

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, %	нед., %
MMVB	1351,42	2,51%	-1,11%
PTC	1311,91	3,16%	-2,18%
S&P 500	1155,46	-0,82%	2,12%
VIX	36,20	-0,19%	-15,74%
FTSE 100	5303,40	0,23%	3,41%
DAX 30	5675,70	0,54%	3,16%
NIKKEI 225	8605,62	0,98%	-1,09%
		день, б.п.	нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0,30	2,87	4,92
UST 10 YTM, %	2,08	8,39	15,83
UST 10 - TIPS 10, б.п.	1,13	6,49	23,63
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	633,50	-7,91	-28,16
Russia 30 YTM, %	5,13	-3,10	-26,00
Russia 5Y CDS, б.п.	287,60	-4,88	-16,78
Libor 3m USD, %	0,3911	0,33	1,68
Libor 12m USD, %	0,8927	0,42	2,78
USD/RUB NDF 3m, %	5,5	-50,00	-136,00
USD/RUB NDF 12m, %	6,10	-49,00	-82,00
RUB overnight, %	4,5	40,00	-75,00
Mosprime 3m, %	4,79	0,00	0,00
		день, %	нед., %
USD Index	79,15	0,08%	0,09%
EUR/USD	1,3375	-0,42%	-0,07%
USD/JPY	76,71	0,04%	-0,43%
GBP/USD	1,5558	0,79%	-0,15%
корзина (EUR+USD)/RUB	37,13	-0,67%	-0,17%
USD/RUB ЦБ	32,5085	-0,39%	1,99%
EUR/RUB ЦБ	43,37	-0,21%	-0,06%
		день, %	нед., %
нефть WTI, USD/барр. (ICE)	82,98	0,47%	4,77%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	105,88	0,14%	3,04%
золото, USD/ун.	1638,590	-0,67%	0,95%

На прошедшей неделе произошел рост аппетита к риску по большинству рискованных активов. Среди факторов, поддерживающих данный рост, мы выделяем как технические факторы (сильная перепроданность), так и позитивные статистические данные. На своем последнем заседании во главе ЕЦБ Ж.К. Трише заявил о сохранении базовой ставки на уровне 1,5%, продолжении программы выкупа облигаций периферийных стран и поддержке ликвидности европейской банковской системы. 12 октября состоится первый этап программы предоставления ликвидности со стороны мировых Центральными Банков во главе с ФРС. Ключевой датой предстоящей недели будет 11 октября, так как в этот день произойдет голосование об увеличении EFSF в парламенте Словакии.

9 октября состоялась встреча А. Меркель и Н. Саркози, на которой обсуждались меры по рекапитализации европейских банков. Правительства Франции и Бельгии пришли на помощь франко-бельгийскому банку Dexia, который стал первой жертвой европейского долгового кризиса. Необходимость координации действий между Францией и Бельгией осложнила процедуру спасения банка. Бельгия купит бельгийское подразделение банка за 4 млрд. евро, а правительства Бельгии, Франции и Люксембурга выделять гарантии банку на 90 млрд. евро сроком до 10 лет. Бельгия выделит 60,5% гарантий, Франция – 36,5%, а Люксембург – 3%.

Негативной новостью стало снижение рейтингов Испании и Италии со стороны Fitch и Италии от Moody's. Рейтинг Бельгии также находится под пересмотром и будет снижен с высокой вероятностью из-за обязательств Бельгии по спасению банка Dexia.

Рекомендация на неделю

Рынок ОФЗ и отдельные рублевые корпоративные облигации продемонстрировали рост на прошлой неделе. Мы сохраняем свой негативный взгляд на рублевый рынок из-за неоднозначного внешнего фона, возможного ослабления рубля и невысокой ликвидности самого рынка. Возможно повторение недавних минимумов цен в ближайшем будущем.

На прошлой неделе еврооблигации продемонстрировали существенный отскок от своих минимумов конца сентября – начала октября. Так, доходность выпуска Металлоинвест 16 снизилась до 9,75 с 12,2%, доходность Сбербанка 15 упала с 6,87% до 5,58%, доходность Вымпелкома 18 снизилась до 9,52% с 10,79%. Динамика рынка на предстоящей неделе будет зависеть от многих факторов, среди которых мы уделяем важное внимание голосованию по EFSF в Словакии и новостям по рекапитализации европейских банков.

Аукционы и выкупы государственных облигаций

Понедельник, 10 октября	Вторник, 11 октября	Среда, 12 октября	Четверг, 13 октября	Пятница, 14 октября
Германия продает EU4 Bln 6-Mth Bills	ФРС выкупит USD2.25-2.75 Bln Notes/Bonds	США продают 4-Week Bills	ФРС выкупит USD4.25-5.00 Bln Notes/Bonds	ФРС выкупит USD4.25-5.00 Bln Notes/Bonds
	США продают 3-Month Bills	США продают 10-Year Notes Reopening	США продают 30-Year Bonds Reopening	
	США продают 6-Month Bills	Германия продает Add'l EU2 Bln 30-Year Notes	Италия продает Bonds/Floating Rate Notes	
	США продают 3-Year Notes			
	Италия продает Bills			
	Греция продает Bills			
	Нидерланды продают Up to EUR3 Bln 2.5% 2017 Bonds			
	Словения продает EUR30 Mln 91-Day Bills			

