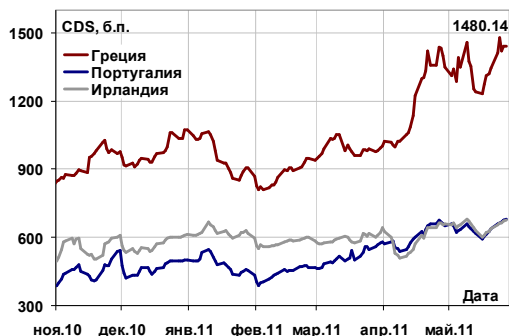


Греция-Португалия-Ирландия: CDS



После смягчения ситуации с кредитными рисками проблемных европейских стран в первой половине мая CDS Греции, Португалии и Ирландии вновь покоряют исторические вершины (см. график). События позапрошлой недели, когда министры финансов стран ЕС потребовали от Греции дополнительных усилий в проведении реформ и заговорили о «мягкой реструктуризации» вывели проблему на новый виток. Пока даже непонятна ситуация с предоставлением Греции очередного транша помощи в июне в размере 12 млрд евро от ЕС и МВФ: страна явно не выполняет поставленные перед ней условия, ходили слухи об отказе МВФ предоставить свою часть транша (опровергнуты). Официальный отчет по ситуации в Греции должен быть опубликован на этой неделе, и на его основе будет принято решение о выделении помощи. Тем временем, оппозиция в Греции не согласовывает требуемое сокращение госрасходов, что ставит переговоры в тупик. Предстоящие выборы в Португалии, таким образом, создают подобную же политическую угрозу процессу урегулирования долговых проблем в этой стране. Неоднозначные заявления рейтинговых агентств (Moody's, S&P) о влиянии дефолта Греции на кредитные рейтинги прочих PIIGS в свою очередь не способствуют пониманию ситуации. ЕЦБ сохраняет жесткую позицию к реструктуризации греческих обязательств, которая технически будет являться дефолтом. Лучом света в перспективе является то, что в случае стабилизации механизма помощи проблемным европейским странам через фонд финансовой стабильности спрос со стороны инвесторов будет (помощь из Азии).

Содержание

Основные индикаторы.....2
Специальный раздел | PIIGS.....4
Ликвидность и ставки | Россия.....5
Ключевые ставки | Мир6
Рынок акций: общая динамика7
Рынок акций: российские компании8
Рынок долга | Россия.....9
Рынок долга | Мир и ЕМ.....10
Кредитные риски.....11
FOREX.....12
Сырьевые товары13

Устав от стрессов, рынки потянулись вверх

Прошедшая неделя может служить иллюстрацией, что динамика фондовых рынков часто складывается не под влиянием новостного фона, а в зависимости от желания участников рынка этот новостной фон воспринимать и интерпретировать... В понедельник рынки значительно снизились в результате греческих проблем и не самых лучших значений PMI по Европе и Китаю. Однако после этого рынки забыли о коррекционных настроениях и устремились вверх – преобладало явное желание получить разрядку от стрессов последних недель и поддаться оптимизму. Разве не было поводов для фондовых рынков упасть? Были и достаточно: разочаровывающие данные с американского рынка труда (424 тыс. пособий по безработице), сокращение заказов на товары длительного пользования выше ожиданий, рост ВВП США за 1 квартал составил 1,8% вместо ожидаемых 2,2% и т.д., не говоря уже о европейских проблемах (см. информацию слева). Но позитив инвесторы восприняли с большей радостью, и главный его источник – заседание G8, на котором мировые лидеры заявили о достаточном и даже самообеспечивающемся восстановлении мировой экономики. Европа пообещала разобраться с суверенными долговыми проблемами, а Америка – со своим дефицитным бюджетом, и все вместе – обеспечить высокую занятость и стабильный экономический рост. Очевидно, что реализация данных целей представляет собой долгосрочные перспективы и даже заявление G8 содержит в себе оговорки вроде высоких цен на нефть, но... рынки поверили здесь и сейчас, продемонстрировав под конец недели впечатляющий рост. Тем не менее, по итогам недели все достаточно скромно: S&P -0,2%, US-Treasuries - 7 б.п. Цена на золото вновь устремляется вверх, т.к. все помнят о нестабильности биржевых индексов.

Нефть

Приближающееся заседание ОПЕК может оказать давление на нефтяные котировки, если будет принято решение о повышении квот, т.к. председательствующий на заседании Иран в этот раз, как ожидается, не будет придерживаться позиции высоких цен на нефть. Ситуация в регионе MENA в целом стабильна, несмотря на напряженную ситуацию в Йемене. Война в Ливии затихает, но когда этот фактор риска прекратит оказывать воздействие на – непонятно. G8 заявило о предоставлении соседним Египту и Тунису финансовым помощи за «демократические преобразования». Данные по запасам нефти и нефтепродуктов в США не отразили значительного снижения, но в итоге за неделю Brent достигла \$115 (+2.3%).

Российские рынки: снизу вверх

Отечественный рынок продолжает бурно реагировать на события и динамику торгов за рубежом и цены на нефть. В результате российский рынок завершил неделю позитивнее всех (ММВБ +2.1%, РТС +1.8%). Отток иностранного капитала из фондов, инвестирующих в Россию и СНГ, тем не менее, продолжился, но в меньших размерах. Рубль чуть укрепился к бивалютной корзине, но дальнейшее укрепление рубля при текущих ценах на нефть маловероятно. На денежном рынке продолжается ситуация с дефицитом ликвидности, но к концу недели ожидаем улучшения (окончание налоговых выплат, принятие решения ЦБ). Тем не менее, большого запаса ликвидности ждать не стоит в условиях борьбы с инфляцией.

На этой неделе

Сегодня рынки США и Великобритании будут закрыты на праздники, однако интригу создает заседание ЦБ РФ. Во вторник особое внимание заслуживают данные по безработице и инфляции в европейских странах и потребительском доверии в США. В среду публикуются индексы PMI Manufacturing Еврозоны, Великобритании и Китая, а также ISM Manufacturing в США. В пятницу картину дополняют значения PMI Services европейских стран, но в целом конец недели пройдет под диктовку данных с американского рынка труда.

