

## Драйверы недели

- В фокусе внимания рынков остается внутривнутриполитическая ситуация в странах Северной Африки и Ближнего Востока.** В Ливии войска полковника Каддафи, судя по последним сообщениям, добились успехов в контрнаступлении на позиции мятежников. В то же время, международное давление на режим усиливается: в выходные Лига арабских государств обратилась в ООН с просьбой установить над Ливией зону, закрытую для полетов. На Ближнем Востоке наиболее напряженная ситуация складывается в Бахрейне и Йемене, где проходят многотысячные митинги оппозиции.
- Инвесторы «вспомнили» о долговых проблемах периферийных стран Евразии** после не слишком успешного размещения в среду двухлетних гос. облигаций Португалии на 1 млрд. евро (средняя доходность выросла до 5,993 % против 4,086 % на предыдущем аукционе, bid-to-cover снизился с 1,9 до 1,6). Секретарь казначейства Португалии заявил, что в долгосрочной перспективе такие ставки неприемлемы, однако отверг необходимость бэйлаута; а в пятницу министерство финансов страны объявило о дополнительных мерах, которые должны снизить расходы госбюджета на 0,8 % ВВП и гарантировать удержание его дефицита по итогам года в пределах запланированных 4,6 % ВВП.
- Негативная макроэкономическая статистика поступала из Азии.** Прежде всего, отметим превысившее ожидания снижение импорта в Китай и вышедшие в пятницу в Китае данные по инфляции. Последние показали, что замедления роста цен пока не наблюдается, в связи с чем тренд на ужесточение монетарной политики в стране может продолжиться – как это происходит в Южной Корее, где центральный банк на прошлой неделе в очередной, уже четвертый с июля прошлого года, раз повысил ставки.
- Землетрясение магнитудой 8,9 балла в Тихом океане в 130 км от берегов Японии и в 370 км от Токио и последовавшее 10-метровое цунами** стали главным событием конца недели.

