



ТРИ ОРЕШКА ДЛЯ ЗОЛУШКИ ИЛИ ЗАПАСНЫЕ МЕСТА В ЭКОНОМ-КЛАССЕ ДЛЯ ТЕХ, КТО ВЕРИТ В НОВОГОДНЮЮ СКАЗКУ

Основные дальнейшие сценарии

Откровенно говоря, на нашем последнем инвесткомитете мы не смогли прийти к единому мнению относительно направления рыночного тренда в оставшиеся пару недель до Нового года. С одной стороны, две недели кряду, которые баловали инвесторов исключительно позитивной макростатистикой из США, формально создали предпосылки для движения вверх – хотя бы во имя тех же акций американских ритейлеров, которые терпеливо ждут своего звёздного часа. С другой стороны, любая реплика со стороны европейских лидеров и, особенно, управляющего ЕЦБ Марио Драги, воспринимается рынком буквально «в штыхы» и как предлог вновь вспомнить о «горячих финансовых точках» мира и умерить оптимизм «быков». Как бы то ни было, но прошедшее на прошлой неделе размещение испанских суверенных бондов при спросе, превысившем предложение, и доходности, рухнувшей вплотную к 4% – это ещё одно свидетельство в пользу правоты оптимистов. По крайней мере, в оставшиеся дни уходящего года. Исторически, за исключением, злосчастного 2008 г., декабрь был хорошим месяцем для инвестиций на фондовых рынках, и причина этого всем хорошо известна: портфельные управляющие, словно сговорившись, пытаются напоследок ещё чуть-чуть улучшить показатели своей работы за год в надежде на щедрые вознаграждения со стороны их работодателей и клиентов. Конечно, осторожность на таком сложном рынке, который мы видели практически весь 2011 год., пока никому не вредила, однако занятие в декабре дельта-нейтральных поз – это в некотором роде заведомый отказ от встречи с Санта Клаусом (или Дедом Морозом – в зависимости от того, кто к кому больше тяготеет)!

Мы вновь возвращаемся к содержанию нашей ежеквартальной стратегии на 4-й квартал 2011 г. и напоминаем, что основная мысль, которая была нами заложена в качестве предпосылок для достижения хороших инвестиционных результатов – это феномен **«канальной торговли»**, который, по прошествии отведённого для прогнозов периода времени, надо сказать, сполна оправдался. Имея в виду, что стремительное укрепление доллара невыгодно, прежде всего, самим американцам, сценарий стремительной девальвации евро мы рассматриваем как исключительно неправдоподобный. Исходя из этого, с позволения сказать, постулата, мы с особым пиететом смотрим на слишком быстро подешевевшее золото, а также на невесть откуда взявшиеся дифирамбы, которые посреди всех нашумевших социо-политических волнений в России, которые якобы не сулят ничего хорошего аж до весенних президентских выборов, поют западные управляющие подешевевшим российским акциям – в частности, Газпрому, а также, чуть в меньшей мере, – Северстали и Евразу. Складывается ощущение, что если «скрипучая телега быков» всё-таки сдвинется с мёртвой точки и покатит фондовые рынки в гору, то в этот раз нас готовы взять с собой на запасные места в эконом-классе.

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

19.12.2011-25.12.2011



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

Текущая неделя – предрождественская. Объёмы торгов на мировых площадках будут постепенно снижаться, а новостной фон – ослабевать.

Основные поставщики новостей – США, где Сенат должен проголосовать в понедельник вечером за или против плана Обамы по продлению налоговых льгот на зарплаты американцев на 2012 г., а также Италия, где состоится обсуждение деталей плана сокращения бюджетного дефицита. Довольно заметным событием будет в понедельник размещение французских суверенных облигаций различных (преимущественно, коротких и средних) дюраций на общую сумму €7 млрд. Интрига связана с тем, что агентство Fitch в начале недели понизило прогноз по экономике и рейтингу этой страны на 2012 г.

