
ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

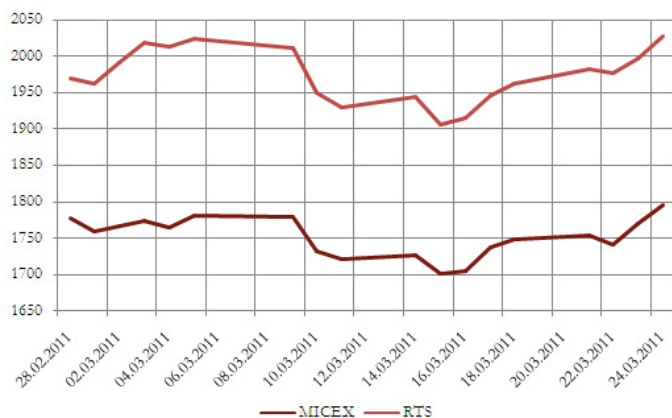
21–25 марта 2011 года

ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

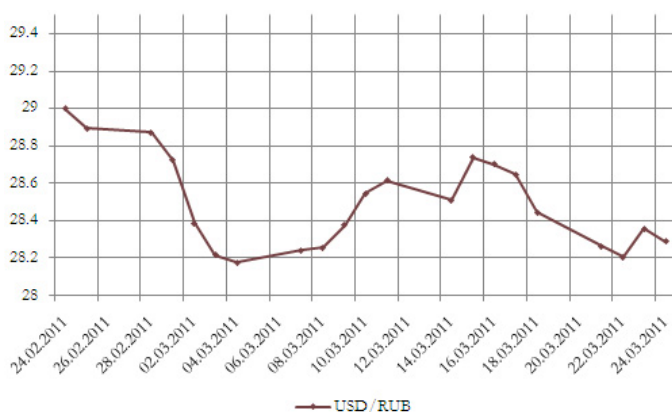
21–25 марта 2011 года

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

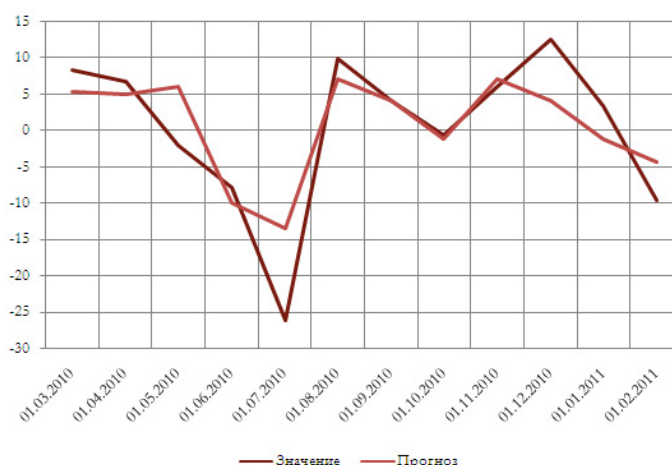
Динамика российских индексов



Динамика курса рубля к доллару



Продажи домов на вторичном рынке (США)



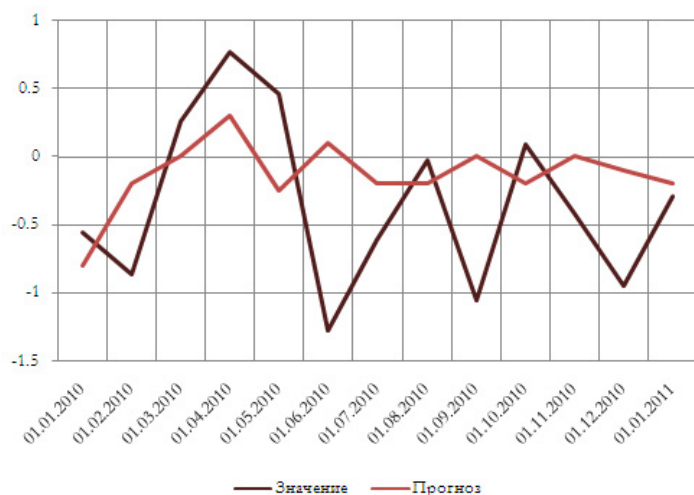
Настроения, царившие на глобальных рынках на прошедшей неделе, можно по праву назвать самыми благоприятными за последний квартал. Хотя в понедельник внешний фон был беспокойным — в прошедшие выходные войска военной коалиции Совбеза ООН начали обстрел военизированных формирований Муамара Каддафи в Ливии — основные фондовые индикаторы азиатского и европейского регионов продемонстрировали позитивную динамику. Поддержку рынкам оказали ожидания улучшения ситуации на японской атомной электростанции. Премьер-министр Японии Наото Кан заявил, что «видит свет в конце тоннеля», отметив, что замечен прогресс в деле ликвидации последствий аварии на атомной электростанции Фукусима. Американский фондовый рынок завершил торговую сессию на положительной территории, несмотря на слабые данные по продажам домов на вторичном рынке, поскольку оптимизм игроков поддержали сообщения о нескольких сделках в сфере слияния и поглощения. Кроме того, опубликованные в конце прошлой недели данные по успешному прохождению крупнейшими банками США очередных стресс-тестов укрепили надежды участников рынка на устойчивое восстановление американской экономики. Резолюция Совбеза ООН по созданию бесполётной зоны над Ливией и осуществлённые военные действия стран-союзников привели к усилению опасений по поводу того, что нарушения в поставках нефти из этой североафриканской страны могут растянуться на неопределённое время. В результате цены на нефть пошли вверх, что позитивно отразилось на бумагах нефтяных компаний.

