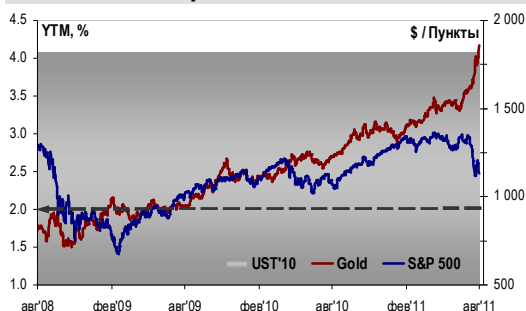


**Золото вверх, доходность UST вниз**



Из-за пессимистических настроений на фондовых рынках инвесторы стремятся избегать инвестирования в рискованные активы, в результате чего индекс S&P 500 не реализовал идею восстановления и снизился по итогам недели на 4.7%. Соответственно, спрос на «безрисковые» и «защитные» активы сейчас особенно велик, что привело к резкой повышательной динамике на их рынках. В частности, доходность 10-летних американских казначейских облигаций снизилась до уровня 2%, почти преодолев исторический минимум 2008 года. Золото выросло за неделю на 6%, установив новые исторические рекорды. При этом динамика последнего все больше принимает нездоровый характер (сходную динамику демонстрирует и серебро).

**Содержание**

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

Инвесторы четче видят призрак рецессии

За прошедшую неделю пессимистично настроенные участники рынка получили достаточно сигналов о слабом восстановлении мировой экономики. В значительной степени это не оправдавший ожиданий ВВП Германии и еврозоны в целом за II квартал, снижение прогнозов по ВВП США авторитетными финансовыми институтами (ФРБ Нью-Йорка, Citi, MS, Moody's), плохие данные по деловой активности в промышленности регионов Штатов, прогнозы по Китаю и т.д. Инфляция в Америке по итогам июля составила 3.6%, что значительно ослабляет надежды на дополнительные меры стимулирования от ФРС. Сложившаяся ситуация в совокупности с долговым кризисом (см. ниже) давит на фондовые рынки и подстегивает интерес к защитным активам (см. график).

Из позитива: Fitch подтвердило высший рейтинг Америки со стабильным прогнозом. Также вышли неожиданно хорошие данные по промпроизводству в США за июль.

Камень в банковский сектор Европы

ФРБ Нью-Йорка озабочен состоянием с ликвидностью у подразделений европейских банков в США из-за опасений, что развитие европейского долгового кризиса вынудит головные структуры банков в Европе позаимствовать средства у своих американских «дочек» и таким образом дестабилизировать американский банковский сектор. Тем временем, ЕЦБ впервые с февраля т.г. предоставил краткосрочный кредит некоторому банку для поддержания ликвидности, что подогревает опасения по поводу стабильности европейского банковского сектора.

Встреча двух лидеров не воодушевила

Канцлер Германии и Президент Франции по итогам встречи выдвинули ряд инициатив, в т.ч. создания единого правительства еврозоны для решения экономических проблем и введения налога на финансовые операции. Естественно, возврат к идее такого налога не воодушевил финансовые круги, а предложения по интеграции подверглись сомнению на предмет решения текущих проблем. При этом «аппетитные» идеи увеличения фонда финансовой стабильности или выпуска единых облигаций еврозоны не нашли у лидеров Европы поддержки.

Тем временем, ЕЦБ пока удается удержать доходность 10-летних бумаг Италии и Испании ниже 5%. Греция объявила, что ожидает сокращения ВВП на 4.5% в т.г., что подтолкнуло CDS вверх. Рейтинг Франции окончательно подтвержден от S&P.

Ливийский конфликт близок к развязке

Ливийские повстанцы добились за неделю значительных успехов, и бои идут уже непосредственно в Триполи. Судя по всему, режим Каддафи вот-вот рухнет, что в конечном итоге приведет к восстановлению поставок нефти. Спрэд между Brent и WTI уже начал сокращаться, котировки «черного золота» могут в ближайшее время испытать давление. В регионе MENA остается еще одна «красная точка» – Сирия.

Валютные войны

ЦБ Швейцарии удалось временно остановить укрепление франка. Тем временем, курс йены вырос настолько, что Япония готова повторить валютную интервенцию, которую уже применяла в начале месяца.

Россия

Российские рынки показали на удивление умеренное падение, снизившись лишь на 1.2% по индексу РТС. Однако отток средств из фондов, инвестирующих в Россию, продолжился значительными темпами (-\$309 млн.). ЦБ также заявил, что пока рано предоставлять банковской системе дополнительную ликвидность.

На этой неделе

26 августа состоится ежегодная конференция ФРС США. Сегодня будет опубликован индекс экономической активности ФРБ Чикаго, завтра – предварительные PMI по Европе и Китаю плюс индекс потребительской уверенности еврозоны. В оставшиеся дни выйдут данные по бизнес-климату в Германии и статистика по экономике США (товары длительного пользования, пересмотренный ВВП за II квартал и пр.).

*Максим Кошелев*

## Основные индикаторы

| Риск-аппетит                     | LAST          | 1W, %       | YTD, %       | Комментарий |
|----------------------------------|---------------|-------------|--------------|-------------|
| VIX                              | 43.1          | 18.4        | 149.1        |             |
| RTS VIX                          | 55.6          | 3.7         | 118.8        |             |
| Глобальный спрос на страховку*   | 2.220         | 9.4         | 362.5        |             |
| Золото, \$ / унция               | 1 852         | 6.0         | 31.2         |             |
| EMBI+, bp                        | 343           | -0.1        | 98.0         |             |
| iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п. | 660           | 32.1        | 221.0        |             |
| Фондовый рынок                   | LAST          | 1W, %       | YTD, %       |             |
| S&P 500                          | 1 124         | -4.7        | -10.8        |             |
| Shanghai Composite               | 2 534         | -2.3        | -7.9         |             |
| Hang-Seng                        | 19 400        | -1.1        | -15.5        |             |
| FTSE 100                         | 5 041         | -5.2        | -15.9        |             |
| Eurostoxx 50                     | 2 159         | -6.4        | -24.0        |             |
| CAC 40                           | 3 017         | -6.1        | -22.5        |             |
| DAX 30                           | 5 480         | -8.6        | -21.7        |             |
| Nikkei 225                       | 8 719         | -2.7        | -15.7        |             |
| <b>RTSI</b>                      | <b>1 575</b>  | <b>-1.2</b> | <b>-10.9</b> |             |
| <b>MICEX</b>                     | <b>1 439</b>  | <b>-2.2</b> | <b>-14.2</b> |             |
| MSCI World                       | 291           | -1.9        | -17.1        |             |
| MSCI EM                          | 970           | -2.0        | -14.7        |             |
| MSCI Russia                      | 823           | -1.3        | -11.4        |             |
| MSCI China                       | 56            | -1.5        | -14.7        |             |
| Отраслевые индексы               | LAST          | 1W, %       | YTD, %       |             |
| MSCI Oil&Gas                     | 65            | -6.0        | -26.9        |             |
| MSCI Metal&Mining                | 215           | -4.4        | -9.3         |             |
| MSCI Financial                   | 404           | -3.3        | -18.7        |             |
| MICEX Oil & Gas                  | 2 755         | -0.4        | -7.0         |             |
| MICEX Metal                      | 4 158         | -3.1        | -28.7        |             |
| MICEX Financials                 | 5 178         | -4.1        | -24.1        |             |
| Товарный рынок                   | LAST          | 1W, %       | YTD, %       |             |
| Нефть WTI, \$/bl                 | 82            | -3.7        | -9.7         |             |
| Нефть Brent, \$/bl               | 109           | 0.8         | 15.1         |             |
| <b>Urals, \$/bl</b>              | <b>109</b>    | <b>1.8</b>  | <b>19.4</b>  |             |
| Газ, Henry Hub, \$/тыс. куб.м.   | 140           | -4.1        | -4.3         |             |
| Газ, Zeebrugge, \$/тыс. куб.м.   | 322           | 3.6         | -8.5         |             |
| Серебро, \$ / унция              | 43            | 9.7         | 40.3         |             |
| Сталь (биллет LME), \$ / тонна   | 565           | -0.9        | 1.8          |             |
| Никель, \$ / тонна               | 21 205        | -0.9        | -11.1        |             |
| Медь, \$ / тонна                 | 8 825         | -0.5        | -6.1         |             |
| Алюминий, \$ / тонна             | 2 355         | -1.9        | -4.1         |             |
| Пшеница, центов / бушель         | 761           | 4.0         | -11.4        |             |
| Baltic dry index                 | 1 462         | 13.6        | -17.5        |             |
| Валюты                           | LAST          | 1W, %       | YTD, %       |             |
| GBPUSD                           | 1.6541        | 1.6         | 6.8          |             |
| EURUSD                           | 1.4400        | 1.2         | 9.2          |             |
| JPYUSD                           | 0.0131        | 0.6         | 7.1          |             |
| CHFUSD                           | 1.2711        | -2.0        | 20.7         |             |
| Dollar Index                     | 74.0090       | -0.8        | -7.3         |             |
| RUB USD                          | 0.0345        | 0.4         | 4.9          |             |
| RUB EUR                          | 0.0239        | -0.8        | -4.0         |             |
| <b>RUB BASK</b>                  | <b>0.0288</b> | <b>-0.3</b> | <b>0.2</b>   |             |
| CNY                              | 6.3960        | 0.0         | -3.4         |             |
| CAD                              | 1.0139        | 0.3         | 1.4          |             |
| AUD                              | 1.0441        | 1.1         | 2.8          |             |
| BRAZ REAL                        | 0.6254        | 1.1         | 5.0          |             |
| RAND                             | 0.1393        | -0.1        | -7.2         |             |

