

Капитальный взгляд

Краткосрочно ▲

Среднесрочно ▼

Долгосрочно ▼

Стратегия на неделю

- ▶ Ралли может продолжиться в ближайшие дни, по крайней мере, до психологической отметки в 1250 пунктов. Индикатор RSI пока не свидетельствует об очевидной перекупленности рынка.
- ▶ Однако стремительный рост с начала декабря почти на 5% по индексу S&P 500 не снимает с повестки дня техническую коррекцию уже в этом году, которая может быть резкой. Уровнем поддержки по индексу S&P 500 может выступить район 1200 пунктов.
- ▶ Индекс ММВБ на прошлой неделе удержался на верхней границе восходящего канала (1650 пунктов) и благодаря позитивному внешнему фону может продолжить рост. Уровнем сопротивления станет значение в 1700 пунктов.

Будь в курсе

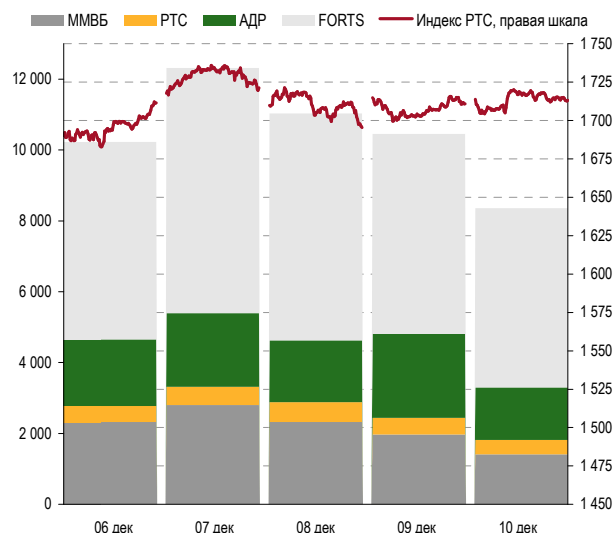
	▲	Значение	Изм. за неделю	YTD
Индекс РТС	▲	1 713	1,5%	20,4%
Индекс ММВБ	▲	1 656	0,4%	21,6%
S&P 500	▲	1 240	1,3%	11,2%
Нефть Urals, \$/барр.	▼	88,4	-2,1%	4,7%
Золото, \$/унцию	▼	1 386	-2,0%	0,9%
Курс €/\$	▼	1,3228	0,00	-0,10
Курс бивалютной корзины	▼	35,41	-0,46	-0,57
Курс ЦБ РФ \$/руб.	▼	30,86	-0,40	0,62
Курс ЦБ РФ €/руб.	▼	40,94	-0,40	-2,45
Международные резервы, млрд. \$	▼	481,5	-3,1	43,8
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼	740	-17,0	-534,2
Россия-30, доходность, %	▲	4,43	0,15	-0,23
ОФЗ 25072, доходность, %	▲	6,75	0,45	-0,31
UST-10, доходность, %	▲	3,35	0,43	-0,48
Ставка межбанка (MosPrime O/N), %	▲	2,98	0,10	-1,47
Libor O/N, %	▼	0,24	0,00	0,07

Cash & Carry

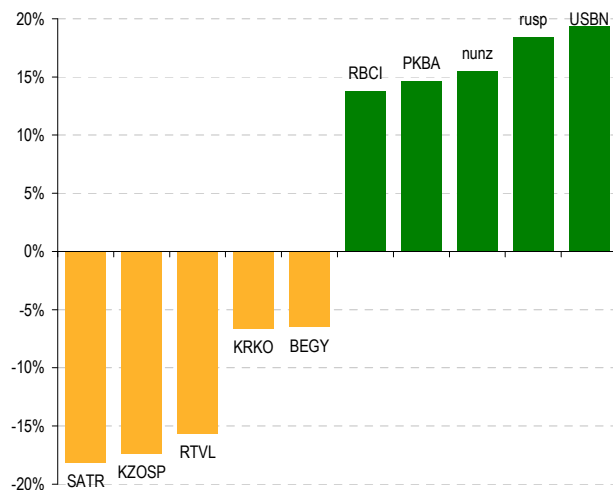
Сбербанк, декабрь	5,54%	6,26 руб.
Газпром, декабрь	5,65%	11,74 руб.
Лукойл, декабрь	3,97%	9,54 руб.

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg

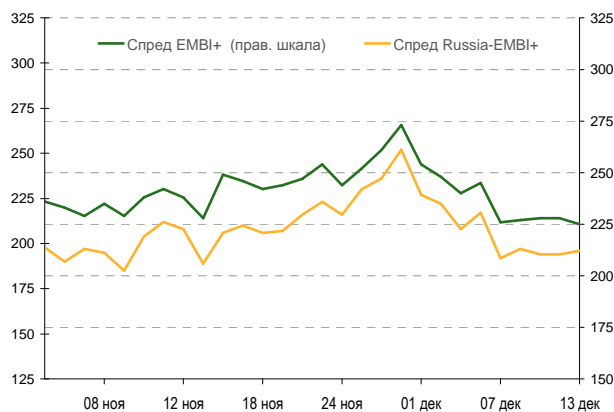
Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Индекс EMBI+ & Russia-EMBI+



Источник: РТС, ММВБ, JP Morgan, Bloomberg

Стратегия на неделю

Общий взгляд

Вопреки нашим ожиданиям насчет коррекции рынка вниз, ралли продолжилось, преодолев некоторое желание зафиксировать прибыль в течение недели, и новые годовые максимумы были достигнуты в минувшую пятницу. Индикатор RSI пока не свидетельствует об очевидной перекупленности рынка, исходя из дневных изменений индекса S&P 500. Значение примерно в 68 пунктов пока ниже уровней почти в 80, которые были характерны для начала ноября после объявления QE2.

Таким образом, ралли может продолжиться в ближайшие дни, по крайней мере, до психологической отметки в 1250 пунктов. Однако стремительный рост с начала декабря почти на 5% по индексу S&P 500 не снимает с повестки дня техническую коррекцию уже в этом году, которая может быть резкой. Однако вряд ли снижение будет глубоким, т.к. наверно никто не хочет портить себе результат за 4K10, который является очень успешным – почти 9% роста во многом благодаря ФРС. Уровнем поддержки по индексу S&P 500 может выступить район 1200 пунктов.

На этой неделе основными факторами, которые могут наибольшим образом повлиять на рынок, вероятно, станут: очередное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС (FOMC) (вторник, 22:15), данные по динамике розничных продаж за ноябрь (вторник, 16:30), а также финансовые отчеты некоторых крупнейших компаний (четверг-пятница), которые входят в состав индекса S&P 500 (см. ниже). Кроме того, стоит обратить внимание на размещение облигаций Испании (четверг, 12:30) и саммит в еврозоне (четверг-пятница).

В пятницу повышенную волатильность на рынке может вызвать закрытие опционов и фьючерсов (quadruple witching).

Факторы роста

В ближайшие недели рынок потенциально может получить поддержку от одобрения Конгрессом компромиссного варианта по сохранению налоговых вычетов, в том числе для лиц с высокими доходами. Мы ожидаем принятия решения об этом до 1 января, ведь все равно с нового года в Палате представителей будет большинство республиканцев и смысла тянуть демократам немного. Тем более, что и президент Барак Обама уже давно не против.

Эксперты полагают, что в среднем решение продлить налоговые вычеты сохранит доход налогоплательщика в среднем на \$3 000 в следующем году (от \$396 до \$77 000). Кроме того, планируется продлить пособия по безработице еще на 13 месяцев. По разным оценкам, продление налоговых вычетов на два года эквивалентно программе стимулов размером до \$900 млрд. Таким образом, это сопоставимо с программой ФРС по реинвестированию и количественному смягчению. Ввиду этого, многие аналитики уже повысили ожидания роста экономики США в 2011 году на 0,5-0,7%. Доходы компаний также могут повыситься, а значит текущая оценка акций, как считают большинство инвесторов, не слишком завышенная по историческим меркам, исходя из значения P/E, должна расти.

С одной стороны, налоговые вычеты в отличие от выкупа облигаций имеют прямое и непосредственное влияние на потребителя, что может оказаться более эффективным способом стимулировать конечное потребление. С другой стороны, это может создать значительно большее инфляционное давление, чем программы QE. Эти опасения, а, что еще важнее, размер дефицита бюджета Казначейства, который за два первых месяца текущего фискального года сократился всего на 2% г-к-г до \$290,8 млрд, оказывает серьезное давление на цены казначейских долговых обязательств. Ставки растут, а обслуживание долга, который будет только увеличиваться, становится дороже. В дальнейшем это может негативно сказаться на рынках. А пока больше говорят о перетоке средств из облигации в акции.

