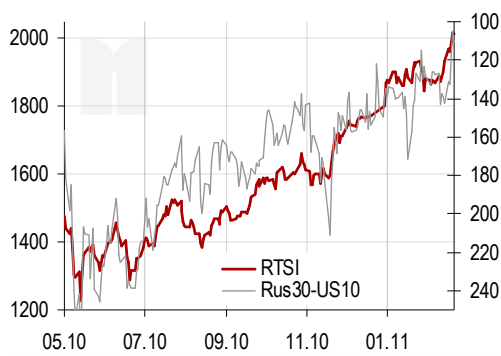


График недели



На прошлой неделе индекс РТС и суверенный спрэд России достигли психологически важных границ – 2000 и 100 соответственно. Несмотря на сохраняющуюся турбулентность на Ближнем Востоке и общем оттоке средств с ЕМ, Россия за неделю получила очередные \$139 млн.

Макро-факторы и рыночные настроения

Настроения на глобальном рынке	
Кризис в MENA	«Охлаждение Китая»
Долговой кризис в Европе	Долг США и QE3

Содержание

Основные индикаторы..... 2
 Мировая металлургия..... 4
 Специальный раздел | PIIGS..... 7
 Ликвидность и ставки | Россия..... 8
 Ключевые ставки | Мир 9
 Рынок акций: общая динамика10
 Рынок акций: российские компании ...11
 Рынок долга | Россия.....12
 Рынок долга | Мир и ЕМ.....13
 Кредитные риски.....14
 FOREX.....15
 Сырьевые товары16

MENA

В Ливии развернулась настоящая гражданская война: СМИ все чаще сообщают о вооруженных столкновениях. В Египте демонстранты протестуют против временного правительства, в Йемене в ходе демонстраций применяют оружие. Непокойно также и в Иране. В целом регион находится под прессом политической нестабильности, которая транслируется в снижение риск-аппетита инвесторов и поддерживает нефтяные котировки. Стоимость золота прибавила 1.4 %, спрос на страховку слегка ослаб, но с начала года вырос на 70 %. Снижение рейтинга Ливии ниже инвестиционного порога – до BB – в целом номинальное событие, но еще раз подчёркивает, что инвестиционное сообщество не ждёт быстрого разрешения ситуации. Вступили в силу санкции против Ливии, и экспорт нефти из страны значительно сократится. В ответ на это Нигерия, Кувейт и ОАЭ приняли решение увеличить добычу: WTI находится в «боксовике» на уровне 105 \$/bbl, котировки Brent снизились с начала недели до 112 \$/bbl. На этой неделе начали поступать сообщения о возможном военном решении вопроса Ливии со стороны США и НАТО.

США

Важнейший статистический отчёт по экономике США, вышедший в пятницу, показал силу рынка труда – уровень безработицы снизился до 8.9 %, а прирост рабочих мест в несельскохозяйственном секторе составил 192 тыс. Тем не менее, позитивные экономические данные не вызвали роста доходностей UST, как ожидалось накануне – всему виной все тот же беспокойный регион MENA и возобновившееся в конце недели бегство в качество. На прошлой неделе продолжились дискуссии в отношении QE2 и потенциального эффекта изъятия дополнительного спроса с рынка UST. Солидный рост рынка труда заставил некоторых членов ФРС высказаться в пользу резкого прекращения QE2. Мы полагаем, что сворачивание программы будет подобно известному фокусу по выдергиванию шелковой скатерти из-под хрустального сервиза – ФРС должна быть на 100 % уверенной, что ни один бокал не разобьётся. Пока существует напряжённость в MENA, UST получают поддержку, являясь защитным активом, но давление на доходности может вырасти при стабилизации ситуации и сокращении спроса на бумаги со стороны ФРС.

Европа

S&P сообщило о возможном понижении рейтингов Португалии и Греции в случае начала процедуры реструктуризации долга в рамках программы европейского Стабфонда, а Moody's понизило рейтинг Греции на три ступени до B1. На прошлой неделе все чаще поступали сообщения о необходимости оказать помощь Португалии, стоимость фондирования для которой все еще находится на рекордных уровнях в 7.4 %. В целом проблема PIIGS все еще находится на повестке дня. На денежном рынке Европы прошла волна роста ставок, вызванная ожиданиями ужесточения денежно-кредитной политики ЕЦБ – ставка EURIBOR 3m выросла на 7 б.п. при том, что волатильность ставки – менее 1 б.п. С учётом того, что объём кредитования банковской системы со стороны ЦБ находится на обычных уровнях, после пика предыдущих недель рост ставок денежного рынка – прямой сигнал потенциального ужесточения политики ЕЦБ. Рост процентного дифференциала привёл евро к отметке 1.4 по отношению к доллару. В целом, более дорогое фондирование и высокий курс евро вряд ли поспособствуют стабилизации в периферийных странах: высокая дисперсия экономических состояний стран Европы вновь ставит ЕЦБ перед сложным выбором между инфляцией и стабильностью.

Российские рынки

Фондовые рынки России вновь оказались одними из лучших в мире, в основном благодаря резкому укреплению рубля после расширения ЦБ коридора колебаний до уровня 32.45-37.45. Индекс РТС пробил психологически важный уровень в 2000 пунктов. На рынке долга конъюнктура остается благоприятной для эмитентов ввиду сохранения низких ставок – на первичном рынке привлечено более 50 млрд руб., доходности и спреда – ниже предкризисных уровней.

Юрий Нефёдов

Основные индикаторы

Риск-аппетит	LAST	1W, %	YTD, %	Комментарий	
VIX	19.1	-0.8	10.3		
RTS VIX	22.6	-5.7	-9.0		
Глобальный спрос на страховку*	0.920	-9.8	76.9	<i>Несмотря на остановку роста индикаторов страха, они находятся возле своих максимумов.</i>	
Золото, \$ / унция	1 431	1.4	1.4		
EMBI+ bp	259	-17.4	14.4		
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	388	-7.3	-50.8		
Фондовый рынок	LAST	1W, %	YTD, %		
S&P 500	1 321	0.1	4.9		
Shanghai Composite	2 942	2.2	6.9		
Hang-Seng	23 409	1.7	1.9		
FTSE 100	5 990	-0.2	-0.1		
Eurostoxx 50	2 949	-1.2	3.8		
CAC 40	4 020	-1.2	3.3		
DAX	7 179	-0.1	3.0	<i>Индексы развивающихся рынков на прошлой неделе обогнали развитых коллег.</i>	
RTSI	2 013	4.1	13.7		
MICEX	1 765	1.0	6.0		
MSCI World	357	4.0	1.7		
MSCI EM	1 138	3.5	0.1		
MSCI Russia	1 052	3.8	13.2		
MSCI China	67	4.7	1.9		
Отраслевые индексы	LAST	1W, %	YTD, %		
MSCI Oil&Gas	94	-1.4	5.7		
MSCI Metal&Mining	269	1.3	13.3		
MSCI Financial	499	2.1	0.4	<i>Российский финансовый сектор был не в фаворе, но MSCI Financials прибавил 2%.</i>	
MICEX Oil & Gas	3 320	0.3	12.6		
MICEX Metal	5 615	0.1	-1.6		
MICEX Financials	6 867	-2.2	0.4		
Товарный рынок	LAST	1W, %	YTD, %		
Нефть WTI, \$/bl	104	6.7	14.6		
Нефть Brent, \$/bl	116	3.4	23.2		
Urals, \$/bl	114	3.4	24.7		
Газ, Henry Hub, \$/тыс. куб.м.	130	-2.8	-8.9		
Газ, Zeebrugge, \$/тыс. куб.м.	329	6.3	-0.2	<i>Практически все металлы прибавили в цене. Нефть вновь дорожала. За неделю на 3% по Brent, Urals. WTI рос более быстрым темпами, догоняя коллег и пробив 100 \$/bl</i>	
Сталь (биллет LME), \$ / тонна	559	-0.2	0.6		
Никель, \$ / тонна	28 800	2.2	20.8		
Медь, \$ / тонна	9 895	1.4	5.3		
Алюминий, \$ / тонна	2 600	1.4	5.9		
Пшеница, центов / бушель	832	2.6	0.8		
Baltic dry index	1 346	8.1	-26.4		
Валюты	LAST	1W, %	YTD, %		
GBPUSD	1.6246	0.9	4.9		
EURUSD	1.3977	1.6	6.0		
JPYUSD	0.0121	-0.7	-0.6		
CHFUSD	1.0794	0.2	2.5		
Dollar Index	76.4000	-1.1	-4.3		
RUB USD	0.0355	2.7	8.0	<i>Бесспорными лидером роста среди валют стал рубль. Сопоставимыми темпами рос только Ранд.</i>	
RUB EUR	0.0254	0.8	2.0		
RUB BASK	0.0301	1.7	4.8		
CAD	1.0289	0.9	2.9		
AUD	1.0113	-0.4	-0.4		
BRAZ REAL	0.6086	1.1	2.2		
RAND	0.1450	1.6	-3.4		

