

	Закр.	Изм.	Изм.
		день, %	нед., %
MMB5	1414,28	-1,50%	1,93%
PTC	1357,71	-2,19%	0,53%
S&P 500	1354,68	-0,94%	1,93%
FTSE 100	5662,63	-0,53%	1,64%
DAX 30	6410,11	-1,92%	-0,10%
NIKKEI 225	9020,75	-0,65%	0,16%
VIX	17,10	-2,29%	-13,24%
		день, б.п.	нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0,27	-0,02	-0,04
UST 10 YTM, %	1,55	-0,05	-0,03
UST 10 - TIPS 10, б.п.	2,11	1,62	1,62
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	305,55	-40,28	-40,28
Russia 30 YTM, %	3,91	-0,01	-0,17
Russia 5Y CDS, б.п.	214,64	8,93	-28,96
Libor 3m USD, %	0,46	-0,20	-0,30
Libor 12m USD, %	1,07	0,00	0,15
USD/RUB NDF 3m, %	6,89	14,00	-5,00
USD/RUB NDF 12m, %	6,76	6,00	-2,00
RUB overnight, %	5,00	50,00	-50,00
Mosprime 3m, %	7,23	-1,00	1,00
		день, %	нед., %
USD Index	82,94	1,31%	-0,08%
EUR/USD	1,23	-0,85%	-1,21%
USD/JPY	79,64	-0,29%	0,24%
GBP/USD	1,55	-0,23%	-0,15%
корзина (EUR+USD)/RUB	36,24	0,63%	-0,32%
USD/RUB ЦБ	32,47	0,83%	-1,42%
EUR/RUB ЦБ	40,69	0,33%	-1,24%
		день, %	нед., %
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	87,22	-0,50%	12,27%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	98,19	-2,49%	7,48%
золото, USD/унц. (CME)	1582,5	-1,26%	2,01%

Прошлая неделя на рынке облигаций характеризовалась уходом от риска и снижением доходности по низкорисковым инструментам. Подобная ситуация сложилась в результате сохранения ФРС молчания относительно перспектив дальнейшего монетарного стимулирования экономики и на фоне ожиданий смягчения монетарной политики другими центральными банками, в частности ЕЦБ, что и произошло в четверг. Ещё одной предпосылкой ухудшения внешнего фона стала сохраняющаяся неопределённость по поводу перспектив спасения европейских стран.

Одним из самых важных событий прошедшей недели стал аукцион 10-летних испанских облигаций, проводившийся в четверг, который по сути являлся индикатором доверия инвесторов к испанской экономике. В итоге размещение прошло не очень успешно: удалось привлечь 3 млрд евро, а ставка составила 6,43%, что оказалось выше результатов прошлого аукциона. Вслед за этим событием доходности 10-летних итальянских и испанских облигаций пошли вверх, достигнув к концу недели 6,03% и 6,95% соответственно.

Естественным следствием бегства от риска стало понижение доходностей американских казначейских облигаций и немецких «бундов». Говоря о последних, можно утверждать, что, несмотря на общую рецессию в Европе, Германия по-прежнему считается мировым оплотом стабильности. Так, доходность 10-летних облигаций ФРГ снизилась к концу недели на 19 б.п., а американских бондов того же срока – на 8 б.п.

Рекомендация на неделю

На прошлой неделе Минфин, исходя из рыночной конъюнктуры, выбрал очень удачное окно для размещения облигаций, перенеся аукцион 5-летних ОФЗ 25080 и 9-летних ОФЗ 26205 на 4 июля. Спрос на облигации данных выпусков превысил предложение.

Из запланированного объёма 15 млрд руб. по ОФЗ 25080 удалось привлечь 14,985 млрд руб., при объёме спроса в 26,253 млрд руб. по ставке доходности 7,82%

По 9-летним ОФЗ 26205 удалось привлечь 16,749 млрд руб. из запланированных 17 млрд руб. по ставке доходности 8,24%.

Аукционы и выкупы государственных облигаций

Понедельник, 09 июля	Вторник, 10 июля	Среда, 11 июля	Четверг, 12 июля	Пятница, 13 июля
ФРС выкупит USD1.50-2.00 Bln Notes	ФРС выкупит USD1.00-1.50 Bln Notes	ФРС выкупит USD4.25-5.50 Bln Notes	США продают USD13 Bln 30-Year Bonds Reopening	ФРС выкупит USD1.50-2.00 Bln Notes
США продают USD30 Bln 3-Month Bills, USD27 Bln 6-Month Bills	США продают 4-Week Bills, USD32 Bln 3-Year Notes	США продают USD21 Bln 10-Year Notes Reopening	ФРС продаст USD7.00-8.00 Bln Notes	Италия продаст Bonds/Floating/Zero Coupon
Словакия продаст Bills, Bonds	Нидерланды продают Up to EUR3.5 Bln 2015 Bonds	Германия продаст Add'l EU5 Bln 10-Year Notes	Италия продаст Bills	Бельгия продаст Bonds
Германия продаст EU4 Bln 6-Mth Bills	Греция продаст EUR1.25 Bln 182-Day Bills			
Франция продаст Up to EUR4 Bln 91-Day Bills, Up to EUR2 Bln 168-Day Bills, Up to EUR1.8 Bln 350-Day Bills	Словения продаст 182-Day Bills, 364-Day Bills			

