



О ПОЛЬЗЕ НЕСПРАВЕДЛИВОСТИ И ВРЕДЕ ЗАВЫШЕННЫХ ОЖИДАНИЙ

Основные дальнейшие сценарии

Каддафи мёртв, но нефть осталась стабильной. Один из тех факторов, который послужил началом нефтяного ралли весной этого года, с уходом своего «аргумента» не исчез, и это наводит на размышления относительно того, что ценообразование на рынке «чёрного золота» - по-настоящему мультифакторный феномен. Справедливости ради, можно с лёгкостью согласиться, что с уходом Каддафи самый удобный путь доставки нефти в Европу и 3% мирового экспорта – по-прежнему под вопросом. В стране правят разрозненные представители мусульманских движений и отдельные племена, которым ещё только предстоит прийти к согласию о том, кому из них распоряжаться судьбоносным «нефтяным вентилем». Между тем, на носу – отопительный сезон, и нефти в мире больше не стало. По-видимому, именно последний фактор определяет удивительную устойчивость котировок «чёрного золота», которая, как ни странно, не особенно сильно помогает рублю в его возвращении к справедливым уровням.

В последнем случае налицо – влияние уже совсем другого фактора, а именно, страхов и неопределённостей соседней Европы, очередной «саммит выходного дня» руководящих сил которой вряд ли сможет расставить точки над «i», и рынки это очень хорошо предчувствуют. К слову, российский фондовый рынок на истекшей неделе выглядел более убедительно по сравнению с европейским, превысив по доходности тот же германский DAX более чем на 3.5%. Вместе с тем, рубль в своём топтании возле отметки 31...31.50 – производит впечатление явного диссонанса в сравнении со всеми остальными активами и их параметрами. Европа остаётся крупнейшим торговым партнёром России, и полностью дисконтировать этот фактор в курсообразовании российской валюты нам в ближайшее время, скорее всего, не удастся, а значит рубль будет продолжать оставаться недооценённым.

Какими бы противоречивыми ни были новости из Единой Европы в наступающей неделе, мы можем торговаться в относительном спокойствии – по крайней мере, до тех пор пока в США продолжается сезон квартальной корпоративной отчётности: внезапный «исход в доллар» на фоне упущенной выгоды отыграть позитивные новости компаний выглядит крайне маловероятным сценарием. Настроение игрокам, в худшем случае – и то лишь на непродолжительное время, сможет подпортить лишь публикация данных о ВВП США за третий квартал, консенсус-прогноз роста которого, согласно Bloomberg, выглядит откровенно завышенным (+2.5%), а посему почти обречён на роль палки, которая очень некстати, окажется вставленной в колёса рынка.

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

24.10.2011-30.10.2011



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

На текущей неделе мы легко можем выделить два определяющих события, от исхода которых во многом будет зависеть вектор движения глобальных рынков. Во-первых, инвесторы будут крайне разочарованы, если Евросаммит в среду, 26 октября, так и не сможет выработать единую позицию по распределению средств фонда EFSF. При таком сценарии было бы логично ждать ощутимой просадки евро, которая, впрочем, на наш взгляд долго не продлится, т.к. в условиях укрепления доллара было бы затруднительно отыгрывать результаты квартальной отчетности, а она по-прежнему является трендообразующим фактором на рынке.

- Во-вторых, мы ждём данных о росте ВВП США в 3-м квартале и, учитывая, что в последнее время макростатистика из Штатов несколько улучшилась, мы не исключаем какого-то позитивного сюрприза на этом фронте, который мог бы оказать дополнительную поддержку глобальным фондовым рынкам. Завышенный консенсус-прогноз - +2.3% делает эту задачу трудно реализуемой. Остаётся лишь надеяться, что «нейтральные» данные не будут восприняты игроками «в штыки».

- Среди отчитывающихся на текущей неделе американских компаний особой важностью будут обладать квартальные данные от Caterpillar, Xerox, 3M, Amazon, US Steel Corp., Boeing (которые при желании могут спроецировать на настроения игроков в отношении нашей ВСМПО), ConocoPhillips, Coca Cola, Exxon Mobil, Chevron и др. Мы полагаем, что соотношение позитивного к негативному сюрпризу в данных отчётностях будет положительным, что в принципе должно поддержать общий позитивный настрой (с поправкой на «свинью» из Европы).

- Наконец, в конце недели взгляды ненадолго будут прикованы к статистике по личным доходам и расходам в США. Как и в случае с данными по ВВП, мы видим сильно завышенные ожидания рынка, что потенциально может «сорвать» рост под конец недели – в особенности, если при этом индекс потребительского доверия от ун-та штата Мичиган также не станет источником вдохновения игроков.