* Спрос на страховку от падения – индекс, рассчитываемый VofA 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	17	0	5	
LIBOR-OIS EU	18	-2	-17	
LIBOR-OIS UK	20	-1	-3	
3m US LIBOR bp	30.95	0	1	
3m EU LIBOR bp	111.81	7	18	
China 7d Repo rate	2.20	-1	-4	
Долговые рынки	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US-10	3.49	8	14	
EU-10	3.27	12	26	
China`13	1.58	9	17	
SAfrica`14	2.80	-1	25	
Turkey`30	6.16	-6	53	
China`13	1.58	9	17	
Rus`30	4.60	-24	-31	
Mexico`31	5.56	-9	-1	
Peru`33	5.72	-133	-9	
Brazil`30	5.58	-15	27	
Colombia`33	6.21	-13	5	
Turkey`30	6.16	-6	53	
Venezuela`34	14.04	-42	8	
Инфляционные ожидания	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US 10y implied inflation (TIPS)	2.50	9	22	
EU 10y implied inflation (FR inf linked)	2.25	1	21	
Россия	LAST	1W, bp	YTD, bp	
Rus`30	4.60	-24	-31	
Rus`30-UST10	111	-31	-45	
OFZ 10y	8.25	-5	-3	
MICEX Bond Index Corp	95.11	3	30	
3m Mosprime	3.990	-1	-7	
3m NDF,%	3.180	-21	-56	
Misprime o/n	3.190	18	-57	
Deposits + Corr acc bn RUB	1 298	-20	208	
CDS	LAST	1W, bp	YTD, bp	
USA	44	-3	2	
Russia	126	-18	-20	
Germany	47	-7	-11	
Portugal	483	15	-16	
Ireland	577	-22	-29	
Italy	173	-12	-66	
Spain	238	-27	-112	
Greece	988	39	-47	

Ожидания роста ставки в Европе вынесли стоимость денег в еврозоне на новый уровень.

Облигации EM падали в доходности большую часть недели. Только в пятницу наметился резкий разворот в сторону UST.

Инфляционные ожидания не ослабевают.

Ликвидность на рынке максимальная, ставки минимальные, облигации перегреты.

Кредитный спрэд России сузился до минимальных докризисных значений.

Источник: Bloomberg

Мировая металлургия

- Цены на российскую сталь на мировом рынке остаются на стабильно высоких уровнях (\$ 760-770 за тонну г/к листа fob), однако активность покупателей, по данным отраслевых источников, заметно снизилась, что, вероятно, приведет к снижению цен в следующем месяце. На внутреннем рынке долларовые цены продолжают расти из-за укрепления рубля и вновь заметно превышают экспортные котировки на сопоставимом базисе.
- Существенное ухудшение ситуации заметно на «китайском фронте». Внутренние цены на сталь в КНР упали на 5% с февральских максимумов и соответствуют уровням начала года, спотовые мировые цены на железную руду по сравнению с максимумами середины февраля потеряли уже около 10%.
- Мировые цены на коксующийся уголь также снижаются (-9% по сравнению с февральскими максимумами), однако здесь можно, скорее, говорить о том, что на фоне стабилизации ситуации в Австралии снижение стоимости угля происходит медленнее, чем ожидалось. С начала года цены на коксующийся уголь на мировом рынке выросли на 38%.

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



Цены на арматуру, \$/т



Цены на г/к лист в Китае, \$/т



Железная руда (cif Китай), \$/т.

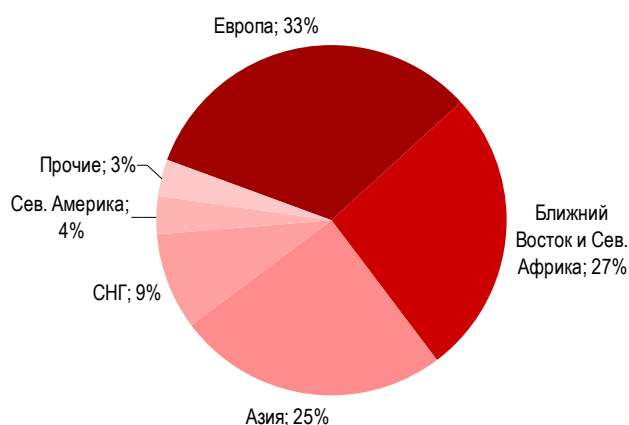


Источники: Bloomberg, Металл-Курьер, Metal Bulletin, SBB, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

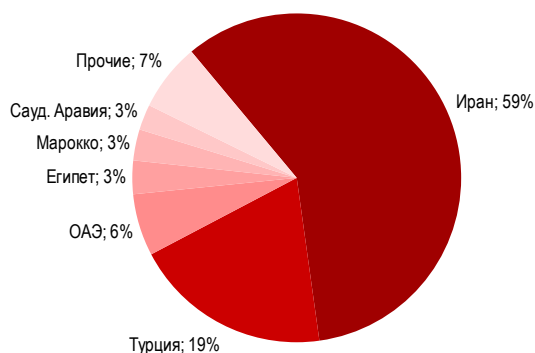
Мировая металлургия: Ближний Восток

- В последние годы страны Северной Африки и Ближнего Востока стали одними из ключевых потребителей российской стали, оттянув на себя часть поставок, которые в начале 2000-х направлялись на европейский рынок. По итогам 2010 года на Ближний Восток и в Северную Африку было отправлено более $\frac{1}{4}$ российского экспорта стали.
- Несмотря на высокую значимость региона для российских металлургов, страны уже охваченные беспорядками (Тунис, Египет, Ливия) не являются крупными импортерами российской стали на их долю (в основном, на Египет) приходится около 5% ближневосточного импорта российской стали или около 1.4% российского экспорта стали в целом.
- Интересы российских металлургов могут серьезно пострадать в случае, если беспорядки охватят другие страны региона. Прежде всего, Иран, на долю которого приходится почти 15% российского экспорта стали, и активно наращивающие закупки металлургической продукции на фоне строительного бума ОАЭ и Саудовскую Аравию.
- Иран закупает в РФ, в основном, полуфабрикаты для дальнейшего передела. Ключевые экспортеры – Металлоинвест, Мечел, НЛМК и его дочерние компании. Значительную зависимость от иранского импорта имеет Эстар, чьи мини-заводы (Ростовский ЭМЗ, Волга-ФЭСТ), расположены в южных регионах страны.

Географическая структура российского экспорта металлопроката



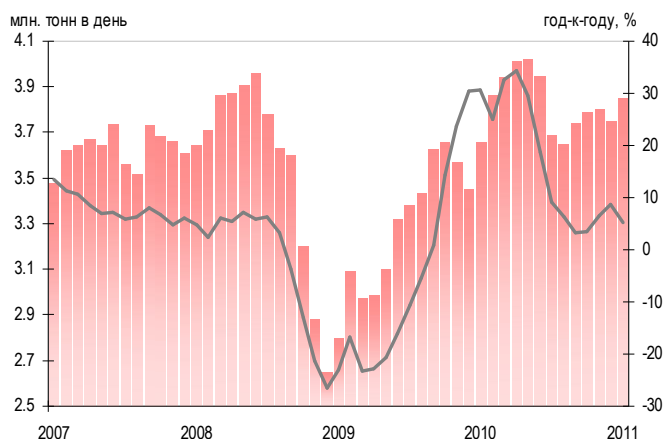
Основные покупатели российского проката на Ближнем Востоке и в Северной Африке



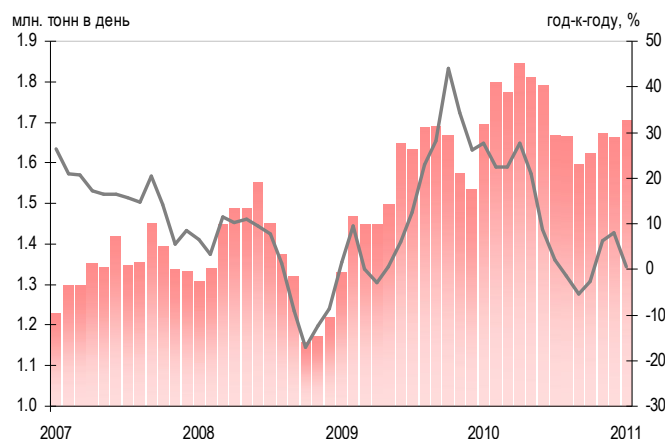
Мировая металлургия: производственные показатели

- Мировая металлургия начала 2011 год на мажорной ноте. Несмотря на перебои с поставками коксующегося угля из Австралии, производство стали в мире в январе с.г. выросло на 2.8% по сравнению с декабрем и на 5.3% по сравнению с уровнем годичной давности.
- Производство стали в начале года росло как в Китае, так и за его пределами. Впрочем, пока уровень выпуска металла за пределами поднебесной все еще примерно на 10% ниже докризисного, а в самом Китае – несколько ниже рекордных уровней, достигнутых прошлой весной.
- Один из важнейших вопросов для мировой металлургии – растет ли внутреннее потребление в Китае? - по-прежнему остается открытым. В январе видимое потребление стали в КНР увеличилось четвертый месяц подряд, однако в годовом сопоставлении китайский спрос не демонстрирует роста.

