

Драйверы недели

- **Публикация позитивных статданных из Китая в выходные дни (11-12 сен.) вызвала волну покупок на фондовых рынках в начале недели и озабоченность инвесторов в середине и конце недели** – информация об ускорении темпов роста промпроизводства (в августе +13,9% г/г против ожидаемых +13,4%), а также темпов инфляции (в августе +3,5% против +3,3% в июле) вызвала подъем на фондовых и сырьевых рынках в начале недели, а к середине недели, напротив, начала оказывать давление на рынки, особенно на фондовый рынок Китая, в связи с опасениями введения новых ужесточений в экономике страны
- **В среду (15 сен.) монетарные власти Японии провели долгожданную интервенцию на валютном рынке страны** – продажа национальной валюты на сумму до 1 трлн. иен (11 млрд. долл.) вызвала ослабление курса иены к доллару с 82,85 до 85,5. Несмотря на то, что до конца недели больше активных действий со стороны Минфина или ЦБ страны не последовало, укрепление иены удалось приостановить, что вызвало волну покупок на фондовом рынке Японии

Ставки

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,2916	0,2922	-0,06 б.п.	0,2914 - 0,2922	0,2488 - 0,5393	
LIBOR 3m EUR, %	0,8288	0,8234	0,53 б.п.	0,8246 - 0,8300	0,5756 - 0,8350	
LIBOR 3m JPY, %	0,2231	0,2288	-0,56 б.п.	0,2231 - 0,2288	0,2231 - 0,3550	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	6,84	6,34	0,50 б.п.	6,83 - 6,34	6,34 - 18,43	
LIBOR 3m GBP, %	0,7297	0,7247	0,50 б.п.	0,7247 - 0,7297	0,5400 - 0,7453	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В ставках по основным валютам без существенных движений, долларový спот-Libor (3m) остается на уровне 0,29%. Хотя завтрашнее заседание FOMC не обещает решений, направленных на расширение стимулирования экономики / финансовых рынков, кривая по ставке OIS (overnight index swap) различных сроков, отражающей ожидания изменения ключевой ставки, поднялась на 1-2 б.п. в сравнении с положением недель ранее (через 12 мес. уровень 0,21%). В условиях неизменности политики ФРС в части сохранения ставки Fed Funds в существующем диапазоне, мы склонны рассматривать данный сигнал не более чем ожидание игроками возможных мер в направлении draining reserves («высушивания резервов банков») и устранения давления на краткосрочные ставки, присутствующего вследствие избытка предложения ликвидности на денежном рынке

Рублевые ставки, ликвидность	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
Mosprime 3m, %	3,75	3,75	0 б.п.	3,74 - 3,75	3,74 - 11,01	
3m USD/RUB NDF, %	3,04	2,79	25 б.п.	2,68 - 3,16	2,30 - 9,36	
MIACR 1D, %	2,72	2,20	52 б.п.	3,26 - 4,21	2,44 - 7,71	
MIACR 2-7D, %	3,11	2,56	55 б.п.	3,48 - 4,81	2,29 - 7,98	
Корр.счета + депозиты в ЦБ	1223,98	1133,98	7,94 %	877,82 - 1185,10	542,34 - 1808,35	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В рублевом сегменте текущая неделя начинается с уплаты НДС (1/3 налога за 2 кв-л 2010 г.), мы оцениваем объем платежей на уровне до RUB160 млрд. Вероятно, именно этот фактор определил локальный подъем ставок рынка в пятн.: овернайт на завершение дня на уровне 2,73%, ставка по свопам USD/RUB овернайт 2,57%. Предложения ликвидности со стороны ЦБ / Минфина на текущей неделе нет (беззалог. аукционы, размещение средств ФБ), помимо налогов ключевыми факторами, определяющими состояние со ставками / ликвидностью, выступают аукционы ОФЗ (22 сен.) и ОБР (23 сен.) – см. подробнее раздел «Облигации... / Развивающиеся рынки». Краткосрочно состояние с ликвидностью / ставками видится стабильным

Валюты

Основные	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
USD Index	81,64	82,70	-1,28 %	81,08 - 82,68	74,21 - 88,80	82 - 85
EUR/USD	1,3045	1,2677	2,90 %	1,2701 - 1,3159	1,1875 - 1,5144	1,25 - 1,29
USD/JPY	85,84	84,16	2,00 %	82,85 - 85,93	82,85 - 94,98	87 - 90
GBP/USD	1,5626	1,5348	1,81 %	1,5345 - 1,5728	1,4230 - 1,6877	1,55 - 1,60

