

График недели

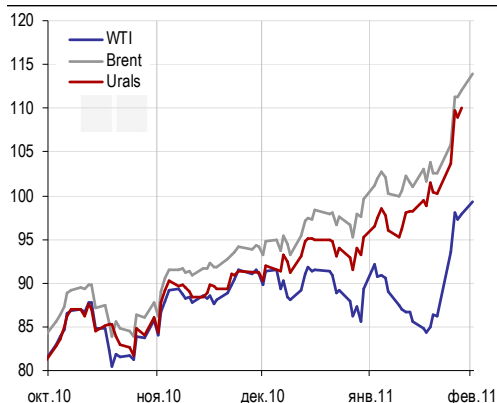


График говорит сам за себя. Напряжённость в Ливии и опасения по поводу распространения политической нестабильности на более крупных поставщиков нефти приводит к взлёту нефтяных котировок.

«Чёрное золото» оправдывает название

Бесспорным лидером по просмотру на прошлой неделе стал экран нефтяных котировок, которые, в ответ на ухудшение ситуации в Ливии и на опасениях распространения политического пожара на более крупных поставщиков сырья показывали головокружительный взлёт.

Мы считаем, что как раз опасения в отношении Саудовской Аравии, Ирана, Ирака, Алжира толкают котировки вверх, так как сама Ливия, хотя и является крупным поставщиком сырья, отнюдь не определяет баланс спроса и предложения на рынке. Возможные потери при полной остановке экспорта сырья составляют 0.8-1 млн bbl/сут., в то время как оценка свободных мощностей ОПЕК порядка 4 млн bbl/сут. Кроме того, ОПЕК готова возместить потери в случае необходимости. На последней новости нефть в конце недели корректировалась с уровней 120\$/bbl.

Все индикаторы, отражающие «аппетит к риску», показывают, что инвесторы достаточно «сыты». Так, индекс спроса на страховку вырос на 45%, VIX прибавил более 30%, падают доходности UST. Как ни удивительно, но это бегство в качество особенное, и не только исходя из причин, его породивших. Дело в том, что доллар не пользуется спросом – его индекс сократился за неделю на 2%. Инвесторы бегут в CHF, JPY и сырьевые валюты. Несмотря на некоторую стабилизацию в конце недели мы не питаем иллюзий в отношении скорой нормализации ситуации на рынках – риски сохраняются.

Макро-факторы и рыночные настроения

Настроения на глобальном рынке	
Кризис в MENA	«Охлаждение Китая»
Долговой кризис в Европе	Долг США и QE3

Инфляция

Вопреки прогнозам в Европе выросла денежная масса, еще больше усиливая ожидания в отношении роста ставок. Кривая инфляционных ожиданий, выгнулась как «скорпион» - короткий конец кривой находится на уровне 2.35 (более 12 б.п. за неделю). В США нет настолько ярко выраженной инвертированности инфляционных ожиданий, но кривая также смещается вверх. Помимо нефти инфляционным ожиданиям помогает и макростатистика: ВВП США растёт максимальными с 1998 года темпами (2.8%), улучшается доверие потребителей, медленно, но верно сокращаются заявки на безработицу. Всё еще страдает рынок недвижимости. Судя по динамике инфляционных ожиданий, пока пиковые цены на нефть не оказывают понижающего давления на ожидания экономического роста.

Российские рынки

Рубль достигает многомесячных максимумов к доллару, но мы отмечаем рост одномесячной волатильности по паре. Дивергенция движения пары и волатильности говорит о «нездоровом» слишком быстром движении рубля. Несмотря на рост ставок и нефть стоимость хеджирования валютного риска растёт. Российский фондовый рынок «вытянул» нефтяной сектор. Россия обеспечивает основной приток в фонды EM, обгоняя партнёров по BRIC (+\$162 млн за неделю / FPFR).

Важным событием долгового рынка стало успешное размещение рублёвых еврооблигаций РФ, под 7.85% - точно в кривую ОФЗ, которая стала сдвигаться вверх после ужесточения процентной политики ЦБ. В целом рынок находится под давлением, так как инфляционные риски вызывают симметричный, хотя и несколько запаздывающий ответ регулятора.

На этой неделе

Начавшаяся неделя богата на макроэкономическую статистику: сегодня выходит европейский CPI, информация о потреблении в США. Во вторник европейские PMI, CPI, безработица. В четверг ВВП Европы за 4й квартал (второе чтение), а в пятницу данные по безработице в США. Последний отчёт, пожалуй, самый важный на неделе, так как покажет, насколько правильным будет сокращение или прекращение QE2. Именно на показателе безработицы в последнее время было сфокусировано внимание Б. Бернанке и Б. Обамы.

Юрий Нефёдов

Содержание

Основные индикаторы..... 2
Основные индикаторы..... 3
Мировая металлургия..... 4
Специальный раздел | PIIGS..... 7
Ликвидность и ставки | Россия..... 8
Ключевые ставки | Мир..... 9
Рынок акций: общая динамика.....10
Рынок акций: российские компании...11
Рынок долга | Россия.....12
Рынок долга | Мир и EM.....13
Кредитные риски.....14
FOREX.....15
Сырьевые товары.....16

Основные индикаторы

Риск-аппетит	LAST	1W, %	YTD, %	Комментарий
VIX	19.2	17.0	8.3	<i>Все основные индикаторы спроса на риск указывают на неприятие риска в мире и бегство в качество. Индекс спроса на страховку на глобальном рынке акций вырос на 43% за неделю, S&P VIX на 33%.</i>
RTS VIX	24.0	-8.4	-8.7	
Глобальный спрос на страховку*	1.120	160.5	100.0	
Золото, \$ / унция	1 411	1.5	-0.7	
EMBI+ bp	276	14.4	28.5	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	396	13.7	-41.7	
Фондовый рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
S&P 500	1 320	-1.7	4.9	<i>Россия по итогам недели стала лидером роста. Однако не следует переоценивать динамику российского рынка, которую по понятным причинам обеспечил нефтегазовый сектор. За вычетом роста нефтяных бумаг, рынок падал.</i>
Shanghai Composite	2 879	-0.7	2.5	
Hang-Seng	23 012	-2.5	-0.1	
FTSE 100	6 001	-1.3	1.7	
Eurostoxx 50	2 985	-2.7	6.9	
CAC 40	4 070	-2.1	7.0	
DAX	7 185	-3.3	3.9	
RTSI	1 933	3.4	9.2	
MICEX	1 748	3.4	3.5	
MSCI World	343	-1.5	-3.6	
MSCI EM	1 099	-2.0	-4.5	
MSCI Russia	1 014	4.2	8.8	
MSCI China	64	-3.6	-3.7	
Отраслевые индексы	LAST	1W, %	YTD, %	
MSCI Oil&Gas	95	-2.9	7.0	<i>Интересно, что MSCI O&G index несмотря на позитивную динамику нефтяных котировок стагнировал на неделе. На общем фоне отраслей выделяется российский O&G</i>
MSCI Metal&Mining	265	1.1	11.7	
MSCI Financial	489	-1.7	-2.1	
MICEX Oil & Gas	3 309	5.2	11.0	
MICEX Metal	5 611	2.2	-4.7	
MICEX Financials	7 022	-1.2	2.6	
Товарный рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
Нефть WTI, \$/bl	98	13.5	7.1	<i>Бесспорным лидером недели среди сырьевых товаров является нефть. Заметно "просела" пшеница.</i>
Нефть Brent, \$/bl	112	9.4	18.3	
Urals, \$/bl	110	9.7	19.5	
Газ, Henry Hub, \$/тыс. куб.м.	133	-1.3	-6.4	
Газ, Zeebrugge, \$/тыс. куб.м.	309	3.4	-10.7	
Сталь (биллет LME), \$ / тонна	560	-1.4	0.1	
Никель, \$ / тонна	28 190	-3.3	13.9	
Медь, \$ / тонна	9 760	-1.0	1.7	
Алюминий, \$ / тонна	2 565	-0.1	3.8	
Пшеница, центов / бушель	811	-5.2	-1.2	
Baltic dry index	1 245	-4.3	-29.8	
Валюты	LAST	1W, %	YTD, %	
GBPUSD	1.6099	-0.8	3.3	<i>Отличительной особенностью сегодняшнего бегства в качество является то, что инвесторы не бегут в доллар. Индекс доллара потерял более 2%, выросла Йена, Рубль, Швейцарский франк.</i>
EURUSD	1.3760	0.7	2.9	
JPYUSD	0.0122	1.7	-0.7	
CHFUSD	1.0770	2.0	0.7	
Dollar Index	77.2750	-0.5	-2.2	
RUB USD	0.0346	0.8	5.5	
RUB EUR	0.0252	0.4	2.9	
RUB BASK	0.0296	0.5	4.1	
CAD	1.0195	0.3	1.4	
AUD	1.0154	0.1	-0.8	
BRAZ REAL	0.6019	0.1	-0.1	
RAND	0.1426	1.7	-6.1	