Поддержать рынок могут также результаты продаж розничных сетей за рождественский сезон и дополнительные свидетельства восстановления конечного спроса со стороны американского потребителя. Кроме того, впереди (с начала января) отчеты компаний за 4K10, прогнозы которых могут иметь позитивный оттенок из-за ожиданий восстановления спроса, несмотря на вероятное замедление

темпов роста ВВП за последние три месяца. Не стоит также забывать о спекуляциях по поводу возможности QE3, которые, впрочем, мы считаем неуместными.

Основные риски

Основные риски для акций на ближайшее время составляет ситуация на рынке труда, ведь негативные тенденции, проявившиеся в прошлом месяце, могут сохраниться и в декабре. Об этом мы узнаем, как обычно, в первую пятницу января. Рост доходности по всей кривой US Treasuries начинает все больше и больше волновать инвесторов. Во-первых, это провоцирует рост ставок по потребительскому кредиту и может погубить первые признаки улучшения в этой сфере (см. ниже). Следовательно, пока не выполняется основная задача программ QEп – снижение кредитных ставок в реальной экономике, расширение спроса на рефинансирование и новые кредиты со стороны домохозяйств как основного фактора восстановления экономики.

Более того, QE провоцирует рост цен на сырье, что повышает входящие цены для компаний. Поскольку пока у них существует ограниченная возможность в переложении этих издержек на конечного потребителя, то маржа компаний может испытать давление.

Во-вторых, это может свидетельствовать о сужении возможности ФРС стимулировать реальную экономику. Другие меры есть: например, введение потолка для ставок, «выталкивание» ликвидности из избыточных резервов на кредитование (в настоящий момент там хранится чуть менее \$1 трлн). Однако настроение рынка может стать негативным, если придет осознание, что главный фактор роста с августа этого года – программа по увеличению ликвидности в мировой финансовой системе не приводит к улучшению в реальной экономике и поэтому может не получить уже ожидаемого многими продолжения.

Рынку также стоит опасаться удара со стороны еврозоны, который может быть нанесен практически в любой момент, т.к. долговые проблемы ряда европейских стран не утратили актуальность. К тому же напряжение поддерживает ситуация в КНР, власти которого продолжают пытаться ужесточать денежно-кредитную политику на фоне быстрого роста цен в экономике. Подробнее об этих факторах см. ниже.

С другой стороны, высокие темпы роста экономики и внешней торговли КНР оказывают заметную поддержку ценам на commodities, что провоцирует рост акций компаний сырьевого сектора. В дальнейшем, если конечный спрос в американской экономике забуксует вновь, то рост цен на товарных рынках может оказать сдерживающее влияние на рынок акций.

Заседание FOMC

В прошлом обзоре мы уже писали про возможные итоги однодневного заседания FOMC. После выступления председателя ФРС Бена Бернанке в прошлый понедельник, многие инвесторы ожидают, что в своем комментарии ФРС укажут на возможность увеличения программы выкупа активов QE2. В СМИ уже дали название – QE3. Однако мы полагаем, что увеличение объема выкупа на данном этапе является не вполне адекватным ответом на ситуацию в экономике и реакцию на рынке (рост ставок). Кажется, что здесь ожидания инвесторов могут не оправдаться.

Макроэкономическая статистика

Среди важной макроэкономической статистики, публикуемой на этой неделе, выделяются данные по розничным продажам и объемам начатого строительства (четверг, 16:30) за ноябрь. После уверенных темпов роста продаж без учета авто и бензина на 0,4% рынок ждет еще более стремительных темпов роста - на 0,6%. Учитывая высокие темпы продаж розничных сетей, позитивные данные по продажам автомобилей, а также сильные недельные данные по продажам ритейлеров можно ожидать, что темпы роста розничных продаж действительно могли ускориться.

Данные по закладкам новых домов также ожидаются лучше, чем в октябре – рост на 6% до 550 тыс. домов. Однако все равно это очень слабые данные, учитывая спад в октябре на 11,7% м-к-м. По сравнению с ноябрем прошлого года это примерно на 2% ниже. Такие данные могут быть негативны для строителей, однако для продаж являются скорее положительным фактором, учитывая и без того очень высокие запасы нераспроданных домов. Индекс деловой активности в секторе жилой

недвижимости (NAHB Housing Market Index) (среда, 18:00) в декабре не должен показать изменений по сравнению с прошлым месяцем.

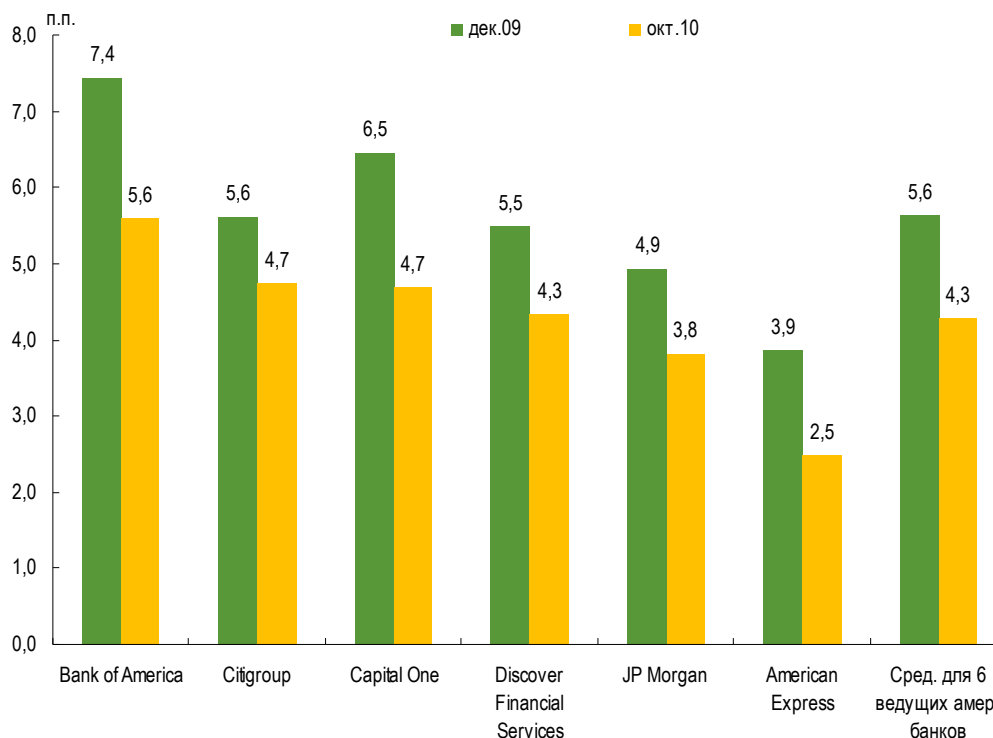
Статистика по инфляции – индексы CPI (среда, 16:30) и PPI (вторник, 16:30) не должны продемонстрировать заметный рост инфляционного давления в ноябре, подтверждая, что пока для экономики дефляционные риски более сильны, нежели инфляция. Ожидается, что общие индексы CPI и PPI покажут рост на 1,1% и 3,3% г-г соответственно. Впрочем, в дальнейшем мы ожидаем постепенного ускорения темпов роста цен. В следующем году на фоне программ стимулов и некоторого восстановления конечного спроса усиление инфляционного давления может стать весьма негативным фактором для рынка.

Данные по динамике промышленного производства (среда, 17:15) в отличие от прошлого месяца ожидаются положительными – 0,3% с ростом загрузки мощностей до 75%. Пока это еще очень низкий показатель, так что, прежде чем повысить цены, производители будут увеличивать мощности. Впрочем, такой способ мало поможет с инфляцией издержек, которая, как уже отмечалось, «въедается» в маржу производителей. Индекс опережающих индикаторов за ноябрь (пятница, 18:00) предположительно вырос на 1,1%, что может поддержать рынок.

Корпоративные отчеты

Финансовые отчеты Discover Financial Services (четверг, ДО) и FedEx (среда, 16:00) могут существенно повлиять на динамику рынка, т.к. ситуация с просроченной задолженностью по кредитным карточкам и расширение деловой активности в США и в мире являются одними из самых актуальных тем. Ситуация с просрочкой в последнее время несколько улучшалась (см. график), но остается напряженной. Прогнозы FedEx в прошлые два квартала были позитивными. Также рынок может отреагировать на отчеты Oracle (четверг, ПЗ), Best Buy (вторник, 16:00) и General Mills (четверг). Спрос на эксклюзивные услуги отдыха мы узнаем из отчета Carnival (пятница).

