

Драйверы недели

- **Комитет по открытым рынкам ФРС США в среду (3 ноя.) расширил программу выкупа активов на 600 млрд. долл.** – принятие решения о вливании дополнительных стимулов на финансовый рынок в виде ежемесячных выкупов гособлигаций на сумму до 75 млрд. долл. (до середины 2010 г.) было воспринято инвесторами позитивно. В среду, четверг и пятницу на фондовых и сырьевых рынках наблюдалось настоящее ралли с пробитием ряда важных уровней и обновления 2-х-годичных максимумов. Заявление главы ФРС Б. Бернанке о том, что объемы программы могут корректироваться по мере ее реализации, не испугали инвесторов
- **Заседания ЕЦБ, Банка Англии (4 окт.) и Банка Японии (5 окт.) не преподнесли инвесторам никаких сюрпризов** – ставки (1 %, 0,5 % и 0-0,10 % соответственно) и программы выкупа активов были сохранены на прежнем уровне. Единственным интересным моментом стала расшифровка недавно принятой (на заседании 4-5 окт.) японским центробанком программы выкупа активов: 3,5 трлн. иен будет потрачено на выкуп госбумаг, 450 – на ETF (бумаги индексных биржевых фондов) и 50 – на REIT (бумаги ипотечных инвестиционных фондов), реализация которой начнется уже на этой неделе. Эта информация дополнительно поддержала японский фондовый рынок

Ставки

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,2856	0,2859	-0,03 б.п.	0,2856 - 0,2859	0,2488 - 0,5393	
LIBOR 3m EUR, %	0,9938	0,9869	0,69 б.п.	0,9875 - 0,9938	0,5756 - 0,9938	
LIBOR 3m JPY, %	0,1963	0,1969	-0,06 б.п.	0,1956 - 0,1975	0,1956 - 0,3244	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	8,94	8,91	0,03 б.п.	9,00 - 8,84	8,84 - 21,49	
LIBOR 3m GBP, %	0,7391	0,7410	-0,19 б.п.	0,7391 - 0,7410	0,5950 - 0,7453	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Рублевые ставки, ликвидность	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
Mosprime 3m, %	3,75	3,75	0 б.п.	3,75 - 3,75	3,73 - 8,05	
3m USD/RUB NDF, %	3,28	3,08	20 б.п.	3,00 - 3,38	2,30 - 7,30	
MIACR 1D, %	2,81	3,11	-30 б.п.	3,26 - 4,21	2,44 - 6,67	
MIACR 2-7D, %	3,11	3,40	-29 б.п.	3,48 - 4,81	2,29 - 6,93	
Корр.счета + депозиты в ЦБ	846,98	806,30	5,04 %	877,82 - 1185,10	636,24 - 1808,35	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Валюты

Основные	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
USD Index	76,69	77,46	-0,99 %	75,24 - 77,63	74,21 - 88,80	82 - 85
EUR/USD	1,4031	1,3947	0,60 %	1,3860 - 1,4281	1,1875 - 1,5144	1,25 - 1,29
USD/JPY	81,25	80,39	1,07 %	80,22 - 81,56	80,22 - 94,98	87 - 90
GBP/USD	1,6177	1,6038	0,87 %	1,5960 - 1,6299	1,4230 - 1,6877	1,55 - 1,60