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

	Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал
США					
24.10.2011	Индекс национальной активности ФРБ Чикаго	сентябрь	-0.43	-	1
25.10.2011	Индекс цен на жилье в 20 крупнейших городах США, S&P/CS Composite-20, YoY	август	-4.11%	-3.65%	
25.10.2011	Индекс потребительской уверенности	октябрь	45.4	46.0	
25.10.2011	Индекс производственной активности ФРБ Ричмонда	октябрь	-6	-	1
26.10.2011	Заказы на товары длительного пользования	сентябрь	-0.1%	-0.7%	
26.10.2011	Продажи новых домов, МоМ	сентябрь	-2.3%	1.7%	
27.10.2011	ВВП, QoQ (в годовом выражении)	3 квартал	1.3%	2.3%	1.5%
27.10.2011	Личное потребление	3 квартал	0.7%	1.9%	
27.10.2011	Первичные заявки на пособия по безработице	22 октября	403K	-	400K
27.10.2011	Индекс незавершенных сделок по продаже жилья, МоМ	сентябрь	-1.2%	0.1%	
28.10.2011	Личные доходы	сентябрь	-0.1%	0.3%	-0.1%
28.10.2011	Личные расходы	сентябрь	0.2%	0.6%	+0.2%
28.10.2011	Индекс потребительского доверия ун-та Мичигана	октябрь П*	57.5	58.0	
ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США					
26.10.2011	Запасы нефти в хранилищах	21 октября	-4729K	-	-3,500K
26.10.2011	Запасы дистиллятов	21 октября	-4266K	-	
26.10.2011	Запасы бензина	21 октября	-3324K	-	
ЕВРОЗОНА					
24.10.2011	Индекс деловой активности в промышленности PMI Manufacturing	октябрь	48.5	48.1	
24.10.2011	Новые промышленные заказы, МоМ	август	-1.6%	0.0%	
27.10.2011	Индикатор бизнес климата	октябрь П*	-0.06	-0.20	
27.10.2011	Индекс потребительской уверенности	октябрь П*	-19.9	-19.9	-10
27.10.2011	Индекс экономической уверенности	октябрь	95.0	93.7	
ГЕРМАНИЯ					
24.10.2011	Индекс деловой активности в промышленности PMI Manufacturing	октябрь	50.3	50.0	49
25.10.2011	Индикатор потребительской уверенности от GfK	ноябрь	5.2	5.1	
26.10.2011	Индекс импортных цен, МоМ/YoY	сентябрь	-0.7%/6.6%	0.6%/6.9%	
27.10.2011	Индекс потребительских цен, МоМ/YoY	октябрь П*	0.1%/2.6%	0.1%/2.5%	

П* - предварительный



ПРОГНОЗЫ

Инвесторы активно переключались в рискованные активы перед встречей европейских лидеров на саммите, прошедшем в воскресенье. Тем не менее, принятые решения, а точнее их отсутствие вряд ли вдохновят рынки на дальнейший оптимизм. Было решено, что увеличение фонда финансовой стабильности EFSF до €2 трлн нецелесообразно, а рекапитализацию банков достаточно будет провести на €100 млрд, но при этом предполагается, что французские и немецкие банки с увеличением капитала справятся сами. Какие-то конкретные решения были отложены до среды. Руководители стран Еврозоны, имеющей единую валюту, но при этом 17 разных правительств и рынков облигаций, по-прежнему демонстрирует отсутствие скоординированных действий по преодолению общих проблем. Вполне возможно, что эта неуверенность передастся и фондовым рынкам в течение недели.

Из выходящей статистики на неделе выделим ВВП США за 3 квартал (выйдет в четверг, прогноз +2,3%). Кроме того, выйдут индекс потребительской уверенности за октябрь (прогноз 46 пунктов) и заказы на товары длительного пользования за сентябрь (прогноз -0,7%). Из корпоративных событий выделим публикацию отчётности по МСФО Газпрома за 1 полугодие. В то же время ТНК-ВР, Mail.ru, Yandex и опубликуют отчётность по МСФО за 9 месяцев. Мы ожидаем роста выручки Yandex более чем на 50%, Mail.ru - на 5%, но заметного роста от этих бумаг мы не ждём - компании уже достаточно дорого оценены по сравнительным показателям (EV/Ebitda на уровне 16). Производственные результаты за 9 месяцев опубликуют Северсталь и Фармстандарт.

	Индекс ММВБ	Индекс RTS	Нефть Brent, \$	Курс евро к доллару	Курс доллара к рублю	Курс евро к рублю
Прогноз на конец недели 24 октября - 30 октября	1450	1460	110	1.39	31	43.09

Департамент управления активами

Андрей Журихин	Zhurihin@ncapital.ru	Директор Департамента управления активами
Геннадий Сорокопуд	Sorokopud@ncapital.ru	Управляющий директор Департамента продуктов и бизнес технологий
Александр Соловьев	Soloviev@ncapital.ru	управляющий активами
Владимир Гайтанов	Gaytanov@ncapital.ru	управляющий активами
Олег Бакатанов	Bakatanov@ncapital.ru	управляющий активами
Алексей Фролов	AFrolov@ncapital.ru	управляющий активами
Александр Власенко	Vlasenko@ncapital.ru	управляющий активами
Алексей Мухин	Mukhin@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
Елена Максимова	Maximova@ncapital.ru	вице-президент
Галина Ежела	Ezhela@ncapital.ru	вице-президент

Аналитический департамент

Владимир Рожанковский, LIFA	Rojankovski@ncapital.ru	директор Департамента
Максим Зайцев	Zaitsevm@ncapital.ru	старший аналитик
Роман Ткачук	Tkachuk@ncapital.ru	старший аналитик
Виталий Манжос	Manzhos@ncapital.ru	аналитик

Департамент управления рисками

Дмитрий Суханов	Sukhanov@ncapital.ru	директор Департамента управления рисками
Светлана Ткаля	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер
Николай Варламов	Varlamov@ncapital.ru	риск-менеджер

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

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 выдвижению 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».