

Драйверы недели

- **Прокуратура США начала во вторник (1 июн.) уголовное расследование по делу об аварии на скважине BP в Мексиканском заливе** – эта информация вызвала в тот же день продажи не только в акциях самой британской компании и бумагах обслуживающих платформу нефтесервисных компаний, но и во всем секторе, а также на рынке в целом. Правда, уже на следующий день – в среду инвесторы откупили подешевевшие акции нефтесервисных компаний, что позволило и рынку в целом отыграть потери предыдущего дня
- **Ирак в среду (2 июн.) заявил о намерении конвертировать 45 млрд. евро из своих валютных резервов в доллары и золото** – эта новость оказала давление на европейские фондовые рынки, а также на курс евро на торгах в среду
- **Опасения возникновения долговых проблем в Венгрии стали основной причиной сильного падения на западных фондовых и сырьевых рынках в пятницу** – заявление представителя венгерского Правительства о П.Сийарто в пятн. (4 июня) о том, что предыдущее правительство страны путем фальсификации экономических данных скрывало истинное состояние экономики страны, которое является по его словам, «крайне тяжелым», вызвало волну опасений среди инвесторов относительно возможного повторения греческого сценария в Венгрии

Ставки

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	04/06/2010	28/05/2010		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,5366	0,5363	0,03 б.п.	0,5363 - 0,5378	0,2488 - 0,6500	
LIBOR 3m EUR, %	0,6400	0,6344	0,56 б.п.	0,6331 - 0,6406	0,5756 - 1,2833	
LIBOR 3m JPY, %	0,2425	0,2456	-0,31 б.п.	0,2425 - 0,2438	0,2369 - 0,5200	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	29,41	29,06	0,34 б.п.	29,38 - 29,41	1,19 - 13,00	
LIBOR 3m GBP, %	0,7263	0,7106	1,56 б.п.	0,7141 - 0,7263	0,5400 - 1,2725	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Ставки межбанковского рынка по большинству основных валют незначительно подросли, рост в долларом LIBOR в сравнении с предыдущими неделями замедлился

Рублевые ставки, ликвидность

Mosprime 3m, %	4,16	4,31	-15 б.п.	4,16 - 4,32	4,16 - 12,49	
3m USD/RUB NDF, %	2,93	3,48	-55 б.п.	2,50 - 3,69	2,50 - 12,41	
MIACR 1D, %	2,45	2,71	-26 б.п.	3,26 - 4,21	2,63 - 7,71	
MIACR 2-7D, %	2,73	2,75	-2 б.п.	3,48 - 4,81	2,29 - 8,56	
Корр.счета + депозиты в ЦБ	1261,07	1078,16	16,97%	877,81 - 1185,10	503,40 - 1796,72	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Напряженности на внутреннем денежном рынке по итогам недели не наблюдалось: ликвидность (к/сч.+ депозиты) выросла, ситуация по ставкам также оставалась спокойной: овернайт

(MIACR 1D) завершил неделю в пределах 2,3-2,4%, ставки междилерского РЕПО овернайт – в пределах 3,04% (-40 б.п. за нед.).

В пон. 31 мая ЦБ принял решение об очередном снижении с 1 июн. ставки рефинансирования (до 7,75%) и ставок по отдельным операциям ЦБ на 25 б.п., традиционно руководствуясь низким темпом инфляции и низкими рисками ее роста в краткосрочной перспективе.

5-нед. аукцион ЦБ (1 июн.: предл. – 2,5 млрд. руб., мин. ставка – 11,25%) характеризовался высокой активностью участников: предъявл. спрос / размещение – 2,086 млрд. руб., средневзв. ставка – 11,29%. При этом аукцион Минфина (1 июн.: 40 млрд. руб. / 36 дн. / 6,25%) вновь не состоялся в связи с отсутствием спроса.

На текущей неделе – традиционный беззлог. аукцион ЦБ (8 июн.: предл. – 10 млрд. руб., срок – 5 нед., мин. ставка – 11,25%), в этот же день – аукцион Минфина по размещению средств ФБ (50 млрд. руб. / 6 мес. / 6,5%). Наряду с этим в пон. (7 июн.) и в пятн. (11 июн.) ЦБ проведет 3-мес. аукционы РЕПО.