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Пятничный отчет COT (Commitments of Traders), содержащий данные за неделю, окончившуюся 14 сен., показал заметное сокращение чистой длинной позиции участников, не являющихся производителями (мы суммируем позиции non-commercial + non-reportable – подробнее см. методологию на стр. 10), во фьючерсах на USD Index (-9632 позиции). Среди валют, чистая длинная позиция во фьючерсах на которые существенно выросла, отметились евро (+15531), канадский доллар (+14871) и фунт стерлингов (+14682). В японской иене существенного перераспределения позиций не произошло (-600 позиций) – отметим, что отчет не затрагивает начало валютных интервенций со стороны ЦБ Японии (которые были проведены в период азиатской сессии 15 сен.)

Сырьевые / валюты развивающихся рынков	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
AUD/USD	0,9360	0,9264	1,04 %	0,9286 - 0,9468	0,8065 - 0,9468	0,87 - 0,91
USD/CAD	1,0334	1,0370	-0,35 %	1,0208 - 1,0350	0,9926 - 1,0992	1,02 - 1,07
USD/BRL	1,7212	1,7213	-0,01 %	1,7018 - 1,7288	1,6925 - 1,9157	1,75 - 1,85
USD/CNY	6,7230	6,7690	-0,68 %	6,7180 - 6,7676	6,7138 - 6,8348	
Корзина 55/45	35,24	34,66	1,66 %	34,55 - 35,72	33,40 - 37,60	34,0 - 34,9
USD/RUB	30,97	30,93	0,10 %	30,53 - 31,37	28,59 - 31,94	30,7 - 31,1
EUR/RUB	40,40	39,22	2,99 %	39,26 - 41,05	37,14 - 45,52	42,4 - 44,2

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В сырьевых валютах / валютах emerging markets мы не склонны классифицировать динамику минувшей недели как выраженную. В рублевом сегменте рост бивалютной корзины до конца года может вполне стать преобладающей тенденцией на факторах: 1) актуализации вопроса финансирования дефицита федерального бюджета; 2) пересмотра ключевых индикаторов (инфляция, ВВП) со стороны монетарных властей и основных инвестиционных домов в неблагоприятную сторону

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

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	0,47	0,58	-10,17 б.п.	0,48 - 0,58	0,45 - 1,21	0,50 - 0,60
UST 10 YTM, %	2,74	2,80	-5,47 б.п.	2,57 - 2,82	2,42 - 4,01	2,40 - 2,60
UST 10-TIPS 10, б.п.	181,92	185,27	-3,35 б.п.	169,18 - 179,85	(75987,59) - 161,59	
UST 30 YTM, %	3,91	3,87	3,13 б.п.	3,64 - 3,90	3,46 - 4,86	3,40 - 3,70
UST 30-UST 2, б.п.	343,23	329,93	13,30 б.п.	106,30 - 107,40	84,50 - 104,30	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	398,54	401,25	-2,71 б.п.	393,00 - 400,55	309,65 - 544,43	
BUND 10 YTM, %	2,45	2,38	7,00 б.п.	2,21 - 2,42	2,09 - 3,44	
BUND 10-BUND 2, б.п.	165,20	165,90	-0,70 б.п.	165,00 - 167,60	165,50 - 196,90	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Несмотря на рост аппетита к риску на минувшей неделе, спрос на американские T-bonds / отсутствие продаж в них сохраняется, признаком чего выступают относительно невысокий рост доходностей. Отчасти фактором этого служит и реализация ФРБ Нью-Йорка очередного этапа выкупа T-бондов, который будет проходить в период 15 сен.-6 окт. с приблизительным ориентиром по покупке USD27 млрд. Напомним, что выкуп госбумаг осуществляется в соответствии с текущей политикой ФРС, предполагающей инвестирование средств, поступающих от погашения агентских бумаг, находящихся на балансе регулятора, в T-bonds, а также не сокращение его баланса.

На европейском рынке напряженность чувствуется только в суверенных долгах Ирландии – на текущей неделе (21 сен.) страна проведет аукционы по облигациям с погашением в 2014 и 2018 гг. с диапазоном предложения по каждому выпуску EUR1-1,5 млрд. За прошедшую неделю страновые CDS (5-летн.) выросли на 45 б.п. до 421 б.п. на закрытие пятн.

