

Драйверы недели

- Греция, осуществляющая обратный выпуск части долга, к началу прошлой недели получила от держателей заявки на 26,5 млрд евро по номиналу, не достигнув целевых 30 млрд евро. Однако продление срока приема заявок до вторника позволило довести общий объем заявок до 31,8 млрд при некотором увеличении цены выкупа. В результате размер долга сократится несколько меньше, чем ожидалось. Несмотря на эти нюансы, кредиторы посчитали такой результат успехом, и в четверг Еврогруппа и МВФ одобрили для Греции долгожданный транш помощи суммарной величиной 49,1 млрд евро. При этом 34,3 млрд евро поступят уже в ближайшие дни, а остальные средства – в течение 1кв2013.
- Декабрьское значение индекса экономических ожиданий в Германии, рассчитываемого институтом ZEW, во вторник порадовало инвесторов. Индекс составил 6,9 пунктов, заметно превысив ожидания, и, таким образом, впервые с мая 2012 вышел на положительную территорию (экспертов, ожидающих улучшения ситуации в немецкой экономике, оказалось больше, чем прогнозирующих ухудшение).
- ФРС США по итогам завершившегося в среду двухдневного заседания объявила, что продолжит выкуп ипотечных бумаг с темпом \$40 млрд в месяц, а истекающую в конце года «операцию твист» заменит выкупом долгосрочных казначейских облигаций – первоначально на \$45 млрд в месяц. Также регулятор установил количественные ориентиры изменения монетарной политики, объявив, что сверхнизкие процентные ставки будут приемлемы, пока уровень безработицы остается выше 6,5%, и нет угрозы подъема инфляции выше 2,5%. На пресс-конференции Б.Бернанке также напомнил, что инструментов ФРС будет недостаточно для того, чтобы предотвратить негативные последствия «фискального обрыва».
- Большинство новостей о ходе переговоров по предотвращению «фискального обрыва» в США по-прежнему сводились к оценочным суждениям участников процесса. Сначала лидер демократического большинства в Сенате Г.Рид заявил, что достичь соглашения до Рождества будет трудно. Затем спикер палаты представителей Д.Бейнер обвинил президента Б.Обаму в нежелании предотвратить «обрыв». В выходные Д.Бейнер предложил сохранить налоговые льготы только для тех, кто зарабатывает менее \$1 млн в год. По мнению Б.Обамы, граница должна проходиться гораздо ниже, от \$250 тыс. в год – тем не менее, это предложение стало одним из первых реальных свидетельств готовности республиканцев пойти на уступки.
- В Китае предварительное значение индекса деловой активности в промышленности от HSBC в декабре выросло до 50,9 пункта (в октябре было 50,5 пунктов). В Европе предварительные декабрьские данные по деловой активности от Markit разнонаправленные. По еврозоне в целом активность в секторе услуг выросла с 46,7 до 47,8 пунктов, активность в промышленности – незначительно, с 46,2 до 46,3 пунктов. В Германии индекс активности уверенно шагнул выше 50 пунктов (52,1, в ноябре было 49,7), зато активность в промышленности неожиданно снизилась, с 46,8 до 46,3 пунктов). В США индекс деловой активности в промышленности вырос в декабре до 54,2 пунктов (в ноябре было 52,8).

	Значение на		Изм. за нед.
	07.12.	30.11.	
ММВБ	1441,47	1405,97	2,5 %
PTC	1471,09	1436,55	2,4 %
S&P 500	1418,07	1416,18	0,1 %
DJI	13155,13	13025,58	1,0 %
FTSE 100	5914,4	5866,82	0,8 %
DAX	7517,8	7405,5	1,5 %
Nikkei 225	9527,39	9446,01	0,9 %
Hang Seng	22191,17	22030,39	0,7 %

Фондовый рынок

В Европе и Азии фондовые индексы по итогам прошлой недели преимущественно в «плюсе». Хуже динамика основных американских индексов: рост первой половины недели вывел их на уровни начала ноября, однако в среду произошел разворот вниз, и итоговое недельное изменение оказалось слабо отрицательным (0,2 – 0,3%). Непосредственным поводом для снижения аппетита к риску во второй половине недели стали комментарии Б.Бернанке по поводу опасности «фискального обрыва». Также можно говорить о фиксации прибыли по итогам заседания ФРС США: большинство участников предполагало, что регулятор сохранит общий объем выкупа активов на уровне \$85 млрд в месяц.