\* 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                             | 21          | 2          | 9           |  |
| LIBOR-OIS EU                             | 63          | 0          | 28          |  |
| LIBOR-OIS UK                             | 37          | 1          | 14          |  |
| 3m US LIBOR bp                           | 30.30       | 1          | 0           |  |
| 3m EU LIBOR bp                           | 147.81      | -1         | 54          |  |
| China 7d Repo rate                       | 4.90        | 2          | -1          |  |
|  |             |            |             | <i>Ставки денежного рынка показали слабое повышение. В частности, в Европе спокойно после всплеска на прошлой неделе, при этом ставки все же зафиксировались на новых уровнях повышенного риска.</i>   |
| Долговые рынки                           | LAST        | 1W, bp     | YTD, bp     |  |
| <b>US-10</b>                             | <b>2.06</b> | <b>-19</b> | <b>-129</b> |  |
| EU-10                                    | 2.11        | -23        | -91         |  |
| UK-10                                    | 2.39        | -15        | -119        |  |
| China`13                                 | 1.15        | -9         | -26         |  |
| SAfrica`14                               | 1.95        | 8          | -59         |  |
| <b>Rus`30</b>                            | <b>4.23</b> | <b>-4</b>  | <b>-68</b>  |  |
| Mexico`31                                | 5.07        | 0          | -50         |  |
| Peru`33                                  | 5.20        | -27        | н/д         |  |
| Brazil`30                                | 4.85        | -25        | -46         |  |
| Colombia`33                              | 5.61        | 3          | -55         |  |
| Turkey`30                                | 5.72        | -2         | 9           |  |
| Venesuela`34                             | 14.37       | -5         | 42          |  |
|  |             |            |             | <i>В результате «бегства в качество» доходность американского и европейского долга снизилась, при этом US Treasuries вплотную подошли к 2%, как в 2008. Доходность бондов Венесуэлы тоже снизилась, несмотря на снижение ее кредитного рейтинга.</i> |
| Инфляционные ожидания                    | LAST        | 1W, bp     | YTD, bp     |  |
| US 10y implied inflation (TIPS)          | 2.02        | -22        | -27         |  |
| EU 10y implied inflation (FR inf linked) | 2.01        | -18        | -3          |  |
|  |             |            |             | <i>Индикативные инфляционные ожидания резко снижаются из-за опасений по поводу перспектив восстановления экономик и отсутствия новостей по поводу новых мер стимулирования..</i>   |
| Россия                                   | LAST        | 1W, bp     | YTD, bp     |  |
| Rus`30                                   | 4.23        | -4         | -68         |  |
| <b>Rus`30-UST10</b>                      | <b>217</b>  | <b>15</b>  | <b>61</b>   |  |
| OFZ 10y                                  | 8.30        | 4          | -6          |  |
| MICEX Bond Index Corp                    | 94.54       | 0          | -42         |  |
| 3m Mosprime                              | 4.760       | 2          | 69          |  |
| 3m NDF,%                                 | 4.760       | 6          | 103         |  |
| Mosprime o/n                             | 3.840       | 1          | 45          |  |
| Deposits + Corr acc bn RUB               | 1 117       | -3         | 27          |  |
|  |             |            |             | <i>Доходность еврооблигаций России умеренно понизилась, при этом суверенный спрэд в очередной раз расширился. Ликвидность банковской системы остается на хорошем уровне.</i>   |
| CDS                                      | LAST        | 1W, bp     | YTD, bp     |  |
| USA                                      | 47          | -3         | 6           |  |
| <b>Russia</b>                            | <b>192</b>  | <b>-5</b>  | <b>45</b>   |  |
| Germany                                  | 81          | 1          | 23          |  |
| France                                   | 150         | -3         | 36          |  |
| UK                                       | 81          | 1          | 4           |  |
| Portugal                                 | 901         | 57         | 402         |  |
| Ireland                                  | 798         | 45         | 192         |  |
| Italy                                    | 356         | -2         | 117         |  |
| Spain                                    | 364         | 10         | 15          |  |
| Greece                                   | 1978        | 239        | 944         |  |
|  |             |            |             | <i>Значения кредитных дефолтных свопов PIGS вновь увеличились, в частности т.к. результаты встречи Меркель и Саркози не оправдали ожидания рынков. Греческие CDS особо выросли из-за слабых прогнозов по восстановлению экономики.</i>               |

Источник: Bloomberg

## Мировая металлургия: тенденции и цены

- Обвал на мировых фондовых рынках пока не оказывает заметного влияния на мировой рынок стали: российским экспортерам удалось даже несколько увеличить цены поставок в сентябре по сравнению с августовским уровнем.
- На внутреннем рынке металлопродукции рублевые цены последние недели остаются постоянными, долларové – снижаются благодаря ослаблению российской валюты.
- 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 также стабильны.

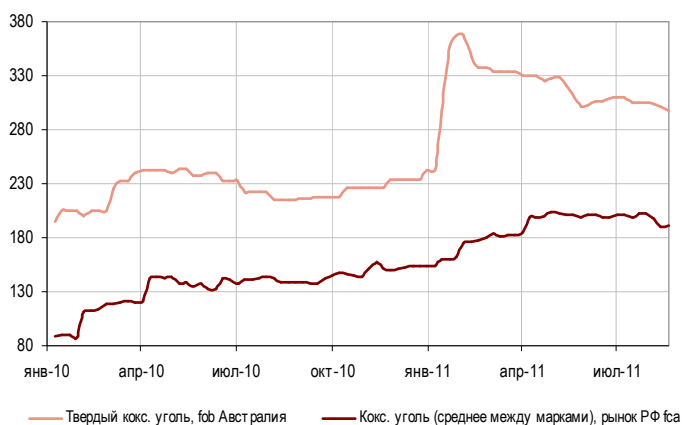
Цены на горячекатаный лист (HRC), \$/т



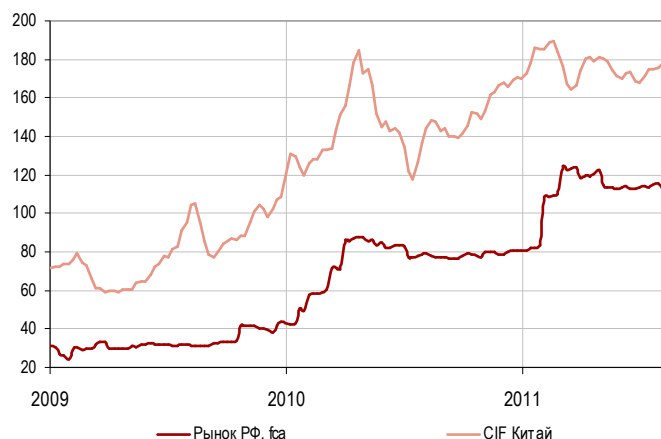
Цены на арматуру, \$/т



Коксующийся уголь, \$/т



Железная руда, \$/т.

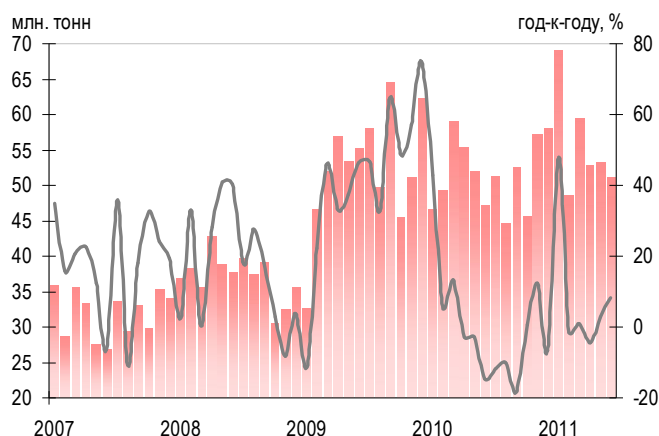


Источники: Bloomberg, Металл-Курьер, Metal Bulletin, SBB, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

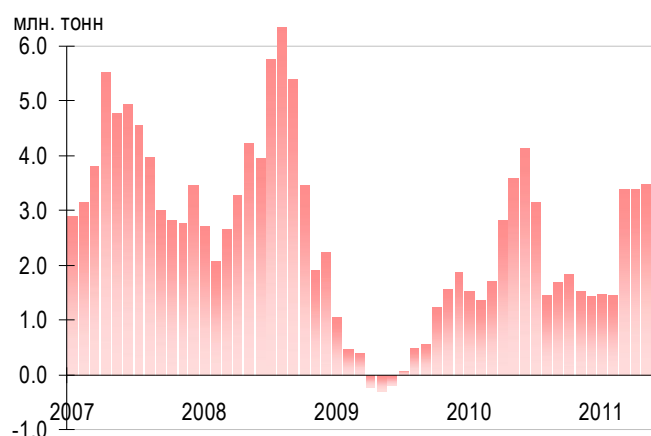
## Мировая металлургия: Китай

- 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.

