

Драйверы недели

- ФРС США на очередном заседании (16 мар.) сохранила уровень ставок и вновь подтвердила тезис о сохранении мягкой монетарной политики на длительное время – исход заседания ФРС поддержал американский фондовый рынок: S&P500 уверенно обновил локальный максимум
- Германия против предоставления помощи Греции, Греция может обратиться за помощью в МВФ уже в начале апреля – соответствующие заявления сделали в четверг (18 мар.) представители правительств Германии и Греции. На этом фоне европейские рынки выглядели слабо
- ЦБ Индии предпринял шаги по ужесточению монетарной политики впервые с июля 2008 г. (19 мар.) – на фоне ускорения инфляции в стране (до максимума за 16 мес.) ключевая процентная ставка (Reverse Repo Rate) была повышена до 3,5% годовых с рекордно низких 3,25%, ставка по прямым сделкам РЕПО (Repo Rate) – до 5% годовых с 4,75%. Новость вызвала волну продаж на рынках развитых и развивающихся стран в конце прошлой – начале текущей недели

Ставки

РАЗВИТЫЕ РЫНКИ	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	19/03/2010	12/03/2010		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,2775	0,2572	2,03 б.п.	0,2576-0,2775	0,2488-1,3088	
LIBOR 3m EUR, %	0,5838	0,5944	-1,06 б.п.	0,5838-0,5950	0,5838-1,6250	
LIBOR 3m JPY, %	0,2413	0,2481	-0,69 б.п.	0,2413-0,2469	0,2413-0,6200	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	3,63	0,91	2,72 б.п.	1,64-3,06	0,75-68,88	
LIBOR 3m GBP, %	0,6472	0,6444	0,28 б.п.	0,6450-0,6472	0,5400-1,8381	

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

Фьючерсная кривая по 30-Day Fed Funds по итогам недели – вновь несколько выше уровня неделей ранее: рост по доходности в пределах +2 б.п. в месяцах 6-10. Долларовый Libor 3m вышел из привычного диапазона 0,26-0,27% и вернулся к уровню

начала ноября 2009 г. Заседание ФРС 16 мар. было выдержано в традиционных тонах, на этом фоне краткосрочно имела место игра против доллара. Полагаем, что текущее растущее движение по долларovým ставкам продолжится на мерах ФРС по изъятию избыточной ликвидности, обнародованных в феврале, однако его темпы не видятся значительными: заметных улучшений в экономике по-прежнему нет

РУБЛЕВЫЕ СТАВКИ, ЛИКВИДНОСТЬ

Mosprime 3m, %	4,52	4,56	-4 б.п.	4,51-4,57	4,51-19,33
3m USD/RUB NDF, %	3,76	3,58	18 б.п.	3,40-4,20	3,30-14,45
MIACR 1D, %	3,08	2,94	14 б.п.	3,08-3,75	0,69-10,97
MIACR 2-7D, %	3,14	3,30	-16 б.п.	3,14-5,32	2,56-11,59
Корр.счета + депозиты в ЦБ	1208,90	1347,90	-10,31%	1208,9-1318,4	566,9-1469,1

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

По итогам недели ликвидность (к/сч. + депозиты) снизилась, ставки рынка МБК существенно не изменились – овернайт (MIACR 1 день) остается в пределах 3%. Давление со стороны

налоговых платежей (15 мар. – страховые взносы за фев. в оценке до 200 млрд. руб.) было не очень заметным.

Спрос на инструменты рефинансирования ЦБ остается крайне низким: 6 мес. беззалоговый аукцион 15 мар. (предл. – 5 млрд. руб., мин. ставка – 11,75%) не состоялся по причине отсутствия заявок, на 5-нед. аукционе 16 мар. (предл. – 10 млрд. руб., мин. ставка – 11,25%) ЦБ разместил 2,84 млрд. руб. (средневзв. ставка – 11,62%), удовлетворив весь предъявленный спрос. Аукцион Минфина (16 мар.: срок – 6 мес., предл. – 50 млрд. руб., мин. ставка – 6,75%) прошел по схожему сценарию: удовлетворен весь спрос участников (13 млрд. руб.), средневзв. ставка совпала с минимальной.

