь ушли в отрицательную область. На европейских биржах в течение дня наблюдалась повышенная волатильность: поначалу стабилизация цен на нефть вкрупне с позитивной макроэкономической статистикой вывели индексы в плюс — некоторую поддержку Европе оказали опубликованные данные о производстве в Германии, которое в январе выросло на 1.8% к декабрю при прогнозах роста на 1.7%. Но к концу дня на европейских рынках стали преобладать продажи на фоне вновь дорожающей нефти и опасений относительно долговых проблем Европы после понижения кредитного рейтинга Греции, и в итоге закрытие произошло в «минусе». Аналогичная картина наблюдалась на американских фондовых площадках, снизившихся под давлением дорожающей нефти. Нефть в среду возобно-



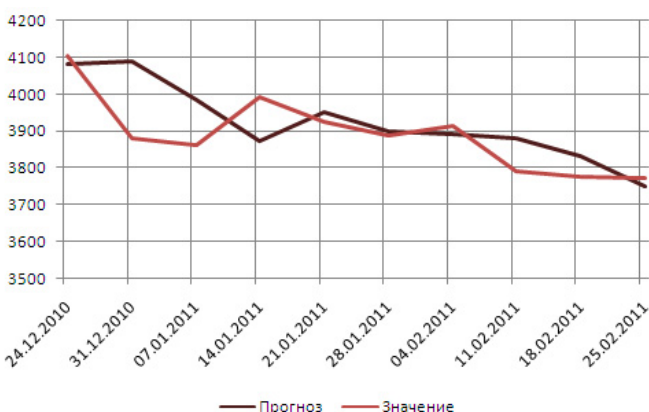
Оптовые запасы (США)



Первичные заявки на пособия по безработице (США)



Всего обращений по безработице (США)



вила рост после локальной коррекции, вызванной ожиданиями экстренного заседания ОПЕК — министр нефти Кувейта шейх Ахмед Абдалла Аль-Ахмед ас-Сабах накануне заявил, что представители ОПЕК рассматривают возможность проведения экстренного заседания, чтобы определить, насколько необходимым является увеличение добычи в связи с ситуацией в Ливии. Поддержку нефти в среду также оказали данные о запасах сырья в США. Стоимость апрельских фьючерсных контрактов на нефть марки WTI составила \$105.6 за баррель (+0.6%), котировки фьючерсов на нефть Brent выросли на 1.2% — до \$114.39 за баррель.

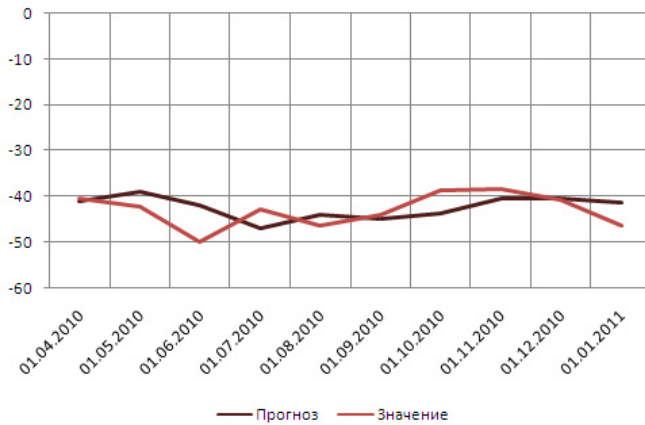
В четверг же на мировых фондовых рынках начался настоящий шторм — азиатские, европейские и американские индексы синхронно падали словно вода при прорыве плотины. Коррекция была спровоцирована ещё днём ранее в азиатском регионе: Китай опубликовал худшие, чем ожидалось, данные о внешней торговле, показавшие дефицит \$7.3 млрд, не прошло мимо инвесторов и повышение процентных ставок центробанками Южной Кореи и Таиланда и пересмотра динамики японского ВВП за IV квартал с понижением. Впоследствии негатива добавило международное рейтинговое агентство Moody's, понизившее рейтинг гособлигаций Испании на одну ступень (с Aa1 до Aa2) с негативным прогнозом. Вышедшая статистика в США по рынку труда и балансу внешней торговли оказалась хуже ожиданий, что стало последним триггером для полномасштабной коррекции. Число первичных заявок на пособие по безработице в США на прошлой неделе выросло на 26 тыс. (до 397 тыс.) при прогнозах роста на 8 тыс., а дефицит баланса внешней торговли США в январе вырос до \$46.3 млрд (максимум за семь месяцев) при прогнозах повышения до \$41.5 млрд. На этих негативных новостях стоимость фьючерсных контрактов на нефть марки WTI к уполу пала до \$100.81 за баррель (-3.4%), на нефть Brent — до \$113.69 за баррель (-1.9%). Не добавила оптимизма американским инвесторам новость о том, что хедж-фонд, принадлежащий облигационному фонду Pitco, решил полностью ликвидировать вложения в казначейские облигации США.

