

## Драйверы недели

- **Выступление главы ФРС США в пятн. (27 авг.) вызвало ощутимый подъем на фондовых и сырьевых рынках** – на этот раз Б. Бернанке не стал заострять внимание на сохраняющихся проблемах в экономике страны, а подтвердил намерения ФРС принять новые меры стимулирования экономики в случае необходимости; именно в таких позитивных заявлениях и нуждались инвесторы, находящиеся уже несколько месяцев под давлением выхода целого ряда негативных статданных по экономике США. Подъем на мировых фондовых рынках в пятницу позволил большинству индексов существенно сократить потери за неделю, а ряду индексов – даже закрыться в небольшом плюсе
- **Банк Японии в пон. (30 авг.) на внеочередном заседании принял решение о расширении программы кредитования с 20 до 30 трлн. иен** – подобных мер рынок ждал от японского ЦБ уже давно, поскольку продолжающееся укрепление иены стало реальной угрозой для прибылей японских экспортеров. Первая реакция инвесторов на принятие такой меры была позитивной, в дальнейшем именно эта новость должна позволить японскому рынку сократить отставание к другим развитым рынкам, которое наблюдается уже несколько месяцев

## Ставки

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
LIBOR 3m USD, %	0,2969	0,3292	-3,23 б.п.	0,2969 - 0,3175	0,2488 - 0,5393	
LIBOR 3m EUR, %	0,8275	0,8294	-0,19 б.п.	0,8275 - 0,8288	0,5756 - 0,8350	
LIBOR 3m JPY, %	0,2319	0,2388	-0,69 б.п.	0,2319 - 0,2388	0,2319 - 0,3931	
LIBOR 3m USD – LIBOR 3m JPY, б.п.	6,50	9,05	-2,55 б.п.	6,50 - 7,88	1,69 - 14,61	
LIBOR 3m GBP, %	0,7261	0,7243	0,18 б.п.	0,7211 - 0,7261	0,5400 - 0,7453	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Центральным событием недели для денежного рынка стало выступление Б. Бернанке на ежегодной экономической конференции ФРБ Канзаса, посвященное ситуации в экономике и монетарной политике. В части дальнейших возможных шагов в реализации монетарной политики / дальнейших смягчений глава ФРС выделил следующие аспекты: 1) возможность расширения покупок долгосрочных T-bonds на баланс ФРС. По мнению ФРС, решение о выкупе T-bonds должно создать условия для обеспечения условий для recovery подобно ситуации весной 2009 г.; 2) работа над communication между ФРС и инвесторами / экономикой – например, за счет обеспечения более четких формулировок в пост-релизах по итогам заседаний FOMC; 3) возможность снижения ставки, начисляемой на избыточные резервы банков (Interest On Excess Reserves rate, текущий уровень – 25 п.п.), до 10 б.п. или даже до 0 б.п. При этом ФРС понимает, что такой шаг будет стимулировать банки к размещению средств на денежном рынке, что вызовет рост предложения здесь и усилит и так избыточное давление на краткосрочные ставки. Описанное выступление, безусловно, оказало влияние на ставки: фьючерсная кривая Eurodollar Futures (ожидания по ставке Libor 3m USD) вновь снизилась в дальних сроках, долларовый спот-Libor продолжил снижение (3-мес. ставка на сегодня ниже 0,3%). Более подробный анализ выступления главы Fed представлен в нашем ежедневном обзоре «Индикаторы денежного рынка» от 30 авг. на сайте ИК БФА

Рублевые ставки, ликвидность	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
Mosprime 3m, %	3,74	3,75	-1 б.п.	3,74 - 3,75	3,74 - 11,41	
3m USD/RUB NDF, %	2,91	2,99	-8 б.п.	2,83 - 3,23	2,30 - 9,75	
MIACR 1D, %	2,53	2,26	27 б.п.	3,26 - 4,21	2,44 - 7,71	
MIACR 2-7D, %	3,13	3,46	-33 б.п.	3,48 - 4,81	2,29 - 8,00	
Корр.счета + депозиты в ЦБ	984,38	1096,78	-10,25 %	877,81 - 1185,10	542,34 - 1808,35	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Напряженности с ликвидностью на предыдущей неделе вновь не возникало – можно констатировать, что августовский налоговый период прошел спокойно (сегодня в рамках его уплачивается последний платеж – налог на прибыль вы оценке до RUB110 млрд.). Ставки рынка также оставались спокойными: овернайт на закрытие пятн. 2,15%, ставка по свопам USD/RUB овернайт 2,35%. В рамках сегодняшнего 3-мес. и завтрашнего 5-нед. объем предложения составит по RUB250 млрд.