Индекс ММВБ на прошлой неделе продолжил рост. В понедельник он поднялся выше своей 200-дневной скользящей средней, а в среду пробил нисходящую трендовую линию, проходящую через максимумы весны 2011 и весны 2012 гг, и поднялся в район 1470 пунктов. Поддержку рынку оказали отдельные моменты выступления В.Путина перед Федеральным собранием. В частности, Президент заявил, что начиная со следующего года часть средств Фонда национального благосостояния может быть инвестирована в российские бумаги (впрочем, имелись в виду, судя по всему, инфраструктурные облигации), а приватизационные сделки должны проводиться на российских площадках. Во второй половине недели продолжить рост не удалось, в четверг индекс локально скорректировался до 1455 пунктов, а в пятницу консолидировался в диапазоне 1460 – 1470 пунктов, на закрытие в пятницу составил 1466,15 пунктов (+1,71%).

Среди лидеров недели – акции ТГК-1 (+13,33%), МРСК Урала (+9,45%), М.Видео (+7,88%), Э.ОНРоссия (+7,59%). Среди наиболее ликвидных бумаг лучше рынка выглядели префы Сургутнефтегаза (+6,03%) и Транснефти (+3,42%), обычка Ростелекома (+5,04%), акции Уралкалия (+4,24%), Роснефти (+3,15%), ВТБ (+2,61%). В незначительном «плюсе» по итогам недели котировки акций ЛУКОЙЛа (+0,5%) и обычки Сбербанка (+0,24%), практически не изменились котировки акций ГАЗПРОМа (-0,06%). В «минусе» по итогам недели сравнительно немного ликвидных бумаг. Среди аутсайдеров – акции АВТОВАЗа (-8,58% обычка, -11,47% префы), где сильный двухдневный рост (7 и 10 декабря) уже во вторник сменился столь же резкой коррекцией.

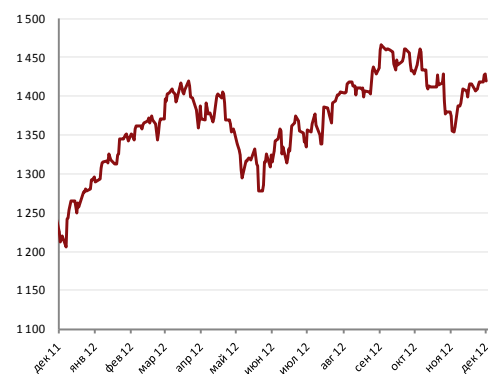
За прошлую неделю индекс ММВБ преодолел еще ряд важных сопротивлений, что позволяет с умеренным оптимизмом смотреть на дальнейшие перспективы. Однако в ближайшие дни потенциал роста будет ограничен зоной сопротивления 1480 – 1490 пунктов, где расположены максимумы октября 2012 г, а также проходят модификации нисходящего тренда, построенные через сентябрьский максимум 2012 г. Во внешнем фоне главным раздражителем останется тема «фискального обрыва» – как мы и предполагали в ноябре, быстро прийти к консенсусу демократы и республиканцы не смогли, а конец года неумолимо приближается. Впрочем, на российском рынке главной тенденцией может стать предновогодний спад активности – в последние годы он происходит во второй половине декабря практически вне зависимости от конъюнктуры внешних рынков.