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

Источник: Bloomberg

Основные индикаторы

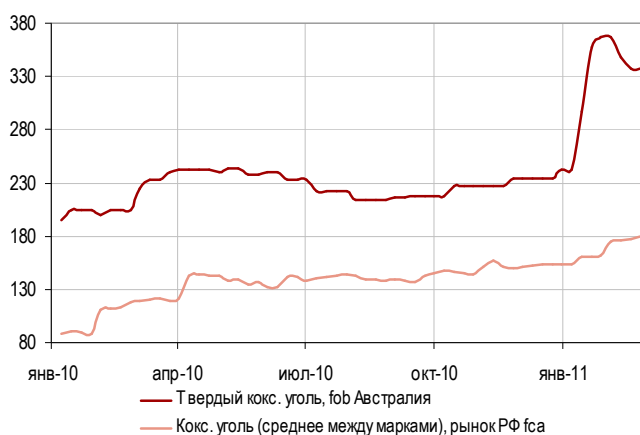
Денежный рынок	LAST	1W, bp	YTD, bp	
LIBOR-OIS US	17	0	5	
LIBOR-OIS EU	20	-6	-14	
LIBOR-OIS UK	22	2	-1	<i>На денежном рынке все достаточно стабильно, риск-спрэды LIBOR-OIS немного сократились, LIBOR "замер"</i>
3m US LIBOR bp	31.05	0	1	
3m EU LIBOR bp	104.63	1	11	
China 7d Repo rate	3.55	1	-1	
Долговые рынки	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US-10	3.41	-17	12	
EU-10	3.15	-10	19	
China`13	1.48	-8	12	
SAfrica`14	2.81	-4	32	
Turkey`30	6.22	8	59	
China`13	1.48	-8	12	<i>Казначейские облигации США пользуются спросом на волне бегства в качество. Облигации EM проседают.</i>
Rus`30	4.84	-2	1	
Mexico`31	5.64	-2	7	
Peru`33	7.05	114	121	
Brazil`30	5.73	0	-2	
Colombia`33	6.34	9	8	
Turkey`30	6.22	8	59	
Venesuela`34	14.46	-5	78	
Инфляционные ожидания	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US 10y implied inflation (TIPS)	2.41	5	13	<i>Инфляция продолжает наступление. В США и Европе ожидания прибавили более 10 б.п.</i>
EU 10y implied inflation (FR inf linked)	2.23	1	20	
Россия	LAST	1W, bp	YTD, bp	
Rus`30	4.84	-2	1	<i>Russia`30 в отличие от своих EM "коллег" чувствует себя очень неплохо, спрэд расширяется только за счёт падения доходности UST10. Локальные гособлигации находятся под давлением после роста ключевых ставок, как и короткие ставки денежного рынка.</i>
Rus`30-UST10	142	15	-11	
OFZ 10y	8.30	1	7	
MICEX Bond Index Corp	95.08	0	37	
3m Mosprime	4.000	0	-6	
3m NDF, %	3.390	6	-26	
Misprime o/n	3.010	7	-7	
Deposits + Corr acc bn RUB	1 319	-98	-139	
CDS	LAST	1W, bp	YTD, bp	
USA	47	0	5	<i>Кредитные риски растут на фоне общей нестабильности. Сильнее всех Греция и Ирландия. Отметим, что риск России на фоне нестабильности даже немного снизился - в противовес расширению спрэда Rus`30-US`10.</i>
Russia	145	-3	-1	
Germany	54	1	-4	
Portugal	468	12	-32	
Ireland	599	16	-16	
Italy	185	10	-53	
Spain	265	16	-85	
Greece	949	54	-125	

Источник: Bloomberg

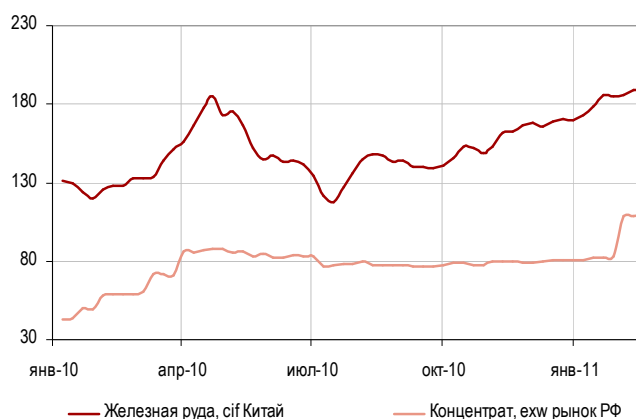
Мировая металлургия

- Цены на сталь на мировом рынке продолжают расти. В середине февраля российские экспортеры металла попытались повысить цены на \$ 80-100 за тонну по сравнению с уровнями месячной давности – до \$ 810-850 за тонну fob, однако потребители приняли вдвое меньшее повышение цен и цена г/к листа установилась на уровнях \$ 760-770 за тонну fob, что, тем не менее, является пост-кризисным максимумом.
- На рынках мировых металлургического сырья «ралли» прекратилось, однако цены на железную руду и особенно коксующийся уголь находятся на крайне высоких уровнях.

Цены на коксующийся уголь, \$/тонна



Железная руда, \$/тонна



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



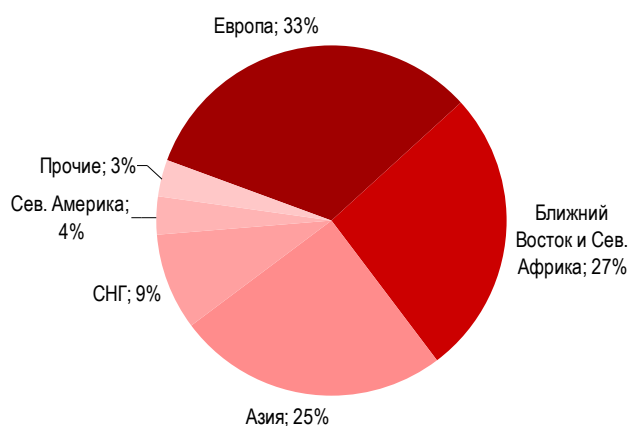
Цены на арматуру, \$/т



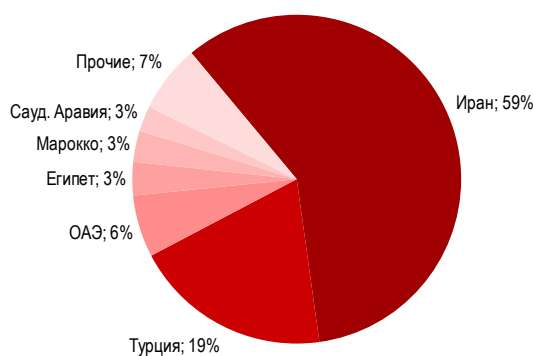
Мировая металлургия: Ближний Восток

- В последние годы страны Северной Африки и Ближнего Востока стали одними из ключевых потребителей российской стали, оттянув на себя часть поставок, которые в начале 2000-х направлялись на европейский рынок. По итогам 2010 года на Ближний Восток и в Северную Африку было отправлено более $\frac{1}{4}$ российского экспорта стали.
- Несмотря на высокую значимость региона для российских металлургов, страны уже охваченные беспорядками (Тунис, Египет, Ливия) не являются крупными импортерами российской стали на их долю (в основном, на Египет) приходится около 5% ближневосточного импорта российской стали или около 1.4% российского экспорта стали в целом.
- Интересы российских металлургов могут серьезно пострадать в случае, если беспорядки охватят другие страны региона. Прежде всего, Иран, на долю которого приходится почти 15% российского экспорта стали, и активно наращивающие закупки металлургической продукции на фоне строительного бума ОАЭ и Саудовскую Аравию.
- Иран закупает в РФ, в основном, полуфабрикаты для дальнейшего передела. Ключевые экспортеры – Металлоинвест, Мечел, НЛМК и его дочерние компании. Значительную зависимость от иранского импорта имеет Эстар, чьи мини-заводы (Ростовский ЭМЗ, Волга-ФЭСТ), расположены в южных регионах страны.

