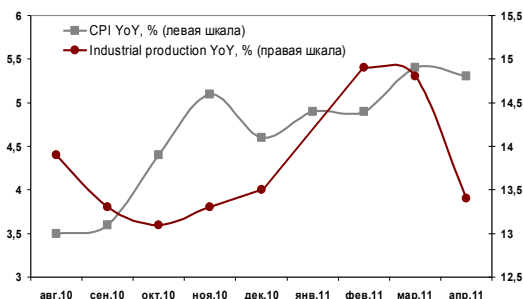


Ужесточение денежно-кредитной политики Китая (с октября 2010)



	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май
Резервные требования	---	+1	+0,5	+0,5	+0,5	+0,5	+1	+0,5
Ставки	+0,25	---	+0,25	---	+0,25	---	---	---

Резервные требования: 17% ⇒ 21%

Ставки: +0.75 п.п.

USD/CHY: ~6.8 ⇒ ~6.5

Требования к капиталу 5 крупнейших банков: ↑

Китай продолжает политику охлаждения

Прошедшая неделя оказалась небогата на события, за исключением очередного этапа ужесточения денежно-кредитной политики в Поднебесной в форме повышения резервных требований к банкам. Данный шаг был объявлен Народным Банком Китая почти сразу после получения сигналов о замедлении роста экономики и снижении инфляции в апреле (см. график справа) при сохранении последней на высоком уровне – 5.3% в годовом выражении. Рынки в целом были готовы к этому событию в краткосрочной перспективе, поэтому реакция оказалась умеренно-негативной. Сейчас главная интрига заключается в том, какие дальнейшие шаги будут предприняты дальше и когда. Если полученные сигналы действительно отражают результаты предпринятых ранее НБК мер (для подтверждения необходимо ждать следующего месяца), то можно ожидать максимум 1-2 новых шагов к ужесточению ближайшие несколько месяцев. Наиболее вероятно, что вновь будут повышены резервные требования, а юань незначительно укрепится, при этом процентные ставки останутся неизменными (Китай последние месяцы не использует этот инструмент, т.к. он может спровоцировать избыточный приток иностранного капитала в экономику). Главное для Китая с точки зрения мировых рынков в среднесрочной перспективе – при таргетировании инфляции не затормозить свою экономику слишком сильно.

Тем временем, ситуация на рынке нефти продолжает оставаться неопределенной. Brent -1.8%. MENA перестает привлекать всеобщее внимание. Япония продолжает страдать от экономических последствий катаклизмов.

Европа: развитые страны тянут за собой

Европа порадовала позитивными данными по ВВП за I квартал (+0.8% кв-к-кв при ожиданиях +0.6%), при этом наибольший рост продемонстрировали страны-лидеры, особенно Германия (+1.5%). Можно заключить, что расхождение между локомотивами ЕС и периферией набирает обороты. Между тем, инфляция в зоне евро набирает обороты - Еврокомиссия повысила прогноз до 2.6% по итогам 2011 г. МВФ советует ЕЦБ не повышать базовую ставку в июне из-за проблем в странах PIIGS. Страсти вокруг последних тем временем утихают, однако фундаментально поводов для позитива мало. Евро за неделю: (-1.5%).

США: салат из статистики

Америка на прошедшей неделе, лучше всего сказать, не огорчала своей статистикой. Нейтральные данные по дефициту бюджета и балансу внешней торговли, более-менее приличные розничные продажи, доверие потребителей выросло... Рынок труда в этот раз не напугал рынки дальнейшим ростом заявок по безработице (но показатель остался выше 400 тыс.), а инфляция не превысила ожиданий, что было воспринято рынками позитивно (однако тенденция к повышению ИПЦ продолжена). По итогам недели индекс широкого рынка S&P 500 в умеренном минусе на 0.6%, индекс доллара подскочил на 1.4%.

Российские рынки: лихорадка

Неопределенность с рынком нефти, статистикой из США давят на российский фондовый рынок: РТС -3.6%, ММВБ – 2.9%, при этом волатильность растет (VIX RTS +11.5%). В целом, российские рынки торгуются безыдейно, а поддержки со стороны иностранных инвесторов все меньше – из фондов, инвестирующих в Россию и СНГ, начался отток. IPO «Вертолетов России» провалилось.

На этой неделе: богатая статистика

Сегодня в дополнение к позитивной статистике по ВВП выходят данные по инфляции и торговому балансу еврозоны. Во вторник ждем сведений о промышленном производстве в США. В этот же и на следующий день можно будет узнать об инфляции и безработице в Великобритании; также будут опубликованы протоколы прошедших ранее заседаний Комитета по открытым рынкам ФРС и Банка Англии. В конце недели основное внимание уделяем статистике с американских рынков труда и жилья (решение ЦБ Японии по ставке и падение ВВП этой страны предсказуемы).

За прошедшие 7 месяцев Китай сделал ряд движений в сторону ужесточения денежно-кредитной политики с целью абсорбирования избыточной ликвидности и предотвращения «перегрева» экономики (см. таблицу). Ведущим инструментом борьбы с инфляцией выступило повышение нормы обязательного резервирования, на втором плане повышение процентных ставок и укрепление юаня. Задача заключается в подавлении инфляции до комфортного уровня не выше 4% в 2011 г., что связано в т.ч. с обеспечением социальной стабильности в стране даже в ущерб росту.

До последнего времени наблюдалось постепенное ухудшение ситуации, однако данные за апрель отразили вероятность перелома в динамике инфляции, что также подкреплено замедлением роста промышленного производства (см. график). Народный Банк Китая не остановился на полпути, на прошедшей неделе вновь повысив требования к резервам (и, судя по всему, не в последний раз). Возможно, что предпринятые ранее меры по истечении временного лага наконец-то стали оказывать «тормозящее» влияние на китайскую экономику и в следующем месяце мы увидим движение вышеприведенных графиков вниз.

Содержание

Основные индикаторы..... 2
Мировая металлургия..... 4
Специальный раздел | PIIGS..... 6
Ликвидность и ставки | Россия..... 7
Ключевые ставки | Мир 8
Рынок акций: общая динамика 9
Рынок акций: российские компании 10
Рынок долга | Россия..... 11
Рынок долга | Мир и ЕМ..... 12
Кредитные риски..... 13
FOREX..... 14
Сырьевые товары 15

Основные индикаторы

Риск-аппетит	LAST	1W, %	YTD, %	Комментарий
VIX	17.1	-0.5	-1.2	
RTS VIX	28.5	11.5	12.0	
Глобальный спрос на страховку*	0.930	-5.1	93.8	Индикаторы риска в мире снижаются. Цена золота более-менее стабильна. Волатильность российских торгов между тем выросла.
Золото, \$ / унция	1 495	-1.2	5.9	
EMBI+, bp	277	-5.3	32.2	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	355	-5.7	-84.4	
Фондовый рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
S&P 500	1 338	-0.6	6.2	
Shanghai Composite	2 871	0.0	4.3	
Hang-Seng	23 276	-0.3	1.3	
FTSE 100	5 926	-0.3	-1.2	
Eurostoxx 50	2 895	-0.3	1.9	
CAC 40	4 019	0.3	3.3	
DAX	7 403	-0.1	5.8	Мировые рынки вновь в красном, Россия снижается быстрее всех.
RTSI	1 866	-3.6	5.6	
MICEX	1 632	-2.9	-2.7	
MSCI World	346	-1.9	-1.4	
MSCI EM	1 145	-1.5	0.7	
MSCI Russia	982	-3.7	5.6	
MSCI China	68	-0.3	3.1	
Отраслевые индексы	LAST	1W, %	YTD, %	
MSCI Oil&Gas	89	-2.4	0.0	
MSCI Metal&Mining	253	-3.1	6.5	
MSCI Financial	463	-3.5	-6.8	Все основные отрасли чувствуют себя неважно.
MICEX Oil & Gas	3 002	-4.4	1.4	
MICEX Metal	5 096	-0.5	-12.6	
MICEX Financials	6 133	-1.5	-10.1	
Товарный рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
Нефть WTI, \$/bl	100	-2.8	9.4	
Нефть Brent, \$/bl	114	-1.8	20.6	
Urals, \$/bl	111	-0.9	21.8	
Газ, Henry Hub, \$/тыс. куб.м.	144	-4.0	-1.7	
Газ, Zeebrugge, \$/тыс. куб.м.	335	2.6	-2.6	
Серебро, \$ / унция	35	-6.5	15.7	Нефть держится выше знаковых рубежей, однако отступила уже достаточно от максимумов этого года.
Сталь (биллет LME), \$ / тонна	535	-2.7	-3.6	
Никель, \$ / тонна	24 400	0.1	2.3	
Медь, \$ / тонна	8 788	-1.1	-6.5	
Алюминий, \$ / тонна	2 568	-1.6	4.6	
Пшеница, центов / бушель	728	-7.9	-13.0	
Baltic dry index	1 306	-3.1	-26.3	
Валюты	LAST	1W, %	YTD, %	
GBPUSD	1.6180	-1.0	4.5	
EURUSD	1.4097	-1.5	6.9	
JPYUSD	0.0124	-0.2	1.4	
CHFUSD	1.1191	-2.1	6.3	
Dollar Index	75.7570	1.4	-5.1	Доллар укрепился ко всем валютам, в т.ч. за счет публикации умеренно-хорошей статистики по инфляции. Сырьевые валюты корректируются.
RUB USD	0.0355	-0.7	8.2	
RUB EUR	0.0252	0.8	1.2	
RUB BASK	0.0300	0.0	4.5	
CAD	1.0303	-0.5	3.1	
AUD	1.0568	-1.7	4.1	
BRAZ REAL	0.6114	-0.9	2.7	
RAND	0.1419	-4.1	-5.5	