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Сырьевые / валюты развивающихся рынков	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
AUD/USD	1,0160	0,9834	3,32 %	0,9823 - 1,0182	0,8065 - 1,0182	0,87 - 0,91
USD/CAD	1,0003	1,0187	-1,81 %	0,9987 - 1,0202	0,9926 - 1,0851	1,02 - 1,07
USD/BRL	1,6785	1,7007	-1,31 %	1,6680 - 1,7090	1,6428 - 1,9157	1,75 - 1,85
USD/CNY	6,6550	6,6707	-0,24 %	6,6495 - 6,6963	6,6397 - 6,8346	
Корзина 55/45	36,19	36,27	-0,22 %	36,10 - 36,42	33,40 - 37,52	34,0 - 34,9
USD/RUB	30,75	30,84	-0,30 %	30,68 - 30,89	28,61 - 31,94	30,7 - 31,1
EUR/RUB	43,23	42,86	0,85 %	42,69 - 43,46	37,14 - 45,52	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.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	0,38	0,34	3,02 б.п.	0,32 - 0,38	0,32 - 1,21	0,50 - 0,60
UST 10 YTM, %	2,54	2,61	-7,08 б.п.	2,46 - 2,65	2,33 - 4,01	2,40 - 2,60
UST 10-TIPS 10, б.п.	215,39	219,15	-3,76 б.п.	219,08 - 221,00	(75987,59) - 208,60	
UST 30 YTM, %	4,12	3,99	13,32 б.п.	3,86 - 4,18	3,46 - 4,86	3,40 - 3,70
UST 30-UST 2, б.п.	374,71	364,41	10,30 б.п.	140,30 - 152,10	84,50 - 112,80	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	294,59	320,27	-25,68 б.п.	294,59 - 320,33	294,59 - 544,43	
BUND 10 YTM, %	2,41	2,53	-12,10 б.п.	2,35 - 2,54	2,09 - 3,44	
BUND 10-BUND 2, б.п.	149,60	153,70	-4,10 б.п.	147,10 - 150,90	165,50 - 199,20	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		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, %	4,03	4,26	-23,4 б.п.	3,88 - 4,27	3,78 - 5,91	4,30 - 4,60
Russia 30-UST 10, б.п.	149,17	165,49	-16,32 б.п.	142,30 - 161,50	144,30 - 190,00	
Russia 5Y CDS, б.п.	128,66	144,83	-16,2 б.п.	126,73 - 143,00	124,00 - 221,50	
Mexico 33-UST 10, б.п.	240,17	242,29	-2,12 б.п.	234,70 - 324,60	(392,40) - 571,70	
Brazil 40-UST 10, б.п.	-61,53	-45,61	-15,92 б.п.	423,60 - 438,20	446,60 - 617,70	
Turkey 34-UST 10, б.п.	265,87	277,19	-11,32 б.п.	263,70 - 271,30	276,10 - 312,20	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	5,08	4,93	15 б.п.	4,70 - 5,10	4,49 - 8,73	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	6,68	6,63	5 б.п.	6,68 - 6,73	6,43 - 9,19	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	4,63	4,65	-2 б.п.	4,63 - 4,66	4,18 - 8,54	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия: рублевые, негосударственный сегмент	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
Москва 48 (15,5-летн.), %		7,73	null б.п.	7,73 - 7,73	7,56 - 8,66	
Москва 49 (10,5-летн.), %	7,44	7,42	2 б.п.	7,39 - 7,45	7,34 - 9,90	
Москва 54 (3-летн.) YTM, %	6,07	6,15	-8 б.п.	6,07 - 6,14	6,00 - 9,98	
Москва 62 (5-летн.) YTM, %	6,77	6,75	2 б.п.	6,66 - 6,81	6,66 - 10,06	
Мособл. 8 (5-летн.) YTM, %	7,68	7,95	-27 б.п.	7,68 - 8,07	7,62 - 14,17	
Газпром А11 (5-летн.) YTM, %	7,02	7,01	1 б.п.	6,99 - 7,05	(6,81) - 7,45	
Газпром А13 (3-летн.) YTM, %	6,11	6,29	-18 б.п.	6,11 - 6,19	(95,92) - 6,64	
МТС 04 (5-летн.) YTM, %		5,86	null б.п.	5,80 - 6,01	4,26 - 10,74	
МТС 05 (7-летн.) YTM, %	6,74	6,82	-8 б.п.	6,64 - 6,78	6,50 - 10,90	
Газпрнефт4 (10-летн.) YTM, %	5,19	5,61	-42 б.п.	5,19 - 5,36	4,50 - 9,79	
РЖД-10 (5-летн.) YTM, %		6,96	null б.п.	6,84 - 6,89	6,80 - 10,19	
РЖД-16 (8-летн.) YTM, %	5,90	-1,59	749 б.п.	5,83 - 5,90	(1,59) - 9,73	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия: еврооблигации	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
Газпром 18 YTM, %	5,17	5,57	-40,0 б.п.	5,12 - 5,55	4,98 - 7,88	
Газпром 19 YTM, %	5,36	5,66	-30,3 б.п.	5,25 - 5,68	3,31 - 8,44	
Вымпелком 16 YTM, %	6,09	6,29	-20,5 б.п.	5,98 - 6,30	5,93 - 8,15	
Вымпелком 18 YTM, %	6,62	6,83	-21,0 б.п.	6,55 - 6,83	6,26 - 9,12	
Евраз 18 YTM, %	7,16	7,35	-18,4 б.п.	7,12 - 7,56	6,91 - 10,29	
Северсталь 14 YTM, %	5,57	5,76	-19,0 б.п.	5,53 - 5,85	5,37 - 9,32	
Gazprom 5Y CDS, б.п.	200	221	-21,0 б.п.	196 - 218	165 - 345	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Товары