Во вторник среди инвесторов уже не наблюдалось такого единодушия. Основные индексы азиатского региона завершили торговую сессию в «плюсе» в связи с прогрессом в деле устранения последствий аварии на атомной электростанции в Фукусима-1 в Японии. Благодаря этим новостям торги на европейских фондовых площадках также начались с покупок, однако затем положительный настрой сменился негативом из-за ожиданий повышения процентных ставок со стороны ЕЦБ, а также накаляющейся ситуации в Ливии. Аналогичная ситуация наблюдалась и в США, где фондовые индикаторы завершили сессию на отрицательной территории. Давление на индексы помимо всего прочего оказало дорожающее «чёрное золото» под воздействием интенсификации военного конфликта в Ливии и беспорядков в Йемене. Стоимость фьючерсных контрактов на нефть марки WTI повысилась на 0,91% — до \$103,26 за баррель, котировки фьючерсов на нефть Brent подросли на 0,56% — до \$115,48 за баррель.

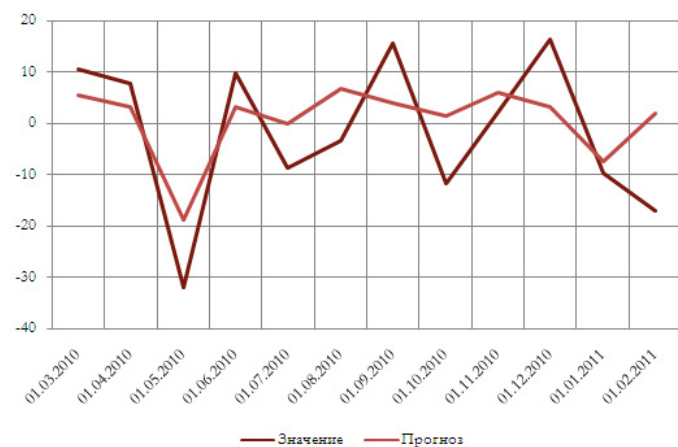
В среду ситуация поменялась на противоположную — в Азии индексы изменились разнонаправленно с преобладанием негатива; японский индекс Nikkei 225 упал на 1,65% после того, как японское правительство в среду оценило ущерб от произошедших в марте землетрясения и цунами в 15–25 трлн японских йен (\$185–308 млрд), что делает их самыми дорогими стихийными бедствиями в истории страны. В то же время основные индикаторы Европы завершили сессию в положительной зоне за счёт роста цен на металлы и сильной отчетности ряда европейских компаний. В среду был опубликован протокол заседания Комитета по денежной политике Банка Англии от 10 марта, в котором отмечается, что в очередной раз шестью голосами против трех было принято решение сохранить ключевую ставку на прежнем уровне. При этом представители Банка Англии подчеркнули, что, несмотря на возможность увеличения инфляции выше отметки в 5%, пока еще слишком рано думать о повышении ставок в связи с сохранением неопределенности в отношении дальнейших перспектив экономического роста. Торговая сессия в США началась со снижения индексов из-за вышедших данных по рынку жилья, которые оказались худшими более чем за семь лет. Однако впоследствии рынок смог найти в себе силы отыграть утерянные позиции и выйти в «плюс» за счет сырьевых компаний, акции которых последовали вслед за ценами на металлы.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