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Индекс S&P 500



Источник: Bloomberg

Валютный рынок

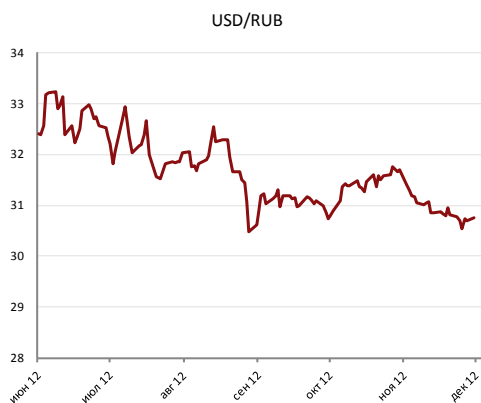
	Значение на		Изм. за нед.
	07.12.	30.11.	
USD/RUB	30,82	30,86	-0,1 %
EUR/RUB	39,89	40,13	-0,6 %
Корзина 55/45	34,93	35,05	-0,3 %
EUR/USD	1,292	1,298	-0,5 %
EUR/CHF	1,208	1,205	0,3 %
GBP/USD	1,604	1,601	0,2 %
USD/JPY	82,46	82,45	0,0 %
USD/CAD	0,988	0,994	-0,6 %

USD/RUB

По итогам прошедшей недели российская валюта укрепилась к американской на 0,32%, достигнув отметки 30,71 руб. за доллар. Вплоть до четверга рубль равномерно рос к доллару, укрепившись на закрытии в среду на 0,74%. Данная динамика была обусловлена несколькими факторами. В начале недели сложилась довольно благоприятная атмосфера для ослабления доллара в ожидании заседания FOMC. В среду поддержку российской валюте оказало открытие позиций в рублях со стороны иностранных инвесторов в преддверии аукциона ОФЗ 25080. В четверг же начался глобальный уход в качество, поскольку ФРС по итогам заседания приняло ожидаемое решение о расширении QE3 и был понижен прогноз по росту американской экономики. Помимо этого, после значительного превышения спроса над предложением на аукционе ОФЗ, вероятно, началось закрытие рублёвых позиций иностранными инвесторами. В пятницу поддержку рублю оказала нефть.

Прогноз по курсу рубля на текущую неделю нейтральный. С одной стороны у властей США остаётся все меньше времени на решение проблемы «фискального обрыва», в результате чего валюты развивающихся стран будут под давлением. С другой стороны, на текущей неделе поддержку рублю окажет очередной налоговый период.

На курс рубля на текущей неделе повлияет следующая статистика из США: 1) Количество начатых домов (19 декабря 17:30 МСК); 2) ВВП и количество обращений за пособием по безработице (20 декабря 19:30 МСК); 3) Отчёт по персональным доходам и расходам США и заказы на товары длительного пользования (21 декабря 19:30 МСК).



Источник: Bloomberg

EUR/USD

На прошлой неделе единая валюта значительно выросла к доллару (на 1,83%), достигнув отметки \$1,316 за евро. Поддержку европейской валюте оказал тот факт, что основная часть проблем до конца года уже решена. Испанская банковская система и Греция получили транши помощи. Опасения по поводу наступления «фискального обрыва» снижают надёжность доллара как тихой гавани относительно евро. Кроме того, статистика еврозоны по промышленному производству оказалась намного лучше прогноза (-1,4% м/м против -2,3%).

На текущей неделе наш прогноз по евро – нейтральный, поскольку не ожидается каких-либо важных событий в Европе, а на рынках сохранится неопределённость по причине приближающихся сроков принятия решения по фискальной политике США. На курс европейской валюты будет влиять следующая статистика: 1) Индекс института Ifo Германии (19 декабря 13:00 МСК); 2) Индекс экономических настроений еврозоны (20 декабря 14:00 МСК).



Источник: Bloomberg

Другие валюты

Наиболее значительную динамику на прошлой неделе имели валюты-убежища на фоне улучшения аппетита к риску. Так, британский фунт укрепился к доллару на 0,84%, а швейцарский франк – на 1,79%. Японская иена продолжила слабость в преддверии выборов, на которых победили либерал-демократы. Исход выборов окажет дальнейшее давление на японскую валюту, поскольку ожидается дальнейшее монетарное стимулирование Японии.