* Спрос на страховку от падения – индекс ISKEIEQ, 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	16	0	4	
LIBOR-OIS EU	21	1	-14	
LIBOR-OIS UK	28	0	5	
3m US LIBOR bp	26.05	-1	-4	Ставки стабильны.
3m EU LIBOR bp	137.44	0	43	
China 7d Repo rate	3.61	1	-3	
Долговые рынки	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US-10	3.17	1	-18	
EU-10	3.08	-3	6	
China`13	1.50	0	10	
SAfrica`14	2.33	-1	-22	
Rus`30	4.54	-3	-37	Доходность UST осталась почти без изменений на фоне нейтральной статистики. Доходность европейского долга несколько снизилась.
Mexico`31	5.35	-2	-22	
Peru`33	5.83	-4	2	
Brazil`30	5.41	0	10	
Colombia`33	5.80	-1	-36	
Turkey`30	5.75	-2	12	
Venezuela`34	14.05	-8	9	
Инфляционные ожидания	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US 10y implied inflation (TIPS)	2.39	-9	11	Инфляционные ожидания в США снизились (данные по инфляции соответствовали ожиданиям), в Европе – обратная тенденция (прогноз по инфляции повышен, ждем актуальных данных).
EU 10y implied inflation (FR inf linked)	2.37	5	33	
Россия	LAST	1W, bp	YTD, bp	
Rus`30	4.54	-3	-37	
Rus`30-UST10	136	-4	-19	
OFZ 10y	8.17	3	-19	
MICEX Bond Index Corp	95.35	-10	39	Суверенный спрэд России сузился за счет роста доходности российских евробондов. Ставки растут, ситуация с ликвидностью нормальная.
3m Mosprime	4.070	4	0	
3m NDF,%	4.020	24	29	
Mosprime o/n	3.500	-2	11	
Deposits + Corr acc bn RUB	1 163	61	72	
CDS	LAST	1W, bp	YTD, bp	
USA	43	0	1	
Russia	134	0	-12	
Germany	37	-4	-20	
Portugal	618	-40	120	Напряженность спала, негатива по Греции не наблюдается.
Ireland	631	-51	25	
Italy	150	-12	-89	
Spain	235	-24	-114	
Greece	1242	-215	207	

Источник: Bloomberg

Мировая металлургия

- Российским металлургам удалось успешно повысить экспортные цены на июньскую продукцию на \$ 25-30 за тонну по сравнению с майским уровнем. В настоящий момент экспортные котировки российского г/к листа находятся на уровне \$ 710-720 за тонну (fob) по сравнению с \$ 670-700 за тонну (fob) двумя неделями ранее. Внутренние цены на сталь на базисе exw сопоставимы с экспортными котировками на базисе fob. Таким образом, с учетом доставки металл в России по-прежнему продается с некоторой премией к экспортным ценам.
- На внутреннем рынке стали в Китае и на мировом рынке железной руды рост котировок прекратился, а цены скорректировались на 1-2% от локальных максимумов. Тем не менее, ЖРС на мировом рынке стоит на 5% дороже уровней начала года, а цены на металл в Китае превышают уровень начала года на 8%.

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



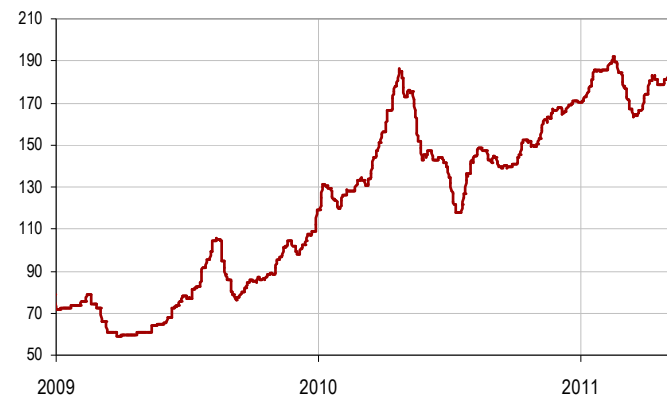
Цены на арматуру, \$/т



Цены на г/к лист в Китае, \$/т



Железная руда (cif Китай), \$/т.

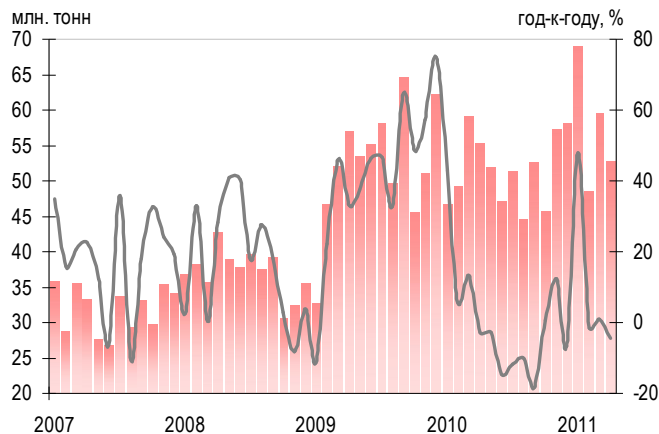


Источники: Bloomberg, Металл-Курьер, Metal Bulletin, SBB, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

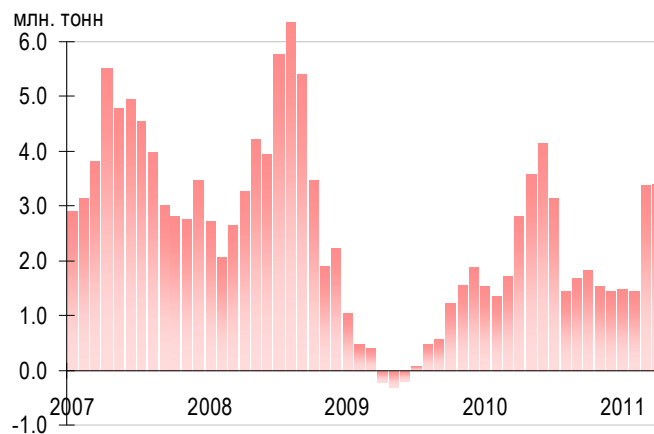
Мировая металлургия: Китай

- Таможенная статистика Китая за апрель продемонстрировала, что импорт железной руды со стороны КНР остается достаточно слабым (апрельский показатель был на 4% ниже уровня годичной давности), а чистый экспорт металла из КНР по-прежнему составляет значительную величину.
- Исходя из опубликованных производственных и таможенных данных, видимое потребление стали в Китае в последние месяцы растет с темпами в 5-10% год-к-году (в т.ч. в апреле – 6% год-к-году), что является достаточно неплохим показателем, учитывая высокую базу 1-ой половины прошлого года.

