



СТРАННЫЕ ТАНЦЫ

- Рынки продолжают робкое восстановление: целевая цена для Brent до конца недели — \$107 за баррель, для меди — \$7,650 за тонну, а никеля — \$19,900 за тонну.
- «Сырьевые валюты» (за исключением рубля) будут расти как против доллара, так и против евро в ближайшее время.
- Индекс цен на городские дома в США от S&P/Case-Shiller вновь покажет более глубокое снижение по сравнению с ожиданиями.

СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ

ИНДЕКСЫ

Индекс	Последнее значение	Изменение цен, %
MSCI EM	851.51	-1.16 ▼
MSCI Russia	684.43	0.30 ▲
UST 5YR YIELD	0.91	0.53 ▲
UST 10YR YIELD	1.91	0.41 ▲
UST 30YR YIELD	3.02	0.75 ▲
Британия Gilt 10Y YIELD	2.43	2.76 ▲
Германия Bund 10Y YIELD	1.60	-0.03 ▼

ФОНДОВЫЕ ИНДЕКСЫ

Индекс	Закрытие	Изменение, %
PTC	1315	-0.05 ▼
MMBB	1347	1.48 ▲
Nikkei	8551	2.11 ▲
Hang Seng	17826	2.40 ▲
Shang.Comp.	2398	0.22 ▲
FTSE 100	5089	0.45 ▲
CAC 40	2859	1.75 ▲
DAX	5346	2.87 ▲
Dow Jones	11044	2.53 ▲
S&P500	1163	2.33 ▲
Nasdaq	2517	1.35 ▲

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Закрытие	Изменение, %
Нефть WTI	80.24	0.49 ▲
Нефть Brent	103.94	-0.03 ▼
Золото	1626.35	-1.84 ▼
Никель	18400	2.65 ▲
Медь	7251	-1.26 ▼
Алюминий	2196	1.18 ▲

Мы уже неоднократно подчёркивали, что попытки некоторых вездесущих псевдо-экономистов «честать всю мировую экономику под одну гребёнку», во-первых, сеют панику на рынках (наверное, в этом и заключена цель их утопических комментариев), а во-вторых, страдают искусственной симплификацией сложных и многофакторных по своей сути мировых процессов. Многие гадают, с чем был связан вчерашний разворот падавших на протяжении целой недели мировых индексов, и наиболее часто звучит аргумент, что-де Европа «вновь смогла убедить широкую общественность в своей хорошей форме». Да полноте! Эти бесконечные всплески противоречивых эмоций в отношении возможностей единой Европы уже едва ли кто в состоянии рассматривать как вообще хоть сколько-нибудь весомый фактор (да, ЕЦБ вчера сообщил, что в банке обсуждается возобновление в скором времени выкупа облигаций проблемных стран — но ведь такие заявления делаются по нескольку раз в неделю!) Правда, акцент на Европе был усилен информацией о возможности выдачи европейским банкам 12-месячных кредитов от ЕЦБ, но — опять же! — нельзя сказать, что такой сценарий стал для рынка сюрпризом.

На самом деле, после выхода на удивление сильных цифр делового климата и оптимизма в Германии от Ifo (в среднем, данные превысили прогнозы на 1.5-2%), инвесторы принялись откупать европейские акции и затаились в ожидании сходных по своей сути данных из США. Тем не менее, чуда не произошло. ФРБ Чикаго представил дополнительные доказательства ослабления экономики США, поскольку его индекс деловой активности с использованием данных, доступных на 22 сентября, упал до -0.43 в августе со слабо-положительного значения 0.02 в июле. Более половины из 85 индикаторов, отслеживаемых ФРБ Чикаго, ухудшились с июля, в том числе — показатели производства и занятости, хотя розничные продажи, заказы и коммерческие запасы сумели удержаться от сильного снижения.