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		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, %	4,45	4,44	1,2 б.п.	4,37 - 4,48	4,05 - 6,73	4,30 - 4,60
Russia 30-UST 10, б.п.	170,78	164,11	6,67 б.п.	165,20 - 179,80	163,30 - 271,70	
Russia 5Y CDS, б.п.	162,83	164,83	-2,0 б.п.	161,20 - 163,83	124,00 - 232,70	
Mexico 33-UST 10, б.п.	247,68	238,41	9,27 б.п.	251,60 - 263,70	220,10 - 798,70	
Brazil 40-UST 10, б.п.	2,38	17,51	-15,13 б.п.	429,70 - 441,70	457,10 - 891,70	
Turkey 34-UST 10, б.п.	324,18	321,71	2,47 б.п.	320,10 - 333,30	312,20 - 346,00	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	4,89	4,86	3 б.п.	4,75 - 4,95	4,64 - 10,65	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	6,72	6,72	0 б.п.	6,68 - 6,72	6,43 - 11,64	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	4,62	4,66	-4 б.п.	4,62 - 4,66	4,47 - 10,13	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В суверенных долгах emerging markets неделя прошла без сильных движений, отметившись незначительным сужением кредитных спрэдов (индексы EMBI+). Доходность России 30 практически не изменилась (уровень 4,45% на закрыт. пятн.).

В рублевом сегменте неделя запомнилась уверенным спросом участников на размещаемые суверенные инструменты, несмотря на отсутствие значительных премий. На аукционе ОБР-15 (вторник) из предложенных RUB1000 млрд. размещено RUB619,9 млрд., в значительной степени данный спрос нужно рассматривать как переключку из гасившихся в среду бумаг 13-го выпуска (RUB463,2 млрд.).

На аукционах ОФЗ (среда) Минфин разместил практически весь предложенный объем – в рамках 74-го выпуска из предложенных RUB5 млрд. купили RUB4,93 млрд., цена размещения соответствовала доходности 4,25% (при доходности закрытия вторника 4,31%), в рамках 75-го выпуска (размещено RUB34,7 млрд. из RUB35 млрд.) доходность размещения составила 7,29%, что предполагало 3 б.п. премии к цене закрытия вторника. На предстоящей неделе (22 сен.) Минфин будет размещать RUB40 млрд. ОФЗ 26203 (дюрация – 4,54) и RUB30 млрд. ОФЗ 25072 (2,06). ЦБ в свою очередь предложит 23 сен. RUB50 млрд. ОБР-15

Россия: рублевые, негосударственный сегмент	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
Москва 48 (15,5-летн.), %	7,93	7,89	4 б.п.	7,68 - 7,94	7,56 - 8,66	
Москва 49 (10,5-летн.), %	7,54	7,61	-7 б.п.	7,48 - 7,64	7,34 - 12,71	
Москва 54 (3-летн.) YTM, %	6,21	6,14	7 б.п.	6,07 - 6,23	6,00 - 11,96	
Москва 62 (5-летн.) YTM, %	6,88	6,89	-1 б.п.	6,89 - 6,91	6,82 - 12,88	
Мособл. 8 (5-летн.) YTM, %	8,53	8,51	2 б.п.	8,51 - 8,82	7,62 - 15,97	
Газпром А11 (5-летн.) YTM, %	7,11	7,08	3 б.п.	7,08 - 7,13	(6,81) - 10,85	
Газпром А13 (3-летн.) YTM, %	5,92	5,86	6 б.п.	5,86 - 5,99	(95,92) - 9,19	
МТС 04 (5-летн.) YTM, %	5,72	5,39	33 б.п.	5,35 - 7,02	5,11 - 12,16	
МТС 05 (7-летн.) YTM, %	6,80	6,91	-11 б.п.	6,66 - 6,91	6,66 - 13,11	
Газпрнефт4 (10-летн.) YTM, %	5,23	5,16	7 б.п.	4,68 - 5,21	4,50 - 11,92	
РЖД-10 (5-летн.) YTM, %	6,99	7,01	-2 б.п.	6,99 - 7,12	6,99 - 12,93	
РЖД-16 (8-летн.) YTM, %	5,85	5,09	76 б.п.	5,09 - 5,46	4,62 - 12,00	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В негосударственном рублевом сегменте цены преимущественно снижались. В части сделок центральным событием станет размещение Москомзаймом выпуска 64-го облигаций Москвы (предл. – RUB17 млрд.), в корпоративном сегменте сегодня и завтра разместятся два выпуска облигаций Русфинанс Банка (объем каждого – RUB2 млрд.), 1-го выпуска биржевых бондов ТГК-2 (21 сен., RUB5 млрд.) и 2-го выпуска биржевых облигаций Банка Зенит (22 сен., RUB5 млрд.)