Основные индикаторы

Риск-аппетит	LAST	1W, %	YTD, %	Комментарий
VIX	16.0	-8.3	-7.5	
RTS VIX	25.5	-5.1	0.3	
Глобальный спрос на страховку*	1.000	-4.8	108.3	<i>Прошедшая неделя показала повышение аппетита к риску. Однако золото продолжает медленное восхождение.</i>
Золото, \$ / унция	1 536	1.6	8.8	
EMBI+, bp	291	14.1	45.9	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	373	11.7	-65.8	
Фондовый рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
S&P 500	1 331	-0.2	5.7	
Shanghai Composite	2 710	-5.2	-1.5	
Hang-Seng	23 118	-0.4	0.6	
FTSE 100	5 939	-0.2	-1.0	
Eurostoxx 50	2 819	-1.2	-0.8	<i>Фондовые индексы заметно просели в самом начале недели на фоне европейских рисков, однако за оставшиеся 4 дня сумели компенсировать падение. В итоге Америка закончила неделю вблизи нуля, а российские индексы благодаря удачным торгам в пятницу даже показали рост в 2%. Европа (настоящий «генератор рисков») все же осталась в красной зоне.</i>
CAC 40	3 951	-1.0	1.6	
DAX	7 163	-1.4	2.4	
RTSI	1 858	1.8	5.1	
MICEX	1 638	2.1	-2.4	
MSCI World	349	1.2	-0.5	
MSCI EM	1 148	0.6	1.0	
MSCI Russia	987	2.5	6.2	
MSCI China	68	-0.3	2.8	
Отраслевые индексы	LAST	1W, %	YTD, %	
MSCI Oil&Gas	88	0.1	-0.6	<i>В мире наилучшую динамику продемонстрировал финансовый сектор. Одним из драйверов выступает возможное смягчение регулятивных требований Базель-III по отношению к европейским банкам. Рост цен на «черное золото» оказал поддержку российскому нефтегазовому сектору.</i>
MSCI Metal&Mining	259	1.5	9.0	
MSCI Financial	478	2.7	-3.9	
MICEX Oil & Gas	3 024	2.4	2.1	
MICEX Metal	5 230	2.2	-10.3	
MICEX Financials	6 126	1.9	-10.2	
Товарный рынок	LAST	1W, %	YTD, %	
Нефть WTI, \$/bl	101	1.1	10.4	<i>WTI вновь преодолела рубеж в \$100, а Brent торгуется на уровне \$115. В дальнейшем на динамику нефтяных цен может оказать влияние приближающееся заседание ОПЕК. Цены на металлы растут. При этом ряд инвестиционных банков повысил прогноз по ценам данных товаров в 2011-12 гг.</i>
Нефть Brent, \$/bl	115	2.3	21.9	
Urals, \$/bl	112	2.5	23.3	
Газ, Henry Hub, \$/тыс. куб.м.	153	7.7	4.6	
Газ, Zeebrugge, \$/тыс. куб.м.	343	0.9	-2.1	
Серебро, \$ / унция	38	8.3	24.2	
Сталь (биллет LME), \$ / тонна	567	4.9	2.2	
Никель, \$ / тонна	23 090	-1.9	-3.2	
Медь, \$ / тонна	9 199	1.4	-2.1	
Алюминий, \$ / тонна	2 625	5.0	6.9	
Пшеница, центов / бушель	820	1.6	-2.0	
Baltic dry index	1 474	9.3	-16.9	
Валюты	LAST	1W, %	YTD, %	
GBPUSD	1.6487	1.5	6.5	<i>Доллар сдает позиции, особенно по отношению к швейцарскому франку и фунту стерлингов. Евро не демонстрирует уверенной динамики, пока не ясна ситуация с Грецией. Рубль относительно стабилен.</i>
EURUSD	1.4271	0.5	8.2	
JPYUSD	0.0124	1.0	1.3	
CHFUSD	1.1721	2.9	11.3	
Dollar Index	74.9540	-0.6	-6.1	
RUB USD	0.0357	0.5	8.6	
RUB EUR	0.0250	0.0	0.4	
RUB BASK	0.0299	0.2	4.2	
CAD	1.0239	-0.5	2.4	
AUD	1.0709	0.3	5.4	
BRAZ REAL	0.6258	0.9	5.1	
RAND	0.1444	-0.3	-3.8	

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

Источник: Bloomberg

Основные индикаторы

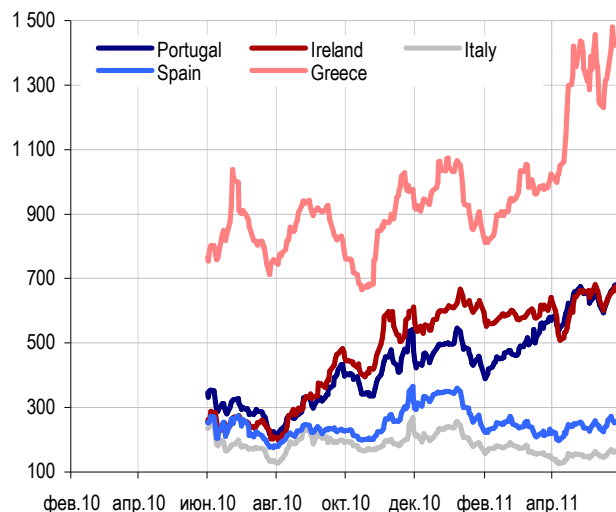
Денежный рынок	LAST	1W, bp	YTD, bp	
LIBOR-OIS US	15	-1	3	
LIBOR-OIS EU	24	3	-10	
LIBOR-OIS UK	29	1	6	
3m US LIBOR bp	25.39	0	-5	Спред LIBOR-OIS EU незначительно расширился.
3m EU LIBOR bp	137.94	-1	44	
China 7d Repo rate	4.40	0	-2	
Долговые рынки	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US-10	3.07	-7	-28	
EU-10	2.99	-7	-3	
China`13	1.52	5	12	
SAfrica`14	2.10	-5	-44	
Rus`30	4.51	-2	-40	Доходность американских казначейских бумаг снизилась в результате спроса на защитные активы (на неделе успешно прошел аукцион 7-летних UST: спрос превысил предложение в 3,24 раза, доходность составила 2,43%).
Mexico`31	5.38	8	-19	
Peru`33	5.76	-13	-5	
Brazil`30	5.31	-2	0	
Colombia`33	5.74	0	-42	
Turkey`30	5.75	-5	12	
Venezuela`34	14.20	41	25	
Инфляционные ожидания	LAST	1W, bp	YTD, bp	
US 10y implied inflation (TIPS)	2.28	-2	-1	Инфляционные ожидания продолжают снижение.
EU 10y implied inflation (FR inf linked)	2.27	-4	23	
Россия	LAST	1W, bp	YTD, bp	
Rus`30	4.51	-2	-40	
Rus`30-UST10	144	5	-12	Суверенный спред России расширился в результате падения доходности UST (Rus`30 пользуется меньшим спросом). Ликвидность в банковской системе значительно снизилась (30 мая предстоит очередная выплата налогов), в результате чего подскочили ставки МБК на коротких сроках.
OFZ 10y	8.23	3	-13	
MICEX Bond Index Corp	95.26	-11	30	
3m Mosprime	4.220	5	15	
3m NDF, %	4.090	2	36	
Mosprime o/n	4.750	76	136	
Deposits + Corr acc bn RUB	757	-294	-333	
CDS	LAST	1W, bp	YTD, bp	
USA	50	-1	9	
Russia	143	8	-4	Опасения по поводу предоставления Греции транша финансовой помощи, когда ситуация так далека от идеала, привели к установлению новых вершин греческими CDS. Неопределенность по поводу предстоящих выборов в Португалии также повышают страх инвесторов. Дополнительным фактором неопределенности выступают также непредсказуемые заявления рейтинговых агентств. CDS России также подросли...
Germany	40	1	-18	
Portugal	680	41	182	
Ireland	676	37	70	
Italy	166	7	-74	
Spain	255	-5	-95	
Greece	1441	96	407	

Источник: Bloomberg

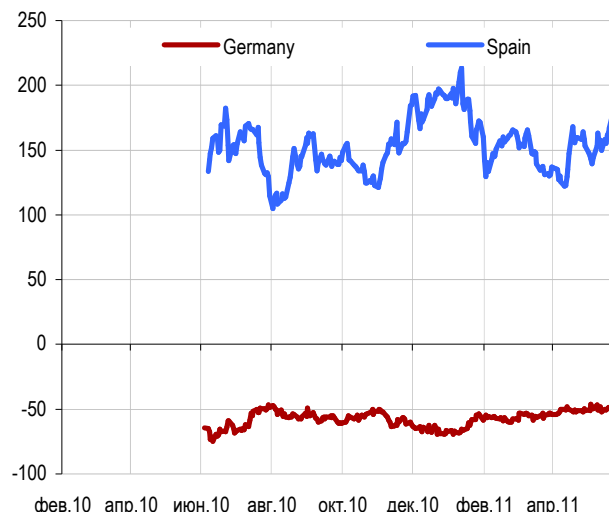
Специальный раздел | PIIGS

Прошедшая неделя принесла новые рекорды по кредитным рискам Греции и Португалии. Неопределенность в части предоставления МВФ своей части транша Греции, трудности в согласовании программы приватизации, приближающиеся выборы в Португалии, часто повторяемое в различных контекстах слово «реструктуризация», снижение прогноза по рейтингу Италии и т.д. пугают инвесторов. Дополнительное давление оказывают противоречивые заявления рейтинговых агентств и авторитетных личностей касательно влияния возможного дефолта Греции на рейтинги других периферийных стран.

