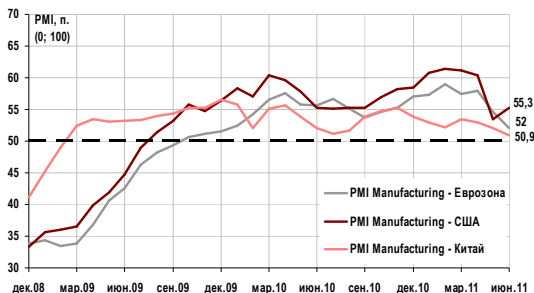


**Деловая активность в промышленной сфере**



Опубликованные на прошедшей неделе PMI Manufacturing – индексы деловой активности в сфере промышленности, являющиеся хорошими опережающими индикаторами промышленного производства – по Европе и Китаю совпали с предварительными результатами, в очередной раз подчеркнув торможение экономики. В Китае индекс подошел к значению в 50 пунктов, разделяющему рост промышленного сектора экономики от снижения (не в последнюю очередь последствия сурового денежно-кредитного регулирования). Правда, участников рынка ждал очень приятный сюрприз – производственная активность в США, данные по которой предварительно не раскрываются, продемонстрировала рост с минимального за пост-кризисные месяцы значения 53.5 п. до 55.3 п. (аналитики ждали дальнейшего снижения).

Для подтверждения ожиданий по росту мировой экономики во втором полугодии 2011 года хотелось бы увидеть увеличение индексов в июле.

**Содержание**

**Основные индикаторы**..... 2  
**Мировая металлургия**..... 4  
**Специальный раздел | PIIGS**..... 5  
**Ликвидность и ставки | Россия**..... 6  
**Ключевые ставки | Мир**..... 7  
**Рынок акций: общая динамика**..... 8  
**Рынок акций: российские компании**..... 9  
**Рынок долга | Россия**..... 10  
**Рынок долга | Мир и ЕМ**..... 11  
**Кредитные риски**..... 12  
**FOREX**..... 13  
**Сырьевые товары**..... 14

**Провожаем первое полугодие: итоги по факторам риска**

За прошедшие шесть месяцев рынок повидал и испытал многое под воздействием многовариантных комбинаций факторов риска. И если японская катастрофа и африкано-ближневосточные конфликты кажутся событиями далекого прошлого, то ряд факторов продолжает быть весьма и весьма опасными. Что же долгое время влияло на настроение инвесторов и что остается в наследство второму полугодью?

Во-первых, ситуация с «долговой болезнью» PIIGS и особенно с ее фаворитом – Грецией – накалилась за последний месяц до предела, но наконец-то наступил перелом в форме новой помощи проблемной экономике (подробно ниже). Однако до выздоровления Европы еще далеко, серьезное лечение Греции еще предстоит, и от рецидивов с другими PIIGS (Ирландия, Португалия) никто не застрахован.

Во-вторых, 28 июня закончилось действие программы QE2, и ФРС не объявила о новых стимулирующих мерах, хотя о сокращении ценных бумаг на балансе или повышении учетной ставки (aka «exit strategy») речи не идет. Также ожидается продолжение повышения ставок ЕЦБ (уже на этой неделе ставка может быть повышена до 1.5%), что в совокупности потенциально означает сокращение ликвидности на рынке. А именно ей мы обязаны текущими уровнями цен на финансовые активы и commodities...

В-третьих, ужесточение денежно-кредитной политики Китая особо волновало участников рынка (как-никак, угроза росту второй мировой экономики), но последние сигналы свидетельствуют о завершении процесса. Недосказанность истории заключается в негативе последних данных (CPI = 5.5% г-к-г) и пока лишь только прогнозах китайского руководства о замедлении инфляции во втором полугодии.

В-четвертых, полностью нерешенным вопросом является ситуация с повышением планки госдолга США. И хотя прецеденты повышения в последний момент уже были не раз, твердая позиция противоборствующих политических партий и заявления рейтинговых агентств заставляют внимательно поглядывать за океан.

И последнее, стало ясно, что мировая экономика замедляется – самый неприятный аспект «наследства» (см. график). В самое ближайшее время нас ждут корпоративные отчеты за II квартал, а прибыль и прогнозы ведущих компаний, как это было в апреле, могут повысить настроения на рынке.

**Греция наконец-то получила спасательный жилет**

Греческий парламент сделал то, что от него и ждали, несмотря на ярко выраженное недовольство населения – одобрил план жесткой бюджетной экономии. Это позволило странам ЕС предоставить транш срочной финансовой помощи (МВФ должен пойти следом). Благодаря этому, за последнюю неделю квартала S&P +5.6%, Brent +6.3%. Тем не менее, принятие трехлетнего пакета помощи откладывается, возможно, до сентября. И здесь главные моменты – это желание частных инвесторов поучаствовать в финансировании (немецкие и французские банки дали предварительное согласие) и недопущение событий, которые рейтинговые агентства классифицируют как «дефолт».

**Российские рынки**

Отечественные индексы в плюсе вместе с мировыми площадками, хотя отток из фондов России и СНГ продолжился. Рынок с позитивом встретил поручение Президента об отмене ограничений на обращение бумаг отечественных эмитентов за рубежом. Банк России оставил ставку рефинансирования на прежнем уровне (мы не ждем изменений в ближайшие 3 месяца).

**На этой неделе**

Сегодня американские рынки празднуют День Независимости. Во вторник и среду будут опубликованы «недостающие» индексы деловой активности в сфере услуг Еврозоны, Великобритании, Китая и США. Четверг особо богат на события: заседания ЕЦБ и Банка Англии (плюс данные по промышленному производству в мае из Германии и Великобритании). Кроме того, в этот и на следующий день выходит полная статистика по американскому рынку труда.

*Максим Кошелев*

## Основные индикаторы

Риск-аппетит	LAST	1W, %	YTD, %	Комментарий
VIX	15.9	-24.8	-8.2	
RTS VIX	22.8	-4.0	-10.2	
Глобальный спрос на страховку*	0.770	-32.5	60.4	Фондовые рынки вздохнули свободно после удачи с Грецией.
Золото, \$ / унция	1 488	-1.0	5.4	
EMBI+, bp	258	-46.3	12.8	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	384	-45.9	-54.8	
Фондовый рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
S&P 500	1 340	5.6	6.3	
Shanghai Composite	2 759	0.5	0.3	
Hang-Seng	22 398	1.0	-2.5	
FTSE 100	5 990	5.1	-0.1	
Eurostoxx 50	2 876	5.9	1.2	
CAC 40	4 007	5.9	3.0	Для мировых площадок минувшая неделя стала очень и очень успешной. В преддверии дня Независимости США S&P 500 укрепился выше уровня начала года. Российские индексы несколько отстали, позитив не захлестнул разве что Китай.
DAX	7 419	4.2	6.1	
<b>RTSI</b>	<b>1 938</b>	<b>4.3</b>	<b>9.6</b>	
<b>MICEX</b>	<b>1 698</b>	<b>3.9</b>	<b>1.2</b>	
MSCI World	352	3.8	0.3	
MSCI EM	1 157	3.7	1.7	
MSCI Russia	1 023	4.9	10.0	
MSCI China	66	1.2	0.3	
Отраслевые индексы	LAST	1W, %	YTD, %	
MSCI Oil&Gas	87	6.4	-1.6	Все отрасли продемонстрировали уверенный рост. В России слабыми оказались металлурги.
MSCI Metal&Mining	256	6.7	8.1	
MSCI Financial	479	6.6	-3.8	
MICEX Oil & Gas	3 147	4.0	6.3	
MICEX Metal	5 180	0.8	-11.1	
MICEX Financials	6 060	4.9	-11.2	
Товарный рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
Нефть WTI, \$/bl	95	4.1	4.2	Нефть оправилась после шока позапрошлой недели, когда МЭА «распечатало» резервы. Цены на металлы в плюсе, стоимость пшеницы снизилась.
Нефть Brent, \$/bl	112	6.3	18.4	
<b>Urals, \$/bl</b>	<b>110</b>	<b>5.8</b>	<b>20.3</b>	
Газ, Henry Hub, \$/тыс. куб.м.	152	3.1	3.6	
Газ, Zeebrugge, \$/тыс. куб.м.	321	0.4	-6.1	
Серебро, \$ / унция	34	-1.2	10.8	
Сталь (биллет LME), \$ / тонна	570	1.8	2.7	
Никель, \$ / тонна	23 000	3.8	-3.5	
Медь, \$ / тонна	9 445	4.4	0.5	
Алюминий, \$ / тонна	2 503	0.1	2.0	
Пшеница, центов / бушель	612	-7.4	-27.9	
Baltic dry index	1 422	-0.1	-19.8	
Валюты	LAST	1W, %	YTD, %	
GBPUSD	1.6076	0.6	3.8	Единая европейская валюта ожидаемо укрепилась в связи с преодолением важной точки в процессе спасения Греции. Сырьевые валюты также хорошо подросли по отношению к доллару. Швейцарский франк – валюта для бегства от рисков – соответственно ослаб.
EURUSD	1.4511	2.4	10.0	
JPYUSD	0.0124	-0.6	1.2	
CHFUSD	1.1785	-1.4	11.9	
Dollar Index	74.3490	-1.7	-6.8	
RUB USD	0.0359	1.5	9.4	
RUB EUR	0.0248	-0.8	-0.4	
<b>RUB BASK</b>	<b>0.0299</b>	<b>0.3</b>	<b>4.0</b>	
CAD	1.0408	2.7	4.1	
AUD	1.0759	2.3	5.9	
BRAZ REAL	0.6428	2.9	7.9	
RAND	0.1487	2.7	-0.9	

