

## Драйверы недели

- **Несмотря на начало (28 ноя.) совместных военных учений США и Южной Кореи, опасения начала войны на корейском полуострове спали** – отсутствие ответных действий со стороны Северной Кореи на учения несколько сняло напряжение в регионе и во многом нивелировало негативное влияние ожиданий начала войны на мировые фондовые и товарные рынки
- **Позитивная макростатистика из Китая, опубликованная в среду (1 дек.) стала толчком к началу ралли на рынках на прошлой неделе** – публикация данных о росте производственной активности в стране (в ноябре соответствующий индекс вырос до 55,2 пунктов против 54,7 в октябре) вызвала бурную позитивную реакцию, как на фондовых, так и на товарных рынках, которая сохранилась до конца недели
- **Выступление Трише после заседания ЕЦБ (четв., 2 дек.) добавило позитива на рынки** – неожиданное заявление главы европейского центрбанка о том, что сворачивание экстренных мер в еврозоне не предвидится в ближайшей перспективе, развеяло опасения возможного повышения ставки в скором времени, о котором было заявлено раньше, и поддержало рост на большинстве рынков во второй половине недели
- **Выступление главы ФРС США в пятницу (3 дек.) нивелировало негативный эффект от выхода слабой макростатистики по рынку труда США** – публикация данных о неожиданном росте безработицы (до 9,8 % в ноябре против ожидаемых 9,6 %) и меньшем, чем ожидалось, увеличении числа рабочих мест в США (в ноябре +39 тыс. вместо прогнозируемых +150 тыс.) не смогла помешать продолжению подъема на американском фондовом и нефтяном рынках, поскольку вечером того же дня Бернанке заявил о возможном расширении программы выкупа облигаций на 600 млрд. долл. в случае ухудшения ситуации в экономике

## Ставки

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,3034	0,2944	0,91 б.п.	0,2959 - 0,3034	0,2488 - 0,5393	
LIBOR 3m EUR, %	0,9713	0,9688	0,25 б.п.	0,9675 - 0,9713	0,5756 - 0,9950	
LIBOR 3m JPY, %	0,1825	0,1888	-0,63 б.п.	0,1825 - 0,1875	0,1825 - 0,2988	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	12,09	10,56	1,53 б.п.	11,34 - 11,59	6,63 - 24,05	
LIBOR 3m GBP, %	0,7438	0,7388	0,50 б.п.	0,7388 - 0,7438	0,6025 - 0,7453	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Рублевые ставки, ликвидность	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
Mosprime 3m, %	3,95	3,75	20 б.п.	3,75 - 4,11	3,73 - 7,61	
3m USD/RUB NDF, %	3,53	3,56	-3 б.п.	3,30 - 4,19	2,30 - 6,70	
MIACR 1D, %	2,92	3,28	-36 б.п.	3,26 - 4,21	2,44 - 6,63	
MIACR 2-7D, %	3,59	3,35	24 б.п.	3,48 - 4,81	2,29 - 7,08	
Корр.счета + депозиты в ЦБ	757,26	638,06	18,68 %	877,81 - 1185,10	552,14 - 1808,35	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

## Валюты

Основные	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
USD Index	79,41	80,43	-1,28 %	79,06 - 81,53	75,24 - 88,80	82 - 85
EUR/USD	1,3414	1,3240	1,31 %	1,2964 - 1,3437	1,1875 - 1,4685	1,25 - 1,29
USD/JPY	82,62	84,10	-1,76 %	82,51 - 84,40	80,22 - 94,98	87 - 90
GBP/USD	1,5777	1,5591	1,19 %	1,5483 - 1,5786	1,4230 - 1,6457	1,55 - 1,60

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Сырьевые / валюты развивающихся рынков	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
AUD/USD	0,9925	0,9644	2,91 %	0,9535 - 0,9937	0,8065 - 1,0182	0,87 - 0,91
USD/CAD	1,0036	1,0202	-1,63 %	0,9997 - 1,0286	0,9926 - 1,0851	1,02 - 1,07
USD/BRL	1,6870	1,7264	-2,28 %	1,6830 - 1,7340	1,6428 - 1,9157	1,75 - 1,85
USD/CNY	6,6628	6,6675	-0,07 %	6,6490 - 6,6755	6,6178 - 6,8346	
Корзина 55/45	35,97	35,97	0,00 %	35,62 - 36,23	33,40 - 37,52	34,0 - 34,9
USD/RUB	31,23	31,39	-0,49 %	31,17 - 31,57	28,90 - 31,94	30,7 - 31,1
EUR/RUB	41,76	41,57	0,46 %	40,78 - 41,80	37,14 - 44,37	42,4 - 44,2