Россия: еврооблигации	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
Газпром 18 YTM, %	5,69	5,54	15,2 б.п.	5,33 - 5,68	5,15 - 7,88	
Газпром 19 YTM, %	6,01	5,99	2,0 б.п.	5,84 - 6,05	3,31 - 8,44	
Вымпелком 16 YTM, %	6,49	6,50	-1,2 б.п.	6,38 - 6,65	5,93 - 8,32	
Вымпелком 18 YTM, %	6,93	6,94	-0,7 б.п.	6,73 - 7,02	6,26 - 9,12	
Евраз 18 YTM, %	7,56	7,50	5,7 б.п.	7,49 - 7,65	7,32 - 11,04	
Северсталь 14 YTM, %	6,49	6,63	-13,8 б.п.	6,55 - 6,78	6,20 - 9,80	
Gazprom 5Y CDS, б.п.	242	247	-5,0 б.п.	240 - 244	165 - 345	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В российских еврооблигациях корпоративного сегмента сильной ценовой динамики не было

Товары

CRB/энергоносители	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
CRB	279,65	275,14	1,64 %	275,64 - 280,61	247,25 - 293,75	260 - 270
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	73,66	76,45	-3,65 %	72,76 - 78,04	65,05 - 87,14	70 - 80
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	78,21	78,16	0,06 %	77,25 - 79,90	64,08 - 89,58	70 - 80
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	4,024	3,883	3,63 %	3,800 - 4,144	3,502 - 6,108	4,0 - 5,0

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Цены на нефть по итогам прошлой недели продемонстрировали существенное снижение (-3,7% по WTI), несмотря на поход в середине недели до максимума с начала сентября (78 долл. за баррель). Информация о росте промпроизводства в Китае и перебоях в поставках нефти по нефтепроводу канадской Enbridge Energy, о существенном сокращении запасов нефти в США (-2,5 млн. баррелей за неделю), а также ожидания усиления ураганов, идущих из Атлантики (Эрл, Джулия) вызвали скачок цен в начале недели. Но во второй половине недели рост ожиданий введения ужесточений в Китае, спад опасений по ураганам и информация о возобновлении поставок по нефтепроводу из Канады обусловили обратное движение на рынке: цены на нефть резко откатились вниз, последовательно пробив отметки в 75 и 74 долл. В ближайшей перспективе, с технической точки зрения, следующей целью по нефти марки WTI может стать отметка в 71 долл. за баррель. Но все же остается небольшая вероятность того, что движение к верху диапазона не реализовалось полностью (верхняя граница в 79-80 долл. не была достигнута) и может быть реализовано в ближайшие пару недель. Правда, теперь промежуточным, но, тем не менее, очень сильным уровнем сопротивления для котировок нефти WTI станет отметка в 75 долл. за баррель.

Цены на газ на прошлой неделе реализовали попытку по пробитию уровня в 4 долл. за млн. БТЕ, несмотря на продолжающийся рост запасов газа в хранилищах США (+103 вместо ожидавшихся +90 млрд. куб. футов). Негатив по запасам был нивелирован ожиданиями игроков по усилению шторма Карла, подошедшего к мексиканскому побережью. Но в понедельник на этой неделе цены на газ вновь откатились ниже психологически важной отметки в 4 долл. за млн. БТЕ на фоне затухания урагана. В целом, фундаментальных предпосылок для роста цен на газ, по-прежнему, нет: запасы газа в США остановят рост только в конце ноября — начала декабря, когда начнется подготовка к отопительному сезону, число скважин горизонтального типа, из которых добывают сланцевый газ, в США продолжает увеличиваться (на прошлой неделе очередной рекорд – 911 скважин), пересмотр метеорологических прогнозов о резком похолодании, способных вызвать ожидания роста спроса на газ, также нет. Так что мы не ожидаем существенного повышения цен на нефть в ближайшие месяц-два

