



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ
ПРОТЕКЦИЙ

ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

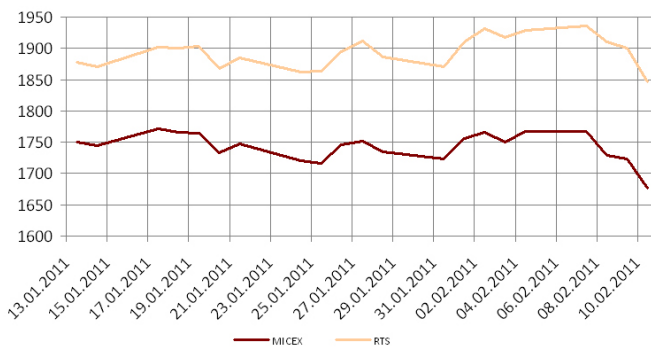
07–11 февраля 2011 года



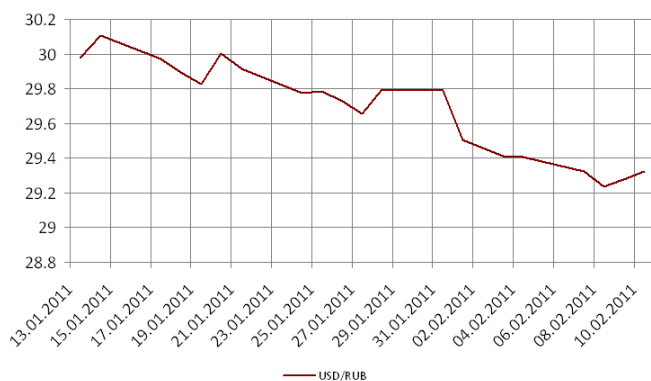
Чем глубже в лес — тем больше дров

Основные события недели

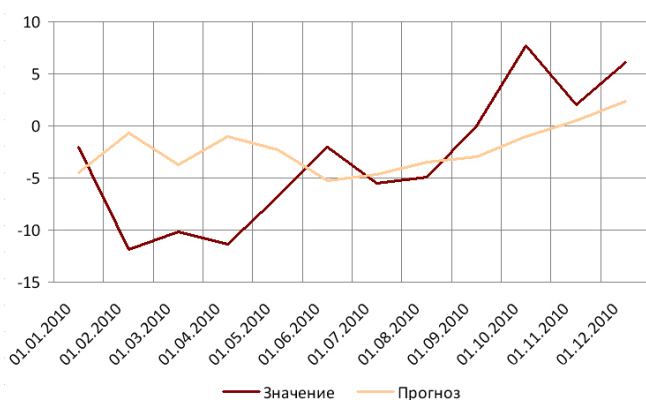
Динамика российских индексов



Динамика курса рубля к доллару



Потребительские кредиты (США)



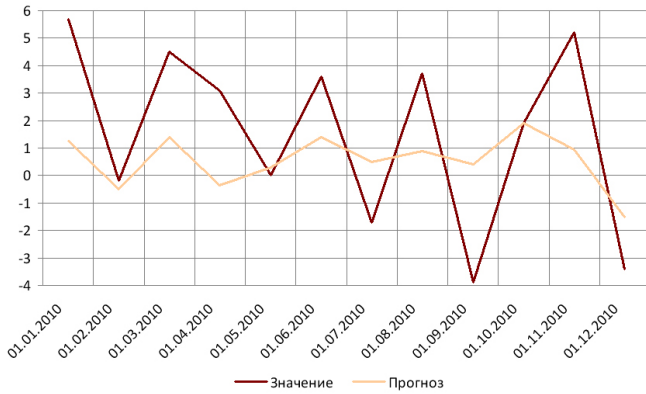
Относительно чистый инвестиционный небосклон позволил мировым фондовым рынкам начать новую неделю на мажорной ноте — позитивная динамика преобладала как на европейских, так и на заокеанских площадках. Ключевые индексы Европы завершили торги в «зеленой» зоне, а в лидерах роста значились горнодобывающие компании, котировки которых окрепли на фоне ожиданий благоприятных отчетов о результатах их деятельности и роста цен на металлы. Индексы в США завершили приростом шестую сессию подряд на фоне активизации сделок по слияниям и поглощениям (M&A), поддержавшей позитивный настрой инвесторов. С начала 2011 года было объявлено о сделках общей стоимостью \$207.9 млрд, при этом в 54% общего объема сделок задействованы американские компании. Кроме того, благоприятным фактором для американского фондового рынка стал рост выручки компаний, наиболее существенно за последние четыре года превышающий прогнозы. В то же время на нефтяном рынке цены просели (цена марки WTI опустилась на 0.5% и составила \$88.62 за баррель) из-за ослабления опасений перебоев с поставками нефти на фоне стабилизации ситуации в Египте.