Географическая структура российского экспорта металлопроката



Основные покупатели российского проката на Ближнем Востоке и в Северной Африке

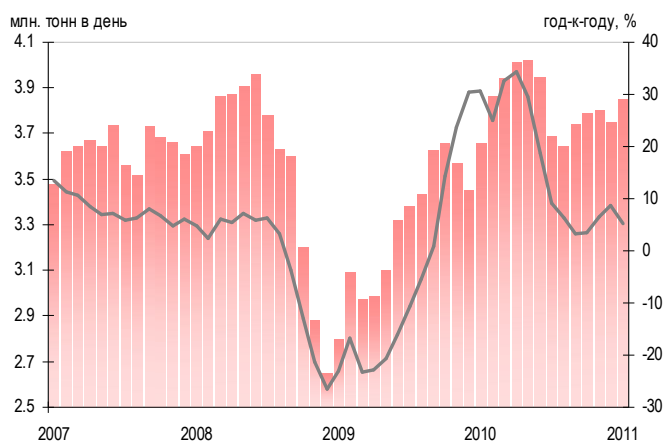


Мировая металлургия: производственные показатели

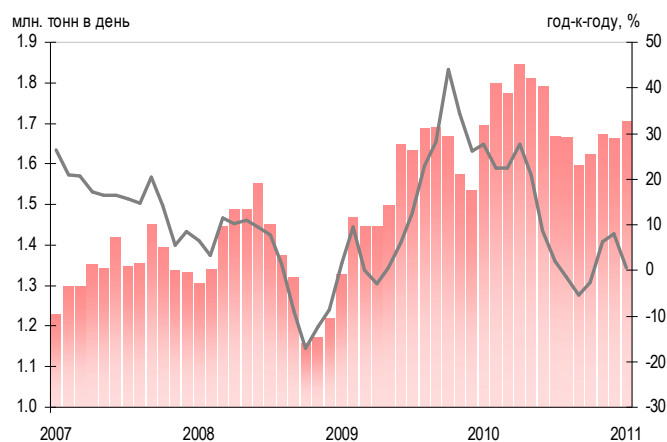
- Мировая металлургия начала 2011 год на мажорной ноте. Несмотря на перебои с поставками коксующегося угля из Австралии, производство стали в мире в январе с.г. выросло на 2.8% по сравнению с декабрем и на 5.3% по сравнению с уровнем годичной давности.
- Производство стали в начале года росло как в Китае, так и за его пределами. Впрочем, пока уровень выпуска металла за пределами поднебесной все еще примерно на 10% ниже докризисного, а в самом Китае – несколько ниже рекордных уровней, достигнутых прошлой весной.
- Один из важнейших вопросов для мировой металлургии – растет ли внутреннее потребление в Китае? - по-прежнему остается открытым. В январе видимое потребление стали в КНР увеличивалось четвертый месяц подряд, однако в годовом сопоставлении китайский спрос не демонстрирует роста.

Юрий Волов

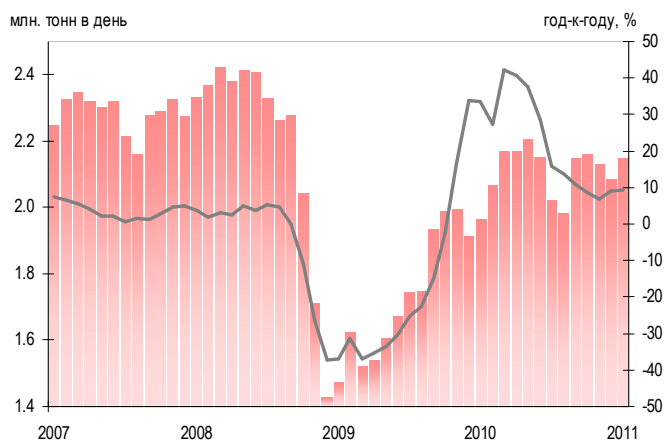
Производство стали в мире



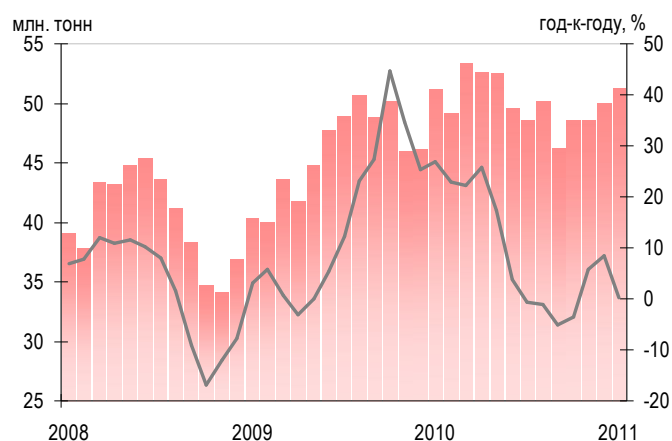
Производство стали в КНР



Производство стали за пределами КНР



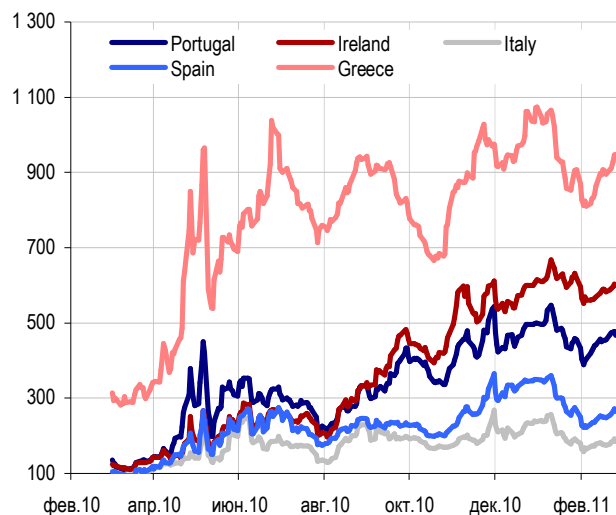
Видимое потребление стали в КНР



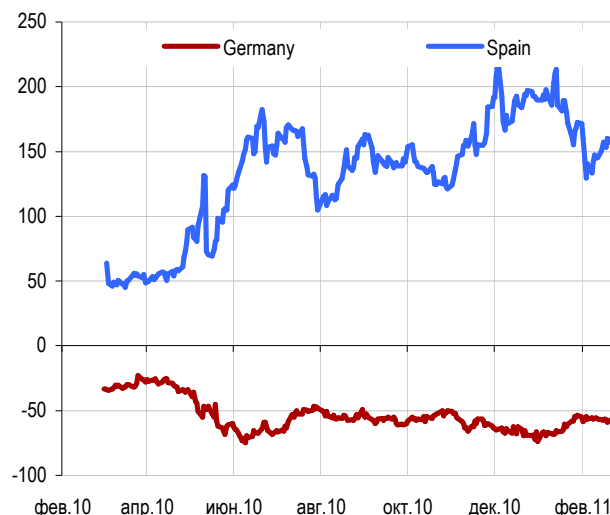
Специальный раздел | PIIGS

Кредитные спреды периферийных стран продолжают расширяться на фоне глобального бегства в качество.

Кредитные риски PIIGS (CDS 5y)



ASW Spread*



* Asset Swap представляет собой сделку по обмену купонов облигации на плавающую ставку + спред. Спред в сделке ASW отражает характеристики инструмента (цена, купон) и кредитное качество эмитента. Отрицательный спред говорит о высокой цене облигации, и как следствии относительно более высоком кредитном качестве эмитента.

Кредитные риски в Европе

CDS-5y	25.02.2011	Cred.R	Изменение			
			1D	1W	1M	YTD
Portugal	468	A-	-9	12	21	0
Ireland	599	A-	-3	16	-23	0
Italy	185	A+	-6	10	-2	0
Spain	265	AA	-7	16	-2	0
Greece	949	BB+	2	54	76	0
Germany	54	AAA	0	1	-3	0
Banco Portugal	701	BBB+	-25	-13	-17	0
Banco Esp. Santu	661	A-	-43	-37	-60	0
Banco Popolare	291	BBB+	-4	1	-24	0
Santander	237	AA	-4	0	-12	0
Banco Bilbao	253	AA	-3	3	0	0

Спреды к Bunds (Облигации Германии)

	Yield 10y bond	25.02.2011	Спред	Изменение		
				1D	1W	1M
Portugal	7.42	427	2	16	58	
Ireland	9.35	620	1	26	49	
Italy	4.84	169	-1	16	11	
Spain	4.95	180	1	13	5	
Greece	11.88	873	0	26	53	

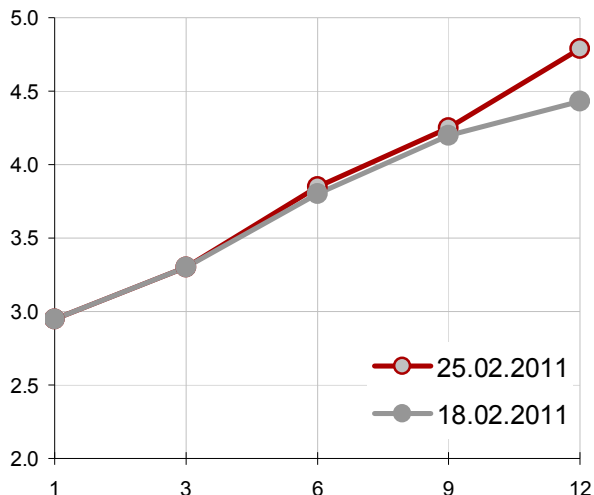
Germany Bonds

Срок	Yield	EU swp	Spread
1	1.54	1.68	-14
3	1.78	2.38	-60
5	2.38	2.81	-43
10	3.15	3.41	-25

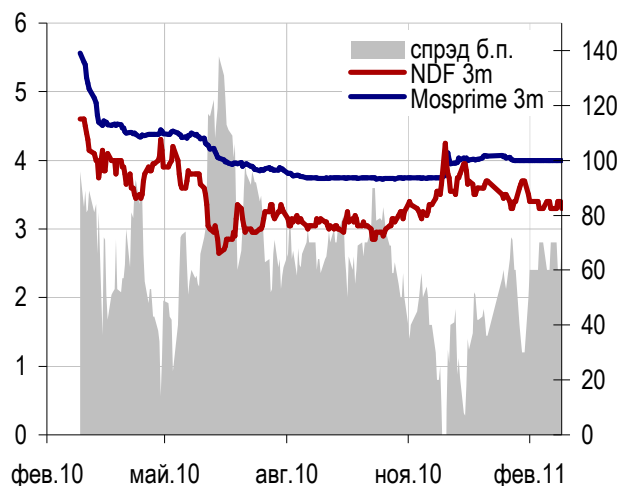
Ликвидность и ставки | Россия

Основное событие недели – заседание ЦБ РФ, на котором были повышены все ставки. Денежный рынок отреагировал сдержанным ростом ставок на коротком конце кривой.