Как следствие восстановления котировок евро, фондовые индексы отскочили вверх: Dow закончил день ростом на 2.53% до 11,044, Nasdaq поднялся на 1.35% до 2,517, а S&P 500 взметнулся на 2.33% до 1,163. Цена на нефть в США по итогам торгов предсказуемо выросла, причём дополнительным положительным фактором стало сужение спреда между ценами на WTI и Brent. Снижение «чёрного золота» было, пожалуй, самым затяжным за последние несколько лет, ведь одно продолжалось с 9 августа на всё тех же пресловутых опасениях, что кризис может перерасти в рецессию. Дополнительным импульсом к возобновлению роста нефти стали данные, опубликованные рядом авторитетных инвестдомов, что Саудовская Аравия может сократить добычу, если цена в Лондоне снизится ниже \$90 за баррель. Завершение войны в Ливии приводит к восстановлению экспорта нефти, но процесс этот происходит крайне вяло: в августе североафриканское государство добыло всего 45 тыс. баррелей против 1.6 млн. в январе. Текущее значение по сорту WTI восстановилось до \$81.62, а по Brent — до \$105.23 за баррель. Отметились скачкообразным ростом и драгметаллы — в первую очередь, золото (текущее значение \$1,641 (+2.9% за день) и серебро (\$30.99, +3.37%).

Несмотря на явно улучшившуюся внешнюю «картинку», российские торги сегодня могут не оправдать ожиданий оптимистов из-за вчерашней неожиданной отставки министра финансов Кудрина. Западные СМИ связывают с его именем политику «прагматической бережливости» и разумного курсообразования рубля. В прессе появляются самые вычурные версии возможных наследников его кресла и портфеля — в частности, нынешний министр здравоохранения и социального развития Татьяна Голикова. Излишне комментировать те плохо скрывающиеся опасения, которые испытывают инвесторы в связи с подобными странными версиями назначений. Как следствие этого, вероятнее всего, рубль сегодня будет продолжать оставаться под давлением, и для ЦБ РФ предстоит ещё один «жаркий денёк».

УГОЛОК ЗАНЯТОГО ИНВЕСТОРА

ВЗГЛЯД НА НЕДЕЛЮ



ВЗГЛЯД НА МЕСЯЦ



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КАЛЕНДАРЬ

Дата	Название индикатора	Ожидание рынка	Реальное значение
26 сентября	Индекс делового оптимизма от Ifo (Германия)	97.5	98 ▲
	Продажи новых домов (США)	-0.7%	-2.3% ▼
	Потребительская уверенность от GfK (Германия)	5.0	
	Потребительские кредиты (Еврозона)	+2.4%	
	Производственный индекс Среднего Запада (США)	84.8	
27 сентября	Красная книга (США)	4.1%	
	Индекс цен на городскую недвижимость Case-Shiller (США)	-4.4%	
	Деловой индекс ФРБ Ричмонда (США)	-10	
	Потребительская уверенность (США)	46.0	



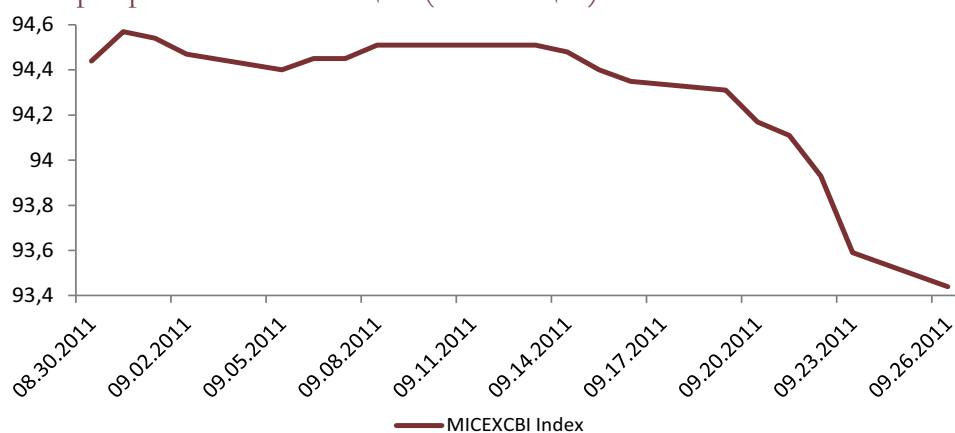
ЛИДЕРЫ ПОЛОЖИТЕЛЬНОЙ ДИНАМИКИ MSCI RUSSIA