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

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

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	0,47	0,52	-4,55 б.п.	0,45 - 0,57	0,32 - 1,21	0,50 - 0,60
UST 10 YTM, %	3,01	2,87	13,80 б.п.	2,75 - 3,05	2,33 - 4,01	2,40 - 2,60
UST 10-TIPS 10, б.п.	228,33	224,14	4,19 б.п.	221,91 - 225,54	(75987,59) - 208,60	
UST 30 YTM, %	4,32	4,21	10,89 б.п.	4,05 - 4,33	3,46 - 4,86	3,40 - 3,70
UST 30-UST 2, б.п.	384,17	368,73	15,44 б.п.	127,40 - 130,00	84,50 - 112,80	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	343,92	368,41	-24,49 б.п.	343,92 - 405,84	294,59 - 544,43	
BUND 10 YTM, %	2,85	2,71	14,10 б.п.	2,66 - 2,90	2,09 - 3,44	
BUND 10-BUND 2, б.п.	199,50	178,80	20,70 б.п.	183,80 - 192,40	165,50 - 199,20	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
EMBI + spread, б.п.	272,4	273,6	-1,2 б.п.	268,8 - 287,8	230,8 - 392	
EMBI + Rus spread, б.п.	222	225	-3,0 б.п.	222 - 237	131 - 380	
Russia 30 YTM, %	4,61	4,68	-7,4 б.п.	4,57 - 4,97	3,78 - 5,91	4,30 - 4,60
Russia 30-UST 10, б.п.	159,97	181,17	-21,20 б.п.	182,20 - 191,70	144,30 - 190,00	
Russia 5Y CDS, б.п.	147,97	162,00	-14,0 б.п.	147,97 - 176,50	124,00 - 221,50	
Mexico 33-UST 10, б.п.	245,87	266,37	-20,50 б.п.	258,70 - 314,60	(392,40) - 507,70	
Brazil 40-UST 10, б.п.	-51,73	-38,33	-13,40 б.п.	443,60 - 448,90	446,60 - 593,70	
Turkey 34-UST 10, б.п.	252,27	258,37	-6,10 б.п.	270,30 - 271,60	276,10 - 312,20	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	5,14	5,03	11 б.п.	5,13 - 5,16	4,49 - 8,08	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	6,97	6,94	3 б.п.	6,97 - 7,11	6,43 - 8,52	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	4,94	4,94	0 б.п.	4,83 - 5,07	4,18 - 8,00	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия: рублевые, негосударственный сегмент	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
Москва 48 (15,5-летн.), %	7,86	7,82	4 б.п.	7,86 - 7,89	7,56 - 8,66	
Москва 49 (10,5-летн.), %	7,42	7,44	-2 б.п.	7,42 - 7,42	7,34 - 9,90	
Москва 54 (3-летн.) YTM, %	6,47	6,31	16 б.п.	6,29 - 6,47	6,00 - 9,71	
Москва 62 (5-летн.) YTM, %	7,33	7,11	22 б.п.	7,33 - 7,44	6,66 - 9,57	
Мосobl. 8 (5-летн.) YTM, %	8,15	8,07	8 б.п.	8,02 - 8,15	7,52 - 14,17	
Газпром А11 (5-летн.) YTM, %	6,95	7,13	-18 б.п.	6,95 - 7,41	(6,81) - 7,45	
Газпром А13 (3-летн.) YTM, %	6,38	6,15	23 б.п.	6,06 - 6,45	(95,92) - 6,64	
МТС 04 (5-летн.) YTM, %	6,50	6,10	40 б.п.	6,08 - 6,66	4,26 - 10,74	
МТС 05 (7-летн.) YTM, %	7,37	7,38	-1 б.п.	7,08 - 7,37	6,50 - 10,90	
Газпрнефт4 (10-летн.) YTM, %	6,00	6,00	0 б.п.	6,00 - 6,36	4,50 - 9,50	
РЖД-10 (5-летн.) YTM, %	7,24	7,16	8 б.п.	7,24 - 7,49	6,80 - 9,95	
РЖД-16 (8-летн.) YTM, %	6,04	5,60	44 б.п.	5,60 - 6,20	(1,59) - 9,09	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия: еврооблигации	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
Газпром 18 YTM, %	5,70	5,71	-0,4 б.п.	5,61 - 6,22	4,98 - 7,88	
Газпром 19 YTM, %	5,86	5,88	-1,9 б.п.	5,74 - 6,37	5,21 - 8,44	
Вымпелком 16 YTM, %	6,13	6,37	-23,4 б.п.	6,13 - 6,70	5,93 - 8,15	
Вымпелком 18 YTM, %	6,75	6,95	-19,5 б.п.	6,75 - 7,27	6,26 - 9,12	
Евраз 18 YTM, %	7,55	7,76	-21,3 б.п.	7,55 - 8,19	6,91 - 10,29	
Северсталь 14 YTM, %	5,51	5,73	-21,9 б.п.	5,49 - 5,94	5,37 - 9,32	
Gazprom 5Y CDS, б.п.	222	230	-8,0 б.п.	222 - 258	165 - 345	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

