



ОСЕНЬ В НЕБЕ ЖГУТ КОРАБЛИ

Основные дальнейшие сценарии

Очевидно, что «непредложенная» ФРС третья программа «количественного смягчения» (странно: неужели на рынке кто-то всерьёз ожидал, что всем преподнесут пресловутое QE3, что называется, «на блюдецке с голубой каемочкой»?) стала всего лишь формальным поводом для многодневных глобальных распродаж, в ходе которых пострадали и продолжают страдать практически все классы активов – от акций и (что весьма примечательно в свете нарушения классических канонов рынка) облигаций – до сырья и валют. «Операция Твист» - на самом деле, ни что иное, как «отвлекающий манёвр» Феда, осмыслению которого и оценке его экономических последствий просто глупо уделять столько много времени.

Хотя общее настроение участников рынка по обе стороны океана остаётся по-прежнему крайне удрученным, для оптимистов всегда найдётся возможность «половить рыбку в мутной воде». Предпочтительные торговые стратегии – дисциплинированные покупки и продажи внутри сформировавшихся за долгое время «торговых каналов», а также – «относительная торговля» (relative trade). Некоторым утешением для нас является относительно стабильное поведение нефтяных цен (несмотря на крайне драматические процессы на рынках, WTI довольно неплохо держится возле отметки \$80, а Brent – в районе \$105 за баррель). В предыдущих эпизодах биржевой паники, как мы помним, нефть одной из первых теряла самообладание, а зачастую и вообще – вела за собой вниз все остальные активы.

В этот раз всё выглядит по-другому. В центре распродаж – фондовые индексы и валюты развивающихся стран (какие-то очевидные фундаментальные причины этого явно отсутствуют). Если в периоды фондовой паники про акции лучше вообще забыть (если, конечно, вы не занимаетесь компьютерной алгоритмической торговлей или не покупаете их исключительно ради дивидендов), то в случае игры на валютных курсах определённно нет причин полностью опускать руки! По нашему мнению, если нефть на следующей неделе будет оставаться стабильной – то рубль как минимум не упадёт, а стабилизируется. Возможность сконструировать механизм relative trade рубля к нефти – одна из наиболее многообещающих инвестиций на ближайшее время, которые остаются в нашем распоряжении.

На следующей неделе в Еврозоне выйдет большой массив данных по инфляции – как потребительской, так и оптовой. Пока что прогнозы рынка остаются консервативными, что автоматически подразумевает продолжение «разворота» монетарной политики ЕЦБ в сторону смягчения. Тем не менее, в Штатах на истекшей неделе мы неожиданно увидели очень недвусмысленные ростки инфляционных процессов, поэтому Европа также может преподнести неожиданные сюрпризы по той же теме. Если при таком развитии событий эксперты хотя бы вскользь намекнут на то, что ЕЦБ, вообще-то, никому последовательной «продолжительной мягкости» на манер американской, не обещал, то мы вполне можем увидеть возобновление покупок в европейской валюте, которые, как мы надеемся, смогут создать предпосылки и для разворота на глобальных фондовых площадках.

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

26.09.2011-02.10.2011



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

На текущей неделе в центре внимания «сильно побитых» рынков будут результаты митинга финансовых глав Европы и МВФ. В субботу в деловых СМИ уже частично появились комментарии к репликам отдельных представителей «съезда», и на данный момент можно утверждать, что, как и прежде, они жестоко страдают отсутствием конкретики.

Между тем, рынки с трепетом ожидали увидеть сегодняшние **данные по деловому климату в Германии от Ifo**, которые чрезмерно пессимистично настроенный рынок ожидал увидеть наподобие американским аналогам – в глубоком нокауте. Между тем, коммерсанты и производители лидера Европы, как выяснилось, чувствуют себя намного лучше, чем можно было бы ожидать, исходя из предположения о том, что мир синхронно движется к повторению финансового кризиса образца 2008 г.

В понедельник вечером весьма репрезентативны, со сравнительной точки зрения, будут выглядеть следующие данные из США – **Индекс национальной активности ФРБ Чикаго и Далласа**. Прогнозы по ним – отрицательные, и негативные данные могут в условиях тотальных распродаж евро и европейских активов выглядеть, как минимум, нелогично. Мы предполагаем, что если инвесторы убедятся, что в Европе (в стороне от долговых проблем отдельных стран) дела обстоят совсем не так плохо, то это послужит катализатором долгожданного разворота в евро, который, в свою очередь, вернёт покупки на рынке нефти и металлов.

Во вторник окончательную картину деловой активности в США дополняют **данные производственной активности ФРБ Ричмонда**, а также – **индекс цен на недвижимость от Case-Shiller**.

29 сентября мы ждём **предварительных данных о ВВП США за второй квартал**. Индикатор этот – чрезвычайно важен для настроений рынка, поскольку уже сейчас некоторые эксперты утверждают, что Америка технически находится в состоянии рецессии (нулевой рост ВВП). Мы не склонны увидеть столь мрачную картину (тем более, что плохие данные, как правило, публикуются не сразу, а лишь через некоторое время – в рамках т.н. «последовательного пересмотра цифр»).



