

Драйверы недели

- **Агентство S&P предприняло рейтинговые действия в отношении проблемных экономик Еврозоны** – 27 апр. агентство снизило суверенные рейтинги Греции (по долгосрочн. рейтингу с BBB+ до BB+, что соответствует уровню ниже инвестиц-го) и Португалии (с А+ до А-), а 28 апр. – рейтинги Испании (с AA+ до AA). На фоне этих новостей наблюдались сильные продажи на большинстве фондовых рынков, курс евро также находился под серьезным давлением
- **Заседание ФРС США (27-28 апрел.) вновь не преподнесло никаких сюрпризов** – целевой диапазон базовой ставки был сохранен (0-0,25%), тезис о продолжении следовании политики низких ставок также был повторен. Единственным новым тезисом в заявлении ФЕДа стала констатация некоторого улучшения ситуации на рынке труда. В целом исход заседания несколько поддержал американский рынок в среду
- **ЦБ Китая в третий раз с начала года повысил требования к банковским резервам** – в воскресенье было объявлено о повышении с 10 мая нормативов сразу на 50 б.п. (до 17% для крупных банков, до 15% – для более мелких). На этом фоне в пон. 3 мая наблюдалось существенное снижение на большинстве азиатских рынков

Ставки

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	30/04/2010	23/04/2010		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,3466	0,3206	2,59 б.п.	0,3238 - 0,3466	0,2488 - 1,0538	
LIBOR 3m EUR, %	0,6075	0,5850	2,25 б.п.	0,5850 - 0,6075	0,5756 - 1,3494	
LIBOR 3m JPY, %	0,2400	0,2369	0,31 б.п.	0,2381 - 0,2400	0,2369 - 0,5513	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	10,66	8,38	2,28 б.п.	8,56 - 10,66	1,19 - 50,25	
LIBOR 3m GBP, %	0,6772	0,6638	1,34 б.п.	0,6638 - 0,6772	0,5400 - 1,4750	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Кривая доходности по фьючерсам 30-Day Fed Funds (1-12 мес.) поднялась к уровню прошлой недели – на факторе преимущественно хорошей статистики. Ставки межбанковского рынка выросли (по всем основным ва-

лютам). Пресс-релиз по итогам заседания ФРС – в традиционных тонах: в части ситуации в экономике констатируются рост экон. активности и улучшение в сфере занятости, в части ставки Fed Funds – сохранение ее на исключительно низком уровне в соответствии с видением ФРС дальнейшего развития ситуации в экономике (низкий уровень использования ресурсов / произв. мощностей, низкая инфляция).

Наряду с этим ФРС одобрил поправки к регулированию резервных требований депозитных институтов (т.е. банков) (30 апр.), уполномочивающему федеральные резервные банки (ФРБ) привлекать резервы коммерческих банков на срочные депозиты (Term Deposit Facility – TDF). Инструмент был определен в числе прочих инструментов монетарной политики, направленных на абсорбирование избыточной ликвидности (доклад Б. Бернанке в Конгрессе США 10 фев.). При этом конкретные условия реализации TDF пока не определены

Рублевые ставки, ликвидность

Mosprime 3m, %	4,39	4,38	1 б.п.	4,38 - 4,44	4,34 - 16,16
3m USD/RUB NDF, %	3,69	3,82	-13 б.п.	3,50 - 4,57	3,20 - 12,41
MIACR 1D, %	2,80	3,32	-52 б.п.	3,26 - 4,21	3,01 - 10,97
MIACR 2-7D, %	3,17	3,15	2 б.п.	3,48 - 4,81	2,82 - 10,87
Корр.счета + депозиты в ЦБ	1130,92	1124,73	0,55 %	877,82 - 1185,10	503,40 - 1667,40

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Увеличение ликвидности к/сч. + депозиты) по итогам недели обусловлено ее ростом в пятницу: сокращение показателя внутри недели являлось следствием налоговых выплат (28 апр. –

налог на прибыль в оценке 180-200 млрд. руб., определивший снижение показателя за день на 149,8 млрд. руб.) наряду с отсутствием сопоставимых притоков. Ставки рынка МБК снизились (овернайт).

