

## Драйверы недели

- **Появление ряда сообщений о нестабильности банковской системы Испании обусловили негативное начало недели на западных фондовых рынках** – новости о переходе одного из региональных испанских банков CajaSur под контроль ЦБ страны, консолидации других 4 региональных банков с целью получения упрощенного доступа к государственному финансированию, а также выход доклада МВФ, констатирующего риски для банковской системы Испании, заставили инвесторов задуматься о стабильности европейской банковской системы в целом и вызвали бегство капитала из рискованных активов в пон. (24 мая), которое продолжилось и во вторник (25 мая)
- **В среду (26 мая) появились слухи о возможном пересмотре инвестиционных предпочтений Китая, и в том числе о сокращении доли вложений в государственные облигации стран Еврозоны** – эта информация стала причиной падения американского фондового рынка в среду. А уже в четв. на фоне опровержения этих слухов на торгах в Европе и США наблюдался бурный рост котировок
- **Fitch понизило в пятн. (28 мая) долгосрочный суверенный рейтинг Испании с «AAA» до «AA+»** – новость вызвала в пятницу вечером откат американских индексов. В Европе эта информация будет отыгрываться инвесторами уже на текущей неделе

## Ставки

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	28/05/2010	21/05/2010		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,5363	0,4969	3,94 б.п.	0,5097 - 0,5384	0,2488 - 0,6738	
LIBOR 3m EUR, %	0,6344	0,6363	-0,19 б.п.	0,6344 - 0,6388	0,5756 - 1,2833	
LIBOR 3m JPY, %	0,2456	0,2450	0,06 б.п.	0,2456 - 0,2456	0,2369 - 0,5225	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	29,06	25,19	3,87 б.п.	26,41 - 29,28	1,19 - 15,13	
LIBOR 3m GBP, %	0,7106	0,7000	1,06 б.п.	0,7019 - 0,7106	0,5400 - 1,2788	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Кривая доходности по фьючерсам 30-Day Fed Funds (1-12 мес.) в сравнении с неделей ранее несколько приподнялась. Рост ставок межбанковского рынка (LIBOR) в целом имел место только в долларах.

В части действий ФРС по внедрению инструментов изъятия избыточной ликвидности – в пресс-релизе от 28 мая регулятор конкретизировал параметры механизма депозитных аукционов (Term Deposit Facility – TDF), регламентировав проведение ряда аукционов с малыми объемами объявленного привлечения: 14 июн. (срок – 14 дн., макс. объем к привлечению – \$1 млрд.), 28 июн. (28 дн.) и 12 июл. (84 дн.) – объемы к привлечению в рамках последних двух пока не установлены. Максимальная ставка по привлекаемым в рамках TDF средствам банков (по крайней мере – на первом аукционе) установлена на уровне primary credit rate (0,75%). В рамках аукциона 14 июн. каждый участник имеет право подать не более 3-х конкурентных заявок совокупн. объемом не более \$250 млн.

### Рублевые ставки, ликвидность

Mosprime 3m, %	4,31	4,40	-9 б.п.	4,31 - 4,40	4,31 - 12,49
3m USD/RUB NDF, %	3,48	3,88	-40 б.п.	3,20 - 3,96	3,20 - 12,41
MIACR 1D, %	2,71	2,88	-17 б.п.	3,26 - 4,21	2,63 - 7,71
MIACR 2-7D, %	2,75	2,89	-14 б.п.	3,48 - 4,81	2,29 - 8,56
Корр.счета + депозиты в ЦБ	1078,15	1230,77	-12,40 %	877,82 - 1185,10	503,40 - 1796,72

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Неделя для денежного рынка была спокойной – несмотря на сокращения ликвидности, никакой напряженности на рынке МБК не возникло: овернайт (MIACR 1D) находился в пределах

2,7-2,8%, фондирование через междилерское РЕПО под залог ОФЗ (1 день) на конец недели стоило 3,44% (-0,7% за нед.).