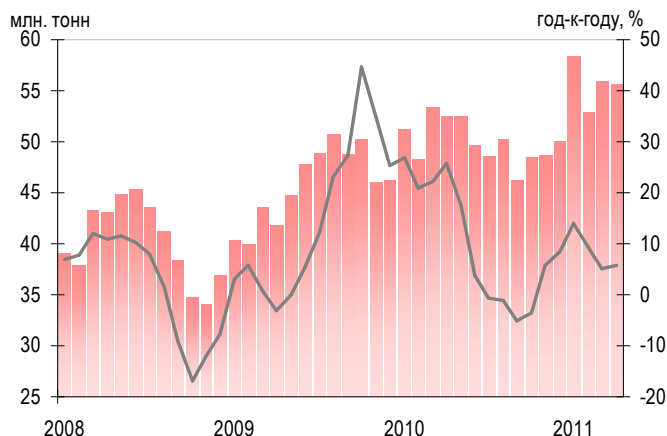
Импорт ЖРС в Китай



Чистый экспорт проката из КНР



Видимое потребление стали в Китае

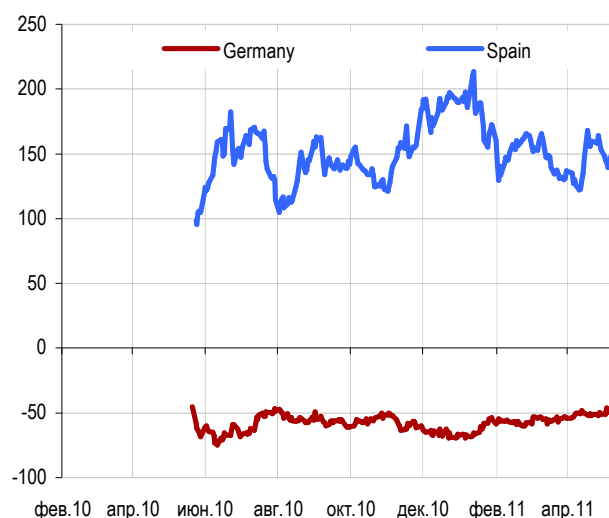
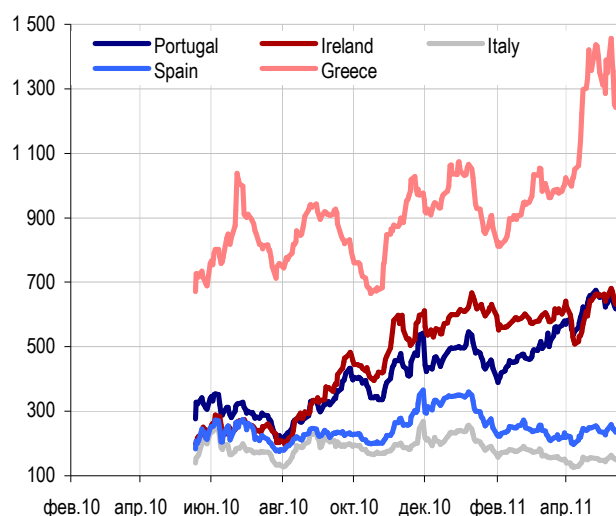


Специальный раздел | PIIGS

Прошедшая неделя характеризуется разрядкой для риска европейского долга. Хотя участники рынка в перспективе по-прежнему ждут дефолтов...

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	13.05.2011	Cred.R	1D	1W	1M
Portugal	618	BBB-	-8	-40	44
Ireland	631	BBB+	-13	-51	96
Italy	150	A+u	-3	-12	16
Spain	235	AA	-7	-24	13
Greece	1 242	B	-11	-215	155
Germany	37	AAAu	-2	-4	-5
Banco Portugal	675	BBB-	-12	-14	92
Banco Esp. Santu	634	BBB-	-14	-28	87
Banco Popolare	205	BBB+	-3	1	3
Santander	206	AA	0	-4	33
Banco Bilbao	218	AA	-2	2	34

Спрэды к Bunds (Облигации Германии)

Yield 10y bond	13.05.2011	Спрэд	1D	1W	1M
Portugal	8.99	591	-1	-38	72
Ireland	10.51	743	3	-11	178
Italy	4.60	152	5	-4	28
Spain	4.87	179	6	-5	39
Greece	15.44	1236	-5	-25	288

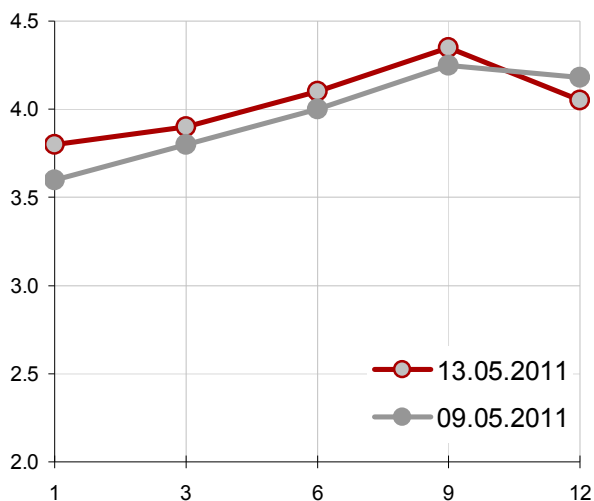
Germany Bonds

Срок	Yield	EU swp	Spread
1	1.78	1.96	-18
3	1.92	2.49	-57
5	2.43	2.87	-44
10	3.08	3.40	-33

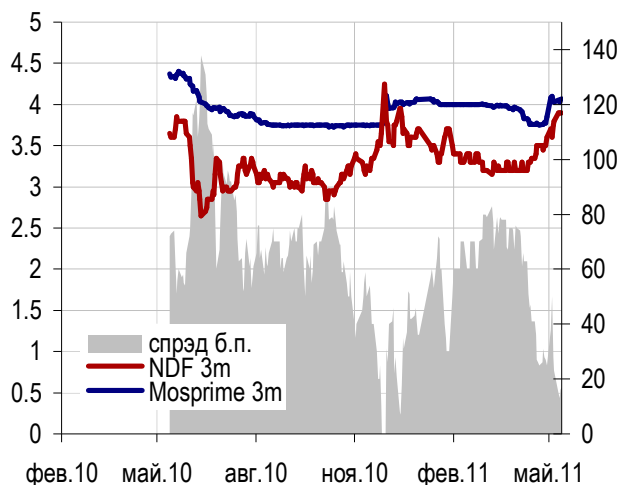
Ликвидность и ставки | Россия

Кривая NDF сдвинулась вверх на коротких сроках. 3-месячные ставки растут, доходность ОФЗ выросла.

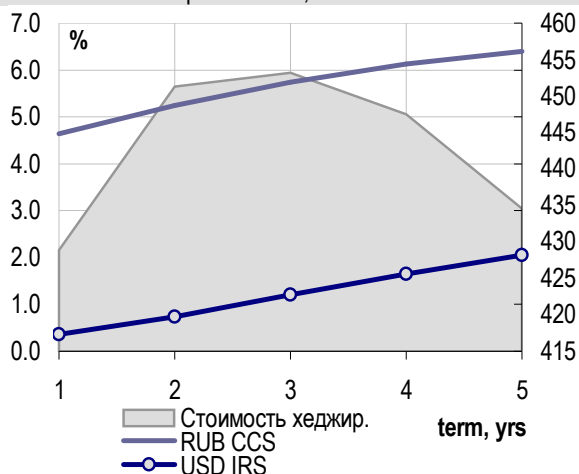
Кривая NDF



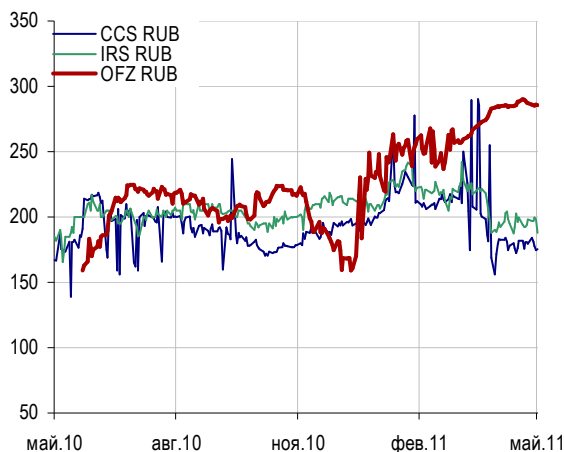
Рублевый базис



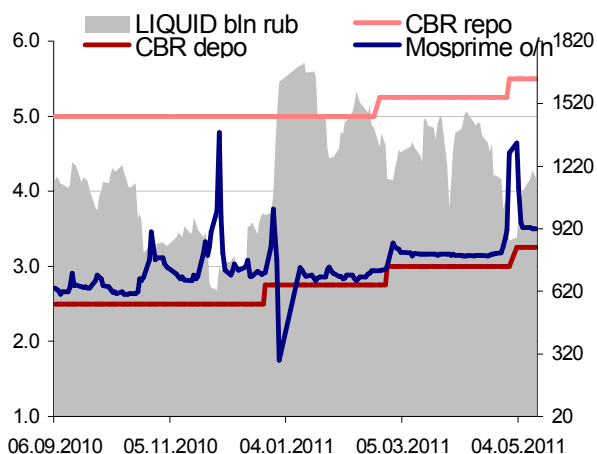
Кривые CCS, IRS USD*



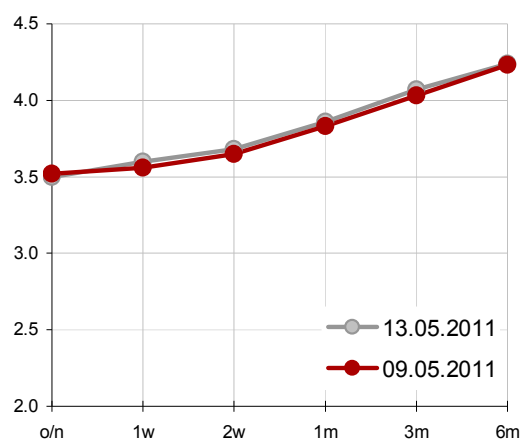
Наклоны кривых OFZ, CCS, IRS (5 лет – 1 год)



