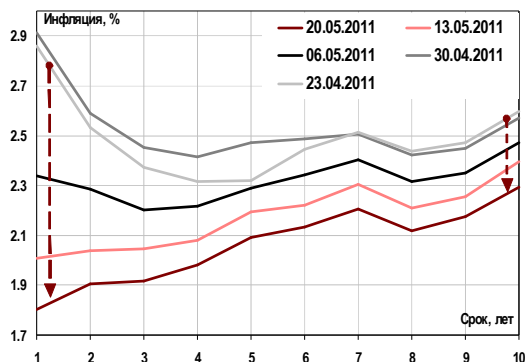


Инфляционные ожидания в США



Инфляционные ожидания в США (implied inflation rates) стабильно снижаются уже несколько недель подряд. Судя по всему, участники рынка почувствовали некоторую определенность в политике ФРС: программа выкупа гособлигаций завершится в июне, сущностное обсуждение exit strategy началось. Кроме того, Б. Бернанке определял текущий уровень инфляции в США как временное явление, а ФРС не раз изъясняла свою обеспокоенность данным вопросом, что послужило «успокоительным» для инвесторов. Рынок нефти за последнее время несколько «остыл», недостаточные темпы роста экономики США также не способствуют раскручиванию инфляции в Америке. Вместе с тем, участники считают, что базовая ставка ФРС останется неизменной до конца текущего года, а конкретные сроки начала ужесточения денежно-кредитной политики США по-прежнему неизвестны – т.е. реальных антиинфляционных действий не предпринимается. Последние данные по инфляции все-таки не располагают к излишнему оптимизму...

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

Европейская проблема обостряется

Неделя началась с положительного решения ЕС и МВФ по предоставлению Португалии помощи размером 78 млрд. евро, а Испания успешно разместила свои облигации под приемлемую доходность (хотя объем оказался ниже запланированного). «Кадровый» вопрос в МВФ также перестал выступать фактором риска. Ситуацию омрачало положение Греции, когда на высшем уровне заговорили о «перепрофилировании» ее долга, т.е. фактически о пролонгации и снижении ставки. Естественно, ЕЦБ и Германия по-прежнему выступают против реструктуризации в любом ее виде, но вероятность ее все растет... В конце недели появился новый пакет негативных новостей по данной тематике. Во-первых, правительство Греции было вынуждено отложить предоставление в парламент бюджетных реформ для внесения корректировок от ЕС и МВФ, что означает сохранение напряженности еще до 10 дней. Fitch тем временем понизил рейтинг этой страны до уровня «В+» с негативным прогнозом (ничего нового, S&P ранее присвоил рейтинг «В»). Во-вторых, в Испании правящая Социалистическая партия проиграла региональные выборы, что содержит в себе угрозу работе по сокращению бюджетного дефицита. В-третьих, S&P установила негативный прогноз по рейтингу Италии. Большая часть этого негатива подлежит реализации в динамике фондовых рынков на этой неделе.

В статистике за неделю не видно проблеска

Рынки все больше ориентироваться на публикуемую статистику в отсутствие глобальных новостей, однако на этой неделе ничего хорошего не наблюдалось. Промышленное производство в США в апреле стагнировало, а рынки жилья и труда в очередной раз показали неубедительные результаты или ухудшение. Разочарованием для инвесторов стал прогноз по снижению темпов роста в Германии после позитивных данных ВВП за 1 квартал также растущая инфляция в зоне евро.

Новости из Америки нейтральны

На фоне вышеперечисленных проблем достижение госдолга США предельного уровня прошло незамеченным. Публикация протокола заседания FOMC не принесла сюрпризов (см. информацию слева).

Япония: больше неинтересна без серьезного негатива/позитива

ВВП страны резко упал, ЦБ не расширяет выкуп активов, объявлены гигантские убытки TEPSCO и не ясен вопрос помощи компании (будут ли затронуты банки?), очередное землетрясение и утечка радиации... Складывается впечатление, что участники рынка вне Азии уже не реагируют на негативные новости из Японии.

Российские рынки: нет отрыва от минимумов

Отечественные площадки в середине недели предприняли попытку задать растущий тренд, однако в пятницу вновь обновили годовые минимумы (итого за неделю РТС - 2,2%, ММВБ -1,7%). Участники торгов не верят в среднесрочный рост и стараются фиксировать прибыль после каждого подъема индексов, используя любой повод (разворот американских фьючерсов вниз, например). Отток средств из фондов, инвестирующих в Россию и СНГ, с 12 по 18 мая составил значительные 353 млн. долл., текущая неделя, судя по всему, принесет сопоставимую статистику. Тем временем, на денежном рынке снова наблюдается дефицит ликвидности в результате очередных налоговых выплат, ставки МБК растут. Согласно заявлению ЦБ «период избыточной ликвидности завершается... динамика инфляции станет лучше». В рамках борьбы с последней 30 мая следует опасаться неожиданных шагов регулятора. Важным событием долгового рынка стало доразмещение рублевых евробондов Rus-18 на сумму 50 млрд. руб. Возможно, Минфин старается нарастить срочность долгового портфеля за счет зарубежных инвесторов, привлекая спрос значительной премией к вторичному рынку.

На этой неделе

Сегодня публикуются индексы PMI еврозоны, во вторник - пакет статистики из Германии. В среду выходят данные о заказах на товары длительного пользования в США. В последний день недели мы узнаем о бизнес-климате в Евросоюзе и «самочувствии» американских потребителей. Продолжаем следить за еженедельной статистикой из США: продажи новых домов (вторник), первичные заявки по безработице (четверг).

Основные индикаторы

Риск-аппетит	LAST	1W, %	YTD, %	Комментарий
VIX	17.4	2.1	0.9	
RTS VIX	26.9	-5.7	5.7	
Глобальный спрос на страховку*	0.980	-3.9	104.2	Индикаторы риска за неделю изменились незначительно. Золото вновь выше 1500 долл.
Золото, \$ / унция	1 512	1.2	7.1	
EMBI+, bp	276	-0.3	31.8	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	361	6.9	-77.5	
Фондовый рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
S&P 500	1 333	-0.3	5.8	
Shanghai Composite	2 858	-0.4	3.9	
Hang-Seng	23 199	-0.3	1.0	
FTSE 100	5 948	0.4	-0.8	
Eurostoxx 50	2 854	-1.4	0.4	
CAC 40	3 991	-0.7	2.6	Фондовые рынки продемонстрировали за неделю умеренно негативную динамику, растеряв рост в результате распродаж в пятницу. ММВБ в минусе с начала года.
DAX	7 267	-1.8	3.9	
RTSI	1 825	-2.2	3.3	
MICEX	1 604	-1.7	-4.4	
MSCI World	345	-0.3	-1.7	
MSCI EM	1 141	-0.4	0.3	
MSCI Russia	963	-1.9	3.6	
MSCI China	68	0.0	3.2	
Отраслевые индексы	LAST	1W, %	YTD, %	
MSCI Oil&Gas	88	-0.8	-0.8	Нефтегазовая отрасль не в фаворе. В России плохо чувствуют себя банки.
MSCI Metal&Mining	255	0.9	7.4	
MSCI Financial	466	0.5	-6.4	
MICEX Oil & Gas	2 953	-1.6	-0.3	
MICEX Metal	5 116	0.4	-12.2	
MICEX Financials	6 011	-2.0	-11.9	
Товарный рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
Нефть WTI, \$/bl	99	-0.2	9.2	Нефть стабилизировалась на приемлемых для российского рынка уровнях. Взлетели цены на пшеницу.
Нефть Brent, \$/bl	112	-0.8	19.1	
Urals, \$/bl	110	-1.2	20.3	
Газ, Henry Hub, \$/тыс. куб.м.	142	-1.2	-2.9	
Газ, Zeebrugge, \$/тыс. куб.м.	335	-0.4	-3.0	
Серебро, \$ / унция	35	-0.9	14.7	
Сталь (биллет LME), \$ / тонна	541	1.0	-2.6	
Никель, \$ / тонна	23 540	-3.5	-1.3	
Медь, \$ / тонна	9 071	3.2	-3.5	
Алюминий, \$ / тонна	2 500	-2.6	1.8	
Пшеница, центов / бушель	807	10.8	-3.6	
Baltic dry index	1 349	3.3	-23.9	
Валюты	LAST	1W, %	YTD, %	
GBPUSD	1.6243	0.4	4.9	Доллар незначительно ослаю. Йена просела в результате внутреннего негатива
EURUSD	1.4195	0.7	7.6	
JPYUSD	0.0123	-1.1	0.3	
CHFUSD	1.1391	1.8	8.2	
Dollar Index	75.4350	-0.4	-5.5	
RUB USD	0.0355	-0.1	8.1	
RUB EUR	0.0250	-0.8	0.4	
RUB BASK	0.0299	-0.5	4.0	
CAD	1.0291	-0.1	3.0	
AUD	1.0678	1.0	5.1	
BRAZ REAL	0.6200	1.4	4.1	
RAND	0.1448	2.0	-3.6	