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	27.05.11	Cred.R	1D	1W	1M
Portugal	680	BBB-	3	41	14
Ireland	676	BBB+	5	37	12
Italy	166	NR	2	7	13
Spain	255	AA	2	-5	3
Greece	1 441	B	2	96	8
Germany	40	NR	0	1	-4
Banco Portugal	716	BBB-	8	19	36
Banco Esp. Santu	665	BBB-	8	14	9
Banco Popolare	246	BBB+	4	22	42
Santander	229	AA	0	8	31
Banco Bilbao	240	AA	2	5	27

Спрэды к Bunds (Облигации Германии)

Yield 10y bond	27.05.11	Спрэд	1D	1W	1M
Portugal	9.35	637	-2	27	19
Ireland	11.09	810	6	62	94
Italy	4.74	176	5	5	15
Spain	4.94	195	4	-10	15
Greece	16.42	1343	5	-8	54

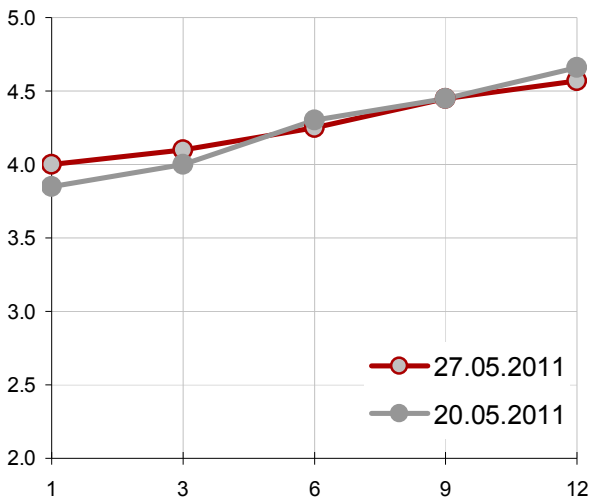
Germany Bonds

Срок	Yield	EU swp	Spread
1	1.56	1.89	-33
3	1.74	2.31	-58
5	2.25	2.72	-48
10	2.99	3.32	-33

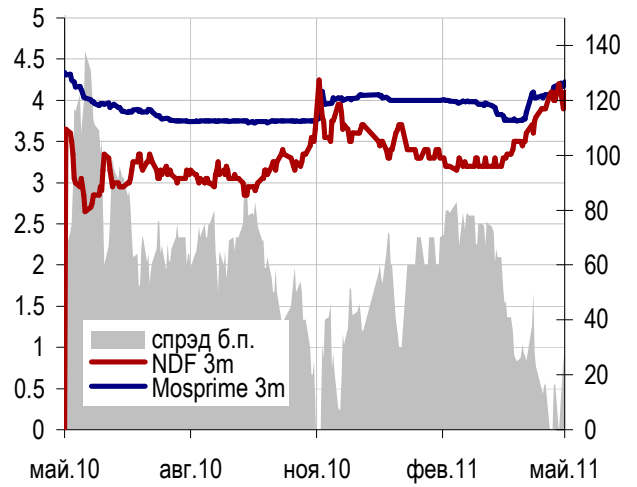
Ликвидность и ставки | Россия

Кривая Mosprime вновь приобрела форму, отражающую дефицит ликвидности, ставка overnight достигла 4,75%. Вместе с тем, 30 мая завершится последняя выплата налогов за 1 квартал, что позволяет надеяться на улучшение ситуации в конце недели. Дополнительное давление оказывает заседание ЦБ в понедельник. Длинный конец кривой NDF несколько опустился.

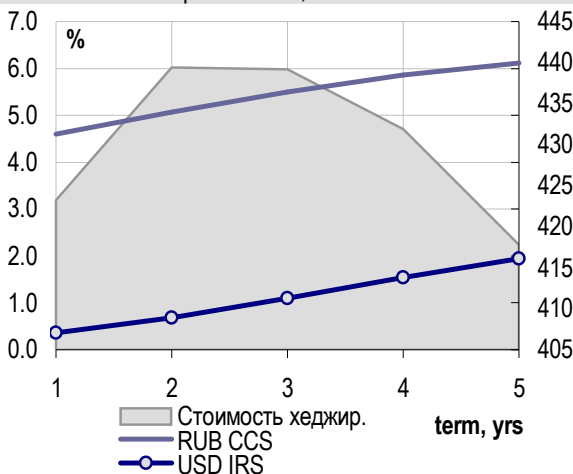
Кривая NDF



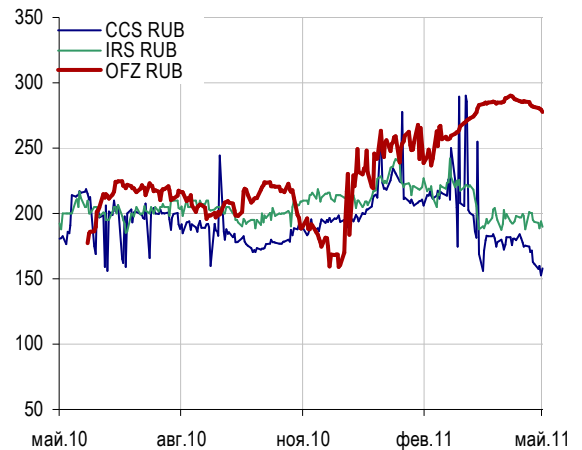
Рублевый базис



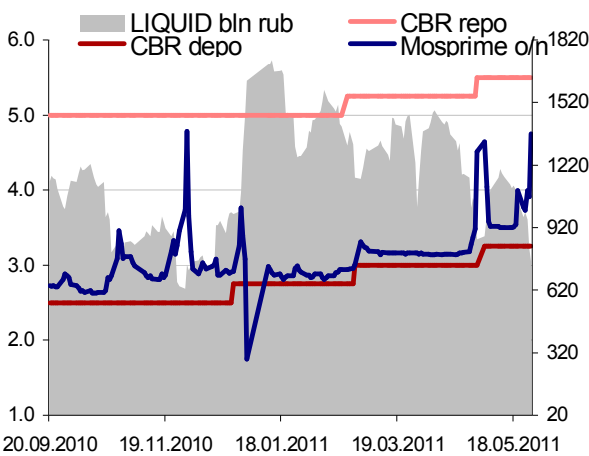
Кривые CCS, IRS USD*



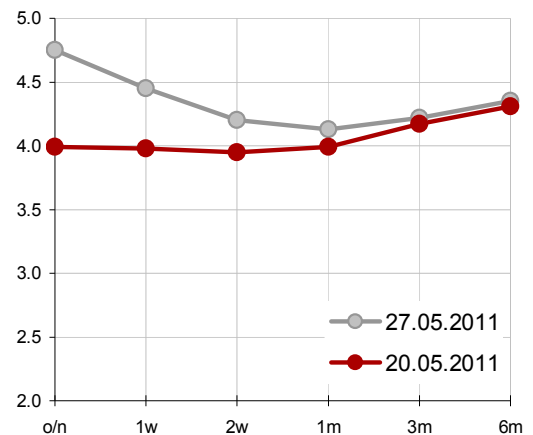
Наклоны кривых OFZ, CCS, IRS (5 лет – 1 год)



Показатели ликвидности



Кривая Mosprime

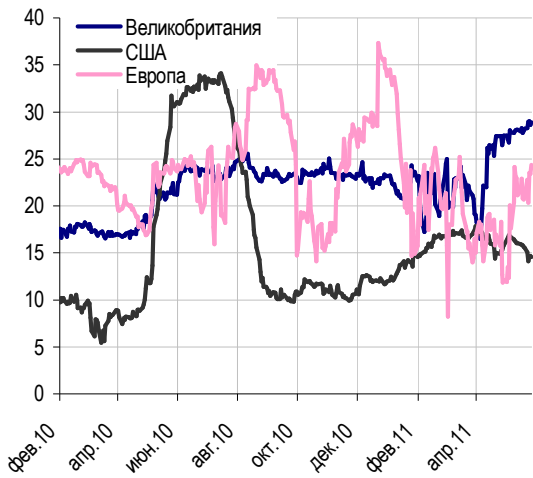


CCS – cross currency swap. На графике показана фиксированная рублёвая ставка, которая через своп обменивается на плавающую долларovou. IRS USD– interest rate swap.