В начале дня во вторник сохранялась умиротворенная обстановка, однако вскоре настроения на мировых фондовых и сырьевых площадках испортили новости о повышении ставок Народным банком Китая. Инвесторы не были морально готовы к повышению Китаем ключевой процентной ставки, в результате азиатские и европейские индексы ушли в «красную» зону. Также инвесторам в Европе не добавило оптимизма неожиданное снижение промышленного производства в Германии в декабре на 1.5%, тогда как ожидался рост этого показателя на 0.2%. Тем не менее, основные фондовые индикаторы европейского региона смогли отыграть потери и выйти в плюс в связи с выходом хороших отчетностей таких компаний, как ArcelorMittal, Swedbank и Swatch, а также ростом котировок европейских автопроизводителей. Американские фондовые индексы также показали бодрый и уверенный рост, несмотря на негативные новости из Китая, росту рынка способствовали ряд положительных отчетностей, как McDonalds, а также повышение индекса оптимизма малых компаний. В то же время индекс MSCI Emerging Markets снизился на 0.2%, показав четвертую подряд сессию потерь.

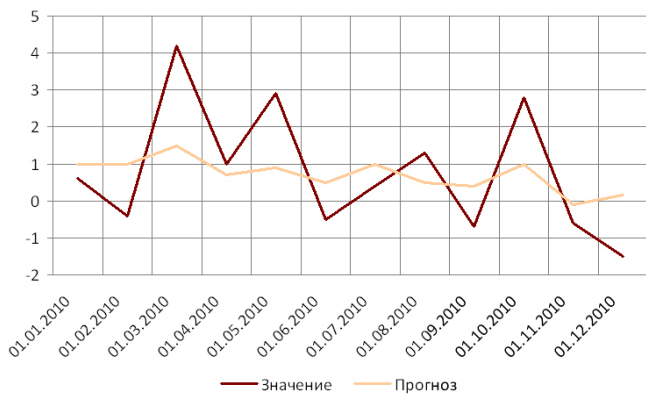
В среду на мировых рынках преобладали коррекционные настроения — азиатские рынки закрылись, главным образом, на отрицательной территории в связи с ужесточением денежно-кредитной политики Китаем, ключевые фондовые индексы европейского региона продемонстрировали негативную динамику на фоне перекупленности рынков, разнонаправленной макроэкономической статистики, а также вследствие неблагоприятных отчетностей и прогнозов по прибыли ряда компаний. Американский



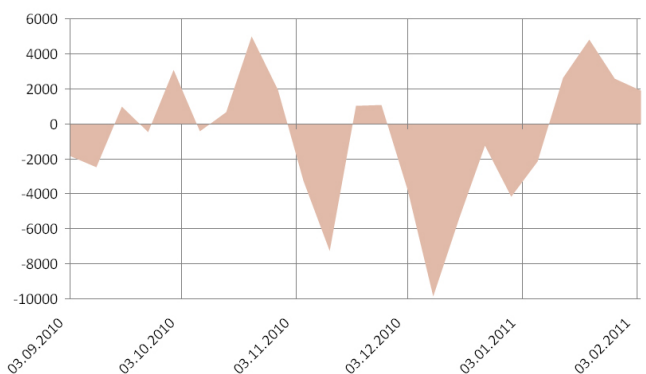
Фабричные заказы (Германия)