Ликвидность (к/сч.+депозиты) сокращалась на факторе налоговых выплат: по итогам дня 25 мая (уплата НДС и 1/2 акцизов за апр. – до 160 млрд. руб.) ее объем сократился на 105 млрд. руб., по итогам 28 мая (2-й авансовый платеж по налогу на прибыль за 2 кв. – до 130 млрд. руб.) – на 30,4 млрд. руб.

В части спроса на инструменты рефинансирования ЦБ – на 5-нед. беззалог. аукционе 25 мая (предл. – 2,5 млрд. руб., мин. ставка – 11,25%) был предъявлен спрос / размещен практически весь объем (2,25 млрд. руб.) по средневзв. ставке равной минимальной. Аукцион Минфина по размещению средств ФБ на депозиты (25 мая: предл. – 50 млрд. руб., срок – 27 нед., мин. ставка – 6,50%) не состоялся по причине отсутствия спроса.

Во вторник 1 июн. ЦБ проведет традиционный 5-нед. беззалог. аукцион (2,5 млрд. руб. / 11,25%), а Минфин вновь предложит к размещению на депозиты 40 млрд. руб. (36 дн. / 6,25%). Существенных оттоков на неделе также не ожидается – наиболее заметным видится возврат 2 июн. беззалог. кредитов в объеме 4,95 млрд. руб.

## Валюты

### Основные

USD Index	86,58	85,54	1,22 %	85,66 - 87,55	74,21 - 87,63	84-87
EUR/USD	1,2267	1,2570	-2,41 %	1,2152 - 1,2559	1,2142 - 1,5144	1,15 - 1,19
USD/JPY	91,57	91,57	0,00 %	89,24 - 91,41	84,81 - 98,88	92 - 95
GBP/USD	1,4463	1,4466	-0,02 %	1,4257 - 1,4610	1,4230 - 1,7042	1,4 - 1,45

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Индекс доллара (доллар к 6-валютной корзине) по итогам недели незначительно укрепился к основным валютам, среди валют корзины

наибольшее укрепление американской валюты – вновь к евро

## Сырьевые / валюты развивающихся рынков

AUD/USD	0,8473	0,8324	1,79 %	0,8065 - 0,8551	0,7700 - 0,9405	0,87 - 0,91
USD/CAD	1,0539	1,0591	-0,49 %	1,0439 - 1,0851	0,9926 - 1,1724	1,02 - 1,07
USD/BRL	1,8168	1,8515	-1,87 %	1,7985 - 1,9157	1,6925 - 2,0378	1,75 - 1,85
USD/CNY	6,8305	6,8262	0,06 %	6,8260 - 6,8322	6,8220 - 6,8401	
Корзина 55/45	33,94	34,79	-2,43 %	33,56 - 34,82	33,40 - 39,03	33,4 - 36,4
USD/RUB	30,67	31,09	-1,35 %	30,37 - 31,68	28,59 - 33,20	30,7 - 31,1
EUR/RUB	37,78	39,06	-3,29 %	37,45 - 39,06	37,14 - 46,43	42,4 - 44,2

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

определяющими для курса рубля

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

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	28/05/2010	21/05/2010		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	0,78	0,77	0,99 б.п.	0,67 - 0,89	0,62 - 1,45	0,70 - 0,80
UST 10 YTM, %	3,30	3,23	6,97 б.п.	3,06 - 3,36	3,06 - 4,01	3,40 - 3,60
UST 10-TIPS 10, б.п.	200,65	192,89	7,76 б.п.	194,25 - 198,20	(75987,59) - 199,03	
UST 30 YTM, %	4,21	4,10	10,45 б.п.	3,97 - 4,26	3,89 - 4,86	4,20 - 4,40
UST 30-UST 2, б.п.	342,75	333,29	9,46 б.п.	89,60 - 90,40	82,70 - 84,50	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	478,74	498,88	-20,14 б.п.	478,74 - 540,45	0	
BUND 10 YTM, %	2,68	2,67	1,20 б.п.	2,56 - 2,72	2,56 - 3,75	
BUND 10-BUND 2, б.п.	216,10	216,90	-0,80 б.п.	(98,00) - 210,00	(152,00) - (74,00)	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

прошлого года).