* 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	16	-1	4		
LIBOR-OIS EU	21	0	-14		
LIBOR-OIS UK	28	0	5		
3m US LIBOR bp	25.75	0	-5	<i>Ставки по-прежнему стабильны.</i>	
3m EU LIBOR bp	138.63	1	44		
China 7d Repo rate	4.00	0	-2		
Долговые рынки	LAST	1W, bp	YTD, bp		
US-10	3.15	-2	-21		
EU-10	3.06	-2	4		
China`13	1.47	-3	7		
SAfrica`14	2.16	-17	-39		
Rus`30	4.53	0	-38	<i>Доходности несколько снизились</i>	
Mexico`31	5.30	-5	-27		
Peru`33	5.88	5	8		
Brazil`30	5.33	-9	2		
Colombia`33	5.74	-6	-42		
Turkey`30	5.79	4	16		
Venesuela`34	13.79	-25	-16		
Инфляционные ожидания	LAST	1W, bp	YTD, bp		
US 10y implied inflation (TIPS)	2.30	-10	2	<i>Инфляционные ожидания снижаются очередную неделю</i>	
EU 10y implied inflation (FR inf linked)	2.35	-2	31		
Россия	LAST	1W, bp	YTD, bp		
Rus`30	4.53	0	-38		
Rus`30-UST10	139	2	-17		
OFZ 10y	8.21	3	-15	<i>Ставки денежного рынка растут на фоне обострившейся ситуации с ликвидностью, овернайт приблизилась к 4%. Подушка ликвидности банковской системы приблизилась к 1 трлн. руб. с тенденцией к снижению.</i>	
MICEX Bond Index Corp	95.37	2	41		
3m Mosprime	4.170	10	10		
3m NDF,%	4.070	5	34		
Mosprime o/n	3.990	49	60		
Deposits + Corr acc bn RUB	1 051	-111	-39		
CDS	LAST	1W, bp	YTD, bp		
USA	50	8	9		
Russia	135	1	-11		
Germany	39	2	-19	<i>Кредитные риски европейских стран растут. Выросли также CDS США вследствие достижения госдолгом законодательного потолка.</i>	
Portugal	639	20	140		
Ireland	639	8	33		
Italy	159	9	-80		
Spain	260	25	-90		
Greece	1345	103	311		

Источник: Bloomberg

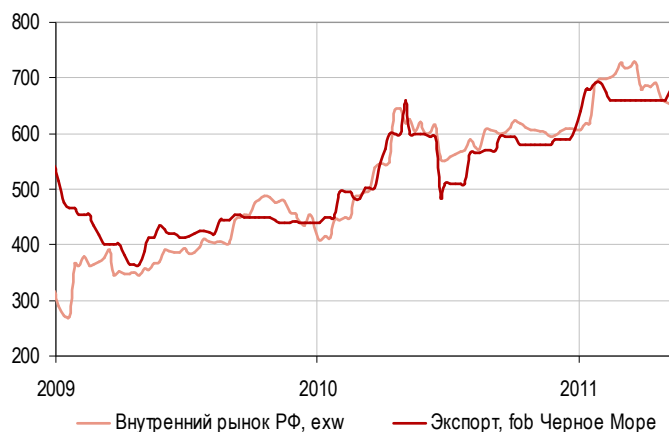
Мировая металлургия: тенденции и цены

- На экспортном и внутреннем рынках металлопродукции цены в последнюю неделю снизились в долларовом выражении пределах 1% - внутри России – из-за ослабления рубля, за ее пределами – в результате торга между производителями (повысившими цены на июньский выпуск на 4-5%) и их потребителями.
- Котировки ЖРС на мировом рынке в последние дни демонстрируют достаточно заметное снижение, но в целом остаются не слишком далеко от пост-кризисных максимумов.
- На китайском рынке цены на сталь держаться на стабильно высоких уровнях, что должно способствовать снижению объемов экспорта металла из КНР.

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



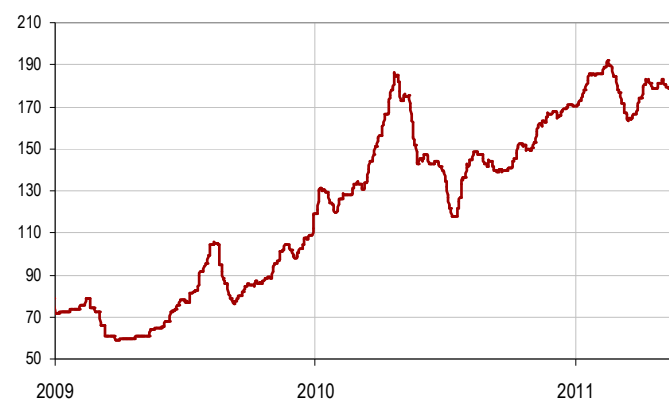
Цены на арматуру, \$/т



Цены на г/к лист в Китае, \$/т



Железная руда (сif Китай), \$/т.

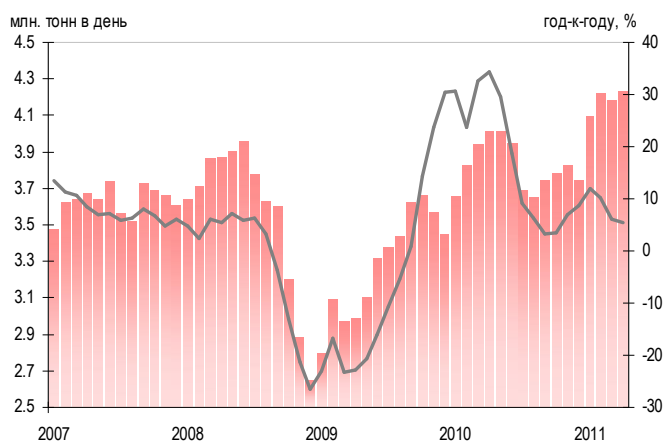


Источники: Bloomberg, Металл-Курьер, Metal Bulletin, SBB, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

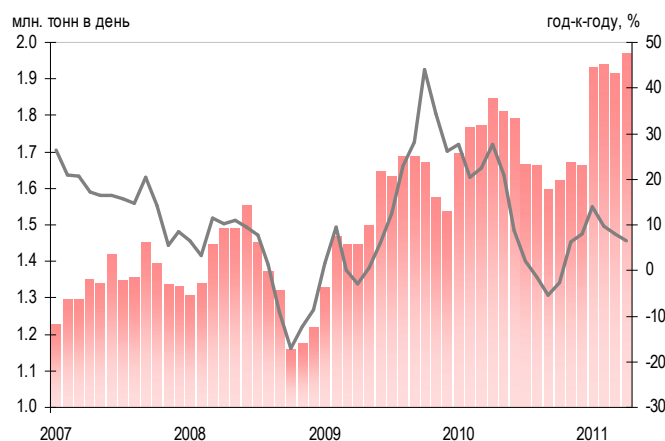
Мировая металлургия: статистика Worldsteel

- По данным мировой отраслевой ассоциации Worldsteel, среднесуточный общемировой выпуск стали в апреле достиг исторического рекорда, увеличившись на 1.1% по сравнению с мартом и на 5.4% по сравнению с прошлогодним показателем.
- Основным «локомотивом» роста мировой сталелитейной отрасли в апреле стал Китай, нарастивший выпуск за месяц на 2.7% до нового рекорда. Видимое потребление стали в «Поднебесной» в последние месяцы растет с темпами 5-6% го-к-году, несмотря на достаточно высокую прошлогоднюю базу.
- За пределами Китая, выпуск стали последние 3 месяца относительно стабилен, однако демонстрирует рост год-к-году в районе 4-5%.
- На наш взгляд, данные Wordsteel говорят в пользу того, что мировая сталелитейная отрасль сейчас не испытывает серьезных затруднений, работая близко к пределу своих возможностей. В случае, если рост спроса со стороны основных регионов потребителей (Китай, США, ЕС) продолжится, с удовлетворением этого спроса могут возникнуть проблемы, что придаст новые импульсы для роста цен.