\* Спрос на страховку от падения – индекс ISKEIEQ, рассчитываемый BofA Merrill. Отклонение от нуля говорит о сильном (+) слабом (-) спросе на страховку.

Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы

Денежный рынок	LAST	1W, bp	YTD, bp	
LIBOR-OIS US	13	0	1	
LIBOR-OIS EU	16	-6	-19	
LIBOR-OIS UK	29	-1	6	
3m US LIBOR bp	24.58	0	-6	
3m EU LIBOR bp	149.81	3	56	
China 7d Repo rate	5.93	-3	0	
				<i>Спрэд LIBOR-OIS EU ожидаемо снизился. Умеренно повысился 3-хмесячный LIBOR в Европе на фоне сигналов о возможном повышении ставки ЕЦБ.</i>
Долговые рынки	LAST	1W, bp	YTD, bp	
<b>US-10</b>	<b>3.18</b>	<b>32</b>	<b>-17</b>	
EU-10	3.03	20	2	
China`13	1.52	14	12	
SAfrica`14	2.24	10	-30	
<b>Rus`30</b>	<b>4.43</b>	<b>-12</b>	<b>-48</b>	
Mexico`31	5.24	-6	-33	
Peru`33	5.81	3	0	
Brazil`30	5.37	11	6	
Colombia`33	6.03	31	-13	
Turkey`30	5.69	-17	6	
Venesuela`34	13.46	-70	-50	
				<i>Инвесторы избежали от безрисковых гособлигаций развитых стран, в результате чего доходность treasuries подскочила на 32 б.п.</i>
Инфляционные ожидания	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US 10y implied inflation (TIPS)	2.40	20	12	
EU 10y implied inflation (FR inf linked)	2.25	16	21	
				<i>Инфляционные ожидания резко подскочили.</i>
Россия	LAST	1W, bp	YTD, bp	
Rus`30	4.43	-12	-48	
<b>Rus`30-UST10</b>	<b>124</b>	<b>-44</b>	<b>-31</b>	
OFZ 10y	8.34	1	-2	
MICEX Bond Index Corp	95.43	2	47	
3m Mosprime	4.250	0	18	
3m NDF, %	4.020	-8	29	
Mosprime o/n	3.820	5	43	
Deposits + Corr acc bn RUB	1 272	-28	181	
				<i>Российские евробонды в отличие от «американцев» пользовались спросом, в результате чего суверенный спрэд сузился на 44 б.п. Ситуация на денежном рынке стабильна, заседание ЦБ сюрпризов не принесло.</i>
CDS	LAST	1W, bp	YTD, bp	
USA	50	-3	9	
<b>Russia</b>	<b>140</b>	<b>-21</b>	<b>-7</b>	
Germany	42	-3	-16	
Portugal	736	-106	238	
Ireland	762	-45	156	
Italy	179	-24	-60	
Spain	267	-31	-82	
Greece	1853	-332	819	
				<i>CDS проблемных европейских стран «разрядились».</i>

Источник: Bloomberg

## Мировая металлургия: тенденции и цены

- На мировом рынке стали наблюдается относительное затишье. Экспортные цены на российский г/к лист уже несколько недель держаться чуть выше уровня \$ 700 за тонну (fob). На внутреннем рынке резких изменений также не происходит и не ожидается.
- Мировые цены на железную руду демонстрируют умеренное снижение, которое может отразиться и на ценах на 3-й квартал и на внутреннем рынке.
- Мировые цены на коксующийся уголь удерживаются на исторически высоких уровнях, достигнутых в начале года. На внутреннем рынке, контрактные цены коксующегося угля в 3-ем квартале, вероятно, останутся на уровнях последних месяцев.

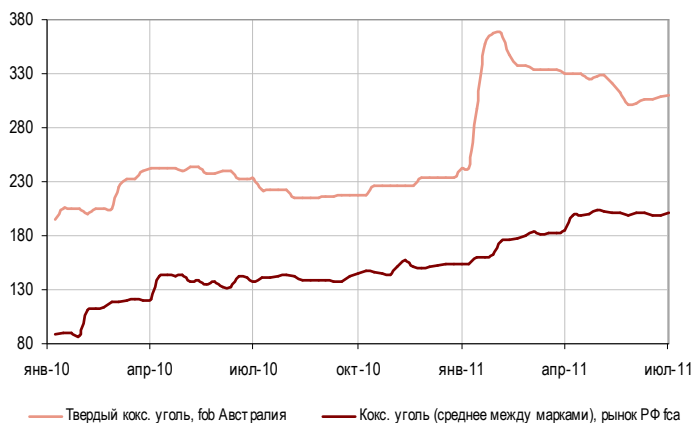
Цены на горячекатаный лист (HRC), \$/т



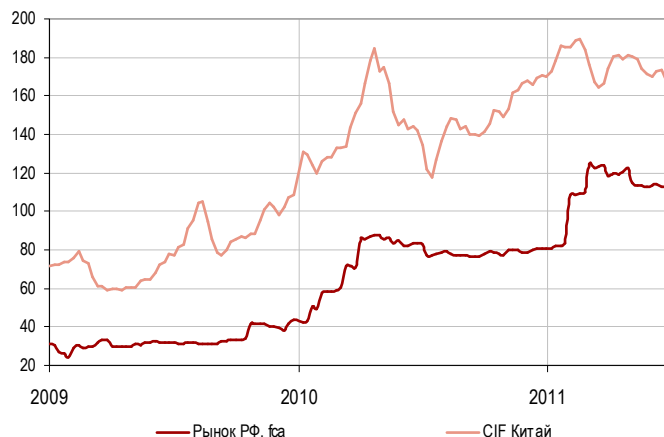
Цены на арматуру, \$/т



Коксующийся уголь, \$/т



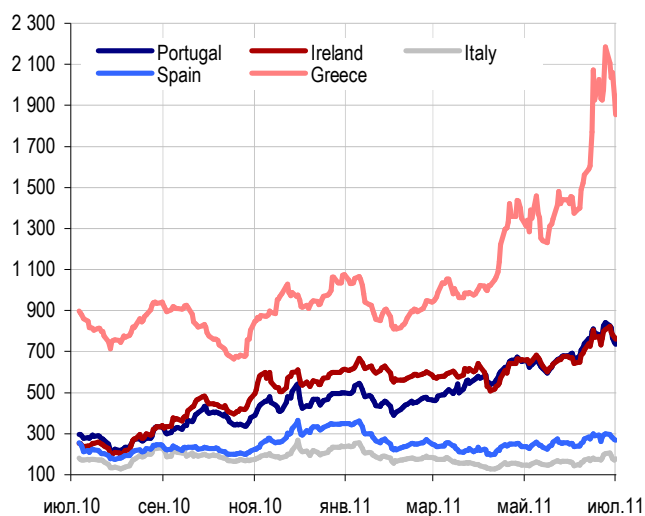
Железная руда, \$/т.