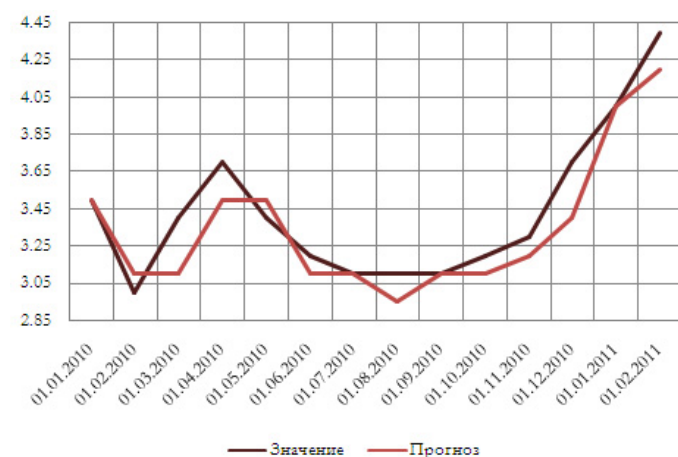
Динамика цен на дома (США)



Продажи новостроек (США)



Инфляция (Великобритания)



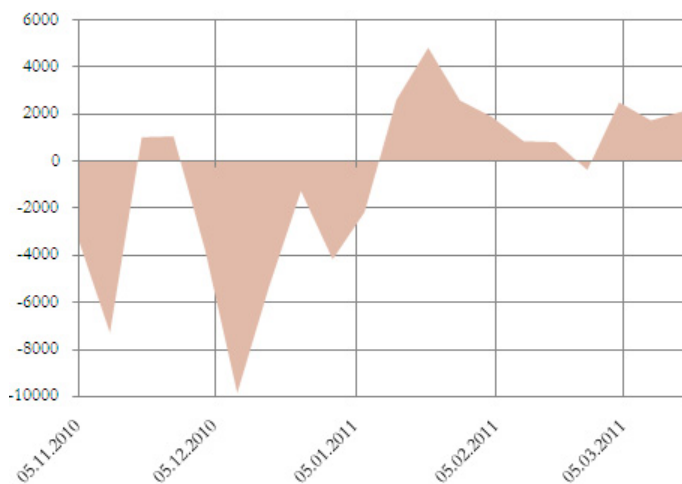
Цены на нефть росли на опасениях расширения военной операции коалиционных сил в Ливии, что усилило угрозу растягивания во времени сроков восстановления нефтедобычи в стране, а также из-за рисков распространения политической нестабильности на другие страны арабского мира — в частности, Сирию, Алжир и Йемен. Стоимость фьючерсных контрактов на нефть марки WTI увеличилась на 0.70% — до \$105.71 за баррель, котировки фьючерсов на нефть Brent подросли на 0.18% — до \$115.69 за баррель.

После некоторой турбулентности в четверг мировые рынки вошли в единую фазу роста — на азиатских биржевых площадках преобладали преимущественно позитивные настроения, фондовые индексы Европы также завершили день в «плюсе», несмотря на негативные известия в отношении Португалии и банковского сектора Испании. Результаты голосования в парламенте Португалии подтвердили худший сценарий: премьер-министр Жозе Сокрытес подал в отставку накануне неблагоприятного для его усилий по сокращению бюджетного дефицита голосования в парламенте страны. Кроме того, появилась информация о том, что Португалия обратилась за финансовым содействием в размере 70 млрд японских йен. Тем не менее, плохие новости не смогли оказать значимого влияния на ход торгов. Пессимизм на рынках был развеян хорошими отчетностями ряда компаний и покупками в горнодобывающем и автомобильном секторах. Американский фондовый рынок, следуя общей тенденции, также закрылся на положительной территории. Статистика из США в четверг оказалась разнополярной, реакция инвесторов была умеренно негативной и кратковременной. Так, число первичных заявок на пособие по безработице в США на прошлой неделе сократилось на 5 тыс. при прогнозах снижения на 2 тыс., однако заказы на товары длительного пользования в феврале упали на 0.9% при прогнозах роста на 1.2%. Нефть продолжила дорожать в четверг из-за сохранения напряженности на Ближнем Востоке и в Северной Африке, угрожающей сокращением поставок из региона. Стоимость фьючерсных контрактов на нефть марки WTI выросла на 0.39% — до \$106.16 за баррель, котировки фьючерсов на нефть Brent подросли на 0.17% — до \$115.72 за баррель.