С 30 апр. ЦБ предпринял очередное снижение ставки рефинансирования (до 8,0%) и ставок по отдельным операциям на 25 б.п., руководствуясь низким уровнем инфляции (3,1% с начала года) и положительной динамикой отдельных макроиндикаторов. В числе прочих инструментов была снижена ставка по депозитным операциям овернайт, являющаяся нижней границей снижения ставок рынка МБК (до 2,5%).

Наряду с этим в рамках отхода от мер антикризисного регулирования регулятор приостановил проведение ломбардных аукционов на срок 12 мес. и заменил 2-нед. ломбардные аукционы на 7-дневн.

На беззалог. аукционах прошлой недели ЦБ снизил предложение с 5,0 до 2,5 млрд. руб. – в итоге на 5-нед. аукционе во вторник (27 апр.) впервые за последние недели сформировался переспрос (bid-to-cover – 1,12) с размещением всего объема, средневзв. ставка – 11,93% (при мин. / ставке отсека 11,25% / 11,50%). На 3-мес. аукционе 26 апр. (предл. – 2,5 млрд. руб., мин. ставка – 11,50%) размещено 650 млн. руб. (ставка отсека / средневзв. – 11,50% / 11,53%).

На аукционе Минфина по размещению средств ФБ (27 апр., предл. – 50 млрд. руб., срок – 7 мес., мин. ставка – 6,5%) спрос полностью отсутствовал. Аукцион ВЭБа по размещению средств пенсионных накоплений на депозиты банков (также 27 апр.: 50 млрд. руб. / 308 дн. / 5,5%) прошел удачно: спрос / размещение – 33 млрд. руб., средневзв. ставка – 5,43%.

На текущей неделе событий немного: 4 мая Минфин предложит к размещению 40 млрд. средств ФБ (срок – 4 нед., мин. ставка – 6,25%), наряду с этим пройдут ломбардные аукционы ЦБ на сроки 7 дн., 3 и 6 мес. 6 мая – традиционные депозитные аукционы (2 нед., 3 мес.). Ситуация в сегменте остается стабильной

Валюты

Основные

USD Index	81,99	81,50	0,60 %	81,36 - 82,87	74,21 - 85,03	81 - 84
EUR/USD	1,3295	1,3383	-0,66 %	1,3112 - 1,3413	1,2926 - 1,5144	1,34 - 1,38
USD/JPY	93,81	93,91	-0,11 %	92,80 - 94,60	84,81 - 99,72	86 - 89
GBP/USD	1,5268	1,5377	-0,71 %	1,5124 - 1,5498	1,4513 - 1,7042	1,44 - 1,50

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Уход в «качество» на пиковом обострении ситуации вокруг Греции вновь способствовал росту индекса доллара

Сырьевые / валюты развивающихся рынков

AUD/USD	0,9244	0,9276	-0,34 %	0,9133 - 0,9324	0,7449 - 0,9405	0,87 - 0,91
USD/CAD	1,0174	0,9995	1,79 %	0,9963 - 1,0197	0,9926 - 1,1814	1,05 - 1,10
USD/BRL	1,7340	1,7562	-1,26 %	1,7190 - 1,7727	1,6925 - 2,1244	1,7 - 1,8
USD/CNY	6,8247	6,8270	-0,03 %	6,8245 - 6,8277	6,8120 - 6,8401	
Корзина 55/45	33,55	33,55	0,00 %	33,43 - 33,77	33,43 - 39,03	34,0 - 37,0
USD/RUB	29,23	29,10	0,42 %	29,00 - 29,46	28,59 - 33,20	30,7 - 31,1
EUR/RUB	38,86	38,95	-0,23 %	38,63 - 38,97	38,56 - 46,43	42,4 - 44,2

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

дневных интервалах незначительные «выбросы» вверх по корзине имели место, прошедшую неделю она находилась в достаточно узком диапазоне 33,44 - 33,76 руб.