Макроэкономическая статистика

Дата	Страна	Показатель
06 июл	ES	Уровень безработицы
09 июл	FI	Trade Balance (EUR)
09 июл	GE	Экспорт са м/м
09 июл	GE	Импорт са м/м
09 июл	GE	Сальдо СТО
09 июл	GE	Торговый баланс
09 июл	FR	Bank of France Bus. Sentiment
09 июл	SO	Торговый баланс
09 июл	US	Потребительские кредиты
09 июл	GR	Индекс потребительских цен г/г
09 июл	GR	ИПЦ гармониз. с учётом ЕС г/г
09 июл	EC	Индекс доверия инвесторов Sentix
09 июл	RU	Продажи легковых автомобилей г/г
09 июл	RU	Ломбардный аукцион ЦБ
09 июл	RU	Аукцион прямого РЕПО
09 июл	RU	Возврат средств (вторая часть РЕПО) 312248 млн руб.
10 июл	ES	Импорт г/г
10 июл	FI	Изм. объема пром. производства са м/м
10 июл	FI	Пром. производство nsa г/г
10 июл	FR	Изм. объема пром. производства м/м; г/г
10 июл	FR	Индекс обрабатывающего производства м/м; г/г
10 июл	SO	Construction Constant г/г
10 июл	SO	Изм. объема пром. производства wda г/г
10 июл	NE	Изм. объема пром. производства са м/м; nsa г/г
10 июл	NE	Пром. продажи nsa г/г
10 июл	IT	Изм. объема пром. производства са м/м; wda г/г; nsa г/г
10 июл	SV	Изм. объема пром. производства м/м; г/г
10 июл	SV	Trade Balance (EUR)
10 июл	CC	CPI Harmonized м/м; г/г
10 июл	PO	Индекс строительных работ
10 июл	PO	Торговый баланс, евро
10 июл	GR	Изм. объема пром. производства г/г
10 июл	BE	Баланс бюджета YTD
10 июл	US	Открытые вакансии от JOLT
10 июл	US	Индекс оптимизма малого бизнеса от NFIB
10 июл	US	Индекс экономического оптимизма
10 июл	RU	Бюджетный уровень YTD
10 июл	ES	Торговый баланс
10 июл	RU	Возврат депозитов ВЭБу 15000 млн руб.
10 июл	RU	Депозитный аукцион ЦБ
10 июл	RU	Ломбардный аукцион ЦБ
10 июл	RU	Депозитный аукцион казначейства 50000 млн руб.
10 июл	ES	Экспорт г/г
11 июл	SO	Avg Monthly Real Wage г/г
11 июл	SP	Публикация ежемес. отчета ЕЦБ за май г/г
11 июл	PO	Индекс потребительских цен м/м; г/г
11 июл	PO	CPI - EU Harmonised м/м; г/г
11 июл	US	Торговый баланс
11 июл	US	Оптовые запасы
11 июл	US	Протоколы заседания FOMC
11 июл	US	Индекс ип. кредитования от MBA
11 июл	RU	Недельный индекс потреб. цен н/н; YTD
11 июл	GE	Индекс потребительских цен м/м; г/г
11 июл	GE	CPI - EU Harmonised м/м; г/г

Ключевые факторы 02 - 08 июля

Статистика США

В понедельник из США поступила слабая статистика по индексу делового оптимизма: вместо прогнозных 52 пунктов он был равен 49,7 пунктам. Это свидетельствует о замедлении американской экономики.

На текущей неделе ожидается ряд важных статданных из США, 1) Объем потребительского кредитования (9 июля 23:00 МСК); 2) Индекс экономической уверенности IBD (10 июля 18:00 МСК); 3) Данные по торговому балансу (11 июля 16:30).