Наступившая неделя продолжает период налогов (22 мар. – 1/3 НДС за 4 кв. 09 г. в оценке 170-190 млрд. руб., 25 мар. – НДС и 1/2 акцизов за фев. – 165-200 млрд. руб., 29 мар. – налог на прибыль (3-й авансовый платеж за 1 кв-л) в оценке до 120 млрд. руб.). В начале недели – традиционные беззалоговые аукционы ЦБ: 22/23 мар.: срок – 3 мес. / 5 нед., предл. – 5/10 млрд. руб., мин. ставка – 11,50% / 11,25%. Из несущественных оттоков – возврат ранее привлеченных беззалог. кредитов в размере 2,87 млрд. руб.

Валюты

ОСНОВНЫЕ

USD Index	80,98	79,84	1,42%	79,73-81,14	74,21-87,22	79-82
EUR/USD	1,3531	1,3761	-1,67%	1,3499-1,3817	1,2834-1,5144	1,38-1,42
USD/JPY	90,53	90,46	0,08%	89,74-90,80	84,81-101,45	86-89
GBP/USD	1,5010	1,5183	-1,14%	1,4975-1,5380	1,3844-1,7042	1,5-1,56

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

Индекс доллара вырос по итогам недели, хотя по итогам заседания ФРС (16 мар.) на традиционной риторике и заверениях о сохранении ставки

Fed Funds низкой весьма долгий период времени наблюдалась краткосрочная игра против доллара

СЫРЬЕВЫЕ / ВАЛЮТЫ РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКОВ

AUD/USD	0,9153	0,9152	0,01%	0,9094-0,9251	0,6763-0,9405	0,87-0,91
USD/CAD	1,0172	1,0184	-0,12%	1,0059-1,0232	1,0059-1,2715	1,05-1,10
USD/BRL	1,8004	1,7620	2,18%	1,7578-1,8025	1,6925-2,3371	1,7-1,8
USD/CNY	6,8265	6,8254	0,02%	6,8247-6,8269	6,8103-6,8409	
Корзина 55/45	33,94	34,24	-0,86%	33,93-34,33	33,93-39,18	34,0-37,0
USD/RUB	29,34	29,29	0,17%	29,12-29,48	28,59-34,24	30,7-31,1
EUR/RUB	39,69	40,29	-1,50%	39,60-40,38	39,59-46,43	42,4-44,2

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

Смешанное движение. Бивалютная корзина пробила уровень 34 руб., при отсутствии существенного ухудшения внешнего фона за укрепление рубля играет и

фактор налоговых выплат (22, 25, 29 мар.)

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

РАЗВИТЫЕ РЫНКИ	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	19/03/2010	12/03/2010		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	1,00	0,96	3,74 б.п.	0,89 - 1,00	0,62 - 1,45	0,80 - 0,90
UST 10 YTM, %	3,69	3,71	-1,34 б.п.	3,62 - 3,73	2,65 - 4,01	3,60 - 3,80
UST 10-TIPS 10, б.п.	219,86	226,30	-6,44 б.п.	224,31 - 222,41	140,80 - 243,78	
UST 30 YTM, %	4,58	4,63	-5,31 б.п.	4,54 - 4,66	3,49 - 4,84	4,50 - 4,70
UST 30-UST 2, б.п.	357,89	366,94	-9,05 б.п.	91,90 - 92,90	83,70 - 83,40	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	362,44	349,71	12,73 б.п.	347,00 - 363,98	372,66 - 1302,88	
BUND 10 YTM, %	3,11	3,18	-6,50 б.п.	3,09 - 3,19	2,97 - 3,75	
BUND 10-BUND 2, б.п.	222,90	223,30	-0,40 б.п.	225,00 - 222,60	214,70 - 192,00	

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

имела результатом выработку конкретного плана помощи Греции – среди мер было одобрено лишь выделение экстренных кредитов в случае возникновения реальной угрозы дефолта. Во вторник S&P исключило Грецию из списка Credit Watch (где она находилась с 7 дек.), подтвердив долгосрочный рейтинг на уровне «BBB+», краткосрочный – «A-2», с сохранением негативных прогнозов. Тем не менее, со среды CDS проблемных экономик Еврозоны (5-летн.) прибавляли – в итоге по итогам недели +59,8 б.п. по Греции (до 355,61 б.п.), +22,9 б.п. по Португалии (136,85 б.п.), +15,9 б.п. по Испании (109,95 б.п.). В результате прибавил и европейский iTraxx Crossover 5Y. Сопоставимого движения в доходностях госдолга (10-летн. еврооблигации) не последовало: +10 б.п. по Греции (6,36%), +8 б.п. по Португалии (4,34%), +1 б.п. по Испании (3,90%). Скорее, вопрос помощи проблемным экономикам вновь будет поднят на саммите ЕС 25-26 мар.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

