



	24.ноя	Изм., % к	17.ноя
Нефть, долл/барр.	58.71	4.21%	56.34
Золото, \$/тр.унц	493.40	1.49%	486.15
Индекс CRB, пункты	314.38	0.37%	313.21

	Ставка ЦБ, % годовых	Курс валюты к USD	Доход-сть 10-лет. обл.%	Изменение ВВП, % m/q
США	4.00		4.48	0.90
Еврозона	2.00	1.1786	3.40	0.60
Англия	4.50	1.7225	4.17	0.40
Япония	0.001	118.94	1.44	0.80
Китай	5.58	8.0805	3.61	2.30

Мировые фондовые рынки

Краткий обзор за неделю
Пятница 25 ноября 2005 года

Новости

Выросшие цены на энергетические ресурсы и снижение стоимости жилья являются главными рисками, угрожающими экономическому развитию США, считает Бен Бернанке, который с февраля будущего года займет пост главы ФРС США. Также он отметил, что "не слишком резкое" снижение стоимости жилья "должно соответствовать умеренному замедлению экономического роста. Резкое снижение цен на жилье, что менее вероятно, "имело бы более масштабный эффект на прирост ВВП", сказал Бернанке.

ВВП США согласно данным опроса Национальной экономической ассоциации США, в нынешнем году вырастет на 3.6% и на 3.3% в 2006 году. Два месяца назад эксперты прогнозировали рост на 3.5%. Индекс потребительских цен в 4 квартале 2005 года по прогнозам вырастет на 3.8% к аналогичному периоду 2004 года. Предыдущая оценка была ниже на 0.3%. Эксперты считают, что в 2006 году базовый индекс потребительских цен вырастет на 2.4%.

Индекс опережающих индикаторов США, предвосхищающий развитие экономической ситуации в США и рассчитываемый Conference Board, вырос в октябре 2005 года на 0.9 % по сравнению с сентябрем до 137.9 пункта. В октябре увеличение индекса было зафиксировано впервые за 4 месяца благодаря улучшению ситуации на рынке труда и восстановлению после ураганов деятельности компаний.

Протокол заседания ФРС США, состоявшегося 1 ноября, вызвал сильную реакцию валютных курсов и множество комментариев со стороны экономистов. Протокол FOMC показал, что, не смотря на принятое решение в отношении увеличения уровня процентной ставки до 4% годовых, члены комитета начинают думать об остановке цикла ужесточения монетарной политики, а некоторые члены комитета даже высказали предостережение по поводу того, что можно зайти слишком далеко с повышением ставки.

ЕЦБ необходимо решить проблему отрицательных реальных процентных ставок в Еврозоне, заявил член совета управляющих ЕЦБ Ги Кваден. По его словам, для банка настало время пересмотреть свою позицию относительно мягкой денежно-кредитной политики. Он отметил, что ЕЦБ не планирует начинать длинную череду повышений, как ФРС. Ослабление евро и ускорение инфляции, уровень которой сейчас составляет 2.5%, означает, что 2% ставка ЕЦБ в реальном отношении является отрицательной.

ВВП ФРГ в 3 квартале вырос на 0.6%. Основной причиной роста германской экономики стало повышение объемов экспорта, а также увеличение инвестиций, что отодвинуло на второй план сокращение потребительских расходов. Во втором квартале прирост ВВП Германии составил 0.2% по сравнению со 2 кварталом.

Промышленные заказы в Еврозоне в сентябре выросли на 1.1% м/м после роста на 0.1% в августе в месячном исчислении. В годовом выражении этот показатель вырос в сентябре на 4.6% после роста на 7.5% в августе. Данные за август были пересмотрены в сторону повышения.

Индекс потребительских расходов во Франции упал в октябре на 0.6% м/м. Падение расходов потребителей было зафиксировано 2 месяц подряд, что вызывает опасения инвесторов относительно замедления темпов роста ВВП Франции.

Глава ОПЕК шейх Ахмад ас-Сабах заявил, что картель вряд ли пойдет на сокращение добычи нефти, несмотря на текущее падение цен. При этом ас-Сабах ожидает роста цен с учетом зимнего сезона и считает, что новый скачок до \$70 за баррель маловероятен.