– в качестве причин столь значительного предложения можно выделить как скорую приостановку беззалоговых аукционов (5-нед. – с 1 октября, все остальные – с 1 янв. 2011 г.), так и актуализацию фактора доисполнения бюджета по мере приближения окончания года. На роль факторов, претендующих на роль основных с точки зрения обеспечения оттоков ликвидности на текущей неделе, рассматриваются лишь аукционы ОФЗ (среда 1 сен., объем к размещению RUB75 млрд.)

## Валюты

Основные	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
USD Index	82,97	83,16	-0,23 %	82,67 - 83,64	74,21 - 88,80	82 - 85
EUR/USD	1,2762	1,2705	0,45 %	1,2584 - 1,2778	1,1875 - 1,5144	1,25 - 1,29
USD/JPY	85,19	85,61	-0,49 %	83,57 - 85,68	83,57 - 94,98	87 - 90
GBP/USD	1,5520	1,5531	-0,07 %	1,5370 - 1,5620	1,4230 - 1,6877	1,55 - 1,60

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Отчет Commitments of Traders в пятн. указал на сокращение чистой длинной позиции игроков, не являющихся производителями, во фьючерсах на практически все основные валюты за исключением швейцарского франка. Предстоящая неделя свободна от фактора объемных первичных размещений госдолга США (речь идет только о традиционных еженедельных размещениях T-bills – в пон-к размещается USD60 млрд. 13-нед. и 26-нед. бумаг). На текущий момент мы не готовы говорить о том, что заявленная ФРС (в пятничном выступлении Б. Бернанке) возможность увеличения объема долгосрочных T-bonds на балансе ФРС (т.е.выкупа) станет поводом для игры против доллара – вряд ли данную меру можно рассматривать как серьезный шаг в сторону расширения политики количественного смягчения

Сырьевые / валюты развивающихся рынков	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
AUD/USD	0,8988	0,8939	0,55 %	0,8769 - 0,9032	0,8065 - 0,9405	0,87 - 0,91
USD/CAD	1,0511	1,0476	0,33 %	1,0441 - 1,0667	0,9926 - 1,0992	1,02 - 1,07
USD/BRL	1,7490	1,7559	-0,39 %	1,7481 - 1,7819	1,6925 - 1,9217	1,75 - 1,85
USD/CNY	6,7977	6,7900	0,11 %	6,7885 - 6,8026	6,7628 - 6,8348	
Корзина 55/45	34,46	34,37	0,26 %	34,32 - 34,66	33,40 - 37,71	34,0 - 34,9
USD/RUB	30,63	30,63	0,01 %	30,56 - 30,98	28,59 - 31,94	30,7 - 31,1
EUR/RUB	39,13	38,93	0,51 %	38,79 - 39,25	37,14 - 45,52	42,4 - 44,2

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Рост в commodities не инициировал покупки в сырьевых валютах – в преддверие выступления главы ФРС инвесторы не были готовы к принятию дополнительных рисков (собственно, об этом говорит и динамика индикаторов риска на долговых рынках – индексов семейства EMBI+, а также стоимости CDS). Примерно со среды несколько выросла волатильность бивалютной корзины, которая начала реагировать на динамику цен энергоносителей – диапазон торгов по инструменту существенно расширился (недельный коридор составил RUB34,32-34,66). Краткосрочно факторов для ослабления рубля по-прежнему не отмечаем – цены на нефть по-прежнему остаются на комфортном уровне с точки зрения макроэкономических и рыночных факторов