В пятницу падение мировых фондовых индексов продолжилось после того, как перспективы экономического восстановления в мире были поставлены под сомнение слабыми статданными из США и Китая, новостями об эскалации конфликта в Ливии и росте напряженности на Ближнем Востоке, а также свежими напоминаниями о проблемах европейских долгов. На торгах в Азии доминировали продажи — дополнительным негативом для рынков этого региона стало произошедшее в пятницу землетрясение в Японии магнитудой 8.8 балла у северо-восточного побережья страны, которое повлекло за собой многочисленные разрушения в стране. Падение продолжилось и в Европе, поскольку последние события заставляют инвесторов задуматься об устойчивости восстановления мировой экономики. Нефть в пятницу также снижалась и завершает неделю в минусе впервые за последний месяц из-за опасений сокращения мирового спроса. Стоимость майских фьючерсных контрактов на нефть марки WTI к середине пятницы опустилась до \$99.56 за баррель (-3.06%), котировки фьючерсов на нефть Brent снизились до \$112.39 за баррель (-2.6%).

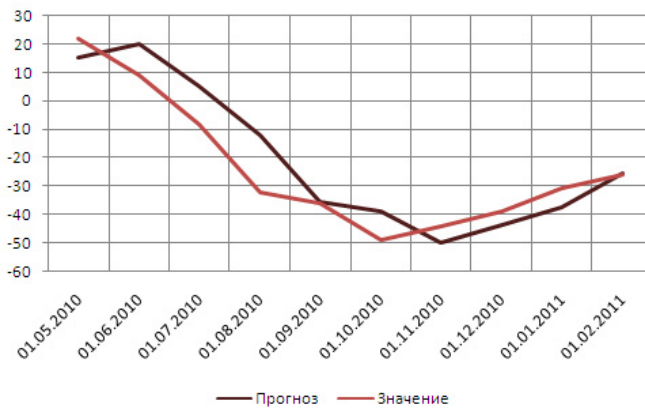


Статистика

Торговый баланс (США)



Индекс цен на жилье от RICS (Великобритания)



Макростатистика в США на этой неделе по всем основным показателям оказалась в целом негативной. **Объемы потребительского кредитования** (Consumer credit) по данным ФРС в январе снизились с \$6.099 млрд до \$5.014 млрд. **Оптовые запасы** (Wholesale Inventories) увеличились на 1.1%, тогда как пересмотренный показатель за прошлый период показал рост на 1%. **Число первичных заявок по безработице** (Initial Jobless Claims), увеличились с 368 тыс. до 397 тыс., что оказалось также выше ожиданий в 378 тыс. Однако обнадеживающим показателем в данном контексте явилось **общее количество заявок по безработице** (Continuing Claims), которые снизились с 3774 тыс. до 3771 тыс., но в целом ожидалось более существенное снижение показателя до 3750 тыс. «Масла в огонь» добавило и увеличение дефицита **торгового баланса** (Trade Balance) с \$40.6 млрд до \$46.3 млрд, тогда как ожидался его рост всего до \$41.5 млрд. Положительные данные вышли по **розничным продажам** (Retail Sales), которые выросли на 1% в феврале, что оказалось существенно выше предыдущего прироста в 0.3%, но совпало с ожиданиями.

