

## Драйверы недели

- Опубликованный 5 апреля протокол мартовского заседания ФРС зафиксировал наличие между членами ФРС определенных разногласий по поводу возможных сроков начала ужесточения монетарной политики: в нем упоминаются все мнения, звучавшие в недавних выступлениях «ястребов» от ФРС. В частности, ряд участников заседания отмечали, что улучшение в экономике США может оправдать начало ужесточения денежно-кредитной политики уже в 2011 году.
- Впрочем, «ястребы» в ФРС пока в меньшинстве, а выступление Б. Бернанке в начале недели показало, что председатель не изменил свою оценку текущих экономических условий: рост цен на товарных рынках - следствие дисбаланса спроса и предложения, которые должны стабилизироваться, поэтому всплеск инфляции в США - временный. О противоположных сценариях Бернанке говорил только гипотетически.
- Европейский Центральный Банк (ЕЦБ), как и ожидалось, 7 апреля поднял базовую ставку на 25 базисных пунктов, до 1,25 % годовых. В то же время, комментарии главы банка Ж.-К. Трише после заседания оказались, по нашему мнению, несколько мягче ожиданий рынка. Во-первых, Трише отметил, что недавний всплеск инфляции не привел к более широкому инфляционному давлению, и, во-вторых, что ЕЦБ не рассматривал вопрос, будет ли состоявшееся повышение первым в серии подъемов ставки.
- Не принесли неожиданностей и состоявшиеся 7 апреля заседания банка Японии и Банка Англии. Банк Японии в четверг сохранил денежно-кредитную политику без изменений и объявил о новой программе кредитования для банков региона, пострадавшего от землетрясения и цунами: им будут предложены кредиты на общую сумму 1 триллион иен (около 11,7 млрд. долл.) сроком на один год под 0,1 % годовых. Банк Англии оставил без изменения как ставку (0,5 %), так и программу выкупа активов (200 млрд. фунтов стерлингов).
- Португалия 7 апреля направила официальную просьбу о финансовой помощи Евросоюзу и МВФ, что стало логичным следствием резкого роста стоимости заимствований на рынке после провала в парламенте голосования по плану сокращения бюджетных расходов и отставки правительства. Сообщается, что объем необходимого пакета помощи составит 60 – 80 млрд. евро.
- Разногласия между администрацией президента США Б. Обамы и республиканским большинством в Конгрессе относительно сокращения расходов госбюджета, чреватые остановкой деятельности госучреждений, в конце недели стали дополнительным фактором давления на американский доллар и котировки казначейских облигаций. Впрочем, в субботу компромисс был достигнут, государственные расходы сократятся на 38 млрд. долл.

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,2853	0,3010	-1,58 б.п.	0,2853 - 0,2968	0,2844 - 0,5393	
LIBOR 3m EUR, %	1,2431	1,1900	5,31 б.п.	1,2031 - 1,2431	0,5806 - 1,2431	
LIBOR 3m JPY, %	0,1981	0,2000	-0,19 б.п.	0,1981 - 0,2000	0,1813 - 0,2475	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	8,71	10,10	-1,39 б.п.	8,71 - 9,68	10,31 - 29,18	
LIBOR 3m GBP, %	0,8238	0,8206	0,31 б.п.	0,8219 - 0,8238	0,6484 - 0,8238	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

## Ставки

Рублевые ставки, ликвидность	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
Mosprime 3m, %	3,83	3,95	-12 б.п.	3,83 - 3,95	3,73 - 4,44	
3m USD/RUB NDF, %	3,20	3,14	6 б.п.	3,00 - 3,78	2,30 - 4,57	
MIACR 1D, %	3,04	3,08	-4 б.п.	3,26 - 4,21	1,19 - 3,52	
MIACR 2-7D, %	3,34	3,85	-51 б.п.	3,48 - 4,81	2,33 - 11,80	
Корп.счета + депозиты в ЦБ	1425,98	1396,99	2,08 %	877,82 - 1185,10	563,49 - 2105,19	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