Макроэкономическая статистика

Дата	Страна	Показатель
07 окт	RU	Индекс потреб. доверия
08 окт	RU	Продажи легковых автомобилей г/г
11 окт	US	Индекс оптимизма малого бизнеса от NFIB
11 окт	US	Протоколы заседания FOMC
11 окт	US	Ежемесячный отчет об исполнении бюджета
11 окт	RU	Бюджетный уровень YTD
11 окт	RU	Ломбардный аукцион ЦБ
12 окт	US	Индекс ипотечного кредитования от MBA
12 окт	US	Открытые вакансии от JOLT
12 окт	ЕС	Изм. объема пром. производства м/м и г/г
12 окт	RU	Торговый баланс
12 окт	RU	Экспорт USD
12 окт	RU	Импорт USD
12 окт	RU	Недельный индекс потребительских цен н/н
12 окт	RU	Недельный индекс потребительских цен YTD
12 окт	RU	Возврат депозитов Минфину РФ
12 окт	RU	Размещение ОФЗ
12 окт	RU	Возврат депозитов Минфину РФ
12 окт	RU	Возврат средств (вторая часть РЕПО)
13 окт	US	Торговый баланс
13 окт	US	Первичные и длящиеся заявки по безработице
13 окт	ЕС	Публикация ежемес. отчёта ЕЦБ за октябрь
13 окт	RU	Золотовалютные резервы
13 окт	RU	Возврат депозитов Санкт-Петербургу
13 окт	RU	Депозитный аукцион ЦБ
14 окт	US	Индекс импортных цен м/м и г/г
14 окт	US	Розничные продажи
14 окт	US	Розничные продажи, исключая транспортные средства
14 окт	US	Розничные продажи, исключая автомобили и газ
14 окт	US	Индекс уверенности от Университета Мичигана
14 окт	US	Запасы производственных товаров
14 окт	ЕС	Основной индекс потребительских цен г/г
14 окт	ЕС	Индекс потребительских цен м/м и г/г
14 окт	ЕС	Торговый баланс
14 окт	RU	Денежный агрегат M2
14 окт	RU	Уплата налога на прибыль организаций
14 окт	RU	Возврат депозитов ЦБ

Ключевые факторы 03 - 09 октября

Статистика США

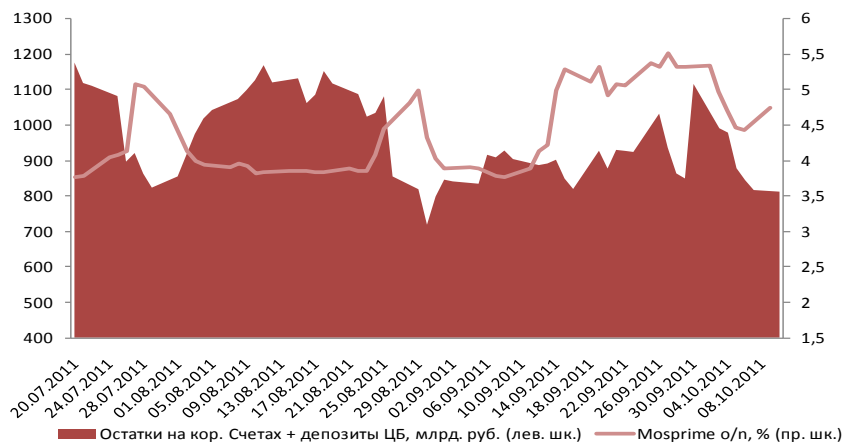
Среди положительных данных по экономике США на прошлой неделе выделяются: рост затрат на строительство, ISM в производственной сфере вышел выше прогноза, продажи автомобилей в сентябре превысили августовские значения и прогнозы на сентябрь, по дынным ADP занятость выросла на 91 тыс. при прогнозе 75 тыс., первичные заявки по безработице составили 401 тыс. при прогнозе 410 тыс. Рост занятости в сентябре вне сельского хозяйства составил 103 тыс. при прогнозе 103 тыс., но уровень безработицы остался равен 9,1%, а в более широком определении (U6) вырос с 16,2% до 16,5%.

12 октября выйдут минутки последнего заседания FOMC. Первичные и длящиеся заявки по безработице выйдут 13 октября, по прогнозам первичные заявки останутся выше 400 тыс. и составят 405 тыс.

Европейские данные

Дефицит бюджета Италии в 2011 г. вырос до 58,8 млрд. евро, составив в сентябре 11,8 млрд. евро против 6,9 млрд. в августе. PMI в сфере услуг оказался ниже прогнозов в Италии, Франции и Германии, но PMI в производственной сфере оказался лучше прогнозов в этих странах. Негативной новостью из Германии было падение промышленных заказов в августе м/м на 1,4% и снижение их темпов роста г/г до 3,9% в августе с 8,7% в июле. В то же время промпроизводство в Германии снизилось в августе м/м всего на 1% при прогнозе в 2%, а рост г/г составил 7,7% при прогнозе 6,4%.

ЕЦБ решил оставить ключевую ставку на уровне 1,5% и продолжить меры по поддержанию ликвидности в европейской банковской системе. Следует уделять особое внимание данным по инфляции, так как они важны для принятия решений о предоставлении ликвидности и определении процентных ставок. ЕЦБ надеется на снижение инфляции в ближайшее время. 12 октября выйдут данные об инфляции во Франции за сентябрь и по индексу оптовых цен в Германии;



13 октября – окончательные данные об инфляции в Германии за сентябрь; 14 октября – данные по инфляции в еврозоне в сентябре. 11 октября в парламенте Словакии пройдет голосование об одобрении увеличения EFSF, что будет иметь очень важное значение.

Денежный рынок

На 10 октября остатки на корсчетах и депозиты банков в ЦБ составили 812 млрд. руб., снизившись с 990,5 млрд. руб. в начале прошедшей недели. Mosprime O/N сильно снизился с 5,34% на 3 октября до 4,75% на 10 октября. Mosprime 3M продолжает оставаться на высоких значениях, превышая 6%. Для поддержания ликвидности Минфин проведет депозитный аукцион 11 октября объемом в 115 млрд. руб. и сроком 3 мес. и 14 дней, а 12 октября банкам предстоит вернуть 114,3 млрд. руб. по двум прошлым аукционам Минфина. В пятницу налог на прибыль организаций начнет очередной налоговый период, который продлится на следующей неделе.

12 октября Минфин запланировал аукцион по размещению ОФЗ в объеме 10 млрд. руб. До этого Минфин уже отменил 3 последних аукциона и в случае падения рынка, вероятно, отменит и этот аукцион.

Сюжет недели

Кредитный рейтинг Европы?

