

---

# ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

18–22 апреля 2011 года

Москва, 123317, Пресненская набережная,  
д.10, Блок С, 38 эт.  
Тел.: +7 (495) 544 41 87; 544 41 89  
Факс: +7 (495) 544 41 88  
e-mail: [nc@ncapital.ru](mailto:nc@ncapital.ru)  
[www.ncapital.ru](http://www.ncapital.ru)



**НОРД КАПИТАЛ**  
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРОТЕКЦИИ

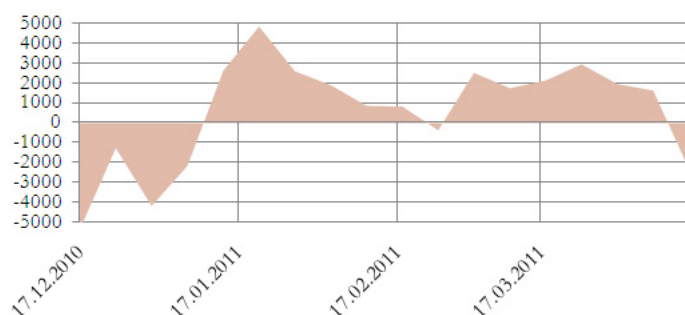
### БЕССТРАШНЫЙ АЛЬПИНИЗМ БЕЗ СТРАХОВКИ ПО-ПРЕЖНЕМУ В МОДЕ

#### ОСНОВНЫЕ ДАЛЬНЕЙШИЕ СЦЕНАРИИ

Первичные заявки по безработице (США)



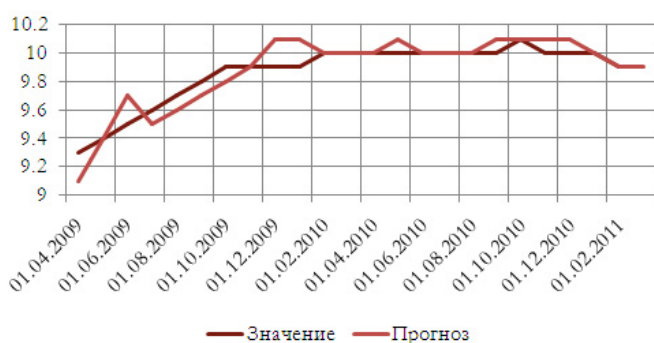
Запасы нефти от EIA (США)



ВВП за I кв. 2011 (США)



Уровень безработицы (Еврозона)



Произошедшее на прошлой неделе из ряда вон выходящее событие — снижение прогноза по суверенному рейтингу США агентством Standard and Poors' — а также не последовавшие за ним никакие драматические события на глобальных рынках (коррекция продолжалась всего два дня, после чего все «раны» были почти полностью «залезаны»), которых можно было бы ожидать в связи с, казалось бы, высоким уровнем значимости данной новости, ещё раз свидетельствует в пользу тезиса об исторической уникальности нынешнего периода в мировой экономике, характеризующегося избытком готовых к инвестициям «горячих» денег. Очевидно, что какую бы сложность для экономистов и аналитиков ни представляло прогнозирование стоимости активов и значения мировых индексов по окончании срока действия программы «количественного смягчения» №2 в США, в ближайшей перспективе расстановка сил вряд ли изменится. Фондовый рынок США, несмотря на смешанную макростатистику (возобновившиеся после двух последовательных цифр по первичным пособиям по безработице, превысившим психологически важный порог в 400 тыс. единиц срахи по поводу состояния рынка труда в США, обрушившийся индекс деловой активности ФРБ Филадельфии и т.д.) показывает феноменальную тягу к росту без оглядки на всех остальных.