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

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
UST 2 YTM, %	0,56	0,51	5,58 б.п.	0,45 - 0,57	0,45 - 1,21	0,50 - 0,60
UST 10 YTM, %	2,65	2,62	3,10 б.п.	2,42 - 2,66	2,42 - 4,01	2,40 - 2,60
UST 10-TIPS 10, б.п.	166,94	163,30	3,64 б.п.	158,00 - 164,05	(75987,59) - 159,93	
UST 30 YTM, %	3,70	3,66	3,45 б.п.	3,46 - 3,71	3,46 - 4,86	3,40 - 3,70
UST 30-UST 2, б.п.	313,61	315,74	-2,13 б.п.	104,30 - 104,40	84,50 - 104,30	
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	448,90	432,03	16,87 б.п.	440,96 - 448,90	309,65 - 599,35	
BUND 10 YTM, %	2,17	2,28	-11,10 б.п.	2,09 - 2,30	2,09 - 3,44	
BUND 10-BUND 2, б.п.	154,40	165,90	-11,50 б.п.	152,70 - 165,60	165,60 - 196,90	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Цены US treasuries по итогам недели снизились – внутри недели работал фактор первичных размещений (совокупное размещение T-bonds составило USD109 млрд., данный объем был сформирован 30-летн. облигациями, индексируемыми на инфляцию (TIPS), а также 2, 5 и 7-летн. бумагами). В Европе на прошедшей неделе прошли объемные размещения T-bills практически всех проблемных экономик зоны евро – Ирландии, Испании, Португалии, Италия. Доходность BUND10 продолжает обновляет минимумы. Сводный индекс кредитно-дефолтных свопов Европы iTraxx Crossover Europe (мы отслеживаем 5-летний) вырос, что дополнило присущую прошлой неделе общую картину роста долговых индикаторов риска

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
EMBI + spread, б.п.	272,4	273,6	-1,2 б.п.	268,8 - 287,8	230,8 - 392	
EMBI + Rus spread, б.п.	222	225	-3,0 б.п.	222 - 237	131 - 380	
Russia 30 YTM, %	4,70	4,30	39,5 б.п.	4,28 - 4,70	4,05 - 6,97	4,30 - 4,60
Russia 30-UST 10, б.п.	204,89	168,49	36,40 б.п.	186,50 - 203,40	163,30 - 296,10	
Russia 5Y CDS, б.п.	180,00	163,66	16,3 б.п.	162,50 - 180,50	126,33 - 289,70	
Mexico 33-UST 10, б.п.	228,29	212,39	15,90 б.п.	231,60 - 288,60	220,10 - 905,70	
Brazil 40-UST 10, б.п.	32,79	3,39	29,40 б.п.	448,60 - 462,10	460,10 - 1012,70	
Turkey 34-UST 10, б.п.	337,19	330,29	6,90 б.п.	341,10 - 346,00	324,30 - 346,00	
ОФЗ 25070 (2-летн.) YTM, %	4,94	4,96	-2 б.п.	4,92 - 5,08	4,64 - 11,68	
ОФЗ 25064 (3-летн.) YTM, %	6,70	6,74	-4 б.п.	6,70 - 6,78	6,43 - 12,25	
ОФЗ 25068 (5-летн.) YTM, %	4,71	4,78	-7 б.п.	4,58 - 4,92	4,47 - 10,13	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Охлаждение аппетита к риску, несомненно, отразилось на долах emerging markets – по итогам недели расширение кредитных спрэдов (семейство индексов EMBI+), рост стоимости CDS стран данной группы, расширение спрэдов к бенчмарку UST10. Russia 30, не снижавшаяся со второй половины августа ниже цены 118% от номинала, в пятницу на локальном бегстве из рисков в преддверие публикации пересмотренного ВВП США и выступления Б. Бернанке сходила ниже 117%, но сейчас вновь торгуется выше 118.

В рублевом сегменте в среду прошли плановые аукционы ОФЗ: Минфин предложил премии к вторичному рынку, и мы ожидаем сохранения данной практики на последующих аукционах в контексте все большей актуализации фактора финансирования бюджетного дефицита по мере приближения конца года. Размещение, тем не менее, было небольшим: по 6-летн. выпуску 26203 (дюрация – 4,61) при предложении RUB15 млрд. размещено RUB1,34 млрд. по средневзвешенной доходности 7,39%, по 1-летн. ОФЗ 25074 (дюрация – 0,80) при предложении RUB33,5 млрд. приобретено RUB3,11 млрд., доходность по средневзвешенной цене – 4,48%. Аукцион ОБР-14 в четв. (предл. – RUB5 млрд.) не состоялся, следующий назначен на 30 сен. с аналогичным объемом. В целом в сегменте рублевых госбумаг по итогам недели цены практически не изменились. На текущей неделе (1 сен.) пройдут плановые аукционы ОФЗ (в соответствии с предварительным графиком Минфина): будет предложено RUB40 млрд. 2,5-летн. ОФЗ 25073 (дюрация – 1,72) и RUB35 млрд. 5-летн. выпуска ОФЗ 25075 (дюрация – 3,92)