В своем последнем выступлении в качестве главы ЕЦБ Ж.К. Трише заявил об уверенности в одобрении увеличения Европейского Фонда Финансовой Стабильности (EFSF). 11 октября голосование об увеличении EFSF пройдет в Словакии, где происходят активные обсуждения. Вопрос об увеличении EFSF стоит очень остро, помимо помощи проблемным странам обсуждается участие EFSF в рекапитализации европейской банковской системы. Таким образом, вероятность масштабного использования EFSF довольно высока, и фонд может быть использован в полном объеме. В настоящее время EFSF имеет высший кредитный рейтинг, который влияет на стоимость заимствований для EFSF.

Но последние действия рейтинговых агентств ставят под вопрос кредитный рейтинг EFSF, так как его финансирование гарантируется в различной пропорции членами еврозоны, и рейтинг EFSF зависит от индивидуальных рейтингов стран-гарантов.

На прошлой неделе рейтинговое агентство Moody's понизило кредитный рейтинг Италии сразу на три ступени с A2 до Aa2 с негативным прогнозом. А рейтинговое агентство Fitch понизило кредитные рейтинги Италии и Испании: кредитный рейтинг Испании был понижен с AA+ до AA- с негативным прогнозом, а рейтинг Италии был сокращен с AA- до A+ с негативным прогнозом. В то же время агентство Moody's предупреждает о возможном снижении рейтинга Бельгии Aa1. Одной из причин снижения является обязательство Бельгии по помощи франко-бельгийскому банку Dexia. Также Бельгия имеет негативный прогноз по своему рейтингу от агентств Fitch и S&P.

Ниже мы проведем оценку потенциального кредитного рейтинга еврозоны (облигаций EFSF или евробондов в будущем) как единого заемщика. Для оценки общего кредитного рейтинга еврозоны мы выделяем следующие критерии по оценке вкладов отдельных членов еврозоны в общий кредитный рейтинг еврозоны:

1. Доля стран в общем ВВП еврозоны и гарантиях в EFSF.

Германия, Франция, Нидерланды, Австрия, Финляндия и Люксембург имеют высший кредитный рейтинг, и их доля в гарантиях EFSF (или ВВП еврозоны) составляет около 60%. Таким образом, высший кредитный рейтинг EFSF может находиться под угрозой и не может быть гарантирован в будущем. Разумной оценкой общего рейтинга еврозоны по данному критерию, по нашему мнению, является уровень A+ - AA- по шкале S&P.

2. Доля долга страны от общего государственного долга еврозоны.

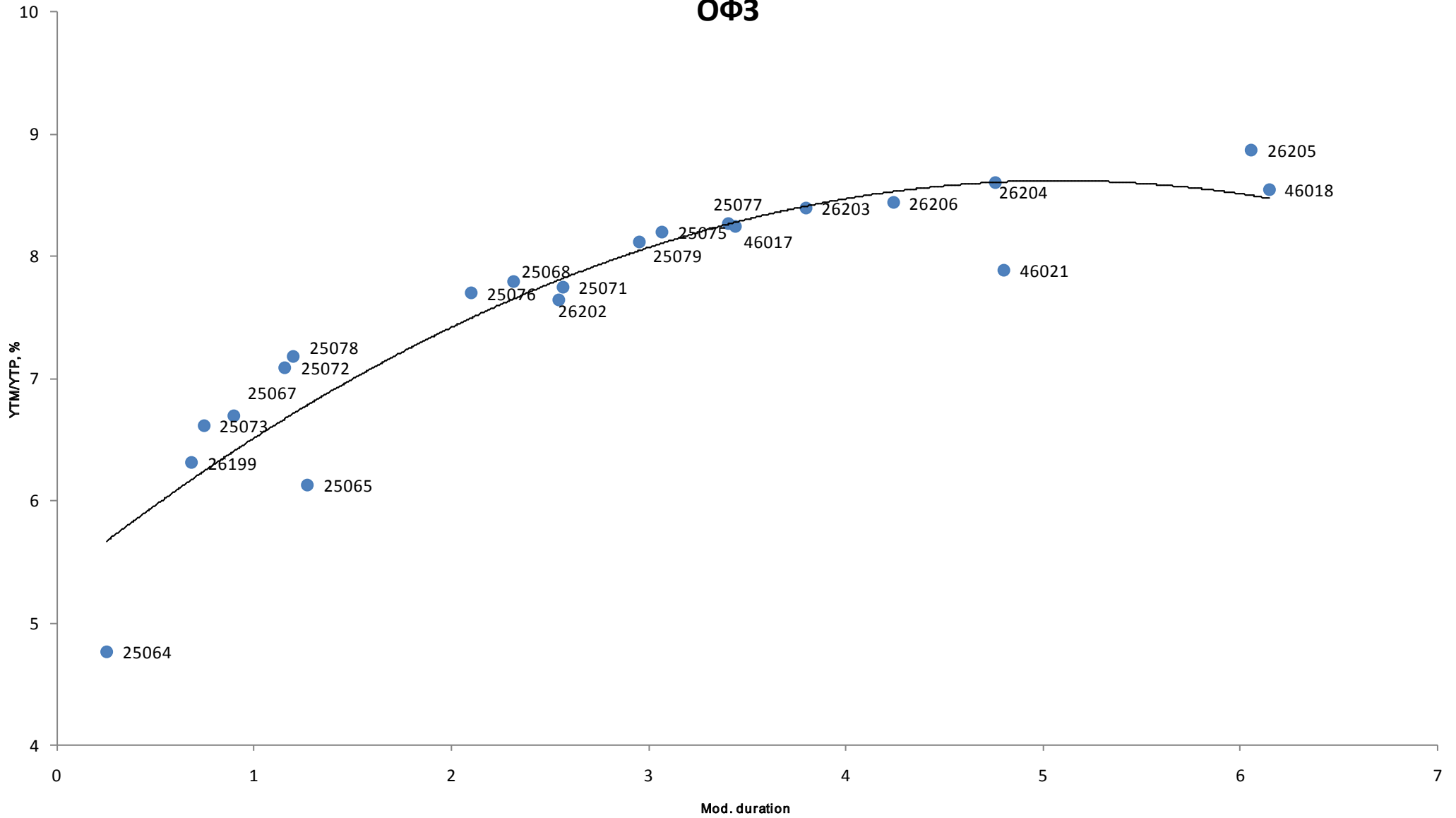
Еще более слабый результат вытекает из оценки общего рейтинга по доле страны в государственном долге еврозоны, потому что распределение долей стран в общем ВВП и общем долге еврозоны непропорционально. Так, доля Италии в общем долге значительно превосходит ее долю в ВВП еврозоны (21% против 16%), а доля Германии в общем ВВП выше ее доли в общем долге еврозоны (27% против 16%).