Существенные оттоки ликвидности на неделе (9 июн.) имеют место в виде возврата беззлог. кредитов, хотя в значительной степени они видятся номинальными (по причине досрочного погашения банками): речь идет о возврате 12-мес. кредита, привлеченного на аукционе 08.06.09 г.: предл. – 50 млрд. руб., мин. ставка – 14,0%, размещение – 47,71 млрд. руб., средневзв. ставка – 15,02%. В этот же день банки возвращают средства фонда ЖКХ (5,83 млрд. руб.).

В пятн. 11 июн. ЦБ проведет размещение облигаций выпуска ОБР-14 – расчеты по ним предполагаются в пон. 15 июн., и, следовательно, оно не выступит фактором снижения ликвидности по итогам недели; также 15 июн. уплачиваются страховые взносы за май (в оценке 100-120 млрд. руб.), открывая июньский период налоговых платежей

Валюты

Основные

USD Index	88,32	88,48	-0,18%	86,22 - 88,45	74,21 - 88,80	84-87
EUR/USD	1,1973	1,2267	-2,40%	1,1921 - 1,2353	1,1875 - 1,5144	1,15-1,19
USD/JPY	91,91	91,05	0,94%	90,52 - 92,89	84,81 - 98,88	92-95
GBP/USD	1,4460	1,4463	-0,02%	1,4407 - 1,4769	1,4230 - 1,7042	1,4-1,45

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Спрос на защитные активы (доллар США) сохранялся на протяжении всей недели, покупки здесь усилились в четв. на плохих статданных в США

(заказы пром. предприятий за апр.) и Еврозоне (розн. продажи за апр.), а в пятн. – на негативе по Венгрии. В итоге констатируется рост индекса доллара, а венгерский фактор способствовал очередному снижению по евро

Сырьевые / валюты развивающихся рынков

	04/06/2010	08/05/2010	Изменение за неделю	04/06/2010	08/05/2010	08/05/2010
AUD/USD	0,8232	0,8473	-2,84 %	0,8196 - 0,8522	0,7700 - 0,9405	0,87 - 0,91
USD/CAD	1,0624	1,0539	0,81 %	1,0359 - 1,0628	0,9926 - 1,1724	1,02 - 1,07
USD/BRL	1,8625	1,8168	2,52 %	1,7815 - 1,8665	1,6925 - 2,0378	1,75 - 1,85
USD/CNY	6,8286	6,8305	-0,03 %	6,8260 - 6,8320	6,8220 - 6,8401	
Корзина 55/45	34,32	33,94	1,10 %	33,85 - 34,40	33,40 - 39,03	33,4 - 36,4
EUR/RUB	31,53	30,67	2,82 %	30,66 - 31,54	28,59 - 33,20	30,7 - 31,1
USD/RUB	37,75	37,78	-0,07 %	37,71 - 38,23	37,14 - 46,43	42,4 - 44,2

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Ослабление данной группы валют по отношению к доллару. На негативной конъюнктуре по сырьевым товарам (нефть) стоимость бивалютной корзины выросла, волатильность по данному инструменту остается дос-