1	Сургутнефтегаз	5.32%	▲
2	Лукойл	2.92%	▲
3	МТС ADR	2.77%	▲
4	Уралкалий	2.49%	▲
5	Татнефть	2.36%	▲

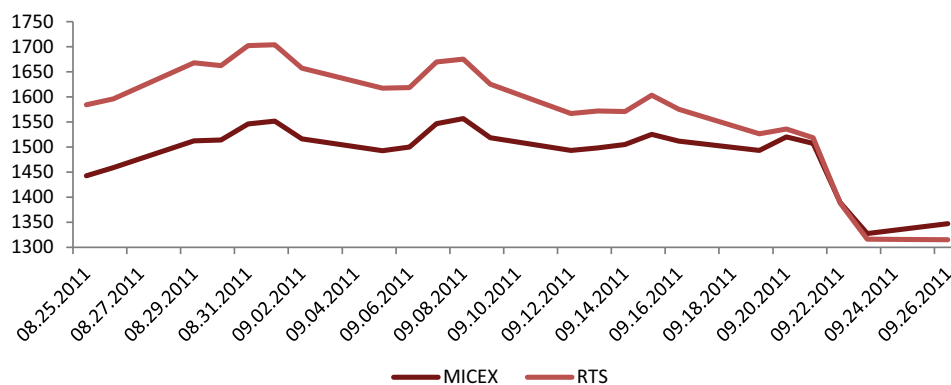
ЛИДЕРЫ ОТРИЦАТЕЛЬНОЙ ДИНАМИКИ MSCI RUSSIA

1	Полиметалл	-4.11%	▼
2	АФК Система GDR	-3.94%	▼
3	Распадская	-2.13%	▼
4	ТМК GDR	-2.10%	▼
5	РусГидро	-1.83%	▼

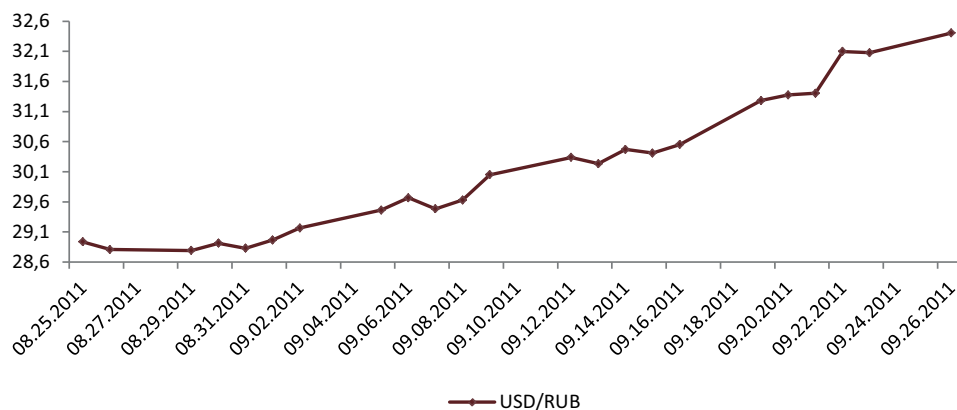
Индекс корпоративных облигаций (чистых цен)



Динамика российских индексов



Динамика курса рубля





АКЦИИ

- прогнозы:
- Мы ожидаем открытие рынка с повышением в 1-1.5%, в районе 1360-1370 п. по индексу ММВБ. Ближайшей значимой поддержкой станет минимум предыдущей торговой сессии — 1280 п. Сопротивлением останутся уровни 1376, 1385 п.
 - В первой половине дня, в связи со значительным улучшением внешнего фона, Российский рынок имеет все шансы продолжить повышение предыдущего дня в рамках коррекционного отскока рынка вверх.
 - Во второй половине дня участники рынка будут ориентироваться на динамику фьючерсов на нефть и фондовые индексы США. Стоит обратить внимание на индекс потребительского доверия США, выходящий в 18.00 Мск.