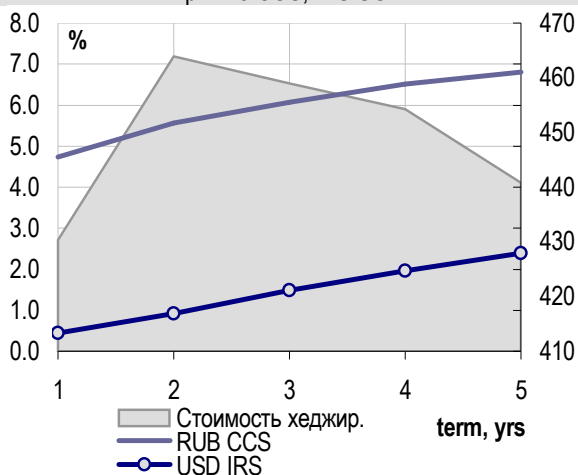
Кривая NDF



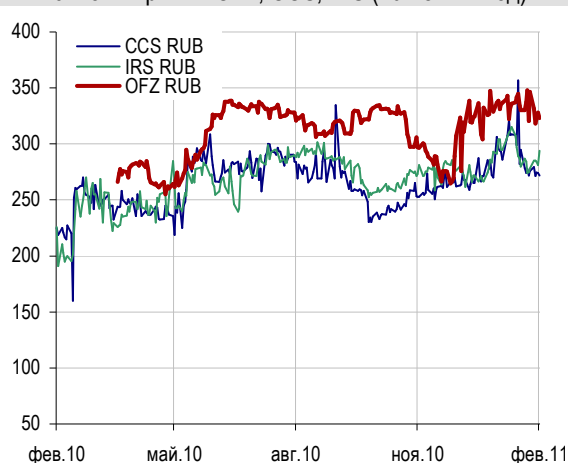
Рублевый базис



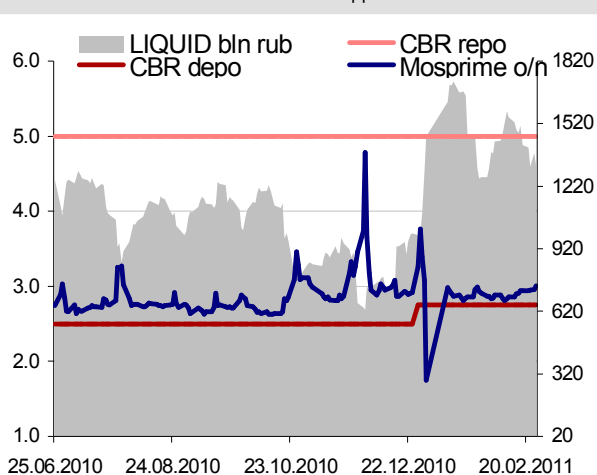
Кривые CCS, IRS USD*



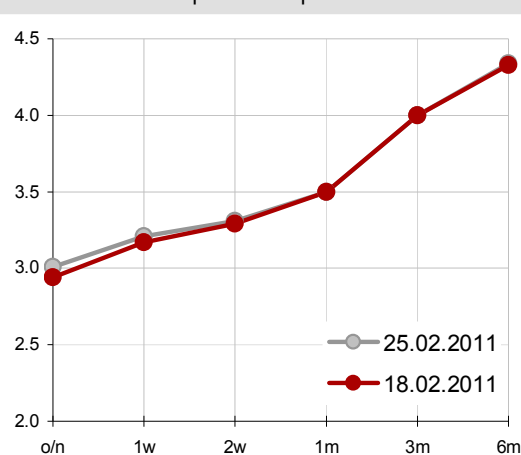
Наклоны кривых OFZ, CCS, IRS (10 лет – 1 год)



Показатели ликвидности



Кривая Mosprime

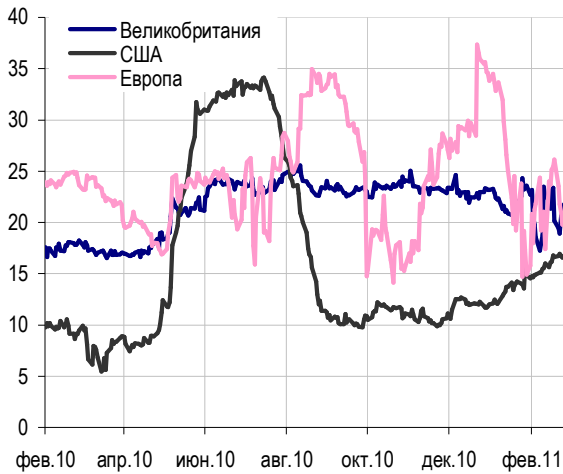


CCS – cross currency swap. На графике показана фиксированная рублёвая ставка, которая через своп обменивается на плавающую долларovou. IRS USD– interest rate swap, на графике показана.

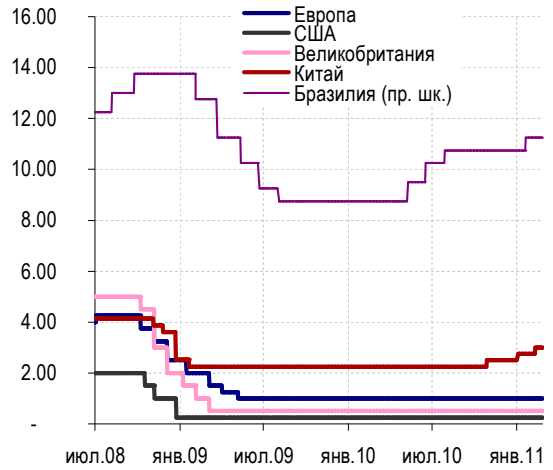
Ключевые ставки | Мир

Краткосрочные инфляционные ожидания в Европе взлетели вверх на информации о росте инфляционного давления и заявлениях первых лиц ЕЦБ.

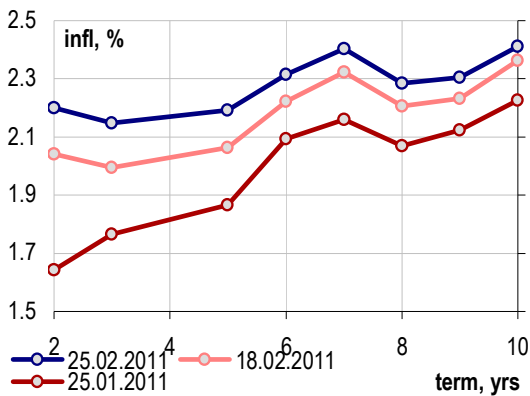
LIBOR / OIS



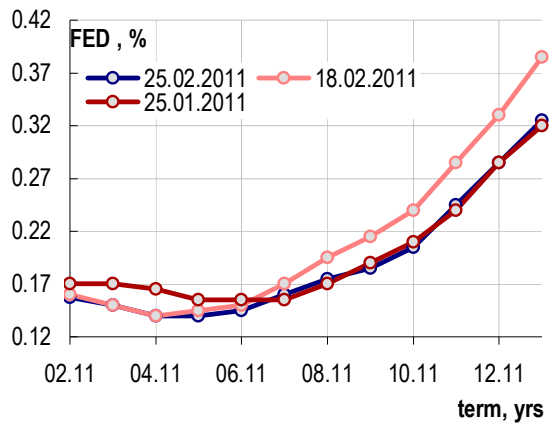
Ключевые % ставки



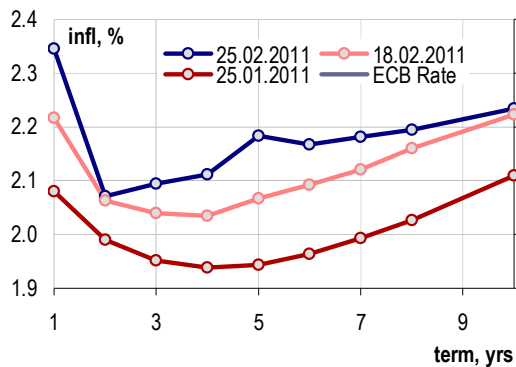
Инфляционные ожидания в США



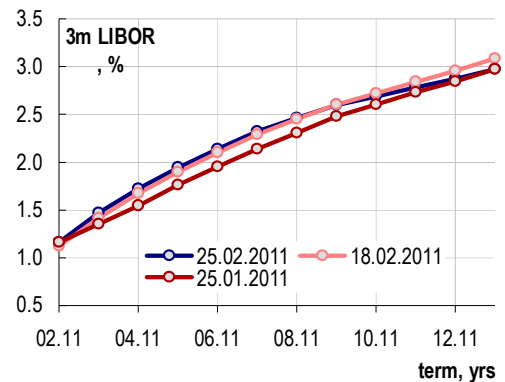
Ожидания по ставке США



Инфляционные ожидания в Европе



Ожидания по ставке LIBOR EUR 3m*



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

Рынок акций: общая динамика

Российский фондовый рынок стал лидером – прибавив более 4% по MSCI, в то время как остальной мир был в красной зоне. Сильно вырос спрос на страховку.