Преимущественно снижение на греческом факторе. Цена бивалютной корзины по итогам недели не изменилась – вероятно, инвесторы ориентировались на сохранение стабильности в ценах на энергоносители. Хотя на

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

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	30/04/2010	23/04/2010		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	0,97	1,07	-10,39 б.п.	0,94 - 1,09	0,62 - 1,45	0,80 - 0,90
UST 10 YTM, %	3,66	3,82	-15,55 б.п.	3,66 - 3,84	3,07 - 4,01	3,60 - 3,80
UST 10-TIPS 10, б.п.	239,17	236,12	3,05 б.п.	236,24 - 240,62	(75987,59) - 183,00	
UST 30 YTM, %	4,52	4,66	-14,31 б.п.	4,52 - 4,68	3,89 - 4,86	4,50 - 4,70
UST 30-UST 2, б.п.	355,07	358,99	-3,92 б.п.	84,10 - 86,50	81,90 - 84,50	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	346,25	336,47	9,78 б.п.	335,21 - 368,12	310,4 - 632,0	
BUND 10 YTM, %	2,98	3,07	-9,00 б.п.	2,91 - 3,09	2,91 - 3,75	
BUND 10-BUND 2, б.п.	219,80	215,70	4,10 б.п.	(70,00) - 218,10	(92,00) - (74,00)	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

(TIPS 5Y, \$11 млрд.) – bid-to-cover 3,15 (среднее значение переспроса с сент. 08 г. – 2,59); 27 апр. (2Y, \$44 млрд.) – 3,03 (2,82); 28 апр. (5Y, \$42 млрд.) – 2,75 (2,31); 29 апр. (7Y, \$32 млрд.) – 2,82 (2,62).

Рост доходностей суверенного долга / стоимости CDS проблемных экономик еврозоны, имевший место на протяжении первой половины недели, достиг своих максимумов с обнародованием рейтинговых действий агентства S&P в отношении проблемных стран зоны евро – в итоге 27-28 апр. доходность долга / стоимость CDS по ним достигли своих максимумов: 10,5% / 893,9 б.п. по Греции, 5,9% / 350,6 б.п. по Португалии, 4,2% / 207,8 б.п. по Испании. После этого имело место снижение рассматриваемых индикаторов, которое продолжилось и на текущей неделе после обнародования параметров финансовой помощи Греции со стороны Евросоюза (110 млрд. евро в течение 3 лет) – по итогам пон. 3 мая доходность Греция 10 YTM – порядка 8,8%; Португалия 10 YTM – 5,3%; Испания 10 YTM – 4,2%

Развивающиеся рынки

EMBI + spread, б.п.	260,3	245,1	15,2 б.п.	245,10 - 260,3	230,8 - 504,0	
EMBI + Rus spread, б.п.	177	148	29,0 б.п.	148 - 187	131 - 443	
Russia 30 YTM, %	5,11	5,01	9,7 б.п.	5,01 - 5,49	4,05 - 8,14	5,00 - 5,20
Russia 30-UST 10, б.п.	144,90	119,65	25,25 б.п.	135,70 - 164,70	98,00 - 412,70	
Russia 5Y CDS, б.п.	144,83	143,00	1,8 б.п.	142,33 - 155,75	126,33 - 337,85	
Mexico 33-UST 10, б.п.	237,90	215,25	22,65 б.п.	227,80 - 275,00	325,80 - 1092,70	
Brazil 40-UST 10, б.п.	21,20	-9,85	31,05 б.п.	5,90 - 447,00	438,80 - 1154,70	
Turkey 34-UST 10, б.п.	307,50	294,85	12,65 б.п.	308,00 - 308,40	341,60 - 387,00	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	5,73	5,51	22 б.п.	5,61 - 5,80	5,42 - 12,37	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	7,07	6,97	10 б.п.	6,95 - 7,27	6,43 - 12,25	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	5,49	5,40	9 б.п.	5,38 - 5,51	5,14 - 10,13	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

мости кредитно-дефолтных свопов.