Россия: рублевые, негосударственный сегмент	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
Москва 48 (15,5-летн.), %	7,78	7,67	11 б.п.	7,67 - 7,78	7,56 - 8,66	
Москва 49 (10,5-летн.), %	7,46	7,41	5 б.п.	7,41 - 7,46	7,34 - 13,64	
Москва 54 (3-летн.) YTM, %	6,60	6,01	59 б.п.	6,00 - 6,60	6,00 - 13,28	
Москва 62 (5-летн.) YTM, %	6,99	6,94	5 б.п.	6,93 - 7,06	6,82 - 13,58	
Мособл. 8 (5-летн.) YTM, %	8,78	8,50	28 б.п.	8,50 - 8,89	7,62 - 16,65	
Газпром А11 (5-летн.) YTM, %	7,18	7,14	4 б.п.	7,12 - 7,18	(6,81) - 12,51	
Газпром А13 (3-летн.) YTM, %	6,09	5,96	13 б.п.	5,97 - 6,09	(9,92) - 10,81	
МТС 04 (5-летн.) YTM, %	5,71	5,40	31 б.п.	5,28 - 5,98	5,11 - 13,38	
МТС 05 (7-летн.) YTM, %	6,92	6,76	16 б.п.	6,88 - 6,94	6,76 - 13,92	
Газпромнефт4 (10-летн.) YTM, %	5,42	4,71	71 б.п.	4,57 - 5,55	4,50 - 13,13	
РЖД-10 (5-летн.) YTM, %	7,11	7,05	6 б.п.	7,04 - 7,15	7,02 - 14,14	
РЖД-16 (8-летн.) YTM, %	5,14	5,16	-2 б.п.	5,07 - 5,55	4,62 - 13,07	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

В негосударственном рублевом сегменте цены корректировались, из числа бенчмарков наибольшее снижение в 8-й Мособласти и МТС 04. Из предстоящих сделок недели – размещение 1 сен. двух выпусков биржевых облигаций Россельхозбанка (серии БО-01 (RUB5 млрд.) и БО-05 (RUB10 млрд.), а также 1-го выпуска облигаций ТГК-6 (RUB5 млрд.)

Россия: еврооблигации	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
Газпром 18 YTM, %	5,52	5,24	27,9 б.п.	5,19 - 5,56	5,15 - 8,39	
Газпром 19 YTM, %	6,14	5,72	41,5 б.п.	5,70 - 6,21	3,31 - 8,44	
Вымпелком 16 YTM, %	6,80	6,47	32,8 б.п.	6,43 - 6,91	5,92 - 8,85	
Вымпелком 18 YTM, %	7,12	6,88	24,7 б.п.	6,79 - 7,39	6,26 - 9,12	
Евраз 18 YTM, %	7,57	7,41	15,5 б.п.	7,33 - 7,58	7,32 - 11,65	
Северсталь 14 YTM, %	6,84	6,64	20,0 б.п.	6,43 - 7,03	6,20 - 10,56	
Gazprom 5Y CDS, б.п.	267	240	27,0 б.п.	239 - 267	168 - 393	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Вслед за динамикой суверенного евродолга цены корпоративных евробондов российских эмитентов также снизились

## Товары

CRB/энергоносители	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
CRB	267,27	267,01	0,10 %	260,22 - 268,08	246,74 - 293,75	260 - 270
нефть WTI, \$/барр. (ICE)	75,17	73,82	1,83 %	70,76 - 75,95	65,05 - 87,14	70 - 80
нефть Brent, \$/барр. (ICE)	76,65	74,26	3,22 %	71,75 - 76,95	64,08 - 89,58	70 - 80
нат. газ, \$/тыс. куб. фунт. (CME)	3,651	4,117	-11,32 %	3,620 - 4,129	2,409 - 6,108	4,0 - 5,0