Таким образом, в настоящий момент мы не видим особых причин для ухудшения настроений американских фондовых «быков», и индекс S&P 500 на этой неделе должен, по всем признакам, продолжить рост, стремясь достичь целевой отметки 1355 к её завершению. На этом фоне очередное заседание Комитета по открытым рынкам США останется, скорее всего, почти незамеченным рынком, поскольку для ФРС ещё «не пробил час» сообщать о каких-то разворотных планах, и в данной ситуации, когда рынки полны оптимизма, несмотря на высокую нефть и неважную макростатистику, главное для него будет — «не спугнуть жар-птицу». Максимум событийности, которую можно ожидать от этого мероприятия — это некоторое прояснение планов Федрезерва в отношении реализации его портфеля ипотечных облигаций на рынке (т.н. MBS), которое, теоретически, может пролить свет на дальнейшие планы американского финрегулятора по стимулированию экономики после окончания программы QE2.

Помимо роста американских фондовых индексов, мы ожидаем продолжения поступательного движения и в сырьевых активах — причём, если в предшествовавшем периоде на общем фоне сильно выделялись традиционные нефть и золото, достигшие своих пиковых значений, то на будущей неделе очередь придёт ко всем «соседям по группе» (у золота — к платине и палладию, т.к. серебро уже итак сильно переоценено; а у нефти — к природному газу и энергетическому углю).

# ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

18–22 апреля 2011 года

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Статистика	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал
<b>США</b>			
25.04.2011 Продажи новых домов	-16.9%/ 250К	+12.0%/280К	+5%/295К
25.04.2011 Индекс производственной активности ФРБ Далласа	11.5	12.7	
26.04.2011 Индекс изменения цен на жилье S&P/CaseShiller	140.86	-	138
26.04.2011 Индекс потребительской уверенности	63.4	64.5	
26.04.2011 Индекс производственной активности ФРБ Ричмонда	20	20	
27.04.2011 Заказы на товары длительного пользования/ за исключением транспорта	-0.6%/-0.3%	+2.0%/+1.6%	
28.04.2011 ВВП за I кв. 2011 (в годовом выражении)	3.1%	1.8%	1.90%
28.04.2011 Первичные заявки на пособия по безработице	403К	-	400К
29.04.2011 Личные доходы/потребление	+0.3%/+0.7%	+0.3%/+0.5%	
<b>ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США</b>			
27.04.2011 Запасы нефти в хранилищах	-2322К	-	
27.04.2011 Запасы дистиллятов	-2504К	-	
27.04.2011 Запасы бензина	-1583К	-	-2500К
<b>ЕВРОЗОНА</b>			
29.04.2011 Индекс экономической уверенности	107.3	107.0	
29.04.2011 Уровень безработицы	9.9%	9.9%	
<b>ГЕРМАНИЯ</b>			
27.04.2011 Индекс потребительских цен (в годовом выражении)	2.1%	2.4%	
28.04.2011 Уровень безработицы	7.1%	7.0%	
<b>СОБЫТИЯ</b>			
25.04.2011 ФРС выкупит гособлигации на сумму \$6–8 млрд			
26.04.2011 ФРС выкупит гособлигации на сумму \$1.5–2.5 млрд			
27.04.2011 Заседание Федерального комитета по открытым рынкам ФРС: решение по ключевой ставке и выступления Б. Бернанке на пресс-конференции	0.25%	0.25%	0.25%
28.04.2011 ФРС выкупит гособлигации на сумму \$5–7 млрд			
29.04.2011 ФРС выкупит гособлигации на сумму \$5–7 млрд			

# ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

18–22 апреля 2011 года

## КОММЕНТАРИИ К ЭКОНОМИЧЕСКОМУ КАЛЕНДАРЮ

- Как и на прошлой неделе, мы будем с особым пристрастием смотреть на цифры по **первичным заявкам на пособия по безработице в США**. Их двукратный последовательный поход выше принципиально значимого уровня в **400 тыс. прошений** на прошлой и позапрошлой неделях выглядит достаточно серьёзным тревожным предвестником замедления экономики США вопреки текущим заявлениям представителей ФРС.
- Помимо вышеуказанного индикатора крайне важным с точки зрения формирования картины рынков будут отчёты по **заказам на товары длительного пользования** и **индекса потребительской уверенности**, которые образуют чрезвычайно важную категорию т.н. опережающих индикаторов экономического «здоровья».
- На этом фоне предстоящее заседание Комитета по Открытым рынкам США и его решение в отношении ключевой процентной ставки, которая не даёт никаких оснований для интриги, учитывая незавершившуюся пока программу «количественного смягчения» №2 — не обладает статусом события недели, на который он был бы вправе рассчитывать в иных условиях. Между тем, какие-либо высказывания ФРС по поводу его дальнейших планов после завершения периода сверхмягкой монетарной политики, будут встречены рынком с большим пристрастием и высокой готовностью к обсуждению. Дополнительные сигналы, свидетельствующие об истинном отношении инвесторов к долларovým финансовым инструментам после понижения прогноза по суверенному рейтингу США, могут быть получены после изучения динамики спроса на казначейские облигации нерезидентами во время предстоящих государственных аукционов 28 и 29 апреля.
- Наконец, довольно значительное влияние на рынок может оказать публикация **индекса цен на американскую недвижимость S&P/Case Shiller**. Интрига здесь заключается в том, что, хотя последние цифры закладок фундаментов и продаж на первичном и вторичном рынках в США, вышедшие на прошлой неделе, можно расценивать весьма позитивно, новость о том, что цены на дома в крупнейших городах США продолжают падать, может полностью нивелировать весь позитив, связанный с предшествующей информацией об этом рынке.

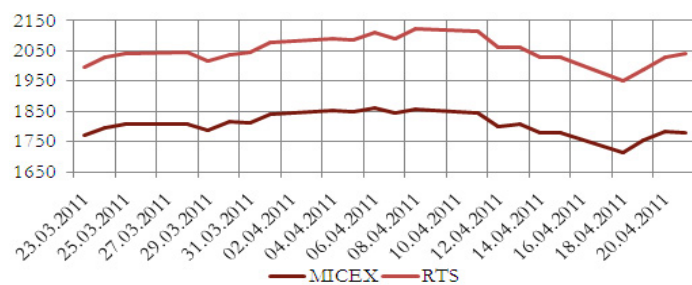
# ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

18–22 апреля 2011 года

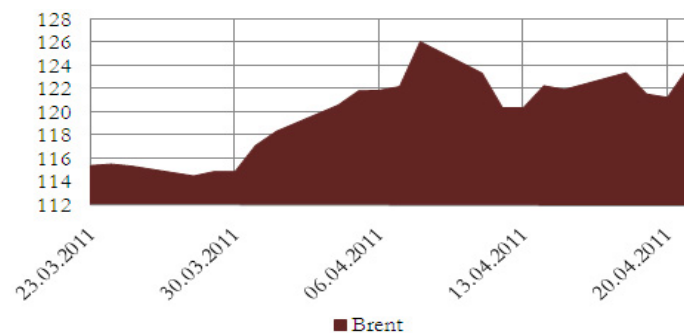
## ПРОГНОЗЫ

	Индекс ММВБ	Индекс RTS	Нефть Brent, долл	Курс евро к доллару	Курс доллара к рублю	Курс евро к рублю
Прогноз на конец недели 25–29 апреля	1770	2023	122.83	1.4413	28.2179	40.6703