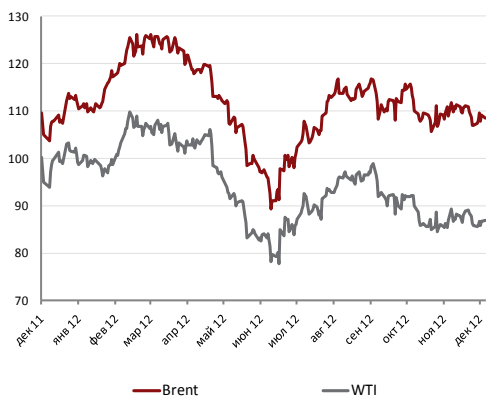
Нефть и газ

	Значение на		Изм.
	07.12.	30.11.	за нед.
нефть Urals, \$/барр.	105,91	109,59	-3,4 %
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	85,93	88,91	-3,4 %
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	107,02	111,23	-3,8 %
прир. газ, \$/млн BTU (NYMEX)	3,551	3,561	-0,3 %
прир. газ, евро/МВт-час TTF (NL)	28,10	27,60	1,8 %
запасы нефти EIA	372609	371766	0,2 %
запасы бензина EIA	217115	212115	2,4 %
Baltic Dirty Tanker Index, \$	707,0	705,0	0,3 %

В течение прошлой недели, как мы и предполагали, котировки нефти оставались в рамках устоявшихся диапазонов, демонстрируя умеренный рост после снижения неделей ранее. Как и прежде, мы не ожидаем значительных изменений цен на нефть до конца года и считаем, что движения котировок будут в основном иметь конъюнктурный характер и небольшой диапазон и не приведут к формированию тренда. На текущей неделе экспирация январских фьючерсов может привести к умеренному техническому росту в WTI. Наши ориентиры – \$88-89/барр. по WTI и \$108-109/барр. по Brent.

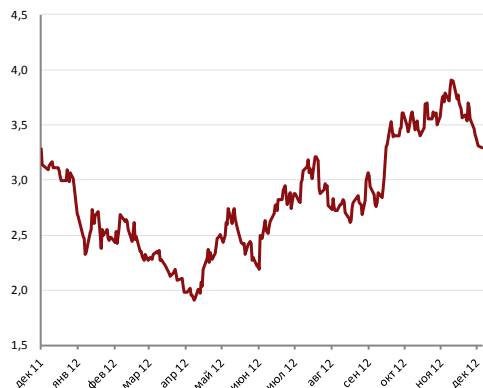
Явным поводом для положительной динамики котировок нефти на прошлой неделе стала статистика из Китая, продемонстрировавшая улучшение динамики национальной экономики. Китайские власти неоднократно прогнозировали ускорение экономических показателей во втором полугодии, однако для рынка реализуемость этих прогнозов оставалась неочевидной. Надежды на повышение темпов роста экономики Поднебесной вкупе с потоком позитивных новостей могли бы более активно сказываться на динамике нефтяных котировок, однако трейдеры, по-видимому, смирились с ситуацией достаточного предложения на физическом рынке, которая вряд ли создаст возможность для выхода вверх из сложившихся коридоров в отсутствие ярких поводов для этого. Тем не менее, компромисс между республиканцами и демократами по проблеме «фискального обрыва», контуры которого обрисовываются все четче, может послужить поводом к положительному окончанию года на рынке сырьевых товаров.