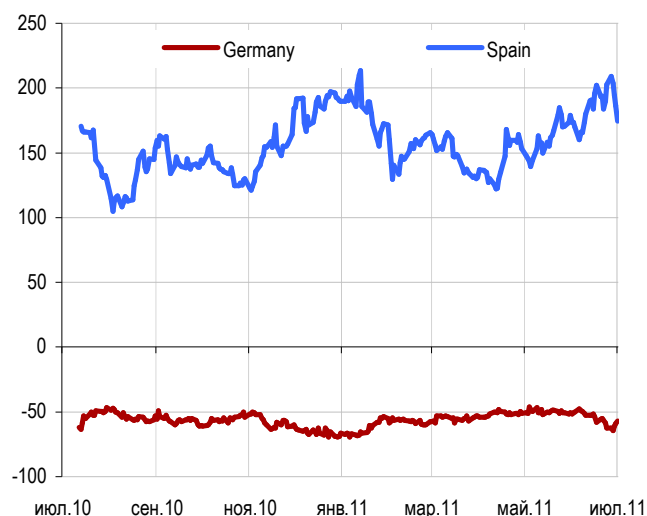
Источники: Bloomberg, Металл-Курьер, Metal Bulletin, SBB, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

## Специальный раздел | PIIGS

Кредитные риски PIIGS (CDS 5y)



ASW Spread\*



\* Asset Swap представляет собой сделку по обмену купонов облигации на плавающую ставку + спрэд. Спрэд в сделке ASW отражает характеристики инструмента (цена, купон) и кредитное качество эмитента. Отрицательный спрэд говорит о высокой цене облигации, и как следствии относительно более высокого кредитном качестве эмитента.

Кредитные риски в Европе

CDS-5y	01.07.2011	Cred.R	1D	1W	1M
Portugal	736	BBB-	-9	-106	46
Ireland	762	BBB+	-7	-45	91
Italy	179	NR	8	-24	17
Spain	267	AA	-3	-31	15
Greece	1 853	CCC	-99	-332	399
Germany	42	NR	-1	-3	4
Banco Portugal	883	BBB-	-1	-14	168
Banco Esp. Santu	756	BBB-	-10	-46	90
Banco Popolare	352	BBB+	3	-16	105
Santander	227	AA	-3	-32	-2
Banco Bilbao	242	AA	1	-31	1

Спрэды к Bunds (Облигации Германии)

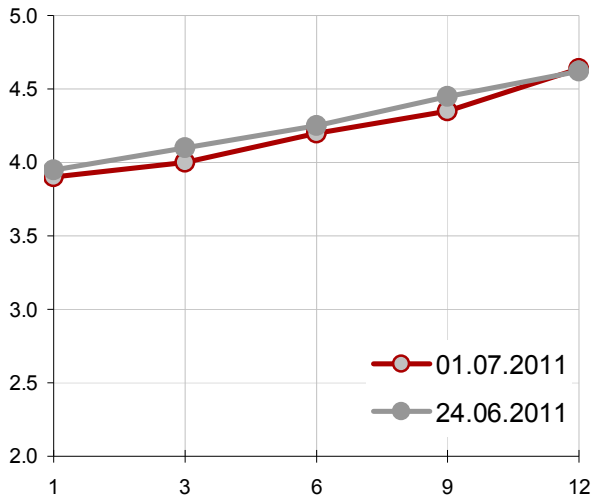
Yield 10y bond	01.07.2011	Спрэд	1D	1W	1M
Portugal	10.67	764	3	-63	117
Ireland	11.62	858	-9	-55	60
Italy	4.86	183	-2	-31	9
Spain	4.97	194	-8	-52	0
Greece	16.34	1330	-1	-65	13

Germany Bonds

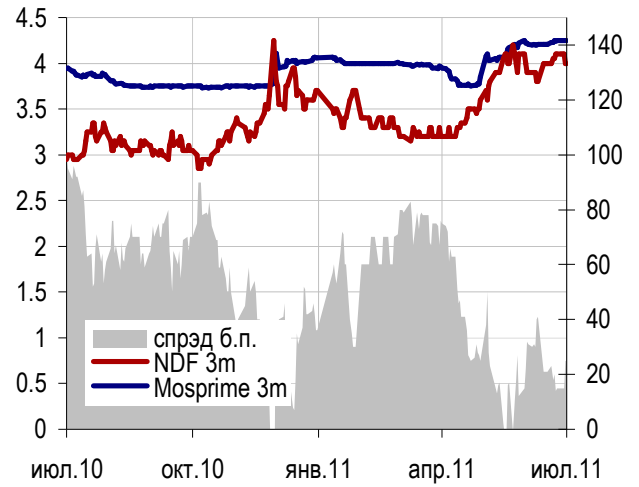
Срок	Yield	EU swp	Spread
1	1.65	2.00	-35
3	1.76	2.43	-67
5	2.29	2.82	-53
10	3.03	3.41	-38

Ликвидность и ставки | Россия

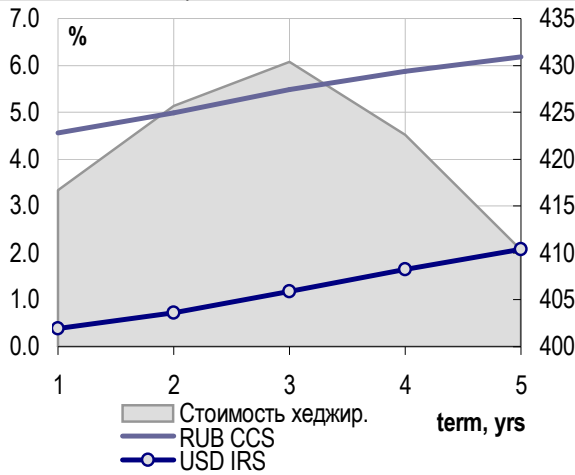
Кривая NDF



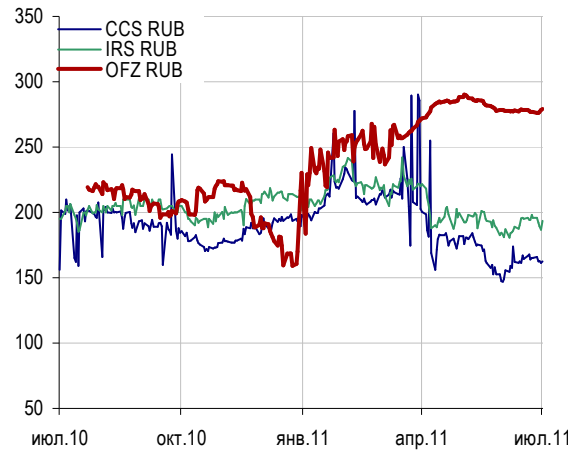
Рублевый базис



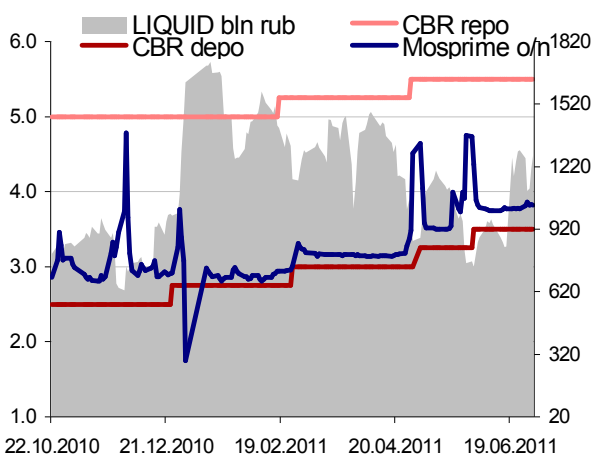
Кривые CCS, IRS USD\*



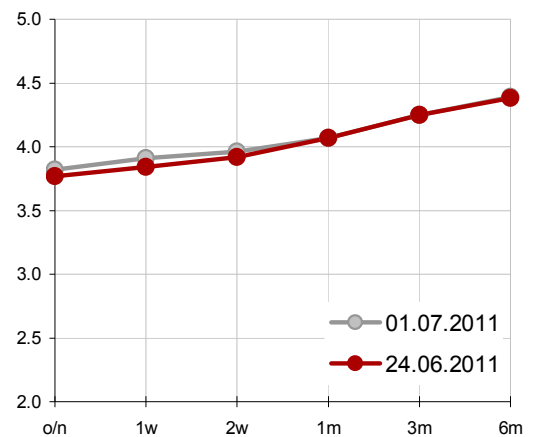
Наклоны кривых OFZ, CCS, IRS (5 лет – 1 год)