точно высокой

Облигации: суверенный долг, индикаторы риска, сегмент негос. бумаг

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	04/06/2010	28/05/2010		1 нед.	52 нед.	
UST 2YTM, %	0,73	0,78	-5,03 б.п.	0,71 - 0,86	0,62 - 1,39	0,70 - 0,80
UST 10YTM, %	3,21	3,30	-9,29 б.п.	3,19 - 3,43	3,06 - 4,01	3,40 - 3,60
UST 10-TIPS 10, б.п.	195,78	200,65	-4,87 б.п.	200,47 - 202,47	(75987,59) - 199,03	
UST 30YTM, %	4,13	4,21	-8,09 б.п.	4,12 - 4,32	3,89 - 4,86	4,20 - 4,40
UST 30-UST 2, б.п.	339,69	342,75	-3,06 б.п.	89,30 - 92,70	82,70 - 84,50	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	469,03	471,50	-2,47 б.п.	469,03 - 492,56	0	
BUND 10YTM, %	2,57	2,69	-11,40 б.п.	2,59 - 2,70	2,55 - 3,59	
BUND 10-BUND 2, б.п.	208,70	216,50	-7,80 б.п.	(58,00) - 214,10	(105,00) - (62,00)	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Доходность американского госдолга снизилась по всем срокам: инвесторы предприняли уход в «качество» в четв. 3 июня. на плохих статданных по США и Еврозоне, позже подключился негатив по Венгрии, связанный с ростом бюджетного дефицита и необходимостью срезания госрасходов. На текущей неделе

Минфин США размещает treasuries совокупн. объемом \$70 млрд.: 8 июня. – 3Y, \$36 млрд., 9 июня. – 10Y, \$21 млрд. (доразмещение выпуска в обращении), 10 июня. – 30Y, \$13 млрд. (доразмещение).

Доходности суверенного долга / стоимость CDS проблемных экономик Еврозоны росли в течение недели с существенным опережением в испанском долге (+33 б.п. до 4,57% по доходности, +55 б.п. по CDS) – инвесторы отыгрывали снижение суверенного рейтинга страны с «AAA» до «AA+», предпринятое агентством Fitch 28 мая

Развивающиеся рынки

	31/05/2010	28/05/2010	Изменение за неделю	31/05/2010	28/05/2010	31/05/2010
EMBI + spread, б.п.	310,5	319,4	-8,9 б.п.	310,5 - 326,2	210,8 - 464	
EMBI + Rus spread, б.п.	245	254	-9,0 б.п.	245 - 270	131 - 427	
Russia 30YTM, %	5,60	5,59	1,6 б.п.	5,44 - 5,69	4,05 - 8,14	5,10 - 5,40
Russia 30-UST 10, б.п.	239,68	228,79	10,89 б.п.	224,70 - 226,30	98,80 - 412,70	
Russia 5Y CDS, б.п.	203,00	174,50	28,5 б.п.	174,25 - 203,00	126,33 - 337,85	
Mexico 33-UST 10, б.п.	263,68	266,69	-3,01 б.п.	256,60 - 260,30	278,60 - 1092,70	
Brazil 40-UST 10, б.п.	79,38	70,69	8,69 б.п.	75,80 - 454,30	439,60 - 1154,70	
Turkey 34-UST 10, б.п.	354,78	336,89	17,89 б.п.	335,00 - 340,20	342,40 - 361,80	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	5,57	5,67	-10 б.п.	5,49 - 5,76	5,42 - 12,05	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	6,93	7,00	-7 б.п.	6,88 - 7,12	6,43 - 12,25	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	4,97	5,35	-38 б.п.	4,97 - 5,19	4,97 - 10,13	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

покупок в treasuries, а индексы EMBI+ в сравнении с прошлой неделей снизились.

При этом в госдолге / CDS Венгрии по итогам недели констатируются существенные сдвиги: доходность 10-летних облигаций страны выросла на 114 б.п. до 8,49% на конец пятн., стоимость CDS +157 б.п. до уровня 410 б.п. Среди стран ЕС по итогам 2009 г. Венгрия занимает 1-е место по соотношению госдолг / ВВП (78,3%), что сопоставимо со средним значением для Еврозоны (78,6%) и выше уровня по ЕС (73,6%). При этом дефицит бюджета к ВВП по итогам 2009 г. для Венгрии на уровне 4,0% против 6,3% по Еврозоне и 6,8% по ЕС.

В рублевом госдолге цены снизились. В среду 2 июня. Минфин доразмещал облигации выпусков ОФЗ 25071, ОФЗ 25072 и ОФЗ 25073. Предъявленный спрос на длинный 71-й выпуск (5 лет) был сопоставим с более короткими 72-м (3 года) и 73-м (2,5 года) выпусками, однако ЦБ установил весьма высокую ставку отсечения (7,11%, совпала со средневзв.) – в итоге размещено 305,5 млн. руб. (bid-to-cover – 20,5). Неразмещенный остаток ОФЗ 25071 по итогам аукциона – около 9,24 млрд. руб.