Промышленное производство (Германия)



Запасы нефти от EIA (США)



фондовый рынок завершил очередную торговую сессию преимущественно на отрицательной территории, при этом индекс голубых фишек Dow, демонстрировавший в ходе торгов негативную динамику, всё-таки сумел выбраться по итогам дня в «зеленую» зону, главным образом, благодаря хорошей отчетности Walt Disney. В ходе выступления главы ФРС Бена Бернанке в Вашингтоне инвесторы не получили поводов для радости, поскольку он подчеркнул, что проблемы на рынке труда все еще сохраняются, а дефицит федерального бюджета недопустимо высок. Нефть в среду скорректировалась вверх (стоимость нефти марки WTI увеличилась на 0.4% до \$87.3 за баррель) на данных Американского института нефти (API) о неожиданном сокращении запасов топлива в США на прошлой неделе (по данным API, запасы нефти снизились на 558 тыс. баррелей — первое уменьшение за пять недель).

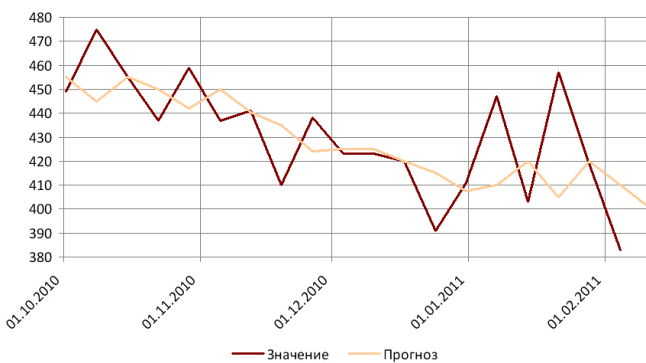
Торговая сессия в четверг не смогла выявить среди «быков» и «медведей» победителей, в результате мировые рынки продемонстрировали смешанные результаты. Основные фондовые индикаторы европейского региона показали преимущественно отрицательную динамику на фоне опасений инвесторов относительно ускорения роста инфляции по всему миру и плохих отчетностей таких компаний, как Air France и Credit Suisse. Макроэкономическая статистика, вышедшая в четверг в Европе, носила смешанный характер. Американский фондовый рынок также завершил торговую сессию разнонаправленно. Позитивную нотку в ход торгов внесла публикация данных по количеству первичных обращений за пособиями по безработице в США за минувшую неделю, уменьшившемуся с 415 тыс. до 383 тыс., тогда как прогнозировалось 410 тыс. С другой стороны, плохие отчетности таких компаний, как Cisco Systems и PepsiCo, разочаровали инвесторов.

В пятницу противостояние продолжилось, хотя некоторый перевес был все-таки у игроков на понижение — европейские фондовые индексы снижались в начале торгов. Кроме неутешительных корпоративных известий, инвесторов разочаровало заявление, сделанное поздно вечером в четверг президентом Египта Хосни Мубараком. Возглавляющий страну более 30 лет политик, которого оппозиция уже более трех недель призывает уйти в отставку, заявил, что не покинет свой пост до назначенных на сентябрь этого года выборов, хотя и согласился передать часть полномочий вице-президенту Омару Сулейману. Американские фондовые индексы также открылись в отрицательной области на очередной волне роста опасений в отношении ситуации в Египте, а также слабой корпоративной отчетности. В то же время, активный рост наблюдался на рынках сельхозпродукции — цены на пшеницу, кукурузу и хлопок на мировых товарных биржах обновили очередные максимумы. Цены на кукурузу достигали в ходе торгов 30-летнего максимума в \$7,105 за бушель, продолжив рост вторую неделю подряд на ожидания инвесторов относительно того, что спрос на этот вид сельскохозяйственной продукции будет увеличиваться более высокими темпами, чем предложение.