## Ставки

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,3095	0,3095	0,00 б.п.	0,3095 - 0,3095	0,2543 - 0,5393	
LIBOR 3m EUR, %	1,1256	1,1181	0,75 б.п.	1,1244 - 1,1294	0,5756 - 1,1294	
LIBOR 3m JPY, %	0,1925	0,1913	0,13 б.п.	0,1913 - 0,1925	0,1813 - 0,2500	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	11,70	11,83	-0,13 б.п.	11,83 - 11,70	11,70 - 28,93	
LIBOR 3m GBP, %	0,8063	0,8050	0,12 б.п.	0,8063 - 0,8081	0,6431 - 0,8081	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Рублевые ставки, ликвидность	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
Mosprime 3m, %	3,97	3,99	-2 б.п.	3,97 - 3,98	3,73 - 4,91	
3m USD/RUB NDF, %	3,18	3,10	8 б.п.	2,90 - 3,76	2,30 - 4,57	
MIACR 1D, %	3,13	3,10	3 б.п.	3,26 - 4,21	1,19 - 3,99	
MIACR 2-7D, %	3,12	3,10	2 б.п.	3,48 - 4,81	2,33 - 11,80	
Корр.счета + депозиты в ЦБ	1269,99	1298,29	-2,18 %	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
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
USD Index	76,77	76,42	0,46 %	76,15 - 77,55	75,24 - 88,80	
EUR/USD	1,3907	1,3982	-0,54 %	1,3750 - 1,4037	1,1875 - 1,4281	1,23 - 1,25
USD/JPY	81,89	82,26	-0,45 %	81,63 - 83,29	80,22 - 94,98	
GBP/USD	1,6079	1,6273	-1,19 %	1,5975 - 1,6342	1,4230 - 1,6343	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Сырьевые / валюты развивающихся рынков	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
AUD/USD	1,0143	1,0143	0,00 %	0,9966 - 1,0185	0,8065 - 1,0253	
USD/CAD	0,9715	0,9717	-0,02 %	0,9664 - 0,9801	0,9664 - 1,0851	
USD/BRL	1,6650	1,6550	0,60 %	1,6443 - 1,6696	1,6418 - 1,9157	
USD/CNY	6,5742	6,5670	0,11 %	6,5540 - 6,5770	6,5490 - 6,8329	
Корзина 55/45	33,67	33,22	1,36 %	33,18 - 33,69	33,06 - 36,42	
USD/RUB	28,66	28,17	1,74 %	28,15 - 28,92	28,10 - 31,94	
EUR/RUB	39,78	39,42	0,90 %	39,17 - 39,78	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
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	0,65	0,68	-3,96 б.п.	0,60 - 0,75	0,32 - 1,18	
UST 10 YTM, %	3,40	3,49	-8,93 б.п.	3,34 - 3,56	2,33 - 4,01	
UST 10-TIPS 10, б.п.	266,12	268,50	-2,38 б.п.	268,56 - 269,42	208,60 - 223,63	
UST 30 YTM, %	4,55	4,60	-5,11 б.п.	4,48 - 4,68	3,46 - 4,86	
UST 30-UST 2, б.п.	390,30	391,45	-1,15 б.п.	112,10 - 114,10	84,50 - 112,80	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	300,60	291,56	9,04 б.п.	289,18 - 300,60	276,59 - 544,43	
BUND 10 YTM, %	3,20	3,29	-8,80 б.п.	3,18 - 3,33	2,09 - 3,34	
BUND 10-BUND 2, б.п.	155,60	153,30	2,30 б.п.	154,00 - 155,00	153,80 - 165,50	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	11.03.2011	04.03.2011		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, %	4,64	4,61	3,2 б.п.	4,55 - 4,66	3,78 - 5,91	
Russia 30-UST 10, б.п.	123,65	111,52	12,13 б.п.	110,20 - 121,30	144,30 - 190,00	
Russia 5Y CDS, б.п.	131,45	126,78	4,7 б.п.	121,93 - 131,45	121,93 - 221,50	
Mexico 33-UST 10, б.п.	231,85	222,12	9,73 б.п.	193,30 - 232,60	212,70 - 244,60	
Brazil 40-UST 10, б.п.	-74,45	-81,78	7,33 б.п.	361,30 - 380,50	355,70 - 473,60	
Turkey 34-UST 10, б.п.	299,05	309,72	-10,67 б.п.	301,20 - 302,30	276,10 - 312,20	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	4,90	4,84	6 б.п.	4,90 - 4,90	4,45 - 537,00	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	6,83	6,89	-6 б.п.	6,83 - 6,83	6,83 - 706,00	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	4,20	4,38	-18 б.п.	4,20 - 4,20	4,14 - 482,00	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия: рублевые, негосударственный сегмент	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
Москва 48 (15,5-летн.), %	8,11	8,09	2 б.п.	8,06 - 8,11	7,79 - 8,33	
Москва 49 (10,5-летн.), %	7,58	7,53	5 б.п.	7,52 - 7,58	7,40 - 7,74	
Москва 54 (3-летн.) YTM, %	6,24	6,22	2 б.п.	6,20 - 6,24	6,17 - 6,65	
Москва 62 (5-летн.) YTM, %	7,15	7,24	-9 б.п.	7,13 - 7,16	7,13 - 7,66	
Мосobl. 8 (5-летн.) YTM, %	7,75	7,73	2 б.п.	7,72 - 7,76	7,69 - 8,44	
Газпром А11 (5-летн.) YTM, %	7,23	7,25	-2 б.п.	7,13 - 7,24	7,09 - 7,64	
Газпром А13 (3-летн.) YTM, %	6,10	6,15	-5 б.п.	6,10 - 6,16	5,97 - 688,00	
МТС 04 (5-летн.) YTM, %	5,62	5,76	-14 б.п.	5,62 - 5,75	5,40 - 6,83	
МТС 05 (7-летн.) YTM, %	6,64	6,77	-13 б.п.	6,64 - 6,81	6,64 - 7,51	
Газпрнефт4 (10-летн.) YTM, %	5,11	5,31	-20 б.п.	5,11 - 5,67	4,44 - 609,00	
РЖД-10 (5-летн.) YTM, %	7,17	7,22	-5 б.п.	7,14 - 7,17	7,07 - 7,57	
РЖД-16 (8-летн.) YTM, %	5,39	5,46	-7 б.п.	5,01 - 5,49	4,78 - 6,14	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия: еврооблигации	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
Газпром 18 YTM, %	5,28	5,32	-4,4 б.п.	5,20 - 5,28	4,98 - 7,88	
Газпром 19 YTM, %	5,48	5,57	-9,8 б.п.	5,45 - 5,54	5,21 - 8,44	
Вымпелком 16 YTM, %	5,98	5,77	20,6 б.п.	5,87 - 5,98	5,75 - 8,15	
Вымпелком 18 YTM, %	6,83	6,73	9,9 б.п.	6,69 - 6,83	6,26 - 9,12	
Евраз 18 YTM, %	6,80	6,67	12,7 б.п.	6,64 - 6,81	6,62 - 10,29	
Северсталь 14 YTM, %	4,68	4,67	1,1 б.п.	4,65 - 4,85	4,62 - 8,94	
Gazprom 5Y CDS, б.п.	186	183	3,5 б.п.	180 - 186	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
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
CRB	351,88	362,88	-3,03 %	349,97 - 366,71	247,25 - 366,71	
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	101,16	104,42	-3,12 %	99,25 - 106,94	67,16 - 106,94	90 - 95
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	113,84	115,97	-1,84 %	112,13 - 118,50	68,15 - 119,79	97 - 102
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	3,889	3,809	2,10 %	3,731 - 3,964	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
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
золото, \$/ун. (CME)	1421,5	1428,2	-0,47 %	1403,8 - 1445,0	1085,5 - 1445,0	1450,0
серебро, \$/ун. (CME)	35,933	35,317	1,74 %	34,070 - 36,730	16,590 - 36,730	34,000
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	9190	9895	-7,12 %	8992 - 9922	6037 - 10190	9950
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2545	2600	-2,12 %	2500 - 2625	1828 - 2628	
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	25950	28800	-9,90 %	25300 - 29020	17375 - 29425	28000