Металлы	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
золото, \$/ун. (CME)	1275,6	1244,5	2,50 %	1239,0 - 1260,2	986,7 - 1279,6	1200 - 1300
серебро, \$/ун. (CME)	20,790	19,802	4,99 %	19,990 - 20,960	14,823 - 20,960	17,8 - 18,8
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	7720	7486	3,13 %	7535 - 7810	5810 - 8044	6800 - 7500
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2180	2100	3,81 %	2112,0 - 2214,0	1776,0 - 2494,0	1950 - 2160
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	23200	22500	3,11 %	22500 - 23570	15720 - 27595	19900 - 21500

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Промышленные металлы значительно прибавили на прошлой неделе, среди основных факторов роста: снижение доллара по отношению к корзине валют, увеличение физического спроса со стороны Китая, сокращение запасов на мировых биржах. Индекс LMEIX вырос на 3,34%, закрывшись на уровне 3542,1 пункта. Явный лидер прошлой недели олово +7,9%. Драйвером роста выступили новости о сокращении выпуска в Индонезии из-за сильнейших дождей и паводков, неожиданно охвативших большую часть территории страны, несмотря на «сухой сезон». При этом традиционный «сезон дождей» наступит в октябре, поэтому прогнозировать улучшение погодных условий пока невозможно. Помимо этого, премьер-министр Конго объявил о запрете на добычу олова в восточных провинциях, наиболее богатых залежами, реализация запасов осталась разрешена. Акция направлена на борьбу с местной мафией и повстанцами, получающими финансирование от реализации металла. Сроков окончания пока не объявлено. В результате, мировая добыча снизилась более чем на 20%, при растущем спросе со стороны Китая и Европы. Запасы олова на биржах стремительно сокращаются, на LME текущие уровни соответствуют маю 2009 г. – 13625 тонн. В ближайшей перспективе медь, алюминий и никель продолжат расти в противофазе ослаблению американской валюты, впрочем, как и драгоценные металлы.

В пятницу золото вновь установило абсолютный рекорд в USD1282,97 за унцию, однако и в понедельник котировки продолжили рост. До значимого уровня USD1300 осталось около 1,5%, что

означает наличие высокой вероятности тестирования данной отметки в ближайшее время при сохранении текущих макроэкономических условий. Схожим образом растут котировки серебра, инвестиционный спрос продолжает увеличиваться: уровень в USD21, скорее всего, в скором времени будет взят. С другой стороны, данные отчета COT по серебру характеризуют увеличение короткой позиции производителей, которые хеджируют прибыль

Фрахт	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
Baltic Dry Index	2676	2995	-10,65 %	2676 - 2976	1700 - 4661	
Baltic Dirty Tanker Index	680	691	-1,59 %	678 - 690	468 - 1216	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

На рынке фрахта котировки вновь шли вниз, несмотря на рост металлов и железной руды. Наиболее логичное объяснение – уменьшение объемов перевозок преддверье долгих праздников в Китае, которые состоятся 22-24 сент. и 1-7 окт. На рынке танкеров снижение согласуется с движением котировок нефти, на фоне новостей о ликвидации последствий аварии на нефтепроводе между Канадой и США

Фондовые рынки, волатильность

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1125,59	1109,55	1,45 %	1109,16 - 1131,20	1011,52 - 1219,61	1050 - 1100
VIX	22,01	21,99	0,09 %	20,85 - 22,83	15,23 - 48,20	25 - 35
DJ Stoxx600	256,11	251,58	1,80 %	256,10 - 258,40	212,24 - 281,17	225 - 240
DAX	6209,76	6214,77	-0,08 %	6185,74 - 6321,20	5312,64 - 6386,97	5900 - 6150
FTSE 100	5508,45	5501,64	0,12 %	5508,45 - 5567,41	4805,75 - 5825,01	5050 - 5300
Nikkei 225	9626,09	9239,17	4,19 %	9199,1 - 9643,3	8796,5 - 11408,2	9100 - 9600

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Полноценного ралли на западных фондовых рынках, несмотря на позитивное начало недели на новостях из Китая, вновь не получилось: камнем преткновения на пути «быков» оказались опасения ужесточения денежно-кредитной политики в Китае в связи с ускорением инфляции, а также неудачные попытки протестировать важные технические уровни (августовские максимумы), по основным индексам, и, прежде всего, по S&P500.