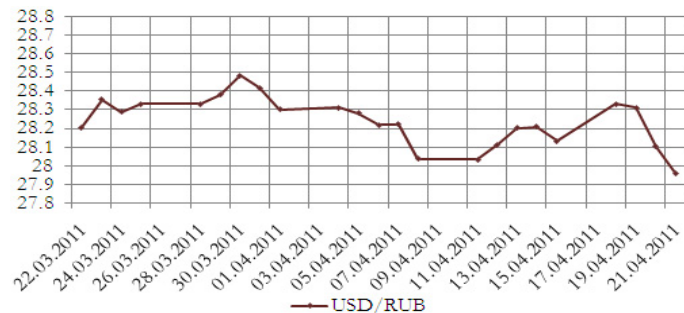
Динамика российских индексов



Динамика котировок нефти Brent



Динамика курса рубля к доллару



Динамика курса евро к доллару



По нашему мнению, на предстоящей неделе на российском фондовом рынке будет наблюдаться консолидация ведущих индексов на достигнутых уровнях с тенденцией к небольшому проседанию. Снижение агентством S&P прогноза по рейтингу США оказало серьезное давление на отечественный рынок, однако возобновление подъема цена на нефть (до \$124/барр марки Brent), позитивные корпоративные отчеты американских компаний и общее улучшение конъюнктуры мировых рынков помогли российским индексам отыграть все потери. В связи с этим не исключено, что сразу после выходных мы увидим небольшую коррекцию, тем более, что большинство европейских площадок в понедельник будут закрыты в связи с праздничным днем. Вторая половина недели обещает быть более интересной: 27–28 апреля состоится заседание ФРС США, в комментариях которой, возможно, прозвучат оценки инфляционных ожиданий и общие позиции денежных властей. А ближе к концу недели выйдет довольно важная статистика по ВВП США за 1-й квартал, которая, скорее всего, повлияет на настроения инвесторов в зависимости от совпадения с прогнозами. Также не исключено, что давление на мировые рынки окажет обострение ситуации вокруг греческих долговых обязательств, поскольку в настоящий момент активно обсуждается их возможная реструктуризация. В целом же к концу недели активность на российском рынке будет традиционно уменьшаться в преддверии майских праздников.

Указанная нами ранее промежуточная поддержка Brent в районе \$120 оказалась весьма прочной, и мы ожидаем дальнейшего движения котировок в узком коридоре с сопротивлением на отметке \$125 за баррель. В ближайшую неделю мы не ожидаем существенного изменения, и в конце недели цена по Brent может составить \$122.83 за баррель, хотя не исключаем, что вновь вспыхнувшие волнения в Йемене и Сирии могут стать новым триггером для роста нефтяных цен (в этом случае будут стремиться к отметке в \$130 за баррель).

На прошлой неделе большинство участников рынка ожидали снижения евро на фоне обострения долговых проблем Еврозоны. Данные прогнозы не оправдались, и евро укрепился, а если быть точнее, то упал доллар. Американская валюта снизилась к корзине из 6 валют, входящих в индекс USDX, на 0.97%. Евро к аналогичной корзине валют, в которую входит, снизился на 0.14%. На наш взгляд, одной из основных причин, пошатнувших позиции доллара, явился пересмотр прогноза по рейтингам США агентством S&P. Если после опубликования отчета S&P наблюдалось падение цен только по 30-UST, а 10-летние государственные бумаги даже укрепились на 2 б.п., то в последующие несколько снижались, в результате чего доходность по 10-UST к середине недели достигла 3.41%, что на 3 б.п. больше, чем в начале недели. В целом, после снижения мы ожидаем некоторого отскока по доллару, в результате чего пара EUR/USD достигнет значения 1.4413. Рубль при отсутствии роста нефти, находясь на локальных максимумах за неделю, вероятно всего, ослабнет, достигнув значения по паре USD/RUB 28.2179. Соответственно, по паре EUR/RUB наш прогноз составляет 40.6703.

# ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

18–22 апреля 2011 года

## КОНТАКТЫ

### Департамент управления активами

#### Деривативы

Геннадий Сорокопуд	Sorokopud@ncapital.ru	директор Департамента
--------------------	-----------------------	-----------------------

#### Облигации

Александр Соловьев	Soloviev@ncapital.ru	управляющий по облигациям
--------------------	----------------------	---------------------------

#### Алгоритмические стратегии

Владимир Гайтанов	Gaytanov@ncapital.ru	начальник отдела алгоритмической торговли
-------------------	----------------------	---

Олег Бакатанов	Bakatanov@ncapital.ru	управляющий активами
----------------	-----------------------	----------------------