Динамика основных индексов

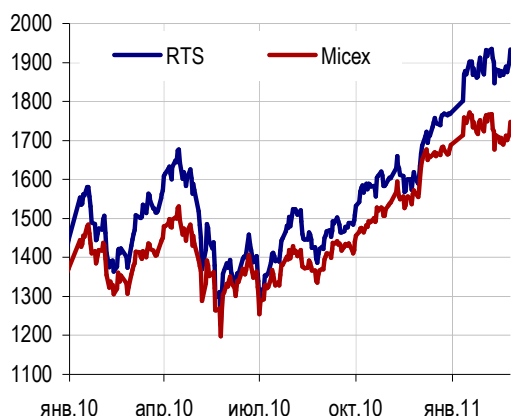
Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
MSCI Rus	1 014	4.2	8.8
FTSE 100	6 001	-1.3	1.7
MSCI BRIC	343	-1.5	-3.6
MSCI World	1 341	-1.6	4.8
S&P 500	1 320	-1.7	4.9
MSCI EM	1 099	-2.0	-4.5
CAC 40	4 070	-2.1	7.0
Dow Jones	12 130	-2.1	4.8
Ibex	10 823	-2.2	9.8
Eurostoxx 50	2 985	-2.7	6.9
Nikkei	10 527	-2.9	3.8
Hang-Seng	22 907	-2.9	0.7
DAX	7 185	-3.3	3.9
EuStoxx Banks 600	219	-3.5	11.7
MSCI China	64	-3.6	-3.7

MSCI World + Спрос на защиту от падения

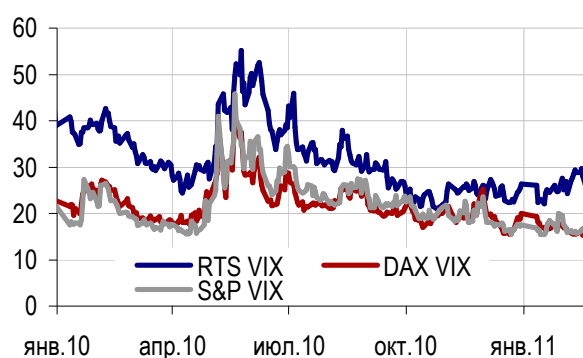


* Спрос на страховку от падения – индекс, рассчитываемый VofA Merrill. Отклонение от нуля говорит о сильном (+) слабом (-) спросе на страховку.

Micex, RTS



RTS, DAX, VIX Volatility

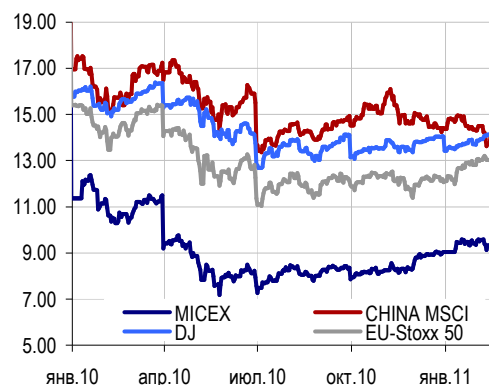


	Послед.	Неделя	Месяц	С начала года
RTS VIX	24.29	-2.02	-9.74	-9.74
DAX VIX	16.05	-7.34	-18.44	-19.58
S&P VIX	15.93	-20.51	-7.06	-10.25

Динамика мировых отраслевых индексов

Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
Электроэнергетика	131	-0.5	4.3
Фиксированная связь	55	-1.3	1.5
MSCI World	1 341	-1.6	4.8
Металлургия	489	-1.7	-2.1
Мобильная связь	87	-2.3	6.6
Продуктовый ритейл	81	-2.3	0.4
Химия	232	-2.5	3.9
Финансовые компании	95	-2.9	7.0
Морские перевозки	224	-3.0	0.1
Авиаперевозки	102	-5.7	-9.2

P/E по индексам



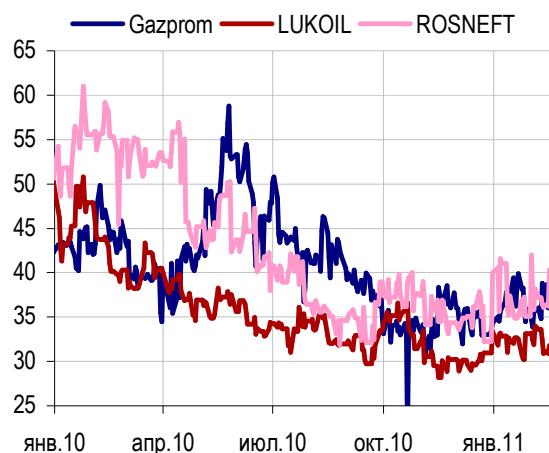
Рынок акций: российские компании

Фондовый рынок РФ «вытянула» нефтянка. Остальные бумаги (металлурги) отыграли потери во время «отскока» в пятницу.

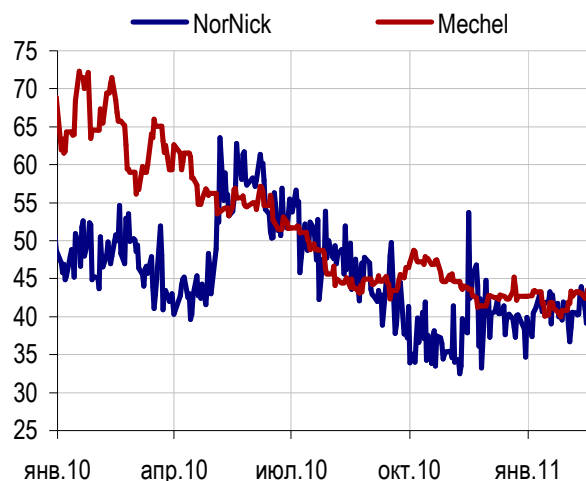
Динамика основных фишек

Акция	Неделя	С нач. года
Газпромнефть	10.5	26.7
Новатэк	8.4	14.0
Полиметалл	7.9	0.2
Газпром	7.0	14.4
Роснефть	5.6	29.7
СургутНГ	5.1	11.0
ЛУКОЙЛ	4.9	20.9
Уралкалий	4.1	14.7
Татнефть	4.0	22.3
Распадская	3.7	11.0
MICEX	3.3	9.3
RTS	3.2	9.8
Полюс	3.2	-6.4
ВТБ	2.6	2.4
НЛМК	2.2	-4.2
Транснефть-п	1.8	10.4
Северсталь	1.4	8.0
Евраз	0.8	8.0
ГМК	0.5	0.2
Русал	0.4	8.7
Ростел. Пр	0.4	17.3
ТНК-ВР	-0.1	12.6
ОГК-3	-0.6	-10.9
Сбербанк	-0.6	1.3
Х5	-1.5	-11.6
Русгидро	-2.1	-5.6
ОГК-5	-2.4	-3.7
ММК	-2.4	0.7
МРСК Холдинг	-2.9	-3.9
ОГК-1	-3.0	-5.9
Вымпелком	-3.4	-6.8
Магнит	-3.6	-5.0
Ростел.	-3.7	7.7
ОГК-2	-3.8	-9.6
ФСК	-4.5	14.9
ИнтерРАО	-4.6	-7.6
МТС	-4.8	-7.8
ОГК-4	-6.1	-7.5
Мечел	-8.4	1.8

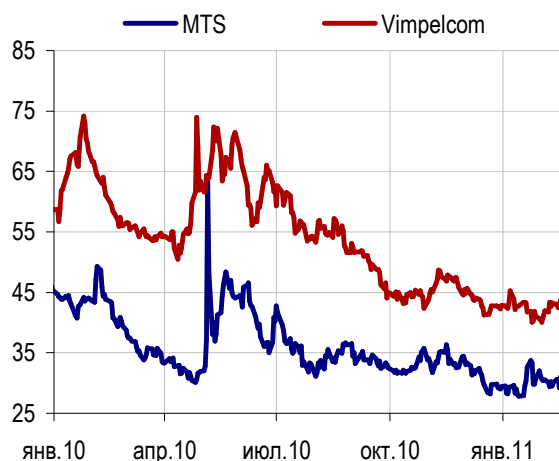
Временная волатильность* ADR нефть и газ



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.

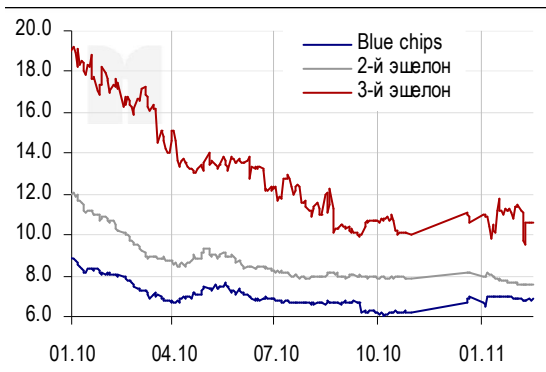
Рынок долга | Россия

Короткие ОФЗ выросли на 15 б.п. В корпоративном секторе пока не началась фронтальная переоценка.