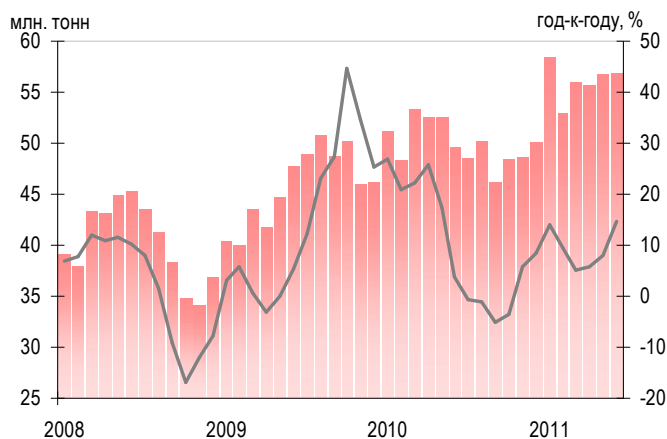
### Импорт ЖРС в Китай



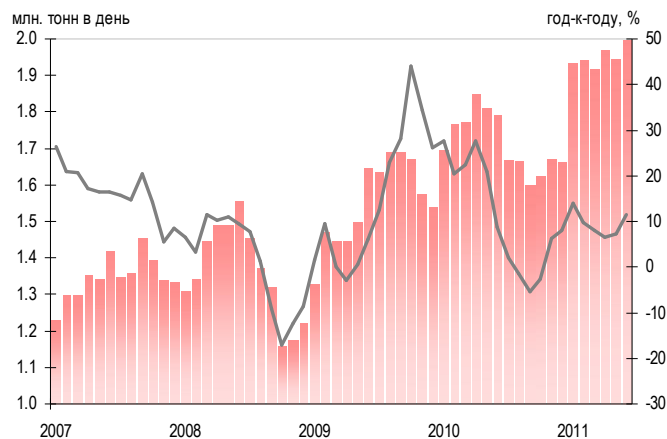
### Чистый экспорт проката из КНР



### Видимое потребление стали в Китае

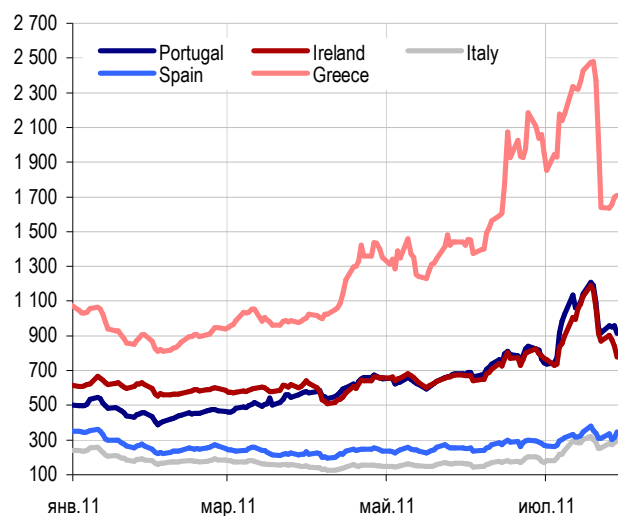


### Среднесуточное производство стали в Китае

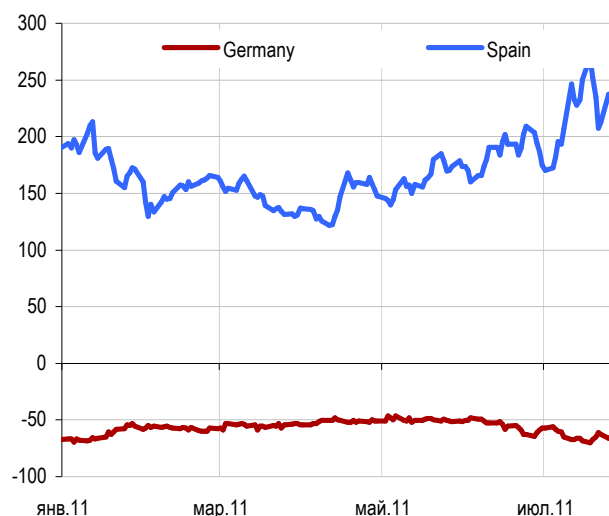


## Специальный раздел | PIIGS

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           | 29.07.2011 | Cred.R | 1D | 1W  | 1M   |
|------------------|------------|--------|----|-----|------|
| Portugal         | 913        | BBB-   | 0  | -3  | 146  |
| Ireland          | 778        | BBB+   | 0  | -92 | -5   |
| Italy            | 299        | NR     | 0  | 46  | 121  |
| Spain            | 346        | AA     | 0  | 37  | 65   |
| Greece           | 1 710      | CC     | 0  | 69  | -349 |
| Germany          | 63         | NR     | 0  | 5   | 19   |
| Banco Portugal   | 1 186      | BBB-   | 0  | 62  | 273  |
| Banco Esp. Santu | 889        | BBB-   | 0  | -4  | 105  |
| Banco Popolare   | 540        | BBB+   | 0  | 15  | 169  |
| Santander        | 255        | AA     | 0  | 16  | 11   |
| Banco Bilbao     | 269        | AA     | 0  | 13  | 9    |

Спрэды к Bunds (Облигации Германии)

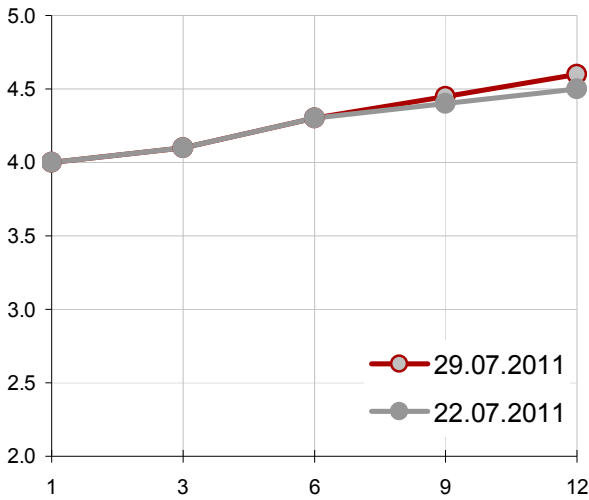
| Yield 10y bond | 29.07.2011 | Спрэд | 1D | 1W  | 1M   |
|----------------|------------|-------|----|-----|------|
| Portugal       | 10.96      | 835   | 15 | 23  | 25   |
| Ireland        | 10.79      | 819   | 25 | -87 | -55  |
| Italy          | 5.87       | 327   | 7  | 69  | 131  |
| Spain          | 6.05       | 344   | 4  | 50  | 85   |
| Greece         | 14.82      | 1221  | 7  | 36  | -109 |

Облигации Германии

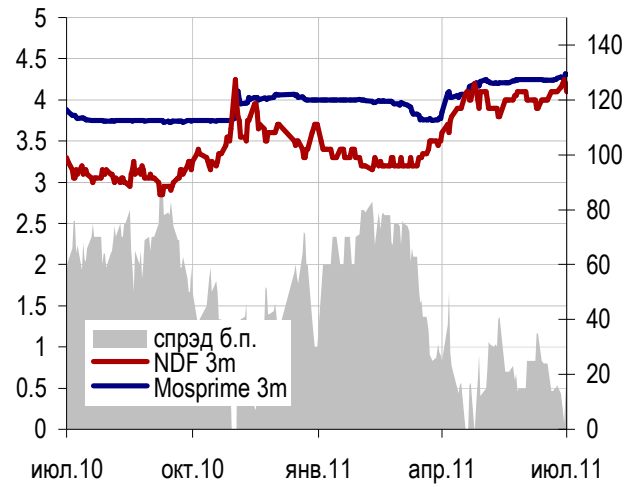
| Срок | Yield | EU swp | Spread |
|------|-------|--------|--------|
| 1    | 1.14  | 1.86   | -72    |
| 2    | 1.21  | 1.92   | -71    |
| 3    | 1.32  | 2.09   | -77    |
| 5    | 1.80  | 2.50   | -70    |
| 10   | 2.60  | 3.15   | -55    |