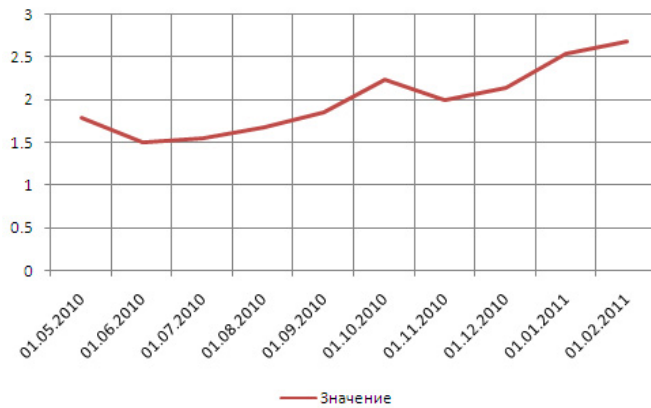
На этой неделе несколько лучше выглядели опубликованные макроэкономические данные по Великобритании. **Индекс цен в магазинах от BRC** (BRC Shop Price Index) показал снижение на 2.68%. Существенно за последний год сократился дефицит **торгового баланса** (Trade Balance) Великобритании с £4831 млн до £2950 млн, тогда как ожидалось снижение всего до £4000 млн. **Промышленное производство** (Manufacturing Production) в Соединенном Королевстве также превзошло ожидания в 6.3% и выросло на 6.8%, тогда как значение прошлого показателя составляло 4.4%. В результате этого Банк Англии на этой неделе получил моральное право оставить ключевую процентную ставку без изменения. Тем не менее, заметным негативом явился **индекс цен на жилье от RICS** (RICS House Price Balance), который снизился за год на 26%.

Высокими цифрами **промпроизводства** в январе порадовала и Германия (рост на 12.5% в годовом выражении по сравнению с прогнозом +11.1%). При этом рост немецких потребительских цен за год оказался лишь незначительно выше ожиданий (+2.1% против 2.0%).

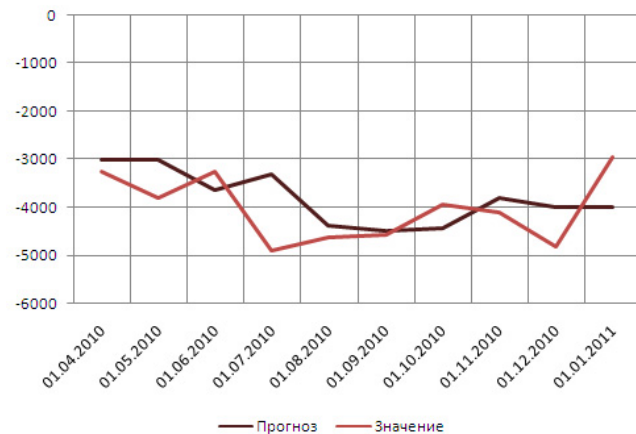


Основные дальнейшие сценарии

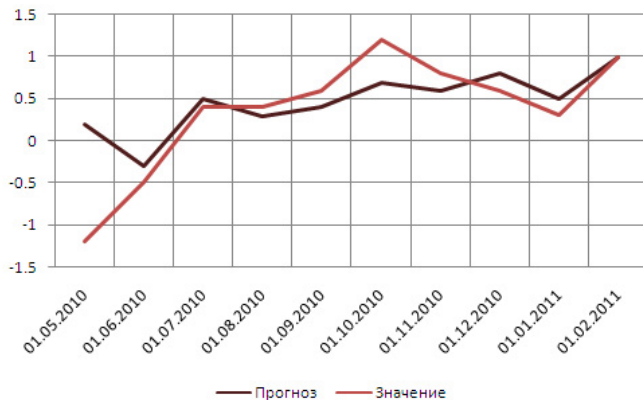
Индекс цен в магазинах от BRC (Великобритания)



Торговый баланс (Великобритания)



Розничные продажи (США)



Хотя события четверга сильно напоминали начало полноценной коррекции на глобальных фондовых рынках, сопровождающейся уходом в «безопасные активы» (американские казначейские облигации), пятница показала (как мы и предполагали), что очередная попытка ралли в «казначейках» захлебнулась, так толком и не начавшись. При текущих мизерных доходностях этих бумаг, которые выглядят особенно неубедительно на фоне повсеместно растущих инфляционных ожиданий — помощи для консервативно настроенных американских инвесторов ждать не приходится. Хотя коррекция на фондовых рынках всё так же, как и раньше, труднопредсказуемы, другой прогноз — в отношении непродолжительного характера очередного эпизода «исхода в качество» сбывается снова и снова с безупречной точностью.