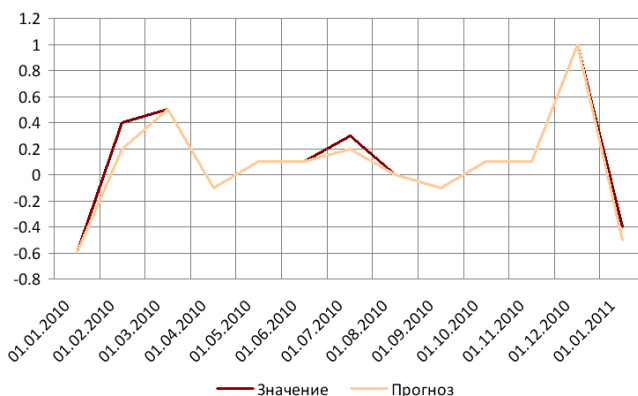


Статистика

Первичные заявки на пособия по безработице (США)



Потребительские цены (Германия)



Уходящая неделя выдалась достаточно скучной на американскую статистику, а вот макроэкономические данные из Европы, порадовавшие рынки количеством, не во всех случаях сумели повторить успех в отношении качества.

Единственной публикацией из-за океана, которая привлекла внимание инвесторов на этой неделе, помимо традиционных еженедельных отчетов министерств США, в понедельник стал **выход данных по объему потребительского кредитования** в США, который неожиданно возрос в декабре до \$6.099 млрд, в то время как ожидания рынка были лишь на уровне \$2.4 млрд.

Большой объем макро статистики на прошедшей неделе был опубликован в Германии. В понедельник были озвучены **данные по объему заказов промышленных предприятий ФРГ**, который упал в декабре 2010 года на 3.4% по сравнению с предыдущим месяцем. Прогнозировалось снижение показателя лишь на 1.5%. Однако, по сравнению с тем же месяцем 2009 года объем заказов в декабре увеличился на 19.7%. Несмотря на некоторое снижение этого показателя, экономика Германии в целом достаточно «здоровая». ВВП Германии вырос на 3.6% в 2010 году, что является лучшим результатом за два десятилетия.

Во вторник последовали сведения от министерства экономики и труда ФРГ по **объему промышленного производства в Германии**, которым также не удалось порадовать участников рынка: в декабре этот показатель упал на 1.5% по сравнению с предыдущим месяцем, в то время как ожидалось его повышение на 0.2%. По сравнению с декабрем 2009 года промышленное производство увеличилось на 10%. Негативным фактором, повлиявшим на активность в промышленном секторе ФРГ, вероятно, стали неблагоприятные погодные условия. Наибольший вред морозы и обильные снегопады нанесли строительной и транспортной отраслям.

В конце недели было объявлено, что **потребительские цены в Германии** упали в январе на 0.4% по сравнению с предыдущим месяцем. По сравнению с январем 2010 года показатель увеличился на 2%. Прогнозировалось снижение первого показателя на 0.5% и повышение второго на 1.9%

Важные новости пришли во вторник и из Азии: **Народный банк Китая повысил базовые процентные ставки** по депозитам и кредитам сроком на 12 месяцев на 25 базисных пунктов с целью сдержать ускорение инфляции, которая в годовом выражении в октябре, ноябре и декабре превышала 4%. Предполагается, что в январе она могла подскочить до 6% в связи с ростом спроса в преддверии празднования Нового года по лунному календарю, а также из-за прогноза ухудшения урожайности после снегопадов. Как говорится в сообщении НБК, ставка по годовым кредитам после повышения составит 6.06%, по депозитам на тот же срок — 3%.

С той же целью в пятницу **НБК повысил резервные требования** для ряда банков страны. Речь преимущественно идет о региональных банках небольшого и среднего размера.



Традиционно в среду вышли данные об изменении **запасов нефти** в хранилищах. Так, по данным EIA запасы нефти за неделю выросли на 1.898 млн барр, что практически совпало с ожиданиями рынка (2.0 млн барр). Запасы дистиллятов увеличились на 0.288 млн барр, в то время как прогнозировалось снижение на 1.0 млн барр; запасы бензина возросли на 4.663 млн барр, что существенно превысило прогнозируемое увеличение на 2.6 млн барр.