Банк Японии оставил без изменений кредитно-денежную политику, хотя сообщил, что и в дальнейшем позволит временно нарушать целевой уровень депозитов коммерческих банков на своих счетах. Вместе с тем, японское правительство подтвердило в ежемесячном обзоре свою оценку экономической ситуации, заявив, что страна переживает период умеренного роста. Однако период дефляции в Японии продолжается.

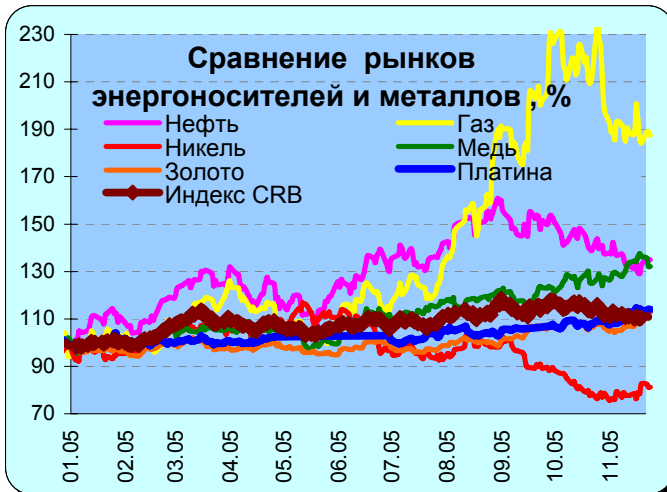
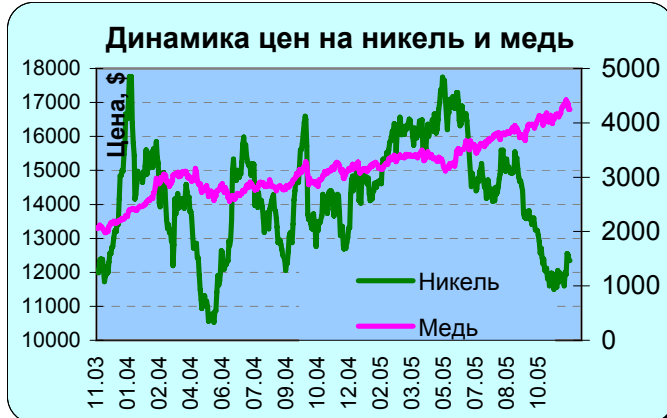
Японский индекс, измеряющий активность в секторе услуг японской экономики, в сентябре упал на 0.7% по сравнению с предыдущим месяцем. Это стало 5-м снижением показателя за последние 8 месяцев. Индекс активности всех отраслей промышленности упал на 0.4% по отношению к августу, однако вырос на 2% по сравнению с тем же периодом прошлого года.

Профицит внешнеторгового баланса Украины, с учетом товаров и услуг, сократился в январе-сентябре 2005 года до \$1,628 млрд с \$5,557 млрд за аналогичный период прошлого года. Положительное сальдо упало из-за ухудшения баланса торговли товарами: за девять месяцев этого года дефицит составил \$748,1 млн по сравнению с профицитом в размере \$3,143 млрд за январь-сентябрь 2004 года.

По материалам газет «Ведомости», «Коммерсант», а также interfax.ru, prime-tass.ru, rbc.ru, akm.ru

Краткий обзор рынков энергоносителей и металлов

		24 ноя	23 ноя	22 ноя	21 ноя	18 ноя
Нефть Light Sweet (Нью-Йорк)	\$/барр	58.65	58.71	58.84	57.70	56.14
Газ (Нью-Йорк)	\$/mmBtu	11.5	11.6	11.6	11.3	11.4
Никель (Лондон)	\$/тонн	12350	12350	12520	12550	11930
Медь (Лондон)	\$/тонн	4245	4245	4358	4381	4421
Золото (Нью-Йорк)	\$/тр.унц.	492.9	492.1	492.6	489.0	485.6
Платина (Нью-Йорк)	\$/тр.унц.	984.3	984.3	980.0	981.6	986.1



- За неделю, прошедшую с 17 ноября индекс товарных рынков CRB в целом стоял на месте, испытывая колебания в диапазоне 312-315 п. под воздействием разнонаправленных изменений цен: резкий рост на рынке нефти, никеля, золота, какао и хлопка уравновешивалась снижением на рынках газа, меди и кофе. Общий тренд на товарных рынках пока носит понижательный характер: достигнув максимумов в 334-336 п. 1 и 29 сентября, индекс CRB упал до текущих значений.