## Товары

CRB/энергоносители	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
CRB	316,16	301,13	4,99 %	300,84 - 316,30	247,25 - 320,38	260 - 270
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	89,19	83,76	6,48 %	83,55 - 89,57	67,16 - 89,75	70 - 80
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	91,42	85,58	6,82 %	85,41 - 91,85	67,87 - 92,01	70 - 80
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	4,349	4,399	-1,14 %	4,126 - 4,487	3,212 - 6,108	4,0 - 5,0

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Цены на нефть, поднявшиеся по итогам недели более чем на 5 %, в пятницу оформили выход из краткосрочных коридоров (82-90 долл. за баррель по Brent, 80-88,5 долл. за баррель – по WTI). Помимо ожиданий локального повышения спроса на нефть и нефтепродукты в США в связи с Днем Благодарения и похолоданием на большей территории в США, которые, кстати, не подтвердились (потребление нефти американскими НПЗ упало за неделю до 18,5 млн. баррелей в сутки – минимума за 6 недель), резкий подъем цен на нефть был обусловлен и резким ростом ожиданий повышения спроса со стороны Китая после выхода хороших данных по производственной активности в стране. Неделя оказалась интересной и с т.з. движений по форвардной кривой на нефть (и по WTI, и по Brent): за неделю ее форма кардинально изменилась – контанго в дальнем конце (со сроком свыше 6 мес.) сменилось на бэквордацию, и т.о. на кривой возник своеобразный «горбик». Пока непонятно перейдет ли бэквордация в ближний конец кривой или нет, но столь сильное движение по кривой несколько настораживает и может предшествовать сильному движению по цене спота либо в одну, либо в другую сторону. В целом, в ближайшей перспективе мы ожидаем возможного резкого разворота по нефти вниз, поскольку, на наш взгляд, локально рынок выглядит перегретым. Но, тем не менее, мы не исключаем, что на фоне общего ралли на рынках цены на нефть могут в ближайшее время выстрелить еще на несколько долл. вверх.

Цены на газ сильно просели в начале недели, по-видимому, на фоне общего ухудшения внешнего фона, затем они достаточно бодро отрастали на возобновлении оптимизма, но все же не смогли закрыться в плюсе по итогам недели. Сокращение запасов газа в хранилищах США в связи с началом отопительного сезона продолжилось, но на прошлой неделе оказалось несколько меньше, чем ожидалось (-23 против -26 млрд. куб. футов), что, возможно, и обусловило некоторую относительную слабость газовых котировок. Цены на газ уже вторую неделю ходят в диапазоне 4,1-4,5 долл. за млн. БТЕ. Вероятно, в среднесрочной перспективе движение в рамках этого диапазона сохранится, поскольку уровень спроса продолжит подниматься в связи с погодным фактором, а сверху на котировки будет давить цифра в 4,5 долл. за млн. БТЕ, обозначенная департаментом США, как своеобразная цель по цене на текущую зиму