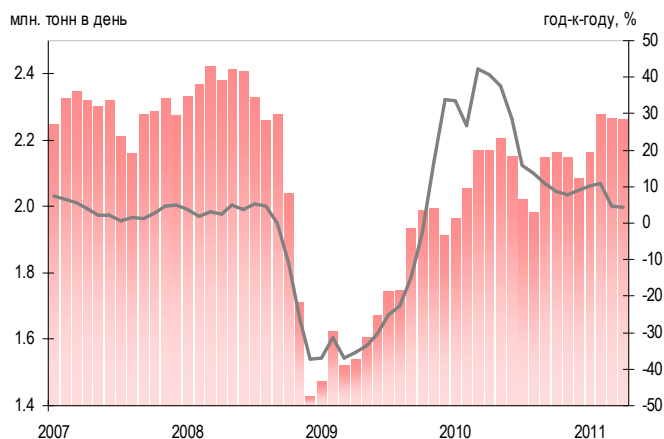
Среднесуточное производство стали в мире



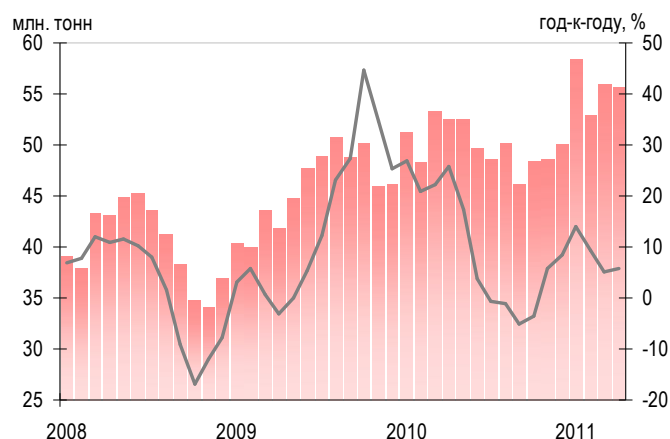
Среднесуточное производство стали в Китае



Среднесуточное производство стали за пределами Китая



Видимое потребление стали в КНР

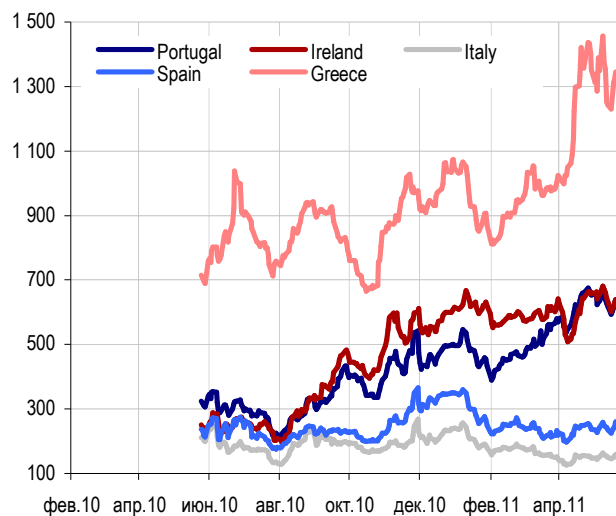


Источники: Worldsteel, таможенная статистика КНР, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

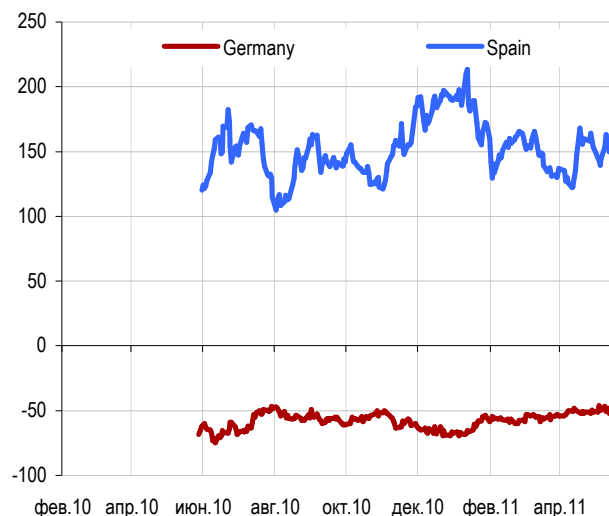
Специальный раздел | PIIGS

Обострение ситуации в странах PIIGS. CDS и спрэды растут. В ближайшее время ожидаем ухудшение ситуации до появления ясности в вопросе реструктуризации греческих долгов и предоставления стране дополнительной помощи.

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	20.05.2011	Cred.R	1D	1W	1M
Portugal	639	BBB-	14	20	2
Ireland	639	BBB+	12	8	16
Italy	159	NR	7	9	10
Spain	260	AA	17	25	17
Greece	1 345	B	25	103	14
Germany	39	NR	1	2	-5
Banco Portugal	697	BBB-	12	22	60
Banco Esp. Santu	651	BBB-	8	17	31
Banco Popolare	224	BBB+	6	19	28
Santander	221	AA	5	15	32
Banco Bilbao	235	AA	3	17	31

Спрэды к Bunds (Облигации Германии)

Yield 10y bond	20.05.2011	Спрэд	1D	1W	1M
Portugal	9.16	610	31	19	26
Ireland	10.54	748	15	5	72
Italy	4.77	171	7	7	18
Spain	5.11	205	15	26	29
Greece	16.57	1352	63	115	207

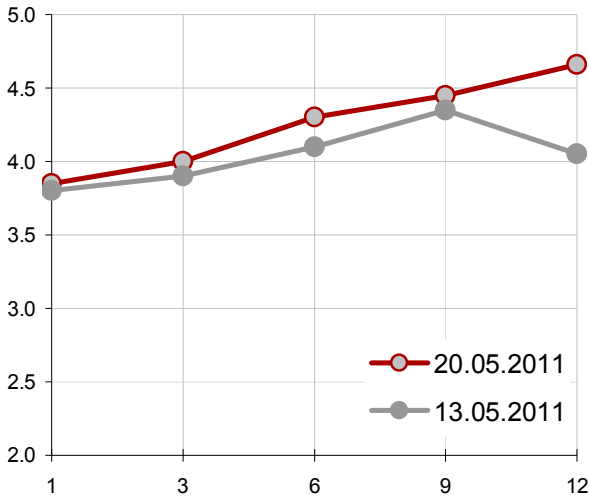
Germany Bonds

Срок	Yield	EU swp	Spread
1	1.77	1.98	-21
3	1.91	2.50	-58
5	2.41	2.85	-44
10	3.06	3.40	-34

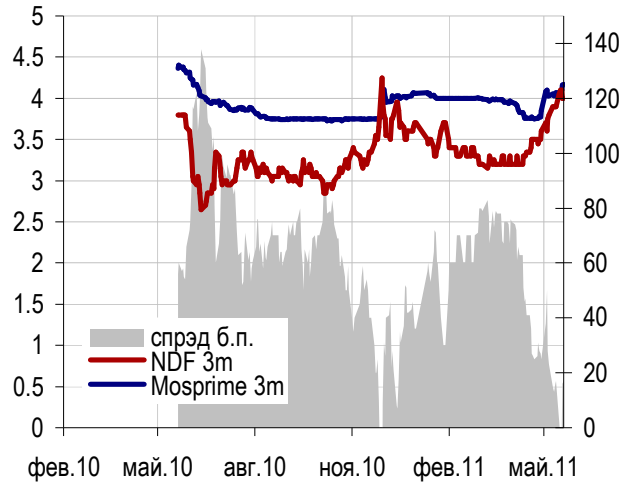
Ликвидность и ставки | Россия

Вновь настал дефицит ликвидности в результате налоговых выплат, ее запас снижается ниже 1 трлн. руб. Ставки ответили на это ростом на коротком и среднем участках кривой. Рост длинных ставок может быть обусловлен как ожиданием очередного решения ЦБ по процентной политике (заседание состоится 30 мая), так и окончанием периода избыточной ликвидности.

