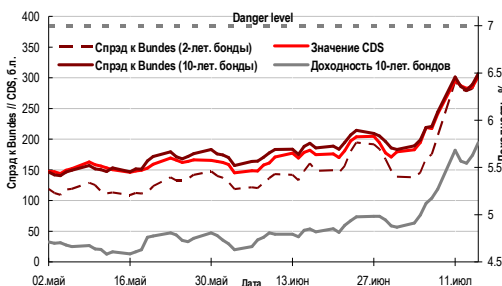


**Стоимость заимствований Италии**



Доходность итальянских долговых бумаг (особенно коротких) подскочили после слухов о разногласиях в правительстве Италии по поводу 3-летнего плана по сокращению госрасходов. Значение CDS достигло 302 п., что по сравнению с PIGS пока что скромно. Доходность 10-летних бондов страны достигла 5.7%, тогда как при 7% возникает угроза «закрытия» внешних долговых рынков (Греция, Ирландия и Португалия ранее были вынуждены обратиться за помощью). Следует отметить, что в Financial Times писали об увеличении коротких позиций хедж-фондов по госдолгу Италии, которые стремятся заработать на ослаблении очередной «жертвы».

**Рейтинги «проблемных» стран**

Рейтинг	Греция	Португалия	Ирландия	США
S&P	CCC	BBB-	BBB+	AAАu
Moody's	Caа1	Ba2	Ba1	AAA
Fitch	CCC	BBB-	BBB+	AAA
Худший рейтинг	Ba2 (ан. BB)	Ba1 (ан. BB+)		пересмотр

Основные обозначения: **зеленый** - положительный прогноз; **красный** - негативный прогноз или пересмотр рейтинга; **черный** - стабильный прогноз

Кредитные рейтинги проблемных стран продолжают ухудшаться. 3 рейтинговых агентства дают единодушную оценку Греции «хуже некуда». По Португалии и Ирландии S&P выше Moody's на 2-3 ступени. Пока что эти 2 страны не имеют инвестиционного рейтинга только по версии одного агентства, но все может быть впереди... Хотя ЕЦБ готов принимать облигации проблемных стран под обеспечение с любым рейтингом кроме дефолтного.

**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

**Не хватает только проблем с Италией!**

Неделя ознаменовалась беспокойством по поводу Италии, когда поползли слухи о разногласиях в правительстве С. Берлускони, а доходности облигаций этой страны взлетели вверх (см. график). С учетом того, что Италия – одна из крупнейших экономик еврозоны (госдолг превышает суммарный долг Греции, Ирландии и Португалии), можно говорить о рисках перехода масштаба европейского долгового кризиса на новый уровень и с другими потенциальными затратами на спасение. Пока что опасения благополучно разрешаются: в конце недели итальянский парламент согласовал план по сокращению бюджетных расходов на 70 млрд евро, что, по мнению МВФ, является ключом к успеху.

Греческий вопрос по-прежнему остается актуальным в связи с отсутствием решения по предоставлению стране дальнейшей помощи и сохраняющейся неясности по роли частных инвесторов в ней (рейтинг от Fitch теперь тоже CCC). В ЕС также опасаются сокращения участия в спасательной программе МВФ, в результате чего бремя по спасению греков ляжет целиком на них. Кроме всего прочего, Ирландия также как и Португалия потеряла инвестиционный рейтинг от Moody's.

**Европейские банки сдали легкий экзамен**

Опубликованные стресс-тесты показали, что из 91 исследованного европейского банка «провалилось» 8, еще 16 прошли на грани. В итоге потребность в дополнительной капитализации была оценена в 2.5 млрд евро. Участники рынка скептически отнеслись к этим результатам, т.к., по их мнению, проверка не учла реалии долгового кризиса в регионе. Таким образом, доверие инвесторов к банковскому сектору по-прежнему остается под вопросом.

**У американских политиков заканчивается время**

Увеличение госдолга США еще не согласовано. Республиканцы твердо выступают против отмены налоговых льгот и предлагают вернуться к временным мерам по увеличению потолка госдолга (каждые 3 месяца). Б. Обама, которого этот вариант категорически не устраивает по политическим причинам, твердо выступает за масштабный проект сокращений на 4 трлн долл. ФРС в свою очередь подчеркивает угрозу экономическому росту в случае излишнего сокращения госрасходов и предупреждает об увеличении стоимости заимствований для США в случае допущения дефолта. S&P и Moody's на фоне этого поставили рейтинг США на пересмотр. Следует отметить, что S&P снизит рейтинг в том числе как в случае просрочки выплат по внутренним обязательствам (пенсии например), так и при принятии каких-либо временных мер.

Также интересно, что Б. Бернанке намекнул о возможности новых стимулирующих мер в случае замедления американской экономики. Правда вскоре последовала ссылка на высокую инфляцию (по данным за июнь CPI впервые в этом году снизился, но Core CPI – база для политики ФРС – увеличился).

**Статистика по мировой экономике**

Европейское промпроизводство в мае замедлило рост, июньская инфляция в регионе была нулевой. Позитивен рост китайского ВВП во 2-м квартале на 9.5%. Хорошие показатели по росту экономики дают Пекину возможность дальнейшей борьбы с инфляцией мерами ужесточения денежно-кредитной политики.

**Корпоративные отчеты хороши**

Сезон отчетности начался в позитивном ключе. Выше ожиданий отчитались J.P.Morgan и Citi, Google, неплохо выступил и Alcoa.

**Российские рынки**

Отечественные площадки успешно завершили неделю, снизившись значительно слабее своих зарубежных коллег (PTC -1%, ММББ – 0.6%). Правительство РФ продолжает готовить предложения по расширению программы приватизации.

**На этой неделе**

21 июля состоится встреча глав стран ЕС. Во вторник-среду следует обратить внимание на статистику с американского рынка жилья и индексы доверия в еврозоне. В четверг также выйдут предварительные PMI за июль в этом регионе и опережающие индикаторы по экономике США. Пятница выделится сведениями о текущем бизнес-климате в Германии. За неделю выйдет много корпоративных отчетов, особенно финансовых (BoFA, GS, MS, Wells Fargo, BNY Mellon и др.) и high-tech компаний (IBM, Apple, Intel, Nokia, Microsoft и пр.) плюс автоконцерна Ford.

*Максим Кошелев*

## Основные индикаторы

Риск-аппетит	LAST	1W, %	YTD, %	Комментарий
VIX	19.5	22.4	13.0	
RTS VIX	23.6	6.9	-7.2	
Глобальный спрос на страховку*	1.190	80.3	147.9	<i>Индикаторы риска ушли вверх из-за американских и европейских проблем. Золото установило новый рекорд – 1 599 долл. (возможность QE3, снижение рейтинга США).</i>
Золото, \$ / унция	1 594	3.2	12.9	
EMBI+, bp	288	12.5	42.9	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	459	35.4	20.2	
<b>Фондовый рынок</b>	<b>LAST</b>	<b>1W, %</b>	<b>YTD, %</b>	
S&P 500	1 316	-2.1	4.5	
Shanghai Composite	2 820	0.8	2.5	
Hang-Seng	21 875	-3.7	-4.8	
FTSE 100	5 844	-2.5	-2.5	
Eurostoxx 50	2 675	-4.1	-5.8	
CAC 40	3 727	-4.8	-4.2	
DAX 30	7 220	-2.5	3.2	<i>Фондовые рынки Европы и США понесли чувствительные потери. Российский рынок сильно снижаться не захотел.</i>
Nikkei 225	9 974	-1.6	-3.6	
<b>RTSI</b>	<b>1 939</b>	<b>-1.0</b>	<b>9.7</b>	
<b>MICEX</b>	<b>1 715</b>	<b>-0.6</b>	<b>2.2</b>	
MSCI World	342	-3.0	-2.7	
MSCI EM	1 136	-2.4	-0.1	
MSCI Russia	1 016	-1.2	9.3	
MSCI China	65	-3.5	-1.1	
<b>Отраслевые индексы</b>	<b>LAST</b>	<b>1W, %</b>	<b>YTD, %</b>	
MSCI Oil&Gas	82	-4.8	-8.0	
MSCI Metal&Mining	256	-0.4	7.8	
MSCI Financial	478	-1.2	-3.8	<i>Финансовый сектор не смог выиграть от хороших отчетов Citi и J.P.Morgan в связи с европейским долговым кризисом и результатами стресс-тестов. Лучше оказались металлурги.</i>
MICEX Oil & Gas	3 165	-1.7	6.9	
MICEX Metal	5 192	0.0	-10.9	
MICEX Financials	6 021	2.8	-11.7	
<b>Товарный рынок</b>	<b>LAST</b>	<b>1W, %</b>	<b>YTD, %</b>	
Нефть WTI, \$/bl	97	1.1	6.7	
Нефть Brent, \$/bl	117	-0.4	24.3	
<b>Urals, \$/bl</b>	<b>117</b>	<b>-0.1</b>	<b>28.4</b>	
Газ, Henry Hub, \$/тыс. куб.м.	158	7.2	7.7	
Газ, Zeebrugge, \$/тыс. куб.м.	317	-1.9	-7.7	
Серебро, \$ / унция	39	7.1	28.5	<i>Нефть относительно стабильна. Вновь наблюдается рост цен на серебро. Подорожала пшеница.</i>
Сталь (биллет LME), \$ / тонна	580	-1.3	4.5	
Никель, \$ / тонна	24 155	1.1	1.3	
Медь, \$ / тонна	9 672	0.1	2.9	
Алюминий, \$ / тонна	2 494	-1.6	1.6	
Пшеница, центов / бушель	695	6.7	-18.2	
Baltic dry index	1 353	-6.6	-23.7	
<b>Валюты</b>	<b>LAST</b>	<b>1W, %</b>	<b>YTD, %</b>	
GBPUSD	1.6146	0.7	4.3	
EURUSD	1.4148	-0.8	7.3	
JPYUSD	0.0127	2.1	3.6	
CHFUSD	1.2258	2.6	16.4	
Dollar Index	75.1260	-0.1	-5.9	
RUB USD	0.0356	-0.3	8.4	<i>Евро теряет свои позиции к доллару, однако последний не пользуется популярностью – игроки переключаются в низкорискованные швейцарский франк и Иену. Рубль стабилен к бивалютной корзине.</i>
RUB EUR	0.0252	0.4	1.2	
<b>RUB BASK</b>	<b>0.0300</b>	<b>0.1</b>	<b>4.5</b>	
CNY	6.4630	0.0	-2.4	
CAD	1.0479	0.7	4.8	
AUD	1.0649	-0.9	4.9	
BRAZ REAL	0.6358	-0.6	6.7	
RAND	0.1449	-2.7	-3.5	