Котировки природного газа на прошлой неделе продолжали реагировать прежде всего на прогнозы погоды, которые указывают на сохранение относительно теплых температур в течение ближайших недель. В настоящее время температура на Среднем Западе и Северо-Востоке примерно на 9 градусов выше среднеисторической, что заставляет нервничать инвесторов: годом ранее именно сверхтеплый декабрь привел к избытку газа на рынке и резкому падению цен. По последнему прогнозу американской NOAA на текущую неделю, показатель HDD (Heating Degree Day), обозначающий текущую потребность в обогреве, находится не только значительно ниже средних значений для этого времени года, но и несколько ниже прошлогодних данных. Статистика запасов газа уже реагирует на погодную ситуацию: по результатам недели, окончившейся 7 декабря, этот показатель продемонстрировал хоть и незначительный (на 2 млрд куб. футов), но рост. По прогнозам, показатель HDD достигнет нормальных значений в начале третьей декады декабря, когда котировкам природного газа, возможно, удастся приступить к полноценной коррекции после падения последних недель. По нашему мнению, после нормализации температур рынок газа сможет полноценно отреагировать на рост потребления, темпы которого останутся довольно высокими с апреля текущего года.



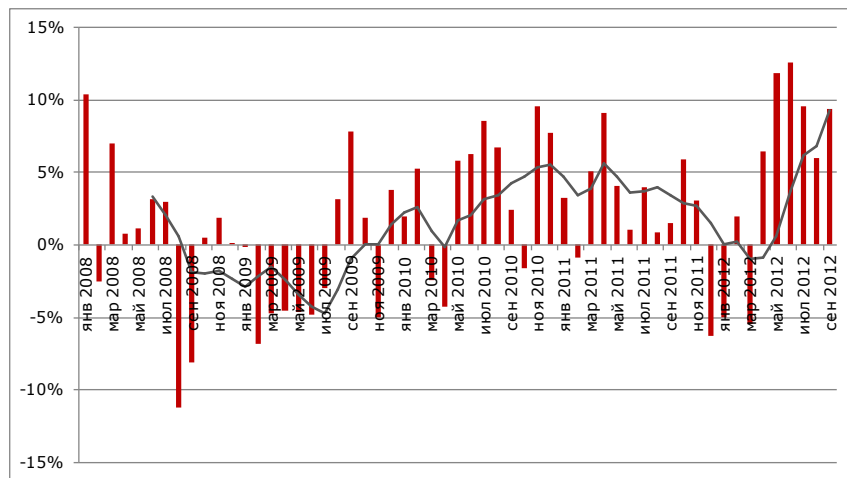
Источник: Bloomberg

Природный газ, \$/млн. BTU US



Источник: Bloomberg

Динамика месячного потребления газа в США, изм. г/г



Источник: EIA, расчеты БФА

Металлы

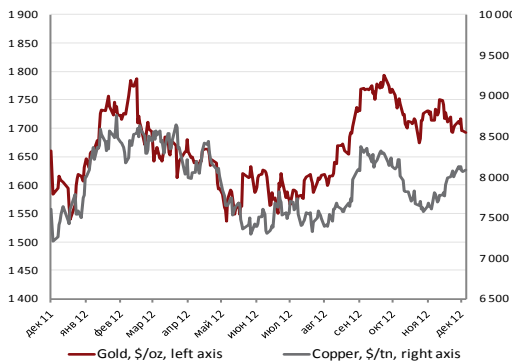
	Значение на		Изм.
	07.12.	30.11.	за нед.
золото, \$/унц. (CME)	1705	1716	-0,6 %
серебро, \$/унц. (CME)	33,1	33,2	-0,5 %
медь 3 мес. контр., \$/т (LME)	8035	7995	0,5 %
алюминий 3 мес. контр., \$/т (LME)	2094	2094	0,0 %
никель 3 мес. контр., \$/т (LME)	17225	17650	-2,4 %
сталь 3 мес. контр., \$/т (LME)	340,0	335,0	1,5 %
платина, \$/унц. (CME)	1610	1603	0,4 %
палладий, \$/унц. (CME)	698,0	683,2	2,2 %