EMBI + spread, б.п.	259,9	258,2	1,7 б.п.	259,69 - 263,27	258,2 - 578,0	
EMBI + Rus spread, б.п.	161,0	164,0	-3,0 б.п.	161,0 - 168,0	161,0 - 514,0	
Russia 30 YTM, %	5,10	5,08	1,4 б.п.	4,86 - 5,17	4,05 - 8,87	5,00 - 5,20
Russia 30-UST 10, б.п.	140,41	137,67	2,74 б.п.	124,00 - 143,40	140,20 - 486,00	
Russia 5Y CDS, б.п.	133,33	129,50	3,8 б.п.	133,33 - 133,33	129,50 - 575,65	
Mexico 33-UST 10, б.п.	230,41	226,37	4,04 б.п.	225,60 - 238,30	307,10 - 340,20	
Brazil 40-UST 10, б.п.	16,21	16,87	-0,66 б.п.	15,70 - 14,20	109,20 - 209,80	
Turkey 34-UST 10, б.п.	307,21	295,97	11,24 б.п.	303,40 - 303,50	383,80 - 508,80	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	5,70	5,93	-23 б.п.	5,68 - 6,00	5,68 - 12,92	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	6,76	6,94	-18 б.п.	6,73 - 6,96	6,73 - 12,25	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	5,58	5,94	-36 б.п.	5,45 - 5,80	5,45 - 10,13	

Источник: Reuters, ММВБ, прогноз и расчеты ИК БФА

к UST 10 было наименьшим в сравнении с сопоставимыми бумагами других развивающихся стран. На неделе появилась информация о размещении еврооблигаций России: по словам А. Кудрина, road show пройдет 21-22 апр. в Нью-Йорке, объем первого транша составит \$3-5 млрд., к размещению могут быть предложены как 10-летн., так и 30-летн. бумаги.

В рублевом госдолге цены росли. Доразмещение 73-го выпуска ОФЗ 17 мар. (предл. – 6 млрд. руб.) вновь пользовалось интересом участников, однако речь о премии вновь не шла – в итоге размещение прошло с минимальной доходностью с начала кризиса: ставка отсечения / средневзв. – 6,12% / 6,10%, размещение – 4,087 млрд. руб., bid-to-cover – 4,01). Неразмещенный остаток выпуска по итогам аукциона – порядка 12,2 млрд. руб. Отметим, что низкий объем предложения со стороны Минфина был обусловлен фактором проведения в этот же день аукциона по 48-му выпуску г. Москва с целью не «оттягивать» спрос.

На аукционе по доразмещению ОФЗ-13 18 мар. (предл. – 200 млрд. руб.) ЦБ разместил гораздо больший объем в сравнении с первым аукционом – 181,2 млрд. руб., ставка отсечения / средневзв. – 4,74% / 4,71%, bid-to-cover – 1,15. Следующий аукцион пройдет 25 мар., предл. – 150 млрд. руб.

РОССИЯ: РУБЛЕВЫЕ, НЕГОСУДАРСТВЕННЫЙ СЕГМЕНТ

Москва 54 (3-летн.) YTM, %	6,92	6,86	6 б.п.	6,85 - 6,95	6,85 - 16,99	
Москва 62 (5-летн.) YTM, %	7,17	7,31	-14 б.п.	7,17 - 7,43	7,17 - 15,84	
Мосobl. 8 (5-летн.) YTM, %	9,75	10,08	-33 б.п.	9,48 - 10,90	9,48 - 36,53	
Газпром А11 (5-летн.) YTM, %	-4,27	-3,82	-45 б.п.	(4,27) - (3,92)	(4,27) - 14,22	
Газпром А13 (3-летн.) YTM, %	-25,96	-24,27	-169 б.п.	(25,96) - (24,67)	(25,96) - 11,00	
МТС 04 (5-летн.) YTM, %	7,04	7,38	-34 б.п.	7,04 - 7,39	7,04 - 16,76	
МТС 05 (7-летн.) YTM, %	7,88	7,67	21 б.п.	7,69 - 7,92	7,67 - 14,25	
Газпрнефт4 (10-летн.) YTM, %	6,44	6,82	-38 б.п.	6,44 - 6,96	6,44 - 17,40	
РЖД-10 (5-летн.) YTM, %	7,55	7,58	-3 б.п.	7,48 - 7,69	7,48 - 15,56	
РЖД-16 (8-летн.) YTM, %	6,67	7,02	-35 б.п.	6,66 - 7,00	6,66 - 14,94	