\* Спрос на страховку от падения – индекс ISKEIEQ, рассчитываемый BofA 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	15	1	3	
LIBOR-OIS EU	23	4	-12	
LIBOR-OIS UK	30	0	7	
3m US LIBOR bp	24.98	0	-5	Ставки в Европе выросли
3m EU LIBOR bp	155.25	2	61	
China 7d Repo rate	4.13	-2	-2	
Долговые рынки	LAST	1W, bp	YTD, bp	
<b>US-10</b>	<b>2.91</b>	<b>-12</b>	<b>-44</b>	
EU-10	2.70	-13	-32	
China`13	1.39	-3	-1	
SAfrica`14	2.05	5	-49	
<b>Rus`30</b>	<b>4.42</b>	<b>3</b>	<b>-49</b>	Доходность UST как всегда падает на фоне опасений, даже если они касаются самого эмитента. Европейский долг также подорожал из-за низкого спроса на риск.
Mexico`31	5.26	4	-30	
Peru`33	5.73	-1	-7	
Brazil`30	5.32	15	1	
Colombia`33	6.03	0	-13	
Turkey`30	5.73	-2	10	
Venezuela`34	13.56	42	-40	
Инфляционные ожидания	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US 10y implied inflation (TIPS)	2.29	-2	1	Инфляционные ожидания стабильны после публикации последней статистики по инфляции.
EU 10y implied inflation (FR inf linked)	2.20	-1	16	
Россия	LAST	1W, bp	YTD, bp	
Rus`30	4.42	3	-49	
<b>Rus`30-UST10</b>	<b>151</b>	<b>15</b>	<b>-5</b>	
OFZ 10y	8.25	-1	-11	
MICEX Bond Index Corp	95.63	4	67	Суверенный спрэд России расширился.
3m Mosprime	4.240	-1	17	
3m NDF, %	4.030	12	30	
Mosprime o/n	3.740	0	35	
Deposits + Corr acc bn RUB	1 307	-93	217	
CDS	LAST	1W, bp	YTD, bp	
USA	55	6	14	
<b>Russia</b>	<b>151</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	
Germany	59	13	1	
Portugal	1143	120	645	Кредитные свопы подросли после активизации опасений по Греции, снижению рейтинга Ирландии (CDS страны вслед за Португалией преодолели отметку 1к) и акцентировании внимания на Италии.
Ireland	1129	229	523	
Italy	302	61	62	
Spain	346	32	-4	
Greece	2429	251	1394	

Источник: Bloomberg

## Мировая металлургия: тенденции и цены

- Ситуация на рынке стали в первой половине июля отличалась относительной стабильностью. Цены на российский металл на экспортных рынках остаются на уровне около \$ 700 за тонну г/к листа (fob). Объемы продаж относительно невелики, как из-за ограниченности предложения в летний сезон, так и из-за невысокого спроса на фоне скорого начала месяца Рамадан на Ближнем Востоке. На внутреннем рынке цены не меняются уже на протяжении последних 3 месяцев.
- Нет существенных перемен и на рынках металлургического сырья. Мировые котировки ЖРС и коксующегося угля в последние месяцы демонстрируют небольшие колебания (в пределах 2-5%) без четкого тренда, внутрироссийские цены еще более стабильны.

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



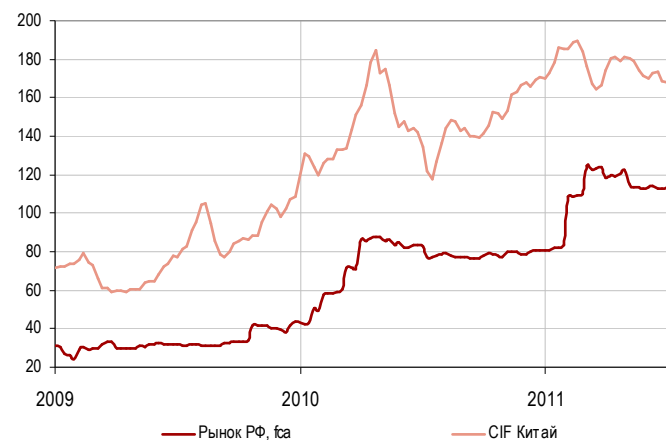
### Цены на арматуру, \$/т



### Коксующийся уголь, \$/т



### Железная руда, \$/т

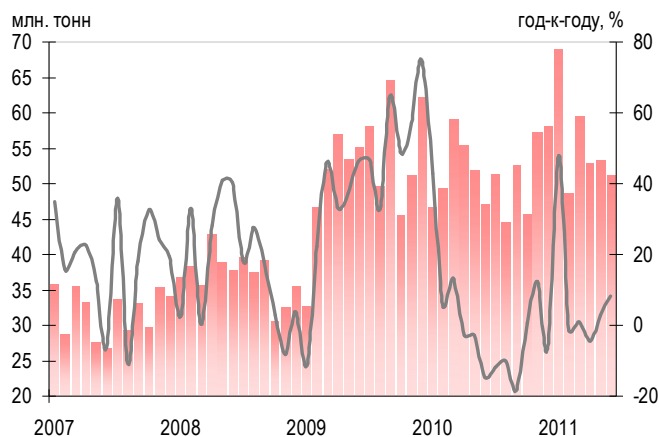


Источники: Bloomberg, Металл-Курьер, Metal Bulletin, SBB, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

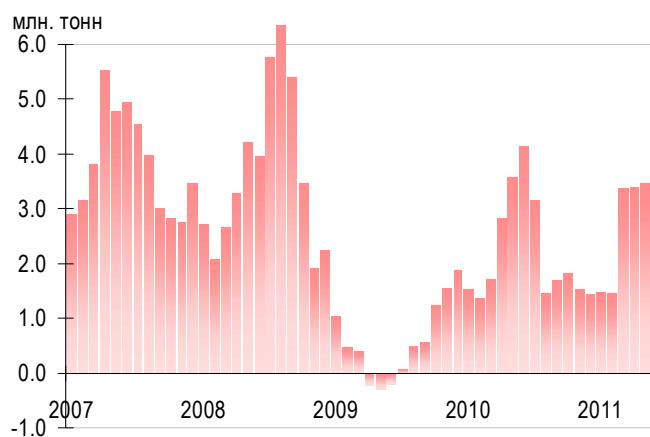
## Мировая металлургия: Китай

- На прошлой неделе была опубликована таможенная и производственная статистика по Китаю. Фактически данные показали, что потребление стали в КНР по-прежнему растет достаточно приличными темпами (в июне за счет эффекта низкой базы прошлого года годовые темпы прироста, вновь стали двузначными: +14.6%), однако оно полностью удовлетворяется ростом внутреннего производства (в июне был достигнут новый рекорд посуточной выплавки). При этом дополнительный спрос на металлургическое сырье также удовлетворяется за счет роста внутренней добычи, а объемы импорта остаются примерно на одинаковом уровне в течение последних полутора лет.
- На наш взгляд, последняя статистика подтверждает, что Китай уже не является главным драйвером роста для металлургического и сырьевых рынков, однако и фактором риска для этих рынков Китай, похоже, также становится: ни о каком снижении спроса на сырье со стороны КНР речи пока не идет.