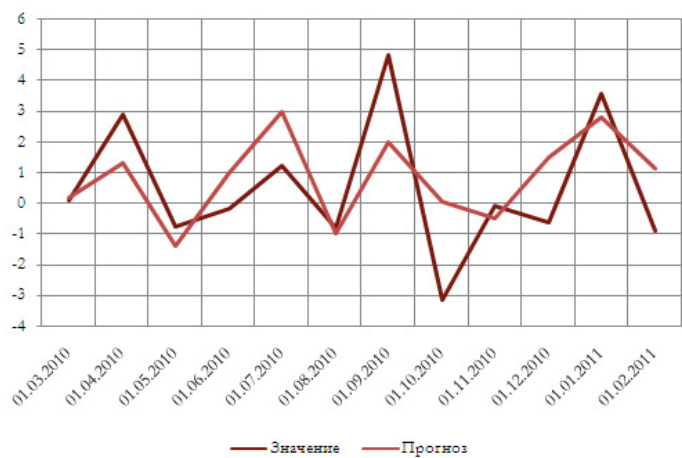
В пятницу оптимистичный настрой на мировых рынках сохранился — азиатские индексы продемонстрировали умеренно позитивную динамику, поскольку хорошие данные о состоянии рынка труда США усилили веру инвесторов в устойчивый рост американской экономики. Поддержку рынку оказали акции компаний строительного сектора на ожиданиях увеличения спроса на их услуги и продукцию на фоне восстановления объектов инфраструктуры и жилищного сектора Японии после землетрясения. Умеренный подъем индексов в Европе был вызван также началом в четверг в Брюсселе двухдневного саммита стран Евросоюза, где лидеры европейских стран обсудили меры по преодолению долгового кризиса в регионе, в частности, в Португалии. Председатель Европейского Совета Х. Ромпей объявил в четверг о принятии участниками саммита «пакта Евро Плюс», согласно которому было принято решение по европейскому «механизму стабильности» и другим мерам улучшения экономического управления ЕС, что позволило инвесторам проигнорировать понижение рейтинга Португалии до «BBB» с «A-» агентством S&P, которое также сохранило негативный прогноз по рейтингу. Торги на фондовых рынках США открылись в пятницу в «зеленой зоне» после того, как министерство торговли страны улучшило финальную оценку роста ВВП в четвертом квартале 2010 года с 2.8% до 3.1% в годовом выражении.

СТАТИСТИКА

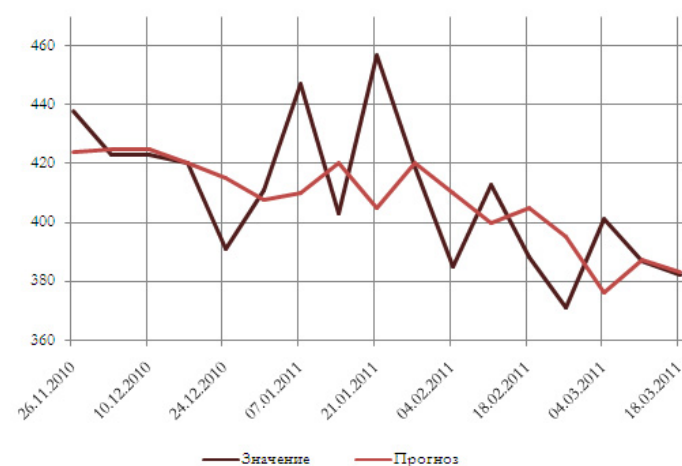
Запасы нефти от EIA (США)



Заказы на товары длительного пользования (США)



Первичные заявки на пособия по безработице (США)



Календарь экономической статистики на прошедшей неделе открыли данные Национальной ассоциации риэлтеров. Продажи на вторичном рынке жилья в США в феврале упали на 9.6% — до 4.88 млн домов в годовом исчислении. Согласно пересмотренным данным, в январе продажи выросли на 3.4% относительно декабря — до 5.4 млн домов. На февраль прогнозировалось сокращение продаж на 4.5% — до 5.12 млн домов.

Во вторник Федеральное агентство жилищного финансирования США озвучило сведения о динамике цен на жилую недвижимость: в январе цены упали на 0.3% по сравнению с предыдущим месяцем, при этом в среднем по стране за 12 месяцев цены на дома снизились на 3.9%.