## Валюты

Основные	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
USD Index	75,27	76,08	-1,06 %	75,06 - 76,40	75,06 - 88,80	
EUR/USD	1,4478	1,4228	1,76 %	1,4149 - 1,4488	1,1875 - 1,4488	1,23 - 1,25
USD/JPY	84,70	84,04	0,79 %	83,82 - 85,54	77,16 - 94,98	
GBP/USD	1,6382	1,6111	1,68 %	1,6090 - 1,6427	1,4230 - 1,6427	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Сырьевые / валюты развивающихся рынков	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
AUD/USD	1,0561	1,0388	1,67 %	1,0285 - 1,0582	0,8065 - 1,0582	
USD/CAD	0,9556	0,9634	-0,81 %	0,9522 - 0,9692	0,9522 - 1,0851	
USD/BRL	1,5684	1,6271	-3,61 %	1,5664 - 1,6203	1,5664 - 1,9157	
USD/CNY	6,5350	6,5477	-0,19 %	6,5345 - 6,5500	6,5330 - 6,8329	
Корзина 55/45	33,67	33,65	0,08 %	33,51 - 33,75	33,06 - 36,42	
USD/RUB	27,96	28,26	-1,06 %	27,96 - 28,38	27,93 - 31,94	
EUR/RUB	40,37	40,18	0,46 %	40,10 - 40,54	37,14 - 43,46	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

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

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	0,81	0,80	1,25 б.п.	0,75 - 0,85	0,32 - 1,09	
UST 10 YTM, %	3,58	3,45	13,33 б.п.	3,40 - 3,62	2,33 - 3,84	
UST 30 YTM, %	4,64	4,49	15,56 б.п.	4,46 - 4,67	3,46 - 4,79	
UST 30-UST 2, б.п.	382,95	368,64	14,31 б.п.	105,30 - 105,60	95,10 - 112,80	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	269,20	286,92	-17,72 б.п.	269,20 - 281,06	269,20 - 544,43	
BUND 10 YTM, %	3,48	3,38	9,40 б.п.	3,36 - 3,50	2,09 - 3,51	
BUND 10-BUND 2, б.п.	158,00	155,40	2,60 б.п.	155,30 - 157,70	155,80 - 165,50	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		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, %	4,71	4,63	7,9 б.п.	4,61 - 4,71	3,78 - 5,91	
Russia 30-UST 10, б.п.	113,01	118,44	-5,43 б.п.	109,40 - 121,50	144,30 - 207,30	
Russia 5Y CDS, б.п.	121,36	122,77	-1,4 б.п.	119,92 - 122,77	119,92 - 221,50	
Mexico 33-UST 10, б.п.	221,51	229,24	-7,73 б.п.	225,00 - 229,50	(79,40) - 205,00	
Brazil 40-UST 10, б.п.	-15,49	-79,96	64,47 б.п.	225,00 - 229,50	387,00 - 486,60	
Turkey 34-UST 10, б.п.	261,31	278,24	-16,93 б.п.	260,40 - 270,90	276,10 - 329,50	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	4,04	4,13	-9 б.п.	4,00 - 4,04	3,86 - 5,46	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	6,31	6,54	-23 б.п.	6,31 - 6,49	7,00 - 706,00	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	3,67	3,67	0 б.п.	-	3,67 - 4,84	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия: рублевые, негосударственный сегмент	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
Москва 48 (15,5-летн.), %	7,88	7,92	-4 б.п.	7,84 - 7,90	7,79 - 8,33	
Москва 49 (10,5-летн.), %	7,39	7,42	-3 б.п.	7,37 - 7,40	7,40 - 753,00	
Москва 54 (3-летн.) YTM, %	5,56	6,04	-48 б.п.	5,56 - 6,14	5,56 - 6,65	
Москва 62 (5-летн.) YTM, %	6,74	6,82	-8 б.п.	6,74 - 6,83	6,74 - 7,53	
Мосobl. 8 (5-летн.) YTM, %	7,05	7,49	-44 б.п.	7,05 - 7,29	7,05 - 8,44	
Газпром А11 (5-летн.) YTM, %	6,99	6,94	5 б.п.	6,88 - 6,99	6,88 - 7,61	
Газпром А13 (3-летн.) YTM, %	5,62	5,74	-12 б.п.	5,62 - 5,84	5,97 - 688,00	
МТС 04 (5-летн.) YTM, %	4,18	5,21	-103 б.п.	4,18 - 4,92	5,49 - 659,00	
МТС 05 (7-летн.) YTM, %	5,97	6,22	-25 б.п.	5,97 - 6,29	5,97 - 14,20	
Газпрнефт4 (10-летн.) YTM, %	3,69	4,95	-126 б.п.	3,69 - 6,31	3,69 - 6,47	
РЖД-10 (5-летн.) YTM, %	6,83	6,87	-4 б.п.	6,81 - 6,84	7,20 - 7,71	
РЖД-16 (8-летн.) YTM, %	5,00	5,13	-13 б.п.	1,54 - 5,00	1,54 - 5,89	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия: еврооблигации	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
Газпром 18 YTM, %	5,07	5,07	0,1 б.п.	4,93 - 5,16	4,93 - 7,88	
Газпром 19 YTM, %	5,40	5,41	-0,7 б.п.	5,33 - 5,49	5,21 - 8,44	
Вымпелком 16 YTM, %	5,65	5,69	-3,9 б.п.	5,47 - 5,74	5,47 - 8,15	
Вымпелком 18 YTM, %	6,51	6,51	0,2 б.п.	6,40 - 6,60	6,26 - 9,12	
Евраз 18 YTM, %	6,35	6,30	5,5 б.п.	6,22 - 6,35	6,22 - 10,29	
Северсталь 14 YTM, %	4,11	4,41	-29,5 б.п.	4,10 - 4,40	4,10 - 8,94	
Gazprom 5Y CDS, б.п.	165	171	-5,5 б.п.	165 - 171	165 - 345	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