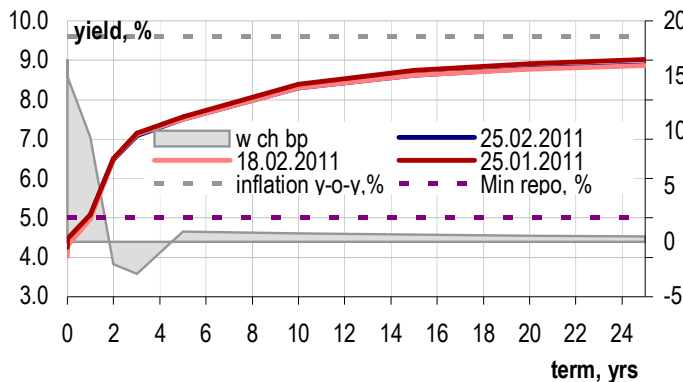
BMBI Сегменты



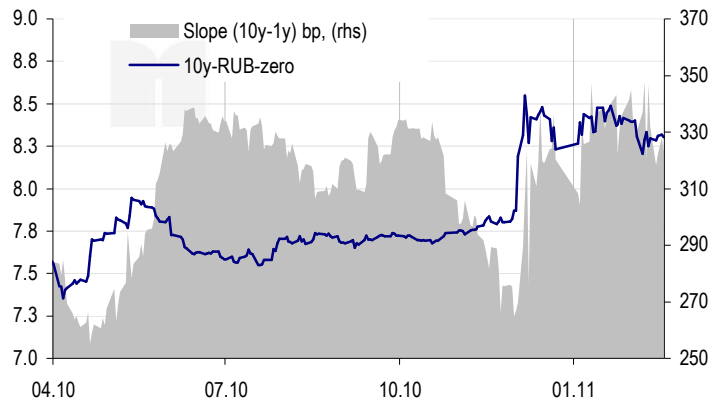
BMBI эшелоны



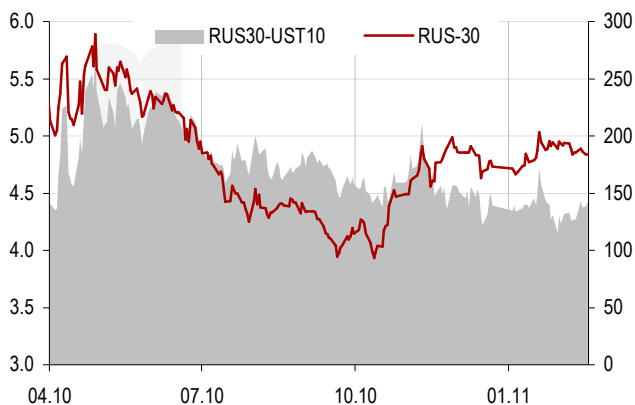
Бескупонная Кривая ОФЗ



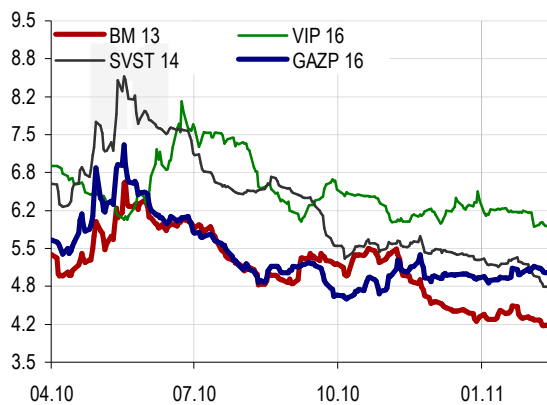
Наклон кривой ОФЗ



Russia 30 / UST10



Доходности еврооблигаций



Рынок долга | Мир и EM

Бегство в качество толкает доходности облигаций США вниз. Заметно выросли цены фьючерсов на гособлигации США и Европы.

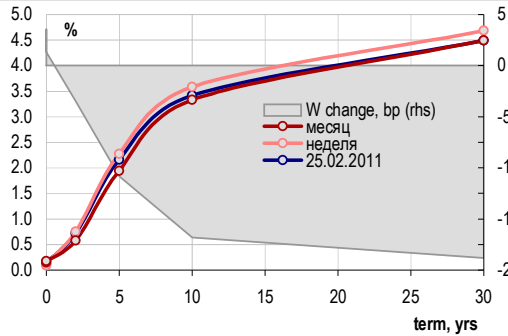
Развитые страны

Выпуск	Доход-ть,% 25.02.2011	Изм. дох-ти/цены б.п.			S&P
		W	M	YTD	
US-2	0.716	-4	14	7	AAA
US-10	3.414	-17	8	5	AAA
US10-US2	269.8	-13	-5	-2	
USD Indu AAA 10Y	3.943	-22	-2	-10	AAA
USD Indu BBB 10Y	4.635	-17	-4	-4	BBB
EU-2 (France/Germ)	1.542	14	28	68	AAA
EU-10 (France/Germ)	3.152	-10	1	19	AAA
Japan-2	0.251	2	5	7	AA
Japan-10	1.253	-6	-1	13	AA
UK-2	1.408	-12	22	24	AAA
UK-10	3.616	-19	-1	14	AAA
US10-FUT 3m price	120.172	111	-75	19	
US2-FUT 3m price	109.422	17	-9	-14	
Bund-2-FUT 3m price	124.320	#Н/Д	35	-45	
BUND-5-FUT 3m price	117.270	#Н/Д	4	-120	

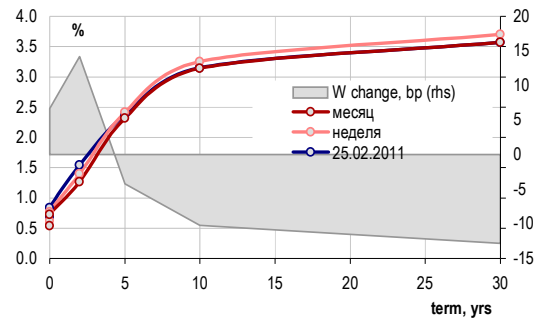
Развивающиеся страны

Выпуск	Доход-ть,% 25.02.2011	Изм. дох-ти б.п.			S&P
		W	M	YTD	
Chile`13	1.523	-11	41	28	A+
China`13	1.481	-8	5	7	AA-
SAfrica`14	2.806	-4	21	24	BBB+
Rus`30	4.837	-2	5	1	BBB
Mexico`31	5.643	-2	16	8	BBB
Peru`33	7.050	114	131	120	BBB-
Brazil`30	5.725	-1	-1	-2	BBB-
Colombia`33	6.335	9	44	15	BBB-
Turkey`30	6.218	8	36	59	BB
Philip`25	5.368	-15	16	24	BB
Venezuela`34	14.459	-5	60	32	BB-
Ukr`13	5.409	9	69	14	B+

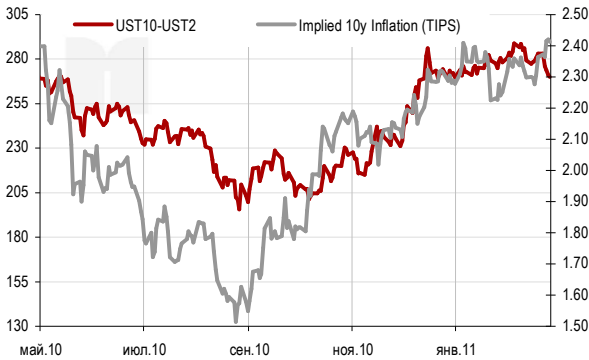
UST динамика кривой



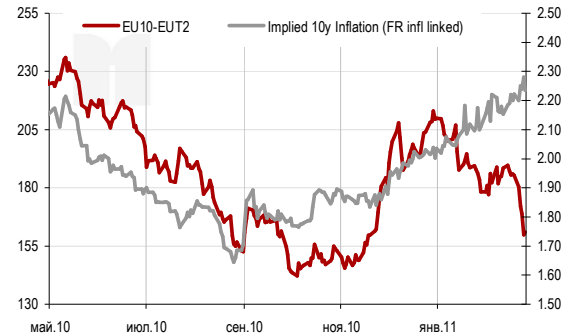
Europe (France + Germany) динамика кривой



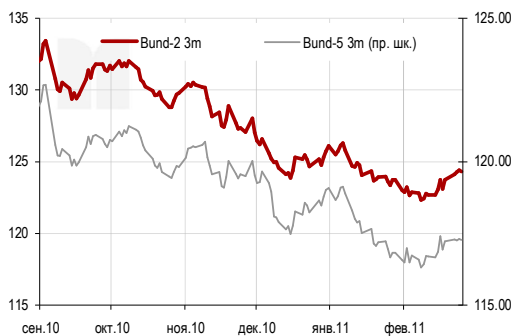
Наклон UST (10y-2y) и инфляционные ожидания



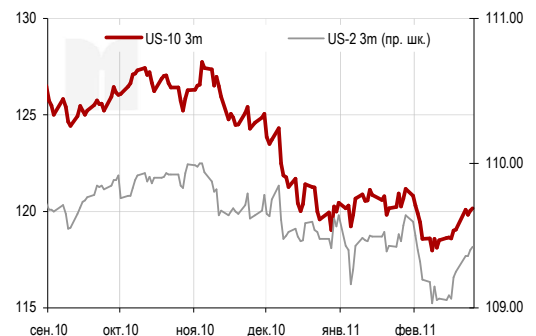
Наклон EU (10y-2y) и инфляционные ожидания