Показатели ликвидности



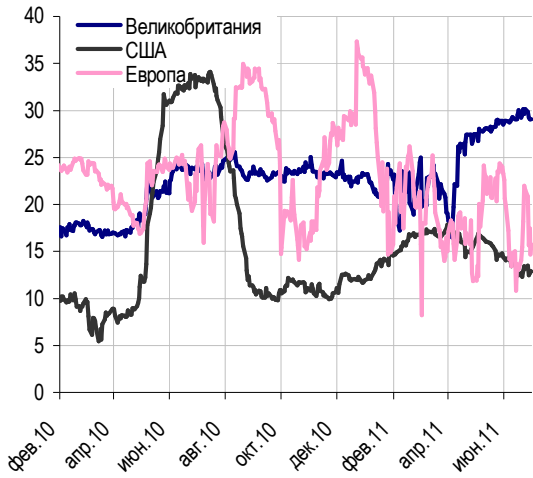
Кривая Mosprime



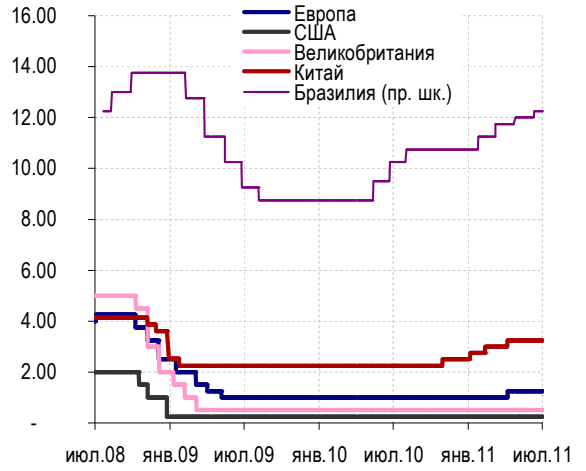
CCS – cross currency swap. На графике показана фиксированная рублёвая ставка, которая через своп обменивается на плавающую долларovou. IRS USD– interest rate swap.

Ключевые ставки | Мир

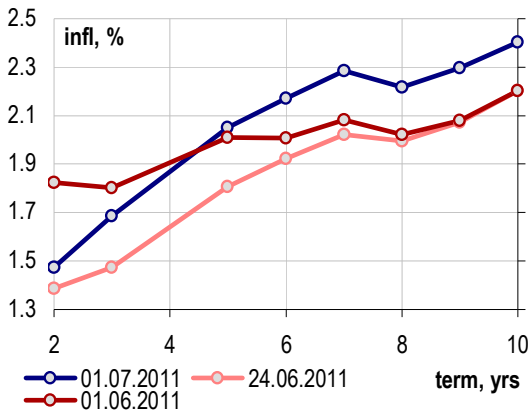
LIBOR / OIS



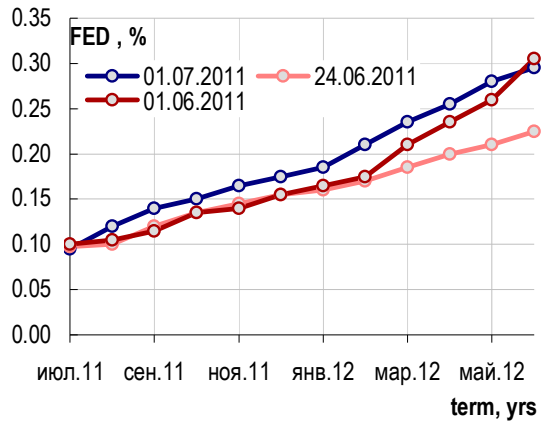
Ключевые % ставки



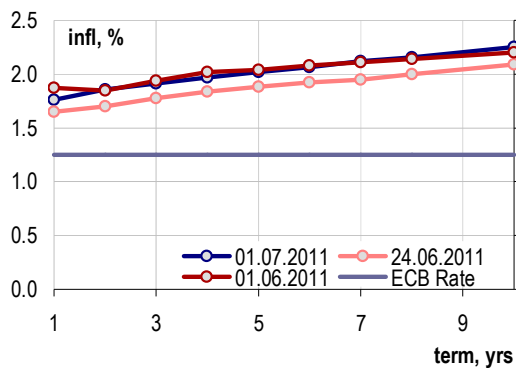
Инфляционные ожидания в США



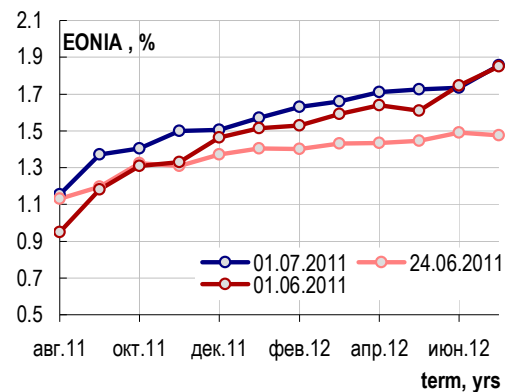
Ожидания по ставке США



Инфляционные ожидания в Европе



Ожидания по ставке ЕЦБ\*



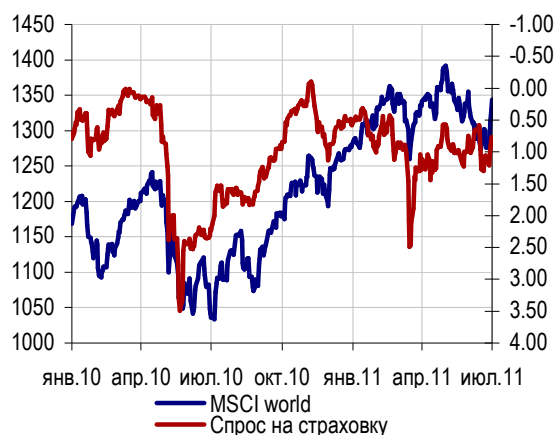
\* Вменённая ставка, рассчитанная из фьючерсов на процентную ставку EONIA (котируются на LIFFE).

## Рынок акций: общая динамика

## Динамика основных индексов

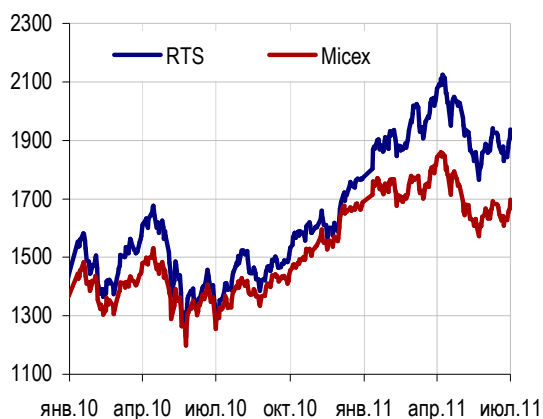
Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
EuStoxx Banks 600	191	7.6	-2.9
Ibex	10 492	6.9	6.4
Eurostoxx 50	2 876	5.9	3.0
CAC 40	4 007	5.9	5.3
S&P 500	1 340	5.6	6.5
Dow Jones	12 583	5.4	8.7
MSCI World	1 344	5.4	5.0
FTSE 100	5 990	5.1	1.5
<b>MSCI Rus</b>	<b>1 023</b>	<b>4.9</b>	<b>9.8</b>
DAX	7 419	4.2	7.3
MSCI BRIC	352	3.8	-1.1
MSCI EM	1 157	3.7	0.5
Nikkei	9 868	2.0	-2.4
MSCI China	66	1.2	-0.7
Hang-Seng	22 398	1.0	-1.0

## MSCI World + Спрос на защиту от падения

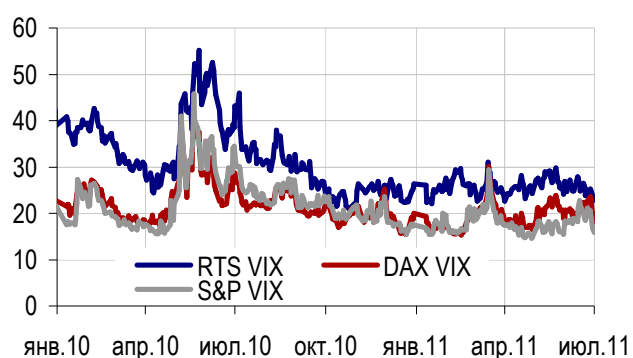


\* Спрос на страховку от падения – индекс ISKEIEQ, рассчитываемый Vofa Merrill. Отклонение от нуля говорит о сильном (+) слабом (-) спросе на страховку.