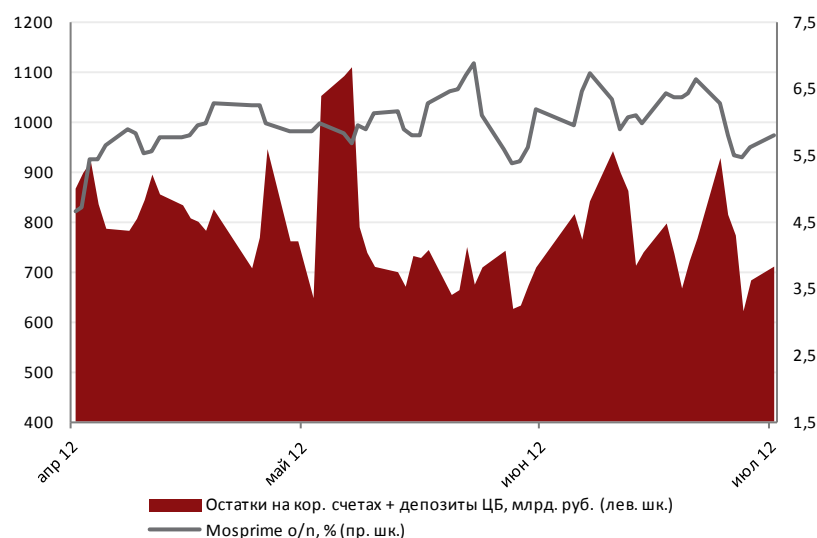
Европейские данные

Из Европы поступали ожидаемые данные: 1) безработица составила 11,1%, как и прогнозировалось; 2) несмотря на рецессионные тенденции в некоторых странах ЕС, Германия показала рост промышленного производства за май на 1,6%.

Важной статистикой в Европе на этой неделе будет: 1) Индекс доверия инвесторов Sentix (9 июля 12:30 МСК); 2) Индекс промышленного производства еврозоны (12 июля 13:00 МСК).

Денежный рынок

Ликвидность банковской системы незначительно снизилась по итогам недели – до 595 млрд руб., а ставка Mosprime o/n упала по сравнению с прошлой неделей до 5,62%. На текущей неделе ликвидность будет поддерживаться за счёт аукционов прямого РЕПО и погашений ОФЗ. А сдерживать ликвидность в основном будет возврат средств по второй части РЕПО. В целом мы ожидаем, что по итогам текущей недели ликвидность окажется ниже, чем в конце прошлой.



Сюжет недели

Центральные банки смягчают денежно-кредитную политику

На прошедшей неделе в четверг сразу несколько центральных банков пошли на меры в сфере монетарной политики. Самым ожидаемым решением стало снижение базовой ставки ЕЦБ с 1% до 0,75%, а депозитной ставки – до 0%. Подобное решение было оправдано, поскольку в ситуации банковского кризиса, который затронул многие страны еврозоны, кредитные учреждения нуждаются в более дешёвой ликвидности. Помимо прочего, условия для снижения ставки рефинансирования предоставляют низкие инфляционные ожидания в Европе. Снижение же ставки по депозитам должно в перспективе побудить банки для поиска ликвидности на межбанковском рынке. В результате этого банковская система должна снизить свою зависимость от центрального банка. По результатам заседания ЕЦБ остался без ответа вопрос о том, будет ли ЕЦБ до конца года проводить LTRO.

В это же время Народный Банк Китая понизил базовую процентную ставку на 31 б.п., до 6%, а по годовым депозитам – на 25 б.п., до 3%. При этом нижний порог для ставок по кредитам снижен с 80% базовой ставки до 70%. Китай пошёл на подобные меры в связи с замедлением темпов экономики: темпы роста ВВП и промпроизводства находятся на минимумах последних лет, а индекс менеджеров по закупкам PMI HSBC опустился с 51,9 до 50,6. По нашему мнению, едва ли подобный шаг поможет стимулировать китайскую экономику, что мы связываем с экспортной направленностью китайской экономики. На фоне кризисных явлений в мировой экономике у предприятий КНР растут избыточные мощности, что говорит об отсутствии необходимости в приобретении новых основных средств, а следовательно – необходимости в дополнительном кредитовании.