CRB/энергоносители	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
CRB	313,56	300,67	4,29 %	301,53 - 313,57	247,25 - 313,57	260 - 270
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	86,85	81,43	6,66 %	81,39 - 87,45	67,16 - 87,48	70 - 80
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	88,11	83,15	5,97 %	82,82 - 88,80	67,87 - 89,58	70 - 80
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	3,937	4,038	-2,50 %	3,743 - 4,187	3,212 - 6,108	4,0 - 5,0

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Новость о количественном смягчении в экономике США существенно укрепила рост на нефтяном рынке, который сформировался еще в начале недели на фоне выхода позитивных данных по производственной активности в Китае. По итогам недели котировки нефти марки WTI не только прибавили почти 7%, но и обновили 2-х-летний максимум, поднявшись выше 87 долл. за барр. Нефть марки Brent смотрелась несколько слабее и не смогла преодолеть ни отметку в 89 долл. за баррель, ни обновить максимум в районе 90 долл.. Данные по запасам нефти, опубликованные еще до исхода заседания ФРС США, лишь укрепили позицию участников нефтяного рынка, играющих на повышение (за неделю: запасы нефти +2 млн. баррелей, бензина -2,7 млн., дистиллятов -3,6 млн. соответственно). Продолжившееся сокращение запасов нефти в Кушинге продолжило удерживать контанго на достаточно низких уровнях (порядка 0,6 долл. за баррель между декабрьским и январским контрактами WTI). Поскольку цены на нефть, по крайней мере, марки WTI подошли вплотную к верхней границе среднесрочного диапазона (80-87 долл. за барр.) и даже протестировали ее, то теперь, с технической точки зрения, для продолжения роста необходимо, чтобы котировки пробили этот уровень сопротивления (в районе 87 долл. за барр.). А вот если пробой не состоится в ближайшее время по каким-либо причинам, то, возможна коррекция на перегретом нефтяном рынке.

Цены на газ на прошлой неделе не смогли закрепиться выше отметки в 4 долл. за млн. БТЕ, взятой на предыдущей неделе. Этому в том числе способствовала и публикация данных о превысившем ожидания увеличении запасов газа в хранилищах США (+67 млрд. куб. ф вместо прогнозируемых +62 млрд.). Кроме того, несколько утихли ожидания роста котировок в связи с заявлениями энергетического департамента США о том, что этой зимой цены на газ могут достигнуть отметки в 4,5 долл. за млн. БТЕ. В ближайшие неделю-две, максимум три, в силу фактора сезонности должно начаться сокращение запасов газа в США. Если это произойдет позже или абсолютное значение запасов в ноябре превысит значение предыдущего года, то газовые котировки могут вновь устремиться вниз в район 3-3,5 долл. за млн. БТЕ

Металлы	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
золото, \$/ун. (CME)	1397,3	1357,1	2,96 %	1327,5 - 1398,0	1045,2 - 1398,0	1200 - 1300
серебро, \$/ун. (CME)	26,744	24,560	8,89 %	24,115 - 26,820	14,823 - 26,820	17,8 - 18,8
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8655	8200	5,55 %	8256 - 8770	6038 - 8770	6800 - 7500
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2452	2344	4,61 %	2356,0 - 2492,0	1828,0 - 2494,0	1950 - 2160
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	24455	22990	6,37 %	23090 - 24849	15720 - 27595	19900 - 21500