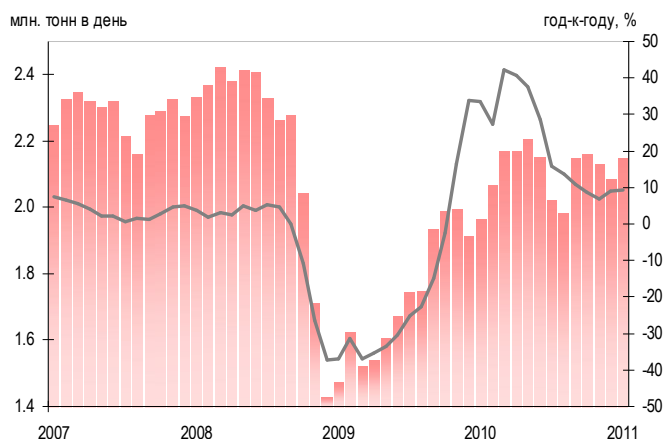
Производство стали в мире



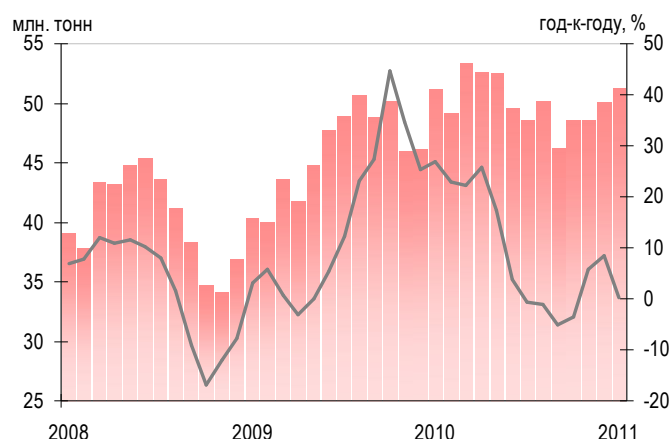
Производство стали в КНР



Производство стали за пределами КНР



Видимое потребление стали в КНР

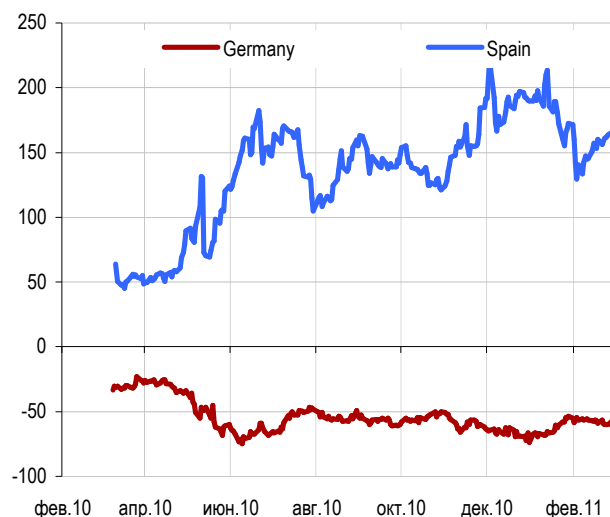
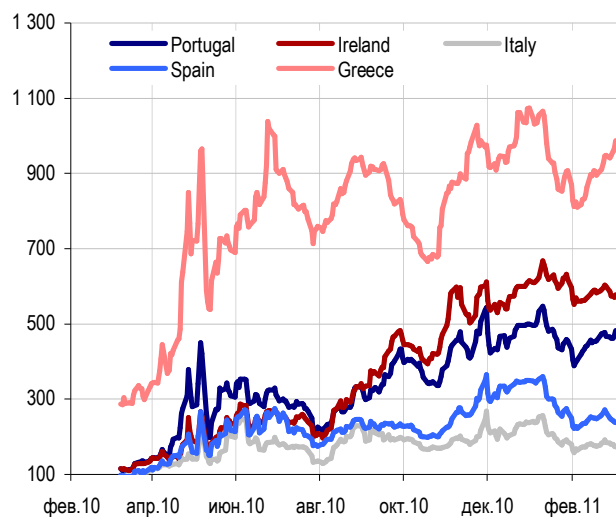


Специальный раздел | PIIGS

Основное беспокойство в отношении периферийных стран исходит из Португалии. Moody's решительно снижает рейтинг Греции на три ступени, но тем не менее, страна разместила короткие векселя во вторник с переподпиской 3.59 раза.

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 высоком кредитном качестве эмитента.

Кредитные риски в Европе

CDS-5y	04.03.11	Cred.R	Изменение			
			1D	1W	1M	YTD
Portugal	483	A-	14	15	77	-16
Ireland	577	A-	6	-22	17	-29
Italy	173	A+	-2	-12	8	-66
Spain	238	AA	-1	-27	15	-112
Greece	988	BB+	21	39	177	-47
Germany	47	AAA	0	-7	-7	-11
Banco Portugal	693	BBB+	16	-7	33	-172
Banco Esp. Santu	657	A-	15	-4	8	-213
Banco Popolare	264	BBB+	0	-27	-35	-18
Santander	230	AA	7	-7	22	-18
Banco Bilbao	247	AA	10	-6	27	-18

Спрэды к Bunds (Облигации Германии)

Yield 10y bond	04.03.11	Спрэд	Спрэд к Bunds		
			1D	1W	1M
Portugal	7.38	411	1	-16	42
Ireland	9.38	611	3	-9	49
Italy	4.88	161	3	-9	27
Spain	4.95	168	4	-12	24
Greece	12.25	898	22	25	129

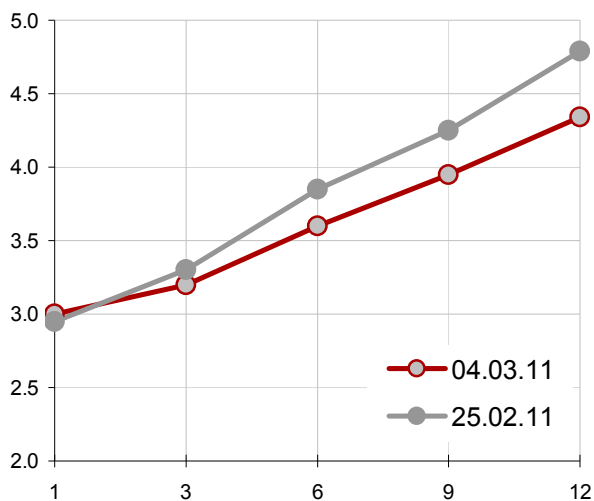
Germany Bonds

Срок	Yield	EU swp	Spread
1	1.76	1.84	-7
3	2.01	2.57	-56
5	2.59	2.99	-40
10	3.27	3.52	-24

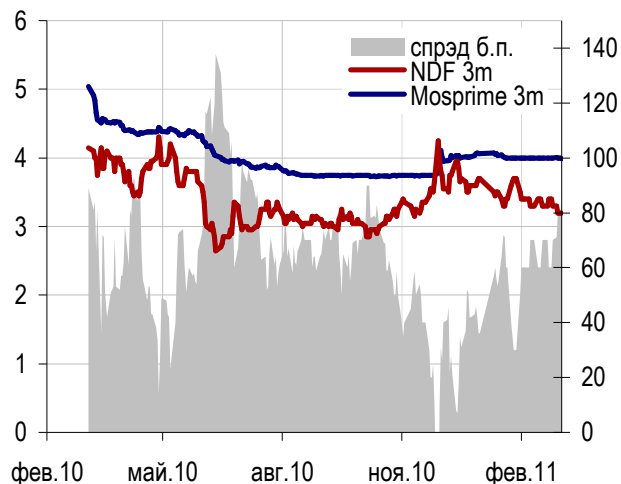
Ликвидность и ставки | Россия

Ставки на локальном рынке тестируют минимальные значения за несколько месяцев.