Показатели ликвидности



Кривая Mosprime

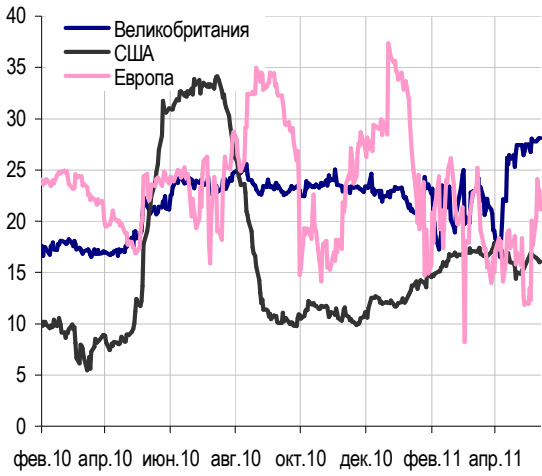


CCS – cross currency swap. На графике показана фиксированная рублёвая ставка, которая через своп обменивается на плавающую долларую. IRS USD– interest rate swap.

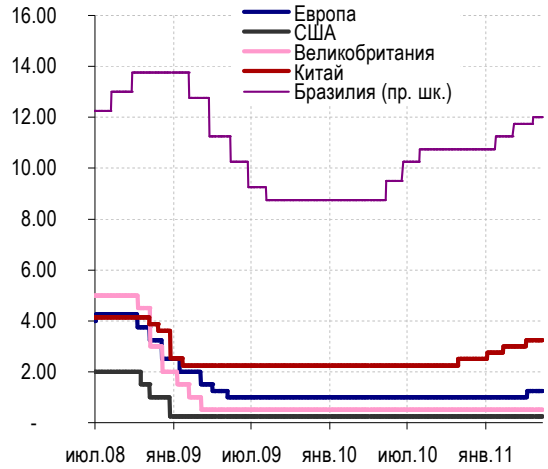
Ключевые ставки | Мир

Инфляционные ожидания в США снизились после публикации данных по инфляции, соответствующих ожиданиям. В Европе ждут июньского решения ЕЦБ по ставке.

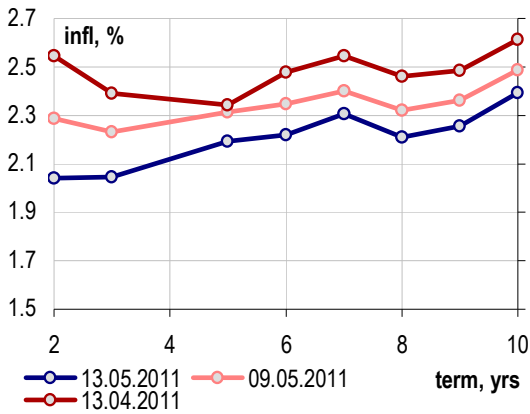
LIBOR / OIS



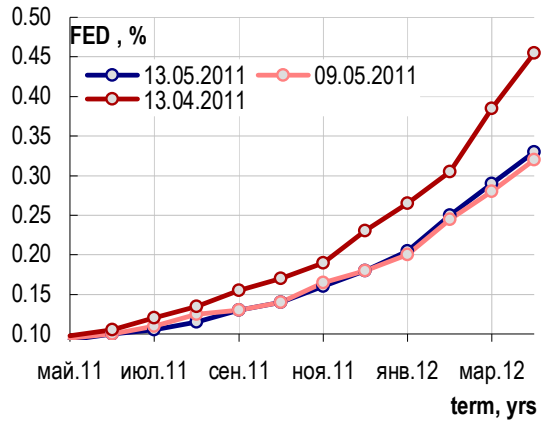
Ключевые % ставки



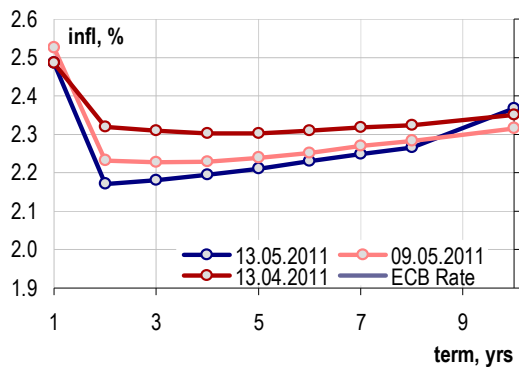
Инфляционные ожидания в США



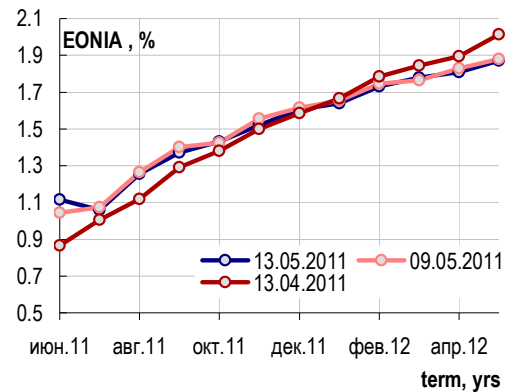
Ожидания по ставке США



Инфляционные ожидания в Европе



Ожидания по ставке ЕЦБ*



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

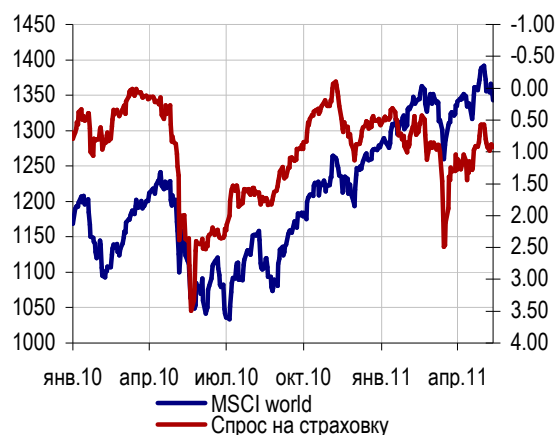
Рынок акций: общая динамика

Россия падает сильнее всех, в зеленой зоне осталась Франция. Спрос на страховку между тем не растет.

Динамика основных индексов

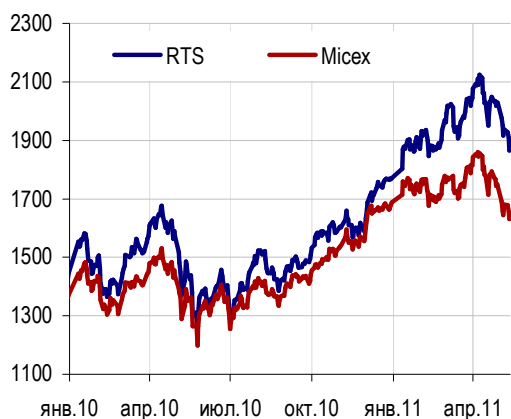
Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
CAC 40	4 019	0.3	5.6
EuStoxx Banks 600	196	-0.1	0.0
DAX	7 403	-0.1	7.1
Hang-Seng	23 276	-0.3	-0.2
Eurostoxx 50	2 895	-0.3	3.6
FTSE 100	5 926	-0.3	0.4
MSCI China	68	-0.3	2.1
Ibex	10 357	-0.4	5.0
S&P 500	1 338	-0.6	6.4
Dow Jones	12 596	-0.7	8.8
MSCI World	1 343	-0.8	4.9
MSCI EM	1 145	-1.5	-0.6
Nikkei	9 649	-1.5	-6.4
MSCI BRIC	346	-1.9	-2.9
MSCI Rus	982	-3.7	5.3

MSCI World + Спрос на защиту от падения

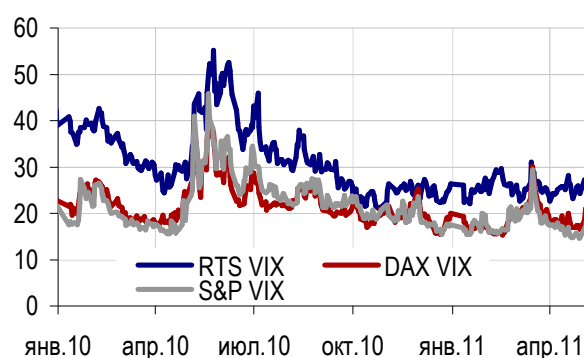


* Спрос на страховку от падения – индекс ISKEIEQ, рассчитываемый WofA Merrill. Отклонение от нуля говорит о сильном (+) слабом (-) спросе на страховку.