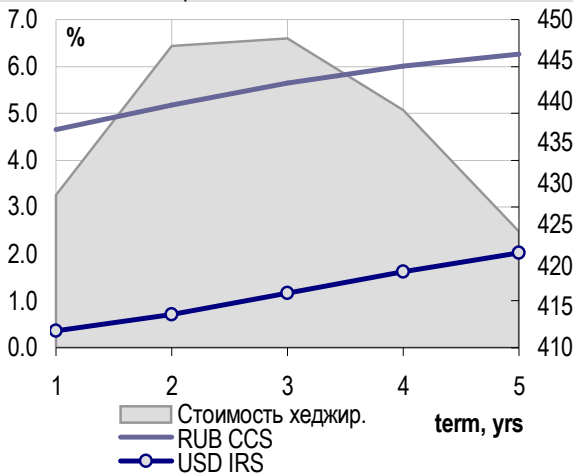
Кривая NDF



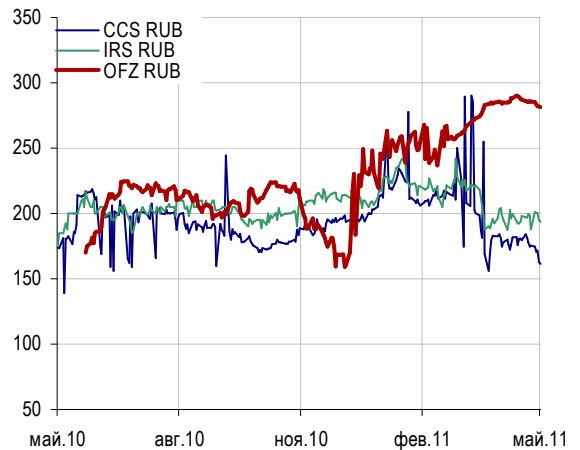
Рублевый базис



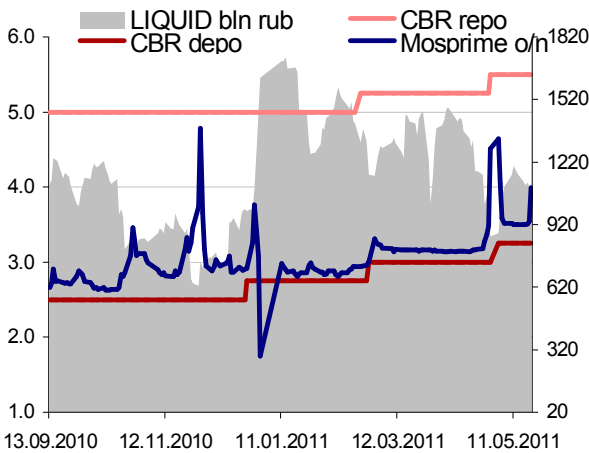
Кривые CCS, IRS USD*



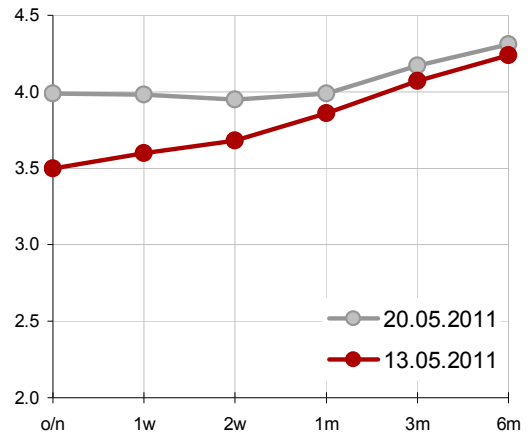
Наклоны кривых OFZ, CCS, IRS (5 лет – 1 год)



Показатели ликвидности



Кривая Mosprime

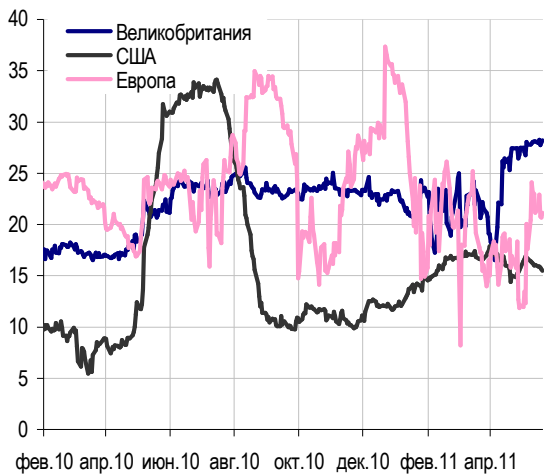


CCS – cross currency swap. На графике показана фиксированная рублёвая ставка, которая через своп обменивается на плавающую долларную. IRS USD– interest rate swap.

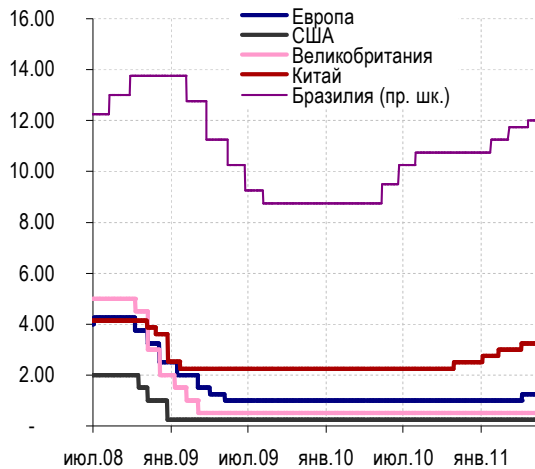
Ключевые ставки | Мир

Ключевые мировые ставки стабильны. Инфляционные ожидания в США продолжают снижаться.

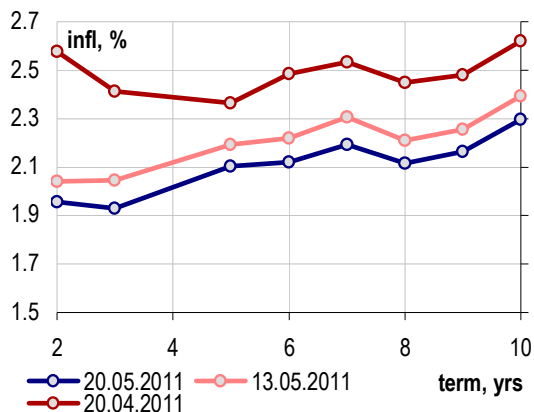
LIBOR / OIS



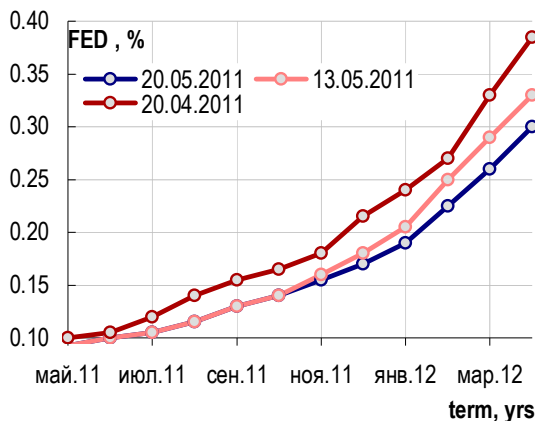
Ключевые % ставки



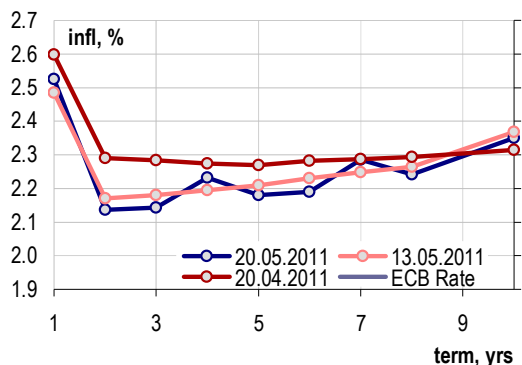
Инфляционные ожидания в США



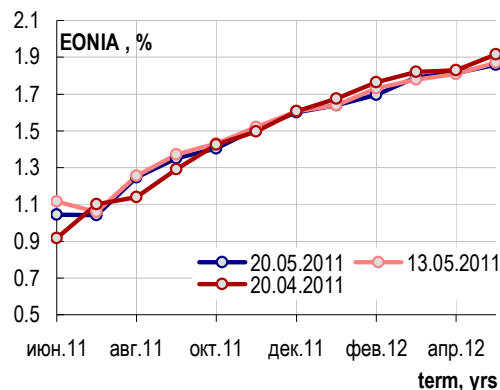
Ожидания по ставке США



Инфляционные ожидания в Европе



Ожидания по ставке ЕЦБ*



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

Рынок акций: общая динамика

Европейские рынки и Россия чувствуют себя особенно неважно на фоне глобальных проблем. Серьезные драйверы для роста отсутствуют, т.к. со стороны статистики инвесторы пока не находят серьезной поддержки.