Ликвидность и ставки | Россия

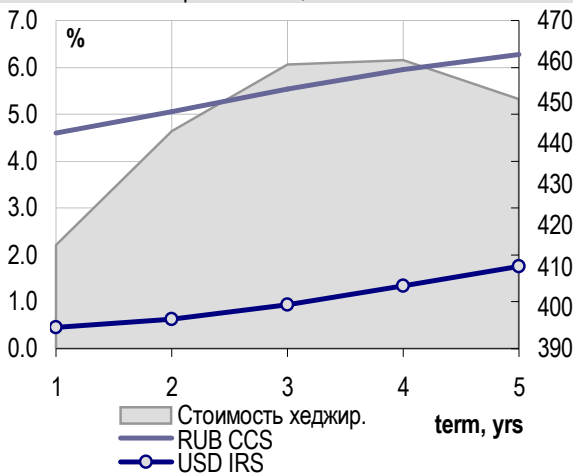
Кривая NDF



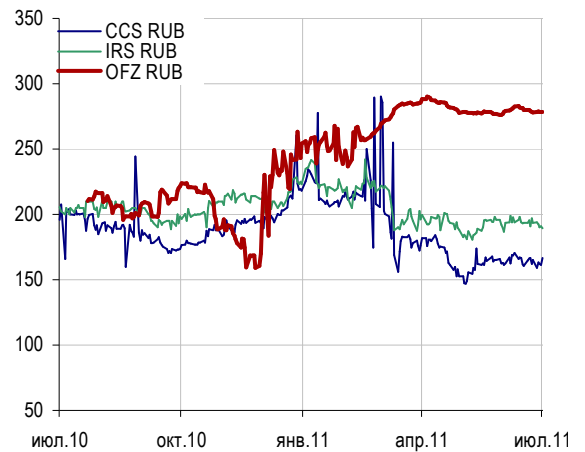
Рублевый базис



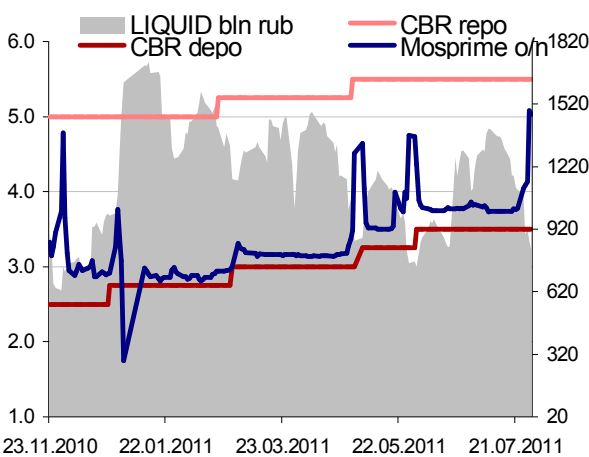
Кривые CCS, IRS USD\*



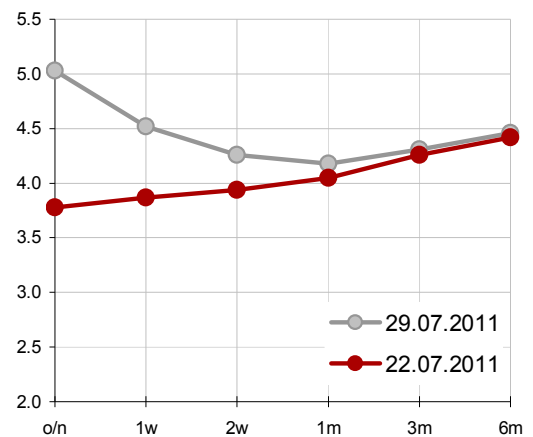
Наклоны кривых OFZ, CCS, IRS (5 лет – 1 год)



Показатели ликвидности



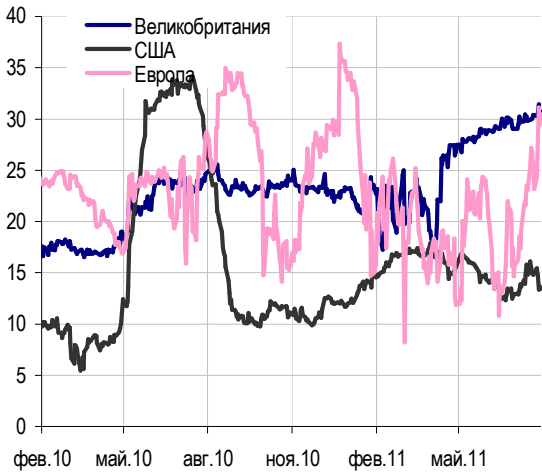
Кривая Mosprime



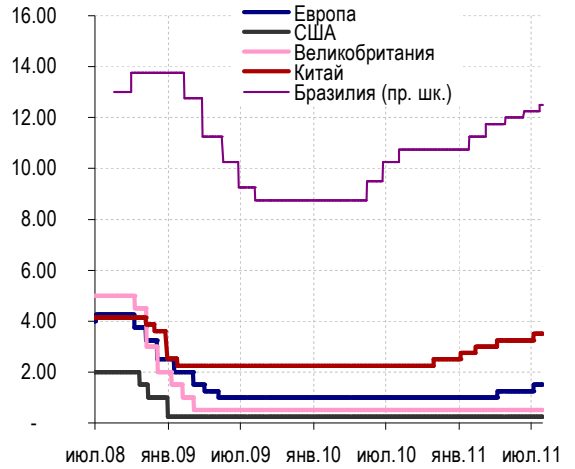
CCS – cross currency swap. На графике показана фиксированная рублёвая ставка, которая через своп обменивается на плавающую долларovou. IRS USD– interest rate swap.

Ключевые ставки | Мир

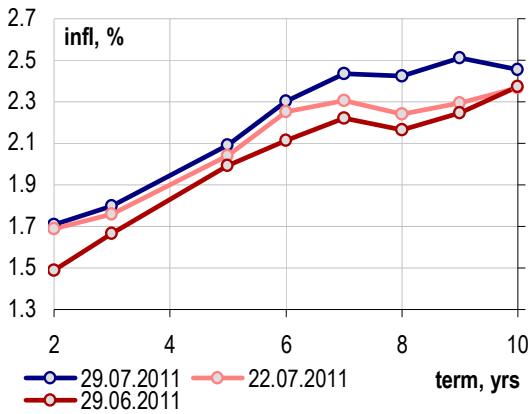
LIBOR / OIS



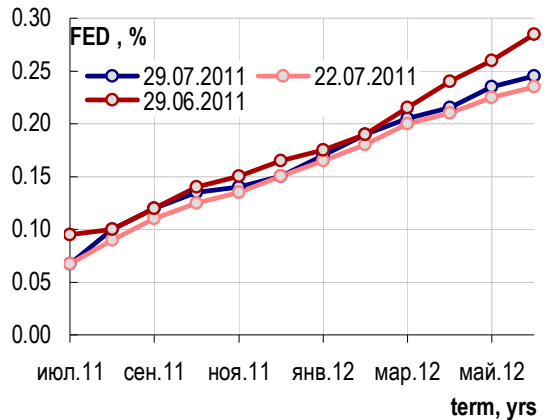
Ключевые % ставки



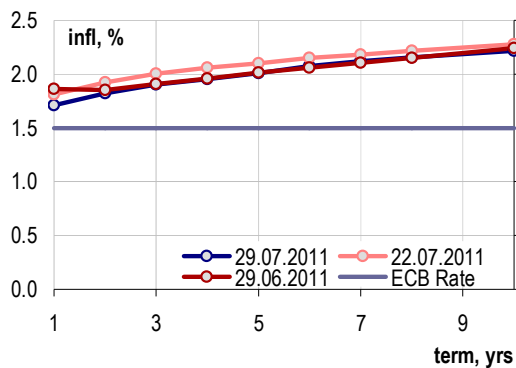
Инфляционные ожидания в США



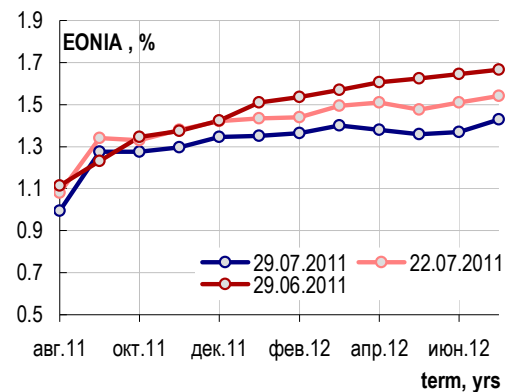
Ожидания по ставке США



Инфляционные ожидания в Европе



Ожидания по ставке ЕЦБ\*



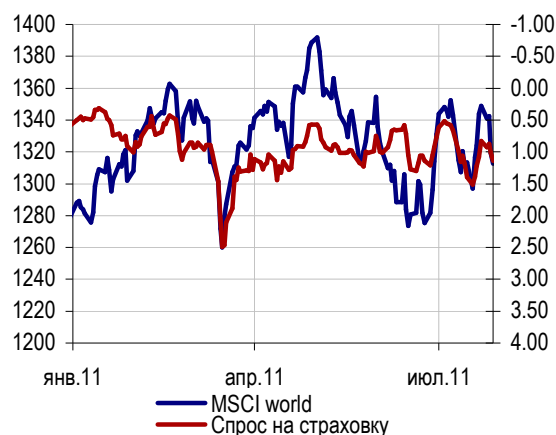
\* Вменённая ставка, рассчитанная из фьючерсов на процентную ставку EONIA (котируются на LIFFE).

## Рынок акций: общая динамика

## Динамика основных индексов

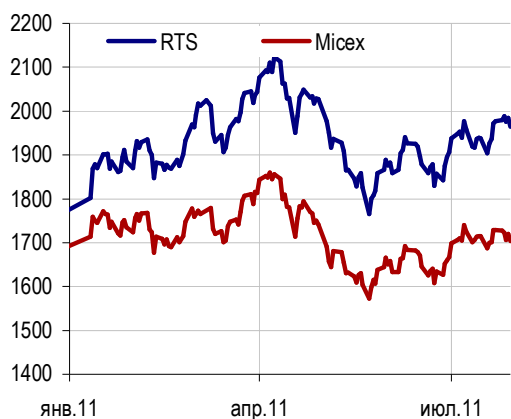
| Индекс            | Послед.      | Неделя | С нач. года |            |
|-------------------|--------------|--------|-------------|------------|
| Hang-Seng         | 22 440       |        | 0.0         | -2.6       |
| MSCI China        | 66           |        | -0.2        | -0.5       |
| MSCI EM           | 1 145        |        | -0.7        | -0.5       |
| MSCI BRIC         | 344          |        | -1.1        | -3.3       |
| <b>MSCI Rus</b>   | <b>1 025</b> |        | <b>-1.2</b> | <b>9.9</b> |
| FTSE 100          | 5 839        |        | -1.6        | -1.0       |
| DAX               | 7 133        |        | -2.6        | 3.2        |
| MSCI World        | 1 313        |        | -2.7        | 2.5        |
| Nikkei            | 9 833        |        | -3.0        | -3.9       |
| S&P 500           | 1 301        |        | -3.3        | 3.4        |
| Dow Jones         | 12 240       |        | -3.5        | 5.7        |
| Eurostoxx 50      | 2 666        |        | -3.8        | -4.5       |
| CAC 40            | 3 682        |        | -4.2        | -3.2       |
| Ibex              | 9 576        |        | -4.8        | -2.9       |
| EuStoxx Banks 600 | 172          |        | -5.3        | -12.4      |

## MSCI World + Спрос на защиту от падения

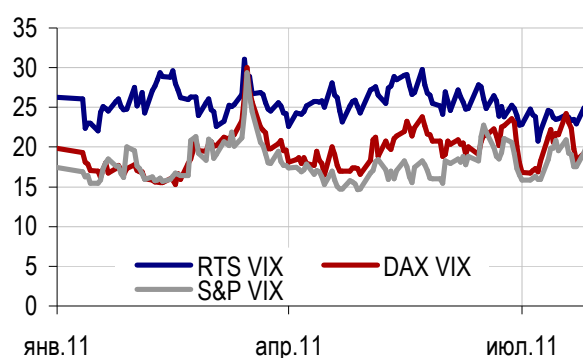


\* Спрос на страховку от падения – индекс ISKEIEQ, рассчитываемый Vofa Merrill. Отклонение от нуля говорит о сильном (+) слабом (-) спросе на страховку.