На прошлой неделе цветные металлы вновь не демонстрировали существенных изменений, поскольку инвесторы оставались в нерешительности на фоне ожиданий относительно заседания ФРС США, а также продолжения переговоров по «фискальному обрыву». В то же время макроэкономическая статистика в течение недели носила разнонаправленный характер, хотя данные из КНР и США давали сигналы к восстановлению крупнейших мировых экономик. В течение ближайшей недели внимание инвесторов будет сконцентрировано вокруг проблемы «фискального обрыва»; окончательное решение по данному вопросу должно быть вынесено до пятницы. В то же время инвестиционное сообщество будет фиксировать прибыль в преддверии праздников. Медь будет корректироваться к апрельскому уровню поддержки \$7970/т; обозначенная ранее цель \$7800 остается актуальной и может также быть протестирована. Алюминий, вероятно, будет корректироваться к трехмесячной поддержке \$2070/т, коридор для никеля – \$17200-18200/т.

Европарламент призывает оказать помощь сталелитейной отрасли, сообщает Reuters. В минувший четверг была принята соответствующая резолюция. Тем временем трехмесячные контракты на сталь на LME пробили \$325/т – самый низкий уровень со второго квартала 2009 г. В текущих условиях европейские производители, вероятно, не смогут обойтись без поддержки властей.

Рынок платиноидов в преддверии 2013 г. выглядит оптимистично: несмотря на проблемы мировой экономики, платина и палладий не будут ощущать давления в ближайшее время. Палладий используется преимущественно в автомобилях с бензиновым двигателем, тогда как платина входит в состав автокатализаторов дизельных транспортных средств. Традиционно европейский рынок лидировал в потреблении автомобилей на дизельном двигателе, тогда как бензин больше использовался в США, Китае, Японии. На сегодня спрос в автомобильном сегменте Европы продолжает стагнировать, тогда как Азия и США демонстрируют постепенное восстановление. Особые надежды подают рынки Индии и Латинской Америки; здесь следует отметить, что автомобильная промышленность развивающихся стран традиционно потребляет больше палладия, нежели платины. Таким образом, фундаментально с точки зрения спроса палладий завершает год с более сильными позициями, нежели платина. В то же время оба металла по результатам 2012 г., вероятно, уйдут в дефицит: для платины основным фактором стали забастовки на рудниках в ЮАР, в то время как объем предложения палладия уменьшился, в том числе, за счет сокращения российских поставок. Цены на платиноиды будут ощущать поддержку, причем палладий будет выглядеть несколько лучше. Сейчас платина демонстрирует восходящий тренд; в течение ближайшей недели мы ожидаем котировки платины в диапазоне \$1590-1650/унц. За семь недель роста палладий достиг максимумов с марта текущего года и психологически значимого уровня \$700/унц. В ближайшие дни наиболее вероятно коррекция к уровням \$670-690/унц., откуда металл сможет возобновить рост после праздников.

Золото и серебро на прошлой неделе корректировались, реагируя на новостной фон в США. В преддверии праздников роста котировок драгоценных металлов не предвидится: целевой коридор для золота \$1680-1710/унц., для серебра – \$31,6-32,8/унц. В дальнейшем движения драгоценных металлов будут обусловлены новостным фоном из США и инвестиционной активностью в секторе.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Продовольственные товары

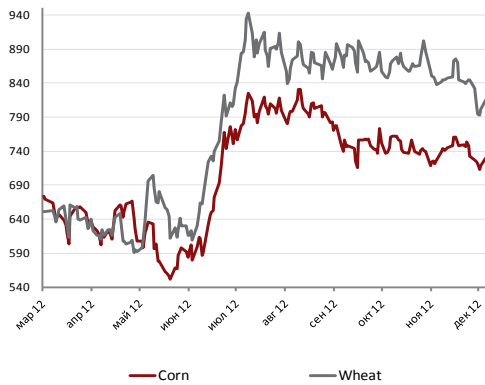
	Значение на		Изм. за нед.
	07.12.	30.11.	
пшеница, цент/бушель (CBOT)	844,25	844,75	-0,1 %
кукуруза, цент/бушель (CBOT)	732,75	748,00	-2,0 %
соя, цент/бушель (CBOT)	1472,25	1438,75	2,3 %
сахар, цент/фунт (ICE)	19,21	19,34	-0,7 %
рис, \$/100 фунтов (CBOT)	15,27	15,27	0,0 %
кофе, цент/фунт (ICE)	142,10	142,10	0,0 %
какао, \$/т (ICE)	2471,00	2538,00	-2,6 %
хлопок, цент/фунт (ICE)	73,79	72,65	1,6 %