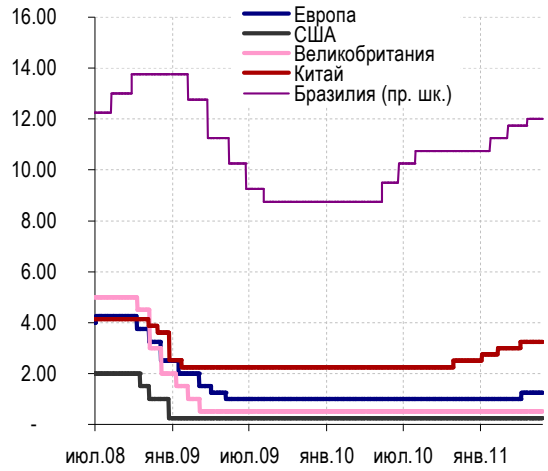
Ключевые ставки | Мир

Спред LIBOR-OIS в Европе вырос (нестабильность в банковской сфере из-за долговых проблем?), в остальном ставки стабильны. Инфляционные ожидания в очередной раз несколько снизились. Ожидания по ставке ЕЦБ не отражают веру участников в повышение базовой ставки в июне.

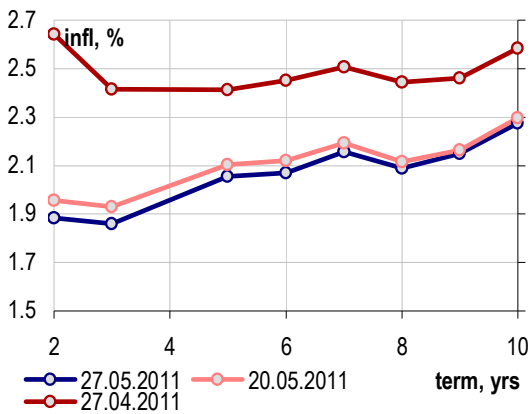
LIBOR / OIS



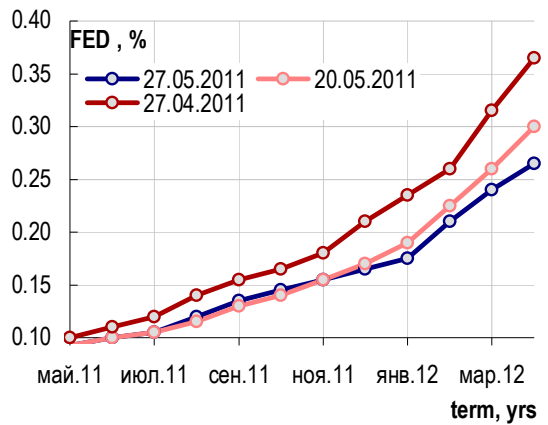
Ключевые % ставки



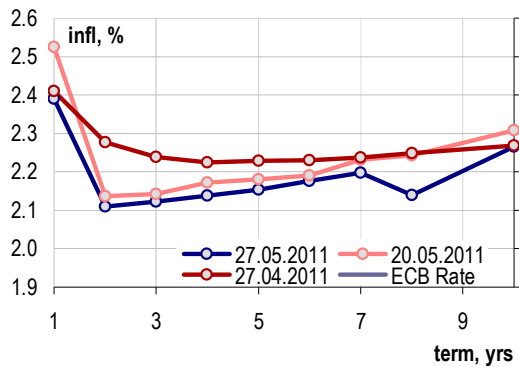
Инфляционные ожидания в США



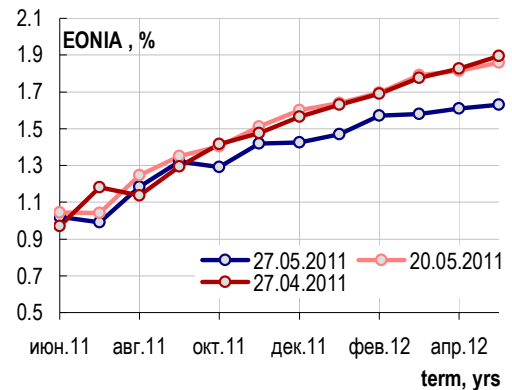
Ожидания по ставке США



Инфляционные ожидания в Европе



Ожидания по ставке ЕЦБ*



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

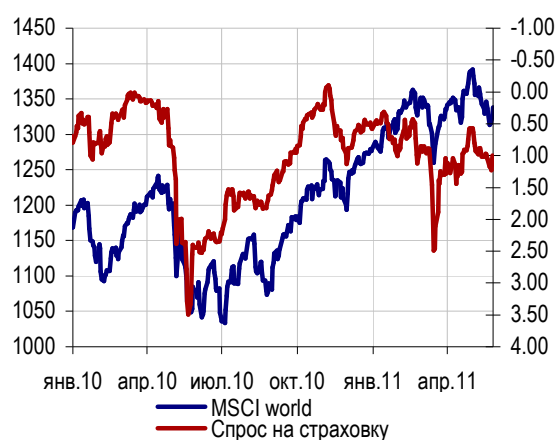
Рынок акций: общая динамика

Российский рынок провел удачную неделю, значительно опередив фондовые индексы Европы и Америки. Волатильность торгов продолжает снижаться, однако ощущение настороженности участников торгов остается.

Динамика основных индексов

Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
MSCI Rus	987	2.5	5.9
MSCI BRIC	349	1.2	-2.0
MSCI EM	1 148	0.6	-0.3
EuStoxx Banks 600	195	0.5	-0.8
Ibex	10 261	0.3	4.1
MSCI World	1 338	0.1	4.6
FTSE 100	5 939	-0.2	0.7
S&P 500	1 331	-0.2	5.8
MSCI China	68	-0.3	1.8
Hang-Seng	23 118	-0.4	0.9
Dow Jones	12 442	-0.6	7.5
Nikkei	9 522	-0.9	-7.1
CAC 40	3 951	-1.0	3.8
Eurostoxx 50	2 819	-1.2	1.0
DAX	7 163	-1.4	3.6

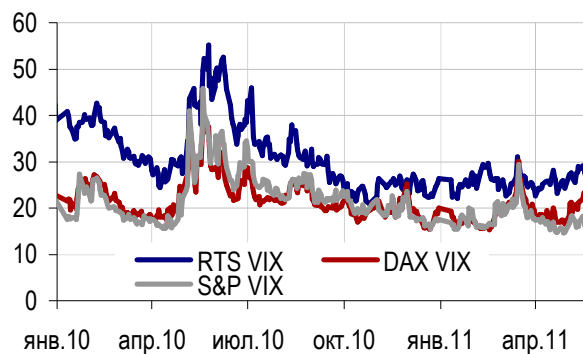
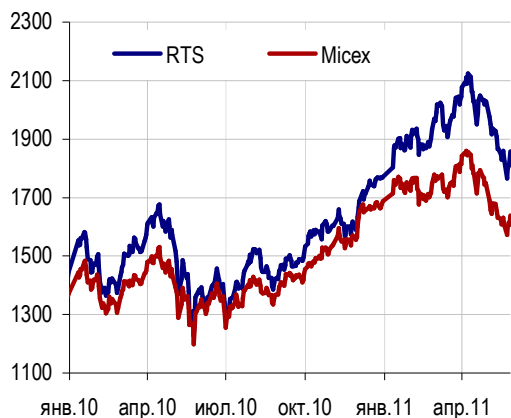
MSCI World + Спрос на защиту от падения



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

RTS, DAX, VIX Volatility

Micex, RTS

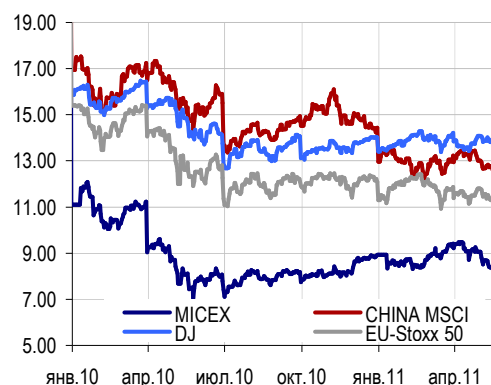


	Посл.	Неделя	Месяц	С начала года
RTS VIX	25.49	-5.07	-0.12	-7.80
DAX VIX	20.73	-7.65	25.36	3.85
S&P VIX	15.98	-8.32	8.34	-9.97