В понедельник Российский фондовый рынок приостановил обвальное падение двух предыдущих дней, закрывшись в уверенном плюсе по индексу ММВБ. На фоне продолжающегося продолжения ослабления рубля к Американскому доллару, индекс РТС завершил дневные торги с минимальным понижением. Однако и он сумел «нащупать» локальный уровень поддержки, закрывшись значительно выше минимальных дневных значений.

Несмотря на позитивное закрытие фондовых индексов США, открытие Российского рынка произошло со значительным понижением на инерции сильного падения конца минувшей недели. Тем не менее, назревшая сильная перепроданность основных индексов стала основной причиной локального разворота и технического отскока рынка вверх. Внутри дня поддержкой для рынка стал рост Европейских индексов, вышедших в плюс после негативного открытия.

По итогам дня индекс ММВБ повысился на 1.48%. Индекс РТС по итогам основной торговой сессии потерял 0.05%. К завершению вечерних торгов, вслед за позитивным закрытием фондовых индексов США, декабрьский фьючерс на индекс РТС (RIZ1) вырос на 2.32%. Индекс РТС вечером прибавил 0.82%, закрывшись со значением 1326.06 п.

Бэквордация декабрьского фьючерса (RIZ1) к индексу РТС значительно сократилась до 1 пункта, против 13 пунктов, или 1% к закрытию предыдущей вечерней торговой сессии. После резкой просадки в течение двух последних дней, участники срочного рынка умили негативные ожидания по поводу ближайших перспектив индекса РТС.

На фоне разнонаправленного закрытия индексов, Российские акции завершили торги разнополярно, со средним изменением в пределах 2-3% к уровням предыдущего закрытия. После значительного падения бумаги формируют новые локальные уровни поддержки и сопротивления. В силу технических факторов позитивные корпоративные новости по отдельным эмитентам часто не находят адекватной реакции со стороны участников торгов.

Среди голубых фишек вновь сильнее рынка торговались акции Газпрома (GAZP RM, +2.15%). Бумаги газового монополиста, помимо технического отскока после сильного снижения в прошлый четверг, получили поддержку в связи с позитивными корпоративными новостями. В пятницу глава Газпрома Алексей Миллер заявил, что компания готова к подписанию согласованного пакета документов, касающихся приобретения «Газпромом» 50% акций «Белтрансгаза» и увязываемого с этой покупкой контракта на поставки газа в Белоруссию с 2012 года.

В понедельник компания сообщила о продолжении затянувшихся переговоров с Китайской CNPC по условиям долгосрочных поставок природного газа из России в Китай.

Вчера стало известно о возможном понижении ставки НДС на газ для «Газпрома» после 2012 года с одновременной отменой льгот по экспортным пошлинам для Российско-Турецкого трубопроводного проекта «Голубой поток».

Во втором эшелоне, отставшем в своем восстановлении от «голубых фишек», слабо повысились акции Соллерс (SVAV RM, +0.49%) на фоне публикации консолидированной отчетности группы «Соллерс» по МСФО за 1 полугодие 2011 года. Чистая прибыль за отчетный период составила 897 млн рублей против убытка в размере 1.1 млрд рублей годом ранее. Группа «Соллерс» рассчитывает увеличить годовую консолидированную выручку не менее чем на 30% и обеспечить чистую прибыль по итогам 2011 года. Лучшие рынка закрылись Лукойл (LKOH RM, +2.50%), Роснефть (ROSN RM, +2.07%), Уралкалий (URKA RM, +3.18%), Сургутнефтегаз-ао (SNGS RM, +5.18%), Новатэк (NOTK RM, +3.60%), Татнефть-ап (TATN14 RM, +3.42%), ВСМПО (VSMO RM, +4.07%).

Бумаги ИнтерРао (IUES RM, +0.04%), для которых в последний месяц характерна повышенная волатильность, повысились значительно слабее рынка. Вчера «Интер РАО» сообщила о заключении своей дочерней компанией «INTER RAO Credit B.V.» кредитного соглашения на 74 млн долл. сроком на 5 лет. Средства привлекаются с целью завершения сделки по приобретению гидрогенерирующих активов в Грузии – АО «Храми ГЭС-1» и АО «Храми ГЭС-2». Акции ПИК (PIKK RM, -0.73%) подешевели, несмотря на публикацию позитивной отчетности за 1 полугодие 2011 года по МСФО. Чистая прибыль ГК «ПИК» за отчетный период составила 3.2 млрд рублей против чистого убытка в 5.2 млрд рублей по итогам 1 полугодия 2010 года.