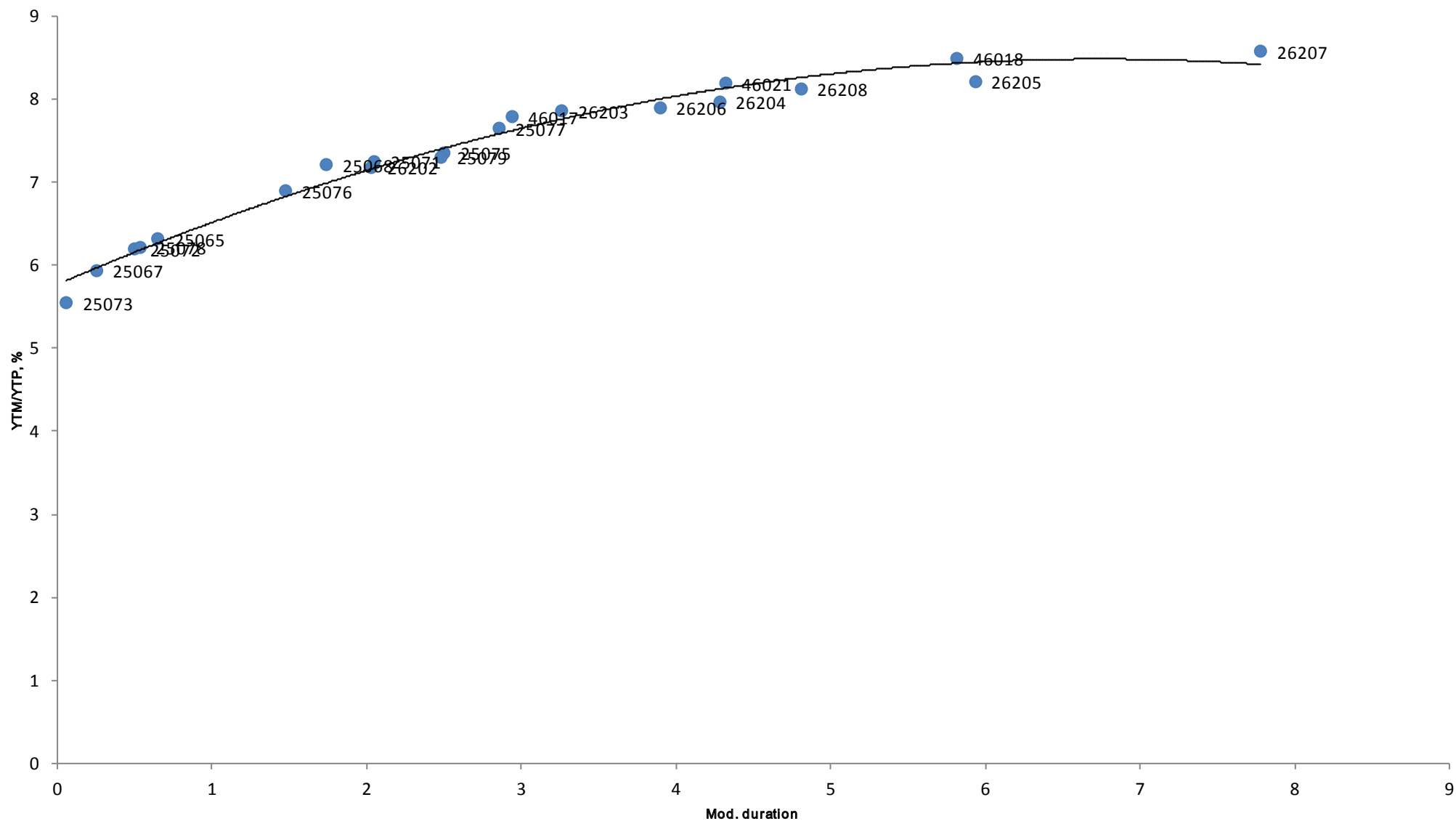
Банк Англии не стал снижать базовую ставку и оставил её на уровне 0,5%. При этом банк увеличил объем программы количественного смягчения на 50 млрд фунтов. Всего Банк уже выкупил активов на 325 млрд фунтов. Из-за этого неожиданного решения британская валюта подешевела к доллару в результате увеличения баланса Банка Англии.

Принятые мировыми центральными банками решения создали у инвесторов надежду на принятие решения о новом раунде количественного смягчения от ФРС на заседании 1 августа. Однако, по нашему мнению, этого не произойдёт.