## Micex, RTS



## RTS, DAX, VIX Volatility

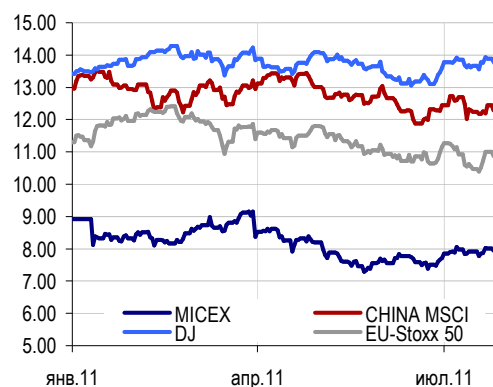


|         | Посл. | Неделя | Месяц | С начала года |
|---------|-------|--------|-------|---------------|
| RTS VIX | 24.83 | 8.24   | 3.72  | -5.55         |
| DAX VIX | 22.55 | 23.11  | 12.05 | 12.97         |
| S&P VIX | 23.74 | 35.19  | 37.46 | 33.75         |

## Динамика мировых отраслевых индексов

| Индекс              | Послед. | Неделя | С нач. года |       |
|---------------------|---------|--------|-------------|-------|
| Электроэнергетика   | 119     |        | -2.2        | -5.0  |
| Продуктовый ритейл  | 81      |        | -2.3        | 0.7   |
| Фиксированная связь | 55      |        | -2.4        | 0.7   |
| Металлургия         | 478     |        | -2.6        | -4.4  |
| MSCI World          | 1 313   |        | -2.7        | 2.5   |
| Химия               | 238     |        | -2.9        | 6.8   |
| Нефть и Газ         | 256     |        | -2.9        | 7.9   |
| Морские перевозки   | 189     |        | -3.5        | -15.4 |
| Финансовые компании | 82      |        | -3.6        | -8.0  |
| Авиаперевозки       | 96      |        | -4.0        | -14.4 |

## P/E по индексам

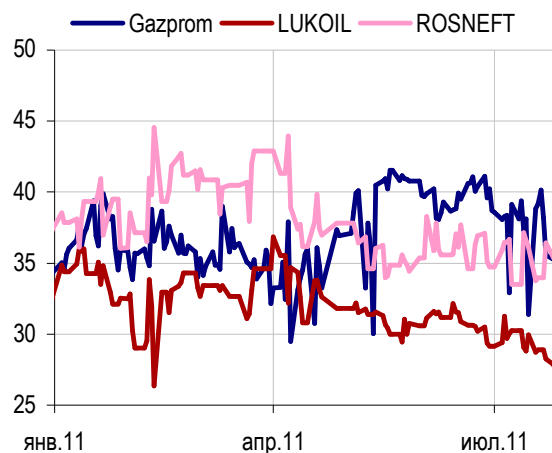


## Рынок акций: российские компании

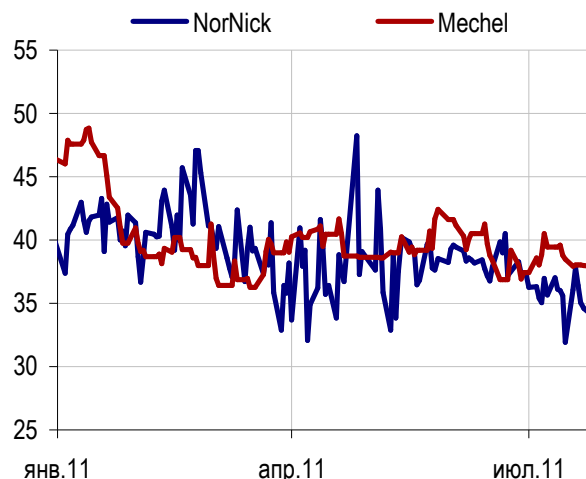
## Динамика основных фишек

| Акция        | Неделя | С нач. года |
|--------------|--------|-------------|
| Полиметалл   | 5.3    | 13.0        |
| ИнтерРАО     | 3.4    | -9.5        |
| Транснефть-п | 2.3    | 27.2        |
| Полюс        | 2.0    | -7.2        |
| Евраз        | 2.0    | -5.3        |
| МТС          | 2.0    | -7.3        |
| Русгидро     | 1.9    | -8.9        |
| Вымпелком    | 1.8    | -16.6       |
| ОГК-4        | 1.7    | 1.5         |
| Ростел. Пр   | 1.4    | 36.5        |
| Северсталь   | 0.9    | 12.6        |
| Газпромнефть | 0.2    | 18.9        |
| Русал        | 0.2    | -13.2       |
| Сбербанк     | 0.1    | 7.4         |
| ТНК-ВР       | -0.1   | 20.4        |
| MISEX        | -0.7   | 11.1        |
| ОГК-3        | -0.7   | -12.5       |
| ОГК-2        | -1.0   | -16.3       |
| ОГК-5        | -1.1   | -3.5        |
| Газпром      | -1.2   | 14.2        |
| RTS          | -1.4   | 11.5        |
| ФСК          | -1.4   | 13.8        |
| Магнит       | -1.5   | 5.5         |
| ЛУКОЙЛ       | -1.8   | 15.8        |
| Х5           | -1.9   | -8.7        |
| Уралкалий    | -2.0   | 39.5        |
| СургутНГ     | -2.1   | -2.8        |
| Распадская   | -2.1   | -13.1       |
| ОГК-1        | -2.2   | -19.4       |
| ВТБ          | -2.3   | -8.2        |
| Роснефть     | -2.4   | 17.3        |
| Мечел        | -2.4   | -14.5       |
| ММК          | -2.5   | -18.1       |
| ГМК          | -2.5   | 12.1        |
| Ростел.      | -2.7   | 51.0        |
| Татнефть     | -3.1   | 38.5        |
| НЛМК         | -3.2   | -18.0       |
| Новатэк      | -3.8   | 33.4        |
| МРСК Холдинг | -5.3   | -28.0       |

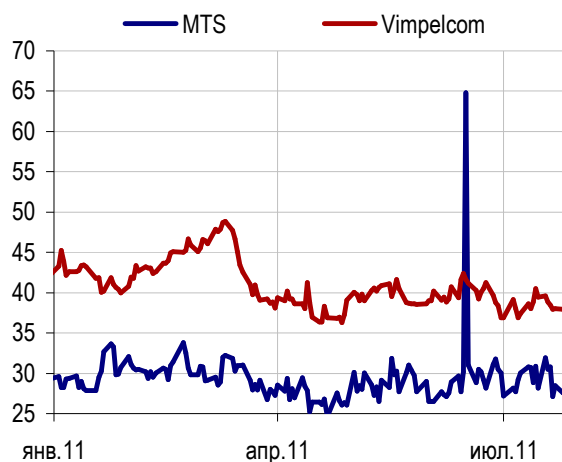
## Временная волатильность\* ADR нефть и газ



## Временная волатильность\* ADR металлургия



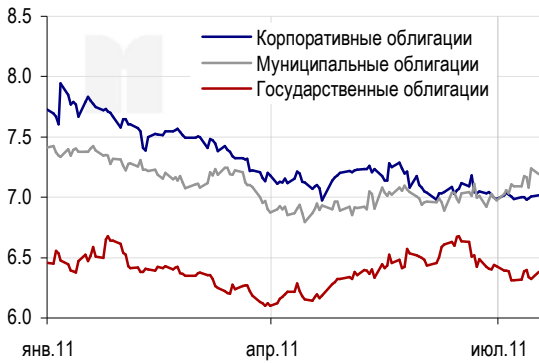
## Временная волатильность\* ADR Телекоммуникации



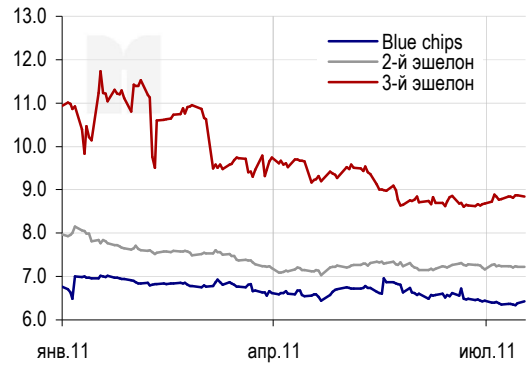
\* Временная волатильность (implied vol) посчитана из цен опционов. От «реализованной» волатильности (realized vol) показатель отличается тем, что является «смотрящим в будущее». Временная волатильность – ожидания рынка в отношении будущей реализованной волатильности. В индикаторах этого раздела мы используем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