В рамках аукциона по 72-му выпуску (объем – 4,0 млрд. руб.) удалось разместить 2,24 млрд. руб. (bid-to-cover – 2,87), ставка отсечения / средневзв. – 6,56% / 6,51%. По итогам аукциона неразмещенный остаток выпуска составляет порядка 4,0 млрд. руб.

В рамках 73-го выпуска (9,42 млрд. руб.) размещено 5,24 млрд. руб. (bid-to-cover – 1,26), ставка отсечения / средневзв. – 6,34% / 6,25%. По завершении аукциона неразмещенный остаток 73-го выпуска – порядка 9,42 млрд. руб.

В пятн. 11 июня. ЦБ начинает размещение 14-го выпуска краткосрочных облигаций ОБР (объем – 1 трлн. руб., погашение – 15.12.2010 г.). Оплата облигаций 14-го выпуска может осуществляться за счет средств, полученных держателями за счет продажи ЦБ бумаг выпуска ОБР-13. Выкуп облигаций ОБР-13 у владельцев ЦБ будет осуществляться в пон. 15 июня.

Несмотря на рост опасений инвесторов в связи с ситуацией вокруг дефицита бюджета Венгрии, инициированных выступлением представителя правительства этой страны в пятн., существенных продаж в долгах emerging markets не намечилось: спреды к бенчмарку UST 10 росли в немалой степени за счет

Россия: рублевые, негосударственный сегмент

Москва 48 (15,5-летн.), %	8,08	8,16	-8 б.п.	8,08 - 8,29	7,56 - 8,66
Москва 49 (10,5-летн.), %	7,97	7,98	-1 б.п.	7,87 - 8,11	7,47 - 15,60
Москва 54 (3-летн.) УТМ, %	6,88	6,94	-6 б.п.	6,51 - 7,05	6,51 - 15,72
Москва 62 (5-летн.) УТМ, %	7,39	7,50	-11 б.п.	7,39 - 7,45	6,95 - 15,84
Мосobl. 8 (5-летн.) УТМ, %	8,61	8,95	-34 б.п.	8,61 - 8,98	8,61 - 18,81
Газпром А11 (5-летн.) УТМ, %	-5,13	-3,58	-155 б.п.	(5,13) - (3,91)	(5,13) - 14,22
Газпром А13 (3-летн.) УТМ, %	-76,03	-65,94	-1009 б.п.	(76,03) - (70,99)	(76,03) - 11,00
МТС 04 (5-летн.) УТМ, %	6,39	6,83	-44 б.п.	6,35 - 6,60	6,35 - 15,40
МТС 05 (7-летн.) УТМ, %	7,58	7,63	-5 б.п.	7,49 - 7,67	7,34 - 14,25
Газпрнефт4 (10-летн.) УТМ, %	5,73	6,22	-49 б.п.	5,73 - 6,02	5,73 - 14,35
РЖД-10 (5-летн.) УТМ, %	7,93	8,04	-11 б.п.	7,76 - 7,97	7,46 - 15,56
РЖД-16 (8-летн.) УТМ, %	5,85	6,09	-24 б.п.	5,85 - 6,03	5,85 - 14,94

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

купону, объем – 3 млрд. руб., срок – 3 года, купонный период – 6 мес.), а также 3-летний выпуск биржевых облигаций СКБ-Банка (серия БО-04: 2 млрд. руб. / 3 года / 6 мес. купон). Размещение пройдет в формате букбилдинга, закрытие книги заявок прошло 4 июн., однако к текущему моменту купонная ставка не обнародована, индикативно оцениваем в пределах 9,4-9,7%