Micex, RTS



RTS, DAX, VIX Volatility

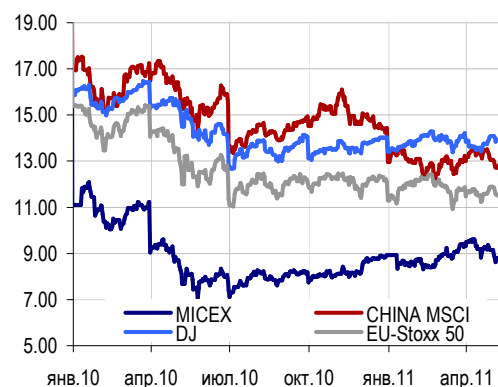


	Посл.	Неделя	Месяц	С начала года
RTS VIX	28.47	7.22	13.69	8.37
DAX VIX	21.43	13.71	29.80	7.37
S&P VIX	17.07	-7.23	11.42	-3.83

Динамика мировых отраслевых индексов

Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
Продуктовый ритейл	85	1.1	6.0
Электроэнергетика	123	-0.1	-1.8
Фиксированная связь	57	-0.4	5.4
Авиаперевозки	105	-0.6	-6.3
MSCI World	1 343	-0.8	4.9
Мобильная связь	86	-1.7	6.2
Финансовые компании	89	-2.4	-0.1
Химия	236	-2.7	5.7
Нефть и Газ	253	-3.1	6.3
Металлургия	463	-3.5	-7.2

P/E по индексам



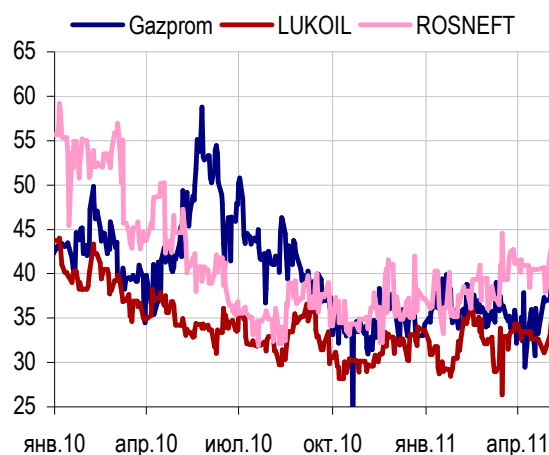
Рынок акций: российские компании

Российский рынок акций за неделю продемонстрировал смешанную динамику, но в целом рынок в минусе. В плюсе оказались конъюнктурные идеи (в частности, отсечки под дивиденды).

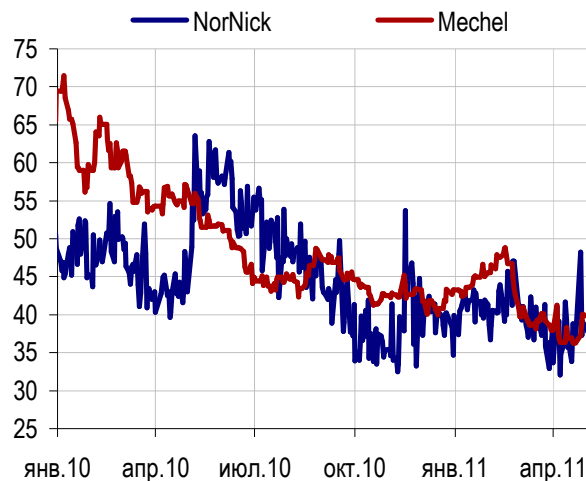
Динамика основных фишек

Акция	Неделя	С нач. года
Ростел.	9.7	27.0
НЛМК	5.7	-18.3
ОГК-4	5.5	-10.6
Магнит	4.2	-1.8
Х5	4.1	-17.0
Транснефть-п	3.7	11.7
Полюс	3.2	8.2
ГМК	2.8	9.5
Уралкалий	2.7	10.9
Сбербанк	2.4	1.6
Новатэк	2.1	15.7
Русгидро	1.7	-9.1
Ростел. Пр	1.3	13.8
МТС	1.3	0.2
ОГК-1	1.2	-18.8
Русал	1.2	-7.3
Северсталь	0.9	-1.6
МРСК Холдинг	0.8	-17.9
Роснефть	0.6	12.7
ОГК-3	0.6	-13.8
ОГК-5	0.1	-10.2
RTS	-0.8	5.3
ИнтерРАО	-1.4	-21.5
ММК	-1.6	-18.8
Вымпелком	-1.7	-6.4
MICEX	-2.6	5.6
СургутНГ	-3.2	-7.9
Газпром	-3.3	13.4
ТНК-ВР	-3.4	6.0
Евраз	-3.9	-10.2
ЛУКОЙЛ	-4.0	7.6
ОГК-2	-4.5	-17.3
ВТБ	-4.8	-9.1
ФСК	-4.8	4.7
Мечел	-4.8	-14.2
Газпромнефть	-5.5	4.5
Распадская	-6.3	-18.3
Татнефть	-6.3	15.1
Полиметалл	-9.2	-13.5

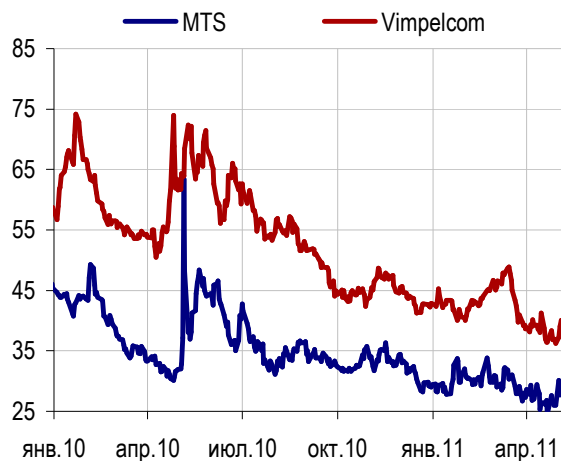
Временная волатильность* ADR нефть и газ



Временная волатильность* ADR металлургия



Временная волатильность* ADR Телекоммуникации



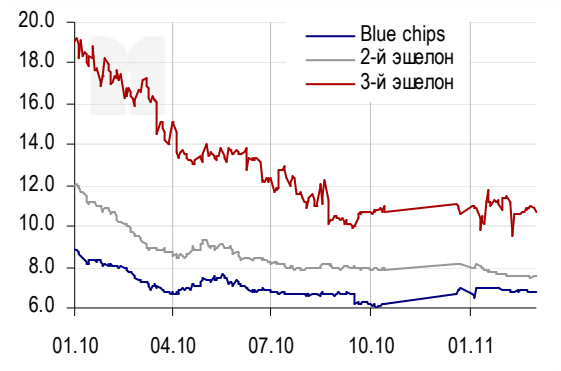
* Временная волатильность (implied vol) посчитана из цен опционов. От «реализованной» волатильности (realized vol) показатель отличается тем, что является «смотрящим в будущее». Временная волатильность – ожидания рынка в отношении будущей реализованной волатильности. В индикаторах этого раздела мы используем 3х месячную ATM волатильность.