## Товары

CRB/энергоносители	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
CRB	368,70	360,89	2,16 %	360,46 - 368,71	247,25 - 368,71	
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	112,79	107,94	4,49 %	107,50 - 113,19	67,16 - 113,43	90 - 95
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	126,65	118,70	6,70 %	118,75 - 126,98	68,15 - 127,02	97 - 102
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	4,041	4,362	-7,36 %	4,014 - 4,364	3,212 - 5,196	3,5 - 4,0

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Металлы	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
золото, \$/ун. (CME)	1473,4	1428,1	3,17 %	1428,8 - 1475,5	1124,0 - 1476,0	1450,0
серебро, \$/ун. (CME)	40,600	37,737	7,59 %	38,300 - 40,925	17,090 - 41,725	34,000
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	9875	9360	5,50 %	9264 - 9915	6037 - 10190	9950
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2712	2631	3,08 %	2624 - 2715	1828 - 2715	
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	27600	25600	7,81 %	25050 - 27638	17375 - 29425	28000

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

На прошлой неделе торги на рынке металлов происходили под влиянием уже привычных факторов, в первую очередь, связанных с динамикой курса доллара, в котором номинированы цены на промышленные и драгоценные металлы. В целом конъюнктура рынка в большей степени способствовала росту, после очередного повышения ставок Народным банком Китая в понедельник и, особенно, в ожидании статистики по торговому балансу из Китая. Данные вышли в свет 10 апреля и показали первый за последние 10 лет дефицит, так за первый квартал дефицит торгового баланса составил USD1,02 млрд. (за аналогичный период прошлого года, профицит составил USD13,9 млрд.) Однако полученные цифры можно скорее трактовать в положительную сторону, поскольку статистика вполне соответствует плану переориентации китайской экономики на внутренний спрос. В отношении очередного шага по ужесточению монетарной политики, повышение кредитной и депозитной ставки было вполне ожидаемым, причем по мнению некоторых аналитиков, чем выше поднимаются ставки, тем меньше остается до предела их увеличения. Одним из важных событий для медной отрасли, стала международная конференция в Чили, где собрались все основные игроки отрасли. По итогам конференции можно сделать вывод, что с фундаментальной точки зрения медь имеет довольно мощную поддержку, которая обеспечивается постоянным ростом себестоимости добычи и истощением запасов, что происходит на фоне постоянно растущего спроса.

На рынке драгоценных металлов рост так же продолжился, причем на текущий момент золото и серебро пока не имеют аналогов по привлекательности. Все прочие активы, выраженные в долларах США, по мере растущих инфляционных ожиданий теряют свою стоимость, соответственно драгоценные металлы остаются единственной корректной мерой стоимости. В ближайшем будущем мы ожидаем дальнейшего роста стоимости, особенно в серебре, которое, по всей видимости, будет пытаться поднять к своим абсолютным максимумам.