Спрос в рамках первичного размещения US treasuries (совокупн. предл. – \$113 млрд.) был относительно высоким: 25 мая (2Y, \$42 млрд.) – bid-to-cover 2,93 (среднее значение переспроса с сент. 08 г. – 2,83); 26 мая (5Y, \$40 млрд.) – 2,71 (2,39); 27 мая (7Y, \$31 млрд.) – 2,88 (2,64).

В Еврозоне ситуация на неделе оставалась стабильной. Последовавшие в конце недели рейтинговые действия со стороны Fitch в отношении Испании (понижение в пятн. 28 мая долгосрочного кредитного рейтинга с AAA до AA+) не отразились на проблемных странах зоны евро. Доходность же испанского суверенного долга (Испания 10 YTM) за неделю +14 б.п. до 4,24% в пятн. и продолжает расти в пон. (4,28%)

## Развивающиеся рынки

EMBI + spread, б.п.	319,4	341,7	-22,3 б.п.	337,8 - 354,7	230,8 - 466,0	
EMBI + Rus spread, б.п.	254	277	-23,0 б.п.	254 - 301	131 - 427	
Russia 30 YTM, %	5,59	5,77	-18,0 б.п.	5,49 - 6,01	4,05 - 8,14	5,10 - 5,40
Russia 30-UST 10, б.п.	228,79	253,76	-24,97 б.п.	242,50 - 264,20	98,80 - 412,70	
Russia 5Y CDS, б.п.	174,00	201,83	-27,8 б.п.	173,00 - 209,50	126,33 - 337,85	
Mexico 33-UST 10, б.п.	266,69	284,46	-17,77 б.п.	286,60 - 326,60	300,60 - 1092,70	
Brazil 40-UST 10, б.п.	70,69	78,46	-7,77 б.п.	89,00 - 511,60	439,60 - 1154,70	
Turkey 34-UST 10, б.п.	336,89	377,96	-41,07 б.п.	358,40 - 358,90	342,40 - 366,10	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	5,67	5,99	-32 б.п.	5,67 - 5,95	5,42 - 12,34	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	7,00	7,22	-22 б.п.	7,00 - 7,42	6,43 - 12,25	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	5,35	5,42	-7 б.п.	5,35 - 6,15	5,13 - 10,13	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В рублевом госдолге цены росли. В среду 26 мая Минфин проводил аукцион по размещению выпуска ОФЗ-25074 (объем – 40 млрд. руб., срок – 5 лет), предложив к размещению весь объем выпуска – он был признан несостоявшимся. В рамках аукциона по доразмещению ОБР-13 в четв. 27 мая (предл. – 5 млрд. руб.) удалось разместить большую часть выпуска – 2,505 млрд. руб., ставка отсечения / средневзв. – 4,19%, bid-to-cover – 2,72. По завершении аукциона неразмещенный остаток 13-го выпуска составляет порядка 41,54 млрд. руб. В четв. 3 июня в рамках очередного аукциона по ОБР-13 ЦБ предложит к размещению объем 5 млрд. руб.

## Россия: рублевые, негосударственный сегмент

Москва 48 (15,5-летн.), %	8,16	8,44	-28 б.п.	8,16 - 8,62	7,56 - 8,66	
Москва 49 (10,5-летн.), %	7,98	8,43	-45 б.п.	7,98 - 8,12	7,47 - 15,60	
Москва 54 (3-летн.) YTM, %	6,94	7,36	-42 б.п.	6,94 - 7,43	6,68 - 15,72	
Москва 62 (5-летн.) YTM, %	7,50	7,86	-36 б.п.	7,50 - 8,24	6,95 - 15,84	
Мосobl. 8 (5-летн.) YTM, %	8,95	9,20	-25 б.п.	8,95 - 9,07	8,68 - 18,81	
Газпром А11 (5-летн.) YTM, %	-3,58	-2,63	-95 б.п.	(3,58) - (2,63)	(5,01) - 14,22	
Газпром А13 (3-летн.) YTM, %	-65,94	-56,63	-931 б.п.	(65,94) - (58,75)	(65,94) - 11,00	
МТС 04 (5-летн.) YTM, %	6,83	6,89	-6 б.п.	6,74 - 7,21	6,49 - 16,18	
МТС 05 (7-летн.) YTM, %	7,63	7,82	-19 б.п.	7,63 - 7,85	7,34 - 14,25	
Газпрнефт4 (10-летн.) YTM, %	6,22	5,78	44 б.п.	5,96 - 6,23	5,75 - 14,66	
РЖД-10 (5-летн.) YTM, %	8,04	8,11	-7 б.п.	8,04 - 8,48	7,46 - 15,56	
РЖД-16 (8-летн.) YTM, %	6,09	6,49	-40 б.п.	6,07 - 6,63	6,07 - 14,94	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