Тимофей Надикта	Nadikta@ncapital.ru	управляющий активами
-----------------	---------------------	----------------------

### Департамент инвестиционно-банковских услуг

Александр Айвазов	A.Aivazov@ncapital.ru	управляющий партнер, директор Департамента
-------------------	-----------------------	--

Александр Темников	Temnikov@ncapital.ru	заместитель директора Департамента
--------------------	----------------------	------------------------------------

Левон Хачатурян	Khachaturyan@ncapital.ru	заместитель директора Департамента
-----------------	--------------------------	------------------------------------

Дмитрий Гомер	Homer@ncapital.ru	заместитель директора Департамента
---------------	-------------------	------------------------------------

Антонина Дмитриева	Dmitrieva@ncapital.ru	директор Отдела долгового финансирования
--------------------	-----------------------	--

### Аналитический департамент

Владимир Рожанковский, LIFA	Rojankovski@ncapital.ru	директор Департамента (СТРАТЕГИИ, МАКРОЭКОНОМИКА, МЕТАЛЛУРГИЯ, МАШИНОСТРОЕНИЕ, ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР)
-----------------------------	-------------------------	--

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

Максим Зайцев	Zaitsev@ncapital.ru	старший аналитик (ОБЛИГАЦИИ, ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК)
---------------	---------------------	--

### Департамент управления рисками

Катарина Прозорова	Prozorova@ncapital.ru	директор Департамента
--------------------	-----------------------	-----------------------

Николай Варламов	Varlamov@ncapital.ru	риск-менеджер
------------------	----------------------	---------------

Светлана Ткаля	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер
----------------	---------------------	---------------

<b>Иван Артамонов</b>	Artamonov@ncapital.ru	<b>управляющий директор по продажам</b>
-----------------------	-----------------------	---

### 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
----------------	---------------------	----------------

### Департамент ведения счетов (NORDAccounting@ncapital.ru)

Дарья Бармина	Barmina@ncapital.ru	директор Департамента
---------------	---------------------	-----------------------

Евгения Косова	Kosova@ncapital.ru	менеджер
----------------	--------------------	----------

Мария Чайко	Chaiko@ncapital.ru	менеджер
-------------	--------------------	----------

<b>Юлий Орлов</b>	Orlov@ncapital.ru	<b>креативный директор</b>
-------------------	-------------------	----------------------------

### 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/покупке каких-либо ценных бумаг и финансовых инструментов, включая, но, не ограничиваясь, гарантий, поручительств и др. 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. Ни при каких обстоятельствах «Норд Капитал», ее филиалы и сотрудники не несут ответственности за любые прямые и косвенные убытки, связанные с использованием информации, изложенной в данном документе, за исключением случаев намеренного введения в заблуждение со стороны «Норд Капитала».

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, в общем, связаны с определенной степенью риска, включая риск потери капитала. Услуги, ценные бумаги и инвестиции, упомянутые в этом документе, могут быть недоступны и не подходить всем инвесторам. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно на основе собственных финансовых целей и ресурсов, а, в случае сомнений, необходимо проконсультироваться у эксперта по инвестициям. Предыдущие показатели доходности инструментов не являются непременным руководством к новым инвестициям в них, а инвестору не всегда удастся получить обратно 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 любой из компаний, упомянутых в настоящем документе. Таким образом, некоторая информация, может быть доступна для «Норд Капитал», но она может быть не отражена в данном документе, и «Норд Капитал» могла предпринять действия или уже использовать ее до или сразу же после ее опубликования.

Кроме того, «Норд Капитал», ее руководители, сотрудники этой компании, и/или связанные с ней лица могут быть заинтересованы в ценных бумагах, гарантиях, фьючерсах, опционах, деривативах или иных финансовых инструментах любой из компаний, упомянутых в данном документе, и могут, время от времени, без ограничений 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 разглашен кому-либо без предварительного согласия «Норд Капитал».