

Драйверы недели

- **Большой блок статистики, опубликованный в Китае в прошлую среду**, допускает различные варианты интерпретации. С одной стороны, инфляция замедлилась с 5,4 % г/г в марте до 5,3 % г/г в апреле. С другой стороны, она оказалась больше прогноза (5,2 % г/г) и, главное, по-прежнему заметно превышает целевой уровень на 2011 год (4,0 %). Уже на следующий день Китай объявил об очередном повышении нормы обязательного резервирования для банков на 0,5 проц. пункта – с 18 мая она составит 21 %.
- На презентации **очередного инфляционного отчета Банка Англии** управляющий Мервин Кинг отметил, что недавние тренды на замедление экономического роста и ускорение инфляции в Великобритании сохраняются. Из-за высоких цен на энергоресурсы инфляция остается гораздо выше целевого уровня (2 %), и с мартовских 4 % может вырасти к концу года до 5 %. Поэтому, несмотря на ухудшившиеся прогнозы экономического роста, уже в этом году может потребоваться ужесточение монетарной политики, которое Банк Англии, скорее всего, начнет с повышения учетной ставки, а не с продажи активов.
- **Из американской статистики наибольший интерес представляли данные по инфляции за апрель** – индекс цен производителей (PPI) в четверг и индекс цен потребителей (CPI) в пятницу. PPI превысил ожидания, в годовом исчислении увеличившись до +6,8 % (прогноз +6,5 %, в марте было +5,8 %), Core PPI вырос вровень с ожиданиями, +2,1 % г/г, но тоже ускорился по сравнению с мартом (+1,9 %). Изменение индекса CPI совпало с ожиданиями, но при этом годовые темпы роста (+3,2 %) оказались самыми высокими с октября 2008 года. Core CPI вырос +1,3 % г/г.
- Опубликованные в конце недели **предварительные данные по ВВП стран Еврозоны за 1 кв. 2011** оказались лучше ожиданий: ВВП Германии вырос на +1,5 % кв/кв (прогнозировалось +0,9 %), ВВП Франции вырос на +1,0 % кв/кв (прогноз +0,6 %), темпы роста ВВП всей Еврозоны составили +0,8 % кв/кв, +2,5 % г/г (прогноз был +0,6 % кв/кв и +2,2 % г/г, темпы роста в четвертом квартале 2010 составляли +0,3 % кв/кв и +2,0 % г/г).