## Micex, RTS



## RTS, DAX, VIX Volatility

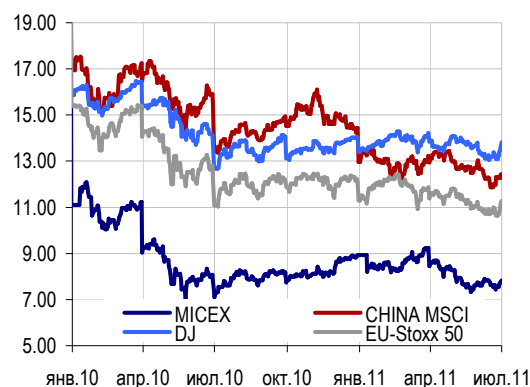


	Посл.	Неделя	Месяц	С начала года
RTS VIX	22.83	-3.99	-10.15	-15.82
DAX VIX	16.85	-25.64	-17.37	-15.59
S&P VIX	15.87	-24.79	-11.59	-10.59

## Динамика мировых отраслевых индексов

Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
Металлургия	479	6.6	-4.2
Финансовые компании	87	6.4	-1.7
MSCI World	1 344	5.4	5.0
Химия	243	5.0	9.1
Фиксированная связь	57	4.8	5.6
Электроэнергетика	123	4.5	-1.9
Морские перевозки	202	3.7	-9.7
Продуктовый ритейл	83	3.0	3.4
Авиаперевозки	102	2.6	-9.1
Мобильная связь	86	2.2	5.3

## P/E по индексам

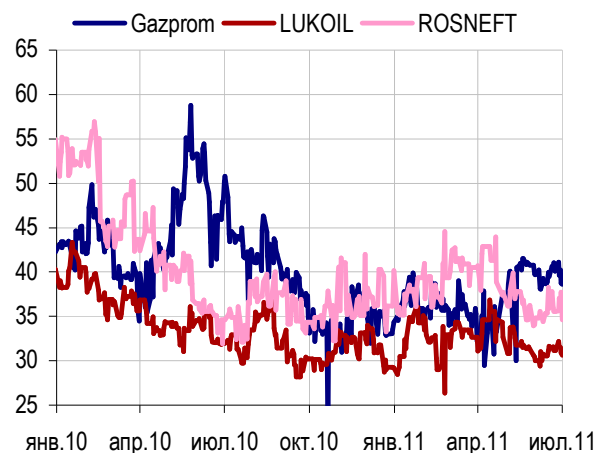


## Рынок акций: российские компании

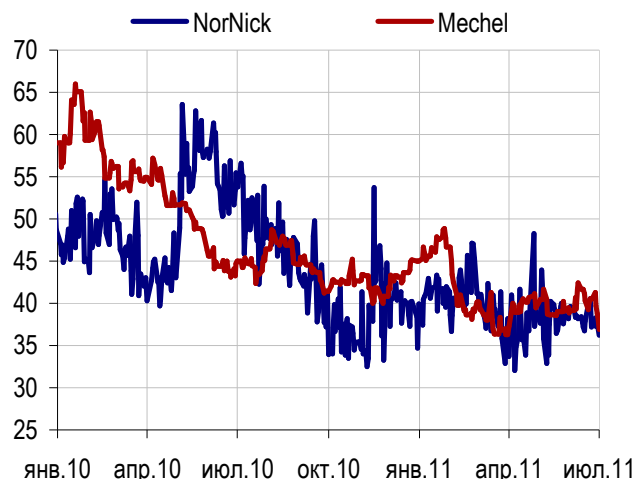
## Динамика основных фишек

Акция	Неделя	С нач. года
Новатэк	8.9	22.8
ВТБ	8.4	-4.3
НЛМК	7.8	-12.2
Сбербанк	7.8	9.8
Татнефть	7.5	35.8
МРСК Холдинг	6.2	-22.8
Северсталь	5.3	10.9
Магнит	5.0	6.9
Газпромнефть	4.8	13.0
MISEX	4.3	9.6
ИнтерРАО	4.3	-13.9
ОГК-4	4.2	-4.5
RTS	3.9	10.8
Ростел.	3.9	37.3
Евраз	3.6	-11.4
Уралкалий	3.4	25.8
ФСК	3.2	15.3
ГМК	3.2	11.8
СургутНГ	3.0	-1.4
Газпром	2.9	16.5
ЛУКОЙЛ	2.6	12.3
МТС	2.5	-5.1
Распадская	2.4	-15.4
ОГК-5	2.1	-8.9
Роснефть	1.8	16.6
Вымпелком	0.9	-14.5
Русгидро	0.8	-10.1
Транснефть-п	0.5	18.3
ТНК-ВР	0.5	19.4
Х5	0.5	-12.5
ММК	0.4	-15.4
ОГК-3	0.1	-12.3
ОГК-1	-0.2	-18.8
Русал	-0.5	-12.5
Ростел. Пр	-0.6	18.3
Мечел	-1.3	-15.2
Полиметалл	-1.5	2.9
ОГК-2	-2.2	-17.9
Полюс	-4.0	-0.4

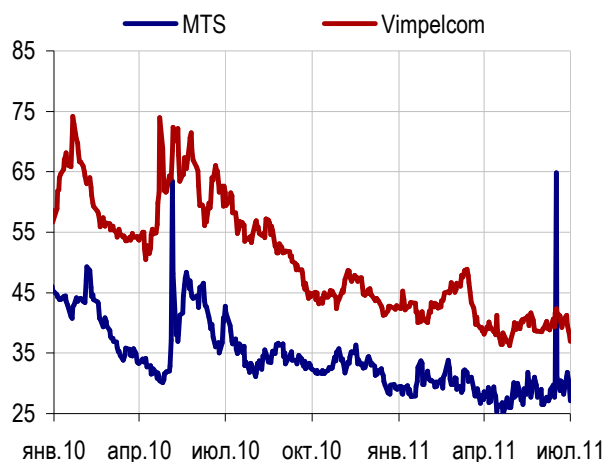
## Временная волатильность\* ADR нефть и газ



## Временная волатильность\* ADR металлургия



## Временная волатильность\* ADR Телекоммуникации



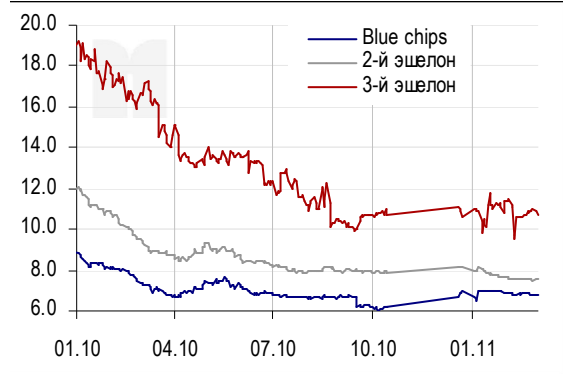
\* Временная волатильность (implied vol) посчитана из цен опционов. От «реализованной» волатильности (realized vol) показатель отличается тем, что является «смотрящим в будущее». Временная волатильность – ожидания рынка в отношении будущей реализованной волатильности. В индикаторах этого раздела мы используем 3х месячную ATM волатильность.