В сегменте рублевого госдолга (как и в рублевом сегменте в целом) снижение цен продолжилось. В рамках размещения госбумаг единственным событием стал аукцион по доразмещению ОБР-13 29 апр. (предл. – 10 млрд. руб.), по итогам которого размещено 759,66 млн. руб. (bid-to-cover – 5,49), ставка отсечения / средневзв. – 4,40% / 4,28%. По завершении аукциона неразмещенный остаток 13-го выпуска – порядка 45,4 млрд. руб.

Ситуация вокруг проблемных стран Еврозоны, достигшая апогея на прошлой неделе, спровоцировала бегство в «качество», что имело следствием снижение цен суверенного долга emerging markets, сопровождавшееся расширением их спредов к UST 10, ростом кредитных спредов (индексы EMBI+), ростом стои-

Россия: рублевые, негосударственный сегмент

Москва 48 (15,5-летн.), %	7,92	7,95	-3 б.п.	7,92 - 8,29	7,56 - 8,29
Москва 49 (10,5-летн.), %	7,99	7,79	20 б.п.	7,91 - 8,31	7,47 - 16,38
Москва 54 (3-летн.) УТМ, %	7,17	7,08	9 б.п.	7,07 - 7,51	6,68 - 16,70
Москва 62 (5-летн.) УТМ, %	7,50	7,27	23 б.п.	7,30 - 7,87	6,95 - 15,84
Мосobl. 8 (5-летн.) УТМ, %	9,13	9,13	0 б.п.	9,13 - 9,30	8,68 - 19,24
Газпром А11 (5-летн.) УТМ, %	-3,82	-4,37	55 б.п.	(4,35) - (3,37)	(5,01) - 14,22
Газпром А13 (3-летн.) УТМ, %	-43,97	-38,64	-533 б.п.	(43,97) - (39,74)	(43,97) - 11,00
МТС 04 (5-летн.) УТМ, %	6,49	7,46	-97 б.п.	6,49 - 6,97	6,49 - 16,76
МТС 05 (7-летн.) УТМ, %	7,72	7,69	3 б.п.	7,68 - 8,06	7,34 - 14,25
Газпрнефт4 (10-летн.) УТМ, %	6,09	5,99	10 б.п.	5,85 - 6,27	5,75 - 15,84
РЖД-10 (5-летн.) УТМ, %	8,03	7,85	18 б.п.	7,84 - 8,31	7,46 - 15,56
РЖД-16 (8-летн.) УТМ, %	6,52	6,74	-22 б.п.	6,47 - 6,59	6,33 - 14,94

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

пону на 26 апр. составлял 8,5-9,0%, тогда как по книге ставка превысила 9,0%).

В части других крупных размещений недели – 28 апр. Мечел разместил 3-летние биржевые облигации 3-й серии (5 млрд. руб.) с 6-мес. купоном по ставке 9,75% (УТМ 9,99%). 29 апр. ХКФ Банк также полностью разместил 5-летние облигация (серия 07, 5 млрд. руб.) с 3-мес. купоном по ставке 9,0% (соответств. доходности к оферте в 9,31%).