Продолжением потока макроэкономической информации из Европы стали данные по **объему промышленного производства во Франции**, который в декабре 2010 года неожиданно увеличился относительно предыдущего месяца на 0.3%, в то время как ожидалось снижение показателя на ту же величину. Неожиданное повышение объема промпроизводства в прошлом месяце отражает высокий спрос на автомобили, а также энергоносители.

Промышленное производство в Великобритании увеличилось в декабре на 0.5% по сравнению с предыдущим месяцем и на 3.6% в годовом исчислении. Что практически полностью совпало с ожиданиями рынка.

Банк Англии в четверг сохранил базовую процентную ставку на прежнем уровне — 0.5% годовых, что является минимальным значением со времени основания британского ЦБ. Британский ЦБ также не стал менять объем программы выкупа активов, оставив его на уровне 200 млрд фунтов стерлингов. Оба решения совпали с ожиданиями аналитиков.

Отчет министерства труда США, традиционно вышедший к концу недели, показал снижение числа американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе на 36 тыс. — до 383 тыс. Прогнозировалось сокращение числа заявок на 5 тыс. с объявленного ранее уровня предыдущей недели — до 410 тыс. Согласно пересмотренным данным, недель ранее количество обращений составляло 419 тыс. Число продолжающих получать пособие по безработице американцев за неделю, завершившуюся 29 января, уменьшилось на 47 тыс. — до 3.888 млн человек.

В пятницу Центральный Банк Южной Кореи вопреки ожиданиям оставил базовую процентную ставку без изменения на уровне 2.75%.

Основные дальнейшие сценарии

Разнонаправленное движение глобальных фондовых индексов, которое усилилось по мере ухудшения политической ситуации в одном из государств — ярких представителей инвестиционной подгруппы emerging markets — Египте, заставляет многих на время отказаться от «игры на повышение» и начать соблюдать повышенную осторожность. Практически непрекращающийся рост американских фондовых индексов с осени прошлого года привёл к тому, что на текущих уровнях они выглядят явно перекупленными, и последующая коррекция — это уже не вопрос её обоснованности, а вопрос времени её наступления. Как и ранее, падение S&P 500 неминуемо вызовет просадку большинства других глобальных фондовых рынков, однако у нас имеются объективные причины предполагать, что в этот раз коррекция на американском рынке будет более глубокой, нежели у нас — в особенности, в том случае, если котировки нефти будут по-прежнему устремлены вверх, а рубль продолжит своё укрепление.

Окончание политического противостояния в Египте, которого все ждут как манны небесной, может, вопреки надеждам, не оправдать ожиданий и не привести к восстановлению статус-кво — в частности, стабильности на рынке нефти. Велика вероятность того, что успехи «цветной революции» в Египте могут послужить приме-

ром для подражания других стран Арабского мира, что в конечном итоге приведёт к цепочке аналогичных событий в этом нефтеносном регионе мира.

Повышение учётной ставки Банком России, о котором инвесторы также говорят как об уже почти свершившемся факте (в особенности после опубликованных данных об инфляции за январь), на первых порах может несколько подпортить нейтральную картинку, но в горизонте полугода, скорее всего, приведёт к притоку свежих спекулятивных западных денег, привлекаемых соблазном поиграть в carry trade.

На этом фоне в течение этого неопределённого периода было бы правильно поменять тактику и отказаться от широких инвестиций в российские «голубые фишки», сосредоточившись на точечных инвестициях преимущественно во втором эшелоне — как в акциях, так и в облигациях. В качестве «оплота» инвестпортфеля можно рассматривать широкий спектр хорошо зарекомендовавших себя антиинфляционных инструментов — таких, например, как инвестиции в продовольственные фьючерсы с применением средств теханализа, а также в дальнейшее расширение спредов между короткими и длинными дюрациями различных долговых инструментов, включая US Treasurys.



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 Аналитического департамента
(СТРАТЕГИИ, МАКРОЭКОНОМИКА, МЕТАЛЛУРГИЯ, МАШИНОСТРОЕНИЕ, ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР)

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

Максим Зайцев Zaitsevm@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 Tkalya@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».