В случае, если в понедельник фондовые индексы США начнут восстанавливаться, о варианте исхода в золото и другие драгметаллы можно будет, скорее всего, забыть. При противоположном сценарии — если акции будут топтаться на одном месте, а сырьё продолжит медленное остывание — вероятность роста котировок драгметаллов в ближайшее время значительно повысится.

Одним из важнейших опережающих индикаторов рынка будут оставаться любые данные об инфляции — потребительских ценах и, в особенности, ценах производителей (PPI). Наиболее интересные в этом смысле регионы — континентальная Европа и Великобритания, а также БРИК. Если выходящие цифры будут по-прежнему методично «бить прогнозы», вероятность повсеместных скоординированных повышений базовых процентных ставок в этом году серьёзно повысится. Вкупе с продолжительно высокими ценами на нефть, которые выглядят более чем вероятно в свете последних политических событий в арабских странах, инфляция может оказаться гораздо более серьёзным врагом рынков, чем сейчас пока что принято считать. Не стоит забывать и о том, что на своём последнем публичном выступлении Глава ЕЦБ Ж.-К. Трише заявил, что монетарная политика единой Европы может быть ужесточена уже в апреле, если инфляционная статистика укажет на такую необходимость.

В дилемме предпочтительности оптимального захода в скорректировавшийся рынок между акциями и биржевым сырьём, мы склоняемся к более уверенным покупкам второго класса активов. Причина нашего оптимизма кроется в том, что недавние распродажи в меди, никеле, а также многих агропромышленных товарах были во многом связаны с ухудшением прогноза по росту ВВП Китая в 2011 г. Между тем, последние статданные (в частности, промпроизводство за февраль) выглядят достаточно убедительно, чтобы инвесторы начали постепенно «подбирать» подешевевшие промышленные металлы.



Контакты

Департамент управления активами

Деривативы

Геннадий Сорокопуд	Sorokopud@ncapital.ru	директор Департамента
--------------------	-----------------------	-----------------------

Облигации

Александр Соловьев	Soloviev@ncapital.ru	управляющий по облигациям
--------------------	----------------------	---------------------------

Алгоритмические стратегии

Владимир Гайтанов	Gaytanov@ncapital.ru	начальник отдела алгоритмической торговли
-------------------	----------------------	---

Олег Бакатанов	Bakatanov@ncapital.ru	управляющий активами
----------------	-----------------------	----------------------

Тимофей Надикта	Nadikta@ncapital.ru	управляющий активами
-----------------	---------------------	----------------------

Департамент инвестиционно-банковских услуг

Александр Айвазов	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
--------------------	-----------------------	--

Аналитический департамент

Владимир Рожанковский, LIFA	Rojankovski@ncapital.ru	директор Департамента (СТРАТЕГИИ, МАКРОЭКОНОМИКА, МЕТАЛЛУРГИЯ, МАШИНОСТРОЕНИЕ, ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР)
-----------------------------	-------------------------	--

Михаил Фролов	Frolov@ncapital.ru	старший аналитик (ХИМИЯ, НЕФТЕХИМИЯ, НЕФТЬ, ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА)
---------------	--------------------	--

Максим Зайцев	Zaitsev@ncapital.ru	старший аналитик (ОБЛИГАЦИИ, ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК)
---------------	---------------------	--

Департамент управления рисками

Катарина Прозорова	Prozorova@ncapital.ru	директор Департамента
--------------------	-----------------------	-----------------------

Николай Варламов	Varlamov@ncapital.ru	риск-менеджер
------------------	----------------------	---------------

Светлана Ткаля	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер
----------------	---------------------	---------------

Иван Артамонов	Artamonov@ncapital.ru	управляющий директор по продажам
----------------	-----------------------	----------------------------------

Департамент стратегических продаж

Давид Шульман	Shulman@ncapital.ru	директор Департамента
---------------	---------------------	-----------------------

Департамент банковских продуктов

Галина Ежела	Ezhela@ncapital.ru	вице-президент
--------------	--------------------	----------------

Департамент частного клиентского обслуживания

Лариса Сафонова	Safonova@ncapital.ru	старший вице-президент
-----------------	----------------------	------------------------

Евгения Ислентьева	Islentyeva@ncapital.ru	вице-президент
--------------------	------------------------	----------------