купона определится на уровне 14,5% (соотв. доходности в 15,31%). Сегодня закрывается книга заявок на участие в размещении 1-го выпуска биржевых облигаций оператора связи «Синтерра», назначенном на 3 июня. (предл. – 5 млрд. руб., срок – 3 года), текущий ориентир по ставке купона – 10,0-11,0% годовых

Сырьевые валюты выглядели более устойчивыми по отношению к доллару. Волатильность по бивалютной корзине на нестабильном внешнем фоне остается высокой – именно факторы динамики за рубежом остаются

В ценах американского госдолга по итогам недели констатируется коррекция, начавшаяся во вторник 25 мая, когда доходность UST 10 возобновила рост от локального минимума в 3,06% (сопоставимые уровни доходности последний раз достигались в конце ноя.

В суверенных долгах emerging markets преобладали покупки – с соотв. влиянием на цены, стоимость CDS, кредитные спрэды. Доходность Russia 30 с достигнутого по итогам вторника 25 мая пика в 5,91% (внутри дня достигался уровень 6,01%) оставшуюся часть недели в основном снижалась.

В рублевом сегменте (муниципальный и корпоративный) выросли. Напомним, что основным событием рынка на предыдущей неделе стало размещение биржевых облигаций ССМО Лен-СпецСМУ (27 мая: серия БО-2: объем – 2 млрд. руб., срок – 3 года, 3 мес. купон): форматом размещения являлся букбилдинг, в ходе которого ставка

## Россия: еврооблигации

	28/05/2010	21/05/2010	Изменение за неделю	Диапазон 1 нед.	Диапазон 52 нед.	Прогноз 3 мес.
Газпром 18 YTM, %	7,21	7,47	-26,1 б.п.	7,19 - 8,14	5,77 - 10,13	
Газпром 19 YTM, %	7,37	7,64	-27,3 б.п.	7,29 - 8,44	3,31 - 9,19	
Вымпелком 16 YTM, %	7,68	7,88	-19,9 б.п.	7,58 - 8,24	5,92 - 11,85	
Вымпелком 18 YTM, %	8,11	8,13	-1,5 б.п.	7,57 - 9,12	6,29 - 12,33	
Евраз 18 YTM, %	9,73	9,89	-15,9 б.п.	9,64 - 10,63	7,57 - 15,65	
Северсталь 14 YTM, %	8,40	8,46	-5,7 б.п.	8,23 - 8,94	6,20 - 14,95	
Gazprom 5Y CDS, б.п.	285,00	310,00	-25,0 б.п.	285,00 - 345,00	166,18 - 528,70	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Евробонды российских корпоративных заемщиков по итогам недели выросли на благоприятной для долгов emerging markets конъюнктуре

## Товары

CRB/энергоносители	28/05/2010	21/05/2010	Изменение за неделю	Диапазон 1 нед.	Диапазон 52 нед.	Прогноз 3 мес.
CRB	254,80	251,42	1,34 %	247,25 - 258,56	231,17 - 293,75	260 - 270
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	73,97	70,04	5,61 %	17,565 - 18,600	12,480 - 19,800	74 - 78
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	74,02	71,68	3,26 %	68,15 - 75,74	59,49 - 89,58	76 - 80
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	4,341	4,035	7,58 %	3,986 - 4,399	2,409 - 6,108	4,3 - 4,6

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

На прошлой неделе мы указывали на высокую вероятность резкого отскока по нефти в силу ряда технических факторов. Отскок состоялся во второй половине недели, правда, справедливости ради