Источник: ММВБ, прогноз и расчеты ИК БФА

сложилось на уровне 9,75%, что совпало с ориентиром. ВТБ, разместивший 19 мар. три выпуска 3-летн. биржевых облигаций (БО-1, БО-2 – по 5 млрд. руб., БО-5 – 10 млрд. руб.) накануне установил ставку купона по всем выпускам на уровне 7,6% – ниже озвученного диапазона 7,8-8,5%.

Наиболее крупные размещения текущей недели – 1-летние дисконтные биржевые облигации Группы Разгуляй (БО-8 – 2 млрд. руб., БО-12 – 1 млрд. руб.), Республика Саха (номинальный объем – 2 млрд. руб., срок обращения – 3,5 лет) – ориентир по доходности 9,4-9,9%, а также два 10-летн. выпуска ЕвразХолдинга (серия 01 / 02 – 10 / 5 млрд. руб.), ориентир по ставке купона – 9,25-9,75%

На минувшей неделе в treasuries – смешанное движение. 23-25 мар. пройдут аукционы (совокупное предл. – \$118 млрд.): 23 мар. – 2Y (\$44 млрд.), 24 мар. – 5Y (\$42 млрд.), 25 мар. – 7Y (\$32 млрд.).

Встреча министров финансов ЕС 15 мар. в Брюсселе вновь не

Обеспокоенность в Европе практически не затронула сегмент emerging markets: EMBI + spread расширился незначительно (+1,7 б.п.), а EMBI + Rus и вовсе обновил годовой минимум. Хотя российские CDS подросли в пределах +4 б.п., рост в доходности Russia 30 также был меньшим (+1,4 б.п.), а расширение спреда

Рост цен в субфеддах и корпоративном рублевом сегменте продолжился. На аукционе 17 мар. 48-й выпуск Москвы (предл. – 10 млрд. руб.) был размещен в полном объеме (bid-to-cover – 3,19) с доходностью 7,69%. Ставка купона в ходе размещения Мечел 16 мар. (серия БО-2, объем – 5 млрд. руб., срок – 3 года)

РОССИЯ: ЕВРООБЛИГАЦИИ

Газпром 18 УТМ, %	6,18	6,21	-3,1 б.п.	6,12 - 6,29	6,12 - 12,64
Газпром 19 УТМ, %	6,37	6,46	-9,5 б.п.	6,32 - 6,49	3,31 - 10,24
Вымпелком 16 УТМ, %	6,72	6,76	-3,8 б.п.	6,60 - 6,84	6,60 - 18,22
Вымпелком 18 УТМ, %	7,09	7,12	-3,2 б.п.	7,02 - 7,19	7,02 - 19,00
Евраз 18 УТМ, %	8,12	8,39	-27,0 б.п.	8,12 - 8,46	8,12 - 21,87
Северсталь 14 УТМ, %	6,42	6,66	-23,5 б.п.	6,22 - 6,69	6,22 - 21,42
Gazprom 5Y CDS, б.п.	193,00	189,00	4,0 б.п.	193,00 - 193,00	185,14 - 626,61

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

пона составила 7,5%, книга заявок закрывалась с 2-кратным переспросом

Товары

CRB/ЭНЕРГОНОСИТЕЛИ	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	19/03/2010	12/03/2010		1 нед.	52 нед.	
CRB	272,63	273,31	-0,25 %	269,84 - 276,56	209,78 - 293,75	270 - 280
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	80,68	81,24	-0,69 %	16,990 - 17,520	11,785 - 19,420	80 - 84
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	79,88	79,39	0,62 %	77,25 - 82,08	47,26 - 82,45	79 - 83
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	4,169	4,400	-5,25 %	4,050 - 4,447	2,409 - 6,108	4,3 - 4,6

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

указывающих на сокращение спроса на нефть, не было: ОПЕК сохранила квоты на добычу нефти пятый раз подряд, запасы бензина и дистиллятов в США существенно снизились за неделю (-1,7 и 1,5 млн. барр. соот.). Но неспособность преодолеть отметку в \$83 долл. за барр. (дважды за неделю) и ухудшение внешней конъюнктуры в конце недели заставили участников рынка задуматься над целесообразностью продолжения игры на повышение. В ближайшей перспективе вопрос о сохранении растущей тенденции или начале коррекции на нефтяном рынке будет решаться исходя из преодоления локальных максимумов (\$83-84 за барр.) или пробития вниз уровня поддержки в \$80 за барр.

