



КАЗНИТЬ НЕЛЬЗЯ ПОМИЛОВАТЬ

Основные дальнейшие сценарии

Двух мнений на сей раз быть не может о том, что грядущая неделя окажется определяющей как для экономики и финансов опальной Греции, так и для шансов на быстрое восстановление единой европейской валюты. В понедельник мы узнаем, смогли ли между собой договориться евроминистры на внеочередной встрече Евросовета по проблемам выплаты греческого долга. Учитывая неоднородность экономических и политических взглядов отдельных стран-участниц союза, такая договорённость отнюдь не очевидна. В случае, если по каким-то причинам в понедельник станет ясно, что встреча не принесла результата, а посему она переносится на более поздний период — котировкам греческих бондов мы уже заранее не можем позавидовать! Евро в этой ситуации может рухнуть до отметок \$1.39 и даже ниже. Хотя позиция «обезглавленного» МВФ, пожалуй, представляет собой самую меньшую из всех неопределённостей — очередной транш кредита в размере \$12 млрд эта организация готова предоставить Греции 29 июня без каких-либо дополнительных условий — сама по себе эта выплата мало что решает при отсутствии консолидированной позиции ЕС и ЕЦБ, которая приоткрывает хоть какую-то малую перспективу решения этой проблемы в будущем. Если в понедельник на рынок поступят позитивные новости после предварительной встречи — шансы на достижение практической договорённости по поводу поддержки Греции, которая должна быть достигнута в пятницу, 24 июня, многократно возрастают, и таким образом на рынке возникают предпосылки для разворота понижательного тренда в европейской валюте. Вместе с тем, было бы большим преувеличением утверждать, что предварительный саммит ЕС полностью определит вектор дальнейших рыночных процессов на будущей неделе, поскольку нерешённым остаётся вопрос взаимодействия ЕЦБ с европейскими банками (преимущественно из Германии, Франции и Испании) по поводу формирования коллективной ответственности за реструктуризацию греческих облигаций, которой добивается председатель ЕЦБ Ж.-К. Трише. Без этой договорённости полностью исключать сценарий, при котором ЕЦБ в пятницу откажется в единоличном составе принимать участие в выработке решения по Греции, было бы крайне легкомысленно.

Напомним, что на следующей неделе состоится заседание Комитета по открытым рынкам в США, однако участники едва ли ждут от него каких-либо судьбоносных решений. Скорее всего, Фед ограничится иносказательной риторикой, констатируя «soft patch» (лёгкий спад) в американской экономике, «транзиторную» инфляцию и «некоторое улучшение» на рынке недвижимости (ссылаясь на чуть-чуть улучшившиеся данные по новостройкам, вышедшие на этой неделе). Каких-либо чётких сигналов по поводу дальнейших действий ФРС после окончания QE2 в конце июня мы пока что не ждём.

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

13.06.2011-17.06.2011



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

На текущей неделе данные макростатистики отступят на второй план ввиду двух крайне важных событий для глобальных рынков:

- Решения Евросовета по вопросу выдачи Греции очередного транша кредита в размере €12 млрд, которое ожидается в понедельник 20 июня и от которого зависит дальнейшая судьба европейских облигаций, а также динамики курса евро;
- Решения по ключевой процентной ставке и дальнейшей монетарной политике ФРС США, которое должно быть озвучено по итогам Комитета по Открытым рынкам США в среду, 22 июня. Мы не ожидаем каких-либо сенсационных действий или заявлений со стороны Главы ФРС Б. Бернанке, а ключевая ставка будет оставлена без изменения.