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Опасения инвесторов, ожидавших серьезную коррекцию после решения ФРС США, не оправдались. Сразу после объявления результатов, металлы пошли вверх, обновляя новые максимумы. Больше всего отличились драгоценные – золото почти достигло уровня USD1400 за унцию, серебро стоит перед уровнем USD27. Одновременно платина и палладий обновили максимумы на фоне сокращения государственных резервов РФ по этим металлам. Медь и алюминий дорожали вслед за драгоценными металлами. Медь пользовалась спросом после новостей о начале забастовки в Чили, одно из крупнейших месторождений, с годовым выпуском 3,5% от мировой добычи остановилось на неопределенный срок. В Китае успешно прошли аукционы по продаже 96 тыс. тонн алюминия из государственных резервов, средняя цена составила около USD2300 за тонну или примерно с USD150 премией к цене на LME. В целом запасы продолжают снижаться, а вливание в размере USD600 млрд. со стороны ФРС США поддерживает инфляционные риски и создает благоприятную почву для продолжения роста цен

Фрахт	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
Baltic Dry Index	2495	2678	-6,83 %	2495 - 2648	1700 - 4661	
Baltic Dirty Tanker Index	776	758	2,37 %	763 - 777	579 - 1216	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Рынок сухогрузов, в отличие от фондовых рынков, дрейфует в рамках нисходящего тренда на фоне снижения спроса на уголь со стороны Китая и уменьшения объемов экспорта за счет реализации государственных резервов. На рынке танкеров, напротив, наблюдается некоторое оживление, вызванное движениями цен на нефть

Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1225,85	1183,26	3,60 %	1177,82 - 1226,87	1011,52 - 1226,87	1050 - 1100
VIX	18,26	21,20	-13,87 %	17,92 - 22,54	15,23 - 48,20	25 - 35
DJ Stoxx600	285,02	276,08	3,24 %	276,31 - 287,71	212,24 - 287,71	225 - 240
DAX	6754,20	6601,37	2,32 %	6586,01 - 6775,17	5433,02 - 6775,17	5900 - 6150
FTSE 100	5875,35	5675,16	3,53 %	5694,62 - 5875,35	4805,75 - 5875,35	5050 - 5300
Nikkei 225	9625,99	9202,45	4,60 %	9123,6 - 9680,7	8807,4 - 11408,2	9100 - 9600

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развитые рынки взяли в начале прошлой недели тайм-аут для того, чтобы рвануть вверх после объявления о количественном смягчении ФРС США на 600 млрд. долл. Поскольку размер программы выкупа превысил минимальные ожидания (500 млрд. долл.), инвесторы начали активно скупать акции, даже несмотря на то, что ФРС предупредила о возможной корректировке объемов вливаний. Основные американские индексы, а также британский FTSE100 обновили майские максимумы или максимумы с начала восстановления рынков после кризиса. Рост рынков развивающихся стран в среднем составил 3-4%. Японский Nikkei225 вообще поднялся за неделю на 5%: опережающая динамика была вызвана скорым началом реализации новой программы выкупа активов в стране (на 5 трлн. иен).

Несмотря на то, что принятие решение ФРС о вливании дополнительных средств в экономику США и позитивная реакция рынков на это событие открывают хорошие перспективы для дальнейшего роста на рынках, откаты от максимумов все же возможны, поскольку во многом количественное смягчение уже было учтено в рыночных ценах, и может начаться несколько запоздалая, но все же вполне обоснованная, коррекция. Таким образом, мы ожидаем «монетарного» роста рынков в среднесрочной перспективе, но не исключаем снижения в более краткосрочном периоде времени

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
MSCI EM	1155,94	1105,75	4,54 %	1120,85 - 1155,94	855,52 - 1155,94	900 - 950
MSCI Russia	855,85	839,57	1,94 %	847,26 - 855,85	656,44 - 909,21	700 - 750
MSCI China	72,75	68,43	6,31 %	69,95 - 72,75	55,32 - 72,75	57 - 62
SSE Comp.	3129,50	2978,83	5,06 %	2986,89 - 3142,59	2319,74 - 3361,39	2600 - 2800

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Несмотря на бурное ралли на сырьевых рынках, далеко не все развивающиеся рынки продемонстрировали лучшую динамику по сравнению с развитыми. Так, например, практически не выросли фондовые рынки Индонезии и Малайзии (до +0,5% за неделю), не самыми быстрыми темпами по меркам EM росли и рынки Турции, Мексики и Бразилии (до +3%). Видимо, подъем предыдущих недель не позволил некоторым рынкам сильно прибавить на объявлении решения ФЭДа.