На текущей неделе (5 мая) – размещение 2-го выпуска биржевых облигаций Соллерса (1 млрд. руб., 3 года) – по итогам сбора заявок ставка купона сложилась на уровне 13,0%

Россия: еврооблигации

Газпром 18 УТМ, %	6,22	6,14	8,2 б.п.	5,91 - 6,47	5,77 - 10,90
Газпром 19 УТМ, %	6,44	6,30	14,1 б.п.	6,24 - 6,74	3,31 - 9,25
Вымпелком 16 УТМ, %	6,37	6,34	2,7 б.п.	6,25 - 6,82	5,92 - 14,31
Вымпелком 18 УТМ, %	6,69	6,68	1,6 б.п.	6,62 - 7,04	6,29 - 14,88
Евраз 18 УТМ, %	8,16	7,96	20,0 б.п.	7,85 - 8,47	7,57 - 18,16
Северсталь 14 УТМ, %	6,98	6,84	13,8 б.п.	6,67 - 7,37	6,20 - 16,10
Gazprom 5Y CDS, б.п.	206,00	200,00	6,0 б.п.	200,50 - 228,00	166,18 - 528,70

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Коррекционное движение на рынке облигаций продолжилось. На прошедшей неделе МХК ЕвроХим принял решение отложить размещение облигаций (серия 01: объем – 10 млрд. руб., срок обращения – 8 лет), намеченное на 27 апр.: по итогам сбора заявок уровень ставки оказался выше ожиданий менеджмента (ориентир по ку-

Заметный уход в «качество» на факторе обострения ситуации вокруг проблемных экономик Еврозоны не мог не сказаться и на ценах евробондов корпоративных заемщиков

Товары

CRB/энергоносители	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	30/04/2010	23/04/2010		1 нед.	52 нед.	
CRB	277,71	279,05	-0,48 %	272,90 - 280,20	228,82 - 293,75	270 - 280
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	86,15	85,12	1,21 %	18,055 - 18,765	12,425 - 19,420	80 - 84
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	87,44	87,25	0,22 %	84,88 - 87,75	52,36 - 89,58	79 - 83
нат. газ, \$/тыс. куб. фут. (CME)	3,920	4,257	-7,92 %	3,885 - 4,386	2,409 - 6,108	4,3 - 4,6

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Начало недели на нефтяном рынке характеризовалось нисходящим движением, как и на фондовых рынках, под давлением падающего евро. С середины недели нефтяные котировки развернулись вверх

вслед за возвратом оптимизма на американский рынок и выходом данных о сокращении запасов бензина в США (-1,2 млн. барр. за неделю). По итогам недели нефтяные цены вышли в плюс, а отрицательное значение спреда WTI/Brent увеличилось до \$2,8. В начале текущей недели растущая тенденция на рынке усилилась на фоне обострения ситуации в Мексиканском заливе в результате разлива нефти на добывающей платформе BP: вчера котировки марки Brent стоили почти \$89 за барр. Интересно, что ожидания сокращения поставок нефти из региона бедствия больше влияют на котировки европейской Brent, а не американской WTI. Вероятно, инвесторы все же закладывают в цену WTI фактор высокой затаренности запасов нефти и нефтепродуктов в США (730 млн. барр. или -0,5% от исторического хая в 734 млн. барр.). Тем не менее, в виду приближающегося начала автомобильного сезона в США, и в случае сохранения позитивного настроения на фондовых рынках, подъем на нефтяном рынке продолжится.

Торги на газовом рынке на прошлой неделе характеризовались высокой волатильностью. В четверг произошел резкий откат котировок (-8%) на фоне выхода очередных данных об увеличении запасов природного газа в хранилищах США (+83 млрд. куб. футов против ожидавшихся +76 млрд. куб. футов; запасы газа в абсолютном выражении достигли 1,901 трлн. куб. футов и превысили уровень 5-летней средней на 19%). Правда, сдвиг вниз по форвардной кривой на газ произошел только в ближайших контрактах (сроком до полугодия), в дальних контрактах – контанго даже напротив увеличилось. В начале текущей недели цены на газ несколько стабилизировались на фоне отскока на других товарных рынках. Пока не очень ясно, какие ожидания будут возобладать на рынке в ближайшее время: сохранения относительно низкого спроса на газ в США в целом или сокращения дисконта к нефтяным ценам. Пока мы оцениваем влияние первого фактора как более существенное