- Вниманием не будет обделена публикация **Индекса национальной активности ФРБ Чикаго** в четверг. Мы ожидаем, исходя из сильных цифр Philly Fed и Empire Manufacturing, опубликованных на прошлой неделе, что его значение окажется лучше прогнозов;

- В четверг инвесторов ждёт ещё одно громкое событие – публикация **окончательного значения ВВП США за 3-й квартал**. Если цифра окажется ниже 2%, то это может вызвать распродажи на фондовом рынке и очередной виток бегства в «безопасные активы»;

- Днём позже, в пятницу, мы узнаем о **динамике личных доходов и расходов в США**, которые окончательно прольют свет на шансы текущего сезона рождественских распродаж преподнести позитивный сюрприз тем, кто сделал ставку на американских ритейлеров.



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал	
США					
20.12.2011	Строительство новых домов	ноябрь	628K	630K	
20.12.2011	Разрешение на строительство	ноябрь	653K	633K	
21.12.2011	Продажи на вторичном рынке жилья	ноябрь	4.97M	5.06M	
22.12.2011	Индекс национальной активности Чикаго	ноябрь	-0.13%	-	0.7%
22.12.2011	ВВП (Ежеквартальный)	3 квартал	2.0%	2.0%	1.9%
22.12.2011	Личное потребление	3 квартал	2.3%	2.3%	
22.12.2011	Первичные заявки на пособие по безработице	16 декабря	366K	-	390K
22.12.2011	Индекс потребительских настроений Мичиганского университета.	декабрь	68.0	67.7	
23.12.2011	Личные доходы	ноябрь	0.4%	0.3%	0.3%
23.12.2011	Личные расходы	ноябрь	0.1%	0.3%	0.3%
23.12.2011	Продажи нового жилья	ноябрь	307K	313K	
ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США					
21.12.2011	Запасы нефти в хранилищах	16 декабря	-1932K	-	-1 млн барр.
21.12.2011	Запасы дистиллятов	16 декабря	480K	-	
21.12.2011	Запасы бензина	16 декабря	3824K	-	
ЕВРОЗОНА					
19.12.2011	Платежный баланс	октябрь	0.5B	-	
21.12.2011	Доверие потребителей	декабрь	-20.4	-21	
ГЕРМАНИЯ					
20.12.2011	Индекс цен производителей Германии	ноябрь	5.3%	5.1%	5.5%
20.12.2011	Индекс потребительского доверия, исследование института GfK	январь	5.6	5.6	
П* - предварительный					

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

19.12.2011-25.12.2011



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

В конце прошедшей недели мы видели снижение на фондовых рынках на фоне решения ЕЦБ не выкупать облигации европейских стран и разногласий между Францией и Германией на саммите Евросоюза. Наиболее сильно распродажи затронули российский рынок из-за возросших политических рисков – оппозиция провела ряд митингов против нечестных выборов, официальная власть называет это провокацией. На западных каналах представляют обстановку жёстче, чем она на самом деле (Foxnews под заголовком “Противостояние в России” показало кадры революции в Египте). Как результат – нерезиденты на прошлой неделе активно продавали отечественные акции. На этой неделе продажи нерезидентами могут продолжиться. Однако, на наш взгляд, российский рынок перепродан и более вероятен рост – возросло количество желающих купить по текущим ценам. Мы ожидаем отскока от текущих локальных минимумов. Важное событие будущей недели – заседание ФРС США во вторник, традиционно повышенное внимание будет к комментариям Бена Бернанке. В последние недели по экономике США выходила неплохая статистика и мы ждём хорошей риторики от главы ФРС. В среду состоится заседание ОПЕК, результаты которого определяют цены на нефть в среднесрочной перспективе. Саудовская Аравия на фоне противостояния в Иране в ноябре увеличила добычу нефти, но квоты на заседании вряд ли будут изменены – остальных членов картеля вполне устраивают текущие высокие нефтяные цены.