Динамика основных индексов

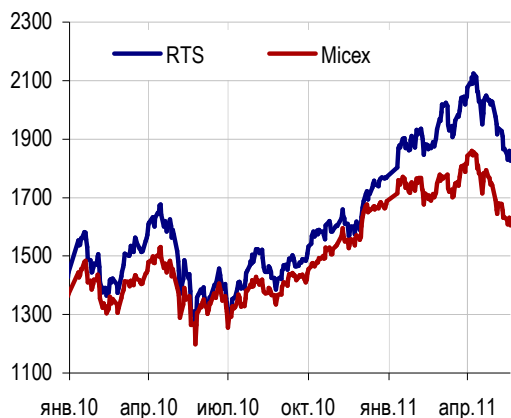
Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года	
FTSE 100	5 948	0.4	0.8	
MSCI China	68	0.0	2.1	
MSCI BRIC	345	-0.3	-3.2	
Hang-Seng	23 199	-0.3	-1.0	
S&P 500	1 333	-0.3	6.0	
MSCI EM	1 141	-0.4	-0.9	
Nikkei	9 607	-0.4	-7.5	
MSCI World	1 337	-0.5	4.4	
Dow Jones	12 512	-0.7	8.1	
CAC 40	3 991	-0.7	4.9	
Ibex	10 227	-1.3	3.7	
EuStoxx Banks 600	194	-1.3	-1.3	
Eurostoxx 50	2 854	-1.4	2.2	
DAX	7 267	-1.8	5.1	
MSCI Rus	963	-1.9	3.4	

MSCI World + Спрос на защиту от падения

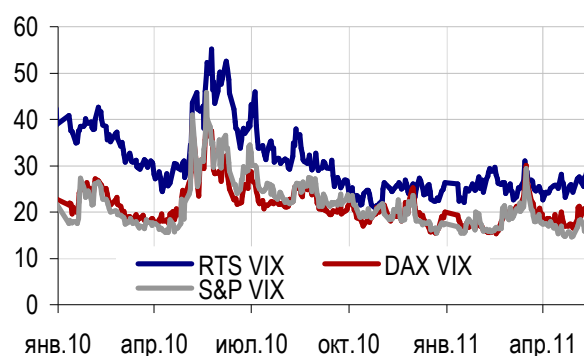


* Спрос на страховку от падения – индекс ISKEIEQ, рассчитываемый BofA Merrill. Отклонение от нуля говорит о сильном (+) слабом (-) спросе на страховку.

Micex, RTS



RTS, DAX, VIX Volatility

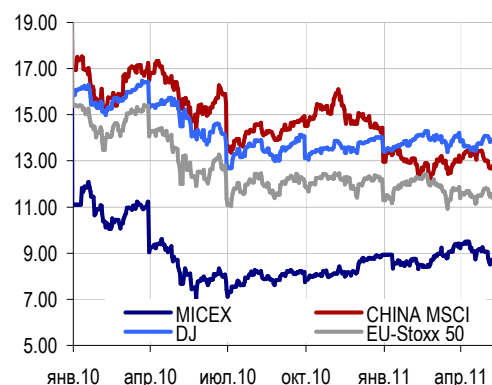


	Посл.	Неделя	Месяц	С начала года
RTS VIX	26.85	-5.68	17.33	3.54
DAX VIX	22.45	4.73	32.53	12.45
S&P VIX	17.43	2.11	18.65	-1.80

Динамика мировых отраслевых индексов

Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года	
Нефть и Газ	255	0.9	7.2	
Металлургия	466	0.5	-6.8	
Авиаперевозки	105	0.3	-6.0	
Продуктовый ритейл	85	-0.1	5.9	
Фиксированная связь	57	-0.2	5.2	
MSCI World	1 337	-0.5	4.4	
Финансовые компании	88	-0.8	-0.9	
Химия	234	-0.9	4.8	
Электроэнергетика	120	-2.5	-4.3	
Морские перевозки	213	-2.8	-4.6	

P/E по индексам



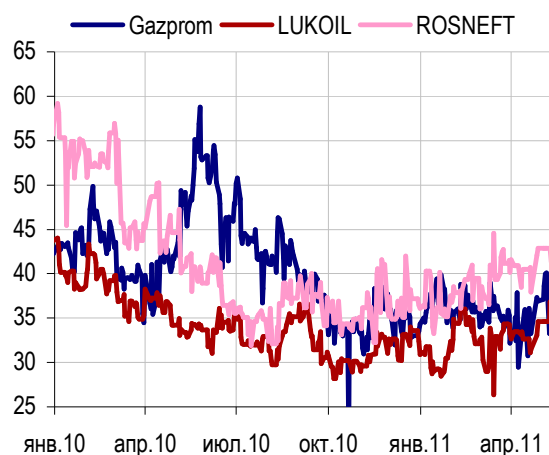
Рынок акций: российские компании

Намного лучше рынка показали динамику акции металлургов, особенно Полиметалла. Сбербанк ушел в минус в т.ч. за счет фиксации прибыли в этой бумаге. Ростелеком также значительно просел.

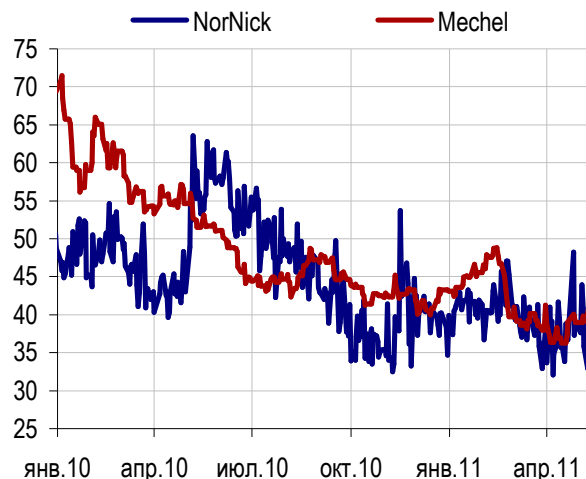
Динамика основных фишек

Акция	Неделя	С нач. года
Полиметалл	8.8	-6.1
Мечел	2.8	-11.9
Распадская	2.4	-16.4
Северсталь	2.3	0.6
Новатэк	1.4	17.2
ММК	0.8	-18.2
Магнит	0.5	-1.5
Вымпелком	-0.4	-6.8
Полюс	-0.4	7.6
Русгидро	-0.6	-9.7
СургутНГ	-0.7	-8.6
ОГК-4	-0.7	-11.4
ОГК-5	-1.0	-11.2
Уралкалий	-1.0	9.6
ОГК-2	-1.1	-18.3
ОГК-3	-1.1	-14.8
Евраз	-1.1	-11.1
МТС	-1.1	-0.9
ВТБ	-1.1	-10.1
ЛУКОЙЛ	-1.1	6.2
Роснефть	-1.4	11.1
Ростел. Пр	-1.5	11.9
RTS	-1.7	3.3
Татнефть	-1.8	12.9
НЛМК	-1.8	-19.9
Транснефть-п	-2.0	9.3
Х5	-2.1	-18.7
МИСЕХ	-2.2	3.3
Газпром	-2.3	10.7
Газпромнефть	-2.4	1.8
ФСК	-2.4	2.1
ТНК-ВР	-2.5	3.2
ИнтерРАО	-3.1	-24.1
Русал	-3.1	-10.3
ОГК-1	-3.3	-21.5
ГМК	-3.4	5.6
Сбербанк	-3.9	-2.5
Ростел.	-7.3	17.6
МРСК Холдинг	-8.5	-24.9

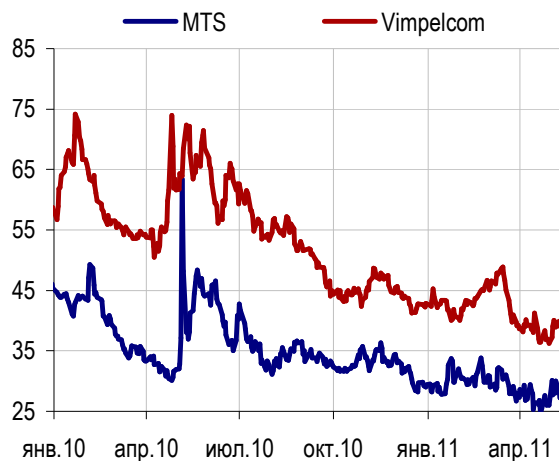
Вмененная волатильность* ADR нефть и газ



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.

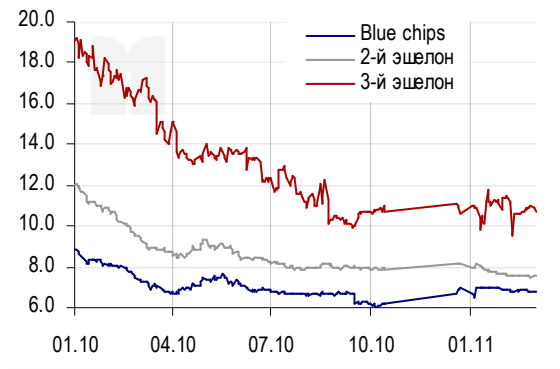
Рынок долга | Россия

Важным событием рынка стало доразмещение Россией 7-летних евробондов с премией порядка 25 б.п. Объем составил 50 млрд. руб. Судя по всему, Минфин ищет длинные рублевые ресурсы за рубежом (с учетом недавней замены 7-летних ОФЗ на 3-летние).