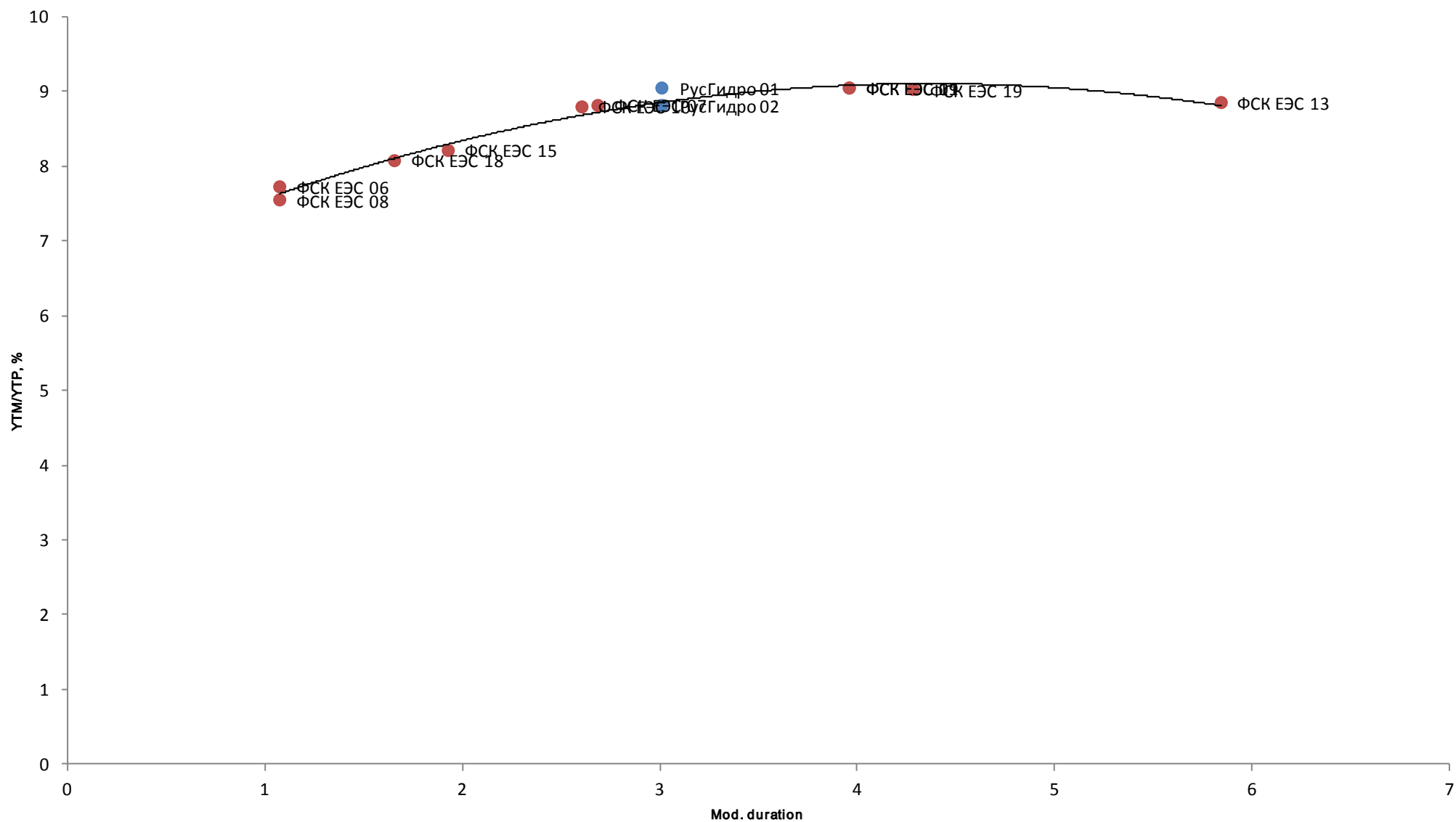
По нашему мнению, принятые меры – лишь временное решение проблем, поскольку они не в состоянии побороть долговой кризис в Европе, для чего нужны более радикальные меры по стимулированию роста. Не исключено, что первые конкретные договорённости появятся уже в понедельник по итогам заседания министров еврозоны. По уже изложенным причинам, ставки Народного Банка Китая могут не повлиять на темпы роста китайской экономики, а следовательно, риски дальнейшего замедления экономики КНР остаются в силе.