Американские индексы закрылись по итогам недели в плюсе (+1,5-3%), но, за исключением NASDAQ (2300 пунктов), не смогли преодолеть сильные уровни сопротивления (1130 пунктов по S&P500 и 10700 пунктов по DJIA). Европейские индексы вообще продемонстрировали крайне слабую смешанную динамику (от -0,2% до +0,2%), несмотря на удачное размещение облигаций Испании в четверг (чтг., 16 сент.), и, благодаря пятничному всплеску опасений по Ирландии (ЕЦБ пришлось провести интервенцию на рынке гособлигаций страны с целью снятия слухов о возможном обращении Правительства Ирландии в МВФ). Единственным рынком из группы развитых стран, показавшим действительно хороший подъем, стал японский рынок, который отыгрывал вмешательство Минфина страны на валютный рынок (интервенция 15 сент.).

Перспективы рынков DM на эту неделю выглядят не слишком позитивными. Если в Японии не последуют новые меры по сдерживанию укрепления иены, то ситуация на валютном рынке вновь начнет ухудшаться, что вновь будет оказывать давление на фондовый рынок. В США и Европе инвесторы будут ждать заседания ФРС США (вт. 21 сент.), которое может принести разочарование в случае отказа ФЕДа от расширения программы выкупа гособлигаций. А принятия решения о таком симулировании финансового рынка, как нам кажется, сейчас не последует, что соответственно может вызвать продажи на фондовых рынках. В целом, близость к локальным максимумам по основным западным индексам усиливает неопределенность в отношении направления дальнейшего движения, т.к. их пробитие сулит новые возможности для «быков», а откат от них новые поводы для активизации действий «медведей»

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
MSCI EM	1035,94	1012,98	2,27 %	1031,06 - 1038,11	855,52 - 1047,51	900 - 950
MSCI Russia	777,17	791,03	-1,75 %	777,17 - 802,26	656,44 - 909,21	700 - 750
MSCI China	64,67	62,79	3,00 %	63,82 - 64,67	55,32 - 67,19	57 - 62
SSE Comp.	2598,69	2663,21	-2,42 %	2583,34 - 2703,78	2319,74 - 3361,39	2600 - 2800

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Рост на развивающихся рынках на прошлой неделе был более существенным, чем на развитых рынках, на фоне ралли на рынке металлов. Позитивные новости, прежде всего, из азиатского региона (статданные по Китаю, валютная интервенция в Японии) вызвали интерес инвесторов к рисковому активам. В лидерах роста оказались как раз рынки АТР, прибавившие за неделю до 3-4%, а также рынок Турции (+5,4%). Хороший рост наблюдался и в Индии (+4%), несмотря на то, что в четверг ЦБ Индии в пятый раз с начала года поднял ключевую ставку (прямого РЕПО) на 25 б.п. до 6 %. Интерес инвесторов подтверждается данными EPFR о продолжающемся притоке средств в фонды этих стран (за неделю: +147 млн. долл. в Китай, 144 млн. долл. в Индию, 43 млн. долл. в Турцию).

На наш взгляд, условия для продолжения опережающей растущей динамики emerging markets (сохранение высоких темпов роста экономики Китая, спад опасений по долговым проблемам еврозоны, пробитие важных уровней по большинству индексов развивающихся стран и пр.) сохраняются