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Цены на нефть, стремительно откатившиеся вниз за 2 нед., на прошлой неделе также стремительно отыграли почти половину потерь. Причем еще в начале недели на рынке наблюдалось продолжение нисходящей тенденции, вызванное ожиданиями очередного роста запасов нефти и нефтепродуктов в США. Но, несмотря на то, что данные по запасам действительно показали рост, причем больший, чем ожидалось (+4,1 млн. барр. по нефти, +2,3 млн. – по бензину, +1,8 млн. барр. – по дистиллятам), на нефтяном рынке сработал уровень поддержки (в районе 71 долл. за барр. по WTI), от которого начался сильный отскок вверх. Позитивные заявления Бернанке лишь усилили растущую тенденцию и позволили нефтяным котировкам пробить важную отметку в 75 долл. по WTI (пограничная отметка между верхней и нижней частью широкого диапазона 70-80 долл. за баррель). Вполне вероятно, что, теперь прежде чем, продолжить рост, котировки на нефть марки WTI попробуют протестировать отметку в 75 долл. сверху. Если эта отметка будет удержана, то «быки» продолжат атаку на нефтяном рынке. Но вот если отстаивание на этой отметки затянется или вообще произойдет ее уверенное пробитие, то краткосрочная тенденция может вновь измениться на негативную. Как наиболее вероятный сценарий развития событий на ближайшее время мы все же рассматриваем первый вариант, правда, с возможностью бокового движения по нефти в ближайшие пару дней.

Цены на газ, напротив, продолжили снижаться четвертую неделю подряд и впервые с мая опустились ниже психологически важной отметки в 4 долл. за млн. БТЕ, обновив, таким образом, минимумы с начала года. Запасы газа в хранилищах США вновь выросли, и вновь выше ожиданий: 40 против 38 млрд. куб. ф. Напомним, что рост запасов традиционно продолжается приблизительно вплоть до ноября месяца, когда постепенно начинает расти спрос на газ в связи с похолоданием. Это, конечно же, не значит, что снижение цен на газ будет продолжаться вплоть до глубокой осени, но, то, что это будет сдерживающим фактором для отскока вверх, по крайней мере, существенного и длительного, вполне вероятно. С технической точки зрения ближайшая цель по газу видится где-то в районе 3 долл. за млн. БТЕ. Но в краткосрочной перспективе падение может приостановиться и несколько раньше, поскольку коррекция уже несколько затянулась

Металлы	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
золото, \$/ун. (CME)	1236,0	1227,2	0,72 %	1211,5 - 1243,3	944,8 - 1264,8	1200 - 1300
серебро, \$/ун. (CME)	19,039	17,982	5,88 %	17,925 - 19,340	14,535 - 19,800	17,8 - 18,8
медь 3 мес. контр., \$/т. (LME)	7459	7255	2,81 %	7028 - 7472	5810 - 8044	6800 - 7500
алюминий 3 мес. контр., \$/т. (LME)	2058	2040	0,88 %	1982,3 - 2071,3	1776,0 - 2494,0	1950 - 2160
никель 3 мес. контр., \$/т. (LME)	21050	21550	-2,32 %	20000 - 21710	15720 - 27595	19900 - 21500

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Большинство металлов на прошлой неделе выросло. Причем наблюдался, как уход игроков в качество – золото, так и в промышленные металлы – медь, алюминий. В минусе закрылся только никель, просевший за неделю более чем на 2%, но, важный уровень поддержки в районе 20 тыс. долл. за т не был пройден, так что на этой неделе при условии сохранения благоприятной внешней конъюнктуры падение по никелю может приостановиться

Фрахт	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
Baltic Dry Index	2712	2756	-1,60 %	2703 - 2861	1700 - 4661	
Baltic Dirty Tanker Index	724	762	-4,99 %	724 - 754	468 - 1216	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Рынок фрахта еще не успел среагировать на разворот по нефти вверх. Индекс BDI просел по итогам недели почти на 5%. Если на нефтяном рынке на этой неделе не произойдет резкого отката вниз, то стоимость фрахта танкеров подрастет вслед за подъемом цен на нефть

**Фондовые рынки, волатильность**

Развитые рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
S&P 500	1064,59	1071,69	-0,66 %	1040,40 - 1081,41	992,25 - 1219,61	1050 - 1100
VIX	24,45	25,49	-4,08 %	24,41 - 28,92	15,23 - 48,20	25 - 35
DJ Stoxx600	238,66	238,89	-0,10 %	233,44 - 239,87	212,24 - 281,17	225 - 240
DAX	5951,17	6005,16	-0,90 %	5837,90 - 6055,23	5263,11 - 6386,97	5900 - 6150
FTSE 100	5201,56	5195,28	0,12 %	5109,40 - 5234,84	4796,75 - 5825,01	5050 - 5300
Nikkei 225	8991,06	9179,38	-2,05 %	8807,4 - 9171,4	8807,4 - 11408,2	9100 - 9600