Рынок долга | Россия

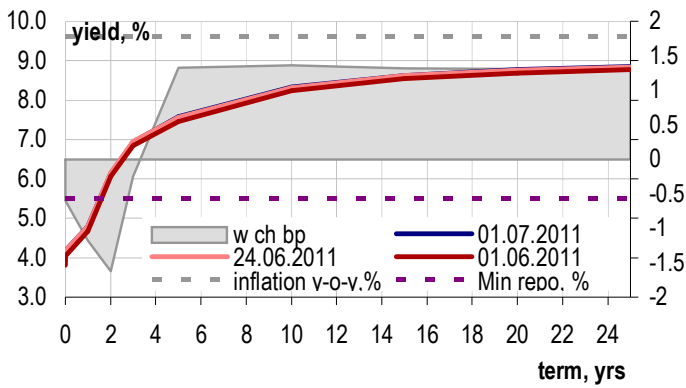
BMBI Сегменты



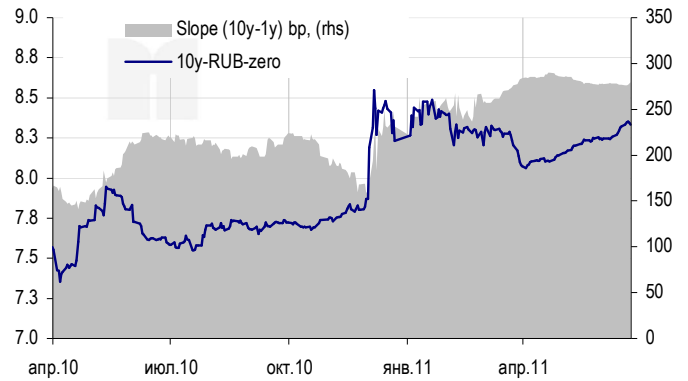
BMBI эшелоны



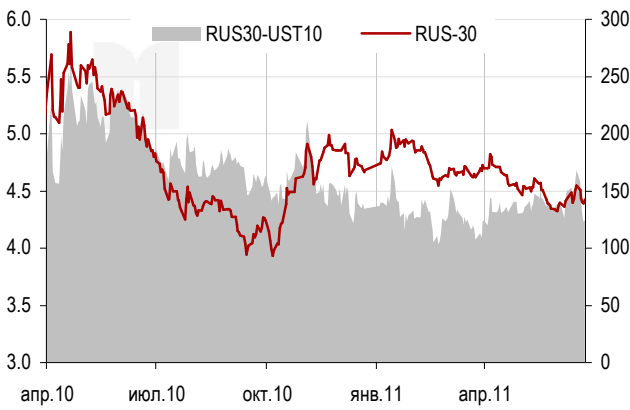
Бескупонная Кривая ОФЗ



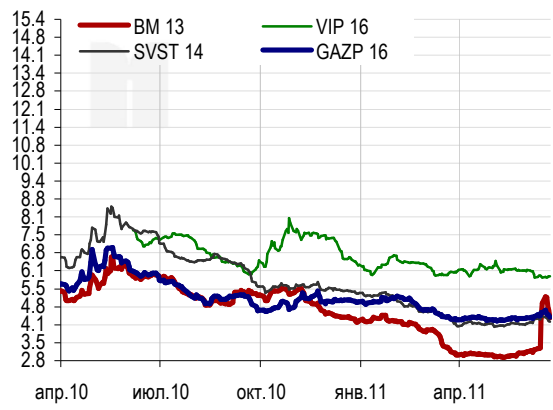
Наклон кривой ОФЗ



Russia 30 / UST10



Доходности еврооблигаций



Рынок долга | Мир и EM

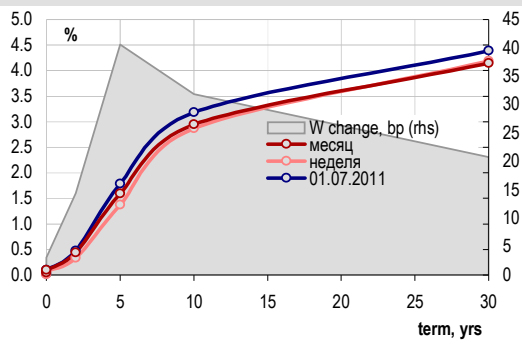
Развитые страны

Выпуск	Дох-ть, %	Изм. дох-ти/цены б.п.			
	01.07.2011	W	M	YTD	S&P
US-2	0.475	14	4	-16	AAA
US-10	3.183	32	24	-17	AAA
US10-US2	270.8	18	20	-1	
USD Indu AAA 10Y	3.844	24	29	-17	AAA
USD Indu BBB 10Y	4.576	21	27	-11	BBB
EU-2 (France/Germ)	1.651	30	4	76	AAA
EU-10 (France/Germ)	3.034	20	5	2	AAA
Japan-2	0.165	1	-2	-4	AA
Japan-10	1.140	3	-1	-3	AA
UK-2	0.822	12	-6	-43	AAA
UK-10	3.386	25	14	-19	AAA

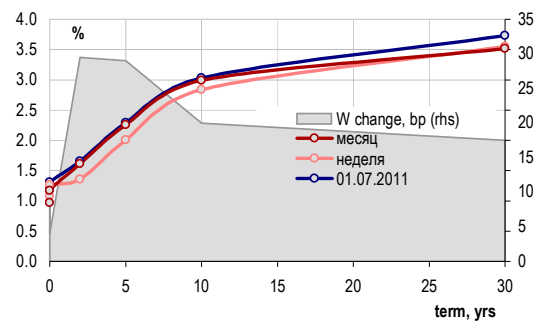
Развивающиеся страны

Выпуск	Дох-ть, %	Изм. дох-ти б.п.			
	01.07.2011	W	M	YTD	S&P
Chile'13	1.195	11	10	-12	A+
China'13	1.520	14	3	12	AA-
SAfrica'14	2.241	10	19	-30	BBB+
Rus'30	4.426	-12	4	-48	BBB
Mexico'31	5.240	-6	-9	-33	BBB
Peru'33	5.805	3	-8	0	BBB-
Brazil'30	5.374	11	-4	6	BBB-
Colombia'33	6.032	31	32	-13	BBB-
Turkey'30	5.690	-17	-2	6	BB
Philip'25	5.241	0	-9	10	BB
Venezuela'34	13.462	-70	-61	-50	BB-
Ukr'13	4.864	-16	36	-41	B+

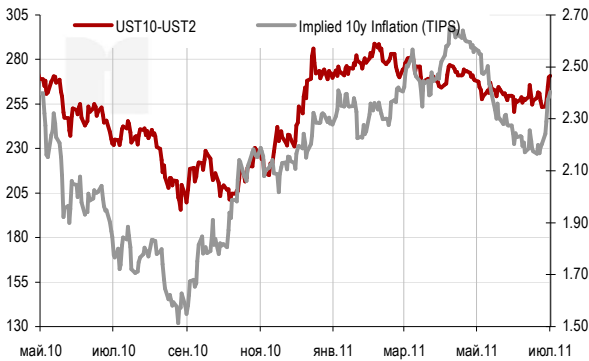
UST динамика кривой



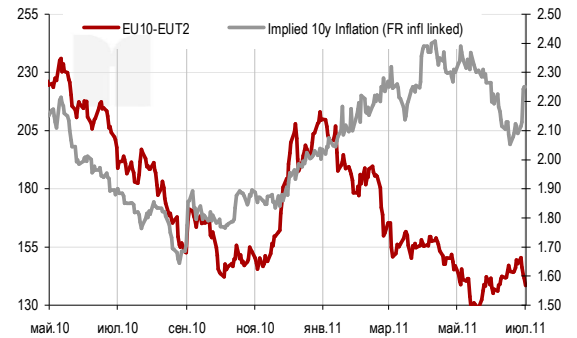
Европе (France + Germany) динамика кривой



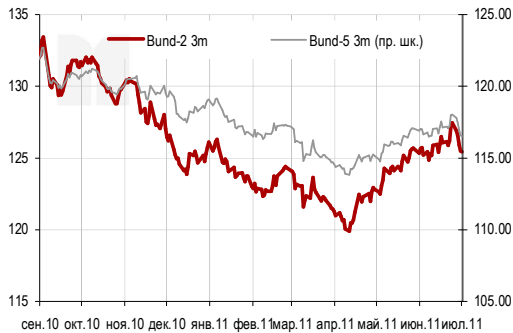
Наклон UST (10у-2у) и инфляционные ожидания



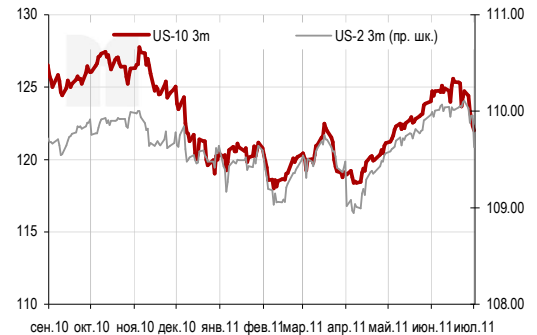
Наклон EU (10у-2у) и инфляционные ожидания



Динамика фьючерсов на гособлигации Германии



Динамика фьючерсов на гособлигации США



## Кредитные риски

## Суверенные CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	01.07.2011	W	M	YTD
Norway	21	0	5	-2
Korea	101	-2	5	5
China	84	-3	11	13
Germany	42	-3	4	-16
Estonia	85	-4	3	-8
Czech	86	-4	10	-5
UK	61	-7	4	-16
Brazil	109	-10	3	-3
France	79	-11	7	-34
South Africa	123	-13	2	-2
Latvia	197	-14	-4	-67
Turkey	172	-18	6	31
Kazakhstan	154	-18	5	-26
<u>Russia</u>	<u>140</u>	<u>-21</u>	<u>0</u>	<u>-7</u>
Italy	179	-24	17	-60
Spain	267	-31	15	-82
Ukraine	460	-32	-3	-55
Hungary	266	-34	5	-118
Ireland	762	-45	91	156
Argentina	578	-66	-46	-23
Portugal	736	-106	46	238
Venezuela	962	-142	-166	-72
Greece	1 853	-332	399	819