Россия: еврооблигации

Газпром 18 УТМ, %	7,19	7,21	-2,8 б.п.	7,01 - 7,45	5,77 - 10,06
Газпром 19 УТМ, %	7,29	7,37	-7,9 б.п.	7,10 - 7,68	3,31 - 9,19
Вымпелком 16 УТМ, %	7,56	7,68	-12,2 б.п.	7,35 - 8,03	5,92 - 11,85
Вымпелком 18 УТМ, %	8,14	8,11	2,8 б.п.	7,91 - 8,42	6,29 - 12,33
Евраз 18 УТМ, %	9,64	9,73	-9,6 б.п.	9,33 - 9,87	7,57 - 15,44
Северсталь 14 УТМ, %	8,15	8,40	-25,8 б.п.	7,72 - 8,64	6,20 - 14,95
Gazprom 5Y CDS, б.п.	312,00	285,00	27,0 б.п.	285,00 - 312,00	166,18 - 528,70

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В рублевом сегменте (муниципальный и корпоративный) цены незначительно выросли, драйвером движения стало снижение ставок ЦБ в начале недели. Крупнейшие размещения текущей недели будут обеспечиваться эмитентами банковского сектора: 9 июн. размещается 2-й выпуск облигаций Ханты-Мансийского банка (аукцион по

Цены корпоративных евробондов завершили неделю преимущественно ростом цен, несмотря на ухудшение ситуации на рынках в ее второй половине

Товары

CRB/энергоносители	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	04/06/2010	28/05/2010		1 нед.	52 нед.	
CRB	248,94	254,80	-2,30 %	248,65 - 256,71	231,17 - 293,75	260 - 270
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	71,51	73,97	-3,33 %	17,290 - 18,630	12,480 - 19,800	74 - 78
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	72,09	74,02	-2,61 %	71,07 - 76,55	59,49 - 89,58	76 - 80
нат. газ, \$/тыс. куб. фут. (CME)	4,797	4,341	10,50 %	4,217 - 4,977	2,409 - 6,108	4,3 - 4,6

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

реальным, то уже в четв. после того, как на фоне выхода «бычьих» данных по запасам нефти в США (-1,9 млн. барр. за неделю вместо ожидавшихся -0,1 млн. барр.) котировки на нефть марки WTI в очередной раз не смогли пробить уровень в \$75 за барр., появились некоторые сомнения. А в пятн. на нефтяном рынке уже наблюдался настоящий обвал (-4%) фоне стремительного обесценения курса евро, вызванного новостями по Венгрии. В начале текущей недели цена на нефть марки WTI уже протестировала отметку в \$70 за барр., но смогла удержаться выше нее. Если бы котировкам удалось закрепиться выше \$70 за барр., то выросла бы вероятность отскока к \$75. В пользу возможного роста говорит и сохраняющееся большое контанго в первых месяцах форвардной кривой на нефть WTI (почти \$4). Но все эти чисто технические факторы поддержки ничто по сравнению с тем, что может случиться при усилении опасений по Венгрии, которое может произойти в любой момент. Так что из-за непредсказуемости событий в Европе по нефти может сложиться отнюдь не позитивная картина.

Напомним, что несколько недель подряд мы предупреждали о том, что по газу может произойти резкий выход из среднесрочного диапазона в случае выхода каких-либо важных новостей. Так и произошло на прошлой неделе: цены на газ преодолели отметку в \$4,6 за млн. БТЕ (предыдущий локальный максимум) и поднимались до уровня 14-недельного максимума – выше \$5 за млн. БТЕ на фоне выхода сразу нескольких «бычьих» новостей. Так, запасы газа в хранилищах США выросли за неделю менее значительно, чем ожидалось (+88 вместо +95 млрд. куб. ф), число газовых буровых установок сократилось за тот же период (в США на 20 до 947, а в офшорах после ужесточений со стороны администрации Обамы в отношении BP – на 50% до 24), и плюс ко всему метеоагентство MDA Federal Inc.'s EarthSat Energy Weather представило прогнозы о значительном превышении в период 9-18 июня в восточных штатах США температурных норм (по погодным фьючерсам, потребление электроэнергии при использовании систем кондиционирования вырастет в ближайшие дни более чем на 30%). Сами по себе эти новости окажут, по-видимому, лишь кратковременный эффект по поддержке цен на газ, но выход котировок из диапазона крайне важен для восприятия большинства игроков, поэтому вряд ли в ближайшее время мы увидим движение цен ниже \$4,5-4,6 за млн. БТЕ, где теперь сформировался уровень поддержки