- Это отразилось и на инфляционных процессах во всем мире: рост инфляции и инфляционных ожиданий, достигнув пика в октябре, в настоящее время неуклонно снижаются.

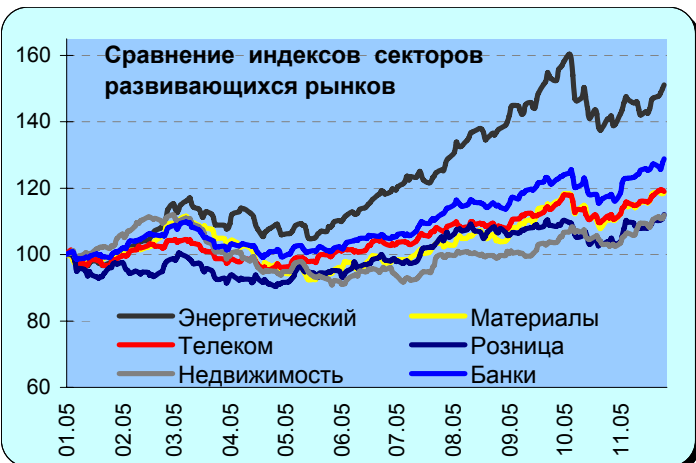
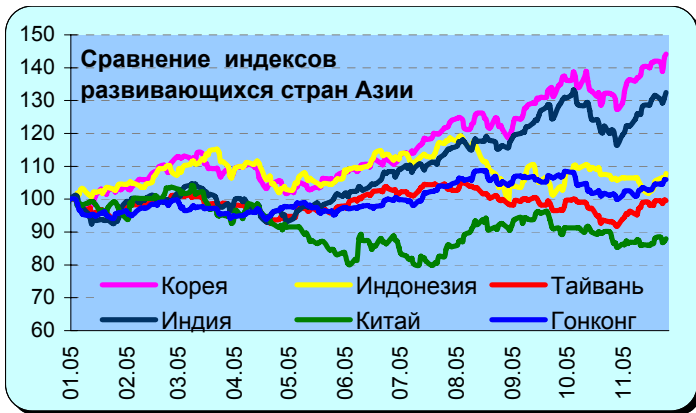
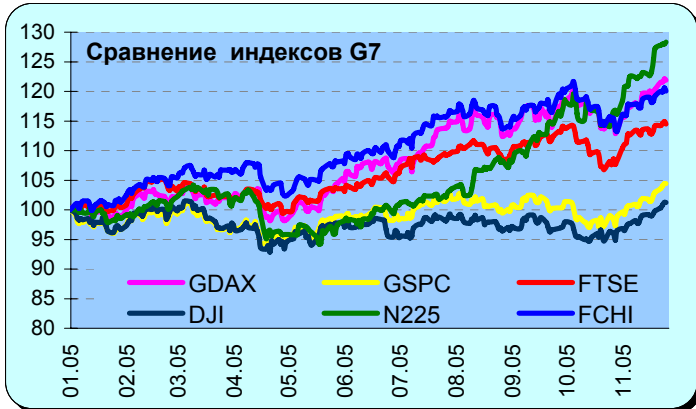
- Тем более необычным выглядит рост цен на золото на 1,3% за прошедшую неделю, т.к. золото обычно считалось активом, спрос на который увеличивается в период возрастания инфляционных ожиданий, поэтому после информации о снижении инфляции цены на золото должны были по меньшей мере перестать расти. Прошедший скачок был связан, скорее всего, с покупками финансовых инвесторов, которые рассматривают золото как защитный актив против ожидаемого снижения курса доллара в следующем году, который будет связан с завершением цикла роста ставки ФРС и снижением темпов роста экономики США. А поскольку в 2006 году ожидается продолжение роста цен на золото на фоне усиления индийской и китайской экономик и сокращения предложения на фоне сокращения добычи, то кто-то из крупных игроков решил сработать на опережение. Мы ожидаем, что до конца года рост цен на золото может продолжиться.