## Банковские CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	bp	Изм. б.п.	W	M	YTD
HSBC	76	-7	-1	-7	
Credit Suisse	100	-10	-1	0	
UBS AG	101	-10	1	1	
Deutsche Bank	97	-12	2	-6	
Barclays Bank	127	-14	-8	7	
BNP Paribas	113	-16	2	5	
<u>Sberbank</u>	<u>176</u>	<u>-16</u>	<u>10</u>	<u>-9</u>	
Wells Fargo & Co	91	-21	6	-15	
Credit Agricole SA	133	-25	-13	-30	
Goldman Sachs	133	-28	-16	7	
UniCredit	207	-28	40	15	
Citigroup Inc	132	-29	4	-16	
Bank of America Corp	151	-31	3	-29	
<u>Santander SA</u>	<u>227</u>	<u>-32</u>	<u>-2</u>	<u>-21</u>	
<u>VTB Bank</u>	<u>282</u>	<u>-58</u>	<u>6</u>	<u>-28</u>	

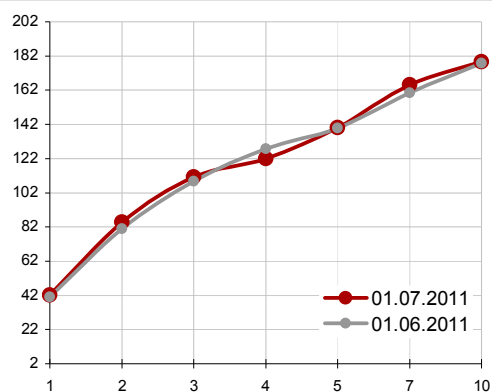
## US Industrials 10y spread



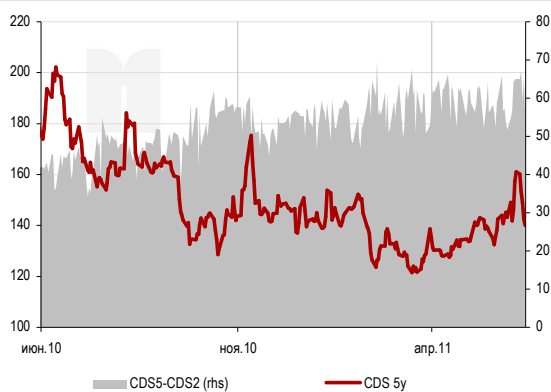
## CDS iTraxx Europe 5y



## Russia CDS кривая



## Russia CDS 5y, наклон CDS кривой\*



\* Рост наклона кривой CDS за счет роста долгосрочных CDS говорит об ухудшении ожиданий рынка в отношении кредитного качества на этом сроке. Опережающий рост коротких CDS – говорит о росте негативных настроений в отношении близких перспектив эмитента. Во время кризиса 2008 г. наклон суверенной кривой был отрицательным – короткие CDS торговались выше длинных.

FOREX

Динамика валют

Сырьевые Валюта	Послед		Изменение		
	01.07.2011	Котировка	W	M	YTD
BRAZ REAL	0.6428	1.5557	2.9%	2.0%	7.9%
CAD	1.0408	1.0408	2.7%	1.4%	4.1%
RAND	0.1487	6.7245	2.7%	1.2%	-0.9%
AUD	1.0759	0.9295	2.3%	0.7%	5.9%
RUBUSD	0.0359	27.8242	1.5%	0.4%	9.4%
KZT	0.0069	144.9275	1.5%	0.0%	1.5%
RUB BASK	0.0299	33.4657	0.3%	0.0%	4.0%
RUBEUR	0.0248	40.3226	-0.8%	-0.4%	-0.4%

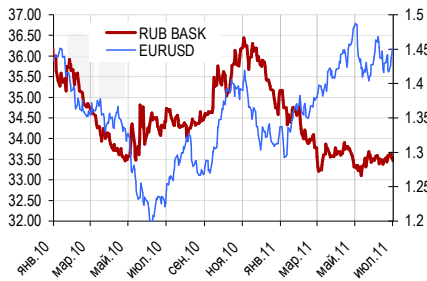
Основные Валюта	Послед		Изменение		
	01.07.2011	Котировка	W	M	YTD
EURUSD	1.451	1.4511	2.4%	0.8%	10.0%
GBPUSD	1.608	1.6076	0.6%	-1.8%	3.8%
JPYUSD	0.012	80.8473	-0.6%	0.1%	1.2%
CHFUSD	1.179	1.1785	-1.4%	-0.8%	11.9%
Dollar index	74.349	74.3490	-1.7%	-0.4%	-6.8%

Форвардный дифференциал ставок

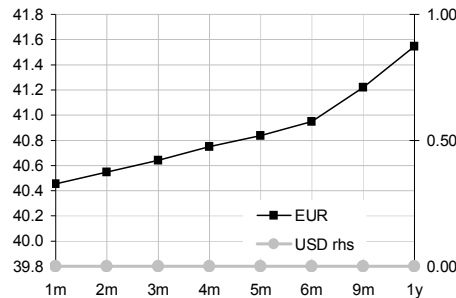
		01.07.2011	W
EUR rate	3m	1.9050	16
	6m	2.0000	22
	9m	2.0850	25
	12m	2.1650	28
USD Rate	3m	0.4300	-8
	6m	0.5100	-4
	9m	0.6500	4
	12m	0.8650	14
USD-EUR	3m	-147	-23
	6m	-149	-25
	9m	-143	-21
	12m	-130	-14

\* ожидания рынка по ставке денежного рынка (из CME, LIFFE процентных фьючерсов).

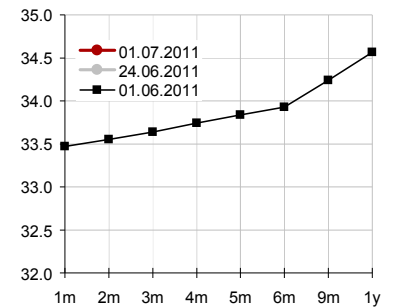
Бивалютная корзина, EURUSD



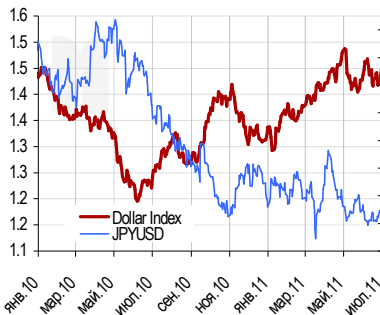
Форвардные кривые USDRUB, EURRUB



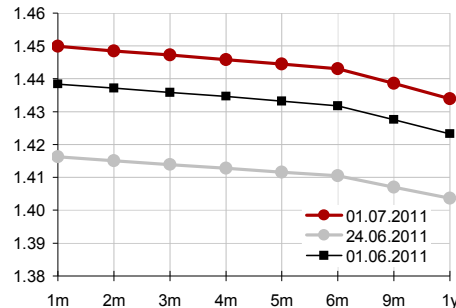
Форвардная кривая Бивалютной корзины



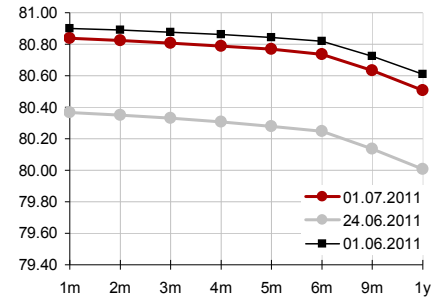
Dollar Index, JPYUSD



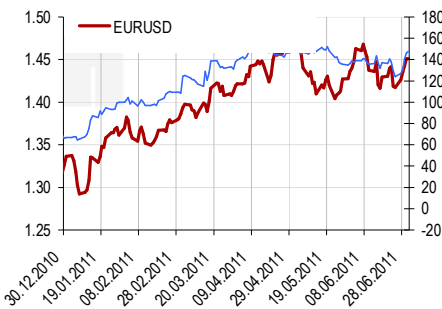
Форвардная кривая EURUSD



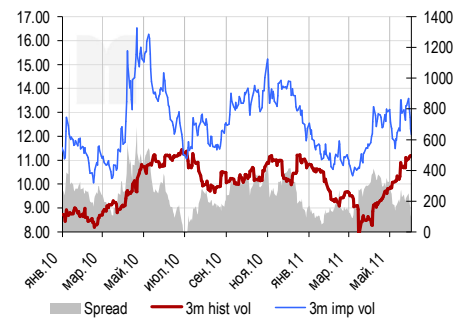
Форвардная кривая JPYUSD



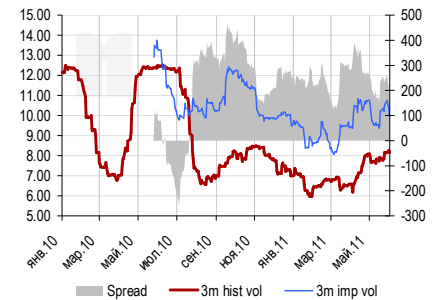
EURUSD и форвардный дифференциал ставок



Спрэд волатильностей EURUSD\*



Спрэд волатильностей USDRUB\*



\* Вмененная волатильность (implied vol) посчитана из цен опционов. От «реализованной» волатильности (realized vol) показатель отличается тем, что является «смотрящим в будущее». Вмененная волатильность – ожидания рынка в отношении будущей реализованной волатильности. В индикаторах этого раздела мы используем 3х месячную ATM волатильность.