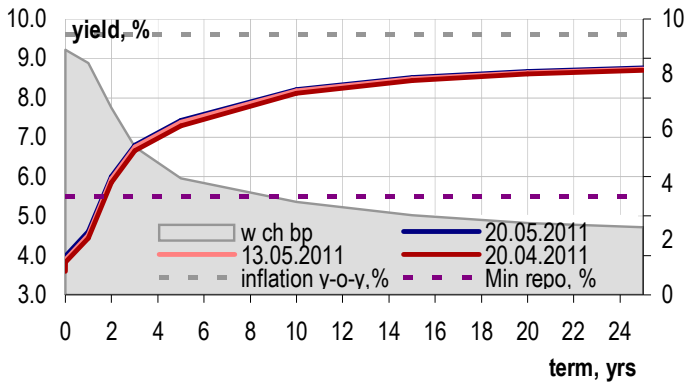
BMBI Сегменты



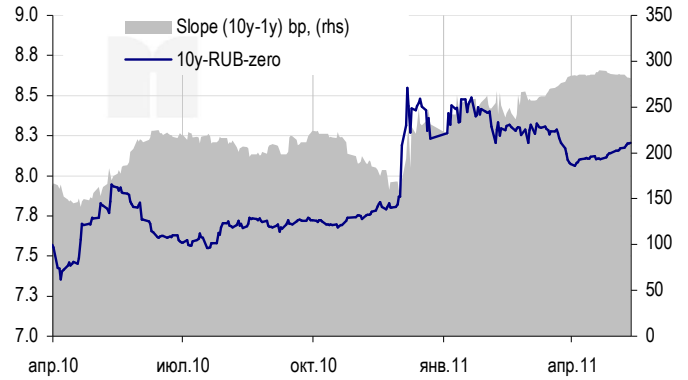
BMBI эшелоны



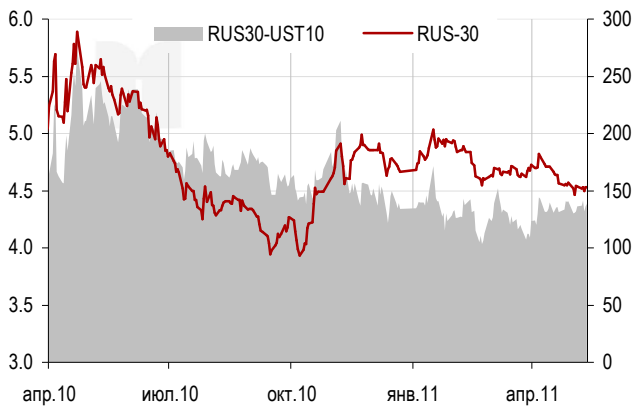
Бескупонная Кривая ОФЗ



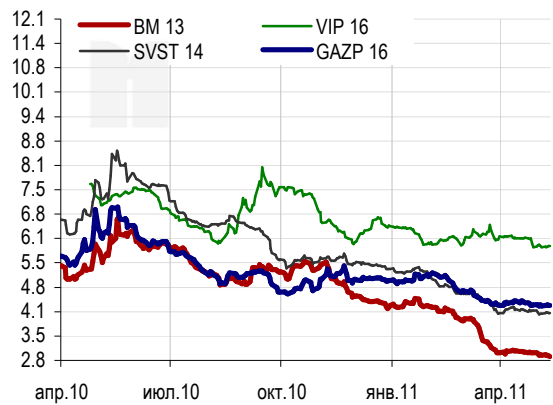
Наклон кривой ОФЗ



Russia 30 / UST10



Доходности еврооблигаций



Рынок долга | Мир и EM

Доходность гособлигаций незначительно снизилась.

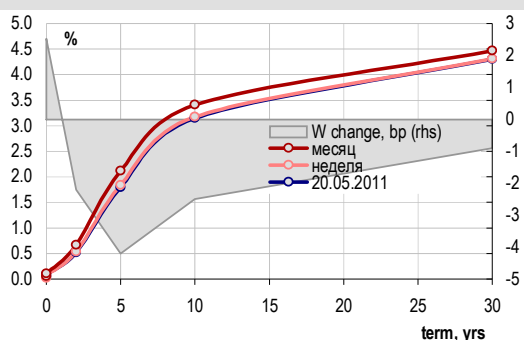
Развитые страны

Выпуск	Доходность, %	Изм. доходности/цены б.п.			
	20.05.2011	W	M	YTD	S&P
US-2	0.513	-2	-15	-12	AAA
US-10	3.146	-2	-26	-21	AAA
US10-US2	263.3	0	-11	-8	
USD Indu AAA 10Y	3.769	-6	-29	-24	AAA
USD Indu BBB 10Y	4.507	1	-22	-18	BBB
EU-2 (France/Germ)	1.769	-1	-6	88	AAA
EU-10 (France/Germ)	3.057	-2	-25	4	AAA
Japan-2	0.180	-1	-3	-3	AA
Japan-10	1.130	0	-11	-4	AA
UK-2	0.978	-1	-17	-28	AAA
UK-10	3.345	-2	-23	-23	AAA

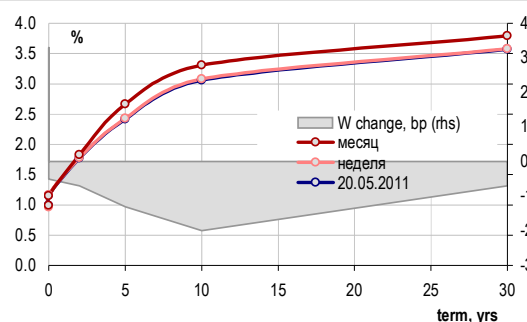
Развивающиеся страны

Выпуск	Доходность, %	Изм. доходности/цены б.п.			
	20.05.2011	W	M	YTD	S&P
Chile`13	1.130	-6	-17	-18	A+
China`13	1.473	-3	-19	7	AA-
SAfrica`14	2.157	-17	-45	-39	BBB+
Rus`30	4.532	0	-20	-38	BBB
Mexico`31	5.296	-5	-32	-27	BBB
Peru`33	5.883	5	-33	8	BBB-
Brazil`30	5.328	-9	-32	2	BBB-
Colombia`33	5.743	-6	-38	-42	BBB-
Turkey`30	5.793	4	-5	16	BB
Philip`25	5.460	-7	-18	32	BB
Venezuela`34	13.794	-25	-25	-16	BB-
Ukr`13	4.139	-9	-36	-113	B+

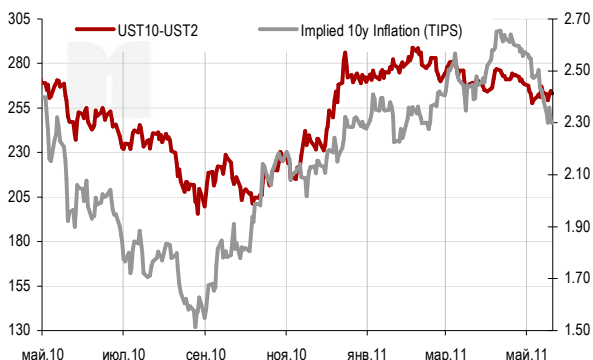
UST динамика кривой



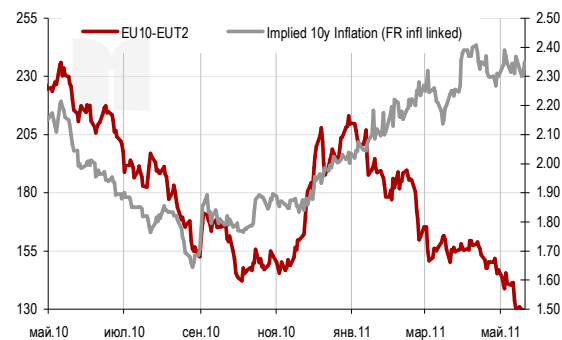
Европе (France + Germany) динамика кривой



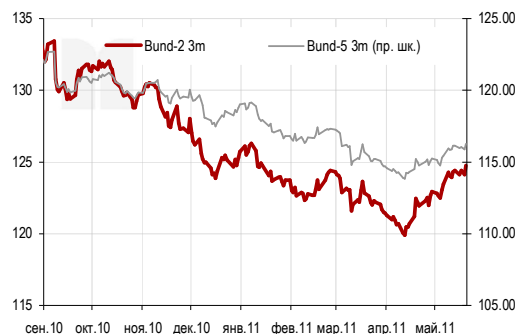
Наклон UST (10y-2y) и инфляционные ожидания



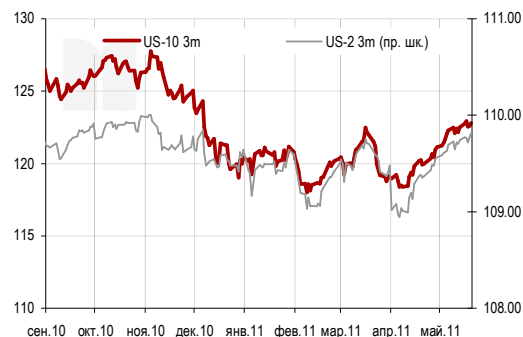
Наклон EU (10y-2y) и инфляционные ожидания



Динамика фьючерсов на гособлигации Германии



Динамика фьючерсов на гособлигации США



Кредитные риски

Кредитные риски выросли на фоне ситуации в Европе.