Рынок долга | Россия

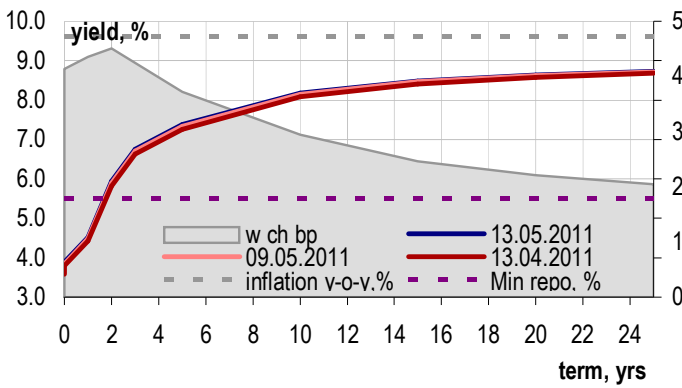
BMBI Сегменты



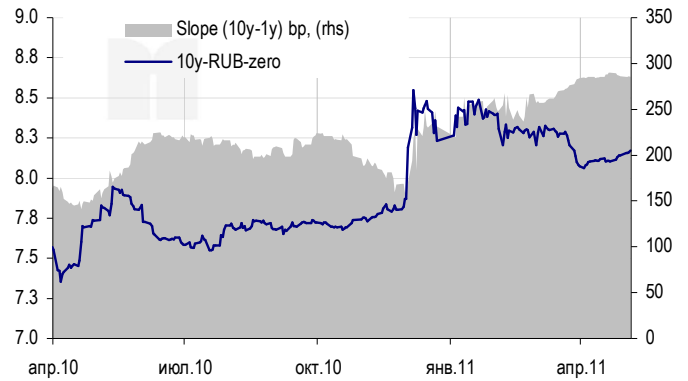
BMBI эшелоны



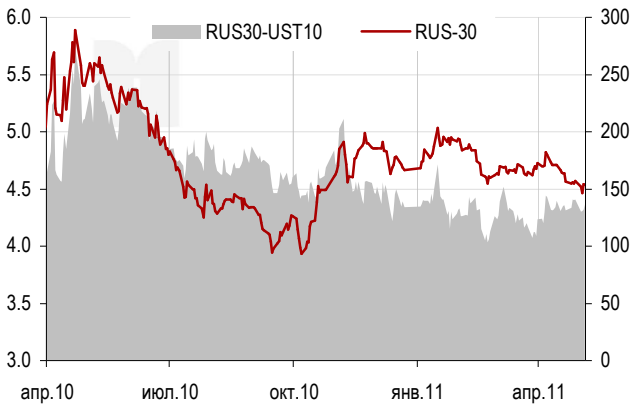
Бескупонная Кривая ОФЗ



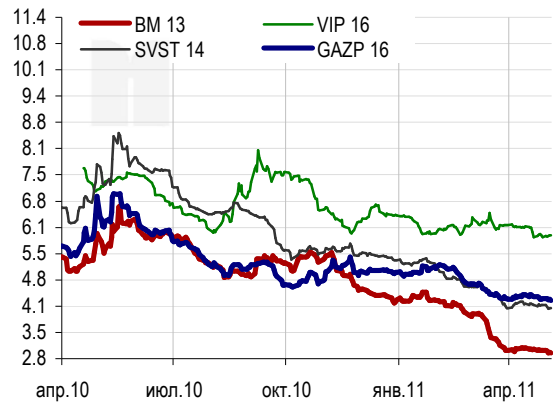
Наклон кривой ОФЗ



Russia 30 / UST10



Доходности еврооблигаций



Рынок долга | Мир и EM

Рынок долга на прошедшей неделе не стал делать резких движений.

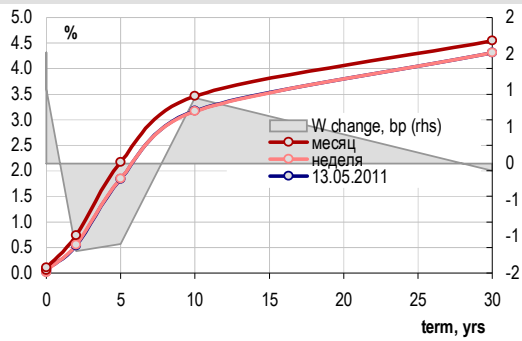
Развитые страны

Выпуск	Дох-ть, % 13.05.2011	Изм. дох-ти/цены б.п.			
		W	M	YTD	S&P
US-2	0.535	-1	-20	-10	AAA
US-10	3.171	1	-29	-18	AAA
US10-US2	263.6	2	-9	-8	
USD Indu AAA 10Y	3.833	-4	-24	-18	AAA
USD Indu BBB 10Y	4.496	-4	-28	-19	BBB
EU-2 (France/Germ)	1.776	8	-9	89	AAA
EU-10 (France/Germ)	3.077	-3	-36	6	AAA
Japan-2	0.185	-1	-2	-2	AA
Japan-10	1.126	-2	-20	-4	AA
UK-2	0.989	0	-27	-26	AAA
UK-10	3.365	0	-34	-21	AAA

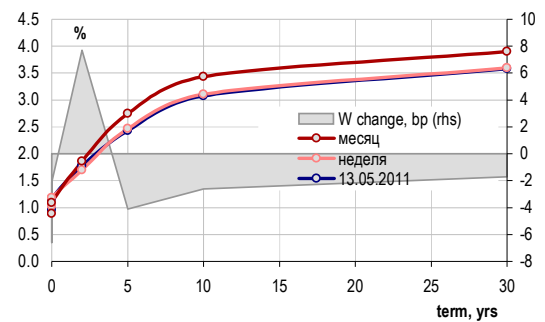
Развивающиеся страны

Выпуск	Дох-ть, % 13.05.2011	Изм. дох-ти б.п.			
		W	M	YTD	S&P
Chile'13	1.185	7	-13	-13	A+
China'13	1.503	0	-9	10	AA-
SAfrica'14	2.329	-1	-32	-22	BBB+
Rus'30	4.535	-3	-17	-37	BBB
Mexico'31	5.346	-2	-27	-22	BBB
Peru'33	5.831	-4	-20	2	BBB-
Brazil'30	5.414	0	-23	10	BBB-
Colombia'33	5.803	-1	-34	-36	BBB-
Turkey'30	5.751	-2	-17	12	BB
Philip'25	5.533	2	-20	39	BB
Venezuela'34	14.045	-8	13	9	BB-
Ukr'13	4.230	-2	-30	-104	B+

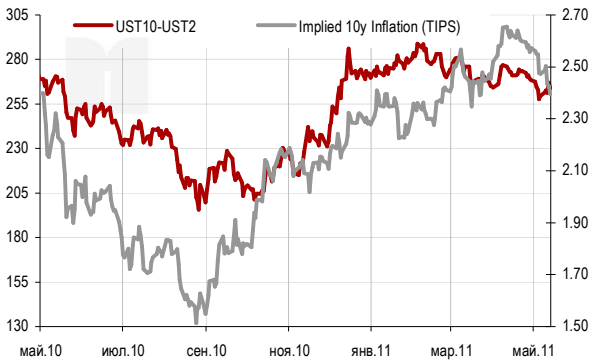
UST динамика кривой



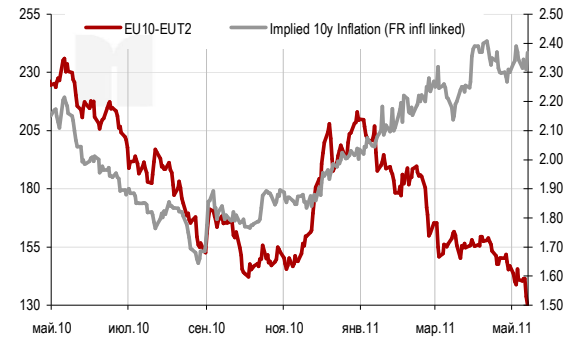
Европе (France + Germany) динамика кривой



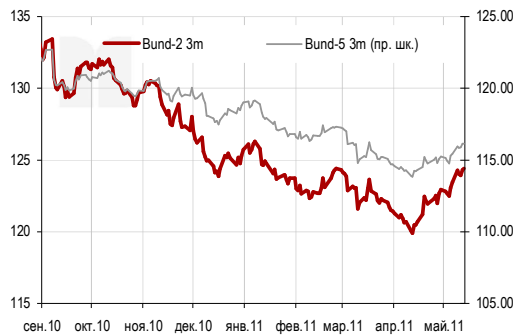
Наклон UST (10y-2y) и инфляционные ожидания



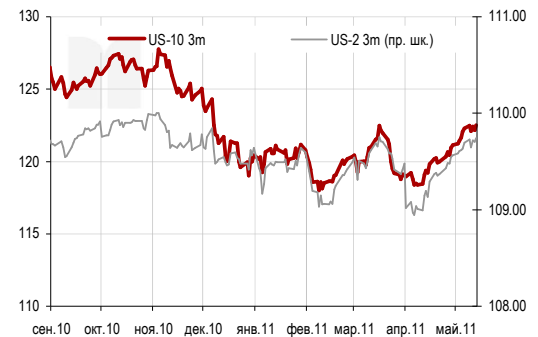
Наклон EU (10y-2y) и инфляционные ожидания



Динамика фьючерсов на гособлигации Германии



Динамика фьючерсов на гособлигации США



Кредитные риски

CDS снизились из-за нейтрального новостного фона.