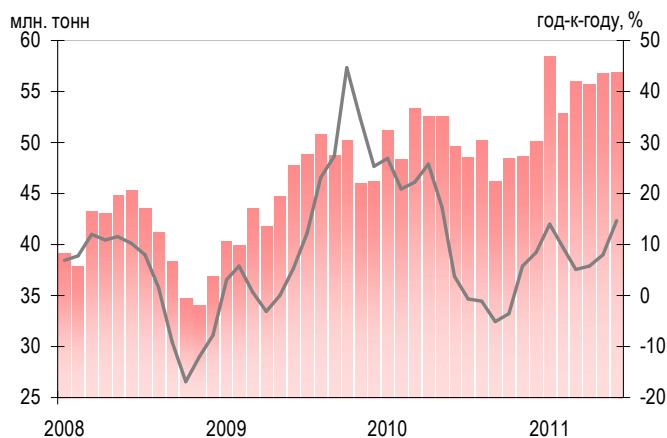
### Импорт ЖРС в Китай



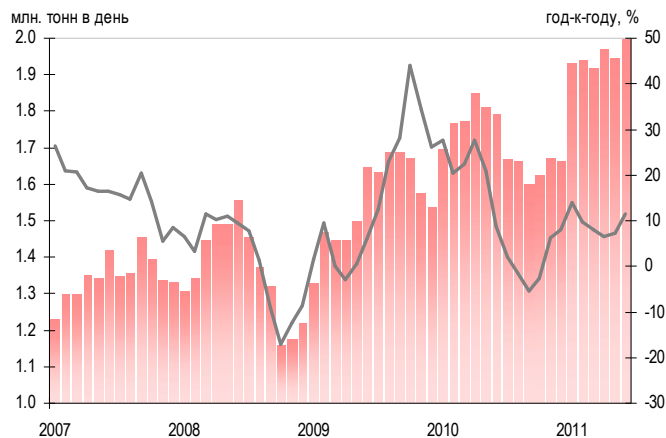
### Чистый экспорт проката из КНР



### Видимое потребление стали в Китае

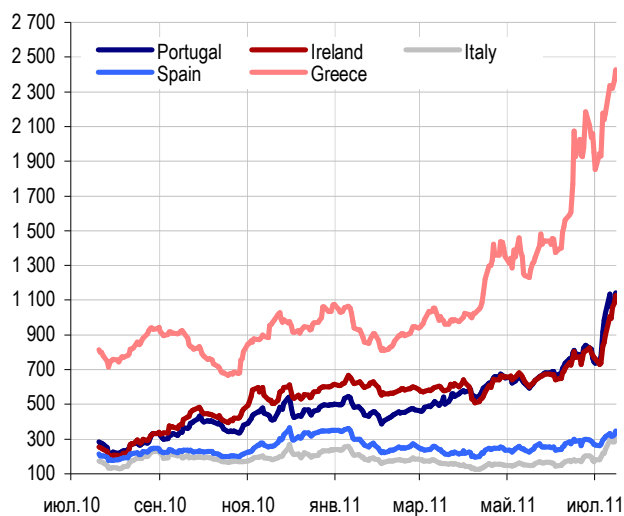


### Среднесуточное производство стали в Китае

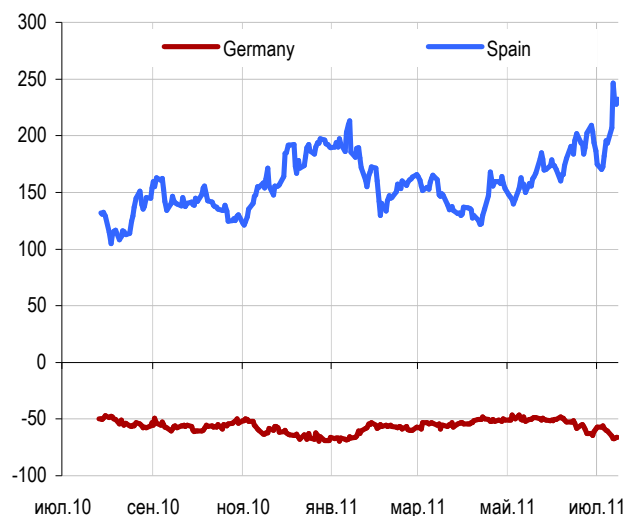


## Специальный раздел | PIIGS

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	15.07.2011	Cred.R	1D	1W	1M
Portugal	1 143	BBB-	48	120	346
Ireland	1 129	BBB+	46	229	361
Italy	302	NR	17	61	124
Spain	346	AA	23	32	57
Greece	2 429	CCC	65	251	660
Germany	59	NR	3	13	17
Banco Portugal	1 224	BBB-	48	128	408
Banco Esp. Santu	1 106	BBB-	91	168	372
Banco Popolare	550	BBB+	32	120	226
Santander	292	AA	31	38	49
Banco Bilbao	300	AA	20	31	43

## Спрэды к Bundes (Облигации Германии)

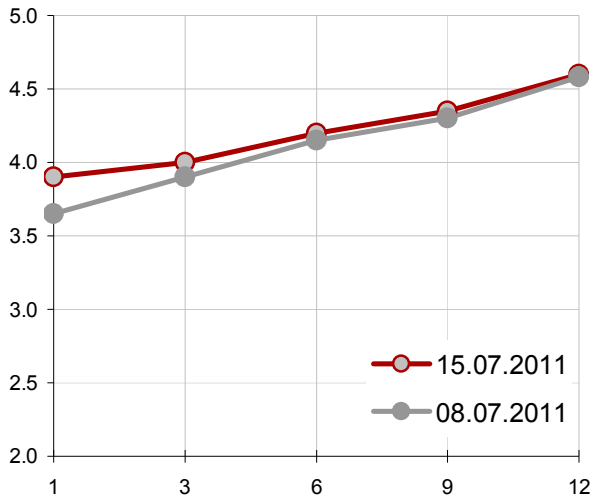
Yield 10y bond	15.07.2011	Спрэд	1D	1W	1M
Portugal	12.68	999	9	-11	226
Ireland	14.04	1134	17	126	275
Italy	5.76	306	17	62	118
Spain	6.07	338	25	53	78
Greece	17.58	1488	54	85	11

## Облигации Германии

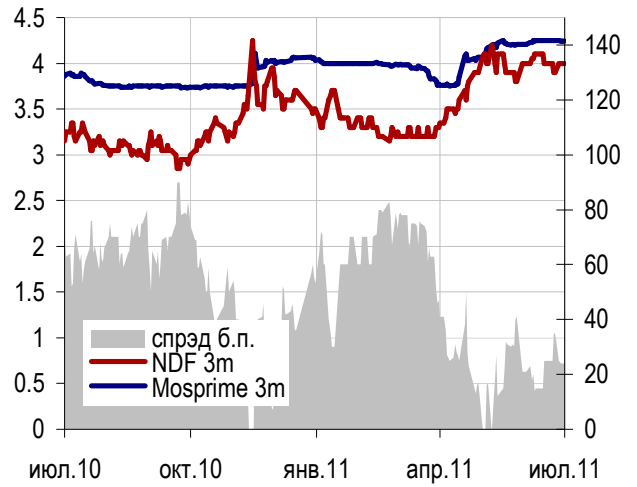
Срок	Yield	EU swp	Spread
1	1.20	1.86	-66
2	1.22	1.94	-72
3	1.35	2.12	-77
5	1.85	2.52	-67
10	2.70	3.18	-49