Просроченная задолженность по кредитным картам

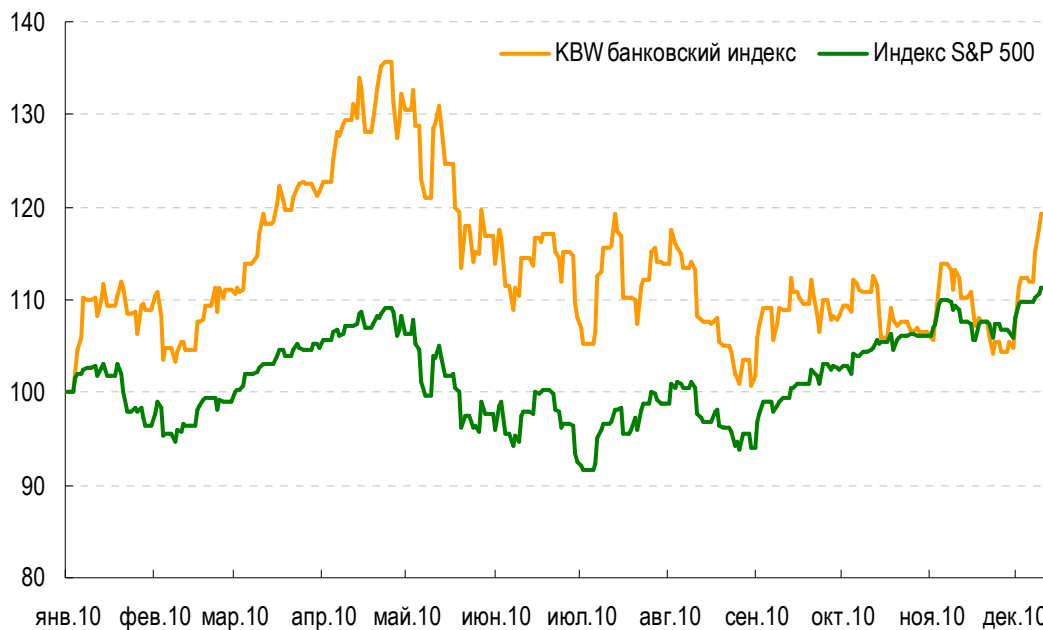


Источник: Bloomberg

Положительный настрой перед сезоном отчетности на прошлой неделе создало повышение квартальных прогнозов Home Depot и MetLife. Вероятно, позитивно складываются дела и у GE, которая в пятницу сообщила о повышении дивидендов на 17%. Аналогичные улучшения возможны и у банков, учитывая сильный рост на рынке в 4К10 и некоторое улучшение кредитования в последние месяцы.

Акции банков на прошлой неделе были лидерами роста и могут выступать своеобразным опережающим индикатором рынка. Индекс KBW с 1 декабря вырос почти на 14% (см. график).

Индекс KBW против индекса S&P 500



Источник: Bloomberg

В прошлый вторник были опубликованы неплохие данные по изменению потребительского кредита в октябре – \$3,4 млрд м-к-м. против ожиданий снижения на \$2 млрд. Это второй месяц роста после 19 месяцев падения. Это произошло впервые с середины 2008 года, а прирост за октябрь – самый значительный с июля 2008 года. Годовые темпы снижения сократились примерно до 3%. Похоже, что дно падения объема потребительского кредита прошло в 1П10. Основной рост произошел за счет увеличения невозобновляемых кредитов (автокредит, образовательные кредиты и прочее) – на \$9,0 млрд после скачка на \$10,1 млрд в сентябре.

Слабым звеном остаются револьверные кредиты (кредитные карты и тому подобное), объем которых продолжил падать – на \$5,6 млрд м-к-м. Так что говорить об уверенном восстановлении кредитования, конечно, пока преждевременно. Текущий рост ставок может подорвать и это небольшое наметившееся улучшение.

Благоприятным фактором для улучшения потребительских настроений служит увеличение благосостояния. Чистое благосостояние домохозяйств в 3К10 выросло на 2,2%, благодаря росту котировок на фондовом рынке. Таким образом, можно полагать, что в 4К10 этот показатель еще более упрочился, тем более, учитывая планируемое продление налоговых вычетов и пособий по безработице. Общий размер чистого благосостояния вырос до \$55 трлн, несмотря на продолжающееся падение стоимости располагаемой недвижимости на 3,7%. Это на 12% выше, чем минимум 1К09 в \$49 трлн, но гораздо ниже - на 17%, чем уровень перед рецессией – \$66 трлн.

Примечательно, что Texas Instruments, которая не радовала в последние кварталы своими прогнозами, заявила на прошлой неделе о том, что сейчас более уверена в более короткой и слабой коррекции в производстве полупроводников. Еще один «зеленый росток» в состоянии реальной экономики?

Еврозона

На этой неделе состоится саммит лидеров ЕС в Брюсселе. Возможные дополнительные детали в позиции стран по поводу выработки комплексного подхода к решению долговых проблем будут интересны. Важным индикатором настроений в еврозоне могут стать итоги размещения облигаций Испании. Министр финансов Испании Елена Сальгадо ожидает рост стоимости заимствования при

размещении новых выпусков. Текущая рыночная доходность 10-летних облигаций составляет около 5,4%.

На прошлой неделе, несмотря на общий позитивный настрой на рынках, индексы проблемных стран изменились разнонаправленно, а CDS расширились. Примечательно, что спреды долговых обязательств к германским Bunds по странам, которым уже предоставлен или одобрен пакет помощи – Греция и Ирландия - сузились, а по тем странам, где еще нет – Португалия и Испания – расширились.

Курс евро также передает нервозность инвесторов. На прошлой неделе курс евро опустился в район 1,32, потеряв примерно 2 фигуры. Несмотря на рост акций, евро совсем не спешит восстанавливаться, а количество коротких позиций по валюте на прошлой неделе резко возросло. Дополнительным фактором укрепления доллара к евро может быть рост доходности US Treasuries.

В течение недели основной статистикой по еврозоне станут индексы деловой активности: ZEW сегодня, 13:00), PMI (четверг, 12:00) и IFO (пятница, 12:00). По последним двум ожидается незначительное ухудшение.

Китай

Рынки восприняли очередное повышение требований к уровню обязательных резервов банков в КНР вместо повышения процентной ставки как положительный момент. Сегодня фондовые индексы Китая прибавляют около 3%. Между тем, в субботу была опубликована макроэкономическая статистика за ноябрь. Данные по промпроизводству, розничным продажам и инвестициям, как мы ожидали, превысили консенсус.

Однако данные по инфляции оказались тревожными. Индекс CPI подскочил до 5,1% г-к-г, PPI – до 6,1%. Помесячные данные о росте индекса CPI говорят о значительном ускорении темпов роста цен за последние три месяца – в ноябре уже на 1,1%. Основные виновники такой тенденции – продукты питания, которые подорожали на 11,7% г-к-г, и цены на жилье – на 5,8%. Накопленная инфляция с начала года превысила официальный потолок и составила 3,2%. Поскольку в рамках заседания Политбюро было подтверждена приверженность ценовой стабильности, то можно ожидать дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики. Это будет оказывать давление на рынки в дальнейшем.

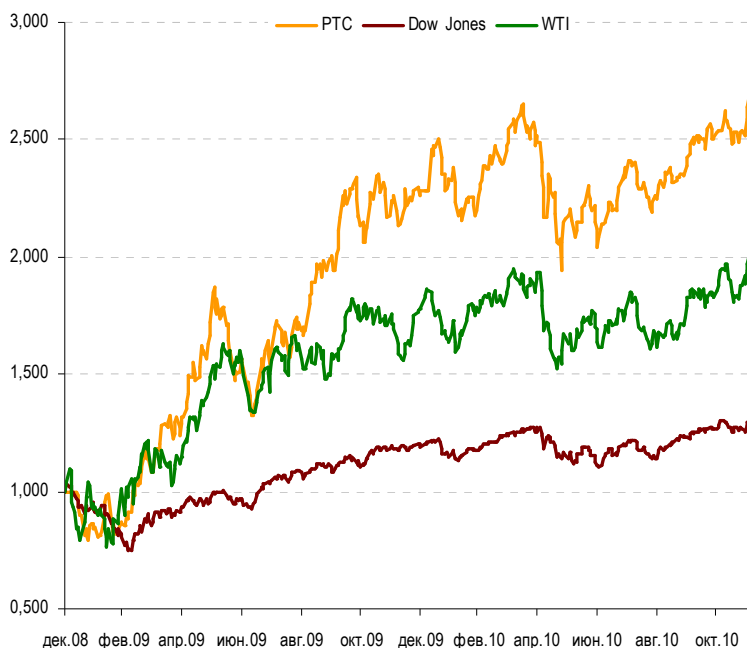
Российские акции: никто не хочет продавать

Индекс ММВБ на прошлой неделе удержался на верхней границе восходящего канала (1650 пунктов) и благодаря позитивному внешнему фону может продолжить рост. Уровнем сопротивления станет значение в 1700 пунктов. Однако перекупленность рынка по индикатору RSI, который балансирует на 70 пунктах, не снята. При появлении негативных внешних факторов коррекция может быть стремительной. Однако о глубоком снижении пока речь не идет, т.к. «бычий» настрой слишком силен. Нижней точкой снижения может стать уровень в 1600 пунктов по индексу ММВБ.