Металлы

золото, \$/ун. (CME)	1180,1	1153,1	2,34 %	1148,6 - 1181,3	885,8 - 1226,4	1050 - 1150
серебро, \$/ун. (CME)	18,611	18,189	2,32 %	18,055 - 18,765	12,425 - 19,420	16,5 - 17,5
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	7430,00	7750,00	-4,13 %	7344 - 7860	4165 - 8025	6700 - 7150
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2255,00	2334,00	-3,38 %	2115 - 2355	1388 - 2486	2070 - 2160
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	26300,00	27050,00	-2,77 %	24800 - 27500	11250 - 27590	19500 - 20500

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

На рынке металлов наблюдалась давно назревшая коррекция. Неопределенность по поводу ситуации в Еврозоне, новые меры по недопущению «перегрева» экономики в Китае и более мед-

ленный темп восстановления экономики США способствовали закрытию длинных позиций по биржевым металлам. Наибольшее снижение показала медь, однако высокая волатильность в большей степени вызвана страхами спекулянтов, в то время как фундаментальные факторы остаются стабильными: цены поддерживаются очередным землетрясением в Чили и устойчивым спросом со стороны Китая. Аналогичная ситуация складывается по алюминию и никелю – ожидаемый рост китайского импорта в текущем году и сокращение запасов поддерживают

долгосрочный восходящий тренд, однако текущие уровни уже не соответствуют темпам восстановления спроса, что повышает опасения игроков. Складские запасы на LME – разнонаправлено: алюминий -0,7%, медь -0,9%, свинец +0,6%, никель -1,2%, цинк +0,3%.

Намного лучше рынка выглядели драгоценные металлы: в период текущей нестабильности на фондовых рынках спрос на «защитные» активы возрастает. Золото уверенно движется к историческому максимуму и, при сохранении текущих темпов, уже скоро его достигнет. Серебро не отстает, и находится на максимумах текущего года

Продовольствие

	491,75	493,25	-0,30 %	18,055 - 18,765	12,425 - 19,420
пшеница, центов/бушель (CME)	366,25	353,00	3,75 %	345,00 - 370,00	296,75 - 450,00
кукуруза, \$/бушель (CME)	989,5	1000,0	-1,05 %	977,5 - 1009,5	878,8 - 1291,3
соя, \$/бушель (CME)	15,05	15,66	-3,90 %	14,55 - 16,00	14,55 - 30,40
сахар, центов/фунт (ICE)					

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Пшеница выглядела невыразительно, благоприятная погода позволяет ожидать неплохой урожай. Аналогичная ситуация складывается на рынке сои, хотя

спрос со стороны Китая не дает котировкам значительно снизиться. Кукуруза, напротив, закончила неделю в хорошем плюсе – цены поддерживали последствия урагана Эль-Ниньо, а также ожидания по закупкам со стороны Китая. Сахар снижался на фоне ослабления спроса – опять же в основном со стороны стран Азии

Фрахт

	3354	3013	11,32 %	3020 - 3359	1737 - 4661
Baltic Dry Index	996	976	2,05 %	987 - 996	463 - 1216
Baltic Dirty Tanker Index					

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Индекс Baltic Dry на прошлой неделе значительно вырос, в основном за счет резкого подъема

(+21,6%) индекса BCI (Capesize – суда дедвейтом свыше 80 тыс. т). Динамика поставок железной руды и угля в Индию и Китай обнадеживает перевозчиков, заставляя закладывать на вервях все более вместительные суда. Рынок танкерных перевозок на прошлой неделе был в плюсе: авария на платформе Deepwater Horizon, скорее всего, вызовет сокращение добычи в Мексиканском заливе, что увеличит потребность в перевозках нефти из стран Ближнего Востока

Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	30/04/2010	23/04/2010		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1186,69	1217,28	-2,51 %	1181,95 - 1219,61	869,52 - 1219,61	1150 - 1200
VIX	22,05	16,62	32,67 %	17,07 - 23,20	15,23 - 36,24	16 - 25
DJ Stoxx 600	258,11	266,83	-3,27 %	254,66 - 268,78	203,06 - 281,17	265 - 280
DAX	6135,70	6259,53	-1,98 %	6024,01 - 6341,52	4524,01 - 6341,52	6000 - 6250
FTSE 100	5553,29	5723,65	-2,98 %	5553,29 - 5753,85	4096,40 - 5825,01	5550 - 5800
Nikkei 225	11057,40	10914,46	1,31 %	10882,4 - 11213,5	8493,8 - 11408,2	10700 - 11200

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Основным фактором снижения на западных рынках выступили возобновления опасений по Греции на фоне понижения рейтингов сразу трех членов еврозоны. Сильнее всего, естественно, пострадали европейские индексы, потерявшие за неделю до 3-3,5%.

Начало текущей недели не принесло облегчения инвесторам, несмотря на то, что представители ЕС заявили о возможности расширения пакета мер до 110 млрд. евро (кредит на 3 года) вместо ранее согласованных 45 млрд. евро. Участники рынка уже практически не верят в то, что вливания смогут решить долговые проблемы Греции в долгосрочном плане. Несмотря на то, что среднесрочная перспектива для европейских фондовых рынков, которые будут падать вслед за ростом рисков инвестирования в евровые активы, рисуется совсем не радужная, в ближайшие неделю-две Германия может окончательно «капитулировать» и заявить о немедленном выделении средств для Греции. Вот на этом на рынках может воспрянуть оптимизм.

Торги в США в гораздо меньшей степени определялись новостями по Греции, и начиная со среды, вообще проходили независимо от событий в Европе. Позитивный настрой игроков быстро был восстановлен после первого раунда снижения рейтингов европейских стран и сохранился бы до конца недели, если бы не публикация в пятницу оказавшихся хуже ожиданий данных по ВВП США за 1 кв. (+3,2% вместо +3,3%) и новость об инициации Минюстом США уголовного расследования в отношении Goldman Sachs. Текущая неделя началась с роста на рынке на фоне выхода ряда позитивных статданных (индекс производственной активности, личные доходы-расходы). Приближение S&P500 к локальным максимумам будет в ближайшее время оказывать некоторое давление на рынок, но поводов для активизации продаж на рынке мы не видим, т.к. слабость евро и экономики еврозоны в целом не рассматриваются инвесторами как серьезные риски для американской экономики. Наш позитивный взгляд на рынок США сохраняется.

Фондовый рынок Японии, единственный среди развитых рынков, закрылся по итогам недели в плюсе. Этому способствовала не только временная разница (инвесторы не успели отыграть пятничное падение в США), но и заявления Банка Японии о возможном расширении пакета стимулирующих мер

Развивающиеся рынки

	1020,03	1024,07	-0,39 %	1005,27 - 1035,22	699,39 - 1047,51	990 - 1040
MSCI EM	842,24	866,39	-2,79 %	838,06 - 875,42	484,48 - 909,21	850 - 900
MSCI Russia	63,41	63,42	-0,02 %	62,12 - 64,45	48,70 - 67,19	57 - 62
MSCI China	2870,61	2983,54	-3,78 %	2820,95 - 2996,83	2372,34 - 3478,01	3000 - 3150
SSE Comp.						

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Отрицательную динамику по итогам недели продемонстрировало и большинство развивающихся рынков. Проблемы, волновавшие инвесторов, были те

же, что и на развитых рынках: прежде всего, перспектива обесценивания евро в результате возможного дефолта Греции. В плюсе по итогам недели смогли закрыться только ряд азиатских индексов (+0,5-1%) и турецкий индекс (+1%).