надо отметить, что перед ним наблюдался еще один поход котировок ниже \$70 за барр. на фоне обострения ситуации вокруг испанских банков. Резкий разворот котировок вверх произошел в среду, когда «быкам» удалось отвоевать отметку в \$70 за барр., а вечером вышли данные о первом с марта сокращении запасов нефти в Кушинге (-300 тыс. барр. за неделю). В четв. движение вверх продолжилось, чтобы приостановиться в пятницу, когда цены на нефть не смогли закрепиться выше важной отметки в \$75 за барр. В результате за неделю цены на нефть марки WTI прибавили более 5 %, а с недельных минимумов – почти 12 %. Дальнейшее движение вверх по нефти теперь уже не столь очевидно, поскольку цены уже существенно подросли, а для продолжения краткосрочной растущей тенденции необходимо, чтобы был уверенно пройден локальный максимум (в районе \$75,7 за барр.). Хотя фактор увеличения спроса на моторное топливо в США (+1,2% за неделю к аналогичному периоду прошлого года) может в ближайшее время не плохо сыграть в пользу продолжения этой тенденции.

Цены на газ продолжили двигаться в рамках среднесрочного бокового диапазона. На прошлой неделе вслед за падением предыдущей недели последовал рост (+8%). Причем, стоит отметить, что с точки зрения уровня запасов газа в хранилищах США ничего не изменилось: они снова выросли за неделю (+104 млрд. куб. ф) и в вновь превысили и уровень прошлого года, и 5-летнюю среднюю (2,269 трлн. куб. ф против 2,198 и 1,951 трлн. куб. ф соотв-но). Таким образом, движение цен в рамках коридора вот уже 10 недель происходит вне зависимости от изменения уровня запасов в США: спрос и предложение на газ балансирует в пределах \$4-4,6 за млн. БТЕ. Повторимся, что для выхода из диапазона, по-прежнему, необходим какой-нибудь важный новостной повод

## Металлы

золото, \$/ун. (CME)	1212,2	1175,7	3,10 %	1184,0 - 1218,5	905,6 - 1246,5	1200 - 1300
серебро, \$/ун. (CME)	18,411	17,631	4,42 %	17,565 - 18,600	12,480 - 19,800	18,5 - 19,5
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	6939,00	6845,00	1,37 %	6730 - 6984	4320 - 8025	6700 - 7150
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2043,00	2055,00	-0,58 %	2015 - 2084	1388 - 2486	2070 - 2160
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	21350,00	21350,00	0,00 %	21115 - 22200	11975 - 27590	19500 - 20500

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

На прошлой неделе интерес инвесторов вернулся и к металлам. Правда, здесь покупки были более скромными по сравнению с нефтяным рынком. Как ни странно, несмотря на то, что обычно вслед за ценами на нефть вверх идут в первую очередь промышленные металлы, а драгоценные, напротив, демонстрируют опережающую динамику на фоне ухода инвесторов в качество, на этой неделе ситуация сложилась диаметрально противоположная: цены на золото и серебро подскочили вверх, а вот котировки остальных металлов продемонстрировали слабую смешанную динамику

## Продовольствие

пшеница, центов/бушель (CME)	457,75	472,00	-3,02 %	17,565 - 18,600	12,480 - 19,800	
кукуруза, \$/бушель (CME)	359,00	369,00	-2,71 %	358,25 - 373,75	296,75 - 450,00	
соя, \$/бушель (CME)	937,8	941,0	-0,35 %	927,5 - 956,0	878,8 - 1291,3	
сахар, центов/фунт (ICE)	14,19	15,65	-9,33 %	14,16 - 15,75	13,00 - 30,40	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Цены на soft commodities по итогам недели снизились по всем основным группам товаров

## Фрахт

Baltic Dry Index	4078	3844	6,09 %	3943 - 4209	2163 - 4661	
Baltic Dirty Tanker Index	962	1114	-13,64 %	962 - 1088	468 - 1216	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Стоимость фрахта судов для перевозки сыпучих грузов на неделе заметно выросла: Baltic