Металлы

золото, \$/ун. (CME)	1216,2	1212,2	0,33 %	1196,9 - 1228,2	905,6 - 1246,5	1200 - 1300
серебро, \$/ун. (CME)	17,290	18,411	-6,09 %	17,290 - 18,630	12,480 - 19,800	18,5 - 19,5
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	6280,00	6939,00	-9,50 %	6280 - 6750	4725 - 7990	6700 - 7150
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	1881,00	2043,00	-7,93 %	1881 - 1984	1405 - 2472	2070 - 2160
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	17950,00	21350,00	-15,93 %	17950 - 20500	14300 - 27290	19500 - 20500

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Промышленные металлы падали на прошлой неделе опережающими темпами по сравнению с остальными товарами, входящими в расчет индекса CRB, на фоне ухудшения внешней конъюнктуры. Сильнее всего обесценился никель, цена на который за неделю опустилась более чем на 15%. Но, тем не менее, чисто графически пока никель смотрится все же лучше меди и алюминия, по которым на прошлой неделе были пробиты достаточно важные уровни поддержки (февральские минимумы). Укрепилось в цене на прошлой неделе только золото, подросшее по итогам недели только за счет пятничного подъема на фоне обвала курса евро

Продовольствие

пшеница, центов/бушель (СМЕ)	435,75	457,75	-4,81 %	17,290 - 18,630	12,480 - 19,800
кукуруза, \$/бушель (СМЕ)	340,00	359,00	-5,29 %	339,75 - 361,00	296,75 - 449,75
соя, \$/бушель (СМЕ)	935,0	937,8	-0,29 %	930,5 - 958,3	878,8 - 1291,3
сахар, центов/фунт (ICE)	14,52	14,19	2,33 %	13,82 - 14,74	13,00 - 30,40

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

хар, в отношении которого, однако, сложно выделить фундаментальные причины для роста

Фрахт

Baltic Dry Index	3844	4078	-5,74 %	3844 - 4074	2163 - 4661
Baltic Dirty Tanker Index	903	962	-6,13 %	903 - 938	468 - 1216

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В soft commodities по итогам недели обозначилось сильное снижение (прежде всего – в зерновых культурах), вне этого движения остались цены на са-

Стоимость фрахта грузов практически всех категорий за прошедшую неделю упала

Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	04/06/2010	28/05/2010		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1064,88	1089,41	-2,25 %	1061,46 - 1105,30	869,52 - 1219,61	1150 - 1200
VIX	35,48	32,07	10,63 %	29,12 - 36,12	15,23 - 48,20	25 - 35
DJ Stoxx 600	219,80	224,73	-2,19 %	219,80 - 226,88	205,38 - 281,17	225 - 240
DAX	5938,88	5946,18	-0,12 %	5833,61 - 6114,58	4524,01 - 6341,52	5750 - 6000
FTSE 100	5126,00	5188,43	-1,20 %	5126,00 - 5211,18	4127,17 - 5825,01	5050 - 5300
Nikkei 225	9901,19	9762,98	1,42 %	9560,2 - 9962,4	9050,3 - 11408,2	10700 - 11200