Исключение наиболее слабых стран (Греция, Португалия, Ирландия) из оценки общего рейтинга приведет к его улучшению, но это крайне обострит развитие европейского долгового кризиса.

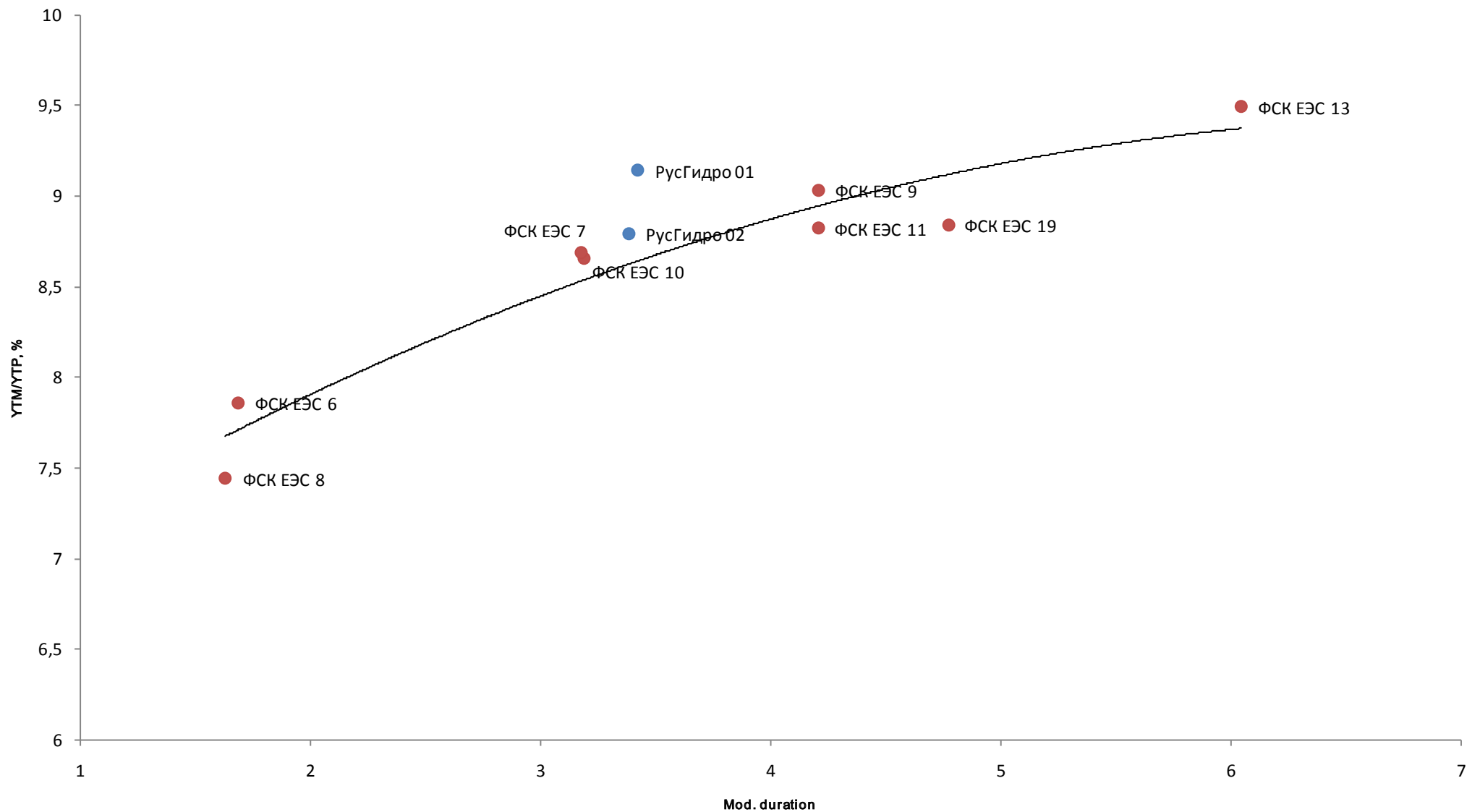
Другой важной проблемой для EFSF является высокий удельный вес проблемных стран в предоставленных гарантиях. Так, доля Греции в общих гарантиях составляет 1,79%, Ирландии – 1,59%, Португалии – 2,5%, Испании – 11,89%, Италии – 17,9%. В случае обострения долгового кризиса данные государства и их банковские системы будут одними из главных реципиентов финансовой помощи, а качество их гарантий будут находиться под большим вопросом. Это приведет к увеличению скрытых гарантий ключевых европейских стран, что может вызвать недовольство населения и многих политических сил в этих странах.