Фрахт	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
Baltic Dry Index	1376	1520	-9,47 %	1376 - 1498	1045 - 4209	
Baltic Dirty Tanker Index	876	927	-5,50 %	876 - 914	657 - 1122	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

На рынке фрахта очередная неделя закончилась в минусе, долгосрочные факторы, связанные с восстановлением Японии после землетрясения пока не оказывают положительного влияния на стоимость фрахта. При этом объем перевозок угля и железной руды по направлению из Австралии

в Китай в текущем году составляет 30-40% от прошлогоднего, что сказывается на низкой загруженности судов. Стоимость танкерных перевозок растет вслед за ралли на рынке нефти.

### Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1328,17	1332,41	-0,32 %	1323,22 - 1339,42	1011,52 - 1344,03	1250 - 1350
VIX	17,87	17,40	2,70 %	16,49 - 18,33	14,86 - 48,20	
DJ Stoxx600	303,67	295,84	2,65 %	297,95 - 303,67	212,24 - 303,67	
DAX	7217,02	7179,81	0,52 %	7129,41 - 7242,69	5607,68 - 7438,42	
FTSE 100	6055,75	6009,92	0,76 %	6007,06 - 6055,75	4805,75 - 6091,33	
Nikkei 225	9768,08	9708,39	0,61 %	9536,7 - 9808,6	8227,6 - 11351,6	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
MSCI EM	1206,03	1185,12	1,76 %	1193,13 - 1206,03	855,52 - 1206,03	
MSCI Russia	1129,17	1105,48	2,14 %	1111,72 - 1129,17	656,44 - 1129,17	
MSCI China	70,85	69,13	2,49 %	70,12 - 70,85	55,32 - 73,26	
SSE Comp.	3030,02	2967,41	2,11 %	2963,90 - 3031,10	2319,74 - 3186,72	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	08.04.2011	01.04.2011		1 нед.	52 нед.	
ММВБ	1855,97	1843,43	0,68 %	1835,91 - 1865,25	1195,09 - 1865,25	1700 - 1800
ММВБ нефть и газ	3504,93	3440,84	1,86 %	3435,38 - 3514,12	2198,71 - 3515,57	
ММВБ финансы	6905,92	6842,55	0,93 %	6681,68 - 6948,48	4849,67 - 7844,93	
ММВБ металлургия	5735,39	5734,89	0,01 %	5705,36 - 5812,22	3766,22 - 6178,45	
ММВБ энергетика	3123,64	3149,71	-0,83 %	3110,69 - 3167,88	2687,48 - 3519,17	
ММВБ телекоммуникации	2620,76	2639,69	-0,72 %	2608,65 - 2651,05	1784,61 - 2687,03	
ММВБ химия / нефтехимия	6866,51	6775,54	1,34 %	6692,58 - 6973,81	3340,20 - 7021,33	
ММВБ машиностроение	2746,76	2757,85	-0,40 %	2711,44 - 2766,40	1604,18 - 3054,11	
ММВБ потреб. сектор	5744,34	5775,84	-0,55 %	5708,26 - 5804,33	3449,42 - 6230,57	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Индекс ММВБ на прошлой неделе консолидировался вокруг отметки 1850 пунктов, недельный прирост составил 0,68 % (1855,97 пунктов на закрытие в пятницу). Наибольший вклад в положительное изменение индекса по итогам недели внесли акции Газпрома (+3,45 %). В то же время, важно отметить, что во всех отраслевых сегментах российского рынка наблюдалась разнонаправленная динамика котировок – даже в нефтянке, несмотря на ускорившийся рост цен на нефть (Роснефть +0,66 %, Татнефть +3,82 % обыкновенные, +5,42 % привилегированные, Лукойл -0,48 %, Газпромнефть -1,7 %). Среди аутсайдеров – черная металлургия (Мечел -3,02 %, НЛМК -4,73 %, ММК -5,57 %) и электроэнергетика.

По нашему мнению, динамика российского рынка на прошлой неделе показывает, что многие инвесторы не готовы сделать ставку на продолжение роста с текущих уровней, однако и негативных драйверов, достаточных для начала нисходящей коррекции, пока не находится. Главной темой внешнего новостного фона на этой неделе станет начало сезона отчетности в США, который стартует ночью 11 апреля с отчетности Alcoa. Если реакция инвесторов окажется позитивной и американские индексы закрепятся выше своих февральских максимумов (на уровне которых они консолидировались всю прошлую неделю), а цены на нефть не развернутся вниз – возможно, и на отечественном рынке позитивные настроения окрепнут и выход из консолидации будет направлен вверх. Однако нам более вероятным итогом начинающейся недели все-таки представляется умеренное снижение российских фондовых индексов.