Как мы говорили ранее, всеобщий оптимизм и уверенность в росте как на внешних рынках, так и на российском, разговоры про дешевизну акций нас более чем настораживают. Обычно такая эйфория свойственна пику рынка или ситуации перед локальной коррекцией. Так что, несмотря на ралли, нас «терзают смутные сомнения» по поводу его устойчивости.

На фоне роста риск-аппетита российский рынок на прошлой неделе выглядел более уверенно, чем многие другие развитые и развивающиеся рынки. В минусе закрылись все коллеги по BRIC. Это произошло, несмотря на некоторую коррекцию цен на нефть – баррель WTI подешевел почти на 1,6% в район \$88. Впрочем, нефть устойчиво держится около \$90, а количество лонгов вновь значительно выросло, почти до рекорда трехнедельной давности. Оптимизм в нефти, прежде всего, связан с общим оптимизмом на рынке акций.

Динамика индекса РТС относительно DJIA и WTI



Источник: Bloomberg

На этой неделе отчитаются Банк Санкт-Петербург и Мечел (оба сегодня), НМТП, СЗТ и Татнефть (все во вторник). Сбербанк отчитается по РСБУ за 11М10 также во вторник. Дополнительную поддержку акциям банка оказал прогноз менеджмента о прогнозе получения более 200 млрд руб. чистой прибыли в следующем году (скорее всего, имеются в виду РСБУ). На прошлой неделе банк превысил ожидания рынка за 3К10 по МСФО.

Сильный отчет о внешней торговле КНР за ноябрь в пятницу способствовал росту цен на commodities. В ноябре объемы импорта со стороны Китая существенно подскочили по основным товарным позициям: нефть, нефтепродукты, железная руда, медь и так далее. Например, импорт меди подскочил на 28,6%.

Кроме того, в прошлую пятницу начал торговаться индексный фонд, состоящий из базовых активов – меди, никеля и олова. Многие игроки также планируют запустить подобные фонды на рынке промышленных металлов. Это может привести к еще большему дисбалансу спроса-предложения на

рынке меди, физический дефицит которой оценивается почти в 400 тыс. тонн в следующем году (около 3% мирового производства за 2009 год).

Сегодня на LME цена меди превысила \$9 100 за тонну и установила новый исторический рекорд. Запасы меди на бирже продолжают падать, хотя в предыдущие годы, в том числе в 2009 году, пик запасов приходился именно на новый год. Однако в этом году сезонного роста запасов не наблюдается (см. график в конце обзора).

Металлы и Добыча

Позитивная ситуация на рынке промышленных и драгоценных металлов может поддержать котировки бумаг Норильского никеля. Тем не менее, сегодня они отстают от рынка. Мы полагаем, что в случае сохранения ралли в металлах уровни в 7 000 руб. по акциям ГМК вполне достижимы.

Комитет по стратегии при совете директоров Норникеля планирует рассмотреть 16 декабря два варианта сделки по продаже ОГК-3 – с ИНТЕР РАО через обмен акций и с Евросибэнерго за деньги. Ранее мы уже указывали на то, что второй вариант для ГМК был бы экономически предпочтительнее, однако, по словам владельца Интерросса Владимира Потанина, вариант с ИНТЕР РАО в более глубокой степени проработки.

Отметим разнонаправленное движение по акциям Полюс Золота и Полиметалла. С прошлой недели бумаги менее крупного производителя подешевели на 8%, а с максимальных уровней в районе 700 руб. – на 21%. Между тем, бумаги Полюса подорожали на 4%, а на прошлой неделе даже приближались к 2 000 руб. Ажиотаж вокруг производителей драгметаллов, который акции Полиметалла временно уже отыграли, перекинулся на Полюс, отчасти благодаря корпоративным событиям. Один из основных акционеров Михаил Прохоров стал генеральным директором компании, заявил о планах по слиянию с одним из ведущих мировых игроков после получения листинга в Лондоне. Кроме того, компания провела размещение ADR на \$100,6 млн. При этом обе компании стоят, мягко говоря, недешево: по коэффициенту EV/EBITDA 11E около 10x.

Акции Северстали выросли на 4% и достигли уровней июля 2008 года, выше 500 руб. Помимо общерыночных факторов, позитив связан с возможной продажей проблемного североамериканского завода Sparrows Point, на который, по данным СМИ, нашелся покупатель – аргентинская Ternium. Кроме того, планирует выход на рынок металлопродукции Индии и на рынок золота в Южную Америку. Акции Северстали торгуются с прогнозным EV/EBITDA 2011E около 6,3, что несколько ниже показателей по другим российским меткомбинатам (без учета НЛМК, который оценивается рынком значительно дороже) и примерно соответствует среднемировому значению.

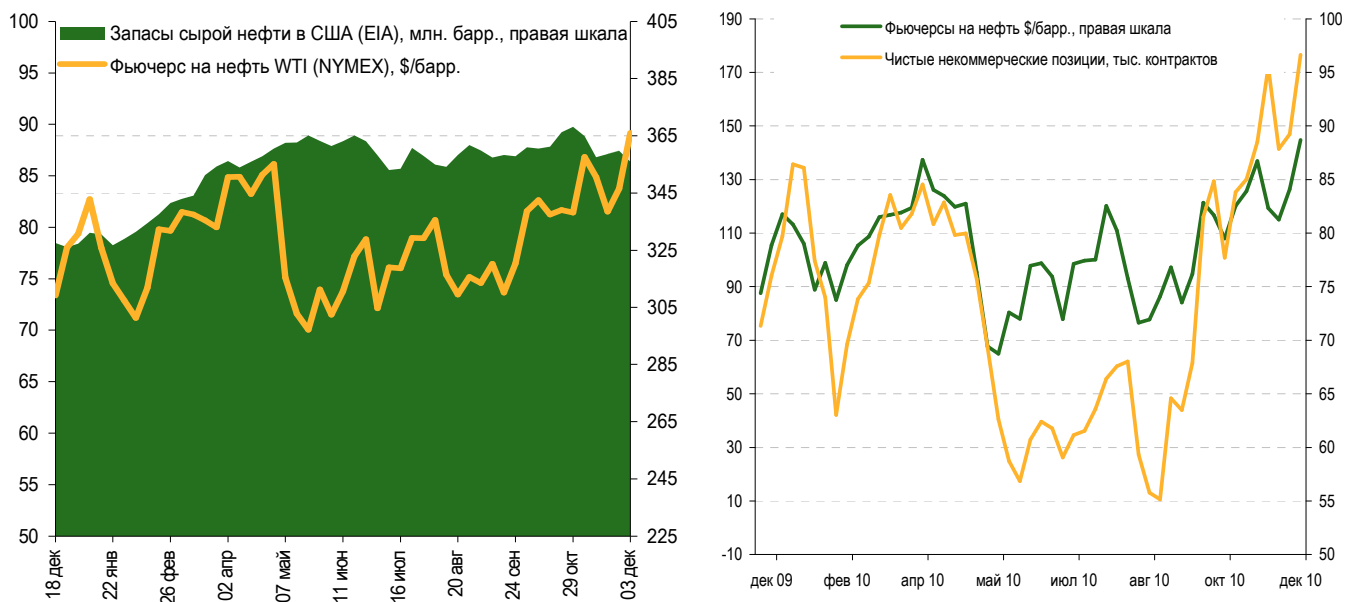
Электроэнергетика

Акции ФСК и другие сетевые энергоактивы могут позитивно отреагировать, если позиция Минэнерго, которое настаивает на сохранение темпов роста тарифов RAB на ранее утвержденном уровне, найдет отклик в правительстве. Ранее Минэкономразвития высказывалось за ограничение тарифа 25%-тами, что противоречит концепции RAB, но снижает инфляционное давление в экономике. Возможно, будет выработан компромиссный вариант, что также можно считать позитивом.