Динамика мировых отраслевых индексов

Индекс	Послед.	Неделя	С нач. года
Нефть и Газ	259	1.5	8.8
Химия	237	1.2	6.1
MSCI World	1 338	0.1	4.6
Финансовые компании	88	0.1	-0.7
Мобильная связь	88	0.1	8.6
Электроэнергетика	120	0.0	-4.3
Морские перевозки	213	-0.1	-4.7
Продуктовый ритейл	85	-0.3	5.6
Фиксированная связь	57	-0.5	4.6
Авиаперевозки	102	-3.1	-8.9

P/E по индексам



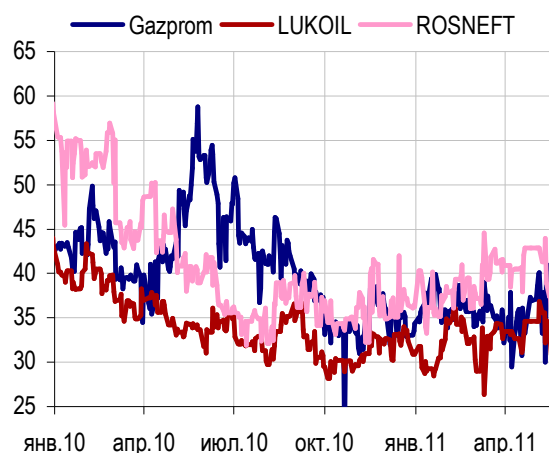
Рынок акций: российские компании

Наилучшую динамику среди российских компаний показали акции компаний из различных отраслей: Роснефть, ТНК-ВР (нефтянка // Brent выше \$115, а также повышение прогнозов инвестбанками), Северсталь, ММК, Мечел (металлургия // рост цен на металлы, а также повышение прогнозов), ВТБ и Сбербанк (банковский сектор), Х5, Уралкалий и т.д.

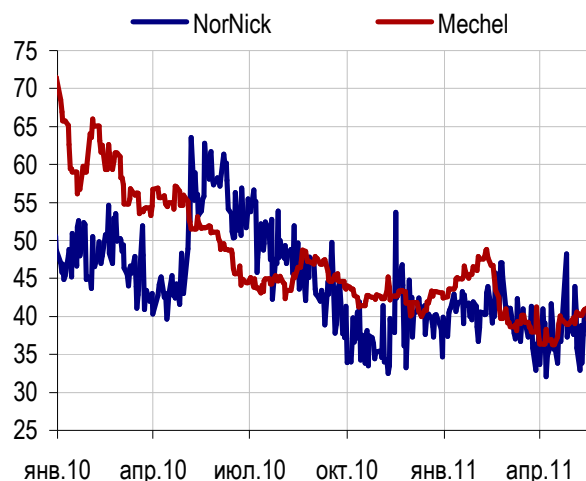
Динамика основных фишек

Акция	Неделя	С нач. года
ТНК-ВР	14.9	19.1
Х5	7.9	-12.3
Уралкалий	7.6	18.5
Роснефть	6.1	18.4
Северсталь	5.5	6.6
ММК	5.1	-13.7
ОГК-3	4.6	-10.5
ВТБ	4.6	-6.0
Магнит	4.3	3.2
Мечел	4.2	-8.2
Татнефть	3.3	17.2
Сбербанк	3.1	1.0
Русал	3.0	-7.1
Полиметалл	2.6	-3.2
Распадская	2.5	-13.9
ЛУКОЙЛ	2.5	9.4
Евраз	2.5	-8.9
Газпром	2.3	13.7
RTS	2.1	6.0
МИСЕХ	1.8	5.1
ГМК	1.4	7.6
Ростел. Пр	1.0	13.6
ОГК-5	0.8	-10.0
Газпромнефть	0.8	3.1
НЛМК	0.4	-19.2
СургутНГ	0.2	-8.0
ОГК-2	0.1	-17.9
Полюс	0.1	8.2
Транснефть-п	0.0	9.9
МТС	-0.4	-1.2
Вымпелком	-1.1	-7.8
Новатэк	-1.5	16.1
Русгидро	-2.0	-11.1
Ростел.	-3.6	13.9
ИнтерРАО	-4.4	-27.2
ФСК	-4.6	-2.2
ОГК-1	-5.4	-25.4
ОГК-4	-5.7	-16.0
МРСК Холдинг	-5.9	-29.0

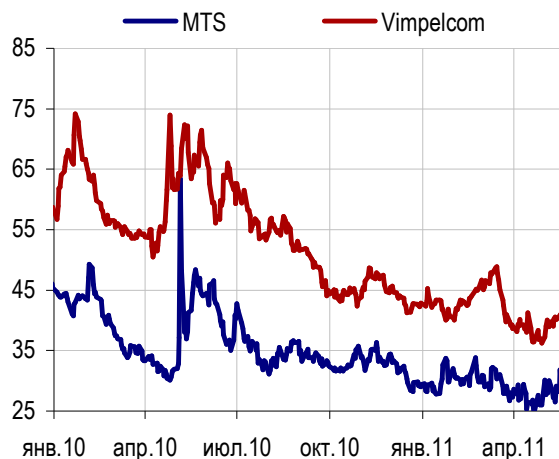
Вмененная волатильность* ADR нефть и газ



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.

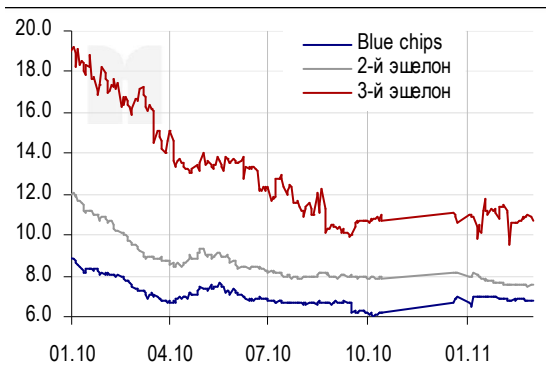
Рынок долга | Россия

Спрос в госсекторе продолжился, успешно прошло размещение 1 выпуска ОФЗ. Минфин принял решение увеличить объем заимствований в июне до 200 млрд. руб. за счет бумаг 4- и 6-летней срочности