Металлы	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
золото, \$/ун. (CME)	1405,4	1362,3	3,16 %	1352,6 - 1415,1	1045,2 - 1423,2	1200 - 1300
серебро, \$/ун. (CME)	29,241	26,695	9,54 %	26,450 - 29,415	14,823 - 29,905	17,8 - 18,8
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8239	8404	-1,96 %	8140 - 8340	6101 - 8858	6800 - 7500
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2270	2260	0,44 %	2255 - 2288	1867,5 - 2472	1950 - 2160
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	22550	21850	3,20 %	21600 - 22825	16000 - 27290	19900 - 21500

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Фрахт	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
Baltic Dry Index	2168	2170	-0,09 %	2096 - 2168	1700 - 4423	
Baltic Dirty Tanker Index	959	840	14,17 %	838 - 959	671 - 1216	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

## Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1224,71	1189,40	2,97 %	1173,70 - 1225,55	1011,52 - 1226,87	1050 - 1100
VIX	18,01	22,22	-18,95 %	17,71 - 23,84	15,23 - 48,20	25 - 35
DJ Stoxx 600	270,80	263,13	2,91 %	254,55 - 270,80	212,24 - 287,71	225 - 240
DAX	6947,72	6848,98	1,44 %	6655,94 - 6977,91	5433,02 - 6977,91	5900 - 6150
FTSE 100	5745,32	5668,70	1,35 %	5528,27 - 5767,56	4805,75 - 5875,35	5050 - 5300
Nikkei 225	10178,32	10039,56	1,38 %	9918,6 - 10254,0	8807,4 - 11408,2	9100 - 9600

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

На фоне спада опасений по долговым проблемам еврозоны и возможной эскалации военного конфликта в Корее, западные инвесторы стали на прошлой неделе более восприимчивы к позитивным новостям. И поэтому, когда Китай опубликовал позитивную статистику по производственному сектору, рынки рванули вверх, чтобы позже прибавить уже на позитивных заявлениях Трише и Бернанке. Рынки DM выросли по итогам недели на 1,5-2 %, а индекс S&P500 пробил верхнюю границу краткосрочного диапазона 1175-1200 пунктов и вплотную приблизился к ноябрьскому максимуму в районе 1225 пунктов.

Возобновление ожиданий подъема в экономиках развитых стран в связи с уже проводимыми монетарными вливаниями и с их возможным расширением может стать ключевой идеей для покупок в ближайшее время. Но, тем не менее, даже при условии обновления S&P500 локального максимума, когда игроки получают дополнительный технический сигнал на покупку, актуализация одной из недавних угроз (ужесточение монетарной политики в Китае, война между Южной и Северной Кореей, появление нового претендента на дефолт в еврозоне) может вызвать сильный откат на локально перегретых фондовых рынках

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
MSCI EM	1121,78	1081,06	3,77 %	1075,85 - 1121,78	855,52 - 1155,94	900 - 950
MSCI Russia	897,79	843,68	6,41 %	838,89 - 897,79	656,44 - 909,21	700 - 750
MSCI China	67,87	66,75	1,69 %	66,80 - 68,17	55,32 - 73,26	57 - 62
SSE Comp.	2842,43	2871,70	-1,02 %	2758,92 - 2881,16	2319,74 - 3334,01	2600 - 2800

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Наметившаяся за последние несколько недель нисходящая тенденция на развивающихся рынках на прошлой неделе не получила продолжения. На фоне опережающего роста цен на сырье индексы, EM завершили неделю в плюсе на 1,5-4 %. Для рынков ATP основным поводом для отскока после падения начала недели стал спад опасений по возможному развертыванию военных действий в Корее, для рынков периферийных стран Европы – временное разрешение очередного раунда долговых проблем в еврозоне (согласование выделения помощи Ирландии на 85 млрд. евро) и позитивное выступление главы ЕЦБ. В минусе по итогам недели закрылся только китайский рынок (-1 %), по которому сильно ударило снижение в начале недели, вызванное локальным всплеском опасений по повышению ставки после заявления одного из экспертов о необходимости повышения стоимости заимствований в стране еще на 200 б.п.