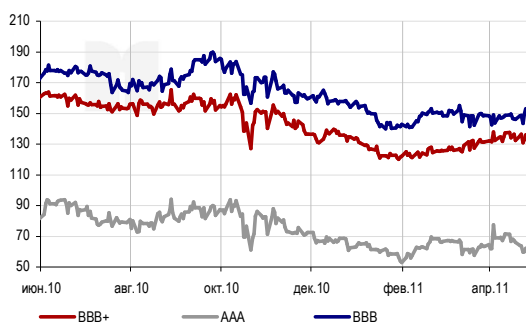
Суверенные CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	20.05.2011	W	M	YTD
Greece	1 345	103	14	311
Spain	260	25	17	-90
Portugal	639	20	2	140
Italy	159	9	10	-80
Ireland	639	8	16	33
Argentina	597	8	26	-4
Ukraine	444	6	12	-72
Hungary	255	6	2	-130
UK	59	4	1	-18
France	73	2	-3	-40
Latvia	200	2	-3	-64
Germany	39	2	-5	-19
Turkey	161	1	8	19
Russia	135	1	4	-11
Norway	16	0	-2	-8
Estonia	82	0	-4	-11
Brazil	102	0	-7	-10
China	70	0	-1	0
Kazakhstan	144	-1	0	-36
Czech	75	-1	-3	-16
South Africa	120	-1	-3	-6
Korea	95	-2	-4	-2
Venezuela	1 014	-22	8	-19

Банковские CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	bp	Изм. б.п.	W	M	YTD
UniCredit	156	15	1	-36	
Santander SA	222	13	32	-26	
Goldman Sachs	142	13	27	16	
Credit Agricole SA	136	9	11	-27	
Credit Suisse	91	6	5	-9	
BNP Paribas	105	5	8	-3	
UBS AG	90	5	4	-10	
Barclays Bank	127	4	16	7	
HSBC	79	4	2	-3	
Bank of America Corp	138	4	3	-43	
Deutsche Bank	92	2	1	-11	
Wells Fargo & Co	81	-1	1	-25	
Sberbank	160	-1	5	-25	
Citigroup Inc	123	-2	0	-25	
VTB Bank	265	-4	3	-45	

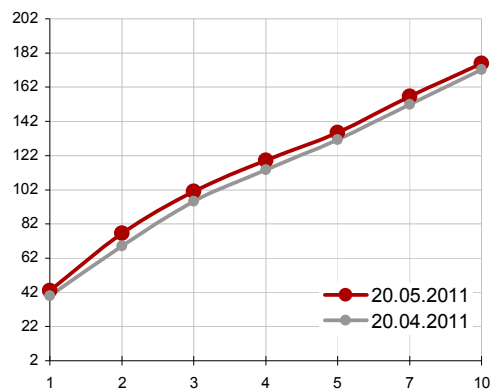
US Industrials 10y spread



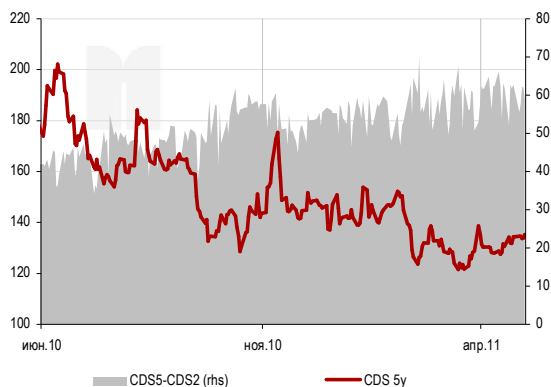
CDS iTraxx Europe 5y



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

Доллар несколько ослабил позиции. Сырьевые валюты выросли.

Динамика валют

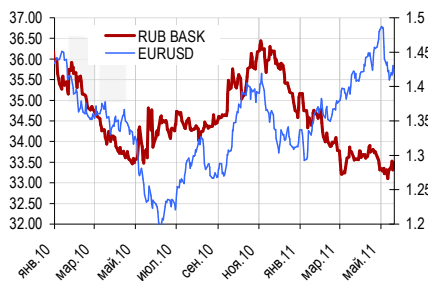
Сырьевые Валюта	Послед		Изменение		
	20.05.2011	Котировка	W	M	YTD
RAND	0.1448	6.9066	2.0%	-1.5%	-3.6%
BRAZ REAL	0.6200	1.6129	1.4%	-2.2%	4.1%
AUD	1.0678	0.9365	1.0%	0.2%	5.1%
KZT	0.0069	144.9275	0.0%	0.0%	1.5%
RUBUSD	0.0355	28.1690	-0.1%	-0.2%	8.1%
CAD	1.0291	1.0291	-0.1%	-1.8%	3.0%
RUB BASK	0.0299	33.4863	-0.5%	0.9%	4.0%
RUBEUR	0.0250	40.0000	-0.8%	1.6%	0.4%
Основные Валюта	Послед		Изменение		
	20.05.2011	Котировка	W	M	YTD
CHFUSD	1.139	1.1391	1.8%	1.4%	8.2%
EURUSD	1.420	1.4195	0.7%	-2.1%	7.6%
GBPUSD	1.624	1.6243	0.4%	-0.9%	4.9%
Dollar index	75.435	75.4350	-0.4%	1.4%	-5.5%
JPYUSD	0.012	81.6193	-1.1%	1.0%	0.3%

Форвардный дифференциал ставок

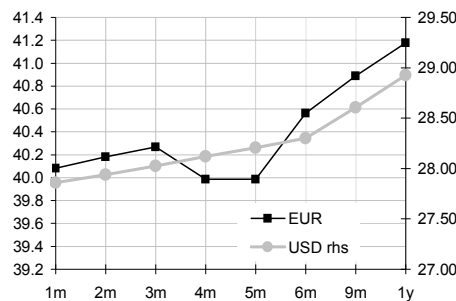
		20.05.2011	W
EUR rate	3m	1.8050	1
	6m	1.9950	0
	9m	2.1400	0
	12m	2.2800	0
USD Rate	3m	0.3250	0
	6m	0.4000	-2
	9m	0.5200	-4
	12m	0.7250	-5
USD-EUR	3m	-148	-1
	6m	-160	-2
	9m	-162	-4
	12m	-156	-5