Карты российского рынка на 09.07.2012

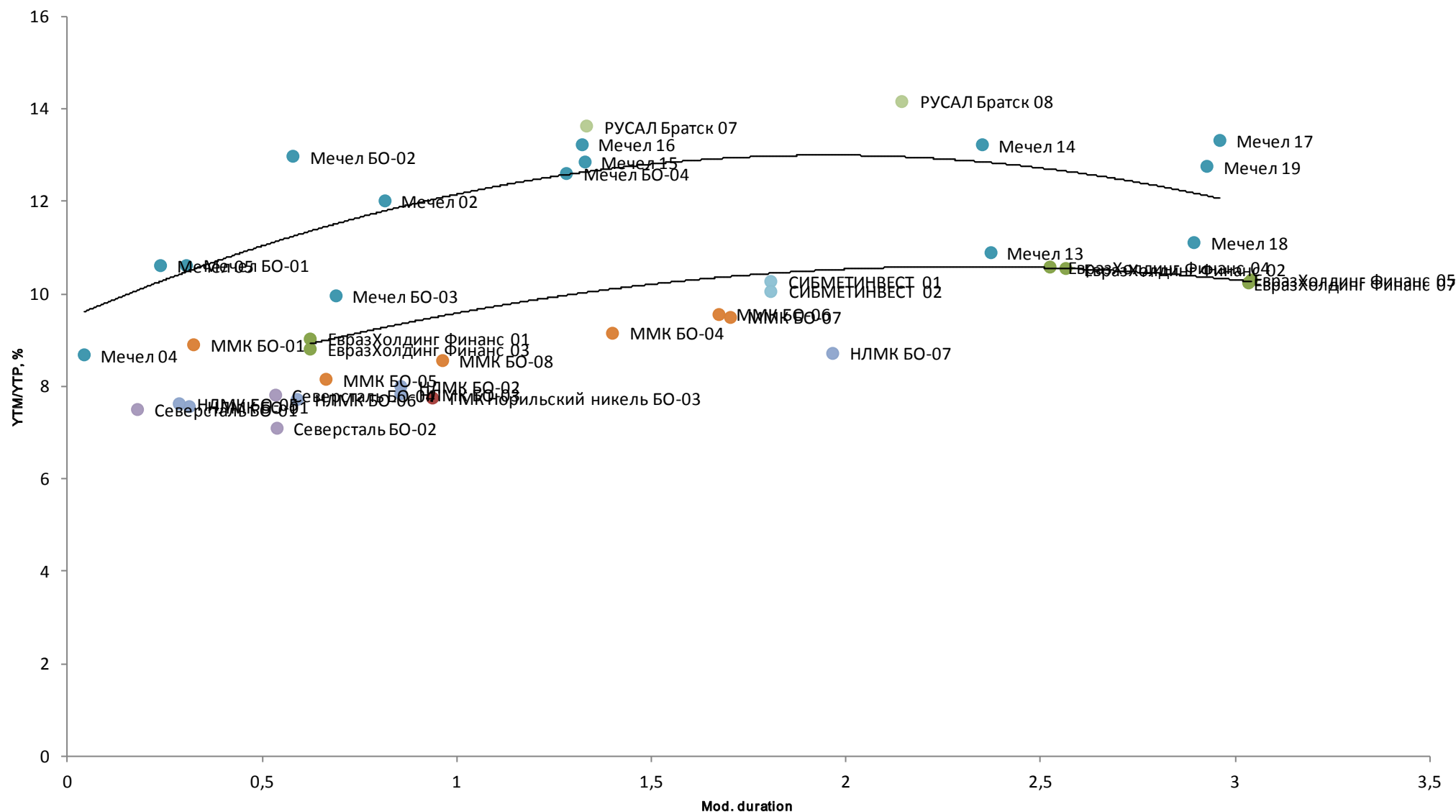
ОФЗ