Слабее рынка также закрылись Сбербанк-ао (SBER RM, -0.84%), Сбербанк-ап (SBERP RM, -0.72%), Северсталь (CHMF RM, -1.64%), Рустидро (HYDR RM, -1.66%), Распадская (RASP RM, -1.59%), Полиметалл (PMTL RM, -2.50%).

Во вторник, после позитивного вечернего закрытия, фьючерсы на биржевые индексы США торгуются с повышением до 0.4%. Контракты на нефть Light Sweet растут на 1.8%, торгуясь ниже \$82. Японский индекс Nikkei225 растет на 2%. Гонконгский Hang Seng прибавляет 2.4%.

Внешний фон перед открытием Российского фондового рынка позитивный.



ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

- прогнозы
- Рублевые облигации будут торговаться в течение дня вблизи уровней закрытия
 - USDRUB, сегодня, может незначительно снизиться, отыграв часть потерь по рублю

По итогам понедельника доходности US Treasuries выросли по большинству выпусков. Исключение составили 12-месячные казначейские векселя, доходность которых снизилась на 5 б.п. на 0.05%. В целом, попытки продать ценные американские государственные облигации в ближайшее время могут продолжиться, учитывая их отрицательную эффективную доходность, когда инфляция выше, чем доход по ним. На фоне этого может возобновиться снижение доллара к большинству валют, но при этом евро, несущее на себе груз долгов европейских стран, может продолжить снижаться. Также уход от безопасных активов будет способствовать и росту фондовых рынков.

Рубль продолжил снижение, что также сопровождалась распродажами как рублевых облигациями, так и долларовых еврооблигаций российских эмитентов. По итогам торгов цена бивалютной корзины USDEUR_BKT выросла на 0.3534 руб. до 37.4870, USDRUB_TOM прибавил 0.2625 руб. до 32.4215, а EURRUB_TOM увеличился на 0.2225 до 43.5952. При этом доходность государственных рублевых облигаций, входящих в индекс RGBY, подскочила на 23 б.п. до 8.56%. В целом внешний фон позитивный и с учетом того, что нефть марки Brent удалось закрепиться пока выше 105 USD/bbl., прибавив более 1%, вполне возможно, что распродаж рубля сегодня наблюдаться не будет, что также удержит от дальнейшего снижения и рублевые облигации.

Министерство финансов РФ 28 сентября проведет аукцион по размещению выпуска облигаций федерального займа (ОФЗ) серии 25079 объемом 10 млрд рублей. Предыдущий аукцион Минфина по размещению ОФЗ серии 26206 объемом 10 млрд рублей, запланированный на 21 сентября, не состоялся. Минфин планировал разместить указанный выпуск с доходностью 8.0-8.1%. С учетом пока сохраняющихся низких объемов торгов и роста ставок с момента последнего неудачного размещения данного выпуска, ожидать успешного размещения выпуска не приходится, но во многом это будет определяться ориентирами Минфина.

Внешэкономбанк 4 октября начнет размещение десятилетних облигаций серии 10 на сумму 15 млрд рублей. Эмитент планирует разместить по открытой подписке 15 млн облигаций номиналом 1000 рублей. Цена размещения составит 100% от номинала. Книга заявок открыта с 14.00 26 сентября до 15.00 30 сентября. Ориентир ставки купона составляет 8.4-8.8. По выпуску предусмотрена пятилетняя оферта и выплата полугодовых купонов. Предложенные ориентиры достаточно интересны по сравнению со вторичным торгов, но в тоже время на фоне сохраняющихся рисков продолжения роста процентных ставок покупка 5-летних облигаций с учетом оферты, доходность по верхней границе в 8.8% не выглядит привлекательной.



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».