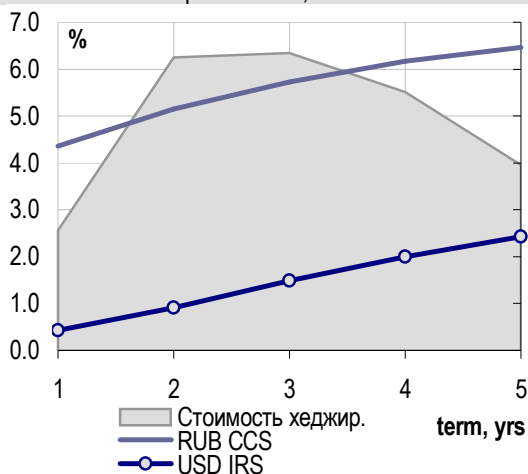
Кривая NDF



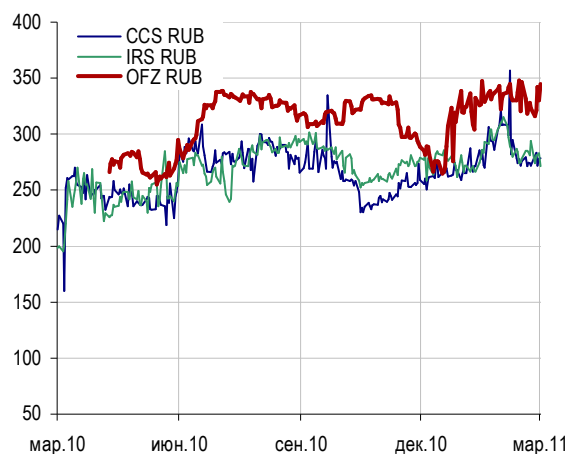
Рублевый базис



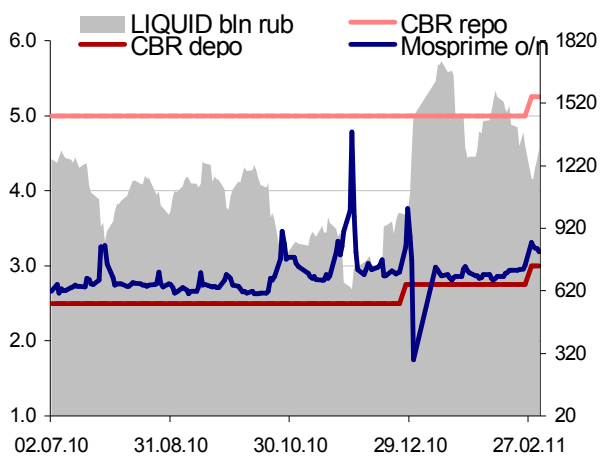
Кривые CCS, IRS USD*



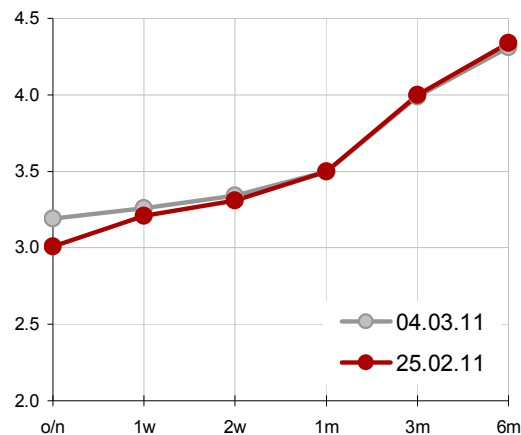
Наклоны кривых OFZ, CCS, IRS (10 лет – 1 год)



Показатели ликвидности



Кривая Mosprime

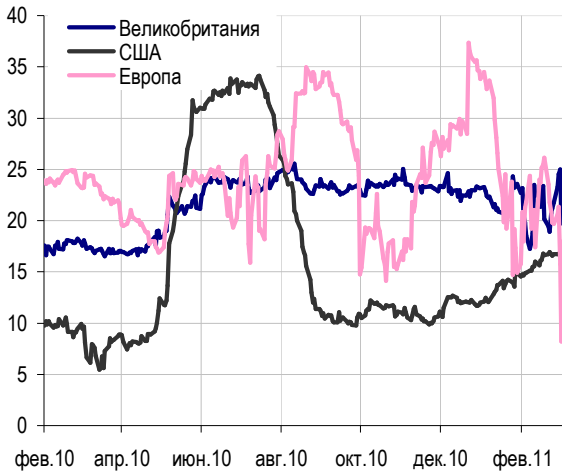


CCS – cross currency swap. На графике показана фиксированная рублёвая ставка, которая через своп обменивается на плавающую долларovou. IRS USD – interest rate swap, на графике показана.

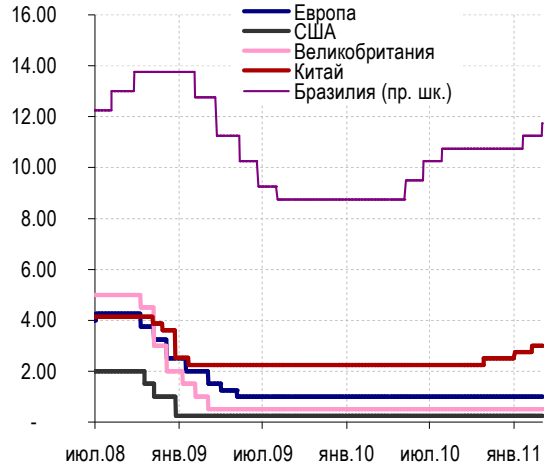
Ключевые ставки | Мир

Кривая ожиданий по ставке в Европе резко сдвинулась вверх.

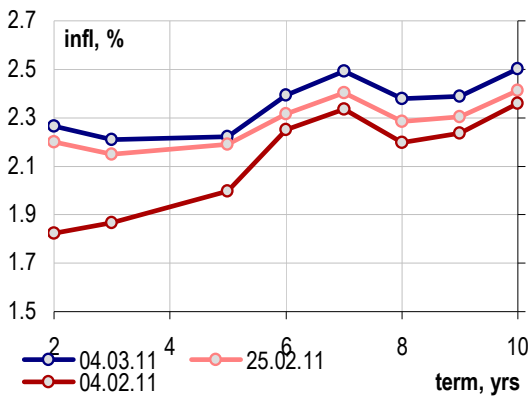
LIBOR / OIS



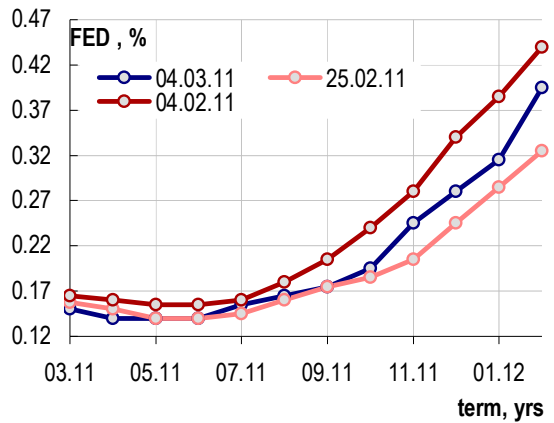
Ключевые % ставки



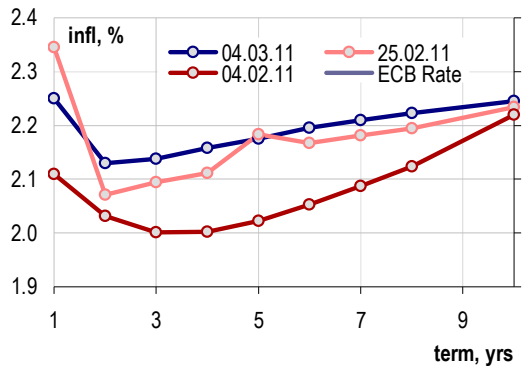
Инфляционные ожидания в США



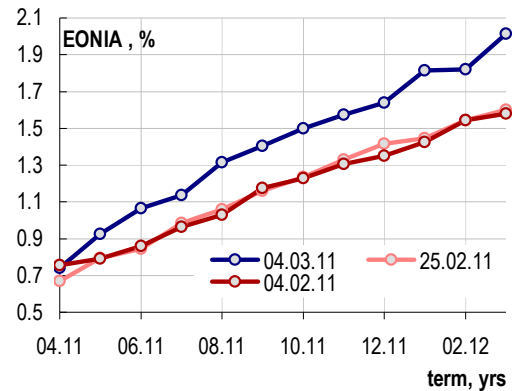
Ожидания по ставке США



Инфляционные ожидания в Европе



Ожидания по ставке ЕЦБ*



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

Рынок акций: общая динамика

Российские рынки одни из лучших, РТС пробивает 2000 пунктов, Волатильность снижается.