Цены на газ, как мы и предполагали, продолжили падать (6-ю неделю подряд). Темпы сокращения запасов природного газа в США постепенно замедляются (-11 млрд. куб. ф за неделю против -111 млрд. куб. ф неделей ранее), и, как мы уже предупреждали ранее, скоро начнется рост запасов в силу фактора сезонности, что должно лишь усилить негативную тенденцию на рынке. Важным уровнем поддержки в данном случае может стать отметка в \$4 за БТЕ, но, если и она будет пробита в ближайшее время, то у игроков помимо фундаментальных соображений будет и хороший графический повод для активизации продаж

МЕТАЛЛЫ

золото, \$/ун. (CME)	1107,4	1101,5	0,54 %	1101,4 - 1131,4	865,0 - 1226,4	1050 - 1150
серебро, \$/ун. (CME)	17,017	17,024	-0,04 %	16,990 - 17,520	11,785 - 19,420	16,5 - 17,5
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	7435,00	7445,00	-0,13 %	7275 - 7550	3890 - 7790	6700 - 7150
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2258,00	2260,00	-0,09 %	2227 - 2300	1360 - 2390	2070 - 2160
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	22450,00	21750,00	3,22 %	21350 - 22850	9475 - 22990	19500 - 20500

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

безусловным катализатором послужило повышение ставок ЦБ Индии. Цены не смогли преодолеть максимумов начала 2010 г., хотя до них осталось всего несколько процентов. Медь выглядела спокойно, укрепляясь на фоне общего положительного настроения мировых площадок. Лучше остальных смотрелся никель, котировки вплотную приближались к предыдущему локальному максимуму. Однако новости об ужесточении монетарной политики и увеличении выпуска в канадском подразделении бразильской VALE отправили цену вниз. На металл негативно влияют события на стальном рынке – второй месяц подряд в Китае наблюдается перепроизводство стали, при этом VALE повышает цены на железную руду на 100%, BHP Billiton отказывается от долгосрочных контрактов и постепенно переходит к спотовым поставкам. На фоне растущей себестоимости введение протекционистских мер против импорта стали из Китая в 49 государствах создает дополнительные сложности для производителей. Складские запасы на LME смешанно: алюминий +2,1%, медь -2,1%, свинец +0,1%, никель -0,6%, цинк +0,2%. Золото держится в коридоре \$1100-1150 за унцию, на этом уровне золотодобытчики находятся выше уровня безубыточности. Серебро держится выше \$17 за унцию

ПРОДОВОЛЬСТВИЕ

пшеница, центов/бушель (CME)	483,75	472,25	2,44 %	16,990 - 17,520	11,785 - 19,420
кукуруза, \$/бушель (CME)	374,50	354,00	5,79 %	362,00 - 376,50	296,75 - 450,00
соя, \$/бушель (CME)	961,8	926,0	3,86 %	921,8 - 964,0	878,8 - 1291,3
сахар, центов/фунт (ICE)	18,64	19,67	-5,24 %	17,66 - 19,90	12,13 - 30,40

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

привести к сокращению урожая. В тоже время экспорт кукурузы, наоборот, удвоился. Цены на сахар продолжают снижаться в рамках нисходящего тренда, давление оказывают новости о значительном урожае в Бразилии и Индии

ФРАХТ

Baltic Dry Index	3379	3506	-3,62 %	3379 - 3574	1463 - 4661
Baltic Dirty Tanker Index	1072	924	16,02 %	933 - 1072	453 - 1216

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

соответствующий индекс BHSI +9,7%, сохраняет устойчивый восходящий тренд. Прибавил класс Panamax, индекс BPI +4,0%, среди основных товаров – уголь и железная руда. Однако при этом значительно сдают свои позиции крупнотоннажные суда, индекс BCI -18,7%. На танкерные перевозки наблюдается повышенный спрос, обусловленный экспирацией фьючерсов на нефть и штормом у западного побережья США