Dry выше +6%. Ситуация с перевозками нефти / нефтепродуктов с низким октановым числом – противоположная: за неделю здесь сильная просадка

## Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	28/05/2010	21/05/2010	Изменение за неделю	Диапазон 1 нед.	Диапазон 52 нед.	Прогноз 3 мес.
S&P 500	1089,41	1087,69	0,16 %	1041,32 - 1103,27	869,52 - 1219,61	1150 - 1200
VIX	32,07	40,10	-20,02 %	29,39 - 43,74	15,23 - 48,20	25 - 35
DJ Stoxx 600	224,73	222,37	1,06 %	212,24 - 224,73	205,38 - 281,17	225 - 240
DAX	5946,18	5829,25	2,01 %	5607,68 - 5980,78	4524,01 - 6341,52	5750 - 6000
FTSE 100	5188,43	5062,93	2,48 %	4940,68 - 5195,17	4127,17 - 5825,01	5050 - 5300
Nikkei 225	9762,98	9784,54	-0,22 %	9395,3 - 9824,9	9050,3 - 11408,2	10700 - 11200

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Американский фондовый рынок чувствовал себя на прошлой неделе хуже европейских, несмотря на то, что, казалось, бы основной негатив вновь пришелся на новости из Европы:

это и опасения неустойчивости банковской системы ЕС в связи с изменениями в финсекторе Испании, это и опасения возможного сокращения инвестиций в европейские облигации со стороны Китая, это и понижение рейтинга Испании. Но так уж получилось, что европейские инвесторы не успевали отыгрывать эти новости вечером в момент их появления, а на следующий день оценивали их уже менее критично по сравнению с американскими игроками. Так получилось и с потерей Испанией высшего кредитного рейтинга: сегодня торги в Европе проходят на положительной территории, несмотря на то, что в США в пятницу на фоне выхода этой новости наблюдались достаточно сильные продажи.

В результате, по итогам недели нервозность американских инвесторов сыграла не в пользу американского рынка: индексы США закрылись смешанной динамикой, в то время как основные европейские индексы прибавили за тот же период. Японский рынок, который больше ориентировался на динамику американского рынка, завершил неделю снижением.

Что касается дальнейшей динамики развитых фондовых рынков, то, похоже на то, что момент возможного слома среднесрочного растущего тренда на рынках все же откладывается, и на время открываются перспективы для роста. На текущей неделе активное развитие событий на рынках начнется только во вторник, когда после длинных выходных откроются биржи Великобритании и США. S&P500, скорее всего, попытается сходу отвоювать уровень в 1100 пунктов, который был пробит в пятницу на фоне закрытий позиций перед выходными. И вообще, у подотставшего за последнюю неделю американского рынка шансов на продолжение роста, как нам кажется, все же больше. Хотя инвесторам не стоит забывать о сохраняющемся относительно высоком уровне волатильности на рынках и возможности возникновения резких откатов на фоне появления очередных негативных новостей из Европы

#### Развивающиеся рынки

MSCI EM	917,05	886,66	3,43 %	855,52 - 917,05	723,05 - 1047,51	900 - 950
MSCI Russia	732,60	699,09	4,79 %	656,44 - 732,60	484,48 - 909,21	700 - 750
MSCI China	59,09	56,96	3,75 %	55,32 - 59,09	49,73 - 67,19	57 - 62
SSE Comp.	2655,77	2583,52	2,80 %	2583,55 - 2686,54	2481,97 - 3478,01	2600 - 2800

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Повышенная бета сыграла на прошлой неделе в пользу развивающихся рынков, которые росли опережающими темпами по сравнению с развитыми рынками

на фоне развернувшегося во второй половине недели ралли на нефтяном рынке. Несколько хуже остальных рынков EM смотрелись рынки АТР, которые частично находились под давлением напряженности между Южной и Северной Кореей.

Впервые за долгое время неплохо выглядел китайский рынок: SSE Composite показал за неделю чуть ли не лучший прирост в регионе (+2,8%). Этому способствовал временный спад опасений по введению очередных ужесточений в экономике страны на фоне разрастания долгового кризиса в Европе, а также публикация позитивных данных по экспорту Китая (+40% в апреле – рост 5-й месяц подряд).