Динамика основных индексов

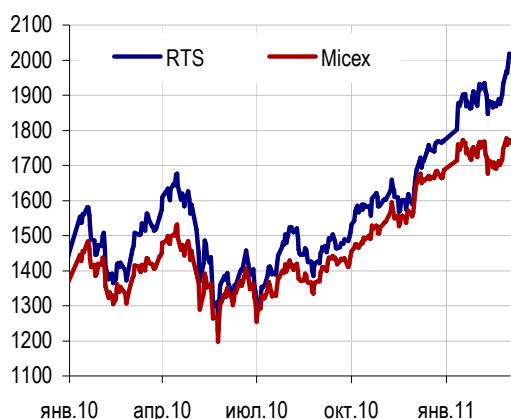
Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года	
MSCI China	67	4.7	0.9	
MSCI BRIC	357	4.0	0.2	
MSCI Rus	1 052	3.8	12.9	
MSCI EM	1 138	3.5	-1.1	
Nikkei	10 694	1.6	4.5	
MSCI World	1 348	0.5	5.3	
Dow Jones	12 170	0.3	5.1	
Hang-Seng	23 049	0.2	1.6	
S&P 500	1 321	0.1	5.0	
DAX	7 179	-0.1	3.8	
FTSE 100	5 990	-0.2	1.5	
Eurostoxx 50	2 949	-1.2	5.6	
CAC 40	4 020	-1.2	5.7	
Ibex	10 499	-3.0	6.5	
EuStoxx Banks 600	210	-4.3	6.9	

MSCI World + Спрос на защиту от падения

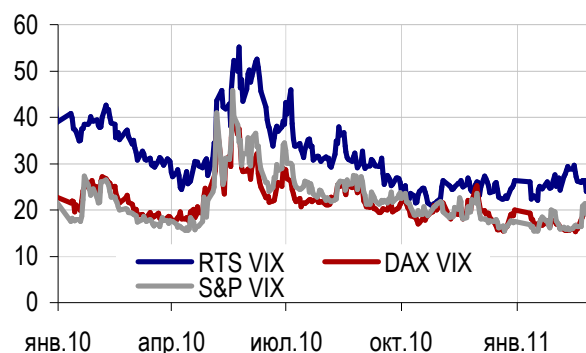


* Спрос на страховку от падения – индекс, рассчитываемый BofA Merrill. Отклонение от нуля говорит о сильном (+) слабым (-) спросе на страховку.

Micex, RTS



RTS, DAX, VIX Volatility

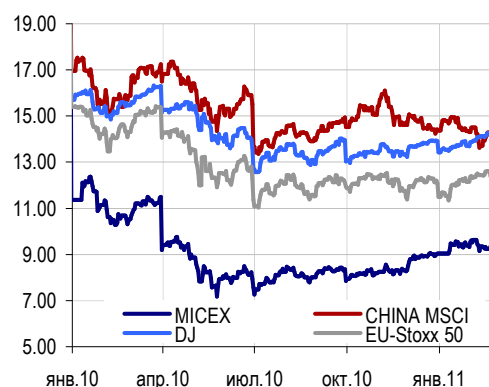


	Посл.	Неделя	Месяц	С начала года
RTS VIX	24.29	-2.02	-9.74	-9.74
DAX VIX	16.05	-7.34	-18.44	-19.58
S&P VIX	15.93	-20.51	-7.06	-10.25

Динамика мировых отраслевых индексов

Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года	
Химия	236	2.0	6.0	
Мобильная связь	88	1.8	8.5	
Нефть и Газ	269	1.3	13.1	
MSCI World	1 348	0.5	5.3	
Фиксированная связь	55	0.5	2.0	
Продуктовый ритейл	81	0.0	0.4	
Электроэнергетика	131	-0.1	4.2	
Морские перевозки	224	-0.2	-0.2	
Финансовые компании	94	-1.4	5.6	
Авиаперевозки	100	-1.5	-10.6	

P/E по индексам

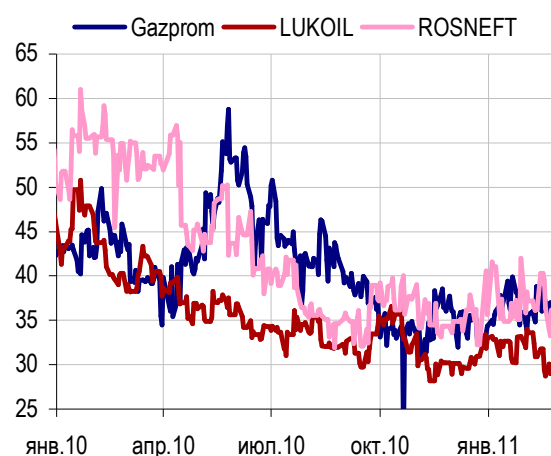


Рынок акций: российские компании

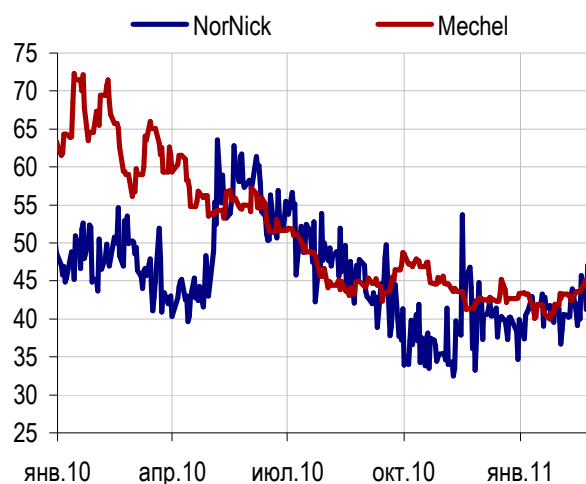
Динамика основных фишек

Акция	Неделя	С нач. года
МТС	6.2	-2.1
Ростел.	5.1	16.1
Магнит	4.4	1.8
ГМК	4.2	7.1
МИСЕХ	4.1	13.9
Х5	3.9	-8.2
Вымпелком	3.2	-3.9
Уралкалий	2.9	21.0
НЛМК	2.6	0.7
Северсталь	2.5	13.5
Мечел	2.4	4.3
Татнефть	2.2	28.3
ЛУКОЙЛ	2.2	26.7
ФСК	1.9	20.0
Газпром	1.9	19.5
ВТБ	1.5	4.0
Полюс	1.3	-2.7
RTS	1.0	13.7
Полиметалл	0.7	3.4
Транснефть-п	0.7	13.9
ОГК-1	0.4	-3.1
Сбербанк	0.3	4.2
ТНК-ВР	0.3	15.8
ОГК-4	0.1	-5.0
СургутНГ	0.1	13.9
ИнтерРАО	-0.1	-5.1
Евраз	-0.4	7.5
Новатэк	-0.9	15.9
Газпромнефть	-1.2	28.4
Русгидро	-1.3	-4.5
Ростел. Пр	-1.8	18.0
Роснефть	-2.1	30.1
ММК	-2.6	0.6
ОГК-2	-2.9	-9.9
ОГК-5	-3.0	-4.3
ОГК-3	-3.5	-11.8
Распадская	-4.6	8.6
Русал	-5.0	5.8
МРСК Холдинг	-5.1	-6.5

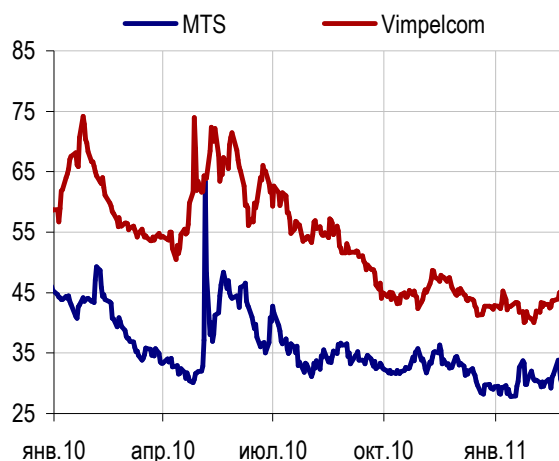
Временная волатильность* ADR нефть и газ



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.

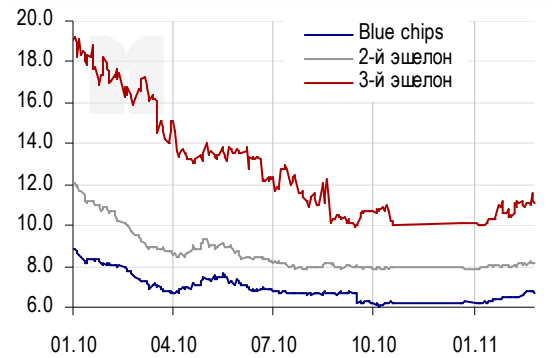
Рынок долга | Россия

Кривая ОФЗ продолжает сдвигаться вниз, возвращая о существенном перегреве рынка.