Корпоративные евробонды российских эмитентов также росли. Из событий недели, пожалуй, можно выделить размещение Россельхозбанком 3-летнего выпуска рублевых еврооблигаций (30 млрд. руб.) – ставка ку-

Цены на нефть просели вторую неделю подряд. Снижение, правда, носило несущественный характер и было обусловлено новостями из Индии и сильным ослаблением курса евро в конце недели. Прямых факторов,

Прошедшая неделя началась с подъема котировок, обусловленного решением ФРС о сохранении ставки с последующим ослаблением доллара. Однако завершилась она распродажей,

Несмотря на рост котировок пшеницы, экспорт из США продолжает снижаться, демонстрируя -20% только за предыдущую неделю, однако заморозки могут

На рынке сухогрузов продолжает расти стоимость небольших судов дедевейтом до 35 тыс. т –

Фондовые рынки, волатильность

РАЗВИТЫЕ РЫНКИ	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	19/03/2010	12/03/2010		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1159,90	1149,99	0,86 %	1141,51 - 1169,62	750,31 - 1169,62	1150 - 1200
VIX	16,97	17,58	-3,47 %	16,17 - 18,78	16,17 - 47,63	16 - 25
DJ Stoxx 600	262,89	265,48	-0,98 %	261,67 - 268,16	166,68 - 281,17	265 - 280
DAX	5982,43	5945,11	0,63 %	5898,22 - 6041,95	3947,28 - 6094,26	6000 - 6250
FTSE 100	5650,13	5625,65	0,44 %	5593,85 - 5650,13	3762,91 - 5650,13	5550 - 5800
Nikkei 225	10824,72	10751,26	0,68 %	10709,0 - 10864,3	7630,2 - 10982,1	10700 - 11200

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

Индии в ее конце. Но, тем не менее, серьезного усиления волатильности не наблюдалось.

Настроение американских инвесторов в конце недели также было несколько подпорчено опасениями возможного скорого повышения дисконтной ставки ФРС США. Для европейских инвесторов основным негативом на неделе стало заявление представителя А. Меркель о нецелесообразности предоставления финансовой помощи Греции со стороны ЕС: евро скатился с 1,38 до 1,35, а отдельные европейские индексы даже закрылись в минусе по итогам недели (CAC40 и DJ Stoxx 600). Падение интереса инвесторов к европейским активам подтвердилось и данными по оттоку средств из фондов, инвестирующих в акции европейских компаний, который за неделю составил \$1,1 млрд. (максимум с мая 2009 г.). Японский рынок также смотрелся несколько слабо на ожиданиях падения прибылей экспортеров в связи с укреплением иены за последнее время. Новость об удвоении программы кредитования ЦБ Японии (до 20 трлн. иен) лишь немного поддержала рынок.

Внимание инвесторов на этой неделе будет, вероятно, вновь приковано к ситуации с Грецией. Несмотря на то, что сильных поводов для беспокойства у западных игроков пока все же нет, рынкам сейчас нужен хороший повод для того, чтобы индексы пошли существенно выше локальных максимумов

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

MSCI EM	997,94	992,68	0,53 %	983,04 - 1005,77	539,66 - 1028,07	990 - 1040
MSCI Russia	831,98	840,32	-0,99 %	825,30 - 850,12	396,77 - 872,94	850 - 900
MSCI China	63,76	63,37	0,61 %	62,53 - 63,76	38,69 - 67,19	57 - 62
SSE Comp.	3067,75	3013,41	1,80 %	2963,44 - 3069,66	2108,61 - 3478,01	3000 - 3150

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

показали неплохой рост. Такая динамика рынков АТР во многом объясняется тем, что местные инвесторы не успели в пятницу отыграть ключевую новость недели для развивающихся рынков об ужесточении денежно-кредитной политики в Индии. Хорошую динамику, помимо азиатских рынков, показал и турецкий рынок (+2% за неделю). А вот российские площадки так и не смогли сократить отставание от рынков других развивающихся стран, несмотря на то, что приток в фонды, инвестирующие в акции РФ, сохраняется (+\$253 млн. за неделю).