На прошлой неделе цены на сахар «пробили» уровень технической поддержки на информации о высоком урожае в Бразилии. Мировой эталон цен на сахар, торгующийся на ICE, упал ниже 18,66 центов за фунт – технической поддержки, удерживавшей котировки в течение последних трех месяцев. В прошлый четверг в середине торговой сессии, опустившись на 4,2% с начала предыдущей недели, сахар торговался по 18,42 цента за фунт, что стало самым низким значением с августа 2010 г.

В течение прошлых месяцев инвесторы держали рекордные «короткие» позиции в сахаре, полагаясь на прогнозы увеличения экспорта из Бразилии, самого крупного мирового производителя. Однако цены поддерживались возможностью развития неблагоприятных сценариев, таких как увеличение внутренних цен на бензин правительством Бразилии для поддержки производства этанола и снижение производства из-за дождей, обрушившихся на Южную Америку в середине года.

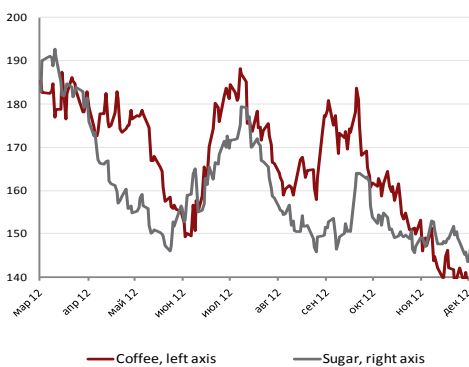
С точки зрения фундаментального анализа спроса и предложения на рынке, инвесторы теперь сосредоточены на информации о зерновых культурах в Индии и Таиланде, которые также являются крупными производителями сахара. Перспективы урожая в Индии, которая не получила достаточно осадков в начале сезона муссонов, в настоящее время лучше первоначальных прогнозов. С другой стороны, инвесторы испытывают неуверенность по поводу объемов производства в Таиланде. Сейчас производство в азиатской стране на 8,5% позади темпов прошлого года, но говорить о конечном результате ещё рано.

Ещё одним фактором, который способен временно поддержать рынок, является ежегодная балансировка портфелей институциональных инвесторов. Индексные фонды уравнивают свои портфели в соответствии с весами товаров в индексах, которым они следуют. Поэтому плохо показавшие себя потребительские товары в 2012 г., как ожидается, получают дополнительное стимулирование.



ДНЕВНЫЕ КОТИРОВКИ НА САХАР (ICE US)

Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.broker.bfa.ru

Отдел брокерских операций

Иванов Николай Начальник отдела	доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Мишарев Андрей заместитель начальника отдела	доб. 1199 a.misharev@bfa.ru

Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bfa.ru

Аналитический отдел

Дёмин Денис начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
Моисеев Алексей заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
Куриленко Кирилл ведущий аналитик	доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
Жданов Дмитрий ведущий аналитик	доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
Новожилов Яков аналитик	доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
Ониксимова Юлия аналитик	доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
Яцкив Ксения специалист	доб. 1154 k.yatskiv@bfa.ru

Клиентский отдел

client@bfa.ru
прямой +7 (812) 329 81 71

Лексина Елена начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
Щекина Елена ведущий специалист	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
Трафимов Павел специалист	доб. 1173 p.trafimov@bfa.ru
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru

Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин начальник отдела	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
---	-----------------------------

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Деордиев Александр старший трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман начальник отдела	доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
Казанцев Сергей трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.