На текущей неделе появилось сообщение о том, что Правительству Китая, вероятно, удастся удержать инфляцию по итогам года в пределах целевого уровня, равного 4 %. Поскольку в ближайшие две недели публикации данных по инфляции в стране не ожидается, инвесторы с развивающихся рынков, вероятно, еще несколько снизят ожидания возможного ужесточения денежно-кредитной политики в Китае, что поддержит фондовые рынки. Но, тем не менее, мы считаем, что здесь также как и на развитых рынках, в любой момент может реализоваться негативный сценарий развития событий

Россия	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	03.12.2010	26.11.2010		1 нед.	52 нед.	
ММВБ	1649,76	1566,41	5,32 %	1549,41 - 1658,53	1195,09 - 1662,54	1200 - 1300
ММВБ нефть и газ	2919,05	2777,03	5,11 %	2748,60 - 2936,08	2198,71 - 2940,19	
ММВБ финансы	6758,71	6727,93	0,46 %	6660,85 - 6826,12	4527,74 - 8095,29	
ММВБ металлургия	5622,77	5192,73	8,28 %	5152,58 - 5637,85	3355,56 - 5663,16	
ММВБ энергетика	3467,75	3403,23	1,90 %	3362,17 - 3473,93	2241,25 - 3519,17	
ММВБ телекоммуникации	2322,66	2314,58	0,35 %	2307,79 - 2337,55	1562,74 - 2337,55	
ММВБ химия / нефтехимия	5782,49	5486,6	5,39 %	5409,77 - 5854,89	3340,20 - 5854,89	
ММВБ машиностроение	2864,98	2754,17	4,02 %	2717,51 - 2887,26	1578,28 - 2900,78	
ММВБ потреб. сектор	6020,4	5372,9	12,05 %	5333,59 - 6074,59	3255,82 - 6074,59	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Прошлая неделя на российском рынке акций начиналась с продолжения вялого боковика в диапазоне 1550 – 1570 пунктов по индексу ММВБ. Однако к среде, 1 декабря, и внутренние, и внешние факторы резко развернулись в пользу роста котировок рискованных активов. В результате индекс ММВБ отметил приход календарной зимы первым с июля 2008 года подъемом выше 1600 пунктов, а в следующие две сессии продолжал переписывать двухлетние максимумы, поднявшись по итогам недели до 1649,76 пунктов (+5,32 %).

Основным поводом для разрядки обстановки на внешних рынках стал выход сильных данных по деловой активности в Китае. Во второй половине недели на руку «быкам» сыграли также выступ-

ления глав ЕЦБ Ж.К Трише и ФРС США Б.Бернанке, из которых следовало, что ведущие мировые центробанки в ближайшем будущем не собираются ужесточать монетарную политику. Внутренний корпоративный фон был отмечен сильной консолидированной отчетностью Лукойла (+5,76 %) по US GAAP за 9 месяцев и сообщением о том, что германский энергоконцерн E.ON продаст 2,7 % акций Газпрома (+9,29 %) – большую часть принадлежащего ему пакета – не на открытом рынке, а Внешэкономбанку. На этой новости акции отечественного газового гиганта начиная со среды выступали главным локомотивом роста отечественного рынка, вернув при этом себе утраченное еще в прошлом году лидерство по оборотам на ММВБ.

Мощно выглядел металлургический сектор (ГМК Норильский Никель +10,34 %, Северсталь +7,9 %, Мечел +11,27 %), отыгравший сильную конъюнктуру сырьевых рынков, а вечером 2 декабря получивший дополнительный фундаментальный драйвер в виде победы России в борьбе за право проведения чемпионата мира по футболу 2018 года, подготовка к которому потребует роста инвестиций в инфраструктуру. Акции банков в четверг и пятницу выглядели хуже рынка и завершили неделю в сравнительно небольшом плюсе (Сбербанк +1,65 % обыкновенные, +0,74 % привилегированные, ВТБ +0,1 %). Телекоммуникационный сектор и электроэнергетика на фоне резкого ускорения динамики более ликвидных секторов ушли в тень, котировки акций изменились разнонаправленно.

Фондовые рынки в пятницу практически проигнорировали макроэкономический негатив из США, цены на нефть стремятся к уровням 2008 года, декабрь статистически благоприятный месяц на российском фондовом рынке – пока все факторы складываются в пользу продолжения роста котировок. Впрочем, негатив, скорее всего, вернется в фокус внимания так же неожиданно, как и исчез, поэтому мы сомневаемся, что текущий подъем сможет плавно перейти в рождественское ралли