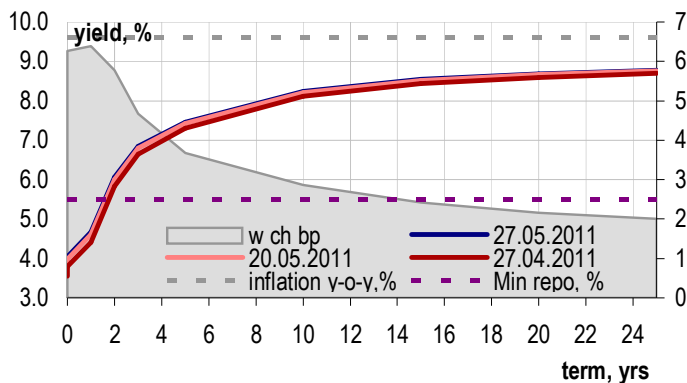
BMBI Сегменты



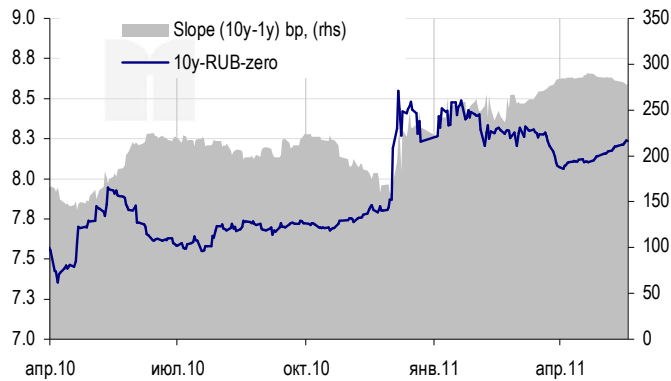
BMBI эшелоны



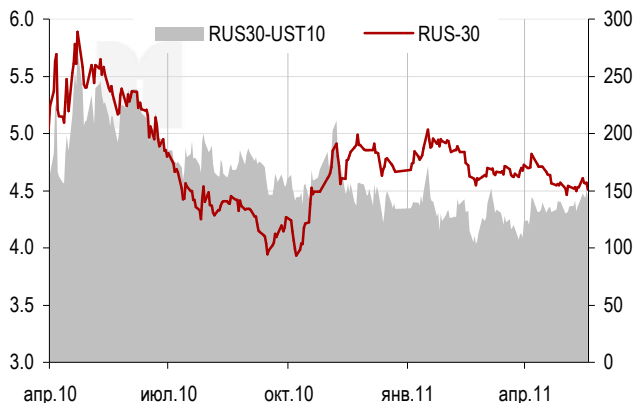
Бескупонная Кривая ОФЗ



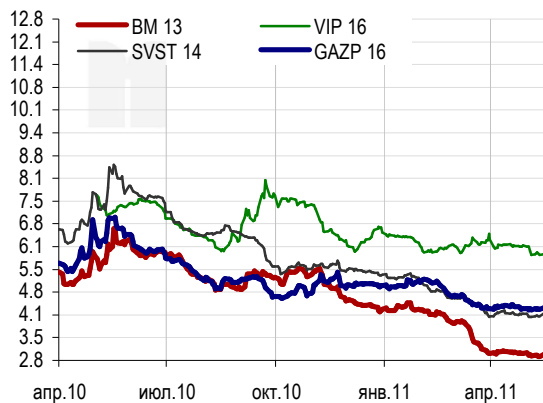
Наклон кривой ОФЗ



Russia 30 / UST10



Доходности еврооблигаций



Рынок долга | Мир и EM

Доходность американских казначейских бумаг снизилась в результате спроса на защитные активы (на неделе успешно прошел аукцион 7-летних UST: спрос превысил предложение в 3,24 раза, доходность составила 2,43%).

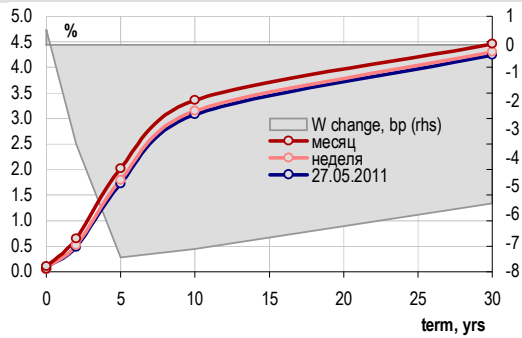
Развитые страны

Выпуск	Доходность, % 27.05.11	Изм. доходности/цены б.п.			
		W	M	YTD	S&P
US-2	0.478	-4	-17	-16	AAA
US-10	3.074	-7	-28	-28	AAA
US10-US2	259.6	-4	-12	-12	
USD Indu AAA 10Y	3.732	-4	-25	-28	AAA
USD Indu BBB 10Y	4.478	-3	-19	-21	BBB
EU-2 (France/Germ)	1.563	-21	-24	67	AAA
EU-10 (France/Germ)	2.985	-7	-31	-3	AAA
Japan-2	0.180	0	-3	-3	AA
Japan-10	1.130	0	-9	-4	AA
UK-2	0.918	-6	-27	-34	AAA
UK-10	3.294	-5	-28	-28	AAA

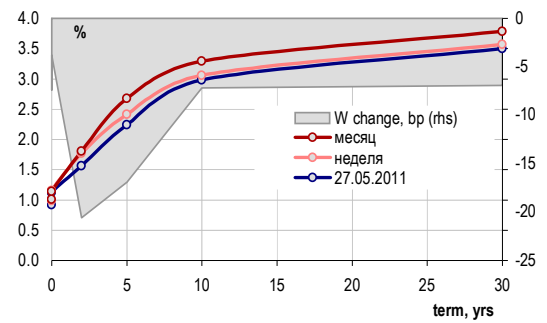
Развивающиеся страны

Выпуск	Доходность, % 27.05.11	Изм. доходности б.п.			
		W	M	YTD	S&P
Chile'13	1.125	0	-20	-19	A+
China'13	1.524	5	-10	12	AA-
SAfrica'14	2.103	-5	-44	-44	BBB+
Rus'30	4.510	-2	-16	-40	BBB
Mexico'31	5.376	8	-15	-19	BBB
Peru'33	5.755	-13	-80	-5	BBB-
Brazil'30	5.312	-2	-22	0	BBB-
Colombia'33	5.741	0	-30	-42	BBB-
Turkey'30	5.746	-5	-3	12	BB
Philip'25	5.426	-3	-19	28	BB
Venezuela'34	14.204	41	1	25	BB-
Ukr'13	4.452	31	-2	-82	B+

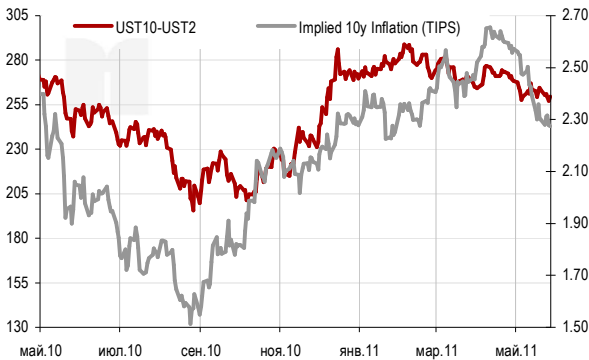
UST динамика кривой



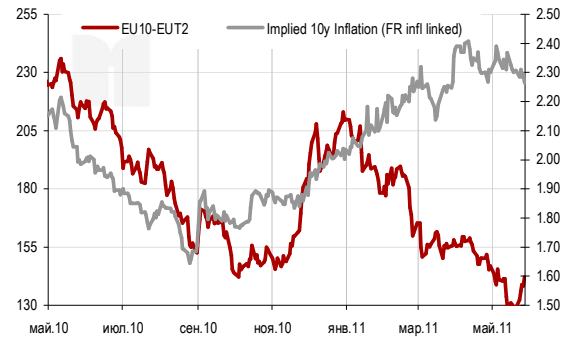
Европе (France + Germany) динамика кривой



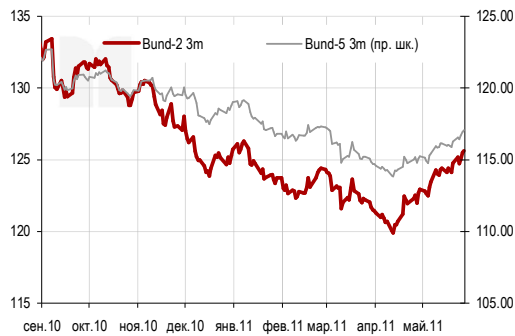
Наклон UST (10y-2y) и инфляционные ожидания



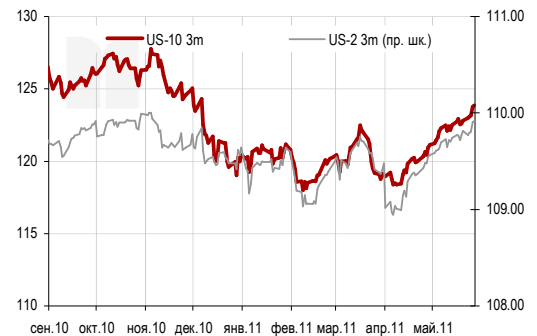
Наклон EU (10y-2y) и инфляционные ожидания



Динамика фьючерсов на гособлигации Германии



Динамика фьючерсов на гособлигации США



Кредитные риски

Опасения по поводу предоставления Греции транша финансовой помощи, когда ситуация так далека от идеала, привели к установлению новых вершин греческими CDS. Неопределенность по поводу предстоящих выборов в Португалии также повышают страх инвесторов. Дополнительным фактором неопределенности выступают также непредсказуемые заявления рейтинговых агентств. CDS России также подросли...