В соответствии с данными Национального статистического управления Великобритании, опубликованными во вторник, темпы роста потребительских цен в стране ускорились в феврале 2011 года до 4.4% в годовом исчислении — максимального уровня с октября 2008 года, по сравнению с 4% в январе. Ожидалось, что инфляция в феврале составит 4.2% в годовом выражении. Увеличение потребительских цен в прошлом месяце относительно января составило 0.7%, что оказалось выше прогнозов. Ускорение инфляции в Великобритании отражает, в частности, повышение цен на продукты питания и топливо. Показатель базовой инфляции, не включающий в себя цены на продукты питания, табачные изделия, алкоголь и энергоносители, в феврале составил 3.4% против 3% месяцем ранее. Текущие показатели превышают целевой уровень роста потребительских цен, установленный Банком Англии на отметке в 2% в годовом выражении. Эта тенденция подтверждает правильность позиции, занятой тремя из девяти членов Комитета по кредитно-денежной политике британского ЦБ, которые высказываются за скорейшее повышение ставок, даже несмотря на риск повредить восстановлению экономики, сдерживающим фактором для которого выступают правительственные меры по сокращению дефицита госбюджета и последствия стихийного бедствия в Японии.

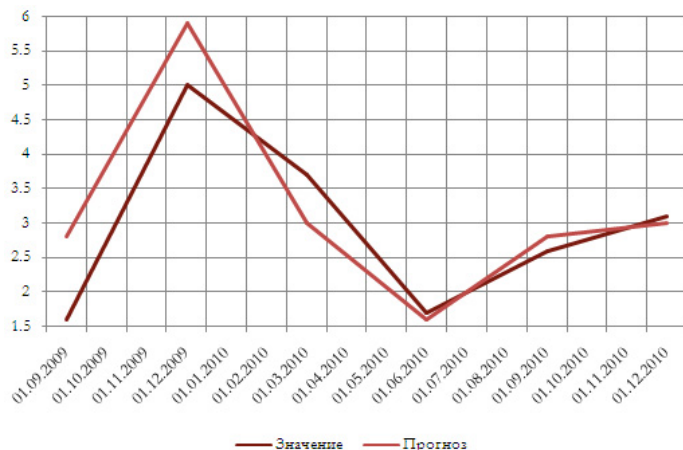
В продолжение темы рынка недвижимости, в среду вышли данные по продажам новых домов в США. В феврале продажи новостроек упали сразу на 16.9% по сравнению с предыдущим месяцем — до 250 тыс. в годовом исчислении. Это минимальное значение показателя за всю историю сбора соответствующих данных с 1963 года. При этом прогнозировалось повышение продаж в прошлом месяце с ранее объявленного уровня на 2.1% — до 290 тыс. домов. Неспособность заемщиков выплачивать ипотечные кредиты и, как следствие, лишение их прав на выкуп заложенной недвижимости и попытки банков эту недвижимость реализовать продолжают оказывать понижательное давление на рынок жилья в США. Это вкпе со все еще высокой безработицей удерживает рядовых американцев от приобретения нового жилья. Соответственно и активность в строительном секторе остается подавленной.

Традиционно в среду вышли данные об изменении запасов нефти в хранилищах. Так, по данным EIA запасы нефти за неделю увеличились на 2.131 млн барр, при прогнозе роста на 1.5 млн барр. Запасы дистиллятов увеличились на незначительные 0.007 млн барр, притом, что прогнозировалось снижение на 1.5 млн барр; запасы бензина упали на 5.320 млн барр, в то время как ожидалось сокращение лишь на 2 млн барр.

В четверг расстроили инвесторов данные министерства торговли США — заказы на товары длительного пользования в стране в феврале снизились на 0.9%, в то время как прогнозировалось увеличение заказов на 1.2%. Сокращение заказов в значительной мере отражает снижение спроса на средства производства и военные самолеты. Ком-

СТАТИСТИКА

ВВП (США)



пании откладывают покупку нового оборудования в ожидании дальнейших сигналов увеличения темпов роста экономики США и числа рабочих мест. Между тем высокий спрос на продукцию американских компаний в Китае и других странах с развивающейся экономикой продолжит оказывать поддержку производителям.