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

	Статистика	Отчетный период	Предыдущее значение	Консенсус-прогноз Bloomberg	Прогноз Норд-Капитал
США					
26.09.2011	Индекс национальной активности ФРБ Чикаго	август	-0.06	-0.4	-0.1
26.09.2011	Продажи новых домов, МоМ	август	-0.7%	-1.0%	
26.09.2011	Индекс производственной активности ФРБ Далласа	сентябрь	-11.4	-8.0	-6
27.09.2011	Индекс цен на недвижимость в 20 крупнейших городах США S&P/CS Composite-20, YoY	июль	-4.52%	-4.4%	-4.8%
27.09.2011	Индекс потребительской уверенности	сентябрь	44.5	46.5	
27.09.2011	Индекс производственной активности ФРБ Ричмонда	сентябрь	-10	-9	-11
28.09.2011	Заказы на товары длительного пользования	август	4.1%	-1.0%	
29.09.2011	ВВП, в годовом выражении	2 квартал	1.0%	1.2%	0.8%
29.09.2011	Первичные заявки на пособия по безработице	23 сентября	423K	-	420K
29.09.2011	Незавершенные сделки по продаже жилья, МоМ	август	-1.3%	-2.1%	
30.09.2011	Личные доходы	август	0.3%	0.1%	
30.09.2011	Личные расходы	август	0.8%	0.2%	
30.09.2011	Индекс потребительской уверенности ун-та Мичигана	сентябрь	57.8	57.8	
ДАННЫЕ МИНИСТЕРСТВА ЭНЕРГЕТИКИ США					
28.09.2011	Запасы нефти в хранилищах	23 сентября	-7336K	-	
28.09.2011	Запасы дистиллятов	23 сентября	-847K	-	
28.09.2011	Запасы бензина	23 сентября	3295K	-	
ЕВРОЗОНА					
29.09.2011	Индекс настроений в деловой среде	сентябрь	0.07	-0.16	
29.09.2011	Индекс потребительской уверенности	сентябрь	-18.9	-	
30.09.2011	Индекс потребительских цен, оценка, YoY	сентябрь	2.5%	2.5%	
30.09.2011	Уровень безработицы	август	10.0%	10.0%	
ГЕРМАНИЯ					
26.09.2011	Индекс делового оптимизма IFO- Business Climate	сентябрь	108.7	107.0	108
26.09.2011	Индекс деловых ожиданий IFO -Expectations	сентябрь	100.1	98.0	99
26.09.2011	Розничные продажи, МоМ	август	0.3%	-0.7%	
27.09.2011	Индекс доверия потребителей Gfk	октябрь	5.2	5.0	
27.09.2011	Индекс импортных цен, МоМ/YoY	август	0.8%/7.5%	-0.3%/6.6%	0.0%/7.2%
28.09.2011	Индекс потребительских цен, МоМ/YoY	сентябрь	0.0%/2.4%	-0.1%/2.4%	
29.09.2011	Уровень безработицы	сентябрь	7.0%	7.0%	

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

26.09.2011-02.10.2011



После бурного снижения в конце прошедшей недели на рынках возрос уровень нервозности. Примечательно появление старых-новых "страшилок" - в греческих СМИ опубликованы слухи о возможном стихийном дефолте Греции или контролируемом дефолте с отказом от 50% обязательств по гособлигациям.

Настроения в начале недели определяют итоги ежегодного саммита МВФ и Всемирного банка и саммита министров финансов стран G-20. Вероятно будут звучать очередные слова поддержки в адрес мировой экономики. Также интересны итоги съезда партии Единая Россия. В начале следующей недели, скорее всего, фондовые рынки возьмут небольшую паузу – необходим период для консолидации. Нужно время осмыслить произошедшее, отдышаться и оглядеться. В конце недели вероятен технический отскок рынков вверх (этому поспособствует окончание финансового года – управляющие фондов к этому моменту стараются подтянуть индексы повыше).

На фоне обвала на рынках внимание к выходящей статистике может быть минимальным. Однако выделим окончательный ВВП США за 2 квартал (выйдет 29 сентября, ожидается пересмотр в сторону увеличения) и данные по личным доходам и расходам американцев за август (выйдут 30 сентября, ожидается слабый рост показателей). Также выйдут отчёты за 1 полугодие группы ПИК, НМТП и Распадской и состоятся ВОСА НЛМК, ТНК-ВР, Черкизово и Мосэнерго.

ПРОГНОЗЫ

	Индекс ММВБ	Индекс RTS	Нефть Brent, долл	Курс евро к доллару	Курс доллара к рублю	Курс евро к рублю
Прогноз на конец недели 26 сентября - 2 октября	1375	1384	105,75	1,3544	31,55	42,73

ОБЗОР РЫНКОВ

ЗА НЕДЕЛЮ

26.09.2011-02.10.2011



НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

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
Тимофей Надикта	Nadikta@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».