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Основные фондовые индексы развитых рынков не смогли продемонстрировать по итогам недели положительный результат, поскольку, несмотря на пятничное ралли, в начале недели наблюдалось достаточно сильное падение на фоне выхода крайне негативных данных с рынка жилья США (перепродажи домов снизились в июле на 27,2%, в то время как ожидалось сокращение на 13,4%). Пятничный оптимизм на заявлениях Бернанке и публикации хороших данных по ВВП США за 2 кв. (оценка роста показателя была пересмотрена с 2,4% до 1,6%, но это все равно превзошло прогнозы пессимистически настроенных экспертов, ожидавших сокращения прироста до 1,4%) в большей степени пришелся на американский рынок. Европейские индексы поднялись в пятницу менее существенно, и поэтому закрылись по итогам недели в большем минусе.

Отдельно стоит отметить динамику японского рынка, который вновь выглядел хуже на фоне продолжившегося укрепления иены. После сегодняшнего экстренного заседания Банка Японии и принятия решения о расширении пакета количественных мер, у японского рынка появился шанс на сокращение дисконта к остальным развитым рынкам.

Поскольку американские индексы S&P500 и DJIA смогли удержать важные уровни поддержки (1040 и 10 000 пунктов соответственно), а инвесторы получили подтверждение от ФРС США намерений по расширению мер стимулирования экономики в случае необходимости, то, возможно, что в ближайшее время на американском рынке, а вслед за ним и европейских рынках, сформируется разворот. Но пока американский рынок еще несколько не укрепит свои позиции, мы не будем готовы говорить о состоявшемся развороте наверх

Развивающиеся рынки	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
MSCI EM	970,04	988,16	-1,83 %	962,64 - 986,30	831,04 - 1047,51	900 - 950
MSCI Russia	755,69	762,79	-0,93 %	734,83 - 762,31	608,90 - 909,21	700 - 750
MSCI China	60,58	62,19	-2,59 %	60,58 - 61,67	55,32 - 67,19	57 - 62
SSE Comp.	2610,74	2642,31	-1,19 %	2588,64 - 2667,17	2319,74 - 3361,39	2600 - 2800

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

Несмотря на взлет цен на нефть во второй половине недели, развивающиеся рынки на прошлой неделе не реализовали свою высокую бету на росте фондовых рынков в конце недели. В плюсе по итогам недели закрылись только рынки Турции, Таиланда и Малайзии (в пределах +1%), остальные рынки EM просели на 1-2%.

Поскольку динамика развивающихся рынков сейчас в меньшей степени зависит от динамики нефтяных цен, то для повышения индексов развивающихся стран необходимо, чтобы продолжился подъем в США

Россия	Значение на		Изменение за неделю	Диапазон		Прогноз 3 мес.
	27/08/2010	20/08/2010		1 нед.	52 нед.	
ММВБ	1366,5	1366,32	0,01 %	1328,18 - 1373,99	1069,83 - 1539,63	1200 - 1300
ММВБ нефть и газ	2516,56	2514,53	0,08 %	2461,38 - 2529,42	2029,28 - 2789,58	
ММВБ финансы	5540,2	5577,14	-0,66 %	5368,52 - 5604,41	3434,21 - 8095,29	
ММВБ металлургия	4205,13	4234,65	-0,70 %	4054,75 - 4270,43	2656,83 - 4940,97	
ММВБ энергетика	3005,79	3007,64	-0,06 %	2948,96 - 3025,43	1663,20 - 3519,17	
ММВБ телекоммуникации	2053,88	2001,61	2,61 %	1999,75 - 2054,79	1211,30 - 2261,37	
ММВБ химия / нефтехимия	4396,06	4438,8	-0,96 %	4299,50 - 4452,85	3340,20 - 4881,35	
ММВБ машиностроение	1940,43	1875,6	3,46 %	1870,64 - 1957,10	1102,65 - 2090,35	
ММВБ потреб. сектор	4134,72	4200,98	-1,58 %	4063,69 - 4221,29	3255,82 - 4451,90	

Источник: Reuters, прогнозы и расчеты ИК БФА

До прошлой среды включительно российский рынок акций продолжал движение вниз, следуя за негативной динамикой зарубежных фондовых индексов и за ценами на нефть, стремительно снизившимися к важной зоне поддержки 70-72 долл. за баррель, на протяжении уже почти года ограничивающей снизу торговый диапазон. Однако очередной отскок от этого уровня в совокупности с первым за несколько сессий ростом американских индексов позволил российскому рынку в

четверг развернуться наверх и за два дня нивелировать понесенные потери. По итогам недели индекс ММВБ изменился всего на 0,01 % - но в положительную сторону (значение на закрытие 1366,50 пунктов).