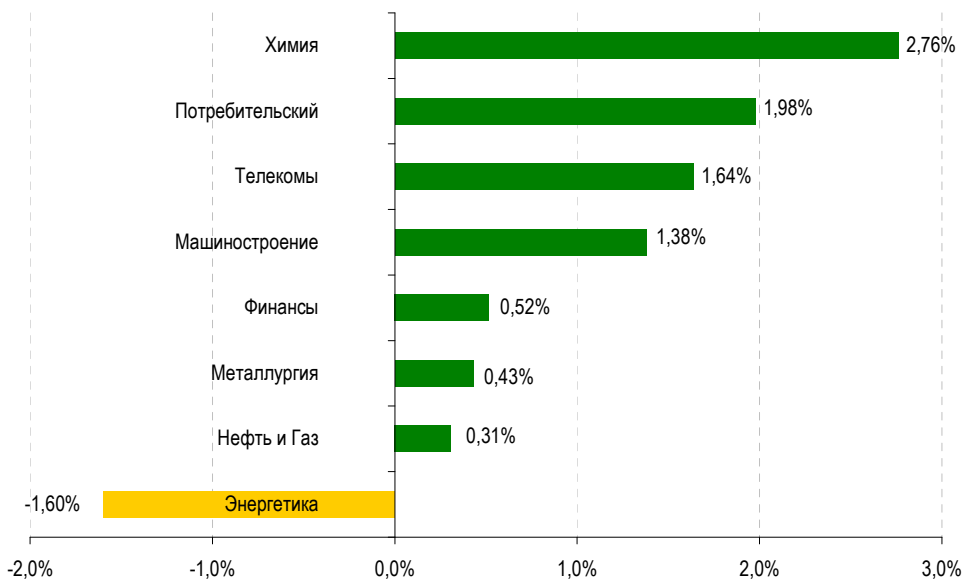
Акции ОГК-1, которые отставали от других котировок в последние почти шесть месяцев, двигаясь в диапазоне 1,05-1,15 руб., могут получить стимул для роста после объявления цены размещения в 1,12 руб. на прошлой неделе, которое началось 10 декабря. Во-первых, котировки других ОГК, кроме ОГК-3, с июня выросли на 12-36%.

Во-вторых, размещения в полном размере 38 млрд акций может не понадобиться. Если стоит задача привлечь средства для строительства Уренгойской ГРЭС в размере 21,8 млрд руб., то по цене размещения достаточно разместить всего 51,3% от объявленных акций. С другой стороны, инвестиционная программа у ОГК-1 огромная (более 90 млрд руб.). С учетом этого акции ОГК-1 оценены на уровне ОГК-3 по текущему коэффициенту EV/EBITDA, а по EV/IC чуть дороже ОГК-2.

Динамика цен на нефть, WTI

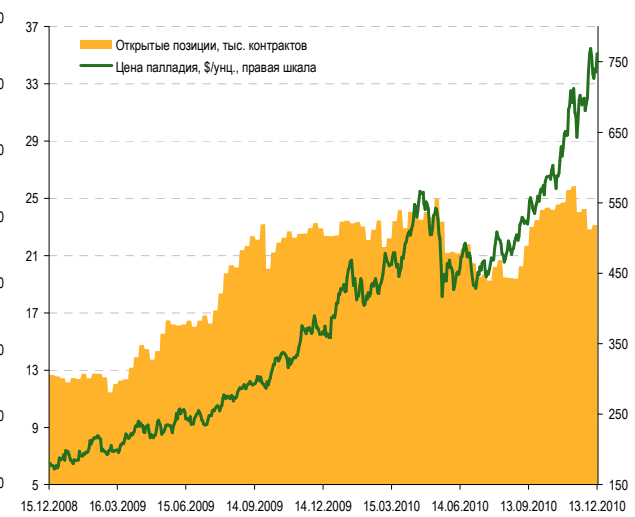
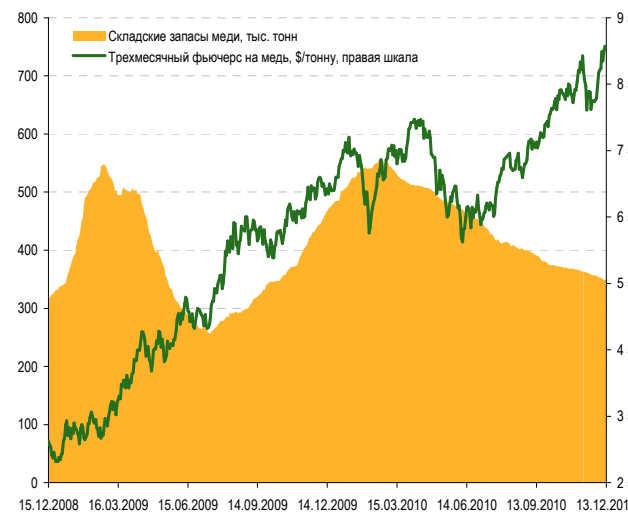
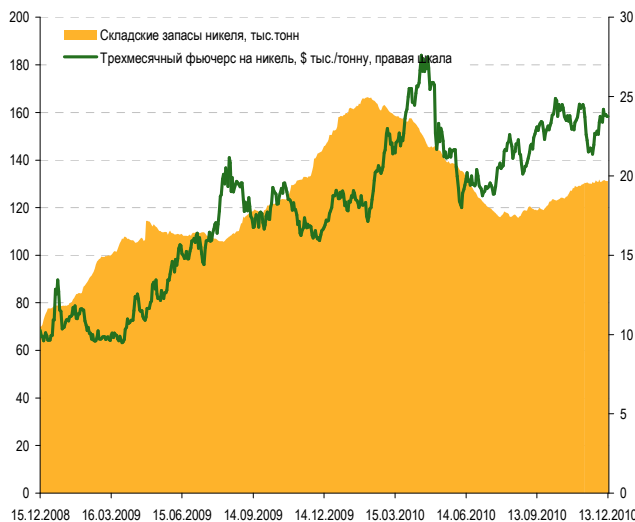
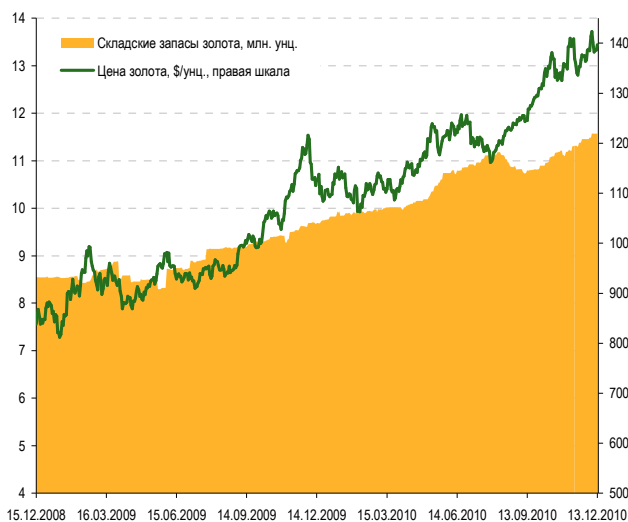