- На рынке меди наступила коррекция после взлета в начале ноября из-за информации об ошибочной продаже 200 000 т. от имени китайской госкорпорации SRB. SRB в настоящее время поставила на рынок 74тыс. т. меди и прошли слухи, что на LME отправлено от 50 до 60 т.т. Это означает, что дефицита в ближайшее время на рынке не будет взлет не будет. Тем не менее, рынок меди остается очень сильным, т.к. долгосрочная тенденция роста вызывается увеличением спроса на фоне роста китайской экономики.

- Цены на нефть были волатильны: рост (WTI до 58,84\$ за барр.) в начале недели шел на ожиданиях сокращения запасов нефти в США. Однако после того как стало известно, что запасы и нефти и нефтепродуктов выросли и остаются на уровне выше прошлогоднего, а загрузка нефтепереработки увеличилась до 88,1%, т.е. до «доураганного» уровня, вновь пошла понижательная коррекция до 58,65 по WTI, однако рост по итогам недели составил 4,1%. На рынке нефти сложился краткосрочный боковой тренд, т.к. росту цен препятствует увеличение запасов, рост ставок, и теплая погода, а снижаться не дает сезонный фактор (ожидаемое похолодание и увеличение спроса из-за этого). Поскольку пока погода в США стоит теплая, то рост запасов нефти может продолжиться, что означает, что понижательная тенденция на нефтяном рынке сохранится

Зарубежные рынки по секторам

Основные индексы рынков (пункты)	Валюта	24 ноя	23 ноя	22 ноя	21 ноя	20 ноя
Индекс Доу-Джонса DJI (США)	USD	10 916	10 916	10 871	10 820	10 766
Индекс S&P500 (США)	USD	1 266	1 266	1 261	1 255	1 248
Индекс FTSE (Великобритания)	GBP	5 511	5 532	5 517	5 498	5 499
Индекс GDAX (Германия)	EUR	5 188	5 196	5 175	5 171	5 124
Индекс FCHI (Франция)	EUR	4 587	4 609	4 581	4 586	4 556
Индекс N225 (Япония)	JPY	14 743	14 708	14 708	14 680	14 623



- Настроение инвесторов на фондовых рынках G7 на прошедшей неделе было позитивным. Торги акциями в основном проходили с повышением ведущих индексов. Оптимизм рынка поддержали опубликованные данные о величине индекса потребительского доверия в США за текущий месяц, который вырос до 81,6 пункта по сравнению с показателем 74,2 пункта в октябре. Данные об увеличении потребдоверия повлекли за собой рост акций крупных торговых и розничных сетей. Продолжился рост котировок финансового сектора после того как ФРС США обнародовала протокол заседания ФРС, из которого следует, что она склоняется к прекращению цикла ужесточения монетарной политики. В числе лидеров роста оказался и сектор высокотехнологичных компаний, где инвесторы с оптимизмом восприняли данные о росте мирового рынка компьютерных серверов. Негативное влияние продолжили оказывать новости из автомобильного сектора. General Motors объявила о сокращении 30000 рабочих мест, а Ford Motor - о планах сокращения 4000 человек. В 2005 году сокращения рабочих мест в автосекторе США могут превысить исторически рекордный уровень.

- Индексы рынков акций развивающихся стран Азии вели себя в прошедшую неделю смешанно. Высокая волатильность котировок была отмечена на фондовом рынке Южной Кореи, который сначала упал более чем на 3%, после того как два американских конкурента Samsung - Intel и Micron Technology договорились образовать СП по производству флэш-памяти, а затем вырос до новых максимумов благодаря подъему сектора производителей чипов.