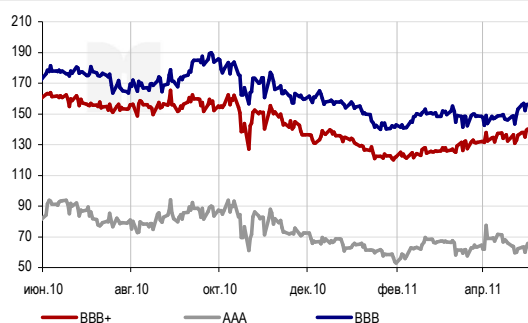
Суверенные CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	27.05.11	W	M	YTD
Venezuela	1 135	121	95	101
Greece	1 441	96	8	407
Portugal	680	41	14	182
Ireland	676	37	12	70
Ukraine	466	22	39	-50
Argentina	614	17	22	13
Hungary	263	8	13	-122
Russia	143	8	15	-4
Italy	166	7	13	-74
Turkey	167	7	18	26
Brazil	108	6	0	-4
Latvia	204	4	1	-61
Kazakhstan	147	4	7	-33
Korea	98	3	1	2
China	73	3	3	3
South Africa	122	3	2	-3
France	75	1	-4	-39
Czech	76	1	-2	-15
Germany	40	1	-4	-18
Norway	16	0	-1	-7
Estonia	82	0	-4	-11
UK	59	0	1	-18
Spain	255	-5	3	-95

Банковские CDS (сортировка по недельному изм.)

CDS 5y	bp	Изм. б.п.	W	M	YTD
VTB Bank	278		13	17	-32
UniCredit	168		13	9	-24
UBS AG	101		10	13	1
Barclays Bank	138		10	22	18
Credit Suisse	101		10	13	1
Credit Agricole SA	146		9	16	-18
BNP Paribas	112		7	12	4
Santander SA	229		7	31	-19
Deutsche Bank	99		7	7	-4
Goldman Sachs	149		7	35	22
Sberbank	167		7	11	-18
Bank of America Corp	144		6	11	-36
Citigroup Inc	127		4	5	-21
Wells Fargo & Co	85		3	4	-22
HSBC	77		-2	-1	-6

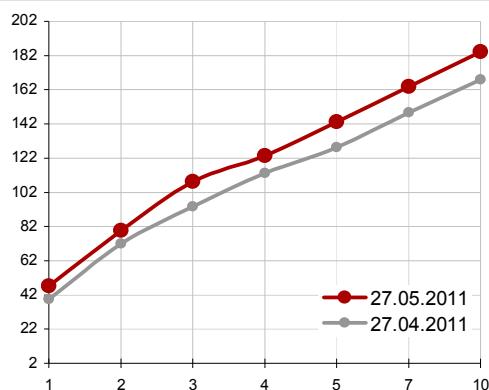
US Industrials 10y spread



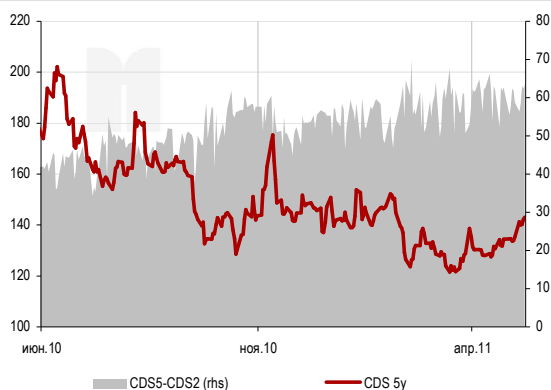
CDS iTraxx Europe 5y



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 США несколько уступил позиции, особенно по отношению к швейцарскому франку и фунту.

Динамика валют

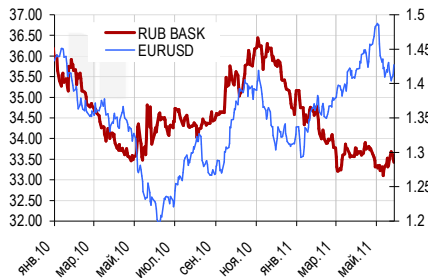
Сырьевые Валюта	Послед		Изменение		
	27.05.11	Котировка	W	M	YTD
BRAZ REAL	0.6258	1.5980	0.9%	-1.8%	5.1%
RUBUSD	0.0357	28.0348	0.5%	-1.3%	8.6%
AUD	1.0709	0.9338	0.3%	-1.0%	5.4%
RUB BASK	0.0299	33.4261	0.2%	0.3%	4.2%
RUBEUR	0.0250	40.0000	0.0%	1.6%	0.4%
RUBEUR	0.0250	40.0000	0.0%	1.6%	0.4%
RAND	0.1444	6.9271	-0.3%	-4.0%	-3.8%
CAD	1.0239	1.0239	-0.5%	-2.2%	2.4%
Основные Валюта	Послед		Изменение		
	27.05.11	Котировка	W	M	YTD
CHFUSD	1.172	1.1721	2.9%	2.9%	11.3%
GBPUSD	1.649	1.6487	1.5%	-0.4%	6.5%
JPYUSD	0.012	80.8146	1.0%	2.0%	1.3%
EURUSD	1.427	1.4271	0.5%	-2.8%	8.2%
Dollar index	74.954	74.9540	-0.6%	2.0%	-6.1%

Форвардный дифференциал ставок

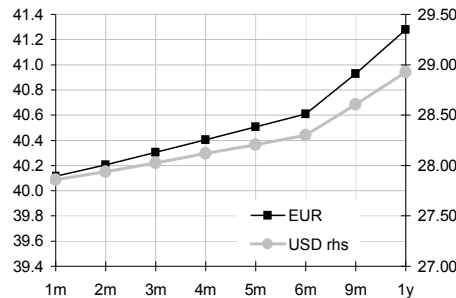
		27.05.11	W
EUR rate	3m	1.6900	-12
	6m	1.8400	-16
	9m	1.9450	-20
	12m	2.0500	-23
USD Rate	3m	0.3350	1
	6m	0.4000	0
	9m	0.4900	-3
	12m	0.6550	-7
USD-EUR	3m	-136	13
	6m	-144	16
	9m	-146	17
	12m	-140	16