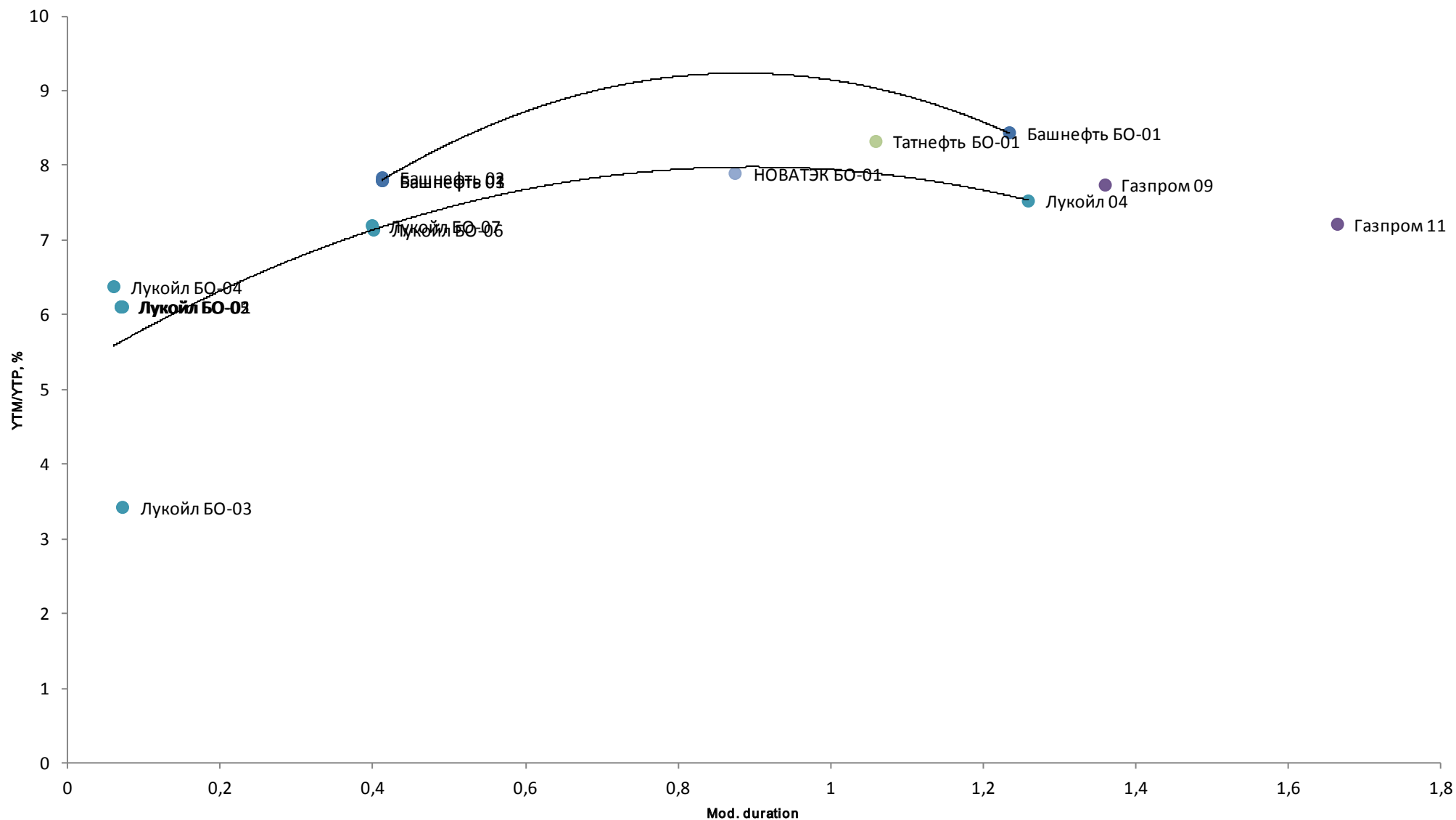
Энергетический сектор



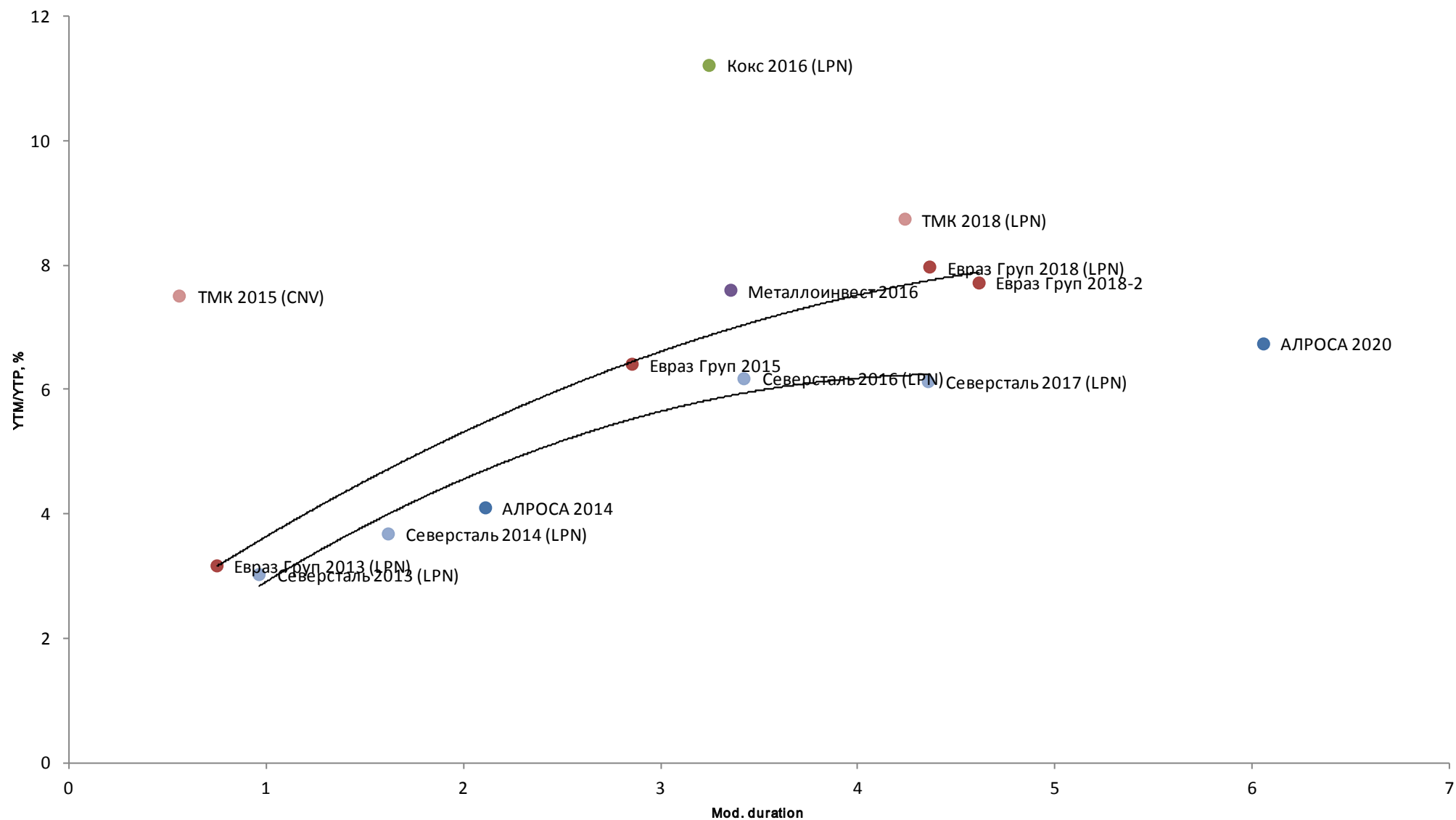