Сырьевые товары

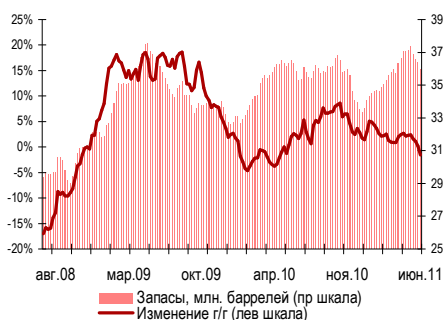
Динамика основных товаров

Нефть			Драгоценные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W, %
Нефть WTI, \$/bl	94.9	4.2	Золото, \$/унция	1 488	-1.0
Нефть Brent, \$/bl	111.8	6.3	Серебро, \$/унция	34	-1.2
Urals, \$/bl	109.8	5.8	Платина, \$/унция	1 720	1.8
Продовольствие			Промышленные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W %
Пшеница, \$/бушель	585	-8.1	Никель, \$/т	22 966	3.8
Кукуруза, \$/бушель	597	-5.6	Медь, \$/т	9 429	4.4
Рис, \$/т	15	2.8	AL, \$/т	2 473	0.1
Сахар, \$/т	27	4.8			

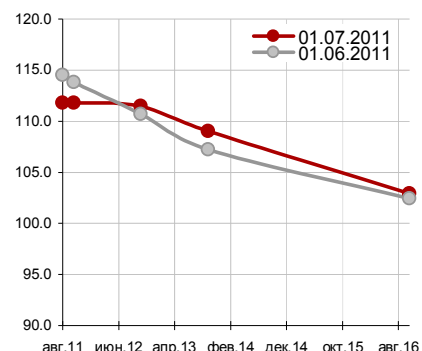
Urals \$/т



Запасы нефти



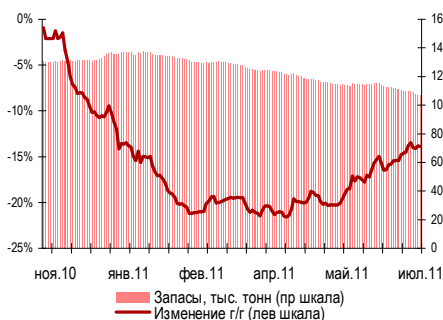
Brent Forward кривая



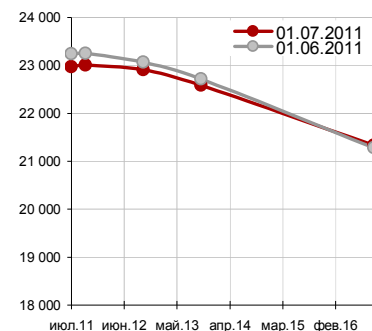
Никель \$/т



Запасы на LME



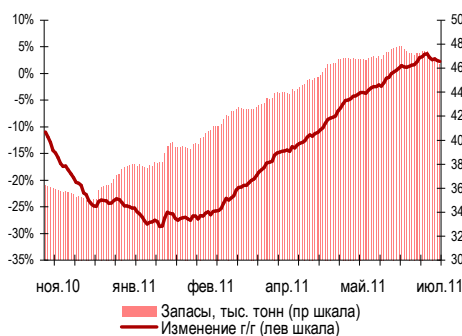
Никель Forward кривая



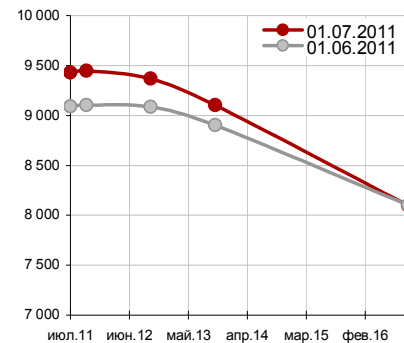
Медь \$/т



Запасы на LME



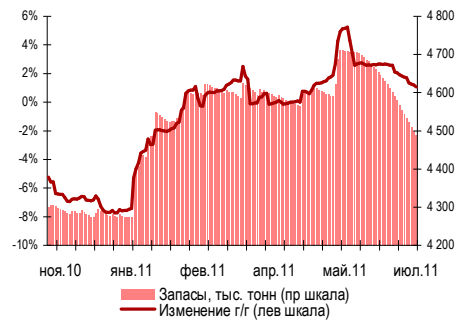
Медь Forward кривая



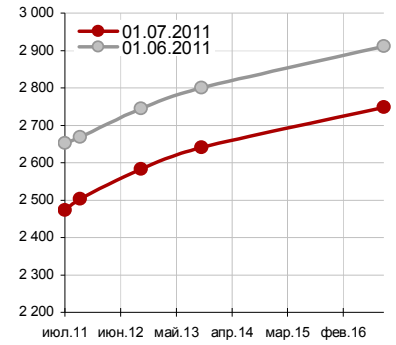
Алюминий \$/т



Запасы на LME



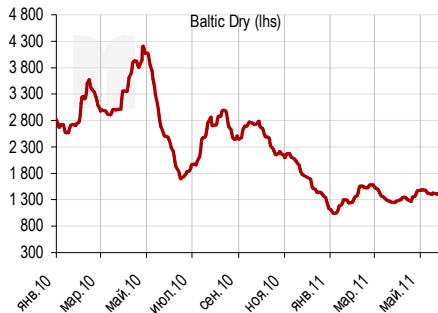
Алюминий Forward кривая



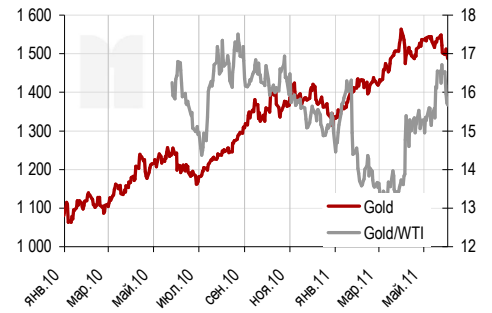
Сталь \$/LME Billet



Baltic Dry



Отношение золота (\$/TROY) и нефти (\$/bbl)



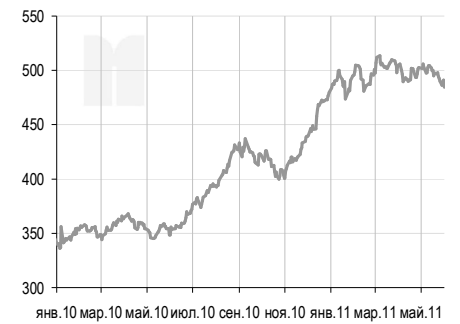
Сахар (\$/фунт)



Пшеница (\$/бушель)



CRB Food





**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Кирилл Трemasов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Денис Борисов

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Трemasов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Стратегия**

Кирилл Трemasов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Юрий Воллов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Металлургия**

Юрий Воллов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Минеральные удобрения**

Юрий Воллов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Банки**

Максим Кошелев

[Koshelev\\_ME@mmbank.ru](mailto:Koshelev_ME@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Иван Рубинов, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Дмитрий Доронин

[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Антон Дроздов, CFA

[Drozdvov\\_AY@mmbank.ru](mailto:Drozdvov_AY@mmbank.ru)

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.