Несмотря на то, что ряд индексов проявляет относительную устойчивость к негативу из Европы, подобно американским индексам, рынкам EM не удастся избежать падения в случае усиления продаж в Европе. Вслед за бегством из евровых активов может начаться и отток из других рискованных активов

Россия

ММВБ	1436,04	1467,62	-2,15 %	1424,26 - 1489,36	852,12 - 1539,63	1400 - 1500
ММВБ нефть и газ	2645,69	2692,14	-1,73 %	2630,20 - 2724,22	1680,56 - 2789,58	
ММВБ финансы	5640,32	5769,7	-2,24 %	5561,49 - 5845,42	2411,48 - 8095,29	
ММВБ металлургия	4592,58	4655,99	-1,36 %	4527,83 - 4743,48	1899,39 - 4940,97	
ММВБ энергетика	3204,32	3307,52	-3,12 %	3098,90 - 3375,88	1189,34 - 3519,17	
ММВБ телекоммуникации	2123,03	2150,21	-1,26 %	2097,38 - 2179,31	901,90 - 2261,37	
ММВБ химия / нефтехимия	4251,46	4327,46	-1,76 %	4164,45 - 4397,79	4164,45 - 4881,35	
ММВБ машиностроение	1958,51	2034,07	-3,71 %	1948,35 - 2060,23	798,68 - 2090,35	
ММВБ потреб. сектор	4178,97	4291,23	-2,62 %	4100,32 - 4333,19	3255,82 - 4451,90	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Прошлая неделя на российском рынке акций началась с убедительного гэпа наверх на фоне новых годовых максимумов в США, позитивного настроения инвесторов в Азии и сильной конъюнктуры сырьевых рынков. Впрочем, развитие наступление «быкам» не

удалось: индекс ММВБ, даже не попытавшись преодолеть зону сопротивления 1490-1500 пунктов, развернулся вниз. А уже начиная со вторника в фокусе внимания инвесторов вновь оказались долговые проблемы и кредитные рейтинги стран PIGS. Правда, настроения оставались переменчивыми, надежды на продолжение восстановления экономики и дешевая ликвидность периодически позволяли оптимизму брать верх над коррекционными настроениями, но в целом рынок оставался во власти начавшегося в середине апреля нисходящего тренда. Во второй половине недели ММВБ откатился ниже 1440 пунктов и, таким образом, вернулся на уровни месячной давности.

Аутсайдером среди наиболее ликвидных бумаг стали обыкновенные акции Сбербанка, нефтегазовый сектор также не почувствовал поддержки от растущих цен на нефть – акции Газпрома выглядели хуже рынка, вместе с рынком снижались котировки Роснефти и Лукойла. Для последнего негативом считаем сообщение о том, что американская ConocoPhillips начала продажу акций Лукойла. В целом из «голубых фишек» в плюсе по итогам недели только акции ГМК Норникель и ВТБ. Во втором и третьем эшелонах также преобладали продажи. Аутсайдером энергетического сектора и рынка в целом стали акции ИнтерРАО после новости о том, что Совет директоров компании определил цену размещения дополнительных обыкновенных акций на уровне 4,02 коп. за бумагу – существенно ниже текущих котировок.

К середине первой в мае торговой сессии российский рынок вновь оказался глубоко на отрицательной территории, ММВБ вплотную приблизился к линии поддержки восходящего тренда 2009 – начала 2010 гг., проходящей сейчас в районе 1400 пунктов. С учетом того, что настроения участников рынка остаются переменчивыми, межпраздничная неделя, вероятно, пройдет в консолидации на текущих уровнях. Однако на среднесрочные перспективы рынка мы смотрим негативно, демонстрируемая российским рынком уже две недели готовность реагировать в первую очередь на негативные факторы явно указывает на угрозу углубления коррекции

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.