Согласно отчету министерства труда, число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе сократилось на 5 тыс. — до 382 тыс. При этом ожидалось снижение числа заявок лишь на 2 тыс. с объявленного ранее уровня предыдущей недели — до 383 тыс. Число продолжающих получать пособие по безработице американцев за неделю, завершившуюся 12 марта, сократилось на 2 тыс. — до 3.72 млн человек — минимального уровня с сентября 2008 года. Уменьшение числа увольнений и рост объемов найма может поддержать потребительские расходы в США, на долю которых приходится порядка 70% экономики. Федеральная резервная система (ФРС) на прошлой неделе отметила «упрочнение восстановления американской экономики» и «постепенное улучшение» рынка труда, несмотря на сохранение «повышенной» безработицы. Менее волатильный показатель — среднее количество заявок, поданных за последние четыре недели, — упал до 385.25 тыс. — минимального уровня с июля 2008 года. Безработица в США в феврале снизилась до 8.9% — самого низкого уровня с апреля 2009 года.

Под конец недели порадовали инвесторов финальные данные по ВВП США — Министерство торговли пересмотрело оценку увеличения ВВП страны в четвертом квартале 2010 года до 3.1% в годовом выражении. Первоначальные (январские) данные оценивали рост экономики в 3.2%, однако при первом пересмотре в феврале он был снижен до 2.8% из-за более значительного сокращения расходов правительства страны и местных органов власти, чем считалось ранее.

ОСНОВНЫЕ ДАЛЬНЕЙШИЕ СЦЕНАРИИ

Несмотря на продолжающие доволеть над рынками риски геополитических и природных катаклизмов, их тяга к дальнейшему росту — вплоть до окончания «эры бесплатных денег» в начале лета этого года (завершение срока действия программы «количественного смягчения» № 2 ФРС США) — остаётся поистине неистребимой. До тех пор, пока американский фондовый рынок, являющийся идейным вдохновителем этого роста, проявляет повышенное внимание к позитивным новостям и статданным, одновременно «закрывая глаза» на негатив, фундаментальная расстановка сил вряд ли изменится. Исходя из инвестиционных мультипликаторов (P/E и т.п.), фондовые индексы США выглядят откровенно перегретыми, поэтому вхождение в этот рынок на настоящем этапе кажется нам крайне рискованной авантюрой. Вместе с тем, трудно переоценить роль катализатора роста глобальных рынков, которую сейчас в своём бодром восходящем тренде безупречно исполняют американские акции. Особо стоит отметить их невероятную устойчивость против всевозможных негативных внешних факторов: ни арабские революции, вырвавшие цены на нефть на уровни выше \$100/барр., ни землетрясение и атомная катастрофа одного из крупнейших торговых партнёров США — Японии, ни возобновление долговых проблем в Еврзоне не оказали на него сколько-нибудь существенного влияния: к настоящему времени уже почти «выкупленная» коррекция составляла всего немногим более 6%.

В этой связи напрашивается сравнение с автомобильной дорогой, по которой «на всех парах» летит лихач, значительно превышая установленную скорость, а за ним с небольшим отставанием следует вереница

ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

21–25 марта 2011 года

ОСНОВНЫЕ ДАЛЬНЕЙШИЕ СЦЕНАРИИ

спешащих, но более осторожных водителей в своих авто: если кому-то и суждено получить штраф или лишиться прав — то это, скорее всего, будет тот, кто возглавляет колонну. В этом смысле российским инвесторам остаётся радоваться, что отечественный рынок до сих пор не демонстрирует никаких — даже весьма отдалённых — предпосылок к формированию «пузыря». Наоборот, до начала истекшей недели он выглядел необъективно перепроданным и малоперспективным. С началом нынешнего оживления его хаотичные и малообоснованные колебания могут смениться на более осознанный, но по-прежнему осторожный рост.

Ввиду того, что на прошедшей неделе макроэкономическая статистика в США оказалась на удивление позитивной (лучше ожиданий отобразились и данные по рынку труда, и пересмотренные цифры по ВВП за 4-й квартал), можно надеяться, что, вкуче с высокими ожиданиями от предстоящего сезона корпоративной отчётности в США, этого запала хватит для продолжения восходящего тренда на всю предстоящую неделю. Закономерные в нынешних условиях эпизоды локальных коррекций будут по-прежнему с готовностью «выкупаться быками».

ОБЗОР РЫНКОВ ЗА НЕДЕЛЮ

21–25 марта 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
----------------	---------------------	---------------

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

Сергей Захаров	Zaharov@ncapital.ru	вице-президент
----------------	---------------------	----------------

Департамент ведения счетов (NORDAccounting@ncapital.ru)

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

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

Юлий Орлов	Orlov@ncapital.ru	креативный директор
-------------------	-------------------	----------------------------

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».