На этой неделе в случае продолжения подъема на сырьевых рынках, индексы EM могут вновь продемонстрировать несколько лучшую динамику по сравнению с западными индексами, но в случае развития негативного сценария по нефти, падение на развивающихся рынках, на оборот, будет опережающее

#### Россия

ММВБ	1309,09	1264,91	3,49 %	1195,09 - 1313,36	852,12 - 1539,63	1200 - 1300
ММВБ нефть и газ	2431,71	2312,56	5,15 %	2198,71 - 2439,36	1680,56 - 2789,58	
ММВБ финансы	5219,57	5079,93	2,75 %	4849,67 - 5263,35	2585,56 - 8095,29	
ММВБ металлургия	4125,09	4080,88	1,08 %	3787,67 - 4152,27	2064,88 - 4940,97	
ММВБ энергетика	2988,74	2863,06	4,39 %	2715,15 - 3002,74	1453,95 - 3519,17	
ММВБ телекоммуникации	1927,35	1840,46	4,72 %	1792,35 - 1939,56	929,08 - 2261,37	
ММВБ химия / нефтехимия	3796,64	3477,98	9,16 %	3340,20 - 3802,09	3340,20 - 4881,35	
ММВБ машиностроение	1745,8	1684,63	3,63 %	1604,18 - 1745,80	811,16 - 2090,35	
ММВБ потреб. сектор	3789,55	3575,72	5,98 %	3449,42 - 3802,60	3255,82 - 4451,90	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Российский рынок начинал неделю с попытки удержаться на достигнутых локальных минимумах, однако во вторник на фоне вновь усилившегося на внешних рынках бегства от риска и, прежде всего, падения цен на нефть ниже \$70 за барр., все-таки сделал очередную

попытку «заглянуть в бездну», опустившись по итогам дня ниже 1200 пунктов, что стало самым низким значением с окт. 2009 г. Впрочем, к этому моменту большинство рынков уже находилось в сильной перепроданности, и в среду – четверг произошел отскок, поначалу осторожный, но в итоге набравший ход и позволивший индексам показать «плюс» по итогам недели.

Лидером рынка стал нефтегазовый сектор на фоне активного восстановления цен на нефть во второй половине недели. Впрочем, сохранялась относительная слабость в акциях «Газпрома» и, особенно, «Лукойла». Слабее рынка выглядела черная металлургия – к давлению неблагоприятной конъюнктуры сырьевых рынков добавились признаки очередного обострения отношений с потребителями по поводу цен на продукцию, и инвесторы опасаются, что в конфликт могут вмешаться органы исполнительной власти. Акции Полиус Золото стали одним из лидеров среди ликвидных бумаг – впрочем, отмечаем, что корреляция бумаги с ценами на золото крайне непостоянна.

Июнь рынок встречает на перепутье. С одной стороны, рост второй половины прошлой недели пока полностью укладывается в рамки отскока к предшествовавшему падению, и технически ММВБ, как и многие «голубые фишки», остается в рамках нисходящего тренда, а фундаментальный негатив, связанный с разрастанием долговых проблем развитых стран, похоже, станет перманентным фоном для рынков на ближайшие месяцы. С другой стороны, инвесторы в последние дни явно стали более восприимчивы к позитиву, а торговые обороты на росте второй половины недели существенно выросли. Предполагаем, что среднесрочные перспективы могут существенно проясниться уже в ближайшие дни. В случае слома краткосрочного нисходящего тренда апреля-мая шансы на продолжение роста остаются. В то же время, разворот от текущих уровней вниз с высокой вероятностью приведет к повторному тесту отметки 1200 пунктов по ММВБ

**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

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

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ**

research@bfa.ru

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

**ОТДЕЛ БРОКЕРСКИХ ОПЕРАЦИЙ**

+7 (812) 329 8199

<b>Шевцов Павел</b> начальник отдела	+7 (812) 329 8195 p.shevtsov@bfa.ru
<b>Мишарев Андрей</b> 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.