Изменение отраслевых индексов за неделю



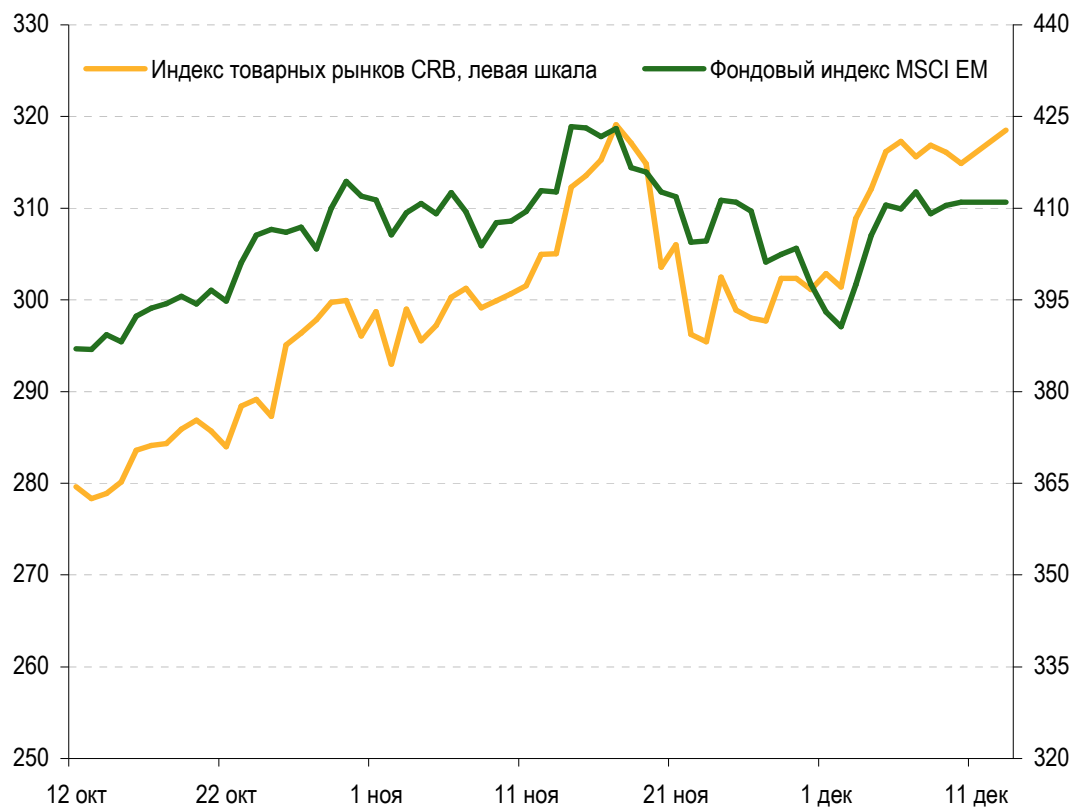
Источник: Bloomberg

Динамика цен на металлы на LME



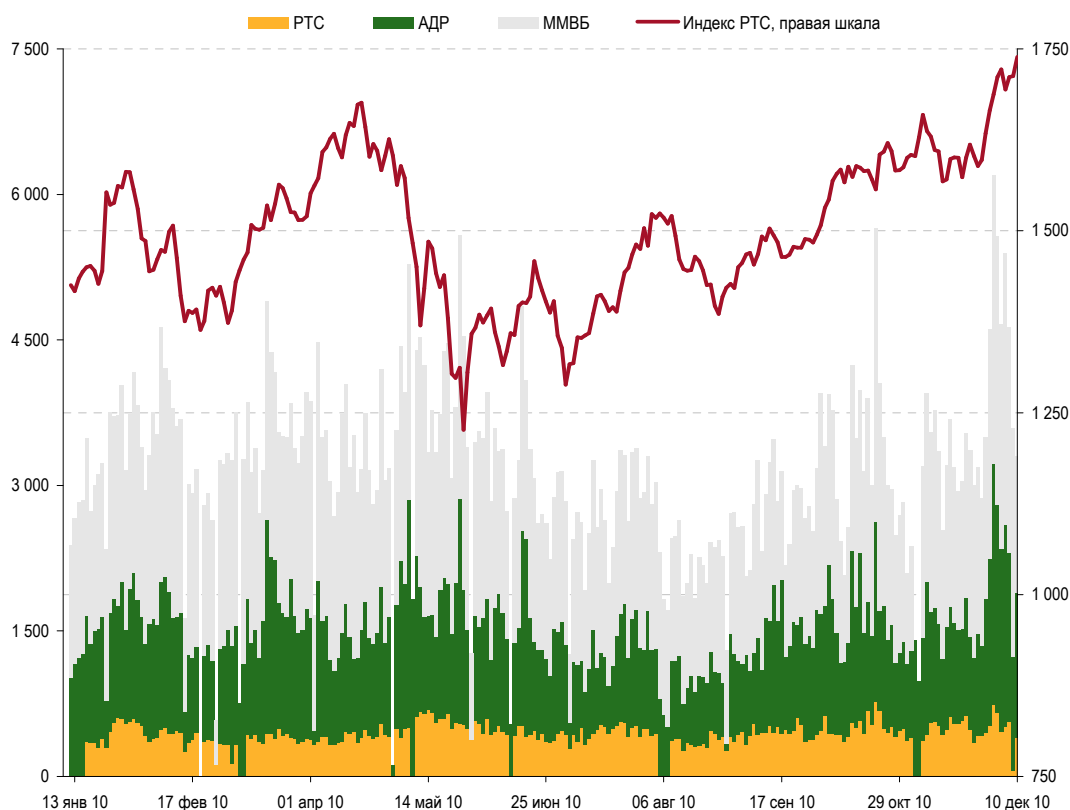
Источник: Bloomberg

Сравнительная динамика товарного индекс CRB и индекса MSCI EM



Источник: Bloomberg

Индекс РТС и объемы, \$ млн.



Источник: РТС, ММВБ, Bloomberg

Мировой фондовый рынок

		Значение	Дата	Изменение за			
				5 дней	месяц	год	YTD
S&P 500	США	1 240	10.12.10	1,28%	3,43%	12,11%	11,24%
Dow Jones	США	11 410	10.12.10	0,25%	1,95%	8,97%	9,42%
NASDAQ Composite	США	2 638	10.12.10	1,78%	4,74%	20,42%	16,23%
DJ STOXX 50	Европа	2 866	10.12.10	3,46%	1,54%	0,12%	-3,34%
FTSE 100	Великобр.	5 871	10.12.10	1,75%	1,29%	11,59%	8,47%
CAC 40	Франция	3 902	10.12.10	4,09%	1,86%	2,60%	-0,86%
Dax Index	Германия	7 042	0:00	1,26%	4,56%	22,34%	18,20%
Nikkei 225	Япония	10 294	9:28	1,25%	5,85%	1,84%	-2,39%
MSCI EM	EM	1 115	10.12.10	-1,03%	-0,57%	14,60%	12,67%
MSCI BRIC	BRIC	347	0:00	-1,89%	-5,22%	5,82%	4,34%
ISE National 100	Турция	66 008	10.12.10	-2,52%	-5,10%	33,66%	24,96%
FTSE/JSE Africa All Shares Index	ЮАР	31 627	10.12.10	-0,09%	-0,21%	16,66%	14,31%
Merval	Аргентина	3 391	10.12.10	-0,92%	5,45%	55,71%	46,11%
Bovespa	Бразилия	68 897	10.12.10	-0,94%	-2,09%	-0,53%	0,45%
Bolsa	Мексика	37 678	10.12.10	0,78%	4,49%	18,11%	17,30%
Venezuela Stock Market Index	Венесуэла	65 349	10.12.10	0,20%	-1,42%	21,30%	18,65%
Chile Select	Чили	4 955	10.12.10	-0,31%	-0,46%	44,24%	38,35%
MSCI Pacific (без Японии)	Азия	466	0:00	0,34%	-1,96%	12,82%	9,64%
TaiEx	Тайвань	8 737	0:00	0,39%	5,06%	12,08%	6,70%
Australia All Ordinaries	Австралия	4 841	8:46	1,29%	1,31%	4,08%	-0,85%
SE Shanghai Composite	Китай	2 923	8:36	2,30%	-2,09%	-9,99%	-10,81%
Hang Seng	Гонконг	23 318	10:15	0,34%	-3,74%	6,46%	6,61%
Kospi	Корея	1 997	11:01	2,20%	4,36%	20,50%	18,65%
BSE Sensex 30	Индия	19 692	00.01.00	-1,45%	-2,31%	15,03%	12,75%
ПФТС	Украина	900	10.12.10	3,48%	13,73%	49,34%	57,16%
PTC	Россия	1 739	10.12.10	1,63%	7,97%	27,30%	20,40%
PTC-2	Россия	2 157	10.12.10	2,23%	8,61%	57,29%	51,12%
ММББ	Россия	1 672	10.12.10	-0,05%	16,55%	77,55%	21,61%
Bank of New York ADR	Россия	1 064	10.12.10	-3,85%	-1,53%	1,07%	-1,54%

Источник: Bloomberg

Товарный рынок

		Значение	Дата	Изменение за			
				5 дней	месяц	год	YTD
Нефть WTI, США, NYMEX, \$/барр.	фьючерс	89,33	10.12.10	-0,06%	5,24%	27,85%	-2,14%
Нефть Dated Brent, ICE, \$/барр.	спот	91,67	10.12.10	1,21%	7,15%	29,02%	18,74%
Нефть Urals, Россия, \$/барр.	спот	88,76	10.12.10	-1,06%	5,05%	26,19%	15,68%
Reuters/Jefferies CRB	индекс	319	10.12.10	0,38%	4,91%	17,59%	12,40%
Золото, \$/унция	спот	1 397	10.12.10	-1,89%	2,05%	25,23%	27,34%
Серебро, \$/унция	спот	29,57	10.12.10	-1,91%	13,42%	72,28%	75,24%
Платина, \$/унция	спот	1 701	10.12.10	-1,22%	1,14%	19,06%	16,05%
Палладий, \$/унция	спот	762	10.12.10	0,53%	12,35%	13,08%	14,08%
Алюминий, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 308	10.12.10	-0,47%	-5,72%	4,77%	3,50%
Медь, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	8 990	10.12.10	3,04%	2,63%	32,01%	21,90%
Никель, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	23 980	10.12.10	2,04%	-0,72%	47,34%	29,45%
Цинк, LME, 3-мес., \$/т	фьючерс	2 274	10.12.10	2,46%	-9,94%	0,18%	-11,17%
Сталь, холоднопрокатная, \$/т	МВ	700	09.07.10	0,00%	-1,06%	15,23%	15,23%
Уран, \$/фунт	МВ	60	10.12.10	0,00%	4,78%	34,64%	35,39%