Динамика фьючерсов на гособлигации Германии



Динамика фьючерсов на гособлигации США



Кредитные риски

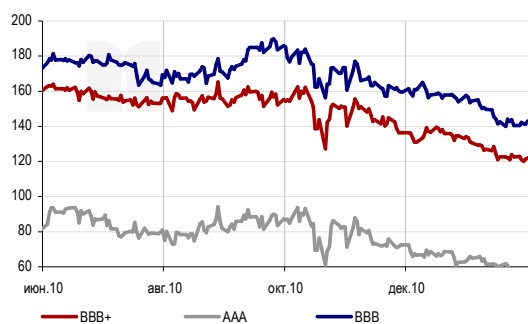
Суверенные CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	25.02.11	W	M	YTD
Greece	949	54	76	-123
Argentina	649	34	107	48
Venezuela	1 143	25	143	112
Ireland	599	16	-23	-11
Spain	265	16	-2	-85
Portugal	468	12	21	-32
Italy	185	10	-2	-53
Turkey	176	3	30	33
Latvia	263	3	2	-2
Brazil	118	3	8	7
China	78	3	1	8
Korea	100	2	1	3
UK	63	2	-4	-14
Czech	89	1	1	-2
France	68	1	-3	-25
Germany	54	1	-3	-4
South Africa	138	1	12	12
Estonia	95	1	-1	2
Ukraine	471	0	24	-42
Hungary	307	0	-57	-79
Norway	21	0	-1	-3
Russia	145	-3	6	-2
Kazakhstan	157	-7	-6	-25

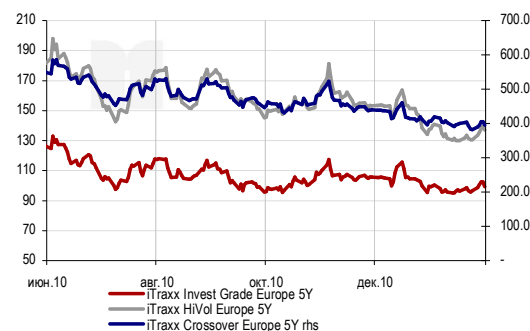
Банковские CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	bp	Изм. б.п.	W	M	YTD
Citigroup Inc	136	11	-11	-13	
Bank of America Corp	143	7	-20	-38	
Credit Agricole SA	133	7	-14	-32	
Goldman Sachs	112	6	-12	-15	
BNP Paribas	100	5	-9	-12	
UniCredit	201	5	3	7	
Wells Fargo & Co	90	4	-12	-17	
HSBC	78	3	5	-7	
Credit Suisse	90	3	0	-10	
Deutsche Bank	99	2	11	-6	
UBS AG	90	2	3	-10	
VTB Bank	280	2	5	-28	
Sberbank	180	1	0	-5	
Santander SA	237	0	-12	-12	
Barclays Bank	121	-1	4	0	

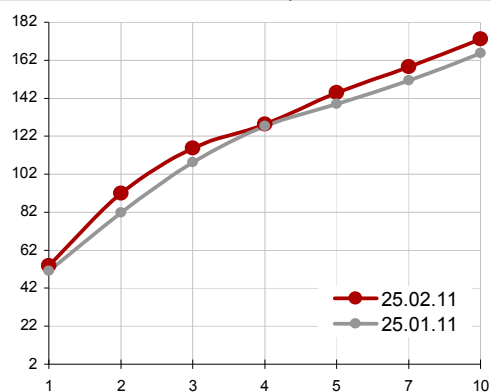
US Industrials 10y spread



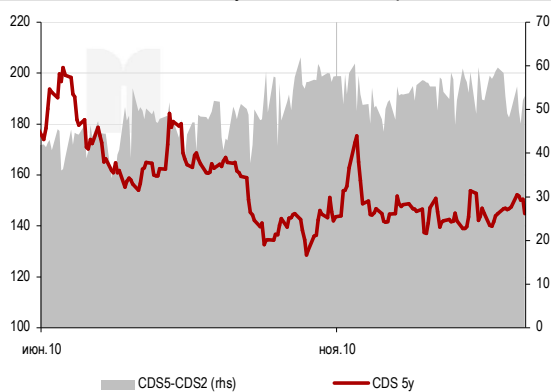
CDS iTraxx Europe 5y



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

Несмотря на бегство в качество, доллар сдает позиции Франку и Йене. Рубль на многомесячных максимумах, но волатильность растёт.

Динамика валют

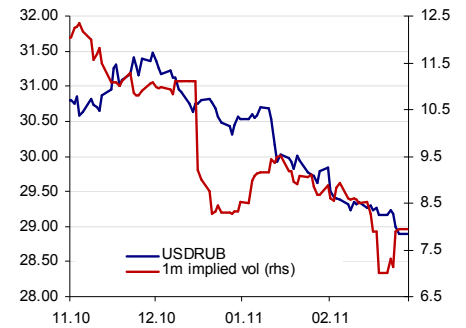
Сырьевые	Послед		Изменение		
	Валюта	25.02.11	Котировка	W	M
RAND	0.1426	7.0116	1.7%	0.9%	-4.9%
RUBUSD	0.0346	28.9352	0.8%	2.8%	5.7%
RUB BASK	0.0296	33.7817	0.5%	2.6%	3.8%
RUBEUR	0.0252	39.6825	0.4%	2.0%	2.0%
CAD	1.0195	1.0195	0.3%	1.8%	2.1%
BRAZ REAL	0.6019	1.6614	0.1%	0.7%	0.0%
AUD	1.0154	0.9848	0.1%	2.2%	0.3%
KZT	0.0068	147.0588	0.0%	0.0%	0.0%
Основные	Послед		Изменение		
Валюта	25.02.11	Котировка	W	M	YTD
CHFUSD	1.077	1.0770	2.0%	1.7%	0.9%
JPYUSD	0.012	81.7795	1.7%	0.7%	0.0%
EURUSD	1.376	1.3760	0.7%	0.9%	3.7%
Dollar index	77.275	77.2750	-0.5%	-0.9%	-2.8%
GBPUSD	1.610	1.6099	-0.8%	1.8%	4.6%

Форвардный дифференциал ставок*

		25.02.11		W
EUR rate	3m	1.4700	5	
	6m	1.7250	5	
	9m	1.9400	5	
	12m	2.1400	4	
USD Rate	3m	0.3750	-3	
	6m	0.4600	-5	
	9m	0.6300	-7	
	12m	0.9050	-10	
USD-EUR	3m	-110	-8	
	6m	-127	-10	
	9m	-131	-12	
	12m	-124	-14	