Россия	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	17.09.2010	10.09.2010		1 нед.	52 нед.	
ММВБ	1417,65	1433,82	-1,13 %	1417,05 - 1452,18	1091,09 - 1539,63	1200 -1300
ММВБ нефть и газ	2619,71	2635,67	-0,61 %	2617,11 - 2668,38	2058,94 - 2789,58	
ММВБ финансы	5863,79	5896,08	-0,55 %	5862,05 - 6016,21	3622,56 - 8095,29	
ММВБ металлургия	4497,93	4545,96	-1,06 %	4464,40 - 4610,29	2724,16 - 4940,97	
ММВБ энергетика	3171,53	3201,08	-0,92 %	3163,51 - 3238,37	1768,52 - 3519,17	
ММВБ телекоммуникации	2225,14	2168,12	2,63 %	2168,38 - 2262,39	1372,56 - 2262,39	
ММВБ химия / нефтехимия	4448,21	4550,6	-2,25 %	4441,72 - 4576,78	3340,20 - 4881,35	
ММВБ машиностроение	2155,58	2230,83	-3,37 %	2150,21 - 2253,07	1236,65 - 2436,40	
ММВБ потреб. сектор	4433,66	4399,51	0,78 %	4368,62 - 4481,17	3255,82 - 4481,17	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Прошлая неделя на российском рынке началась с попытки продолжить рост, индекс ММВБ в понедельник обновил свой локальный максимум и в моменте превышал 1450 пунктов. Однако внутридневные (и, как стало понятно позже, внутринедельные) максимумы были достигнуты уже в начале сессии, после чего рынок развернулся вниз, в среду индекс ММВБ опустился до 1420 пунктов. Примерно с середины недели фактором давления на котировки стало весьма резкое для последнего времени ослабление рубля относительно бивалютной корзины. Впрочем, в большей степени колебания валютных курсов отразились на рассчитываемом в долларах индексе РТС (-1,54% за неделю), в то время как индекс ММВБ вторую половину недели проводил в очень вялой консолидации вокруг отметки 1430 пунктов, пока в пятницу снижение не возобновилось, причем на этот раз поддержка на 1420 пунктах оказалась пробита: на закрытие индекс ММВБ составил 1417,65 пунктов (-1,13 %).

Большинство ликвидных бумаг по итогам недели понесли умеренные потери. Акции банков сначала выглядели лучше рынка, но затем потеряли все «достижения» и ушли в «минус» (Сбербанк -1,45% обыкновенные, -1,58% привилегированные, ВТБ -1,58%). Всплеск интереса к акциям Роснефти (-1,93%), возникший в середине недели на фоне предложения И. Сечина о продлении льготного налогообложения нефти с Ванкорского месторождения, быстро иссяк. В металлургическом секторе изменение котировок оказалось разнонаправленным, несмотря на сильную динамику большинства металлов, в том числе переписывающего исторические максимумы золота. ГКМ Норильский Никель (-5,07%) и вовсе стал одним из аутсайдеров недели – видимо, на фоне продолжающегося развиваться корпоративного противостояния. В телекоммуникационном секторе продолжилось восходящее движение в котировках обыкновенных и привилегированных акций МРК, прибавивших от 0 до 8% (среди лидеров – обыкновенные акции СЗТ, Сибирьтелекома, Уралсвязьинформа, Дальсвязи).

Таким образом, несмотря на оптимистичное начало прошлой недели, большая ее часть на российском рынке прошла под знаком умеренной (по индексу ММВБ – практически боковой) нисходящей коррекции – что, по-видимому, отражает сохраняющуюся сосредоточенность участников на сигналах, поступающих с внешних площадок: российские индексы явно не настроены «бежать впереди паровоза», однако с технической точки зрения по-прежнему готовы присоединиться к «осеннему ралли», на которое надеются многие участники мировых рынков. Состоится ли это ралли (и, соответственно, увидим ли мы российские индексы в ближайшие недели выше текущих уровней) будет во многом зависеть от итогов заседания ФРС на этой неделе

ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»

197101, Санкт-Петербург, Петроградская наб., д. 36, лит. А
Тел.: +7 (812) 329-8181
Факс: +7 (812) 329-8180
info@bfa.ru
www.bfa.ru

Офисы:

Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Средний пр. В.О., д. 48/27

Управление по работе с клиентамиclient@bfa.ru**Константинова Виктория**

начальник управления

+7 (812) 329 8191

v.konstantinova@bfa.ru**Кукушкина Екатерина**

начальник клиентского отдела

+7 (812) 329 8196

e.kukushkina@bfa.ru**Щекина Елена**

специалист клиентского отдела

+7 (812) 329 8171

e.schekina@bfa.ru**Аналитический отдел**research@bfa.ru**Дзугаев Роман**

начальник отдела

r.dzugaev@bfa.ru**Моисеев Алексей**

заместитель начальника отдела

a.moiseev@bfa.ru**Микрюкова Мария**

ведущий аналитик

m.mikryukova@bfa.ru**Казанцев Сергей**

аналитик

s.kazantsev@bfa.ru**Железняк Максим**

информационно-техническая поддержка

m.zheleznyak@bfa.ru**Отдел брокерских операций**

+7 (812) 329 8199

Шевцов Павел

начальник отдела

+7 (812) 329 8195

p.shevtsov@bfa.ru**Мишарев Андрей**

специалист

a.misharev@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления.

Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения.

ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов.

ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.