Источник: Bloomberg

Привилегированные акции

	Цена, \$	bid, \$	ask, \$	Изменения за				Дисконт к обыкн.	Сум. оборот, тыс. бумаг	Сум. оборот, \$ 000s
				5 дней	месяц	год	YTD			
Татнефть	2,20	1,80	2,60	-29,3%	-29,3%	63,0%	-2,2%	49,2%	6	0
Сургутнефтегаз	0,43	0,43	0,43	10,4%	-18,0%	34,5%	-9,3%	52,1%	2 188	944
Сбербанк	1,77	1,77	1,77	3,1%	-4,8%	78,8%	-20,9%	22,5%	6 606	11 784
Ростелеком	2,34	2,34	2,34	9,2%	-5,0%	46,9%	12,9%	30,5%	1 511	3 591
ТНК-ВР	1,69	1,69	1,70	0,0%	-7,1%	94,3%	12,7%	13,8%	20	34
АвтоВАЗ	0,10	0,10	0,10	-1,0%	-23,3%	-26,1%	6,2%	76,4%	485	48
Башнефть	23,00	22,50	24,00	0,0%	-17,9%	360,0%	75,6%	29,2%	8	185
Славнефть-Мегионнефтегаз	10,72	10,72	11,04	-0,7%	-14,8%	117,1%	42,9%	39,4%	0	0
Ритэк	6,82	4,22	6,82	0,0%	0,0%	-2,8%	0,0%	-0,5%	-	-
ЯНОС	0,48	0,36	0,48	0,0%	-20,0%	370,6%	370,6%	43,5%	300	131
Уфимский НПЗ	0,51	0,43	0,51	0,0%	-33,3%	51,5%	5,3%	44,9%	303	0
Казаньоргсинтез	0,10	0,08	0,10	0,0%	-25,6%	281,0%	-33,9%	44,4%	19	0
Нижнекамскнефтехим	0,24	0,16	0,24	0,0%	-14,9%	66,7%	33,3%	52,0%	100	20
Новоил (Ново-Уфимский НПЗ)	0,39	0,33	0,39	0,0%	-25,5%	41,4%	26,2%	57,1%	50	0
Уфанефтехим	1,32	1,30	1,40	-5,7%	-30,5%	61,0%	20,0%	56,7%	12	0
Уфаоргсинтез	1,70	1,05	1,70	0,0%	-27,7%	66,7%	13,6%	61,4%	10	0
Сильвинит	323,5	325,0	339,0	-0,5%	-17,0%	43,8%	-14,9%	40,1%	0	0
Дорогобуж	0,33	0,32	0,33	5,4%	-13,1%	45,2%	-18,8%	36,3%	48	16
НЗХК	2,75	2,20	3,30	0,0%	-19,1%	189,5%	-5,8%	81,7%	17	47
ППГХО	90,0	65,0	90,0	0,0%	-11,8%	34,3%	-2,2%	60,2%	0	0
Уралсвязьинформ	0,03	0,03	0,03	-7,4%	-23,1%	138,1%	24,4%	19,6%	500	13
ВолгаТелеком	2,60	2,40	2,60	0,0%	-30,2%	158,8%	0,0%	6,1%	5	11
Сибирьтелеком	0,05	0,05	0,05	0,0%	-26,1%	177,6%	38,4%	10,5%	500	23
Дальсвязь	2,75	1,75	2,75	0,0%	-33,9%	105,0%	-18,0%	8,3%	5	10
Центртелеком	0,60	0,60	0,62	6,5%	-20,3%	345,9%	29,5%	15,0%	100	60
СЗТ	0,59	0,58	0,59	14,6%	-8,1%	149,0%	13,1%	9,5%	11	6
ЮТК	0,13	0,12	0,13	0,0%	-26,7%	400,0%	10,0%	3,7%	100	11
ГАЗ	12,0	8,5	18,0	-20,0%	-29,4%	0,0%	-20,4%	55,6%	1	12
ОМЗ	10,26	10,06	10,26	20,3%	28,9%	57,9%	51,4%	-341,6%	0	0
ПК Балтика	26,74	26,70	27,35	4,6%	-3,2%	28,6%	-4,0%	3,9%	0	1
Возрождение	10,72	10,40	31,20	2,5%	-20,2%	-8,7%	-28,5%	65,6%	0	1
Метрострой	250,00	200,00	650,00	0,0%	0,0%	80,0%	-10,0%	16,7%	-	-
Бамтоннельстрой	990,00	810,00	990,00	0,0%	-12,6%	164,7%	9,4%	73,6%	0	0
Трансстрой	2,00	0,10	2,00	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
Мосинжстрой	6,00	4,00	25,00	0,0%	-31,5%	-44,4%	-31,0%	76,0%	1	0

Источник: Bloomberg

АДР

	Основная площадка	Цена, \$	Изменения за				Откл. от внутр. Рынка	Сум. оборот тыс. бумаг	Сум. оборот \$ 000s
			5 дней	месяц	год	YTD			
Газпром	LSE	25,00	1,4%	8,6%	14,8%	19,4%	-0,1%	6 440	163 151
ЛУКОЙЛ	LSE	57,05	-1,9%	-2,4%	8,1%	3,2%	-0,7%	2 527	145 023
Сургутнефтегаз	LSE	9,67	-0,7%	-3,4%	10,6%	-0,3%	-1,1%	577	5 606
ГМК Норильский никель	LSE	22,81	1,4%	8,9%	68,8%	43,0%	5,1%	2 310	53 162
Роснефть	LSE	7,15	2,8%	-2,0%	-10,2%	9,0%	-0,5%	8 155	59 009
Ростелеком	NYSE	28,35	7,0%	2,9%	-9,5%	4,8%	-1,1%	1	14
НОВАТЭК	LSE	108,00	-2,1%	-0,3%	66,7%	31,1%	-10,0%	115	12 178
Черкизово	LSE	19,50	-2,0%	-4,9%	93,5%	18,2%	-8,6%	3	53
ТМК	LSE	20,44	0,0%	-2,9%	19,9%	22,5%	-0,4%	44	903
Северсталь	LSE	16,67	4,8%	11,0%	101,1%	22,6%	0,6%	641	10 695
ММК	LSE	14,30	2,1%	2,8%	26,8%	22,2%	-0,2%	147	2 110
Челябинский цинковый завод	LSE	4,25	0,0%	1,1%	32,8%	14,8%	-2,3%	0	0
Возрождение	DB	39,22	-6,3%	-2,6%	18,0%	5,0%	-4,1%	0	0
ВТБ	LSE	6,47	1,3%	-8,6%	50,1%	12,7%	-1,6%	3 067	20 004
Ситроникс	LSE	0,71	-21,1%	5,9%	-46,7%	-16,5%	-29,0%	0	0
Полиметалл	LSE	17,90	-6,7%	6,4%	91,1%	20,5%	5,3%	118	2 100
НМТР	LSE	9,99	3,0%	10,2%	-13,9%	-2,6%	-11,2%	322	3 332
Полюс Золото	LSE	35,00	-0,7%	4,8%	23,2%	3,1%	17,7%	29	1 018
АФК Система	LSE	24,30	-8,3%	-7,6%	10,2%	-0,9%	44,8%	576	13 678
МТС	NYSE	19,94	-6,3%	-11,5%	3,6%	-6,0%	-51,6%	3 657	72 987
Вымпелком	NYSE	14,38	-4,5%	-9,5%	-	-	-24,6%	3 642	52 234
Евраз	LSE	34,58	-1,3%	3,2%	35,3%	24,4%	-	220	7 592
Мечел	NYSE	27,00	-0,4%	6,3%	50,3%	11,2%	1,1%	2 592	70 620
Х5	LSE	43,17	4,8%	1,9%	30,8%	16,7%	-	118	5 039
Фармстандарт	LSE	26,90	3,4%	-3,0%	36,4%	-5,3%	9,6%	7	196
Магнит	LSE	28,95	4,5%	5,0%	77,5%	7,5%	7,8%	372	10 614
Efes	LSE	16,00	0,0%	0,0%	61,9%	0,0%	-	0	0
ВБД	NYSE	31,96	0,7%	28,4%	52,8%	51,5%	-72,8%	667	21 311
Интегра	LSE	3,50	1,4%	15,5%	16,8%	42,9%	-	158	545
БК Евразия	LSE	31,50	1,6%	8,0%	108,6%	35,8%	-	94	2 991
ПИК	LSE	4,08	3,2%	6,9%	4,4%	9,1%	0,7%	59	243
ЛСР	LSE	9,15	-6,2%	12,1%	26,8%	14,9%	39,6%	58	535
Система-Галс	LSE	1,36	-16,6%	4,5%	-13,8%	-1,4%	-91,2%	53	78