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Американский фондовый рынок продолжил чувствовать себя хуже европейских рынков. На прошлой неделе американские индексы просели несколько больше, несмотря на то, что основной новостью недели, обвалившей рынки в пятницу, стало сообщение из Еврозоны – о возможных долговых проблемах Венгрии. Правда, у американских инвесторов были и свои собственные заботы: ухудшение ситуации вокруг BP, а также выход неожиданно слабых данных по рынку труда (рост числа рабочих мест в США в мае оказался значительно ниже ожиданий – +431 тыс. вместо +536 тыс.). На наш взгляд, именно ситуация с сохраняющейся слабостью на рынке труда США вызвала сильное беспокойство у инвесторов, поскольку плохие данные свидетельствуют, с одной стороны, о замедлении темпов восстановления экономики, а, с другой стороны, уже не гарантируют, как раньше, сохранения низких ставок ФРС США. Учащение призывов ряда представителей ФРС, в т.ч. и апологета ужесточения монетарной политики в США председателя ФРБ Канзаса Т. Хоенинга, о повышении ставок все больше подрывает уверенность инвесторов в сохранении в среднесрочной перспективе высокого уровня ликвидности на финансовом рынке страны. В связи с этими соображениями, а также принимая во внимание, как легко в пятн. американский рынок отыграл вниз рост предыдущих двух дней, наш краткосрочный взгляд на фондовый рынок США становится, скорее, негативным, даже, несмотря на то, что мы не исключаем попыток ряда игроков сыграть вверх после сильного падения на рынке.

Японскому фондовому рынку, в отличие от остальных западных рынков, по итогам недели удалось закрыться в плюсе по двум причинам. Во-первых, местные инвесторы не успели отыграть пятничное падение на фондовых и сырьевых рынках в силу временной разницы и делают это только сегодня. А, во-вторых, некоторую поддержку фондовому рынку оказало и некоторое ослабление курса иены, вызванное в т.ч. и отставкой премьер-министра Японии

Развивающиеся рынки

MSCI EM	913,49	917,05	-0,39 %	907,13 - 926,40	723,05 - 1047,51	900 - 950
MSCI Russia	728,13	732,60	-0,61 %	728,13 - 746,05	484,48 - 909,21	700 - 750
MSCI China	58,74	59,09	-0,60 %	57,65 - 59,30	51,97 - 67,19	57 - 62
SSE Comp.	2553,59	2655,77	-3,85 %	2521,06 - 2665,39	2481,97 - 3478,01	2600 - 2800

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

По группе развивающихся стран, в плюсе по итогам недели смогли закрыться только индексы стран АТР и России, индексы остальных стран просели вслед за новостями с Запада и падением цен на сырье. Секрет закрытия азиатских индексов в плюсе по итогам недели кроется всего лишь в том, что в пятницу в силу временной разницы инвесторы не успели отыграть основные новости по Венгрии и рынку труда в США. Объяснения некоторой устойчивости российского фондового рынка у нас нет, хотя, с точки зрения притока иностранного капитала, она подтверждается данными EPFR (приток за неделю составил \$74 млн. после трех недель оттока).

Основная интрига в динамике фондовых рынков ЕМ будет зависеть на этой неделе от событий в Венгрии (раскрытие информации правительственной комиссии Венгрии по установлению реальных масштабов дефицита госбюджета страны и размера ее внешнего долга) и динамики на сырьевых рынках. Негативный сценарий развития событий, нам кажется, сейчас более вероятным

Россия

ММВБ	1333,49	1309,09	1,86 %	1297,10 - 1378,20	852,12 - 1539,63	1200 - 1300
ММВБ нефть и газ	2487,22	2431,71	2,28 %	2405,35 - 2579,31	1680,56 - 2789,58	
ММВБ финансы	5302,69	5219,57	1,59 %	5174,83 - 5476,91	2585,56 - 8095,29	
ММВБ металлургия	4109,97	4125,09	-0,37 %	4083,47 - 4286,18	2064,88 - 4940,97	
ММВБ энергетика	2946,05	2988,74	-1,43 %	2924,86 - 3087,94	1453,95 - 3519,17	
ММВБ телекоммуникации	1990,57	1927,35	3,28 %	1927,35 - 2051,94	929,08 - 2261,37	
ММВБ химия / нефтехимия	3878,58	3796,64	2,16 %	3698,91 - 3999,86	3340,20 - 4881,35	
ММВБ машиностроение	1879,25	1745,8	7,64 %	1736,58 - 1932,99	811,16 - 2090,35	
ММВБ потреб. сектор	3953,47	3789,55	4,33 %	3779,43 - 4057,57	3255,82 - 4451,90	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Российский рынок в начале прошлой недели, несмотря на нестабильный внешний фон, достаточно уверенно держался выше отметки 1300 пунктов, а в среду смог преодолеть линию нисходящего тренда последних полутора месяцев и в пятницу достигал 1375 пунктов.