Сергей Ладыгин	Ladygin@ncapital.ru	вице-президент
----------------	---------------------	----------------

Сергей Захаров	Zaharov@ncapital.ru	вице-президент
----------------	---------------------	----------------

Департамент ведения счетов (NORDAccounting@ncapital.ru)

Дарья Бармина	Barmina@ncapital.ru	директор Департамента
---------------	---------------------	-----------------------

Евгения Косова	Kosova@ncapital.ru	менеджер
----------------	--------------------	----------

Юлий Орлов	Orlov@ncapital.ru	креативный директор
------------	-------------------	---------------------

Инвестиционная Группа «Норд-Капитал»

123317 г. Москва, Пресненская набережная, д.10, Блок С, 38 этаж
Тел. : +7 (495) 544-41-87, +7 (495) 544-41-89,
Факс: +7 (495) 544-41-88
www.ncapital.ru



Ограничение ответственности

Данный документ опубликован компанией NORD CAPITAL FINANCIAL SERVICES, Bermuda и компанией «Норд Капитал АГ» (Nord Capital AG), Швейцария (далее совместно «Норд Капитал») только в информационных целях и ни при каких обстоятельствах не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже или призыва к выдвижению предложений о приобретении поручительства либо других финансовых инструментов. Ни данный документ, ни факт его распространения не является основанием для формирования таких инструментов и заключения договоров. Этот документ не имеет отношения к конкретным инвестиционным целям, финансовому положению и потребностям каждого конкретного субъекта. «Норд Капитал» и/или связанные с ней лица могут, время от времени заключать сделки с какими-либо ценными бумагами упомянутыми в данном документе, а также предоставлять финансовые услуги эмитентам таких ценных бумаг. Информация, содержащаяся в настоящем документе, основывается на материалах и источниках, которые, по нашему мнению, являются надежными, однако, «Норд Капитал» не дает никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых, в отношении точности, полноты и достоверности информации, содержащейся в настоящем документе. Изложенная в данном документе точка зрения является действительной только по состоянию на дату публикации документа. Изложенная здесь информация может изменяться без предварительного уведомления и «Норд Капитал» не несет ответственности за обновление данных, содержащихся в данном документе. «Норд Капитал», ее филиалы и сотрудники не несут ответственности за любые косвенные потери или ущерб, связанный с использованием информации, изложенной в данном документе.

Данный документ предназначен только для (i) лиц, действующих вне пределов Великобритании, (ii) лиц, имеющих профессиональный опыт в вопросах, связанных с инвестициями, которые подпадают под определение «специалистов по инвестициям» в статье 19(5) Закона о финансовых услугах и рынках 2000 года (Финансовое стимулирование) в редакции 2005 года; либо (iii) предприятий с крупным собственным капиталом, неакционерных ассоциаций и партнерств, доверенных лиц крупных трастовых компаний, как указано в Статье 49 (2) Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое стимулирование) Приказ 2005.

Лицам, получившим данное сообщение, действующим в пределах Соединенного Королевства (кроме лиц, упомянутых в пунктах (ii) и (iii)) не следует руководствоваться или действовать в соответствии с данным сообщением при реализации инвестиций или инвестиционной деятельности, связанной с этим документом.

Инвестиции связаны с определенной степенью риска, включая риск потери капитала. Услуги, ценные бумаги и инвестиции, упомянутые в этом 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, искать независимой консультации у эксперта по инвестициям. Предыдущие показатели не являются индикативными в прогнозе текущих результатов. Хотя компания прилагает максимум усилий для достижения оптимального дохода на инвестированный капитал, Инвестор, при определенном стечении обстоятельств, может получить убыток на вложенные средства.

«Норд Капитал» 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 настоящем обзоре. Таким образом, некоторая информация, не отраженная в данном обзоре, может оказаться в распоряжении «Норд Капитал», не будучи отраженной в данном обзоре, и «Норд Капитал» оставляет за собой право предпринимать действия по факту получения такой информации.

Кроме того, «Норд Капитал», ее руководители, сотрудники и/или связанные с ней лица могут иметь персональный интерес в ценных бумагах, гарантах, 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. Ни данный материал в целом, ни какая-либо его часть не подлежит копированию в любой форме и любым способом. Данный материал также не может быть перенаправлен или кому-либо представлен без предварительного согласия «Норд Капитал».