Источник: Bloomberg

Cash & Carry

Фьючерс	Цена, руб.	Изменение, 5 дней	Объем, шт. Контрактов	Открытые позиции	Дней до исполнения	Отклонение	Доходность
Сбербанк, декабрь	10 493	2,1%	152 503	570 094	4	6,26	5,54%
Сбербанк, март	10 539	2,1%	19 258	193 528	95	52,90	1,93%
Газпром, декабрь	19 274	0,8%	168 709	484 584	4	11,74	5,65%
Газпром, март	19 474	0,7%	20 884	194 298	95	211,65	4,23%
Лукойл, декабрь	17 767	-3,7%	56 391	115 944	5	9,54	3,97%
Лукойл, март	17 877	-4,0%	3 487	28 374	95	119,54	2,58%
РТС, декабрь	172 070	1,5%	792 584	426 878	5	752,94	37,33%
РТС, март	172 305	1,8%	26 961	158 288	95	987,94	2,20%

Источник: Bloomberg

Рынок облигаций

	Значение	Дата	Изменение за			
			5 дней	месяц	год	YTD
EMBI+	557,2	10.12.10	-0,86%	-1,96%	13,30%	13,00%
EMBI+ RUSSIA	595,1	10.12.10	-1,08%	-2,69%	8,46%	8,32%
	Доходность	Дата	Изменение доходности за, б.п.			
			5 дней	месяц	за год	YTD
US Treasuries, 10-лет.	3,32	10.12.10	43,00	39,08	-19,79	-7,48
Россия, еврооблигации, 30-лет.	4,81	10.12.10	25,60	48,80	-51,90	-84,80
Россия CDS, 5-лет.	146,79	10.12.10	-2,96	3,57	-45,15	-38,73
ОФЗ 25072	6,75	10.12.10	45,00	79,00	-	-31,00
Газпром 37	5,79	10.12.10	0,00	22,10	-81,80	-27,10
Алроса 14	5,56	10.12.10	15,30	12,10	-248,90	-124,30
ВТБ 15	6,75	10.12.10	-7,60	-12,10	-	-

Источник: РТС, ММББ, JP Morgan, Bloomberg

Календарь событий

Статистика

Дата	Время	Событие	Страна	Период	Ожидание	Предыдущее значение
13.12.2010		Нет важных экономических данных и событий				
14.12.2010						
	7:30	Промышленное производство (м-к-м)	Япония	Октябрь Ф	-	-1,80%
	13:00	Промышленное производство (м-к-м)	Еврозона	Октябрь	1,3%	-0,8%
	13:00	Индекс института ZEW (текущая ситуация)	Германия	Декабрь	84	81,5
	13:00	Индекс института ZEW (настроение в экономической сфере)	Германия	Декабрь	4	1,8
	13:00	Индекс института ZEW (настроение в экономической сфере)	Еврозона	Декабрь	11	13,8
	13:30	Бельгия размещает векселя	Бельгия			
	16:30	Розничные продажи	США	Ноябрь	0,60%	1,20%
	16:30	Розничные продажи за исключением автомобилей	США	Ноябрь	0,70%	0,40%
	16:30	Розничные продажи, за исключением автомобилей и бензина	США	Ноябрь	0,60%	0,40%
	16:30	Индекс цен производителей (м-к-м)	США	Ноябрь	0,50%	0,40%
	16:30	Индекс цен производителей за исключением энергии и продуктов питания (м-к-м)	США	Ноябрь	0,20%	-0,60%
	16:30	Индекс цен производителей (г-к-г)	США	Ноябрь	3,30%	4,30%
	16:30	Индекс цен производителей за исключением энергии и продуктов питания (г-к-г)	США	Ноябрь	1,20%	1,50%
	18:00	Запасы на складах предприятий	США	Октябрь	0,80%	0,90%
	22:15	Объявление процентной ставки ФРС США	США		0,25%	0,25%
15.12.2010						
	13:30	Португалия размещает 91-дневные векселя на 500 млн. евро				
	16:30	Индекс потребительских цен (м-к-м)	США	Ноябрь	0,20%	0,20%
	16:30	ИПЦ за исключением энергии и продуктов питания (г-к-г)	США	Ноябрь	0,10%	0,00%
	16:30	Индекс потребительских цен (г-к-г)	США	Ноябрь	1,10%	1,20%
	16:30	ИПЦ за исключением энергии и продуктов питания (г-к-г)	США	Ноябрь	0,60%	0,60%
	16:30	Индекс пром. активности в штате Нью-Йорк	США	Декабрь	4,00	-11,14
	17:00	Общий объем покупок американских ц.б. иностранными инвесторами	США	Октябрь	-	\$81,7 млрд.
	17:00	Чистый объем покупок американских ц.б. иностранными инвесторами	США	Октябрь	-	\$81,0 млрд.
	17:15	Промышленное производство	США	Ноябрь	0,30%	0,00%
	17:15	Загрузка производственных мощностей	США	Ноябрь	75,00%	74,80%
	18:00	Индекс недвижимости NAHB	США	Декабрь	16	16
16.12.2010						
	11:30	Индекс PMI в производственной сфере	Германия	Декабрь П	58,1	58,1
	11:30	Индекс PMI в сфере услуг	Германия	Декабрь П	59	59,2
	12:00	Сводный индекс PMI	Еврозона	Декабрь П	55,3	55,5
	12:00	Индекс PMI в производственной сфере	Еврозона	Декабрь П	55,2	55,3
	12:00	Индекс PMI в сфере услуг	Еврозона	Декабрь П	55,2	55,4
	12:30	Испания размещает облигации с погашением в 2020 г. и 2025 г.	Испания			
	13:00	Индекс потребительских цен в Евроне (м-к-м)	Еврозона	Ноябрь	0,10%	0,40%
	13:00	Индекс потребительских цен в Евроне (г-к-г)	Еврозона	Ноябрь Ф	1,90%	1,90%
	16:30	Кол-во новостроек в США	США	Ноябрь	550 тыс.	519 тыс.
	16:30	Изменение кол-ва новостроек в США (м-к-м)	США	Ноябрь	6,00%	-11,70%
	16:30	Кол-во выданных разрешений на строительство	США	Ноябрь	558 тыс.	550 тыс.

16:30	Изменение кол-ва выданных разрешений на строительство (м-к-м)	США	Ноябрь	1,10%	0,50%
16:30	Счет текущих операций	США	3К	-\$126,0 млрд.	-\$123,3 млрд.
16:30	Кол-во первичных обращений за пособием по безработице	США	11 дек	425 тыс.	421 тыс.
16:30	Кол-во повторных обращений за пособием по безработице	США	4 дек	4120 тыс.	4086 тыс.
18:00	Промышленный индекс ФРБ Филадельфии	США	Декабрь	14,1	22,5
	Саммит ЕС в Брюсселе	Еврозона			

17.12.2010

12:00	Индикатор условий деловой среды от IFO	Германия	Декабрь	109	109,3
12:00	Индикатор оценки текущей ситуации от IFO	Германия	Декабрь	112,5	112,3
12:00	Ожидания индекса IFO	Германия	Декабрь	105,9	106,3
13:00	Сальдо баланса внешней торговли Еврозоны	Еврозона	Октябрь	-	2,4 млрд.
18:00	Опережающие индикаторы	США	Ноябрь	1,10%	0,50%
	Саммит ЕС в Брюсселе	Еврозона			

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани

Отчетность и события

Дата	Время	Компания	Событие	Страна
13.12.10		Вимм-Билль-Данн	Финансовые результаты	Россия
14.12.10	16:00	Best Buy	Финансовые результаты	США
		Мечел	Финансовые результаты	Россия
		Евраз	Финансовые результаты	Россия
		Татнефть	Финансовые результаты	Россия
		Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты	Россия
15.12.10		НМТП	Финансовые результаты	Россия
		Северо-Западный Телеком	Финансовые результаты	Россия
16.12.10	ДО	Discover Financial Services	Финансовые результаты	США
	16:00	FedEx Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Oracle Corp	Финансовые результаты	США
	ПЗ	Research In Motion Ltd	Финансовые результаты	Канада
		General Mills Inc	Финансовые результаты	США
17.12.10		Carnival Corp	Финансовые результаты	США

Источник: Reuters, Bloomberg, Интерфакс, Прайм-ТАСС, Компани

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ИФД КапиталЪ**

123100, Россия, Москва, Краснопресненская наб., дом 6

тел.: (495) 411-55-55

(495) 411-52-00

факс: (495) 411-63-61

www.ifdk.com

Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@ifdk.com
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaliy.kryukov@ifdk.com
Кристина Лядская	Рынок акций	kristina.lyadskaya@ifdk.com
Владимир Харченко	Долговые обязательства	vladimir.kharchenko@ifdk.com

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Вера Прозорова	Начальник отдела клиентского обслуживания	vera.prozorova@ifdk.com
Олег Султанбеков	Продажа акций	oleg.sultanbekov@kapital-ig.ru

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ЗАО «ИФД КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

© 2010 ЗАО «ИФД КапиталЪ». Все права защищены.