Карты российского рынка на 10 октября 2011

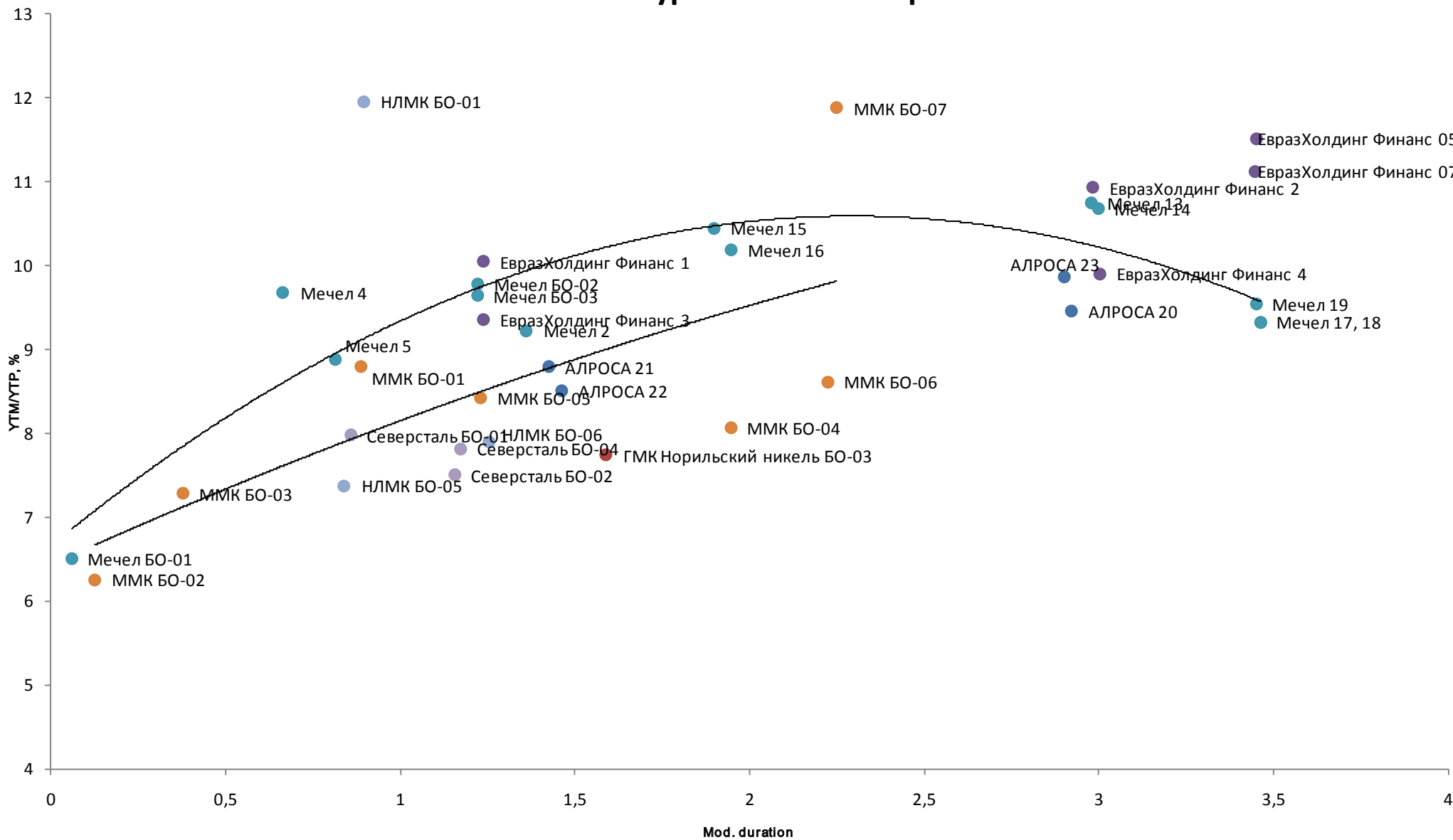
ОФЗ



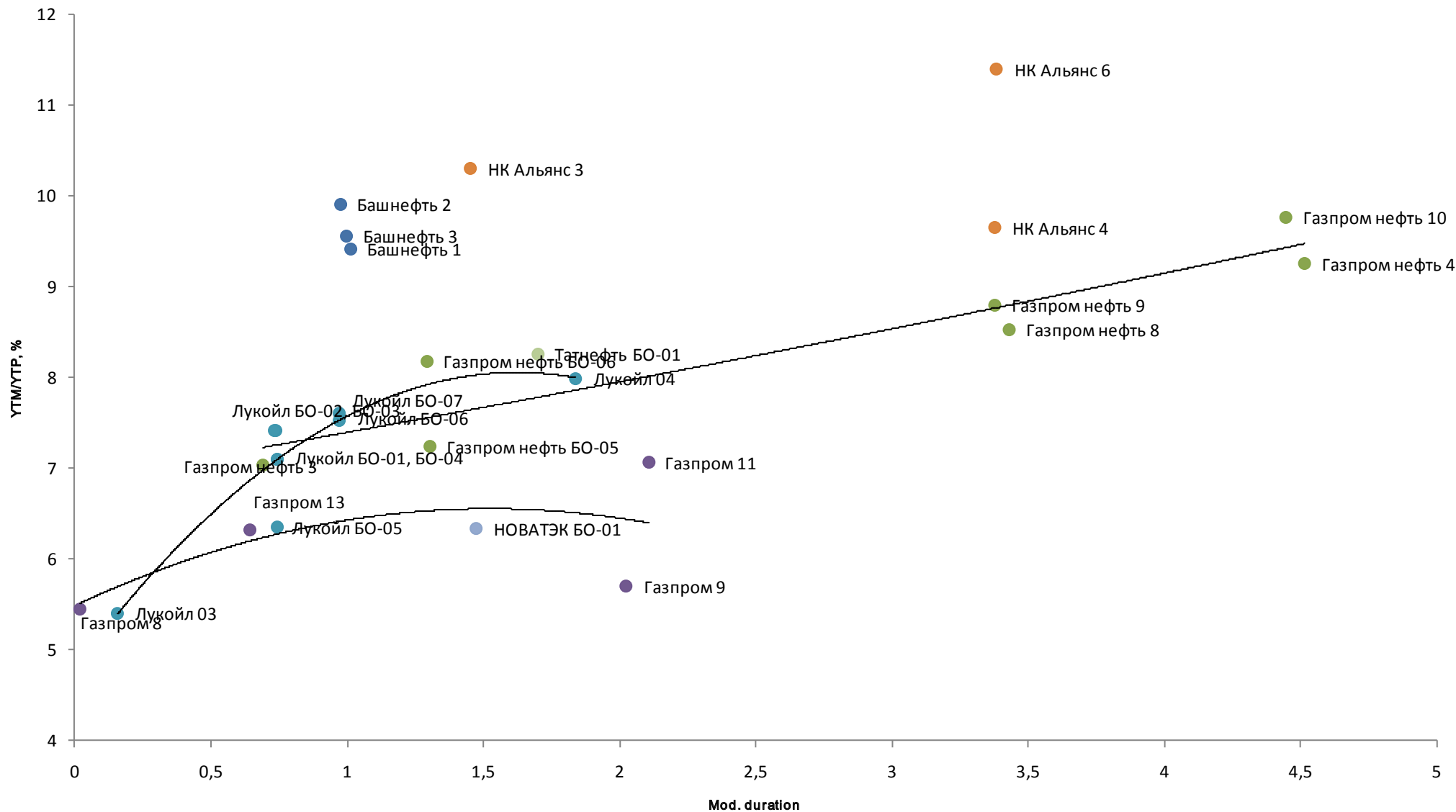
Энергетический сектор



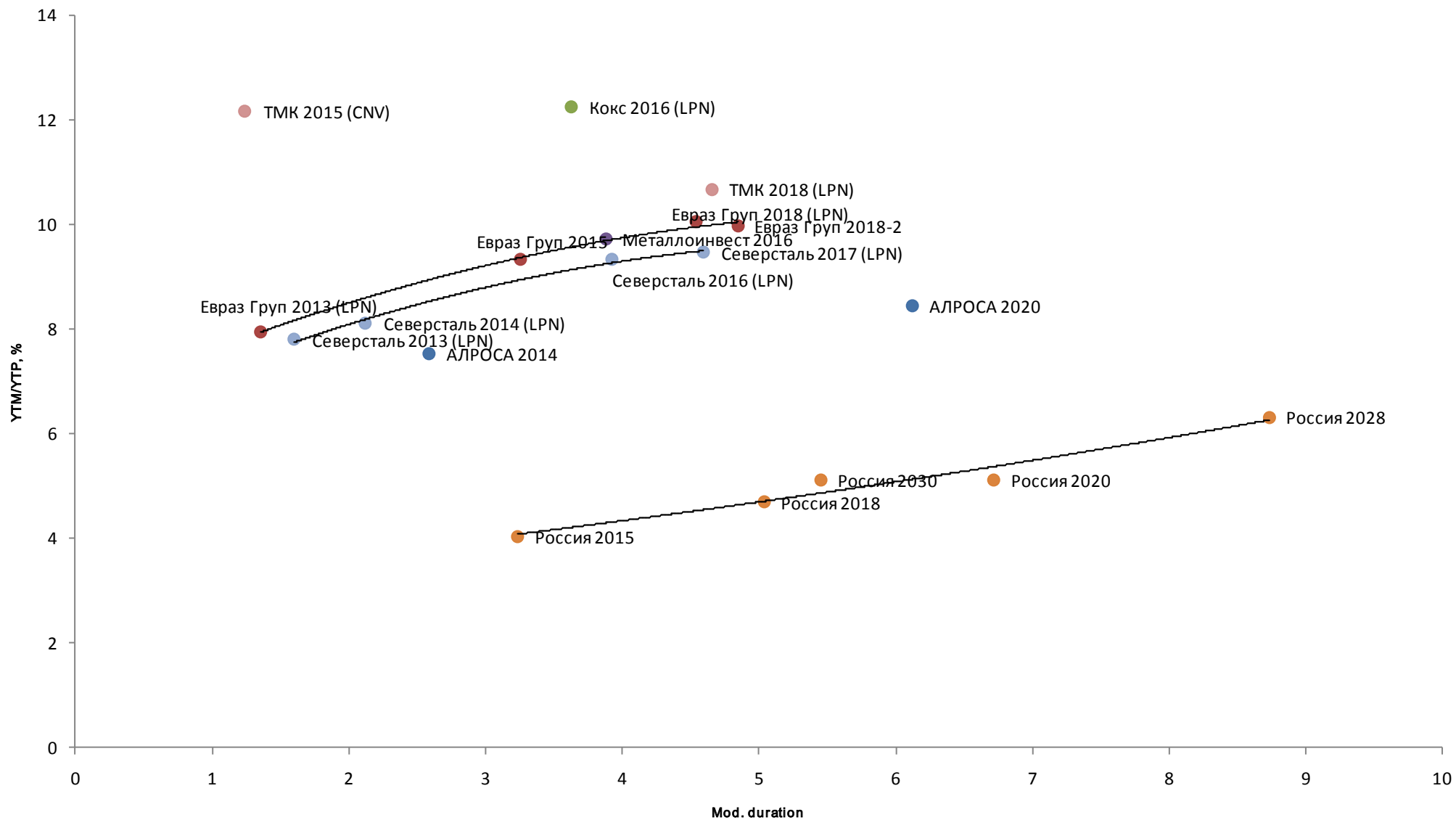
Металлургический сектор



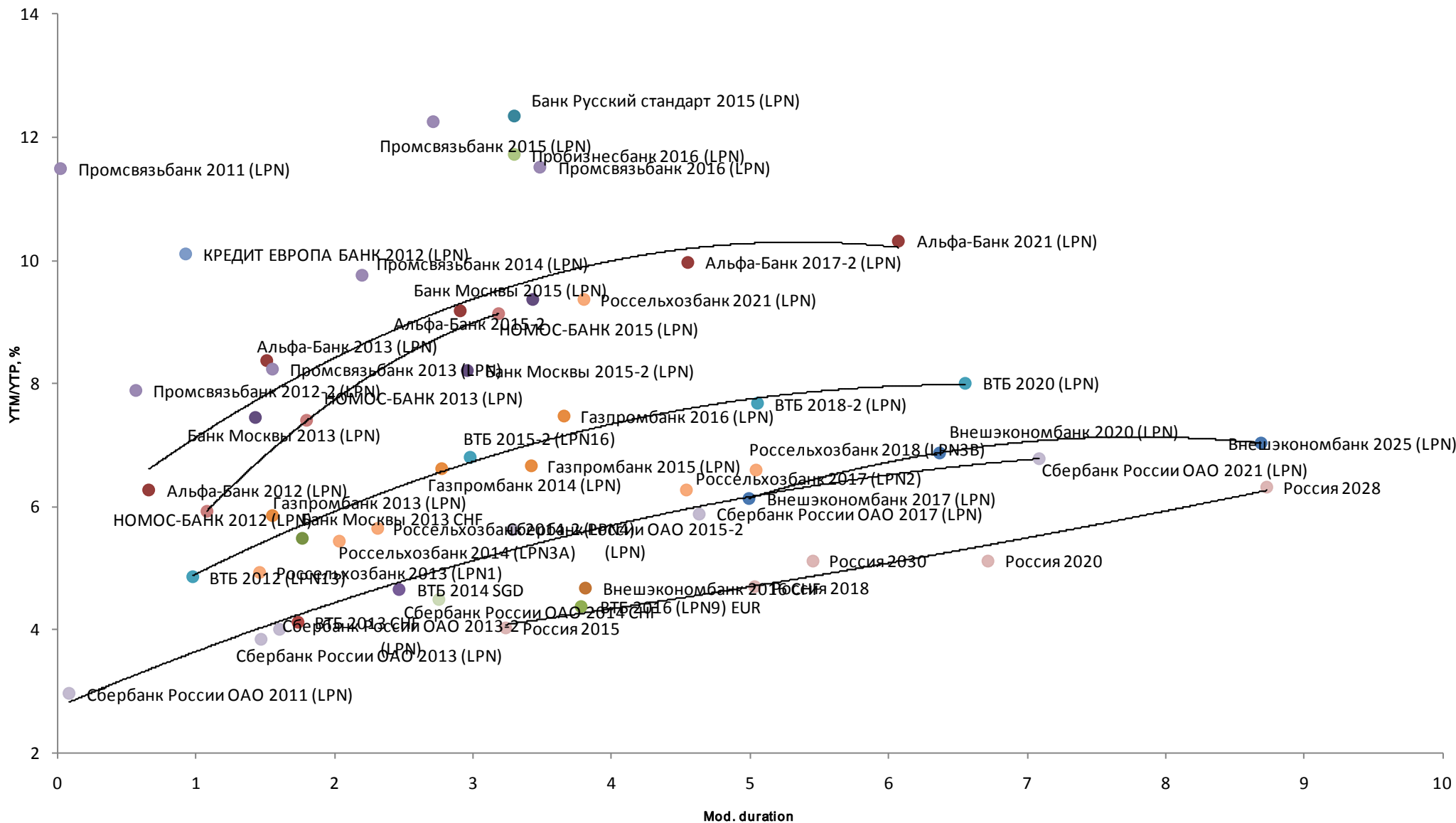
Нефтегазовый сектор



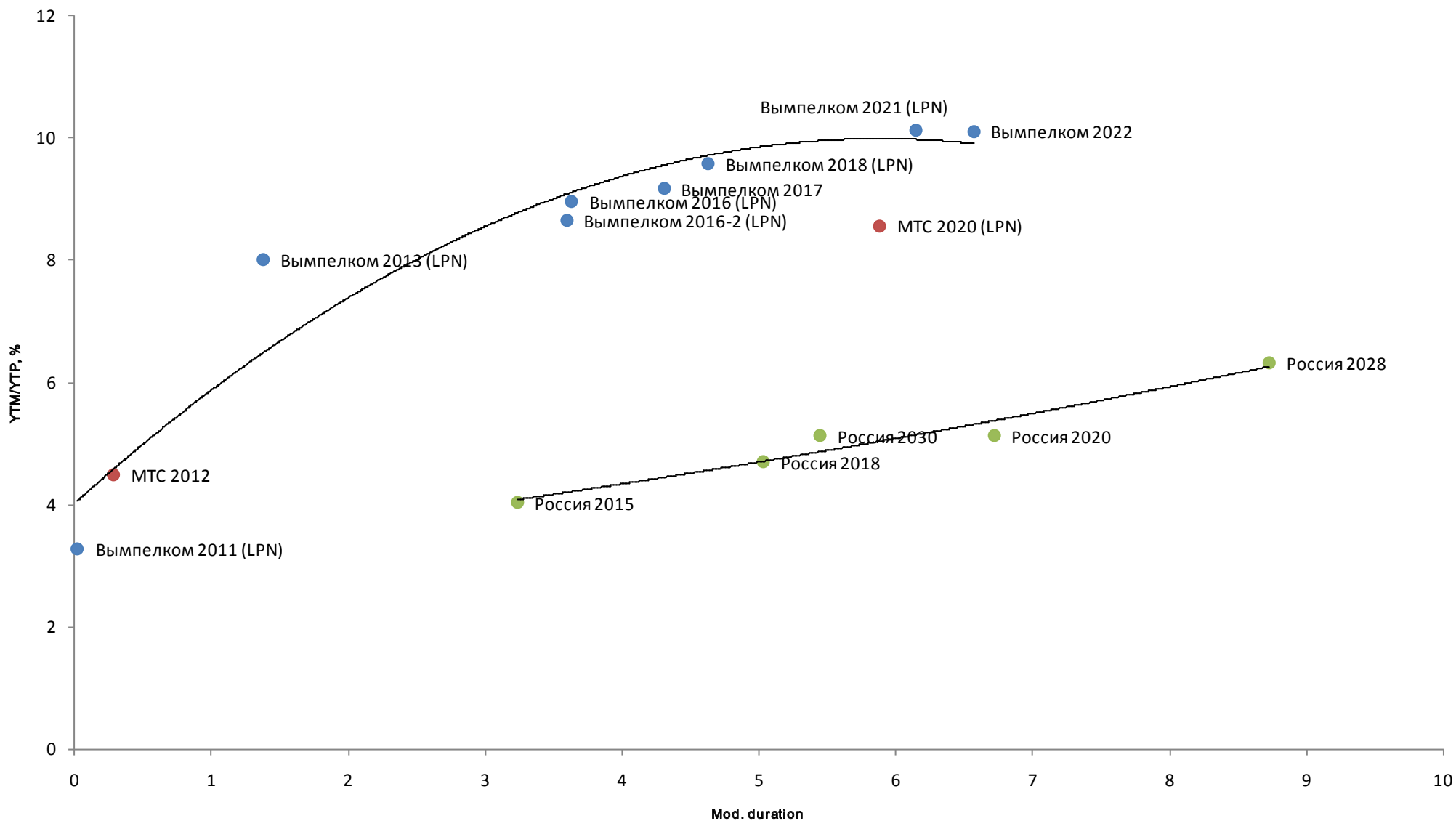
Еврооблигации: Metallurgical sector



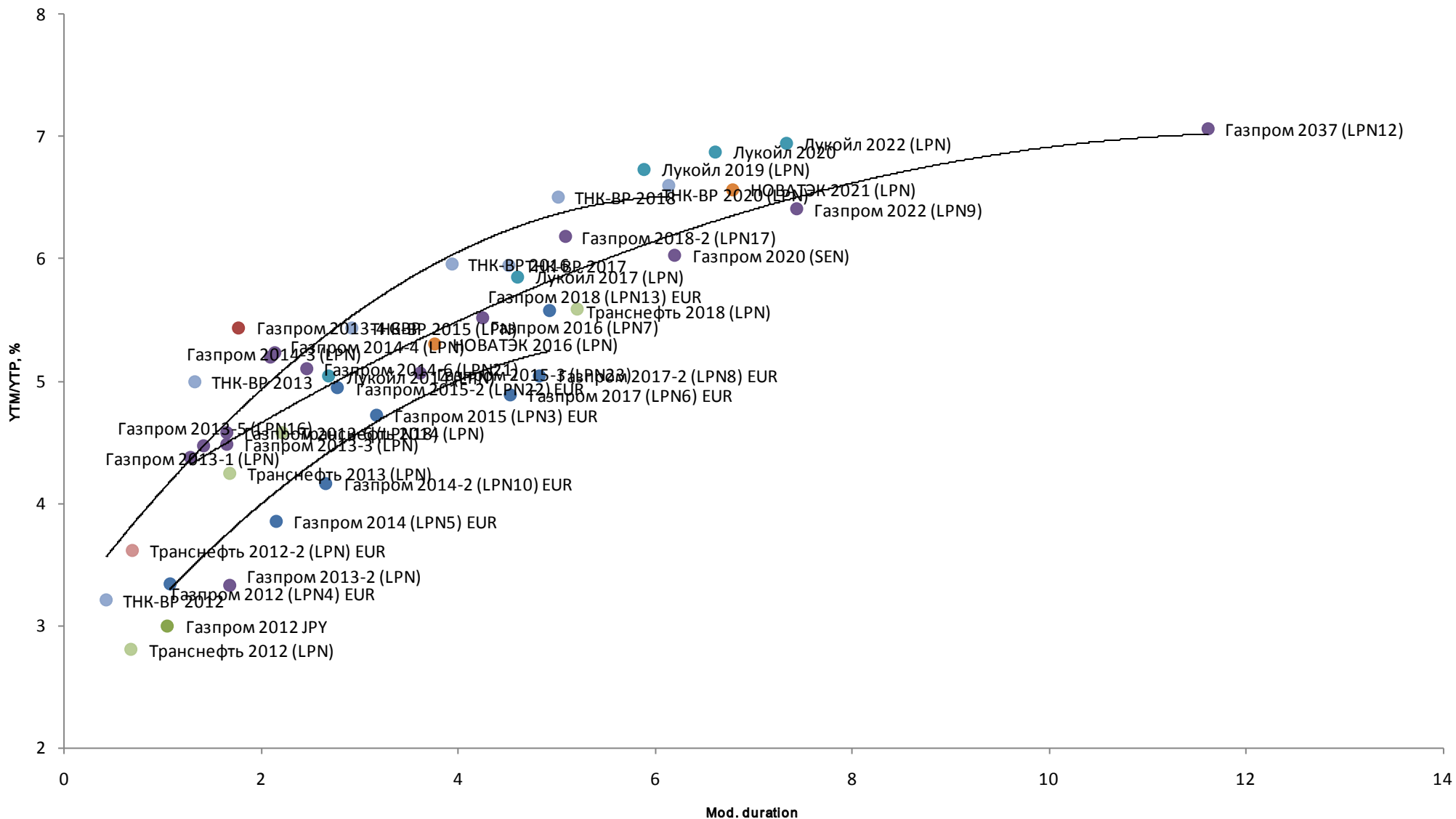
Еврооблигации: Банковский сектор



Еврооблигации: Телекоммуникационный сектор



Еврооблигации: Нефтегазовый сектор



Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 3б, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.bfa.ru