Впрочем, конец недели показал, что говорить о сломах среднесрочного нисходящего тренда преждевременно: откровения властей Венгрии о высокой вероятности кризиса по греческому образцу и разочаровывающая статистика по рынку труда из США резко вернули в фокус

внимания финансовых рынков трудно разрешимое противоречие между необходимостью продолжать стимулирование экономики и при этом ограничить рост суверенных долгов.

Лучшую динамику из наиболее ликвидных бумаг продемонстрировали акции Лукойла благодаря опубликованной отчетности за 1 кв. 2010 по US GAAP, которая превзошла ожидания рынка. Также в первой половине недели наблюдался интерес к акциям Газпрома, который, впрочем, сменился фиксацией прибыли после сообщения о том, что Правительство РФ и Газпром приняли решение о выходе внутренних цен на газ на равную доходность с экспортными в 2014 г. (последние обсуждавшиеся планы предполагали завершение этого процесса в 2013 г.).

Металлургический сектор выглядел хуже рынка, исключением стали Полюс Золото и Полиметалл. Динамика бумаг сектора соответствовала сырьевой конъюнктуре: цены промышленных металлов существенно снизились, в то время как котировки золота поддерживаются сохраняющейся на рынках напряженностью. В электроэнергетике аутсайдером оказались акции ФСК ЕЭС после заявления министра экономического развития РФ Э. Набиуллиной о том, что правительство РФ планирует снизить темпы роста тарифа, рассчитанного по методике RAB.

С технической точки зрения шансы на то, что российский рынок продолжит формирование от текущих уровней разворота наверх, остаются. Важным позитивным фактором является появившийся интерес инвесторов к дешевым по относительным показателям акциям Газпрома и Лукойла. С другой стороны, фундаментальный внешний фон пока оправдывает наиболее пессимистичные ожидания. Предполагаем, что в качестве индикатора границы между неуверенной надеждой и новым приступом разочарования на этой неделе можно рассматривать цены на нефть: в случае их отката ниже поддержки на уровне \$70 за барр. вероятность повторного теста российских индексами майских локальных минимумов резко повышается

ЗАО «БАЛТИЙСКОЕ ФИНАНСОВОЕ АГЕНТСТВО»

197198, Санкт-Петербург, Большой пр. ПС, д. 48-А
Тел.: +7 (812) 329-8181
Факс: +7 (812) 329-8180
info@bfa.ru
www.bfa.ru

Офисы:

Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Средний пр. В.О., д. 48/27
ул. Малая Конюшенная, д. 5

УПРАВЛЕНИЕ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

client@bfa.ru

Константинова Виктория начальник управления	+7 (812) 329 8191 v.konstantinova@bfa.ru
Кукушкина Екатерина начальник клиентского отдела	+7 (812) 329 8196 e.kukushkina@bfa.ru
Щекина Елена специалист клиентского отдела	+7 (812) 329 8171 e.schekina@bfa.ru
Песчанская Ирина специалист клиентского отдела	+7 (812) 329 8173 i.peschanskaya@bfa.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

research@bfa.ru

Дзугаев Роман начальник отдела	r.dzugaev@bfa.ru
Моисеев Алексей заместитель начальника отдела	a.moiseev@bfa.ru
Микрюкова Мария ведущий аналитик	m.mikryukova@bfa.ru
Казанцев Сергей аналитик	s.kazantsev@bfa.ru
Железняк Максим информационно-техническая поддержка	m.zheleznyak@bfa.ru

ОТДЕЛ БРОКЕРСКИХ ОПЕРАЦИЙ

+7 (812) 329 8199

Шевцов Павел начальник отдела	+7 (812) 329 8195 p.shevtsov@bfa.ru
Мишарев Андрей специалист	a.misharev@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления.

Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения.

ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов.

ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.