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

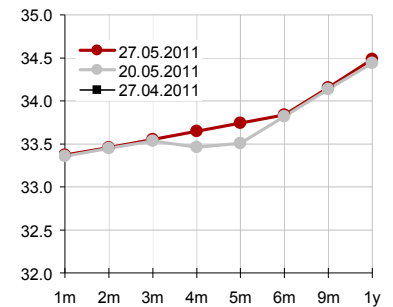
Бивалютная корзина, EURUSD



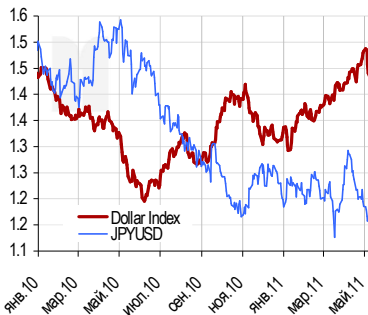
Форвардные кривые USDRUB, EURRUB



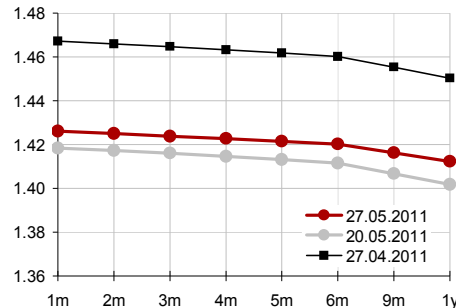
Форвардная кривая Бивалютной корзины



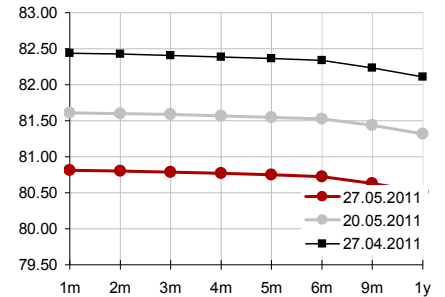
Dollar Index, JPYUSD



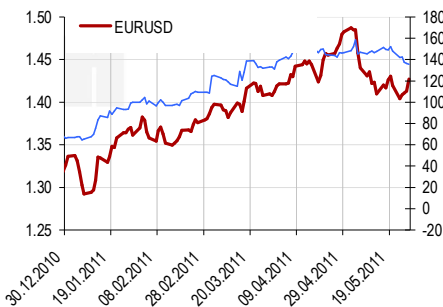
Форвардная кривая EURUSD



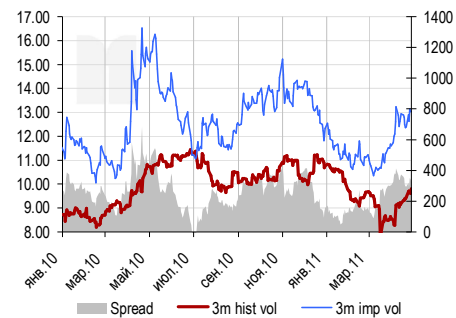
Форвардная кривая JPYUSD



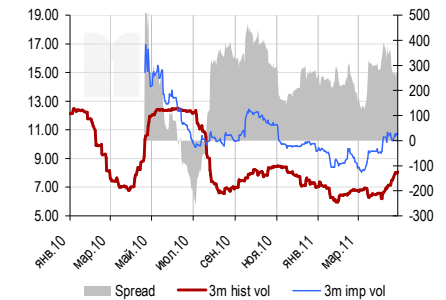
EURUSD и форвардный дифференциал ставок



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

Цены сырьевых товаров растут, инвестбанки повышают прогнозы по их ценам (нефть, медь). Сохраняется спрос на драгоценные металлы.

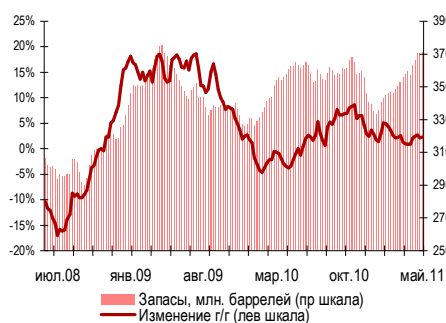
Динамика основных товаров

Нефть			Драгоценные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W, %
Нефть WTI, \$/bl	100.6	1.1	Золото, \$/унция	1 536	1.6
Нефть Brent, \$/bl	115.0	2.4	Серебро, \$/унция	38	8.3
Urals, \$/bl	112.5	2.5	Платина, \$/унция	1 800	1.5
Продовольствие			Промышленные металлы		
	Послед.	W %		Послед.	W %
Пшеница, \$/бушель	820	1.6	Никель, \$/т	23 081	-1.9
Кукуруза, \$/бушель	759	-0.1	Медь, \$/т	9 188	1.5
Рис, \$/т	15	0.6	AL, \$/т	2 619	5.2
Сахар, \$/т	23	2.6			

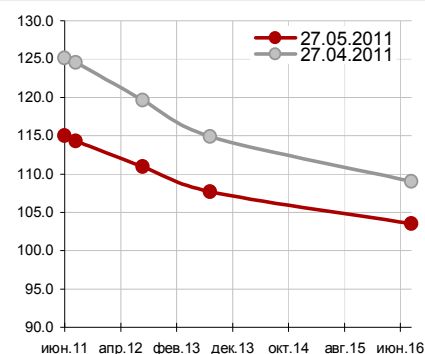
Urals \$/т



Запасы нефти



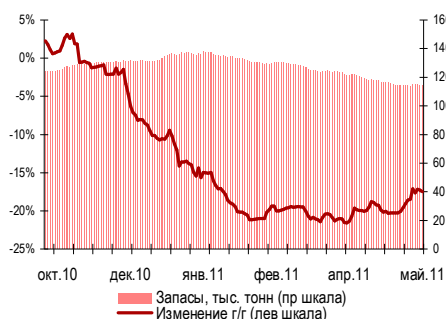
Brent Forward кривая



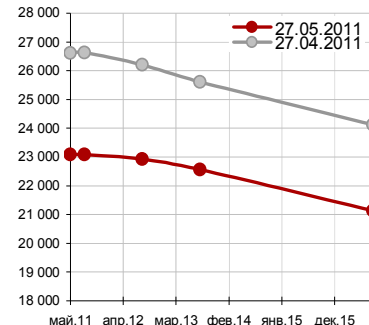
Никель \$/т



Запасы на LME



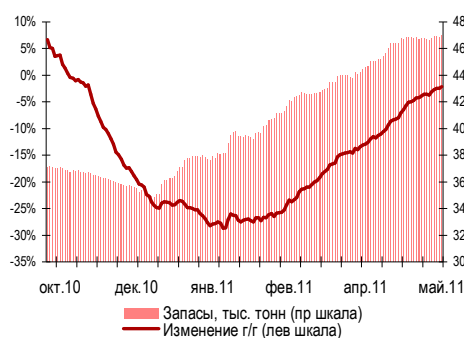
Никель Forward кривая



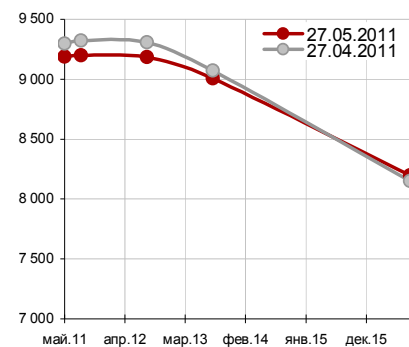
Медь \$/т



Запасы на LME



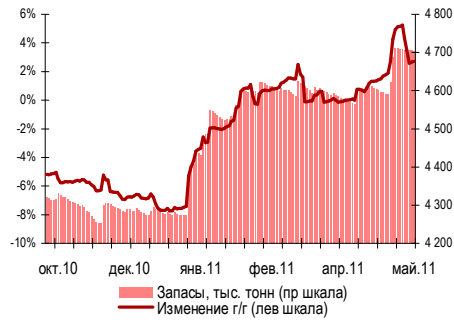
Медь Forward кривая



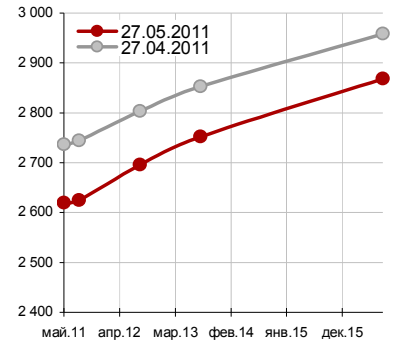
Алюминий \$/т



Запасы на LME



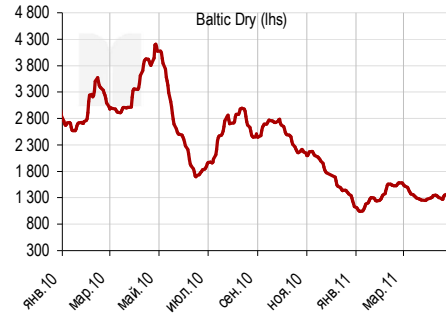
Алюминий Forward кривая



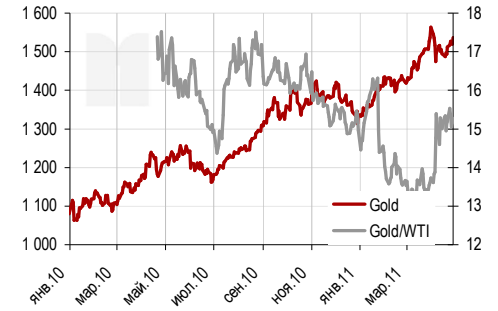
Сталь \$/LME Billet



Baltic Dry



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



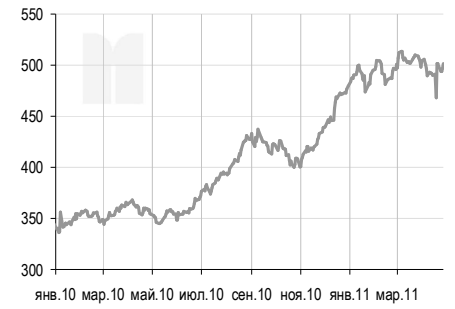
Сахар (\$/фунт)



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 Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov_DV@mmbank.ru**Экономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Воллов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Металлургия**

Юрий Воллов, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Минеральные удобрения**

Юрий Воллов, 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

Анастасия Сарсон

Sarson_AY@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 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.