Ликвидность и ставки | Россия

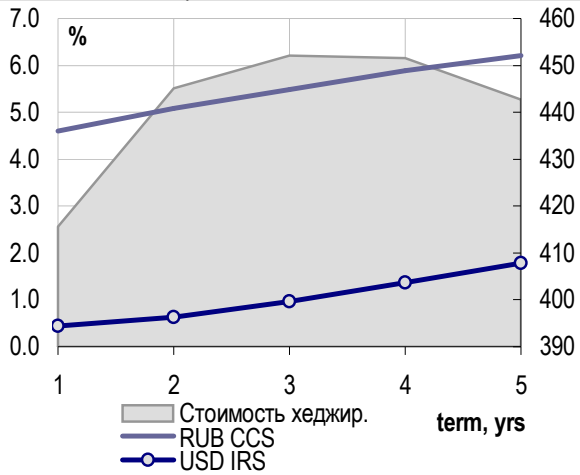
Кривая NDF



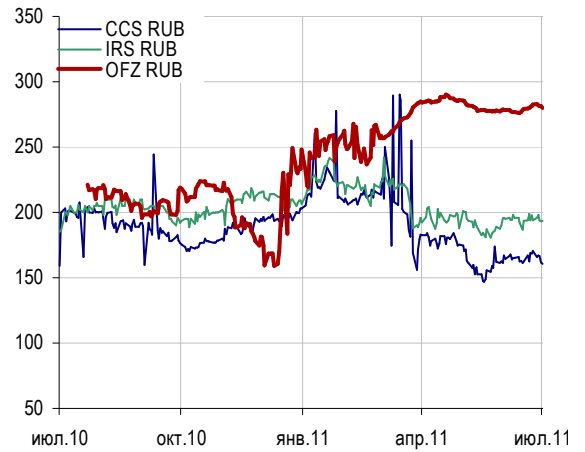
Рублевый базис



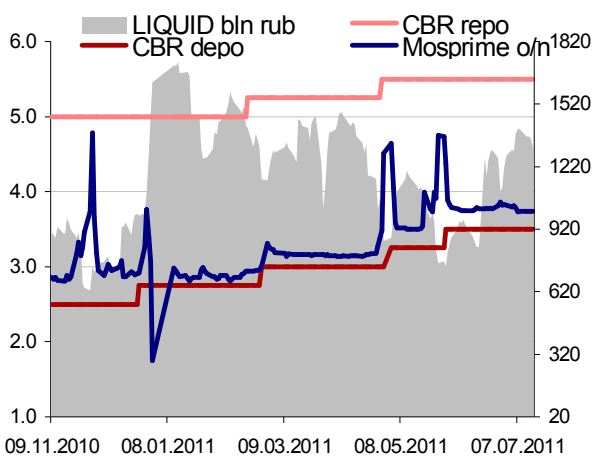
Кривые CCS, IRS USD\*



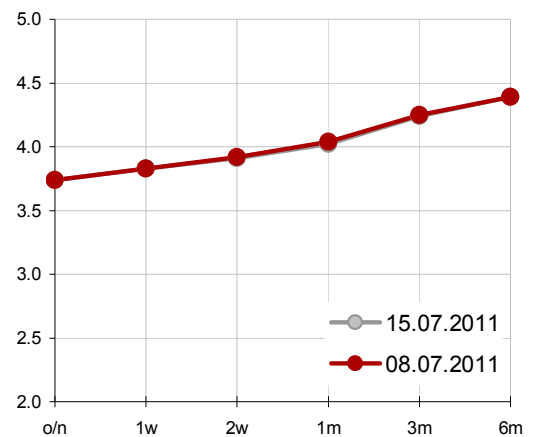
Наклоны кривых OFZ, CCS, IRS (5 лет – 1 год)



Показатели ликвидности



Кривая Mosprime



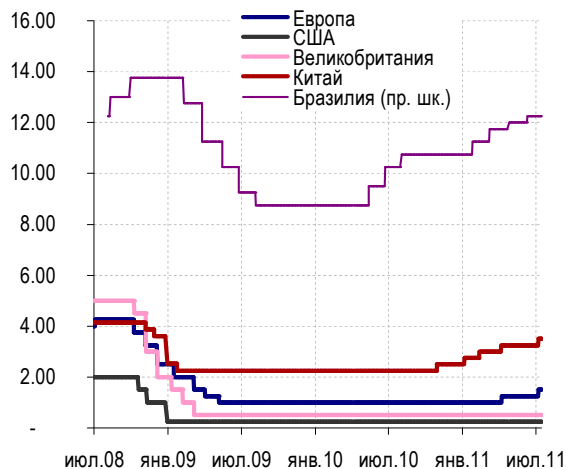
CCS – cross currency swap. На графике показана фиксированная рублёвая ставка, которая через своп обменивается на плавающую долларovou. IRS USD– interest rate swap.

Ключевые ставки | Мир

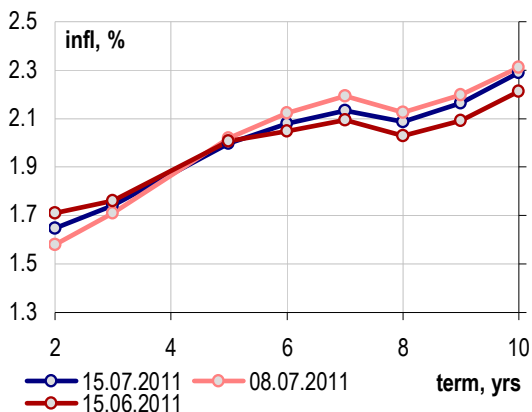
LIBOR / OIS



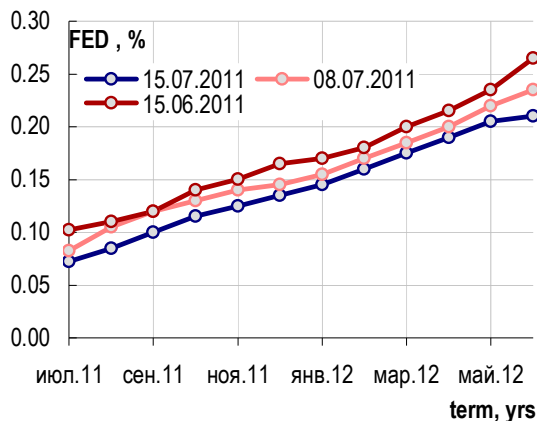
Ключевые % ставки



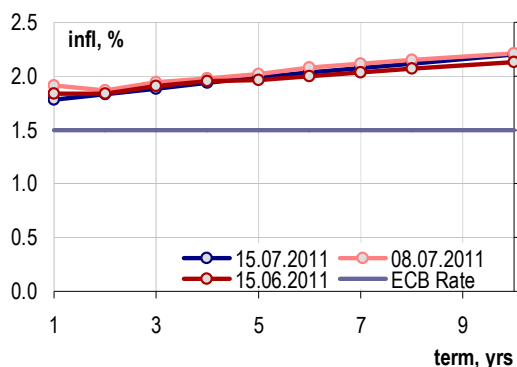
Инфляционные ожидания в США



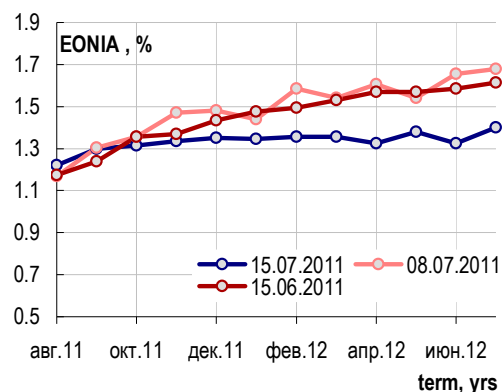
Ожидания по ставке США



Инфляционные ожидания в Европе



Ожидания по ставке ЕЦБ\*



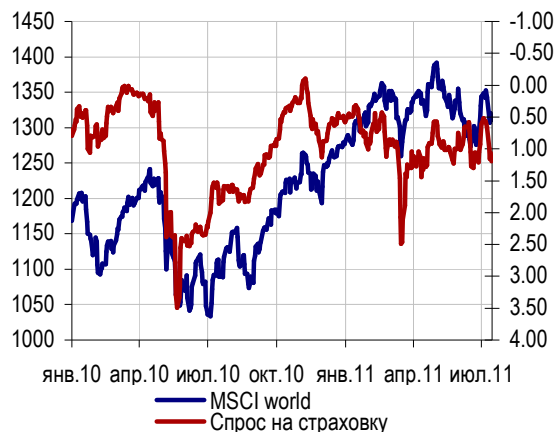
\* Вменённая ставка, рассчитанная из фьючерсов на процентную ставку EONIA (котируются на LIFFE).