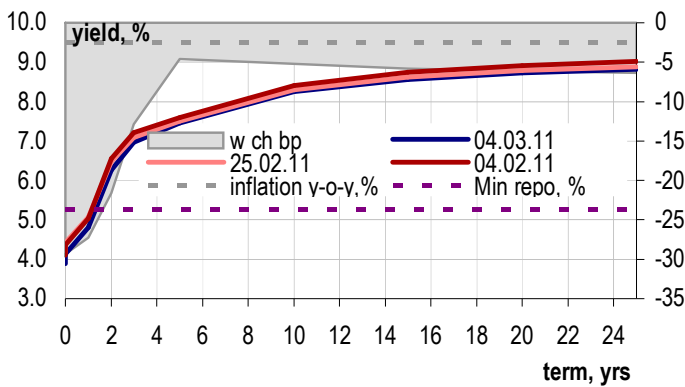
BMBI Сегменты



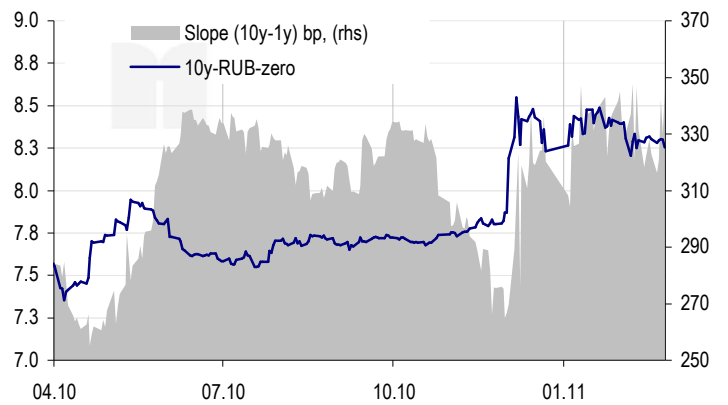
BMBI эшелоны



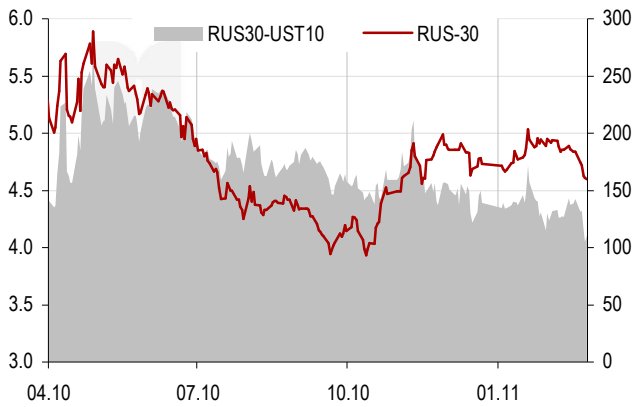
Бескупонная Кривая ОФЗ



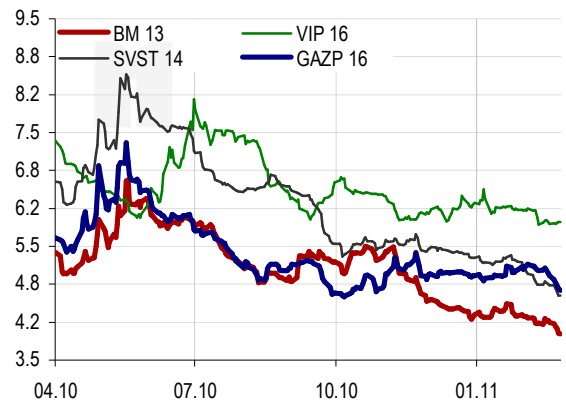
Наклон кривой ОФЗ



Russia 30 / UST10



Доходности еврооблигаций



Рынок долга | Мир и EM

Несмотря на пятничное возобновление бегства в качество базовые кривые выросли в доходности.

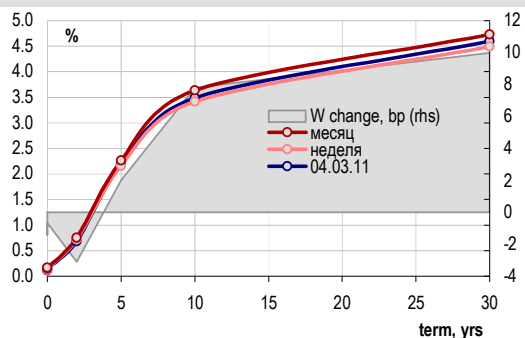
Развитые страны

Выпуск	Дох-ть, %	Изм. дох-ти/цены б.п.			
	04.03.11	W	M	YTD	S&P
US-2	0.685	-3	-6	-6	AAA
US-10	3.492	8	-15	1	AAA
US10-US2	280.7	11	-8	7	
USD Indu AAA 10Y	4.065	12	-19	-10	AAA
USD Indu BBB 10Y	4.703	7	-20	-14	BBB
EU-2 (France/Germ)	1.764	22	33	87	AAA
EU-10 (France/Germ)	3.273	12	1	30	AAA
Japan-2	0.241	-1	3	3	AA
Japan-10	1.305	5	1	16	AA
UK-2	1.394	-1	-12	17	AAA
UK-10	3.629	1	-19	12	AAA
US10-FUT 3m price	120.000	-17	142	97	
US2-FUT 3m price	109.508	9	31	9	
Bund-2-FUT 3m price	123.150	-162	50	-162	
BUND-5-FUT 3m price	116.200	-227	-29	-227	

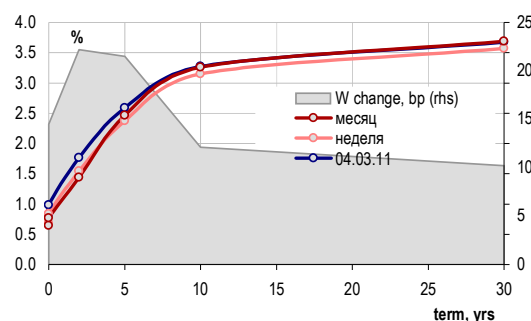
Развивающиеся страны

Выпуск	Дох-ть, %	Изм. дох-ти б.п.			
	04.03.11	W	M	YTD	S&P
Chile'13	1.405	-12	-2	-6	A+
China'13	1.575	9	0	6	AA-
SAfrica'14	2.796	-1	-11	17	BBB+
Rus'30	4.599	-24	-31	-25	BBB
Mexico'31	5.557	-9	-7	-4	BBB
Peru'33	5.719	-133	-7	1	BBB-
Brazil'30	5.580	-15	-15	17	BBB-
Colombia'33	6.208	-13	-7	0	BBB-
Turkey'30	6.160	-6	17	53	BB
Philip'25	5.374	1	13	27	BB
Venezuela'34	14.037	-42	25	5	BB-
Ukr'13	5.184	-23	-5	-9	B+

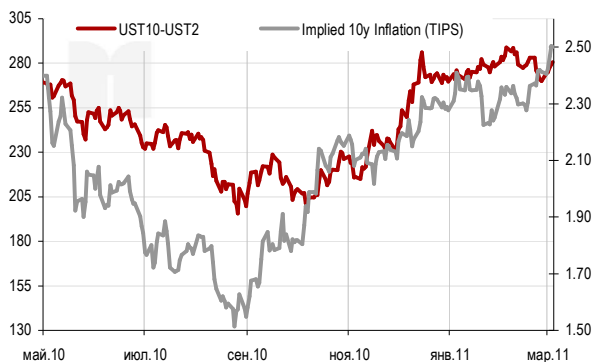
UST динамика кривой



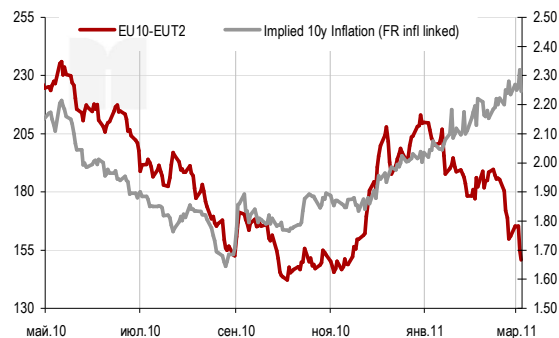
Europe (France + Germany) динамика кривой



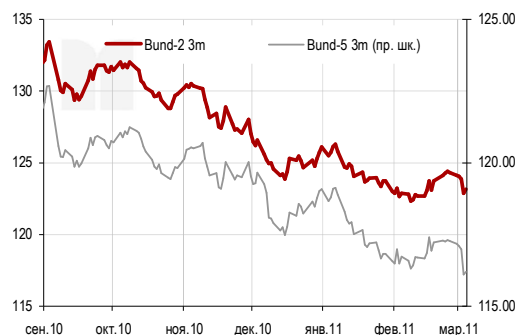
Наклон UST (10y-2y) и инфляционные ожидания



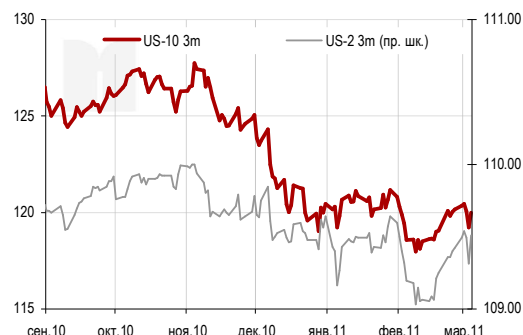
Наклон EU (10y-2y) и инфляционные ожидания



Динамика фьючерсов на гособлигации Германии



Динамика фьючерсов на гособлигации США



Кредитные риски

Кривая CDS России за месяц сдвинулась параллельно вниз.