Недельное изменение котировок в большинстве отраслевых сегментов оказалось разнонаправленным. В «первом эшелоне» отмечаем сравнительно слабую динамику обыкновенных акций Сбербанка, одна из причин которой – не вполне оправдавшая ожидания рынка отчетность по МСФО за 1 полугодие 2010 г. Чистая прибыль банка выросла в 10,7 раз, до 64,3 млрд. руб. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В то же время, во втором квартале чистая прибыль снизилась на 52 % относительно первого квартала текущего года: с 43,5 до 20,8 млрд. руб. Среди «фишек» нефтегазового сектора на отскок цен на нефть отреагировали акции Лукойла, в то время как акции Роснефти завершили неделю на отрицательной территории, и при этом оказались ниже психологически важной отметки 200 рублей за акцию.

Металлургический сектор, продолжая первым реагировать на любые изменения настроений, продемонстрировал опережающее снижение котировок в первой половине недели и лидировал по динамике отскока во второй. Лидером же недели стал телекоммуникационный сектор, обыкновенные и привилегированные акции МРК прибавили 3-7%, а привилегированные акции Ростелекома в пятницу на значительных объемах торгов взлетели до максимальных значений с первого полугодия 2007 года после сообщений о возможном изменении дивидендной политики компании после ее консолидации.

Российский рынок вместе с внешними площадками завершает август вялой боковой динамикой, фундаментальные противоречия по-прежнему сильны, и инвесторы пока не могут найти достаточных ориентиров для выбора направления среднесрочного тренда. Судя по сегодняшней вялой динамике фондовых и сырьевых рынков, пятничное выступление главы ФРС США Б. Бернанке таким ориентиром стать не смогло: видимо, не вполне конкретные обещания новых вливаний ликвидности не могут заставить рынки забыть об отсутствии устойчивых результатов от беспрецедентных вливаний, уже сделанных за последние два года. В этой ситуации у российских индексов есть все шансы задержаться на текущих уровнях еще на неделю

**ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство»**

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

**Офисы:**

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

**Управление по работе с клиентами**[client@bfa.ru](mailto:client@bfa.ru)**Константинова Виктория**

начальник управления

+7 (812) 329 8191

[v.konstantinova@bfa.ru](mailto:v.konstantinova@bfa.ru)**Кукушкина Екатерина**

начальник клиентского отдела

+7 (812) 329 8196

[e.kukushkina@bfa.ru](mailto:e.kukushkina@bfa.ru)**Щекина Елена**

специалист клиентского отдела

+7 (812) 329 8171

[e.schekina@bfa.ru](mailto:e.schekina@bfa.ru)**Аналитический отдел**[research@bfa.ru](mailto:research@bfa.ru)**Дзугаев Роман**

начальник отдела

[r.dzugaev@bfa.ru](mailto:r.dzugaev@bfa.ru)**Моисеев Алексей**

заместитель начальника отдела

[a.moiseev@bfa.ru](mailto:a.moiseev@bfa.ru)**Микрюкова Мария**

ведущий аналитик

[m.mikryukova@bfa.ru](mailto:m.mikryukova@bfa.ru)**Казанцев Сергей**

аналитик

[s.kazantsev@bfa.ru](mailto:s.kazantsev@bfa.ru)**Железняк Максим**

информационно-техническая поддержка

[m.zheleznyak@bfa.ru](mailto:m.zheleznyak@bfa.ru)**Отдел брокерских операций**

+7 (812) 329 8199

**Шевцов Павел**

начальник отдела

+7 (812) 329 8195

[p.shevtsov@bfa.ru](mailto:p.shevtsov@bfa.ru)**Мишарев Андрей**

специалист

[a.misharev@bfa.ru](mailto:a.misharev@bfa.ru)

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.