## Рынок акций: общая динамика

## Динамика основных индексов

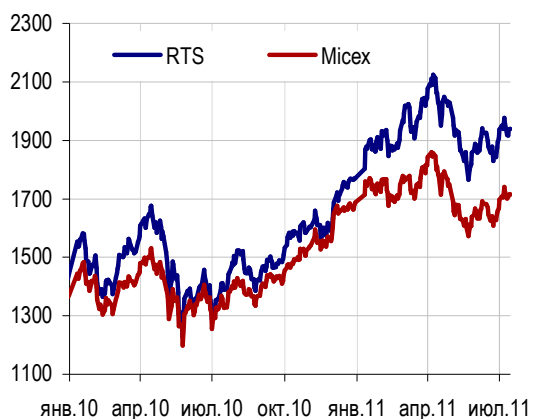
Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
<b>MSCI Rus</b>	<b>1 016</b>	<b>-1.2</b>	<b>9.0</b>
Dow Jones	12 480	-1.4	7.8
Nikkei	9 974	-1.6	-2.5
S&P 500	1 316	-2.1	4.7
MSCI World	1 313	-2.2	2.6
MSCI EM	1 136	-2.4	-1.4
FTSE 100	5 844	-2.5	-1.0
DAX	7 220	-2.5	4.4
MSCI BRIC	342	-3.0	-4.1
MSCI China	65	-3.5	-2.1
Hang-Seng	21 875	-3.7	-4.8
Eurostoxx 50	2 675	-4.1	-4.2
EuStoxx Banks 600	172	-4.5	-12.5
Ibex	9 484	-4.6	-3.8
CAC 40	3 727	-4.8	-2.1

## MSCI World + Спрос на защиту от падения

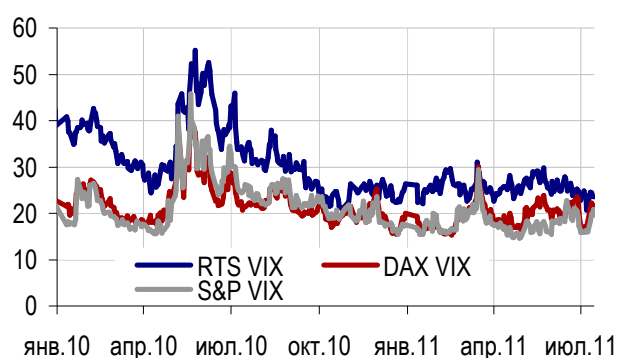


\* Спрос на страховку от падения – индекс ISKEIEQ, рассчитываемый Vofa Merrill. Отклонение от нуля говорит о сильном (+) слабом (-) спросе на страховку.

## Micex, RTS



## RTS, DAX, VIX Volatility

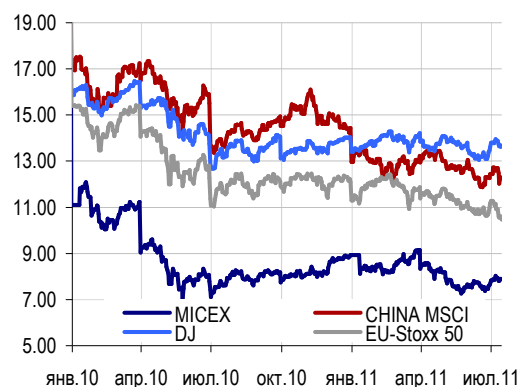


	Посл.	Неделя	Месяц	С начала года
RTS VIX	23.58	6.89	-7.04	-12.13
DAX VIX	21.60	18.27	0.40	8.22
S&P VIX	19.53	22.45	-10.62	10.03

## Динамика мировых отраслевых индексов

Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
Металлургия	478	-1.2	-4.2
Мобильная связь	85	-1.7	4.3
Продуктовый ритейл	82	-2.0	1.7
Химия	241	-2.0	8.2
MSCI World	1 313	-2.2	2.6
Электроэнергетика	118	-2.3	-6.0
Фиксированная связь	54	-2.8	0.2
Морские перевозки	193	-4.1	-14.0
Авиаперевозки	97	-4.6	-13.7
Финансовые компании	82	-4.8	-8.1

## P/E по индексам

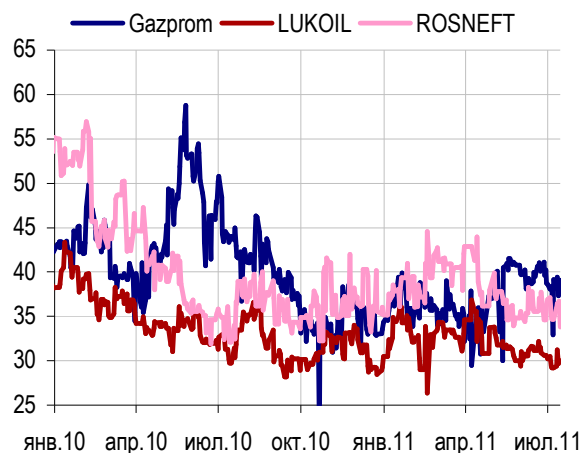


## Рынок акций: российские компании

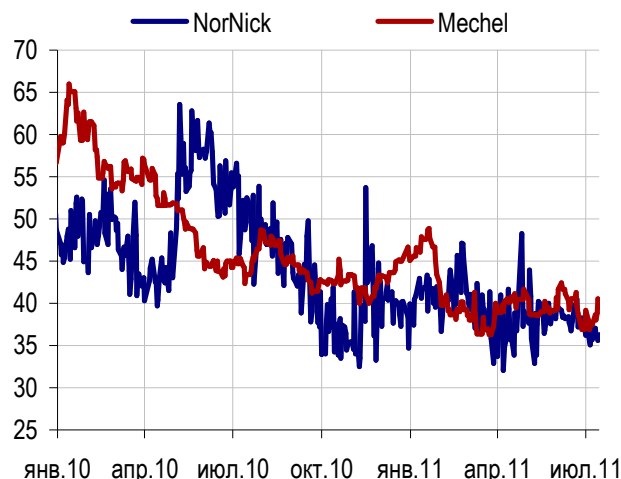
## Динамика основных фишек

Акция	Неделя	С нач. года
Полиметалл	8.4	8.0
Ростел.	5.0	46.8
Уралкалий	3.4	36.4
ВТБ	2.7	-8.5
Мечел	2.5	-14.9
Газпромнефть	2.2	16.8
Полюс	0.8	2.8
ГМК	0.7	13.7
ЛУКОЙЛ	0.7	14.4
Транснефть-п	0.6	20.8
Ростел. Пр	0.4	22.4
Сбербанк	0.3	9.8
ММК	0.0	-17.4
Евраз	-0.5	-7.2
ОГК-5	-0.5	-5.3
ОГК-3	-0.6	-13.2
RTS	-0.6	10.8
ТНК-ВР	-0.6	19.6
ФСК	-0.9	16.5
МІСЕХ	-1.0	9.7
ОГК-4	-1.0	-2.5
Х5	-1.0	-7.6
Северсталь	-1.1	7.9
ИнтерРАО	-1.4	-13.3
МТС	-1.6	-9.0
Новатэк	-1.8	23.0
Газпром	-1.9	13.3
Татнефть	-2.0	37.6
Роснефть	-2.2	14.8
НЛМК	-2.2	-15.8
Магнит	-2.2	5.1
Русгидро	-2.3	-10.3
ОГК-1	-2.6	-19.9
ОГК-2	-2.7	-18.0
СургутНГ	-3.6	-4.3
Распадская	-3.7	-12.5
Русал	-6.0	-19.0
Вымпелком	-7.5	-20.5
МРСК Холдинг	-8.2	-25.7

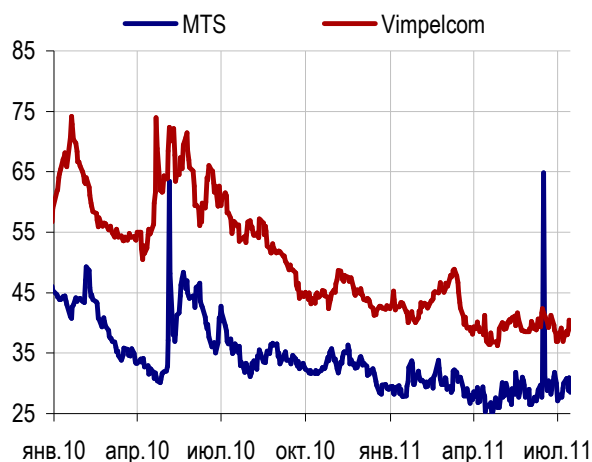
## Вмененная волатильность\* ADR нефть и газ



## Вмененная волатильность\* ADR металлургия



## Вмененная волатильность\* ADR Телекоммуникации



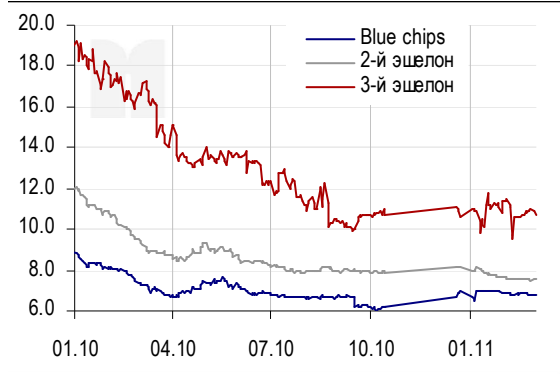
\* Вмененная волатильность (implied vol) посчитана из цен опционов. От «реализованной» волатильности (realized vol) показатель отличается тем, что является «смотрящим в будущее». Вмененная волатильность – ожидания рынка в отношении будущей реализованной волатильности. В индикаторах этого раздела мы используем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