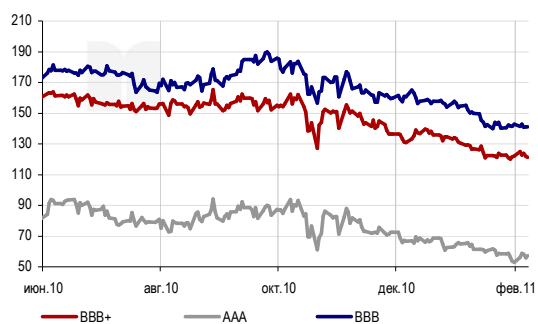
Суверенные CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	04.03.11	W	M	YTD
Greece	988	39	177	-47
Portugal	483	15	77	-16
Korea	100	1	3	4
Czech	89	0	1	-2
Estonia	93	-2	-1	0
China	76	-2	-1	5
Norway	18	-3	-3	-6
Brazil	115	-3	2	3
UK	57	-5	-5	-19
Germany	47	-7	-7	-11
France	61	-7	-2	-32
Hungary	300	-7	9	-84
Kazakhstan	148	-9	-12	-32
South Africa	129	-9	-6	3
Turkey	166	-10	6	25
Latvia	251	-12	-5	-13
Italy	173	-12	8	-66
Russia	126	-18	-18	-20
Ireland	577	-22	17	-29
Ukraine	447	-23	3	-69
Spain	238	-27	15	-112
Argentina	611	-39	28	9
Venezuela	1 059	-84	59	25

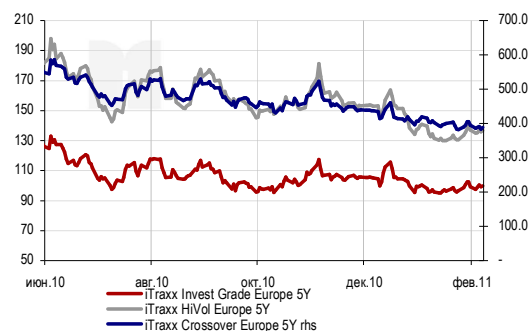
Банковские CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	bp	Изм. б.п.	W	M	YTD
Credit Agricole SA	134	1	-7	-29	
Goldman Sachs	112	0	2	-14	
Barclays Bank	120	-1	5	0	
HSBC	78	-1	4	-5	
BNP Paribas	96	-4	-6	-11	
Bank of America Corp	138	-4	-6	-42	
Credit Suisse	86	-5	-3	-15	
UBS AG	86	-5	-2	-15	
Wells Fargo & Co	85	-5	-4	-22	
Deutsche Bank	93	-6	-1	-10	
Santander SA	230	-7	22	-18	
Citigroup Inc	128	-8	-1	-20	
Sberbank	169	-10	-17	-16	
VTB Bank	264	-16	-17	-46	
UniCredit	183	-18	-2	-9	

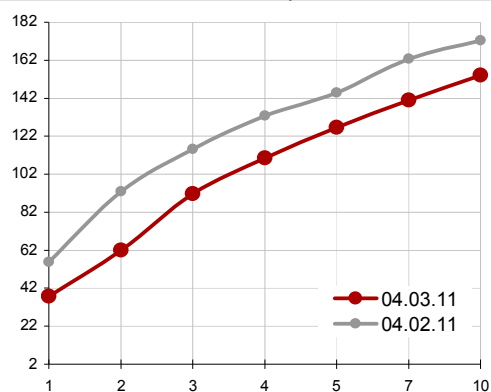
US Industrials 10y spread



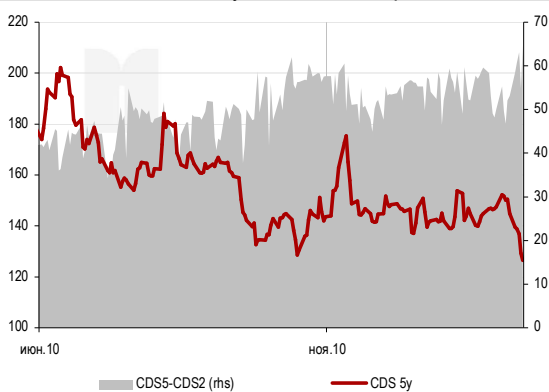
CDS iTraxx Europe 5y



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

С начала года рубль укрепился к доллару на 7.6%, к корзине на 4.1%. Форвардный дифференциал по евродоллару на три месяца вырос до 125 б.п. на «ястребиных» высказываниях первых лиц ЕЦБ.

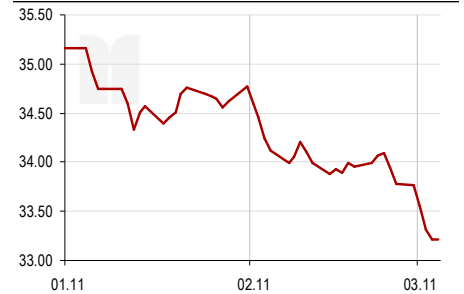
Динамика валют

Сырьевые Валюта	Послед		Изменение		
	04.03.11	Котировка	W	M	YTD
RUBUSD	0.0355	28.1770	2.7%	4.3%	7.6%
RUB BASK	0.0301	33.2176	1.7%	2.7%	4.1%
RAND	0.1450	6.8985	1.6%	5.1%	-3.4%
KZT	0.0069	144.9275	1.5%	1.5%	1.5%
BRAZ REAL	0.6086	1.6431	1.1%	2.0%	2.9%
CAD	1.0289	1.0289	0.9%	1.8%	2.8%
RUBEUR	0.0254	39.3701	0.8%	1.6%	1.2%
AUD	1.0113	0.9888	-0.4%	0.0%	-0.1%
Основные Валюта	Послед		Изменение		
	04.03.11	Котировка	W	M	YTD
EURUSD	1.398	1.3977	1.6%	2.9%	6.5%
GBPUSD	1.625	1.6246	0.9%	0.9%	5.6%
CHFUSD	1.079	1.0794	0.2%	3.3%	2.5%
JPYUSD	0.012	82.3181	-0.7%	0.1%	-0.2%
Dollar index	76.400	76.4000	-1.1%	-2.1%	-4.9%

Форвардный дифференциал ставок*

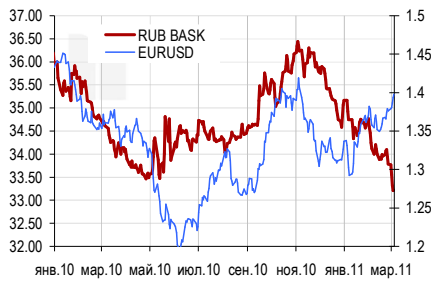
		04.03.11	W
EUR rate	3m	1.6100	14
	6m	1.9200	20
	9m	2.1750	23
	12m	2.3800	24
USD Rate	3m	0.3600	-2
	6m	0.4500	-1
	9m	0.6050	-2
	12m	0.8650	-4
USD-EUR	3m	-125	-16
	6m	-147	-20
	9m	-157	-26
	12m	-152	-28

Бивалютная корзина

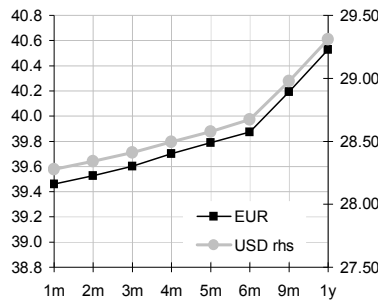


* ожидания рынка по ставке денежного рынка (из CME, LIFFE процентных фьючерсов).