- Начавшаяся зимняя сессия индийского парламента обещает стать одной из самых неспокойных в истории страны. Это уже негативно отразилось на динамике индийского индекса акций, рост которого сменился нервными колебаниями. В индийских СМИ предстоящую парламентскую сессию называют "штормовой", а попытки призвать депутатов к спокойствию пока потерпели провал. При существующем раскладе индийский парламент может испытать "политическую бурю", а индийский фондовый рынок, скорее всего, начнет штормить

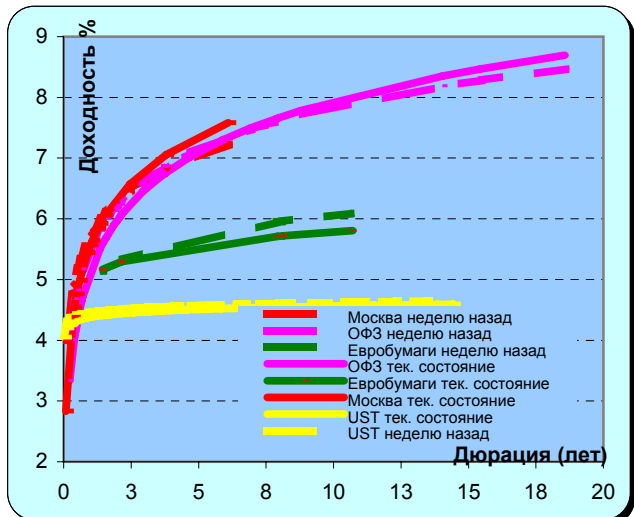
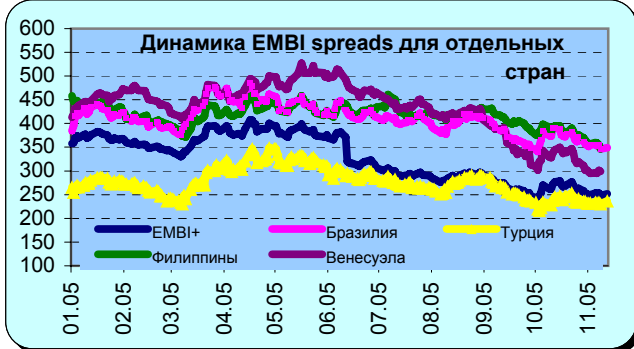
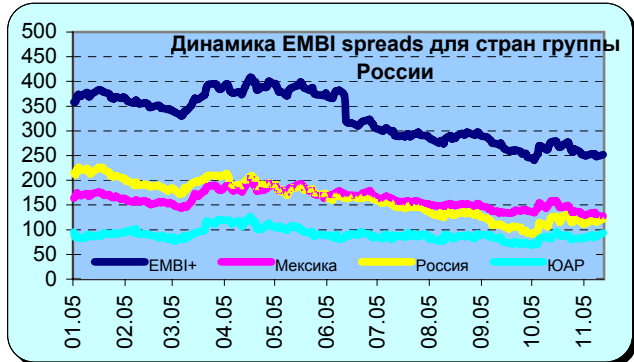
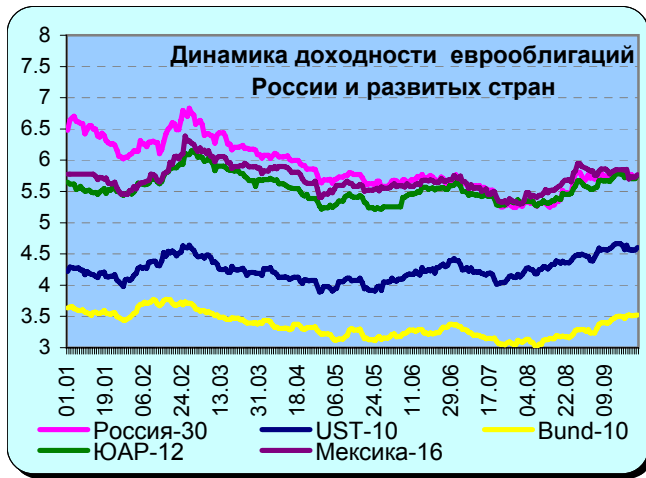
- Фондовые рынки акций развивающихся стран Европы показали на прошедшей неделе незначительный рост, который был связан ожиданиями снижения оттока капитала с этих рынков после публикации «релиза минуток FOMC», продемонстрировавших, что в перспективе ФРС США может остановить подъем процентных ставок. Негативом для этих рынков стало резкое снижение котировок акций регионального авиаперевозчика SkyEurope, пострадавшего от роста цен на авиатопливо и комплектующие.