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Среди многочисленных событий, предопределявших ход торгов на прошлой неделе, помимо очередного витка военных действий в Ливии наиболее значимым является публикация дефицитного торгового баланса Китая за февраль, в том числе произошло сокращение импорта меди на 35%. С одной стороны, подобная динамика частично оправдывается фактором сезонности, иными словами празднованием Нового года по лунному календарю. Однако озвученная цифра из плана на следующую пятилетку с заданной планкой ежегодного роста экономики в 7%, что всего на 50 б.п. ниже, чем в предыдущие 5 лет, дает основания предположить, что промышленный спрос на промышленные металлы не должен был значительно сократиться, а значит, на складах Поднебесной накопилось достаточно запасов. Совокупное снижение импорта меди за два месяца с начала года по сравнению с прошлым годом оказалось менее 3%, поэтому только данные за март смогут однозначно подтвердить или опровергнуть данное предположение. Вспоминая ключевую фразу «покупать на дне» из нескольких выступлений официальных лиц, можно предположить, что на текущих уровнях значительную поддержку со стороны китайских потребителей ждать не стоит. Тем не менее, неожиданно сильное и разрушительное землетрясение в Японии создало эффект отложенного спроса. Напомним, что страна восходящего солнца является вторым после Китая импортером меди. Информация о жертвах и масштабах потерь продолжает поступать из различных информационных источников, предварительные оценки сводятся к 1% ВВП, однако восстановительные работы в любом случае потребуют увеличения импорта всех металлов, стали, а так же, в первую очередь, энергоресурсов. Пока сложно рассуждать о сроках и объемах импорта промышленных металлов, к тому же остановлены автомобильные заводы из-за нехватки комплектующих, снижены объемы производства сталелитейных гигантов.

На фоне чрезвычайной ситуации в Японии, золото и серебро вновь получили дополнительную поддержку. Одним из поводов для бегства капитала в драгоценные металлы может послужить распродажа в секторе акций и облигаций, которая может состояться в ближайшее время, когда страховым компаниям предстоит возмещать рекордные суммы за нанесенный стихией ущерб. Впрочем, еще до землетрясения объем инвестиции в золотые ETF стал расти по мере роста напряженности на Африке и на Ближнем Востоке, приближаясь к абсолютным максимумам начала года. В тоже время платина и палладий продолжили коррекционное движение, остановить которое смогут только новости о запуске на полную мощность Японских подразделений Toyota и Honda.

Фрахт	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
Baltic Dry Index	1562	1346	16,05 %	1382 - 1562	1043 - 4209	
Baltic Dirty Tanker Index	1029	1049	-1,91 %	1029 - 1065	657 - 1122	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Стоимость фрахта сухогрузов продолжила расти, что совпадает с сезонным увеличением объема перевозок железной руды и угля в Китай. Тем не менее, запасы сырья в портах Поднебесной находятся вблизи максимальных уровней, а в случае увеличения поставок, транспортная инфраструктура может дать сбой. Землетрясение в Японии в ближайшем будущем обеспечит дополнительный спрос на сухогрузы и танкеры – отключение атомных станций привело к дефициту электроэнергии, соответственно с целью замещения доли ядерной энергетики (около 30%), необхо-

димом в сжатые сроки нарастить импорт угля, нефти и газа. По просьбе Японской стороны Россия поставит дополнительно около 100 тыс. тонн сжиженного газа в апреле-мае.

### Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1304,28	1321,15	-1,28 %	1292,22 - 1327,69	1011,52 - 1344,03	1250 - 1350
VIX	20,08	19,06	5,35 %	18,95 - 22,25	14,86 - 48,20	
DJ Stoxx600	284,68	294,54	-3,35 %	284,68 - 293,82	212,24 - 296,42	
DAX	6981,49	7178,90	-2,75 %	6963,31 - 7270,81	5607,68 - 7441,82	
FTSE 100	5828,67	5990,39	-2,70 %	5828,67 - 5974,76	4805,75 - 6091,33	
Nikkei 225	10254,43	10693,66	-4,11 %	10254,4 - 10662,1	8807,4 - 11408,2	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
MSCI EM	1108,52	1138,48	-2,63 %	1108,52 - 1135,77	855,52 - 1163,50	
MSCI Russia	1011,87	1052,49	-3,86 %	1011,87 - 1061,18	656,44 - 1061,18	
MSCI China	66,00	66,75	-1,13 %	66,00 - 67,67	55,32 - 73,26	
SSE Comp.	2933,80	2942,31	-0,29 %	2927,68 - 3012,04	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
	11.03.2011	04.03.2011		1 нед.	52 нед.	
ММВБ	1719,95	1764,96	-2,55 %	1712,36 - 1793,03	1195,09 - 1793,03	1700 - 1800
ММВБ нефть и газ	3258,16	3320,31	-1,87 %	3242,46 - 3391,77	2198,71 - 3391,77	
ММВБ финансы	6584,54	6866,64	-4,11 %	6489,12 - 7047,35	4849,67 - 7844,93	
ММВБ металлургия	5391,17	5615,05	-3,99 %	5384,77 - 5677,98	3766,22 - 6178,45	
ММВБ энергетика	3032,79	3106,5	-2,37 %	3028,72 - 3169,14	2687,48 - 3519,17	
ММВБ телекоммуникации	2603,59	2537,2	2,62 %	2571,80 - 2668,44	1784,61 - 2668,44	
ММВБ химия / нефтехимия	6454,52	6864,53	-5,97 %	6454,10 - 6891,39	3340,20 - 7021,33	
ММВБ машиностроение	2753,98	2839,21	-3,00 %	2731,59 - 2844,85	1604,18 - 3054,11	
ММВБ потреб. сектор	5747,61	5851,58	-1,78 %	5745,56 - 5913,90	3449,42 - 6230,57	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Прошлая неделя, в России включавшая в себя из-за празднования 8 марта всего три рабочих дня, оказалась неблагоприятной для российского рынка акций, основные индексы снижались и заметно отступили от своих годовых максимумов, на которых были перед праздниками, индекс ММВБ снизился 3,4 %, до 1720 пунктов. Впрочем, нисходящая динамика наблюдалась на большинстве мировых фондовых рынков в связи с увеличением числа фундаментально негативных факторов. К сохраняющейся внутривнутриполитической напряженности в странах Северной Африки и Ближнего Востока и связанным с ней опасениям нового «нефтяного шока», добавилась неблагоприятная статистика из Азии, прежде всего из Китая. Больше внимания, после временного «забвения», инвесторы стали уделять и долговым проблемам Еврозоны. Наконец, пятничный природный катаклизм в Японии может усугубить экономические проблемы третьей по величине экономики мира, где вот уже 20 лет не удается «запустить» устойчивый экономический рост.

В отраслевом разрезе в аутсайдерах оказались акции металлургического сектора - из-за коррекции в базовых металлах – и банков. Давление на акции электроэнергетического сектора в конце недели усилили достаточно резкие высказывания президента РФ Д. Медведева по поводу негативного влияния роста цен на электроэнергию на экономическое развитие России и последовавшее поручение правительству России в течение двух месяцев разработать меры по сдерживанию цен. Нефтегазовый сектор выглядел несколько лучше – в первую очередь за счет сравнительной устойчивости акций Газпрома.

Таким образом, число фундаментально негативных драйверов за последнюю неделю возросло. С другой стороны, динамика цен на энергоносители в моменте представляется благоприятной: уровень цен остается высоким, но взрывной рост, который мог бы повредить мировой экономике, остановился. С технической точки зрения среднесрочный тренд остается восходящим, и снижение котировок вполне может привлечь инвесторов в подешевевшие российские акции. Исходя из вышесказанного, ближайшие перспективы российского рынка акций мы видим в рамках продолжения «боковика», ограниченного по индексу ММВБ снизу февральским локальным минимумом (1674 пункта) а сверху – «посткризисными» максимумами (1790 пунктов).