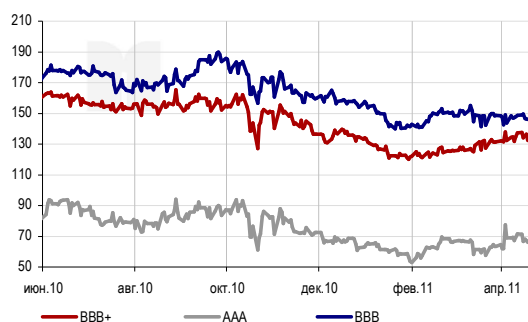
Суверенные CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	13.05.2011	W	M	YTD
Ukraine	438	6	12	-78
Turkey	159	4	12	18
Hungary	249	3	5	-135
China	71	1	-1	0
Estonia	82	1	0	-11
Russia	134	0	9	-12
Korea	97	0	-2	0
South Africa	121	0	3	-4
Venezuela	1 036	-1	60	2
Kazakhstan	145	-1	4	-35
Czech	77	-1	0	-14
Latvia	198	-2	-4	-66
Norway	16	-2	0	-8
Brazil	102	-3	-5	-9
Argentina	590	-3	35	-12
Germany	37	-4	-5	-20
UK	55	-6	2	-22
France	71	-8	4	-42
Italy	150	-12	16	-89
Spain	235	-24	13	-114
Portugal	618	-40	44	120
Ireland	631	-51	96	25
Greece	1 242	-215	155	207

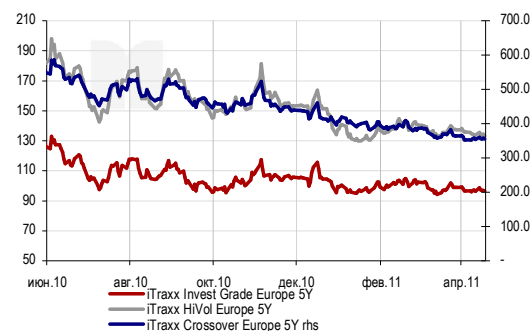
Банковские CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	13.05.2011	bp	Изм. б.п.	W	M	YTD
Goldman Sachs	129			12	18	3
Sberbank	161			5	11	-24
Barclays Bank	123			4	13	3
VTB Bank	269			4	9	-41
Citigroup Inc	125			2	5	-23
Bank of America Corp	134			2	3	-46
Wells Fargo & Co	82			0	2	-24
BNP Paribas	100			0	11	-8
UBS AG	85			-1	1	-15
Credit Suisse	85			-2	0	-15
Santander SA	208			-2	31	-39
Deutsche Bank	91			-2	4	-13
HSBC	75			-3	0	-8
Credit Agricole SA	128			-7	15	-36
UniCredit	141			-9	-10	-51

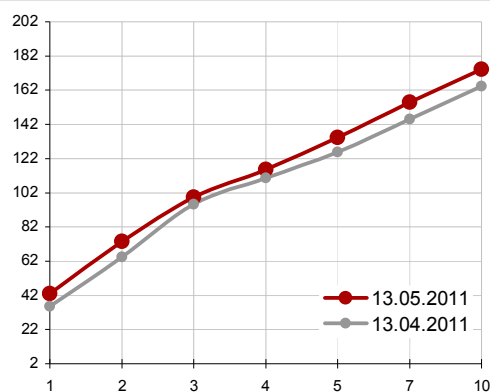
US Industrials 10y spread



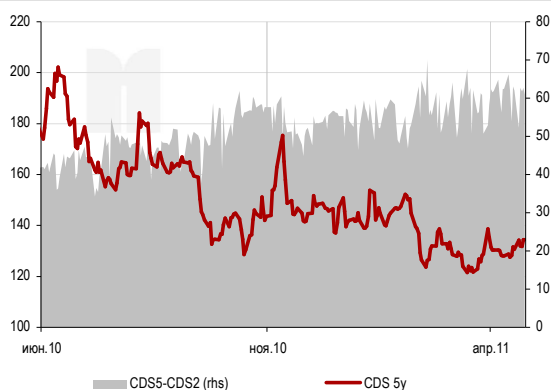
CDS iTraxx Europe 5y



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

Рынки поверили в доллар.

Динамика валют

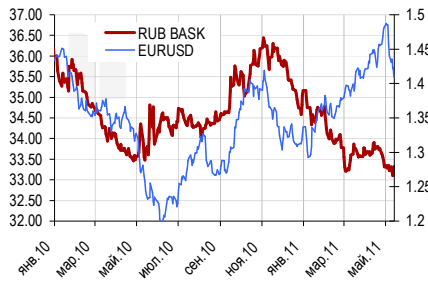
Сырьевые Валюта	Послед		Изменение		
	13.05.2011	Котировка	W	M	YTD
RUBEUR	0.0252	39.6825	0.8%	2.4%	1.2%
KZT	0.0069	144.9275	0.0%	0.0%	1.5%
RUB BASK	0.0300	33.3270	0.0%	1.6%	4.5%
CAD	1.0303	1.0303	-0.5%	-0.6%	3.1%
RUBUSD	0.0355	28.1452	-0.7%	0.2%	8.2%
BRAZ REAL	0.6114	1.6356	-0.9%	-2.6%	2.7%
AUD	1.0568	0.9463	-1.7%	0.7%	4.1%
RAND	0.1419	7.0472	-4.1%	-3.6%	-5.5%
Основные		Изменение			
Валюта	13.05.2011	Котировка	W	M	YTD
Dollar index	75.757	75.7570	1.4%	1.0%	-5.1%
JPYUSD	0.012	80.7233	-0.2%	3.8%	1.4%
GBPUSD	1.618	1.6180	-1.0%	-0.6%	4.5%
EURUSD	1.410	1.4097	-1.5%	-2.4%	6.9%
CHFUSD	1.119	1.1191	-2.1%	0.2%	6.3%

Форвардный дифференциал ставок

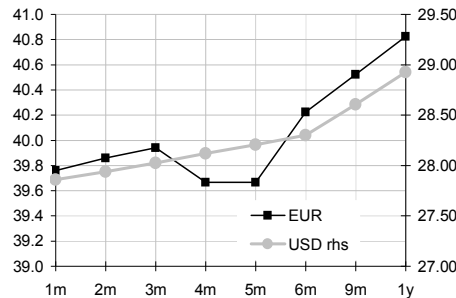
		13.05.2011	W
EUR rate	3m	1.8000	2
	6m	2.0000	2
	9m	2.1400	0
	12m	2.2800	0
USD Rate	3m	0.3250	0
	6m	0.4200	1
	9m	0.5550	1
	12m	0.7750	1
USD-EUR	3m	-147	-2
	6m	-158	0
	9m	-158	1
	12m	-151	1