На наш взгляд, на фоне столь значительных событий, большинство макростатистических данных отойдут на второй план и вряд ли станут значительным фактором динамики рынков.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал
США				
21.06.2011	Продажи домов на вторичном рынке, млн (Existing home sales)	май	5.05	4.85
21.06.2011	Продажи домов на вторичном рынке (Existing home sales) (MoM)	май	-0.8%	-4%
21.06.2011	Всего обращений за пособиями по безработице (Continuing Claims)	июнь, 11	3,675	
22.06.2011	Заседание Комитета по открытым рынкам США. Решение по ключевой процентной ставке.	Q2 2011	0...0.25%	0...0.25%
23.06.2011	Первичные обращения за пособиями по безработице (Initial Jobless Claims)	июнь, 17	414K	410K
23.06.2011	Продажи новых домов (New Home Sales)	май	323	310
23.06.2011	Продажи новых домов (New Home Sales) (MoM)	май	7.3%	-4%
24.06.2011	Заказы товаров длительного пользования (Durable Good Orders)	май	-3.6%	1.6%
24.06.2011	ВВП (Gross domestic product (GDP)) (QoQ)	1 кв.	1.9%	1.9%
24.06.2011	Личное потребление (Personal Consumption)	1 кв.	2.2%	2.2%
ЕВРОЗОНА				
20.06.2011	Счет текущих операций, млрд (Trade Balance) (YoY)	апр	-3.8	
20.06.2011	Затраты на оплату труда (Labour Costs) (YoY)	1 кв.	1.6%	1.9%
22.06.2011	Промышленные заказы (Industrial New Orders) (YoY)	апр	14.1%	14%

Источник: Bloomberg, расчеты ИГ «Норд-Капитал»



ПРОГНОЗЫ

	Индекс ММВБ	Индекс РТС	Нефть Brent, долл	Курс евро к доллару	Курс доллара к рублю	Курс евро к рублю
Прогноз на конец недели 17 - 24 июня	1,676	1,914	115.19	1.4430	27.9273	40.2991

Предстоящая неделя судьба мировых фондовых рынков, и российского в частности, будет определяться поговоркой «казнить нельзя помиловать», поскольку главным событием станет заседание европейских властей по вопросу помощи Греции. Если евроминистры на внеочередной встрече по проблемам выплаты греческого долга смогут договориться, то это, по крайней мере, на время стимулирует инвесторов на новые покупки, что должно умеренно позитивно отразиться на фондовых индексах — по нашему мнению, в этом случае индекс ММВБ может подняться до 1,676 пунктов, а индекс РТС продвинется к отметке в 1,914 пунктов, и мы считаем это нашим базовым сценарием. Во вторник-среду должно состояться заседание ФРС США, однако, по нашему мнению, оно не предполагает появления каких-либо значимых новостей, поскольку Б.Бернанке, скорее всего, не будет делать новых заявлений до окончания действия второго раунда «количественного смягчения», а также пока не решен вопрос относительно увеличения планки госдолга США. В случае же, если по каким-то причинам станет ясно, что встреча не принесла результата, а поэтому решение «греческого вопроса» на более поздний период, то это вызовет очередной этап бегства от рисков и снижение мировых фондовых индексов (индекс ММВБ в этом случае может уйти ниже отметки в 1,600 пунктов).

Что касается рынков сырья и валюты, определять ситуацию здесь будут те же факторы. В понедельник должно быть обнародовано решение Еврокомиссии по поводу предоставления очередного транша, который поможет избежать технического дефолта по греческим облигациям. На пресс-конференции официальный представитель от Еврокомиссии заявил, что нет оснований сомневаться в предоставлении финансовой поддержки со стороны ЕС и МВФ в июле. На наш взгляд, рынок несколько переоценил вероятность развития негативного сценария, и мы ждем к концу недели восстановления по евро и нефти. Тем не менее, в том случае, если министры финансов Евросоюза не одобряют рефинансирование долгов Греции, то мы можем увидеть существенное снижение по сырьевым активам и укрепление доллара, но, по нашему мнению, с большой долей вероятности решение будет принято положительное.

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

Александр Власенко Vlasenko@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)

Виталий Манжос Manzhos@ncapital.ru аналитик

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

Галина Мальцева Maltseva@ncapital.ru вице-президент

Департамент ведения счетов (NORDAccounting@ncapital.ru)

Александр Ткаля ATkalya@ncapital.ru директор Департамента

Евгения Косова Kosova@ncapital.ru менеджер

Департамент PR и маркетинга

Илона Шиллер IShiller@ncapital.ru директор Департамента

Наталья Матвеева NMatveeva@ncapital.ru маркетолог-аналитик

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 выдвиганию 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».