Рынок долга | Россия

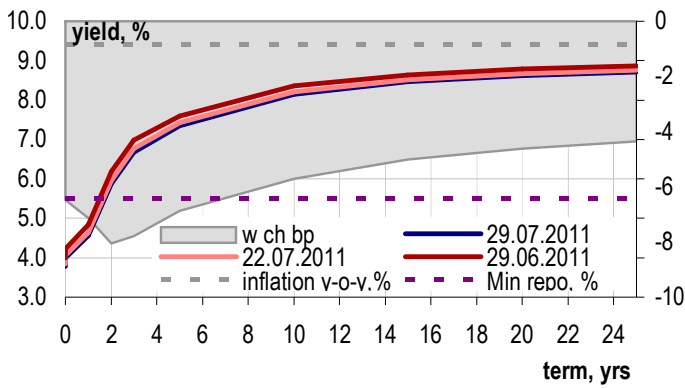
BMBI Сегменты (доходность)



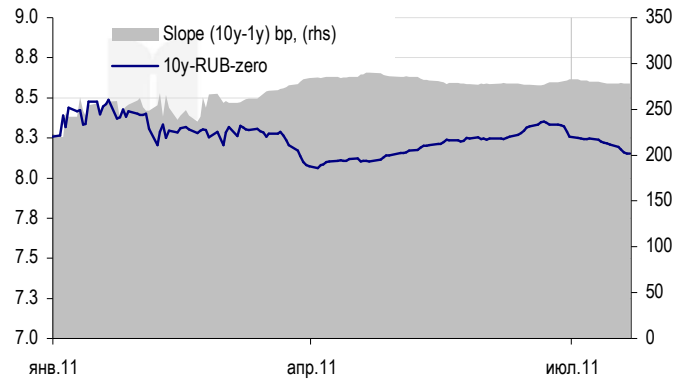
BMBI эшелоны (доходность)



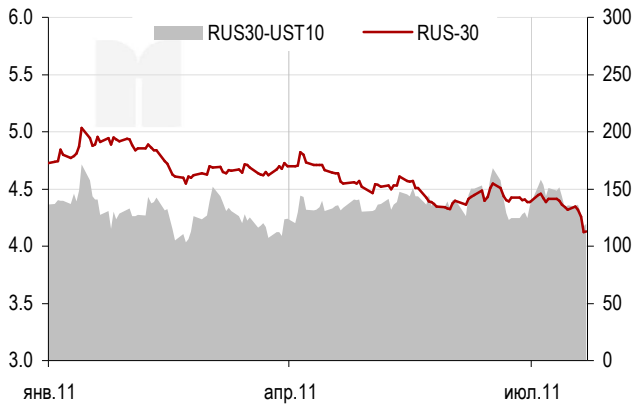
Бескупонная Кривая ОФЗ



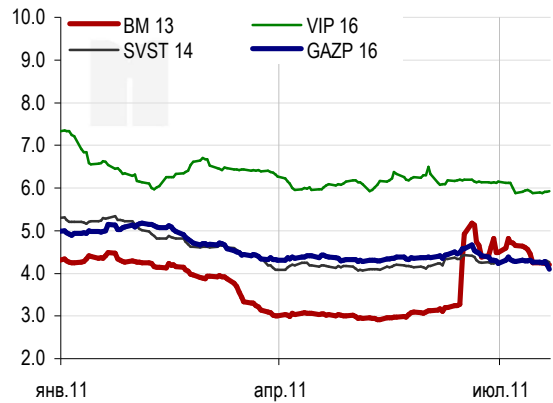
Наклон кривой ОФЗ



Russia 30 / UST10



Доходности еврооблигаций



Рынок долга | Мир и EM

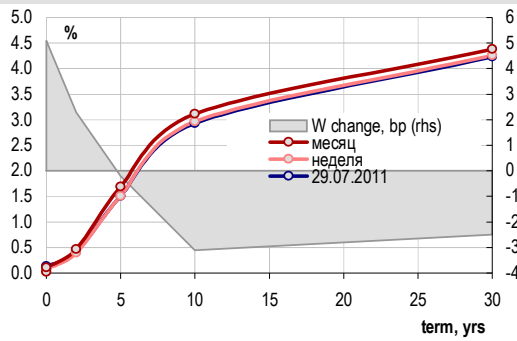
Развитые страны

| Выпуск              | Дох-ть, %  | Изм. дох-ти/цены б.п. |     |     |     |
|---------------------|------------|-----------------------|-----|-----|-----|
|                     | 29.07.2011 | W                     | M   | YTD | S&P |
| US-2                | 0.412      | 2                     | -5  | -23 | AAA |
| US-10               | 2.932      | -3                    | -18 | -42 | AAA |
| US10-US2            | 252        | -5                    | -13 | -19 |     |
| USD Indu AAA 10Y    | 3.571      | -6                    | -24 | -44 | AAA |
| USD Indu BBB 10Y    | 4.202      | -1                    | -37 | -48 | BBB |
| EU-2 (France/Germ)  | 1.213      | -18                   | -34 | 32  | AAA |
| EU-10 (France/Germ) | 2.602      | -23                   | -38 | -42 | AAA |
| Japan-2             | 0.155      | -1                    | -2  | -5  | AA  |
| Japan-10            | 1.082      | -2                    | -4  | -9  | AA  |
| UK-2                | 0.647      | -6                    | -16 | -61 | AAA |
| UK-10               | 2.925      | -18                   | -40 | -65 | AAA |

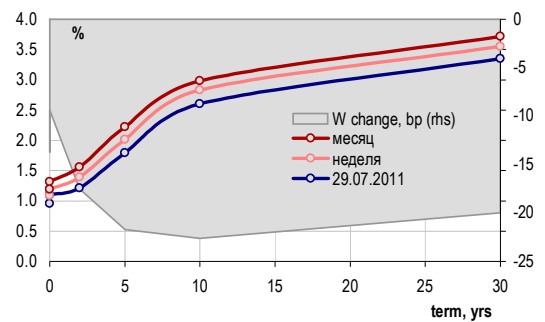
Развивающиеся страны

| Выпуск       | Дох-ть, %  | Изм. дох-ти б.п. |      |        |      |
|--------------|------------|------------------|------|--------|------|
|              | 29.07.2011 | W                | M    | YTD    | S&P  |
| Chile`13     | 1.084      | -16              | 5    | -23    | A+   |
| China`13     | 1.212      | -21              | -29  | -19    | AA-  |
| SAfrica`14   | 1.841      | -14              | -35  | -70    | BBB+ |
| Rus`30       | 4.127      | -19              | -28  | -78    | BBB  |
| Mexico`31    | 5.104      | -8               | -15  | -46    | BBB  |
| Peru`33      | 5.497      | -9               | #### | #ЗНАЧ! | BBB- |
| Brazil`30    | 5.085      | -8               | -9   | -23    | BBB- |
| Colombia`33  | 5.592      | -8               | -26  | -57    | BBB- |
| Turkey`30    | 5.665      | 0                | -5   | 4      | BB   |
| Philip`25    | 4.836      | -17              | -39  | -31    | BB   |
| Venezuela`34 | 13.321     | -14              | -16  | -64    | BB-  |
| Ukr`13       | 4.467      | -42              | -41  | -80    | B+   |

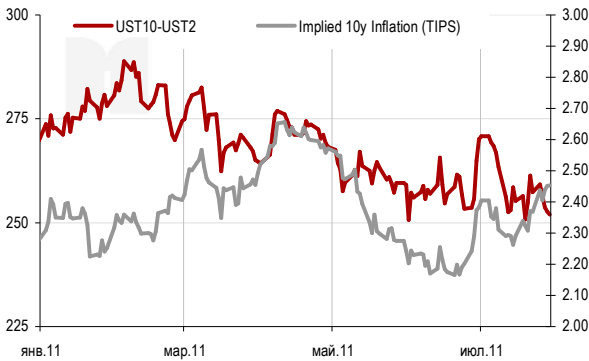
UST динамика кривой



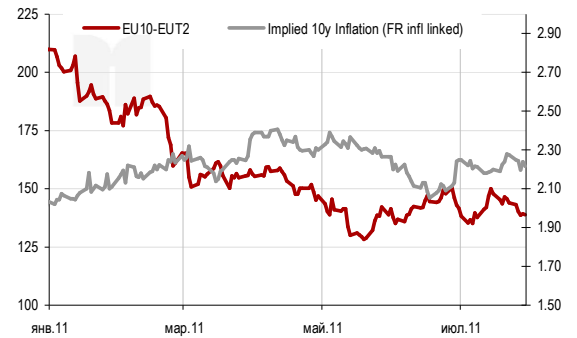
Европе (France + Germany) динамика кривой



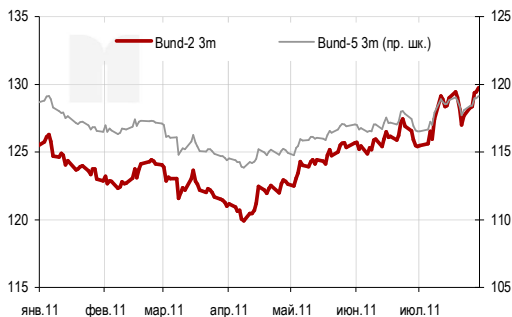
Наклон UST (10y-2y) и инфляционные ожидания



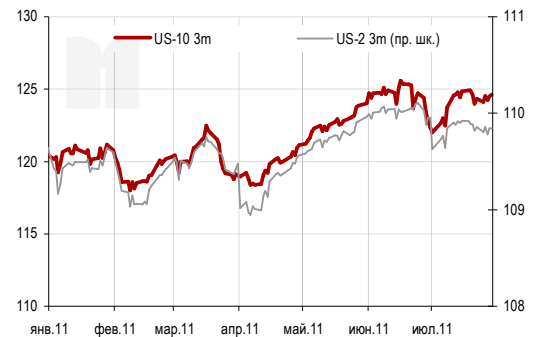
Наклон EU (10y-2y) и инфляционные ожидания