Ставки

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,2605	0,2670	-0,65 б.п.	0,2605 - 0,2658	0,2605 - 0,5393	
LIBOR 3m EUR, %	1,3744	1,3706	0,37 б.п.	1,3731 - 1,3806	0,6244 - 1,3806	
LIBOR 3m JPY, %	0,1956	0,1956	0,00 б.п.	0,1956 - 0,1956	0,1813 - 0,2475	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	6,49	7,14	-0,65 б.п.	6,49 - 7,01	7,93 - 29,18	
LIBOR 3m GBP, %	0,8219	0,8219	0,00 б.п.	0,8219 - 0,8225	0,6956 - 0,8238	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Рублевые ставки, ликвидность	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
Mosprime 3m, %	4,07	4,03	4 б.п.	4,03 - 4,07	3,73 - 4,43	
3m USD/RUB NDF, %	3,98	3,86	12 б.п.	3,49 - 4,01	2,30 - 4,19	
MIACR 1D, %	3,46	3,42	4 б.п.	3,26 - 4,21	1,19 - 3,91	
MIACR 2-7D, %	3,70	4,12	-42 б.п.	3,48 - 4,81	2,33 - 11,80	
Корр.счета + депозиты в ЦБ	1126,48	1101,10	2,31 %	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
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
USD Index	75,94	75,08	1,14 %	74,53 - 76,14	72,86 - 88,80	
EUR/USD	1,4118	1,4308	-1,33 %	1,4064 - 1,4441	1,1875 - 1,4939	1,23 - 1,25
USD/JPY	80,78	80,62	0,20 %	80,13 - 81,34	76,99 - 92,89	
GBP/USD	1,6196	1,6368	-1,05 %	1,6146 - 1,6517	1,4257 - 1,6745	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Сырьевые / валюты развивающихся рынков	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
AUD/USD	1,0567	1,0686	-1,11 %	1,0517 - 1,0888	0,8065 - 1,1011	
USD/CAD	0,9679	0,9654	0,26 %	0,9509 - 0,9743	0,9436 - 1,0851	
USD/BRL	1,6356	1,6149	1,28 %	1,6010 - 1,6452	1,5555 - 1,9157	
USD/CNY	6,4977	6,4925	0,08 %	6,4904 - 6,5037	6,4745 - 6,8329	
Корзина 55/45	33,28	33,35	-0,20 %	33,04 - 33,35	33,04 - 36,42	
USD/RUB	28,11	27,90	0,75 %	27,58 - 28,13	27,13 - 31,94	
EUR/RUB	39,80	40,00	-0,50 %	39,45 - 40,04	37,45 - 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
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	0,54	0,55	-1,67 б.п.	0,53 - 0,60	0,32 - 0,90	
UST 10 YTM, %	3,17	3,15	1,96 б.п.	3,13 - 3,25	2,33 - 3,77	
UST 30 YTM, %	4,31	4,29	1,70 б.п.	4,28 - 4,38	3,46 - 4,79	
UST 30-UST 2, б.п.	376,94	373,57	3,37 б.п.	113,00 - 115,00	102,10 - 112,80	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	273,44	270,60	2,84 б.п.	273,34 - 278,22	265,42 - 544,43	
BUND 10 YTM, %	3,11	3,18	-7,10 б.п.	3,07 - 3,18	2,09 - 3,51	
BUND 10-BUND 2, б.п.	131,10	142,20	-11,10 б.п.	134,20 - 141,90	155,40 - 165,50	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	13.05.2011	06.05.2011		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, %	4,54	4,59	-5,4 б.п.	4,48 - 4,61	3,78 - 5,88	
Russia 30-UST 10, б.п.	137,09	144,45	-7,36 б.п.	134,50 - 136,30	144,30 - 211,40	
Russia 5Y CDS, б.п.	134,86	130,57	4,3 б.п.	130,57 - 135,32	119,92 - 209,50	
Mexico 33-UST 10, б.п.	229,39	239,45	-10,06 б.п.	232,00 - 233,80	288,60 - 57623,00	
Brazil 40-UST 10, б.п.	-110,01	-99,65	-10,36 б.п.	232,00 - 233,80	486,60 - 74223,00	
Turkey 34-UST 10, б.п.	293,49	295,15	-1,66 б.п.	290,80 - 291,30	276,10 - 318,30	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	3,56	3,85	-29 б.п.	3,56 - 3,84	4,84 - 537,00	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	6,55	6,49	6 б.п.	6,52 - 6,60	6,30 - 7,20	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	3,56	3,70	-14 б.п.	3,56 - 3,73	3,45 - 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
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
Москва 48 (15,5-летн.) YTM, %	8,10	8,04	6 б.п.	8,00 - 8,10	7,79 - 8,33	
Москва 49 (10,5-летн.) YTM, %	7,58	7,56	2 б.п.	7,56 - 7,58	7,40 - 7,74	
Москва 54 (3-летн.) YTM, %	5,66	5,81	-15 б.п.	5,66 - 5,79	5,56 - 6,65	
Москва 62 (5-летн.) YTM, %	6,71	6,76	-5 б.п.	6,71 - 6,78	7,29 - 753,00	
Мособл. 8 (5-летн.) YTM, %	7,34	7,37	-3 б.п.	7,22 - 7,52	7,00 - 8,66	
Газпром А11 (5-летн.) YTM, %	6,92	6,89	3 б.п.	6,78 - 6,96	6,78 - 7,52	
Газпром А13 (3-летн.) YTM, %	5,55	5,52	3 б.п.	5,33 - 5,55	5,97 - 688,00	
МТС 04 (5-летн.) YTM, %	0,28	4,97	-469 б.п.	0,28 - 6,41	5,49 - 659,00	
МТС 05 (7-летн.) YTM, %	6,17	6,08	9 б.п.	6,04 - 6,23	5,97 - 14,20	
Газпрнефт4 (10-летн.) YTM, %	8,33	8,33	0 б.п.	8,01 - 8,34	4,62 - 609,00	
РЖД-10 (5-летн.) YTM, %	6,88	6,79	9 б.п.	6,77 - 6,88	7,20 - 746,00	
РЖД-16 (8-летн.) YTM, %	3,55	5,41	-186 б.п.	3,55 - 4,98	5,22 - 580,00	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Россия: еврооблигации	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
Газпром 18 YTM, %	4,87	5,01	-13,9 б.п.	4,81 - 5,09	4,81 - 7,88	
Газпром 19 YTM, %	5,22	5,29	-7,6 б.п.	5,12 - 5,35	5,12 - 8,44	
Вымпелком 16 YTM, %	5,64	5,70	-6,6 б.п.	5,57 - 5,81	5,47 - 8,15	
Вымпелком 18 YTM, %	6,49	6,45	3,6 б.п.	6,34 - 6,58	6,26 - 9,12	
Евраз 18 YTM, %	6,57	6,62	-5,2 б.п.	6,48 - 6,68	6,22 - 10,29	
Северсталь 14 YTM, %	4,15	4,24	-9,1 б.п.	4,11 - 4,26	4,10 - 8,94	
Gazprom 5Y CDS, б.п.	187	179	7,5 б.п.	179 - 187	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
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
CRB	338,53	337,35	0,35 %	333,50 - 348,62	247,25 - 370,72	
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	99,65	97,18	2,54 %	95,24 - 104,60	67,16 - 114,81	90 - 95
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	113,83	109,13	4,31 %	109,05 - 118,43	68,15 - 127,02	97 - 102
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	4,246	4,235	0,26 %	4,109 - 4,297	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
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
золото, \$/ун. (CME)	#Н/Д	1491,2	#Н/Д	1484,8 - 1524,1	1158,0 - 1576,6	1450,0
серебро, \$/ун. (CME)	35,011	35,283	-0,77 %	32,595 - 39,380	17,290 - 49,520	34,000
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	8788	8830	-0,48 %	8504 - 8990	6037 - 10190	9950
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2568	2608	-1,53 %	2555 - 2663	1828 - 2803	
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	24400	24605	-0,83 %	23791 - 24950	17375 - 29425	28000