Рынок долга | Россия

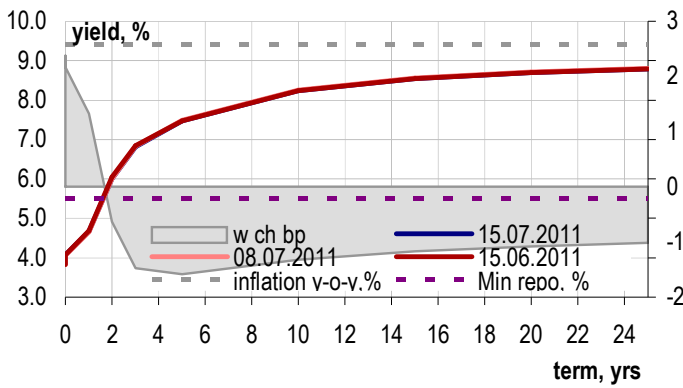
BMBI Сегменты



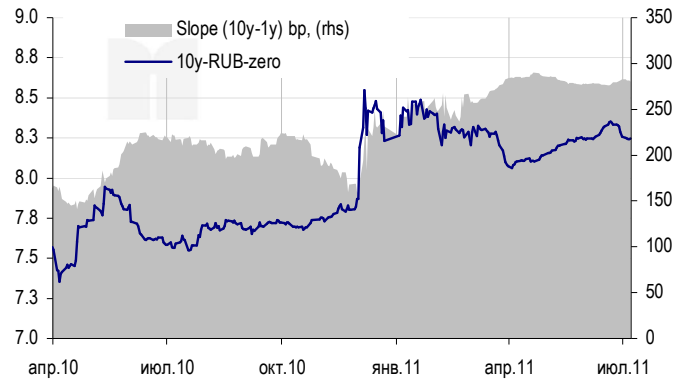
BMBI эшелоны



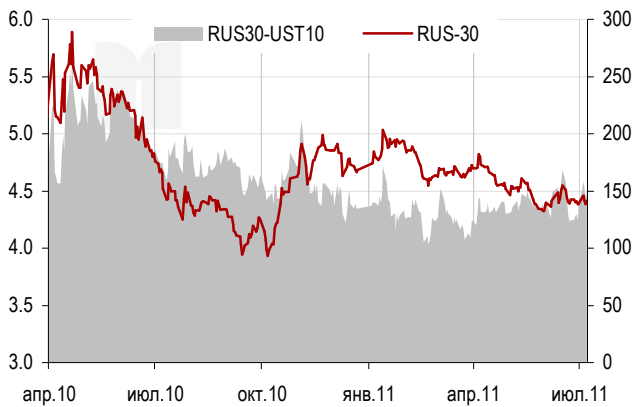
Бескупонная Кривая ОФЗ



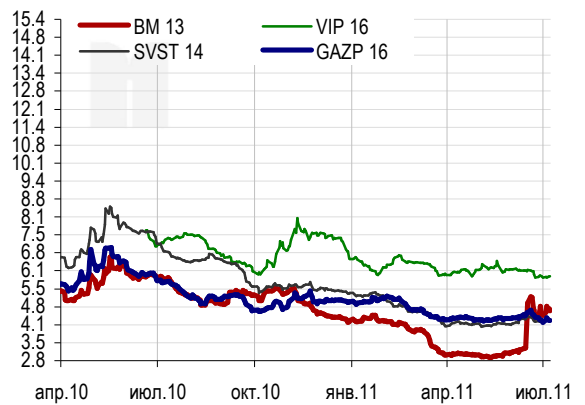
Наклон кривой ОФЗ



Russia 30 / UST10



Доходности еврооблигаций



Рынок долга | Мир и EM

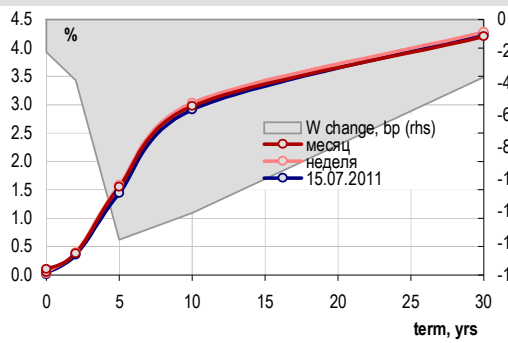
Развитые страны

Выпуск	Дох-ть, %	Изм. дох-ти/цены б.п.			
	15.07.2011	W	M	YTD	S&P
US-2	0.355	-4	-2	-28	AAA
US-10	2.907	-12	-6	-44	AAA
US10-US2	255.2	-8	-4	-16	
USD Indu AAA 10Y	3.563	-15	-9	-45	AAA
USD Indu BBB 10Y	4.311	-15	-12	-37	BBB
EU-2 (France/Germ)	1.216	-24	-29	33	AAA
EU-10 (France/Germ)	2.695	-13	-26	-32	AAA
Japan-2	0.151	-2	-3	-6	AA
Japan-10	1.092	-9	-7	-8	AA
UK-2	0.700	-6	-8	-55	AAA
UK-10	3.077	-12	-16	-49	AAA

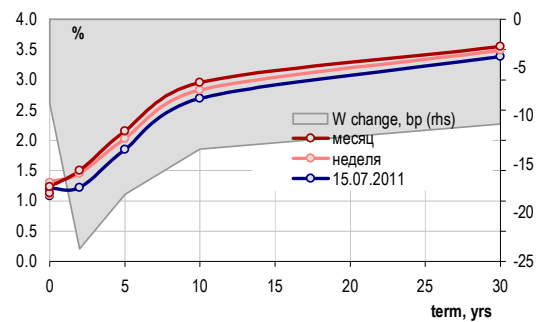
Развивающиеся страны

Выпуск	Дох-ть, %	Изм. дох-ти б.п.			
	15.07.2011	W	M	YTD	S&P
Chile'13	1.262	29	19	-5	A+
China'13	1.389	-3	-3	-1	AA-
SAfrica'14	2.052	5	-9	-49	BBB+
Rus'30	4.415	3	0	-49	BBB
Mexico'31	5.263	4	-6	-30	BBB
Peru'33	5.734	-1	-13	-7	BBB-
Brazil'30	5.321	15	-4	1	BBB-
Colombia'33	6.029	0	29	-13	BBB-
Turkey'30	5.726	-2	0	10	BB
Philip'25	5.099	-3	-12	-4	BB
Venezuela'34	13.560	42	-86	-40	BB-
Ukr'13	5.222	38	65	-5	B+

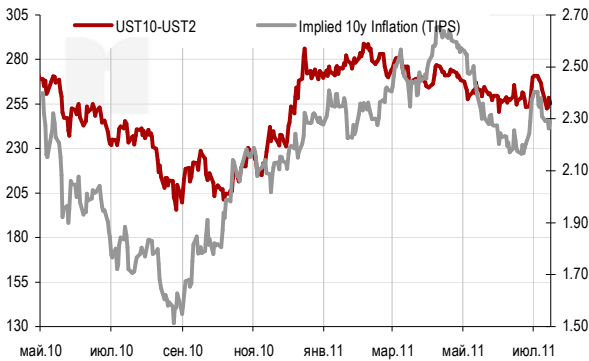
UST динамика кривой



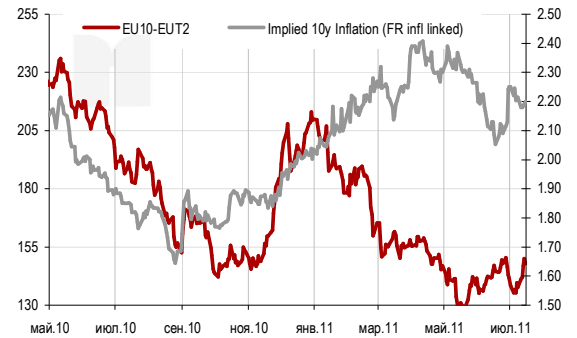
Европе (France + Germany) динамика кривой



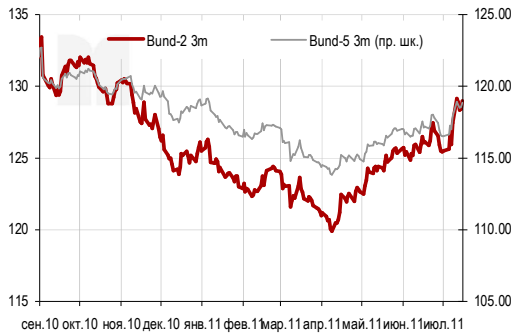
Наклон UST (10y-2y) и инфляционные ожидания