Управление продаж

Думчева Анна начальник управления	прямой +7 (812) 326 93 61, доб. 1088 a.dumcheva@bfa.ru
Тапинов Петр старший специалист	прямой +7 (812) 611 00 64, доб. 1032 p.tapinov@bfa.ru
Виноградов Кирилл специалист	доб. 1144 k.vinogradov@bfa.ru

Отдел рынков акций

Мун Михаил начальник отдела	прямой +7 (812) 329 81 94, доб.1051 m.mun@bfa.ru
Анастасов Антон трейдер	доб. 1052 a.anastasov@bfa.ru

Аналитический отдел

research@bfa.ru

Дёмин Денис начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
Моисеев Алексей заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
Куриленко Кирилл ведущий аналитик	доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
Казанцев Сергей аналитик	доб. 1281 s.kazantsev@bfa.ru
Дорофейкин Олег аналитик	доб. 1222 o.dorofeykin@bfa.ru
Иванова Ольга аналитик	доб. 1241 o.ivanova@bfa.ru
Настыч Мария специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

Управление торговых операций

Малев Всеволод начальник управления	прямой +7 (812) 322 5899, доб. 1293 v.malev@bfa.ru
Народовый Роман начальник отдела товарных рынков	прямой +7 (812) 329 8198, доб. 1168 r.narodovyy@bfa.ru
Деордиев Александр трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
Пашков Алексей аналитик	доб. 1147 a.pashkov@bfa.ru

Отдел брокерских операций

Иванов Николай Начальник отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Мишарев Андрей заместитель начальника отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1199 a.misharev@bfa.ru

Клиентский отдел

client@bfa.ru

Лукьянова Анастасия начальник отдела	+ 7 (812) 329 8167, доб. 1196 a.lukyanova@bfa.ru
Ермолина Анастасия специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
Широков Станислав специалист	доб. 1053 s.shirokov@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.