Динамика фьючерсов на гособлигации Германии



Динамика фьючерсов на гособлигации США



## Кредитные риски

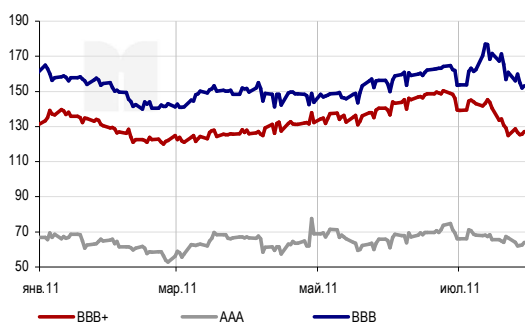
## Суверенные CDS (сортировка по недельному изм.)

| CDS 5y        | 29.07.2011 | W         | M         | YTD       |
|---------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| Greece        | 1 710      | 69        | -349      | 675       |
| Italy         | 299        | 46        | 121       | 59        |
| Spain         | 346        | 37        | 65        | -4        |
| France        | 119        | 16        | 34        | 5         |
| Hungary       | 305        | 13        | 28        | -79       |
| Kazakhstan    | 167        | 8         | 7         | -13       |
| Germany       | 63         | 5         | 19        | 5         |
| UK            | 72         | 5         | 9         | -5        |
| Latvia        | 218        | 5         | 12        | -46       |
| Norway        | 28         | 3         | 6         | 5         |
| Brazil        | 114        | 2         | -1        | 2         |
| Czech         | 97         | 2         | 10        | 6         |
| China         | 86         | 1         | -2        | 16        |
| Korea         | 102        | 1         | -3        | 6         |
| South Africa  | 127        | 0         | -1        | 1         |
| Estonia       | 99         | 0         | 11        | 6         |
| Turkey        | 185        | -1        | 4         | 44        |
| Portugal      | 913        | -3        | 146       | 414       |
| <u>Russia</u> | <u>140</u> | <u>-3</u> | <u>-9</u> | <u>-7</u> |
| Venezuela     | 968        | -6        | -26       | -66       |
| Argentina     | 595        | -8        | -25       | -7        |
| Ukraine       | 445        | -20       | -28       | -71       |
| Ireland       | 778        | -92       | -5        | 173       |

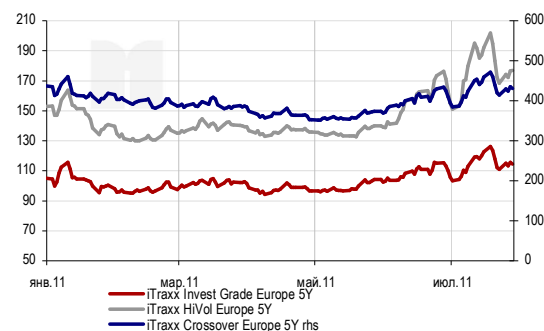
## Банковские CDS (сортировка по недельному изм.)

| CDS 5y               | bp         | Изм. б.п.  |            |            |
|----------------------|------------|------------|------------|------------|
|                      | 29.07.2011 | W          | M          | YTD        |
| UniCredit            | 286        | 21         | 68         | 93         |
| Santander SA         | 259        | 19         | 14         | 11         |
| BNP Paribas          | 152        | 14         | 34         | 44         |
| Credit Agricole SA   | 171        | 9          | 27         | 8          |
| Citigroup Inc        | 148        | 7          | 4          | 0          |
| Bank of America Corp | 174        | 7          | 9          | -7         |
| Goldman Sachs        | 148        | 6          | 0          | 22         |
| Deutsche Bank        | 113        | 5          | 7          | 10         |
| Barclays Bank        | 140        | 5          | 1          | 20         |
| Wells Fargo & Co     | 98         | 5          | -3         | -8         |
| Credit Suisse        | 100        | 4          | -4         | 0          |
| HSBC                 | 82         | 3          | 4          | 0          |
| UBS AG               | 99         | 1          | -6         | -1         |
| <u>VTB Bank</u>      | <u>302</u> | <u>-6</u>  | <u>0</u>   | <u>-7</u>  |
| <u>Sberbank</u>      | <u>171</u> | <u>-10</u> | <u>-11</u> | <u>-14</u> |

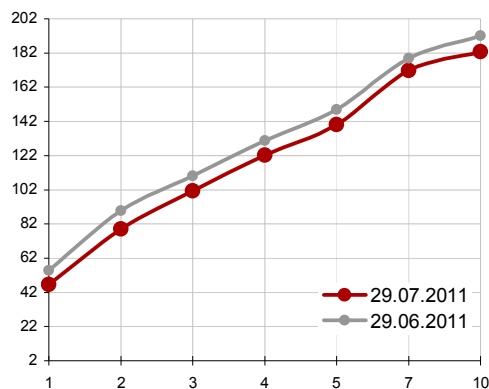
## US Industrials 10y spread



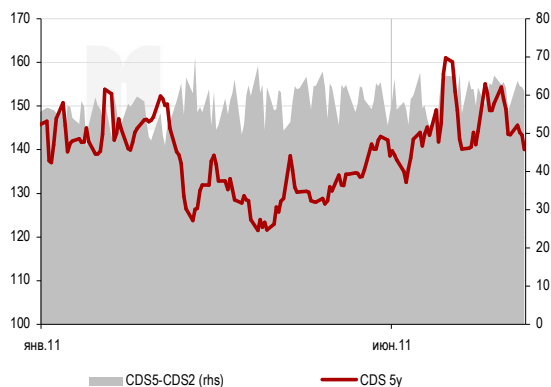
## CDS iTraxx Europe 5y



## 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

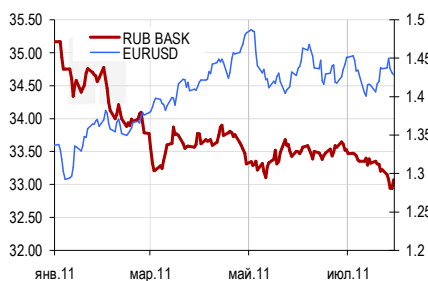
| Сырьевые     |            | Послед    |       | Изменение |       |  |
|--------------|------------|-----------|-------|-----------|-------|--|
| Валюта       | 29.07.2011 | Котировка | W     | M         | YTD   |  |
| AUD          | 1.0945     | 0.9137    | 0.8%  | 2.7%      | 7.8%  |  |
| RUB BASK     | 0.0302     | 33.0691   | 0.5%  | 1.4%      | 5.3%  |  |
| RAND         | 0.1480     | 6.7549    | 0.4%  | 1.1%      | -1.4% |  |
| RUBEUR       | 0.0252     | 39.6825   | 0.4%  | 1.6%      | 1.2%  |  |
| RUBUSD       | 0.0361     | 27.7239   | 0.2%  | 0.8%      | 9.8%  |  |
| KZT          | 0.0068     | 147.0588  | 0.0%  | 0.0%      | 0.0%  |  |
| CAD          | 1.0524     | 1.0524    | -0.1% | 2.2%      | 5.3%  |  |
| BRAZ REAL    | 0.6382     | 1.5669    | -0.9% | 0.2%      | 7.2%  |  |
| Основные     |            | Послед    |       | Изменение |       |  |
| Валюта       | 29.07.2011 | Котировка | W     | M         | YTD   |  |
| CHFUSD       | 1.250      | 1.2504    | 2.1%  | 4.4%      | 18.8% |  |
| JPYUSD       | 0.013      | 77.6639   | 1.0%  | 4.1%      | 5.4%  |  |
| Dollar index | 74.306     | 74.3060   | 0.1%  | -0.5%     | -6.9% |  |
| GBPUSD       | 1.627      | 1.6270    | -0.3% | 1.3%      | 5.1%  |  |
| EURUSD       | 1.428      | 1.4283    | -0.6% | -1.0%     | 8.3%  |  |

Форвардный дифференциал ставок

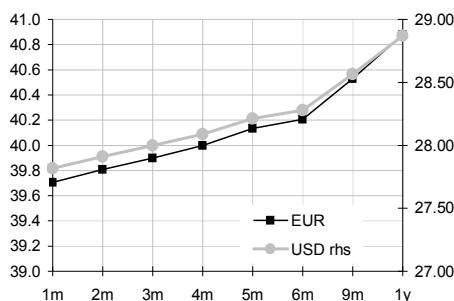
|          |     | 29.07.2011 |     |
|----------|-----|------------|-----|
| EUR rate | 3m  | 1.6700     | -9  |
|          | 6m  | 1.6850     | -12 |
|          | 9m  | 1.7050     | -14 |
|          | 12m | 1.7450     | -15 |
| USD Rate | 3m  | 0.5050     | 5   |
|          | 6m  | 0.5550     | 6   |
|          | 9m  | 0.6050     | 5   |
|          | 12m | 0.6800     | 1   |
| USD-EUR  | 3m  | -117       | 15  |
|          | 6m  | -113       | 18  |
|          | 9m  | -110       | 18  |
|          | 12m | -107       | 16  |