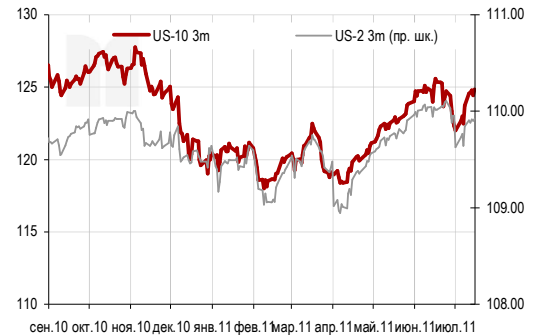
Наклон EU (10y-2y) и инфляционные ожидания



Динамика фьючерсов на гособлигации Германии



Динамика фьючерсов на гособлигации США



## Кредитные риски

Суверенные CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	15.07.2011	W	M	YTD
Greece	2 429	251	660	1 394
Ireland	1 129	229	361	523
Portugal	1 143	120	346	645
Italy	302	61	124	62
Venezuela	970	36	-167	-64
Spain	346	32	57	-4
Hungary	309	25	38	-75
France	112	21	33	-1
Argentina	622	20	6	20
Ukraine	483	20	24	-33
Germany	59	13	17	1
Latvia	215	11	15	-49
Estonia	94	10	11	1
UK	77	9	11	0
Turkey	191	9	19	49
Brazil	116	8	2	5
<b>Russia</b>	<b>151</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>4</b>
Czech	95	6	19	4
Korea	106	6	7	9
South Africa	132	4	9	6
Norway	26	3	7	2
Kazakhstan	161	3	12	-19
China	87	-1	8	16

Банковские CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	bp	Изм. б.п.		
	15.07.2011	W	M	YTD
UniCredit	339	90	138	146
Santander SA	292	38	49	45
Credit Agricole SA	180	32	19	16
<b>VTB Bank</b>	<b>313</b>	<b>21</b>	<b>30</b>	<b>3</b>
BNP Paribas	149	20	24	41
Deutsche Bank	118	13	13	14
Bank of America Corp	168	11	-3	-13
HSBC	91	11	12	8
Citigroup Inc	146	9	-5	-3
Goldman Sachs	144	9	-6	18
<b>Sberbank</b>	<b>186</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>1</b>
UBS AG	112	8	5	12
Barclays Bank	145	8	-2	25
Wells Fargo & Co	97	4	-6	-9
Credit Suisse	109	4	4	9

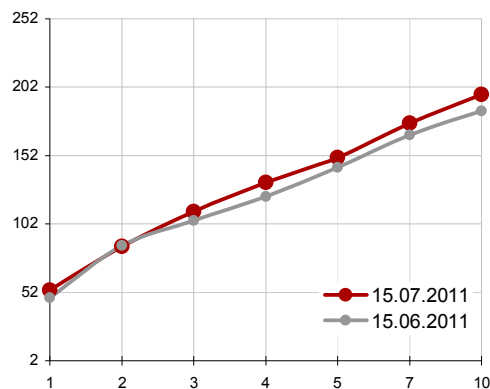
US Industrials 10y spread



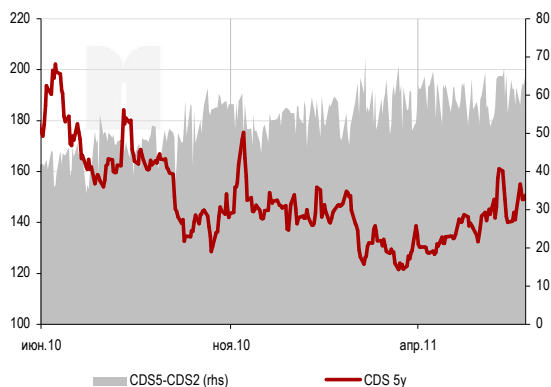
CDS iTraxx Europe 5y



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

Динамика валют

Сырьевые Валюта	Послед		Изменение		
	15.07.2011	Котировка	W	M	YTD
CAD	1.0479	1.0479	0.7%	2.8%	4.8%
RUBEUR	0.0252	39.6825	0.4%	0.4%	1.2%
RUB BASK	0.0300	33.3253	0.1%	0.2%	4.5%
KZT	0.0069	144.9275	0.0%	0.0%	1.5%
RUBUSD	0.0356	28.0741	-0.3%	0.0%	8.4%
BRAZ REAL	0.6358	1.5728	-0.6%	1.7%	6.7%
AUD	1.0649	0.9391	-0.9%	0.7%	4.9%
RAND	0.1449	6.9034	-2.7%	-0.9%	-3.5%

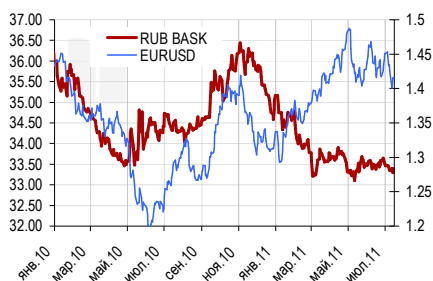
Основные Валюта	Послед		Изменение		
	15.07.2011	Котировка	W	M	YTD
CHFUSD	1.226	1.2258	2.6%	4.6%	16.4%
JPYUSD	0.013	79.0202	2.1%	2.3%	3.6%
GBPUSD	1.615	1.6146	0.7%	-0.3%	4.3%
Dollar index	75.126	75.1260	-0.1%	-0.6%	-5.9%
EURUSD	1.415	1.4148	-0.8%	-0.4%	7.3%

Форвардный дифференциал ставок

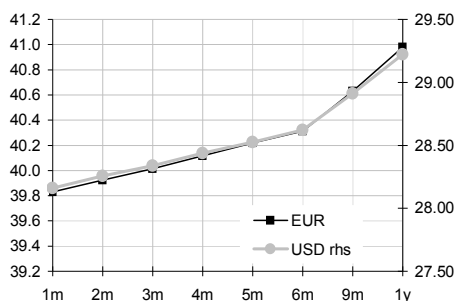
		15.07.2011	
			W
EUR rate	3m	1.6750	-17
	6m	1.6850	-22
	9m	1.7100	-26
	12m	1.7600	-25
USD Rate	3m	0.5300	9
	6m	0.5750	9
	9m	0.6200	6
	12m	0.7000	0
USD-EUR	3m	-115	27
	6m	-111	32
	9m	-109	32
	12m	-106	25