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

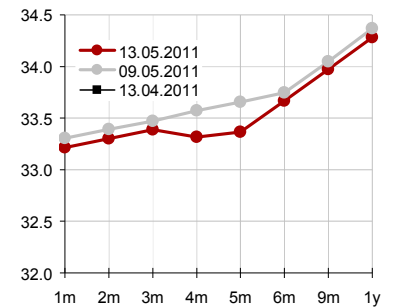
Бивалютная корзина, EURUSD



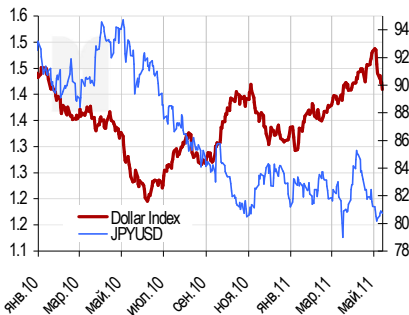
Форвардные кривые USDRUB, EURRUB



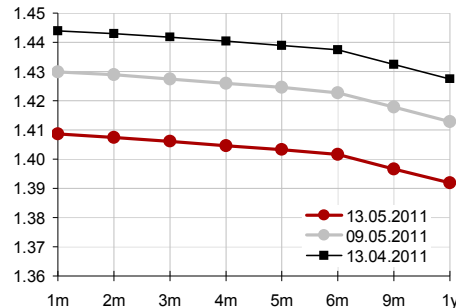
Форвардная кривая Бивалютной корзины



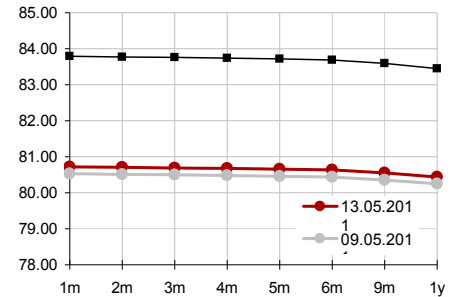
Dollar Index, JPYUSD



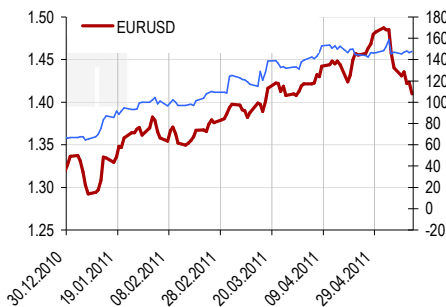
Форвардная кривая EURUSD



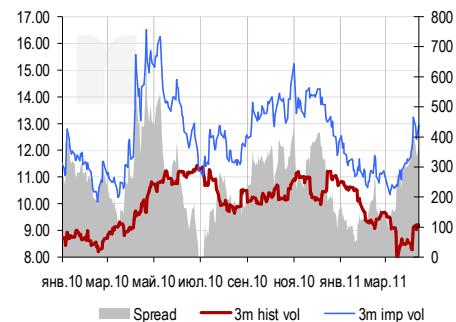
Форвардная кривая JPYUSD



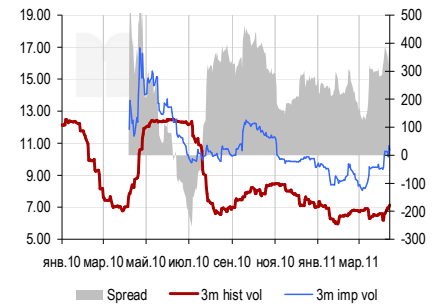
EURUSD и форвардный дифференциал ставок



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 консолидируется. Золото стабильно.

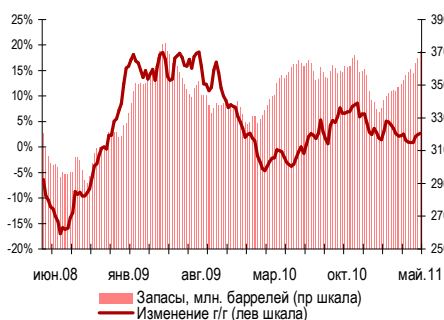
Динамика основных товаров

Нефть			Драгоценные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W, %
Нефть WTI, \$/bl	99.7	2.5	Золото, \$/унция	1 495	0.0
Нефть Brent, \$/bl	113.8	4.3	Серебро, \$/унция	35	-0.6
Urals, \$/bl	111.1	4.8	Платина, \$/унция	1 765	-1.2
Продовольствие			Палладий, \$/унция		
	Послед.	W %		Послед.	W %
Пшеница, \$/бушель	696	-3.9	Промышленные металлы		
Кукуруза, \$/бушель	682	-0.6	Никель, \$/т	24 398	-0.8
Рис, \$/т	14	-2.5	Медь, \$/т	8 770	-0.4
Сахар, \$/т	21	4.8	AL, \$/т	2 590	-0.5

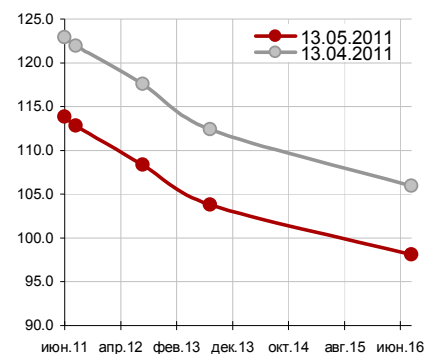
Urals \$/т



Запасы нефти



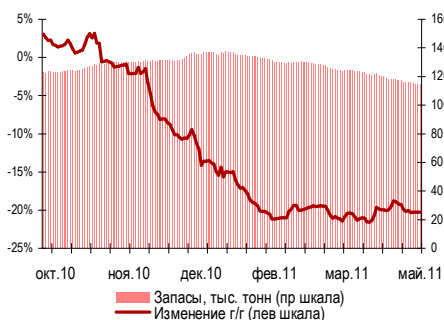
Brent Forward кривая



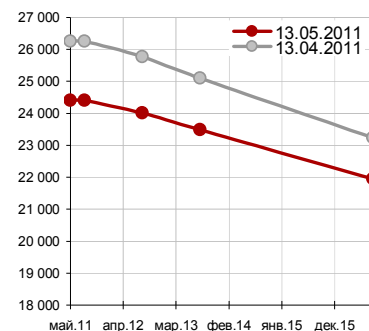
Никель \$/т



Запасы на LME



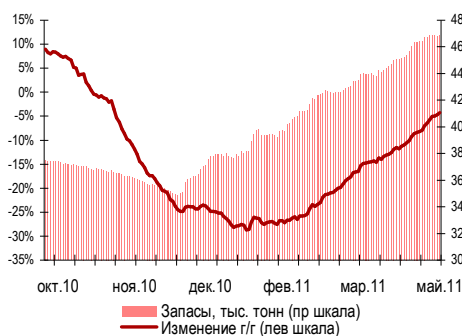
Никель Forward кривая



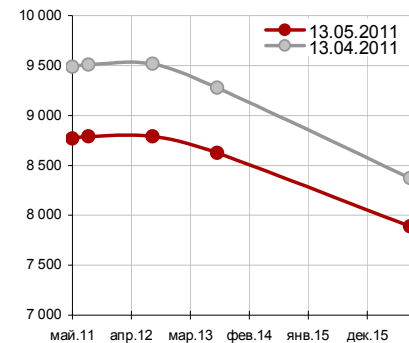
Медь \$/т



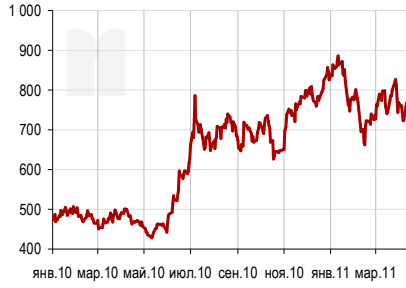
Запасы на LME



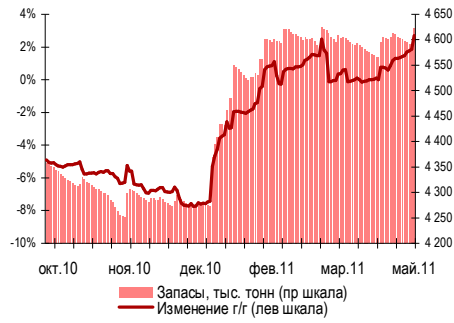
Медь Forward кривая



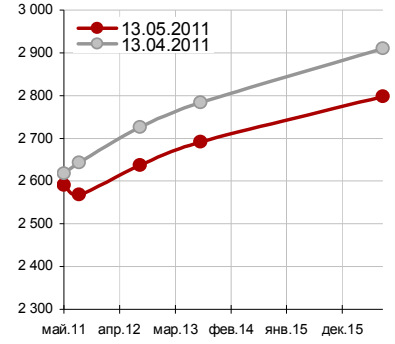
Алюминий \$/т



Запасы на LME



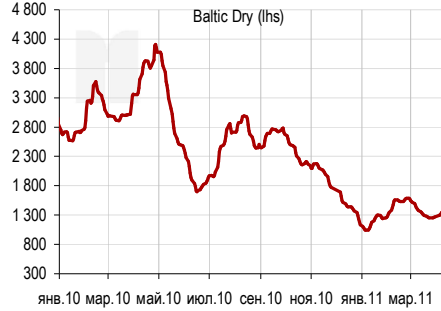
Алюминий Forward кривая



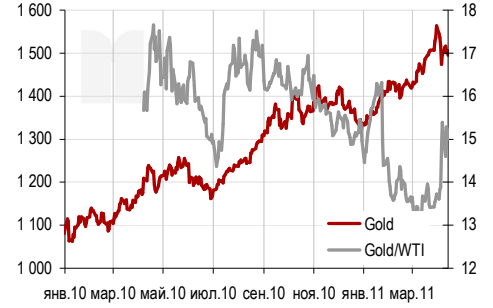
Сталь \$/LME Billet



Baltic Dry



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



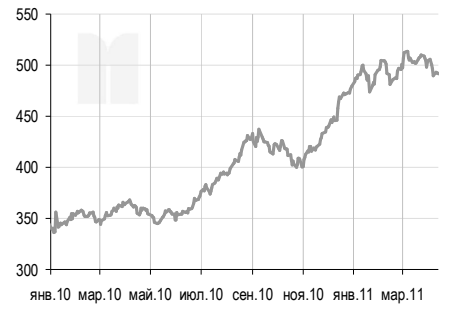
Сахар (\$/фунт)



Пшеница (\$/бушель)



CRB Food



Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov_DV@mmbank.ru**Экономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Металлургия**

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Минеральные удобрения**

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

Lyamin_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

Lyamin_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин

Doronin_DA@mmbank.ru**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Анастасия Сарсон

Sarson_AY@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA

Drozдов_AY@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.