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

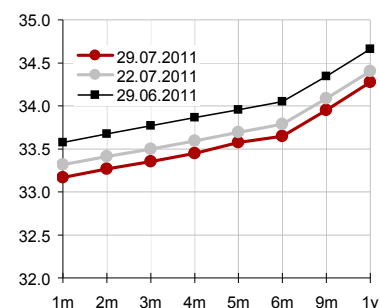
Бивалютная корзина, EURUSD



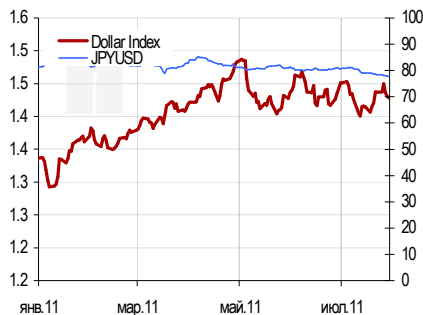
Форвардные кривые USDRUB, EURRUB



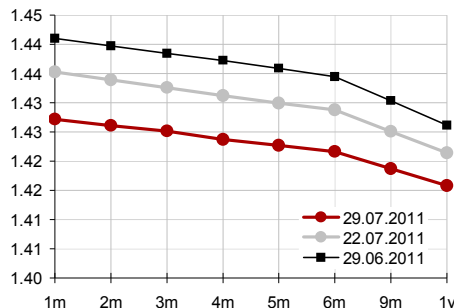
Форвардная кривая Бивалютной корзины



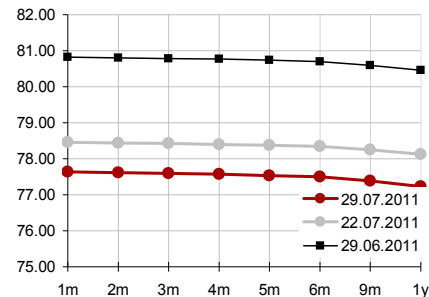
Dollar Index, JPYUSD



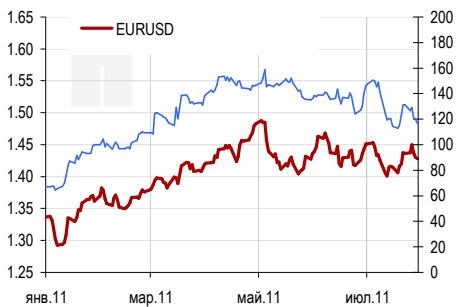
Форвардная кривая EURUSD



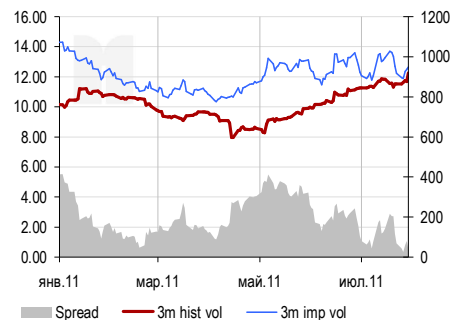
Форвардная кривая JPYUSD



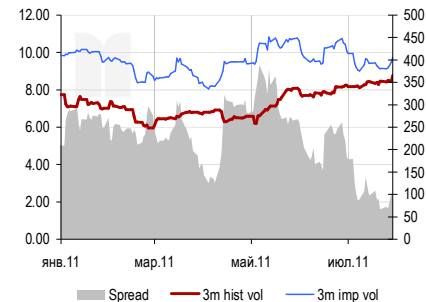
EURUSD и форвардный дифференциал ставок



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

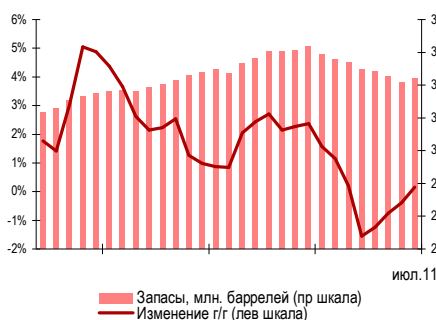
Динамика основных товаров

| Нефть               |         |      | Драгоценные металлы  |         |      |
|---------------------|---------|------|----------------------|---------|------|
|                     | Послед. | W %  |                      | Послед. | W, % |
| Нефть WTI, \$/bl    | 96.9    | -2.9 | Золото, \$/унция     | 1 615   | 0.9  |
| Нефть Brent, \$/bl  | 117.1   | -1.4 | Серебро, \$/унция    | 40      | -0.8 |
| Urals, \$/bl        | 115.5   | -1.2 | Платина, \$/унция    | 1 777   | -1.0 |
| Продовольствие      |         |      | Палладий, \$/унция   |         |      |
|                     | Послед. | W %  |                      | Послед. | W %  |
| Пшеница, \$/бушель  | 695     | 0.3  | Промышленные металлы |         |      |
| Кукуруза, \$/бушель | 682     | -0.6 | Никель, \$/т         | 24 512  | 2.5  |
| Рис, \$/т           | 16      | -2.7 | Медь, \$/т           | 9 794   | 1.4  |
| Сахар, \$/т         | 30      | -4.3 | AL, \$/т             | 2 611   | 4.0  |

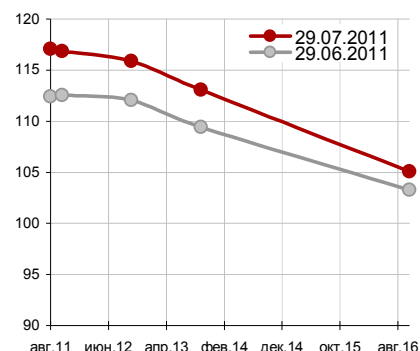
Urals \$/т



Запасы нефти



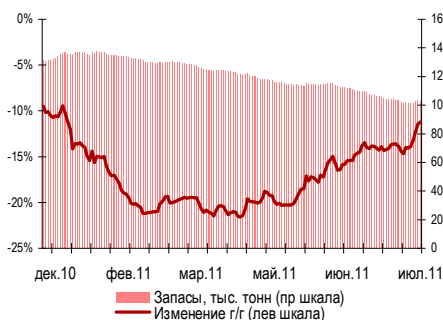
Brent Forward кривая



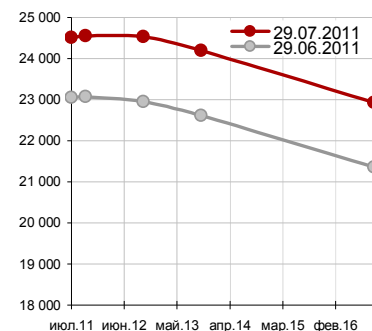
Никель \$/т



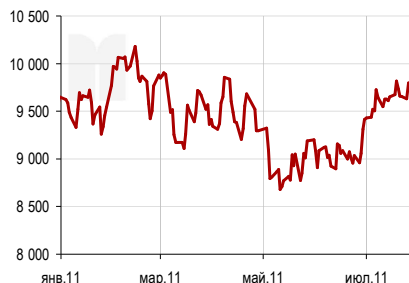
Запасы на LME



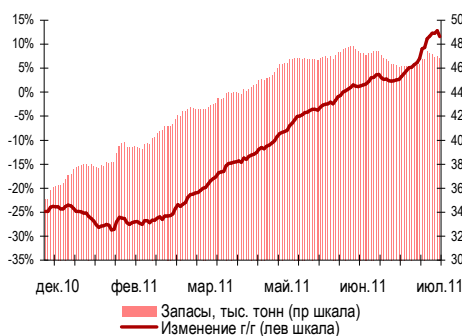
Никель Forward кривая



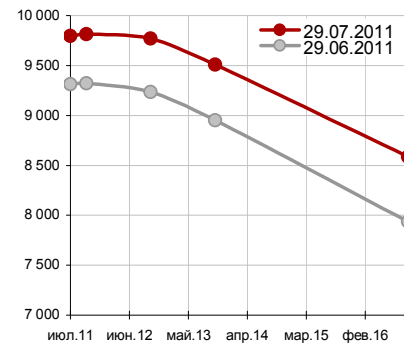
Медь \$/т



Запасы на LME



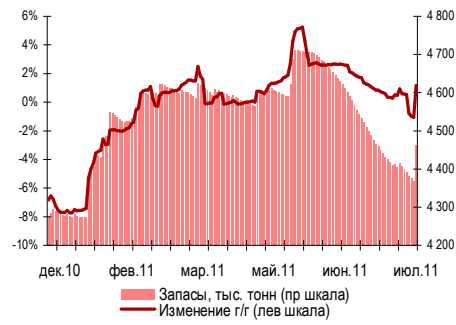
Медь Forward кривая



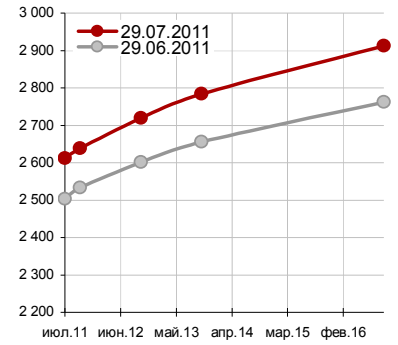
Алюминий \$/т



Запасы на LME



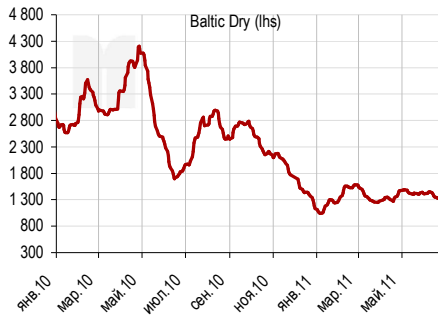
Алюминий Forward кривая



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 Тремасов

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

Денис Борисов

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

Дарья Козлова

[Kozlova\\_DV@mmbank.ru](mailto:Kozlova_DV@mmbank.ru)**Металлургия**

Юрий Волов, CFA

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

Юрий Волов, CFA

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

Кирилл Тремасов

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

Юрий Волов, CFA

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

Кирилл Тремасов

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

Максим Кошелёв

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

Екатерина Горбунова

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

Антон Дроздов, CFA

[Droz dov\\_AY@mmbank.ru](mailto:Droz dov_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.