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

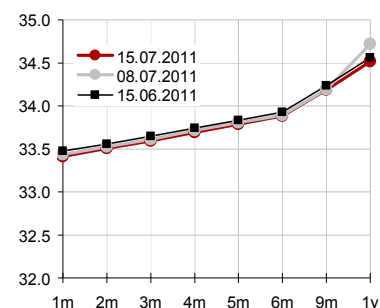
Бивалютная корзина, EURUSD



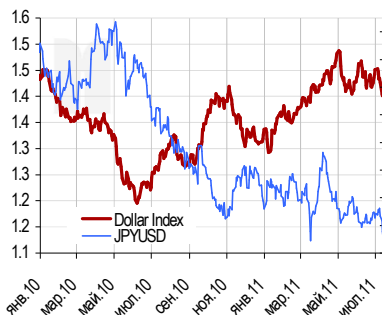
Форвардные кривые USDRUB, EURRUB



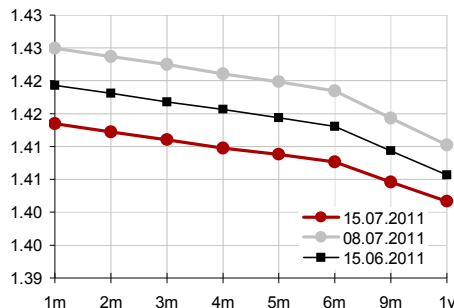
Форвардная кривая Бивалютной корзины



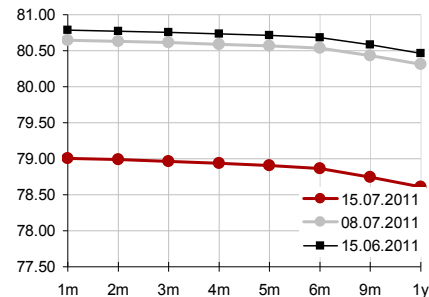
Dollar Index, JPYUSD



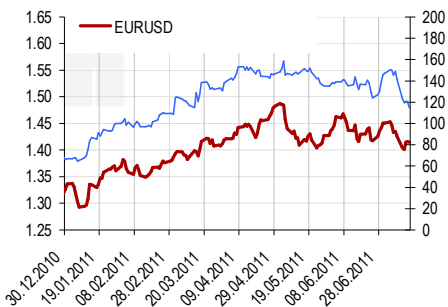
Форвардная кривая EURUSD



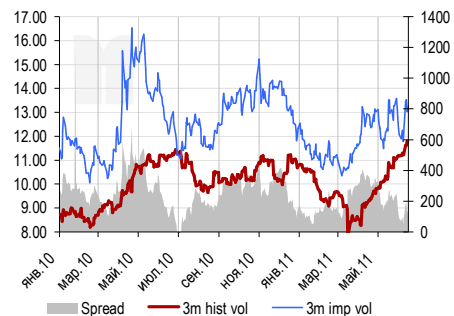
Форвардная кривая JPYUSD



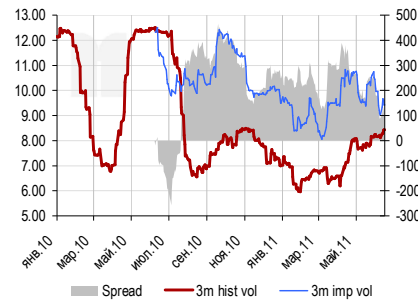
EURUSD и форвардный дифференциал ставок



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

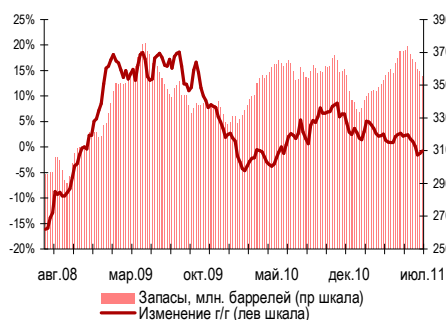
## Динамика основных товаров

Нефть			Драгоценные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W, %
Нефть WTI, \$/bl	97.2	1.1	Золото, \$/унция	1 594	3.2
Нефть Brent, \$/bl	117.3	-0.4	Серебро, \$/унция	39	7.1
Urals, \$/bl	117.1	-0.1	Платина, \$/унция	1 761	1.3
Продовольствие			Промышленные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W %
Пшеница, \$/бушель	695	6.8	Никель, \$/т	24 126	1.1
Кукуруза, \$/бушель	685	7.5	Медь, \$/т	9 651	0.1
Рис, \$/т	17	5.4	AL, \$/т	2 463	-1.7
Сахар, \$/т	29	-1.3			

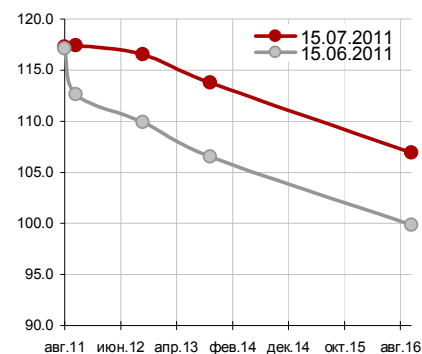
Urals \$/т



Запасы нефти



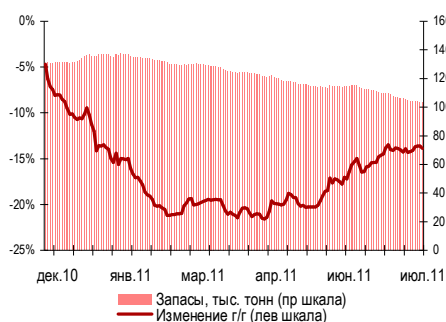
Brent Forward кривая



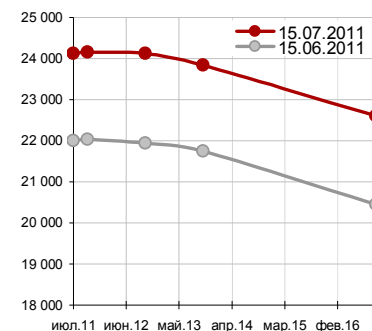
Никель \$/т



Запасы на LME



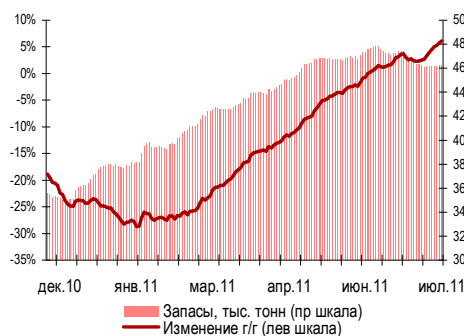
Никель Forward кривая



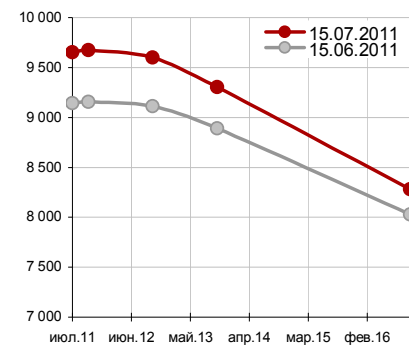
Медь \$/т



Запасы на LME



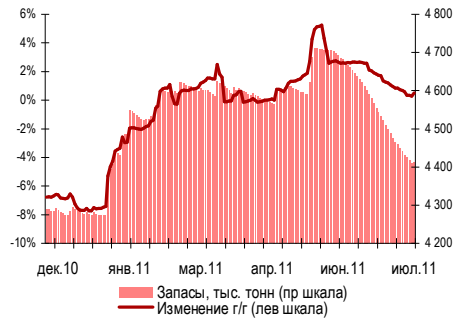
Медь Forward кривая



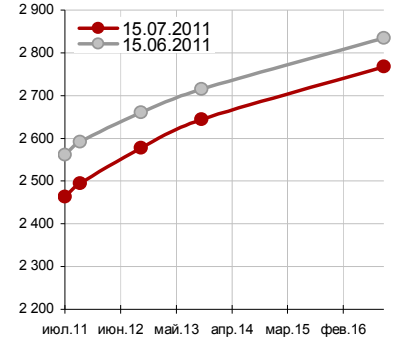
Алюминий \$/т



Запасы на LME



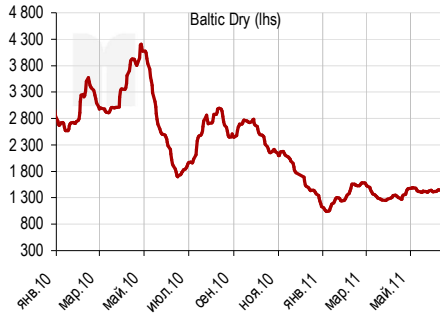
Алюминий Forward кривая



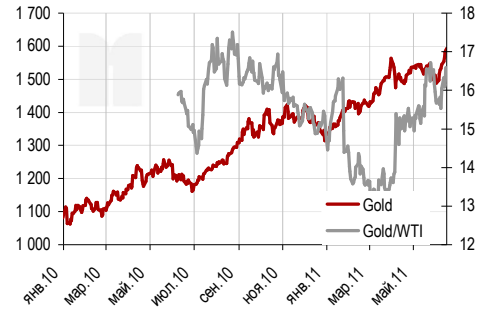
Сталь \$/LME Billet



Baltic Dry



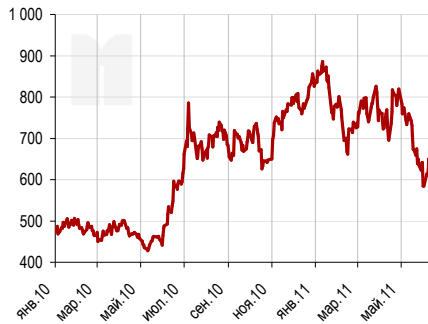
Отношение золота (\$/TROY) и нефти (\$/bbl)



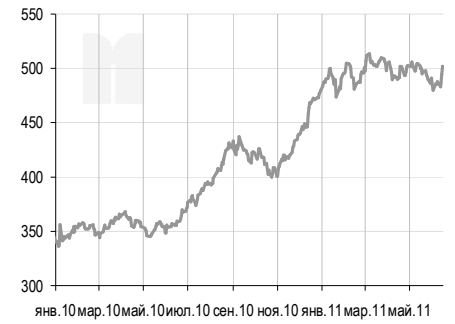
Сахар (\$/фунт)



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](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Кирилл Трemasов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Денис Борисов

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Трemasов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Стратегия**

Кирилл Трemasов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Юрий Воллов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Металлургия**

Юрий Воллов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Минеральные удобрения**

Юрий Воллов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Банки**

Максим Кошелев

[Koshelev\\_ME@mmbank.ru](mailto:Koshelev_ME@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Иван Рубинов, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Дмитрий Доронин

[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Антон Дроздов, CFA

[Drozdvoy\\_AY@mmbank.ru](mailto:Drozdvoy_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 абсолютную 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.