В ближайшей перспективе динамика emerging markets будет, как нам кажется, в большей степени определяться динамикой цен на товары. Ключевым событием недели станет встреча G20 в Сеуле, на которой, скорее всего, вновь ключевым вопросом могут стать «валютные войны»

Россия	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	05.11.2010	29.10.2010		1 нед.	52 нед.	
ММВБ	1540,11	1523,39	1,10 %	1523,40 - 1547,03	1195,09 - 1577,27	1200 - 1300
ММВБ нефть и газ	2755,67	2731,27	0,89 %	2729,00 - 2775,69	2198,71 - 2822,11	
ММВБ финансы	6782,45	6703,45	1,18 %	6704,18 - 6798,53	4178,45 - 8095,29	
ММВБ металлургия	4815,78	4793,42	0,47 %	4793,56 - 4846,62	3168,59 - 4978,21	
ММВБ энергетика	3300,54	3326,12	-0,77 %	3290,22 - 3347,64	2141,24 - 3519,17	
ММВБ телекоммуникации	2234,76	2204,11	1,39 %	2203,68 - 2239,97	1496,76 - 2262,39	
ММВБ химия / нефтехимия	4892,33	4679,24	4,55 %	4671,90 - 4894,74	3340,20 - 4984,10	
ММВБ машиностроение	2538,42	2482,93	2,23 %	2482,98 - 2539,69	1503,47 - 2562,64	
ММВБ потреб. сектор	5017,82	5028,09	-0,20 %	5001,59 - 5100,89	3255,82 - 5100,89	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Индекс ММВБ, в прошлый понедельник еще до полудня повторил свой апрельский локальный максимум на уровне 1540 пунктов на фоне сильной статистики из Китая, однако оставшуюся часть недели, несмотря на продолжавшийся рост на внешних площадках, провел в узком диапазоне 1530-1545 пунктов. Для котировок российских акций сильным сдерживающим фактором выступило приближение длинных выходных, которые делали участников отечественного рынка безучастными наблюдателями важнейших событий второй половины прошлой недели. На закрытие в среду индекс ММВБ составил 1540,11 пунктов (+1,1% за три дня). Основным локомотивом роста оставались «голубые фишки» банковского сектора (Сбербанк +1,91%, ВТБ +2,27%). В других отраслевых

секторах также преобладала позитивная динамика – за исключением электроэнергетики, где снизились котировки наиболее ликвидных бумаг РусГидро (-0,95%) и ФСК ЕЭС (-1,08%), а также корректировались после роста в последнюю неделю октября акции электросетевых компаний.

Масштабы новой программы количественного смягчения, озвученные ФРС США в среду вечером, оказались несколько больше предварительных ожиданий рынков, что вызвало резкое ослабление доллара и рост котировок рискованных активов в прошлый четверг, однако уже в пятницу эти тенденции несколько ослабели. Особенно настораживающее для «быков» выглядит, по нашему мнению, резкий разворот вниз пары евро/доллар, которая в прошлый четверг лишь немного не дошла до отметки 1,43, а сегодня днем уже пытается выйти ниже 1,39, то есть находится ниже, чем непосредственно перед объявлением итогов заседания ФРС. В случае остановки поступательного ослабления доллара против основных мировых валют важный драйвер потеряют цены на commodities, в том числе на товары российского экспорта. Российский рынок начал текущую неделю бодрим ростом, однако рост котировок на внешних площадках, произошедший за время российских выходных, был отыгран уже в первые минуты торгов. Удастся ли российским индексам продолжить рост – во многом будет зависеть как раз от дальнейшего развития ситуации на товарных рынках