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Приток спекулятивного капитала на рынок промышленных металлов, похоже, иссяк, что привело к солидной коррекции с намеками на перелом многомесячного восходящего тренда. С одной стороны, подобный исход был довольно легко предсказуем, но с другой – в отличие от серебра или рассчитываемых математически фондовых индексов – в цене сырьевых активов заложена себестоимость их реального производства. Ниже этого уровня, в большинстве случаев, котировки опускаются только в период острой фазы кризиса. Соответственно, растущие затраты на энергетику во всех ее проявлениях, глобальная инфляция (особенно в Индии и Китае), а также постепенное истощение запасов и снижение качества руды на многих разрабатываемых участках по широкому кругу металлов не смогут в ближайшей перспективе позволить ценам уйти на 50% или большую коррекцию. Однако всегда стоит помнить о том, что, помимо сугубо фундаментальных факторов, существует набор рыночных рисков, связанных с глобальной корреляцией всех активов. В частности, в последнее время влияние динамики индекса доллара на цену металлов сохраняется только на внутрисдневном диапазоне – притом что с начала года, в целом, наблюдается обратная зависимость. Тем не менее, в отличие от динамики курса евро, рынок промышленных металлов вполне отражает все опасения по поводу долговых проблем в периферийных странах Еврозоны. На прошлой неделе мы получили данные из Чили, где с начала года по конец марта было произведено чуть более 300 тыс. тонн меди, что почти на 2% выше, чем за аналогичный период 2010 года. Однако на текущий момент целостной картины производства и потребления в 2011 году пока нет, соответственно, к данной статистике следует относиться исключительно как к спекулятивному фактору, притом чрезвычайно запаздывающему. С другой стороны, на прошлой неделе неплохо отчитался по МСФО Русал, увеличив прибыль по сравнению с прошлым годом более чем в 3 раза. На текущей неделе мы ожидаем сохранения вялых торгов с тенденцией к снижению. По всей видимости, рынок будет следовать выбранным курсом до получения какого-либо мощного сигнала к развороту.

Рынок драгоценных металлов довольно сильно потряхивало всю неделю. Таким образом, как мы и ожидали, сохраняется высокая волатильность. В ближайшее время мы рекомендуем воздержаться от каких-либо операций с драгоценными металлами. Смысл покупать золото сохраняется только с расчетом на достаточно долгий инвестиционный период, как минимум в несколько лет.

Фрахт	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
Baltic Dry Index	1306	1340	-2,54 %	1306 - 1348	1045 - 4209	
Baltic Dirty Tanker Index	779	796	-2,14 %	777 - 792	657 - 1122	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Рынок фрахта вновь снижается, стоимость морских перевозок в ближайшей перспективе вряд ли получит серьезную поддержку на фоне роста количества новых крупнотоннажных судов. Однако и на вторичном рынке наблюдается высокая активность. По всей видимости, текущие котировки способствуют к перераспределению собственности мелких и средних судовладельцев в пользу непосредственно конечных потребителей – сырьевых и добывающих компаний, которые получили завидные прибыли на фоне роста стоимости их продукции за последние 2 года.

Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1337,77	1340,20	-0,18 %	1332,11 - 1359,43	1011,52 - 1370,51	1250 - 1350
VIX	17,07	18,40	-7,23 %	15,79 - 18,59	14,27 - 48,20	
DJ Stoxx600	297,58	304,79	-2,37 %	297,58 - 303,34	212,24 - 315,77	
DAX	7403,31	7492,25	-1,19 %	7356,76 - 7566,41	5607,68 - 7600,41	
FTSE 100	5925,87	5976,77	-0,85 %	5925,87 - 6018,89	4805,75 - 6091,33	
Nikkei 225	9648,77	9859,20	-2,13 %	9552,9 - 9929,0	8227,6 - 10891,6	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз на конец 1 п/г 2011
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
MSCI EM	1144,69	1163,34	-1,60 %	1144,69 - 1166,64	855,52 - 1206,49	
MSCI Russia	981,85	1026,92	-4,39 %	981,85 - 1024,63	656,44 - 1129,17	
MSCI China	67,69	67,34	0,53 %	67,38 - 68,19	55,32 - 73,26	
SSE Comp.	2871,03	2863,89	0,25 %	2832,25 - 2897,14	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
	13.05.2011	06.05.2011		1 нед.	52 нед.	
ММВБ	1632,23	1681,01	-2,90 %	1616,55 - 1693,76	1195,09 - 1865,25	1700 - 1800
ММВБ нефть и газ	3002,33	3139,07	-4,36 %	2989,29 - 3161,69	2198,71 - 3515,57	
ММВБ финансы	6133,04	6228,6	-1,53 %	6033,50 - 6239,84	4849,67 - 7844,93	
ММВБ металлургия	5095,69	5123,55	-0,54 %	5015,96 - 5206,44	3766,22 - 6178,45	
ММВБ энергетика	2774,65	2816,93	-1,50 %	2747,99 - 2830,84	2687,48 - 3509,31	
ММВБ телекоммуникации	2405,48	2449,16	-1,78 %	2385,30 - 2475,30	1784,61 - 2687,03	
ММВБ химия / нефтехимия	6466,08	6450,17	0,25 %	6382,46 - 6500,90	3340,20 - 7021,33	
ММВБ машиностроение	2431,15	2447,4	-0,66 %	2399,31 - 2472,23	1604,18 - 3054,11	
ММВБ потреб. сектор	5315,65	5331,46	-0,30 %	5305,30 - 5425,29	3449,42 - 6230,57	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В начале прошлой недели на фоне умеренно позитивного настроения на внешних рынках рискованных активов российский рынок акций также попытался продолжить отскок вверх, начавшийся 6 мая. Однако сломить зону сопротивления 1670-1680 пунктов по индексу ММВБ так и не удалось, и в середине недели индекс снова развернулся вниз на фоне возобновления нисходящей коррекции на рынках сырьевых активов. В четверг индекс ММВБ в моменте опускался ниже 1620 пунктов, обновив, таким образом, локальный минимум, а в пятницу на закрытие составил 1632,23 пункта (-2,9 %).

Аутсайдером стал нефтегазовый сектор, наибольшие потери понесли акции Газпрома (-5,01 %), Газпромнефти (-5,94 %), Лукойла (-6,98 %) и Татнефти (-9,31 % обычка, -12,36 % префы). В банковском секторе опережающими темпами снижались котировки Банка ВТБ (-3,45 %), более устойчивыми оказались акции Сбербанка (-0,21 % обыкновенные, -1,34 % привилегированные). В других отраслевых секторах изменение котировок по итогам недели оказалось разнонаправленным, котировки отдельных бумаг подросли. Так, в металлургическом секторе лучше рынка выглядели акции ГМК Норильский Никель (+0,84 %), Полюс Золото (+2,44 %) и НЛМК (+1,94 %), в телекоммуникационном – обыкновенные акции Ростелекома (+7,13 %), в электроэнергетике – акции ОГК-4 (+5,74 %), ТГК-13 (+2,15 %), ТГК-14 (+3,44 %) и большинства МРСК (в пределах +1,5 %).

В начале текущей недели индекс ММВБ пытается «зацепиться» за зону поддержки в районе 1620 пунктов, однако на данный момент новостной фон выступает скорее в пользу продолжения нисходящей коррекции. В краткосрочной перспективе основным негативным фактором остается долговой кризис в Еврозоне, в среднесрочной – ужесточение монетарной политики все большим числом центральных банков в ответ на усиление инфляционного давления. Впрочем, если цены на нефть не обновят недавние минимумы, на российском рынке возможны новые попытки отскока вверх, тем более что некоторые участники могут посчитать 14-% снижение индекса ММВБ от годового максимума достаточным поводом для возобновления покупок.