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

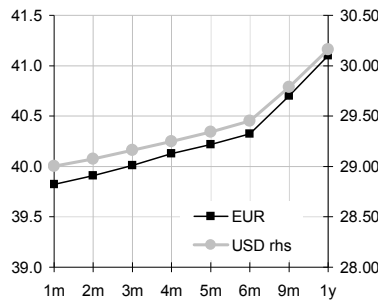
USD RUB и волатильность



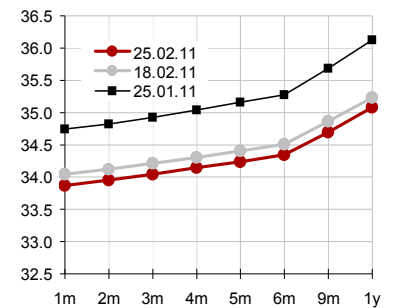
Бивалютная корзина, EURUSD



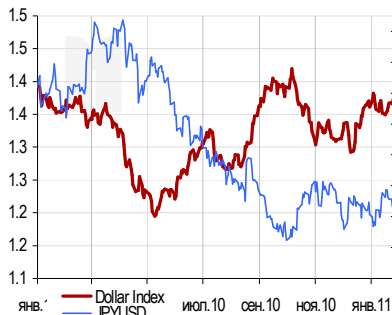
Форвардные кривые USDRUB, EURRUB



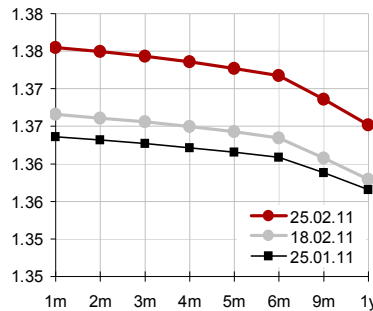
Форвардная кривая Бивалютной корзины



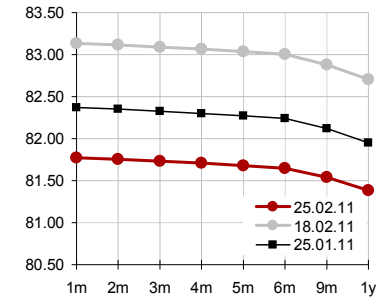
Dollar Index, JPYUSD



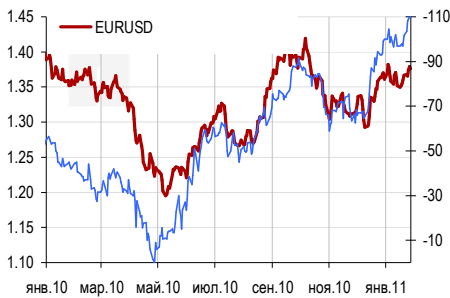
Форвардная кривая EURUSD



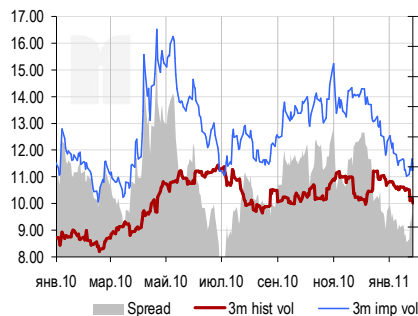
Форвардная кривая JPYUSD



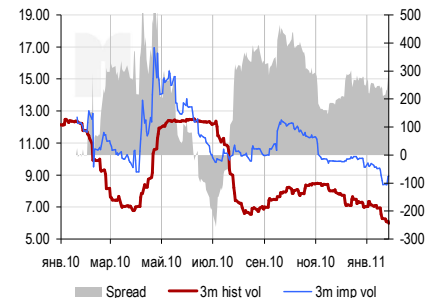
EURUSD и форвардный дифференциал ставок



Спрэд волатильностей EURUSD*



Спрэд волатильностей USDRUB*



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

Сырьевые товары

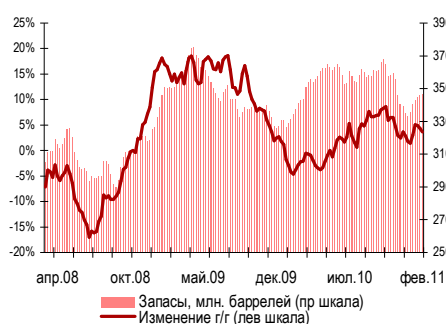
Динамика основных товаров

Нефть			Драгоценные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W, %
Нефть WTI, \$/bl	97.9	13.3	Золото, \$/унция	1 411	1.5
Нефть Brent, \$/bl	112.1	9.4	Серебро, \$/унция	33	2.3
Urals, \$/bl	110.0	9.7	Платина, \$/унция	1 806	-1.6
Продовольствие			Палладий, \$/унция		
	Послед.	W %		Послед.	W %
Пшеница, \$/бушель	777	-8.7	Промышленные металлы		
Кукуруза, \$/бушель	722	-0.1	Никель, \$/т	28 170	-3.3
Рис, \$/т	14	-7.1	Медь, \$/т	9 766	-1.0
Сахар, \$/т	29	-0.4	AL, \$/т	2 535	-0.1

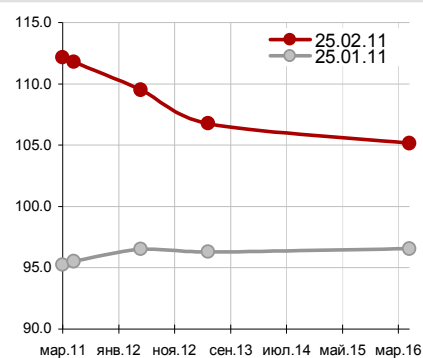
Urals \$/т



Запасы нефти



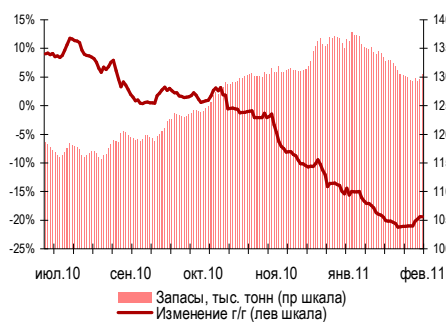
Brent Forward кривая



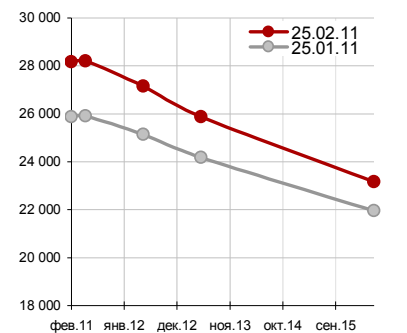
Никель \$/т



Запасы на LME



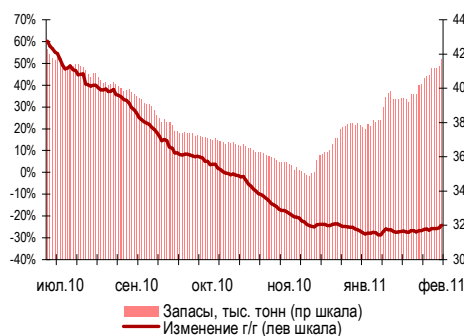
Никель Forward кривая



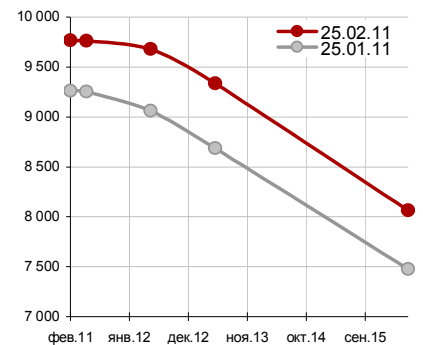
Медь \$/т



Запасы на LME



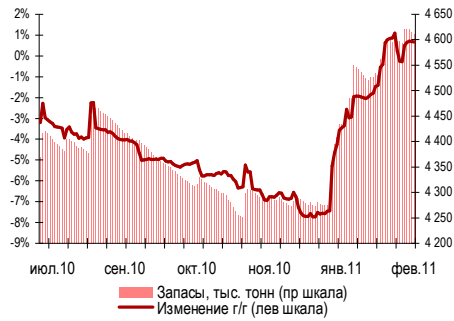
Медь Forward кривая



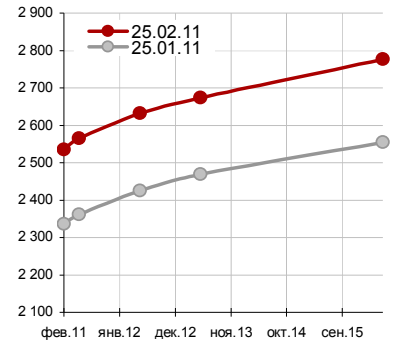
Алюминий \$/т



Запасы на LME



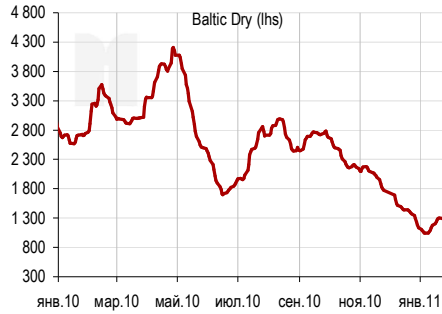
Алюминий Forward кривая



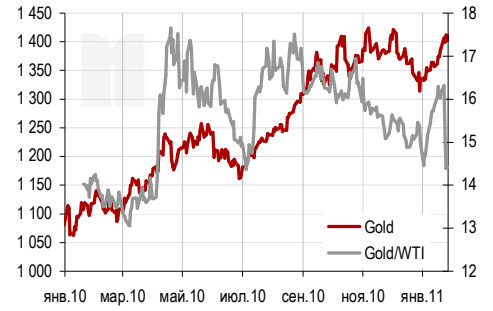
Сталь \$/LME Billet



Baltic Dry



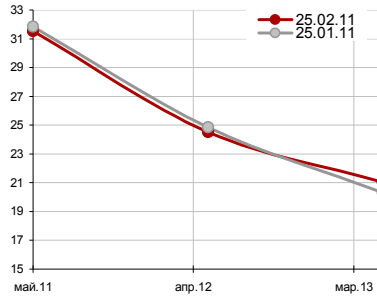
Отношение золота (\$/TROY) и нефти (\$/bbl)



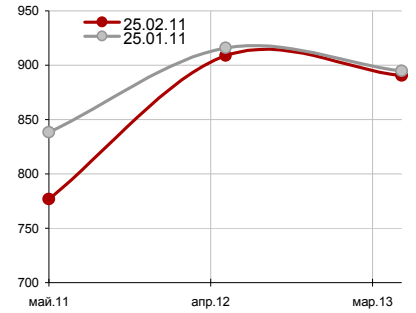
Сахар (\$/фунт)



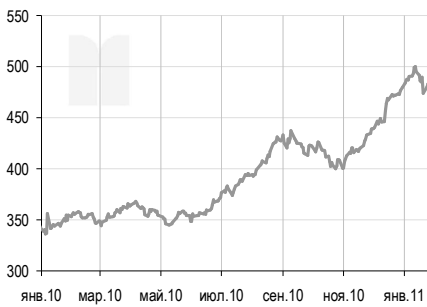
Сахар Forward



Пшеница Forward



CRB Food



Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank of Moscow Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Нефть и газ

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru

Металлургия, Химия

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru

Финансовый сектор

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Потребсектор

Купеев Виталий

Kupeev_VS@mmbank.ru

Телекоммуникации

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Управление долговых рынков

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@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 абсолютные 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.