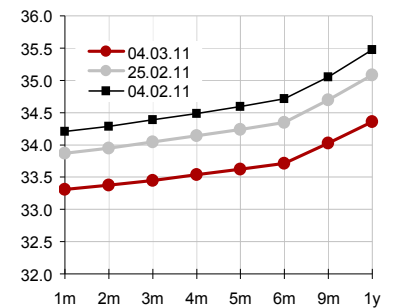
Бивалютная корзина, EURUSD



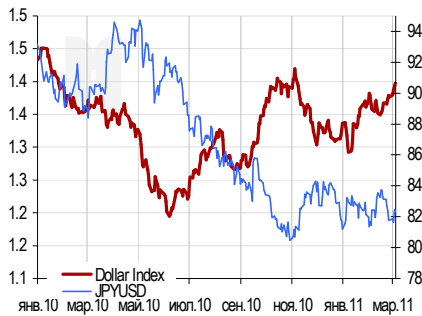
Форвардные кривые USDRUB, EURRUB



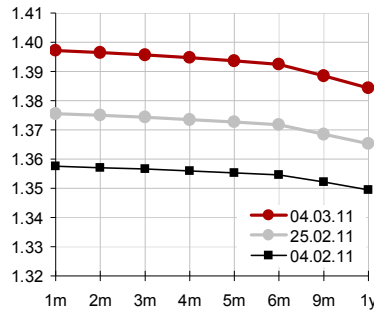
Форвардная кривая Бивалютной корзины



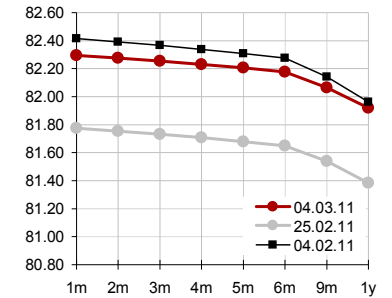
Dollar Index, JPYUSD



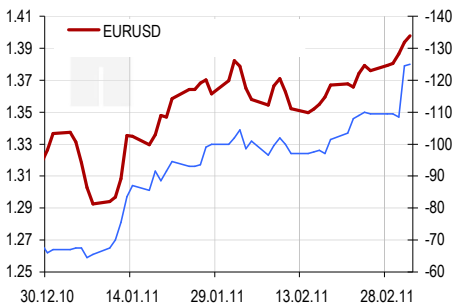
Форвардная кривая EURUSD



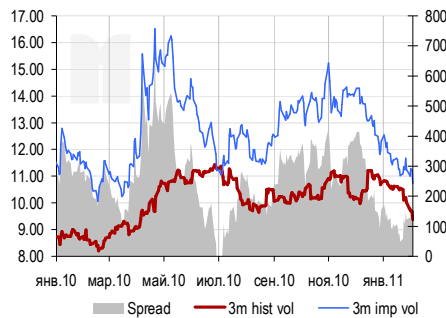
Форвардная кривая JPYUSD



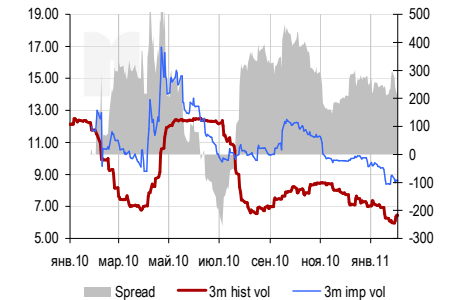
EURUSD и форвардный дифференциал ставок



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

Нефть и металлы в фаворе. Следует отметить возобновление роста CRB Food.

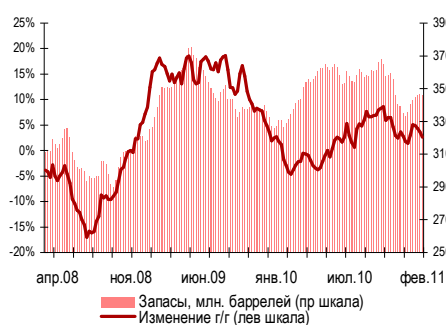
Динамика основных товаров

Нефть	Послед.	W %	Драгоценные металлы	Послед.	W, %
Нефть WTI, \$/bl	104.4	6.7	Золото, \$/унция	1 431	1.4
Нефть Brent, \$/bl	116.0	3.4	Серебро, \$/унция	36	6.6
Urals, \$/bl	113.7	3.4	Платина, \$/унция	1 842	2.0
Продовольствие	Послед.	W %	Палладий, \$/унция	812	2.7
Пшеница, \$/бушель	801	3.1	Промышленные металлы	Послед.	W %
Кукуруза, \$/бушель	728	0.8	Никель, \$/т	28 772	2.1
Рис, \$/т	14	-0.8	Медь, \$/т	9 887	1.2
Сахар, \$/т	30	4.0	AL, \$/т	2 568	1.3

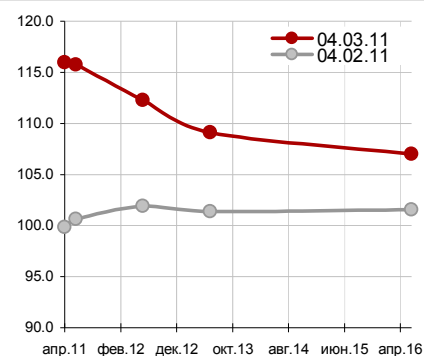
Urals \$/т



Запасы нефти



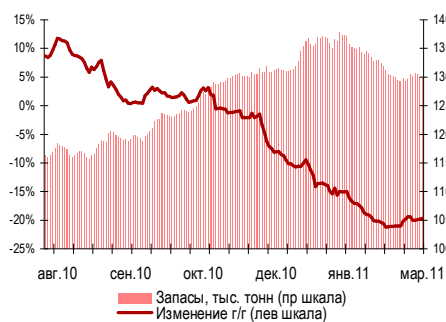
Brent Forward кривая



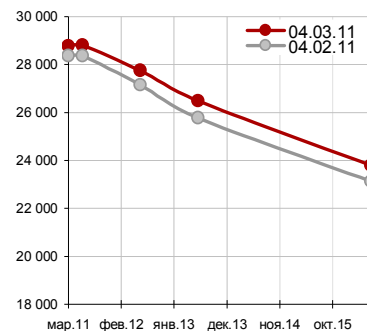
Никель \$/т



Запасы на LME



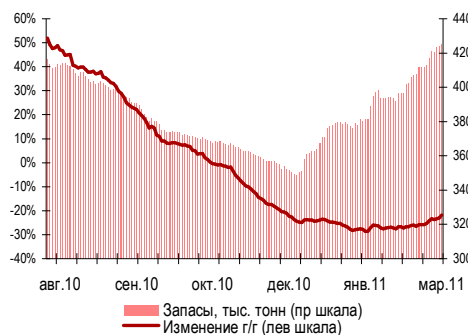
Никель Forward кривая



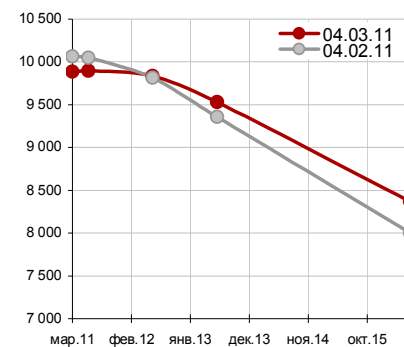
Медь \$/т



Запасы на LME



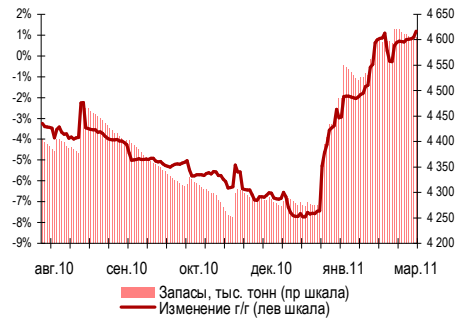
Медь Forward кривая



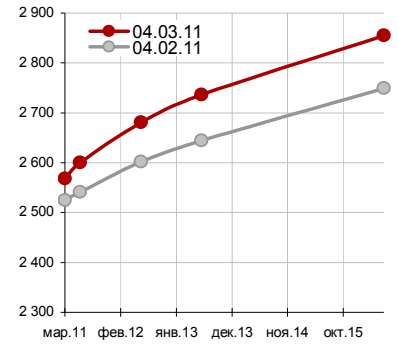
Алюминий \$/т



Запасы на LME



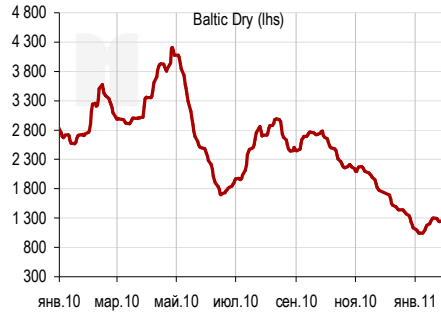
Алюминий Forward кривая



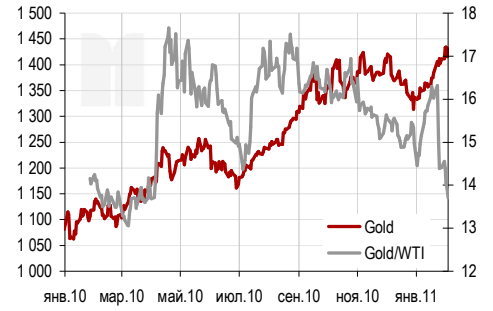
Сталь \$/LME Billet



Baltic Dry



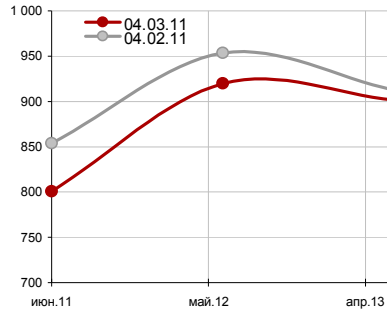
Отношение золота (\$/TROY) и нефти (\$/bbl)



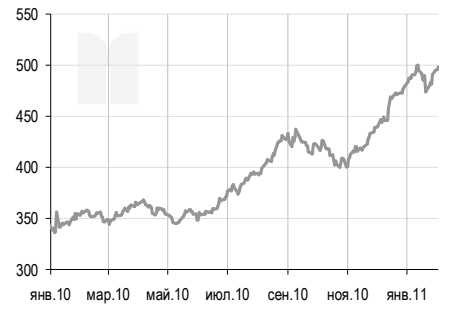
Сахар (\$/фунт)



Пшеница Forward



CRB Food



Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank of Moscow Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Нефть и газ

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru

Металлургия, Химия

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru

Финансовый сектор

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Потребсектор

Купеев Виталий

Kupeev_VS@mmbank.ru

Телекоммуникации

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Управление долговых рынков

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@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 абсолютные 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.