ПРОГНОЗЫ

	Индекс ММВБ	Индекс RTS	Нефть Brent, долл	Курс евро к доллару	Курс доллара к рублю	Курс евро к рублю
Прогноз на конец недели 19 декабря - 25 декабря	1450	1465	110	1.315	31.3	41.8



КОНТАКТЫ

Департамент управления активами

Журихин Александр	Zhurihin@ncapital.ru	Директор Департамента управления активами
Александр Соловьев	Soloviev@ncapital.ru	управляющий активами
Владимир Гайтанов	Gaytanov@ncapital.ru	управляющий активами
Олег Бакатанов	Bakatanov@ncapital.ru	управляющий активами
Тимофей Надикта	Nadikta@ncapital.ru	управляющий активами
Александр Власенко	Vlasenko@ncapital.ru	управляющий активами
Алексей Мухин	MukhinAleksey@ncapital.ru	управляющий активами

Департамент клиентского обслуживания

Иван Артамонов	Artamonov@ncapital.ru	Управляющий директор по продажам
Лариса Сафонова	Safonova@ncapital.ru	старший вице-президент
Лилия Мкртчян	Mkrtchyan@ncapital.ru	старший вице-президент
Евгения Ислентьева	Islentyeva@ncapital.ru	вице-президент
Сергей Ладыгин	Ladygin@ncapital.ru	вице-президент
Елена Жучкова	Zhuchkova@ncapital.ru	вице-президент
Максимова Елена	Maximova@ncapital.ru	вице-президент
Галина Ежела	Ezhela@ncapital.ru	вице-президент

Аналитический департамент

Владимир Рожанковский, LIFA	Rojankovski@ncapital.ru	директор Аналитического департамента
Максим Зайцев	Zaitsevm@ncapital.ru	старший аналитик
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	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер

Департамент клиентского обслуживания

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

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
---------------------	----------------------	-----------------------



ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Информация, содержащаяся в данном документе, не предназначена для распространения или использования в любом государстве или юрисдикции, где ее распространение является противоречащим применимому законодательству и/или требует какой-либо регистрации со стороны «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», Бермуды.

Настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» не делает никаких заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в данном документе, являются достоверными, точными, своевременными или полными, а также заявляет об отказе от ответственности в связи с ознакомлением с указанной информацией и ее использованием иными лицами.

В частности, настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» устанавливает, что данный документ:

- является собственностью «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» и не подлежит копированию (ни данный материал в целом, ни какая-либо его часть) в любой форме и любым способом, данный материал также не может быть перенаправлен или кому-либо представлен без предварительного письменного согласия «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.»;
- носит исключительно информативный характер и/или является исключительно частным суждением специалистов, и ни при каких условиях не является публичной офертой и не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже или призыва к выдвиганию предложения о приобретении инвестиционных продуктов (стратегий) либо других финансовых инструментов;
- содержит заявления, не являющиеся гарантией будущих показателей, фактические показатели могут существенно отличаться от тех, которые приведены в описании инвестиционных продуктов (стратегий) и иных финансовых инструментов. Таким образом, описание инвестиционных продуктов (стратегий) и иных финансовых инструментов не является гарантией надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов и (или) издержек применительно к инвестиционным продуктам (стратегиям) и иным финансовым инструментам, и не должно расцениваться как информация о возможных выгодах, связанных с методом управления активами и (или) осуществлением иной деятельности; не гарантирует возможность достижения в будущем результатов управления активами, аналогичных уже достигнутым результатам;
- не может быть использован в качестве допустимого доказательства при урегулировании споров в судебном или во внесудебном порядке;
- сообщает о том факте, что инвестиции связаны с определенной степенью риска, включая риск потери капитала. Инвестиционные продукты (стратегии) и иные финансовые инструменты, упомянутые в данном 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, получать независимую консультацию у эксперта по инвестициям. Предыдущие показатели не являются индикативными в прогнозе текущих результатов. Хотя «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» прилагает максимум усилий для достижения оптимального дохода на инвестированный капитал, инвестор, при определенном стечении обстоятельств, может получить убыток на вложенные средства;
- не влечет ответственность ни «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», ни кого-либо из его работников, представителей, агентов или аффилированных лиц в отношении финансовых результатов, полученных в практической деятельности на основании использования содержащейся в нем информации;

Кроме того, настоящим «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» устанавливает, что:

- «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» 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 данном документе. Таким образом, некоторая информация, не отраженная в данном документе, может оказаться в распоряжении «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», не будучи отраженной в данном обзоре, и «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.» оставляет за собой право предпринимать действия по факту получения такой информации.
- «НОРД КАПИТАЛ ФАЙНЕНШЛ СЕРВИСИЗ ЛТД.», ее руководители, сотрудники и/или связанные с ней лица могут иметь персональный интерес в ценных бумагах, гарантиях, 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.