- Лидером роста среди индексов секторов рынков акций на прошедшей неделе оставались акции банковского и телекоммуникационного секторов, продолживших удерживать новые годовые максимумы. Приглушенный рост цен на нефть способствовал коррекционному росту акций нефтяных компаний. Индекс этого сектора, установивший максимум в октябре, по нашему мнению вряд ли в этом году сможет превысить октябрьские максимумы.

- На предстоящей неделе мы ожидаем продолжения развития текущих тенденций - рост индексов G7, и смешанную динамику индексов развивающихся рынков.

Зарубежные долговые рынки

Доходности, ставки		24 ноя	24 окт	24 сен	24 авг	01 июл	03 янв
Россия-30	↓	5.57	5.70	5.31	5.57	5.58	6.48
UST-10	↑	4.48	4.45	4.26	4.18	4.05	4.22
Bund-10	↑	3.40	3.24	3.06	3.17	3.15	3.64
ЮАР-12	↑	5.60	5.56	5.31	5.43	5.25	5.65
Мексика-16	↓	5.52	5.76	5.44	5.51	5.55	5.78
Libor 6m	=	4.57	4.38	4.12	4.05	3.73	2.78



UST – майские ожидания В второй половине прошлой недели после публикации достаточно слабых данных по инфляции доходность 10-летних облигаций США упала ниже отметки 4,5%, впервые за последний месяц. Кривая доходности UST продолжила распрямляться – спред доходности 2- и 10-летних облигаций сузился до отметки ниже 8 б.п., что является минимальным уровнем с 2001 г. Во вторник темпы ценового роста UST резко выросли после выхода протокола последнего заседания FOMC, из которого следует, что цикл повышения учетной ставки может вскоре завершиться. Как скоро - оценка рынка – через полгода, остановившись на отметке 5%. К середине недели цены на казначейские долги США понизились, несмотря на высокий спрос на аукционе новых двухлетних облигаций. Причиной тому, скорее всего, предпраздничные настроения накануне Дня благодарения.

EU – Рост ставок, но не в ежовых рукавицах Спекуляции на тему повышения ставок в еврозоне были причиной роста долговых бумаг в Европе в конце прошлой недели. В прошлую пятницу Трише изрядно напугал участников рынка, намекнув на повышение ставки в следующем месяце. Однако в понедельник глава ЕЦБ заявил, что данный шаг не стоит однозначно расценивать как начало цикла ужесточения политики и рынок европейского долга вернулся на уровни начала прошлой недели. Спрос на аукционе 10-летних облигаций Германии был крайне слабым. Спрос превысил предложение в 1,2 раза, - это самый слабый результат с января 2004 г. По итогам недели доходность 10-летних 2-летних облигаций Германии повторила динамику европейской бумаги с аналогичным сроком погашения +5,5 б.п.

Emerging Markets – Спрэды все уже и уже Волатильность в UST способствует притоку средств в облигации стран с развивающейся экономикой в попытке инвесторов диверсифицировать свои вложения. Несмотря на разнонаправленную динамику цен на долги развивающихся рынков в течение недели (в конце прошлой бумаги сектора падали на фиксации прибыли, а в ходе текущей недели росли, вопреки падению в американских казначейских бумагах) спрэды их к UST продолжали сужение. В результате этого движения спред по индексу EMBI+, рассчитываемый для 18 стран с развивающейся экономикой к облигациям казначейства США, составил 239 базисных пунктов к UST - самый низкий уровень за всю историю торгов на рынке облигаций развивающихся стран.

Россия на фоне мировых рынков В ходе прошедшей недели при общем снижении доходностей в UST российский суверенный долг снижался в цене только в длинных выпусках, доходности коротких бумаги остались практически без изменения. Рублевые гос. облигации следовали мотиву внешних рынков, даже усилив его: длинная часть спектра падала в доходности, тогда как короткие выпуски, наоборот, росли, впрочем, на незначительных объемах. Рублевые бумаги столицы на этом фоне «шли против течения», нопринимая во внимание низкую активность торгов по ним, данное движение носит скорее технический характер.