Как и для развитых рынков, для emerging markets сейчас нет определенности. Для активизации покупок нужен хороший повод, которым могли бы стать подвижки в предоставлении помощи Греции

Россия

ММВБ	1421,09	1415,75	0,38 %	1398,98 - 1449,77	688,87 - 1491,36	1400 - 1500
ММВБ нефть и газ	2561,98	2550,38	0,45 %	2515,62 - 2590,60	1428,51 - 2713,64	
ММВБ финансы	5843,5	5918,24	-1,26 %	5832,76 - 5987,61	1833,12 - 8095,29	
ММВБ металлургия	4437,82	4384,42	1,22 %	4327,72 - 4493,33	1533,70 - 4493,33	
ММВБ энергетика	3040,23	2867,97	6,01 %	2856,63 - 3062,65	896,45 - 3062,65	
ММВБ телекоммуникации	2074,01	2041,89	1,57 %	2011,26 - 2102,89	719,83 - 2102,89	
ММВБ химия / нефтехимия	4621,69	4695,21	-1,57 %	4602,97 - 4706,55	4288,87 - 4881,35	
ММВБ машиностроение	1917,73	1897,9	1,04 %	1892,52 - 1971,14	512,82 - 1971,14	
ММВБ потреб. сектор	3939,5	3901,47	0,97 %	3877,48 - 3951,86	3255,82 - 3951,86	

Источник: Reuters, прогноз и расчеты ИК БФА

индексу ММВБ преодолеть сопротивление на отметке 1420 пунктов, обновив локальные максимумы. Однако развития ралли не получилось. Достигнув ближайшей зоны сопротивления 1440-1450 пунктов, со второй половины торгов в четверг индекс снова развернулся вниз.

В фокусе внимания инвесторов всю неделю оставался нефтегазовый сектор, динамика бумаг которого резко дифференцировалась. Лидерами стали акции Газпромнефти, в которых агрессивные покупки наблюдались в течение всей недели, и обыкновенные акции Сургутнефтегаза, «выстрелившие» в пятницу. Также лучше рынка выглядели акции Лукойла, в среду на резко возросших оборотах преодолевшие верхнюю границу нисходящего канала, в котором двигались с ноября прошлого года. Акции Роснефти оказались под давлением из-за появления в СМИ сообщений о том, что суды в США и Великобритании могут заблокировать платежи в долларах в адрес Роснефти за экспортные поставки нефти вследствие исков бывших акционеров ЮКОСа. Сохранялась слабость и в акциях Газпрома.

В металлургическом секторе динамика разнонаправленная. Существенный прирост котировок показали Распадская, Полюс Золото и Полиметалл. Акции ГМК Норильский Никель повторили январский локальный максимум в районе 5100 рублей, но не смогли закрепиться выше этой отметки – отмечаем риск формирования «двойной вершины». Акции представителей чернометаллургического сегмента по итогам недели преимущественно в минусе. Ралли в электроэнергетике продолжилось, рост котировок большинства ОГК превысил 10 %, акции РусГидро во вторник впервые с сентября 2008 года поднимались выше 1,5 рублей, позитивная динамика наблюдалась и в сетевом сегменте во главе с ФСК ЕЭС.

Мы отмечаем, что позитивной динамикой на прошлой неделе отечественные индексы обязаны преимущественно покупкам во «втором эшелоне», в то время как в ликвидных бумагах сохраняется слабость как относительно зарубежных фондовых площадок и товарных площадок. Последние сейчас сами находятся под давлением после неожиданного повышения ключевой процентной ставки банком Индии, которое подтвердило, что «тренд» на ужесточение монетарной политики в мире только усиливается. В этих условиях коррекция российского рынка, скорее всего, не ограничится состоявшимся сегодня возвращением в диапазон 1390 – 1420 пунктов по индексу ММВБ

Рост на западных рынках в начале недели на позитивных заявлениях ФРС США, данных о замедлении инфляции в США и снятии с пересмотра с возможным понижением рейтинга Греции от S&P был частично нивелирован негативом по Греции и

Если рынки Восточной Европы и Латинской Америки снизились вслед за ухудшением настроения западных инвесторов в конце недели, то азиатские индексы

В прошлую среду позитивный внешний фон, сформировавшийся благодаря отсутствию неприятных сюрпризов в комментариях с очередного заседания ФРС и снижению обеспокоенности инвесторов по поводу долговых проблем Греции, позволил

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

Шевцов Павел начальник отдела	p.shevtsov@bfa.ru
Тураев Дмитрий заместитель начальника отдела	d.turaev@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.