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

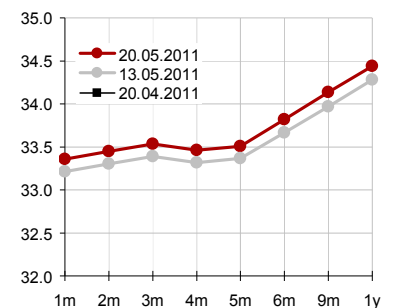
Бивалютная корзина, EURUSD



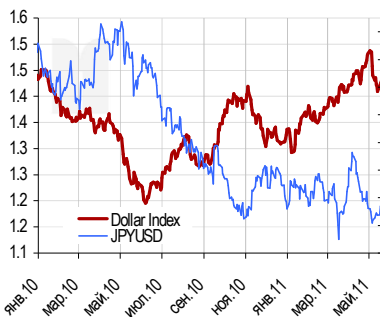
Форвардные кривые USDRUB, EURRUB



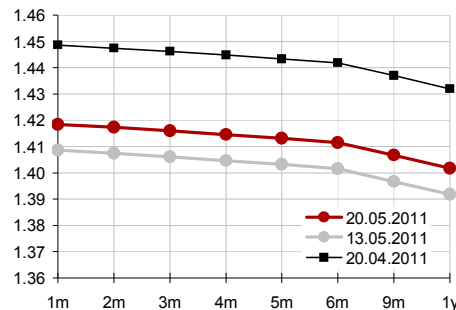
Форвардная кривая Бивалютной корзины



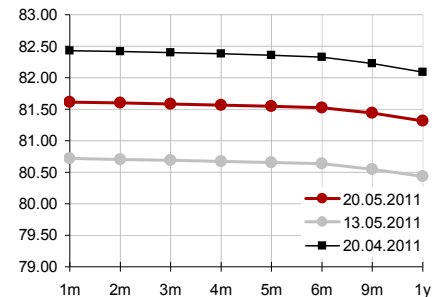
Dollar Index, JPYUSD



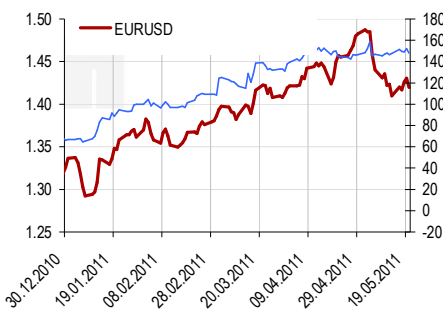
Форвардная кривая EURUSD



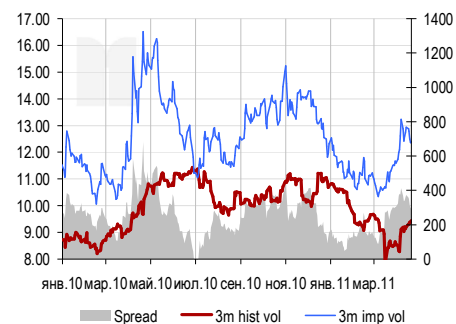
Форвардная кривая JPYUSD



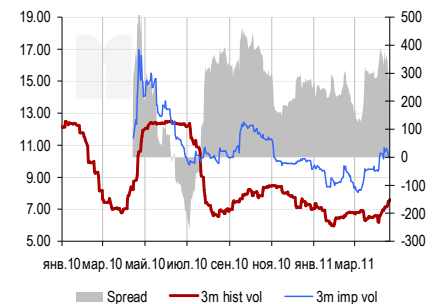
EURUSD и форвардный дифференциал ставок



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

Brent стабилизировалась на уровне 112 долл. Золото вновь выше 1500 долл. Цены на продовольствие подскочили.

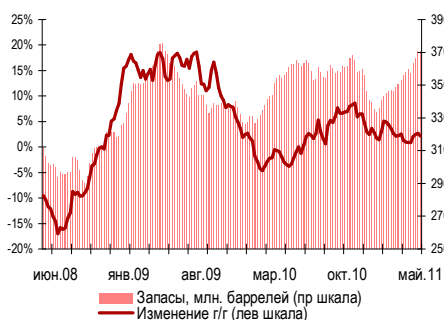
Динамика основных товаров

Нефть			Драгоценные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W, %
Нефть WTI, \$/bl	99.5	-0.2	Золото, \$/унция	1 512	1.2
Нефть Brent, \$/bl	112.4	-0.8	Серебро, \$/унция	35	-1.0
Urals, \$/bl	109.8	-1.2	Платина, \$/унция	1 773	0.5
Продовольствие			Промышленные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W %
Пшеница, \$/бушель	807	15.9	Никель, \$/т	23 525	-3.6
Кукуруза, \$/бушель	760	11.4	Медь, \$/т	9 050	3.2
Рис, \$/т	15	8.0	AL, \$/т	2 490	-3.9
Сахар, \$/т	22	4.5			

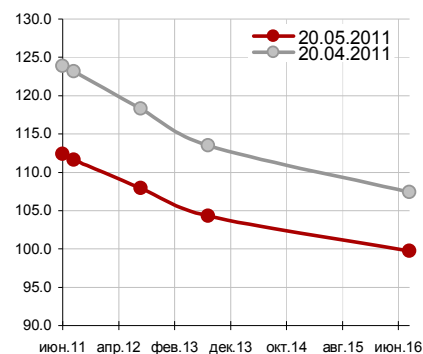
Urals \$/т



Запасы нефти



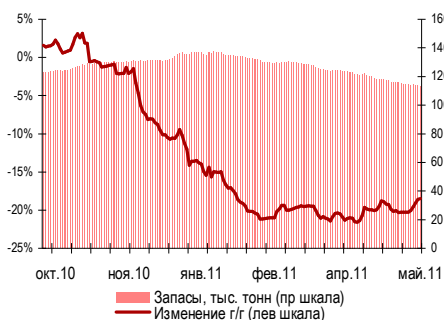
Brent Forward кривая



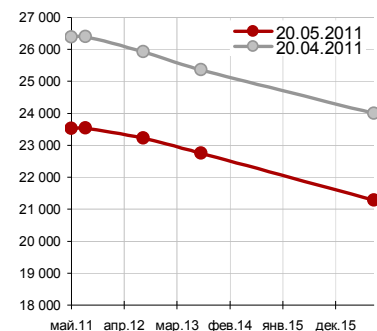
Никель \$/т



Запасы на LME



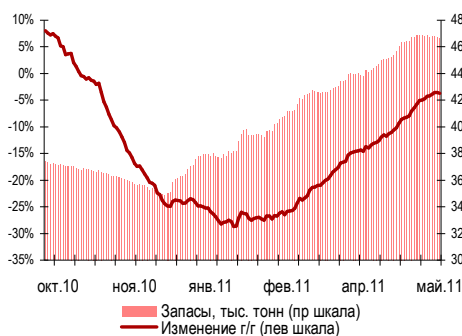
Никель Forward кривая



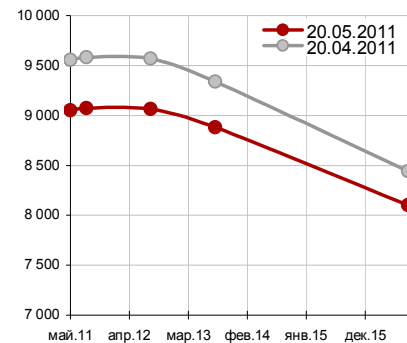
Медь \$/т



Запасы на LME



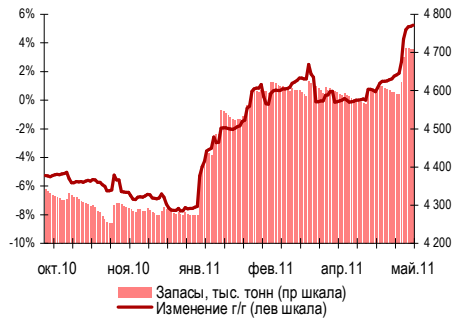
Медь Forward кривая



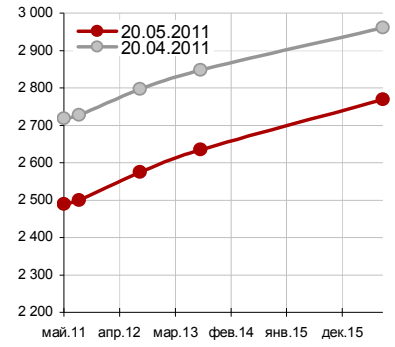
Алюминий \$/т



Запасы на LME



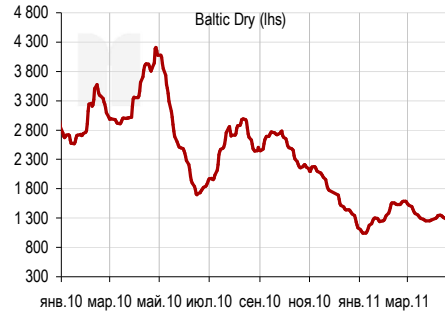
Алюминий Forward кривая



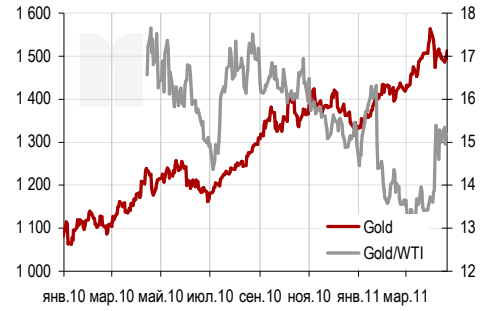
Сталь \$/LME Billet



Baltic Dry



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



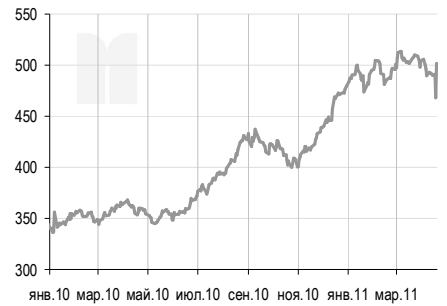
Сахар (\$/фунт)



Пшеница (\$/бушель)



CRB Food



Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank of Moscow Research @mmbank.ru

Директор департамента

Кирилл Трёмасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@mmbank.ru

Экономика

Кирилл Трёмасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Стратегия

Кирилл Трёмасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Металлургия

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Минеральные удобрения

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт

Михаил Лямин

Lyamin_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин

Doronin_DA@mmbank.ru

Долговые рынки

Екатерина Горбунова

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA

Drozдов_AY@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать 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 исключительно 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.