Металлургический сектор



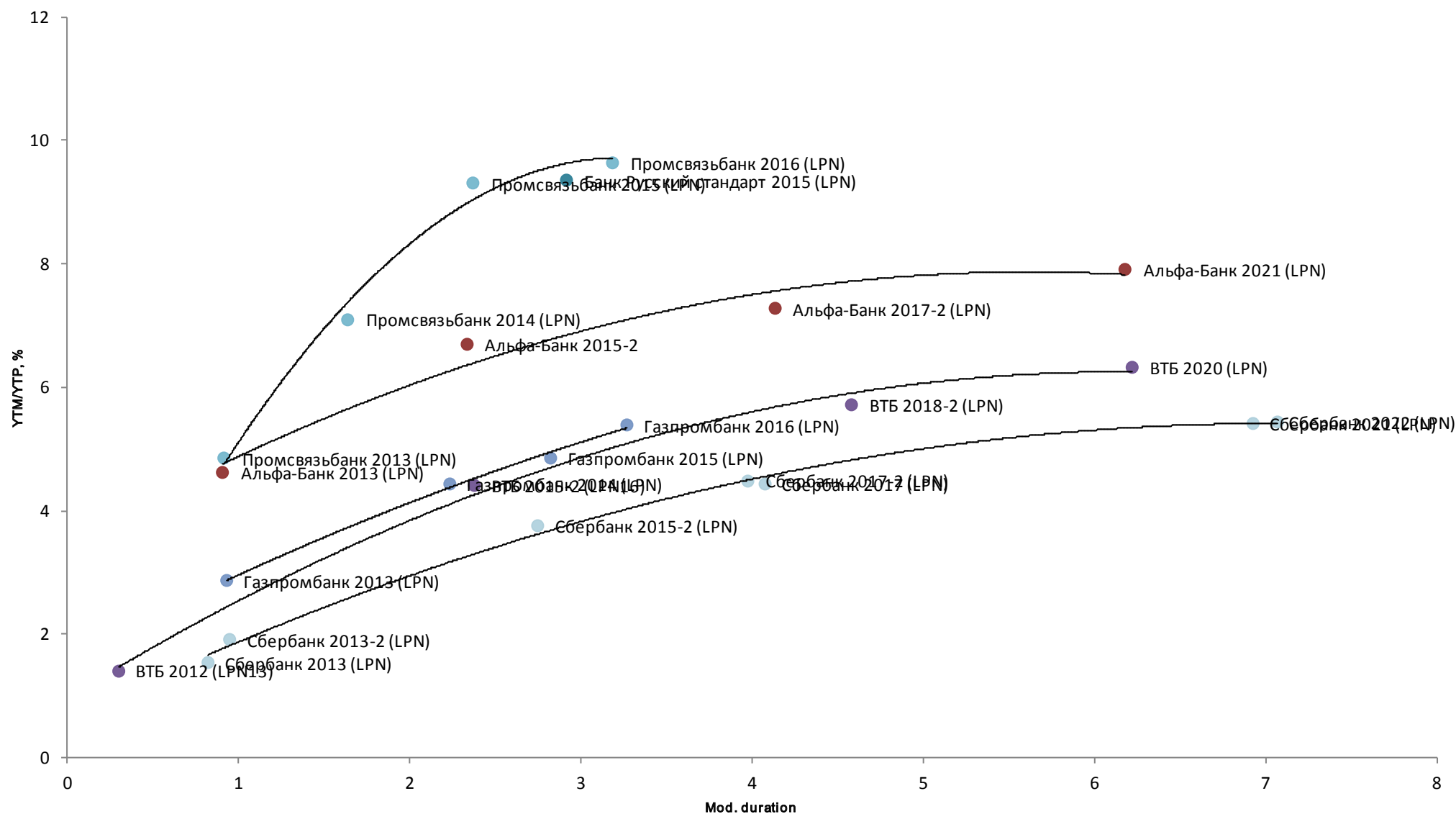
Нефтегазовый сектор



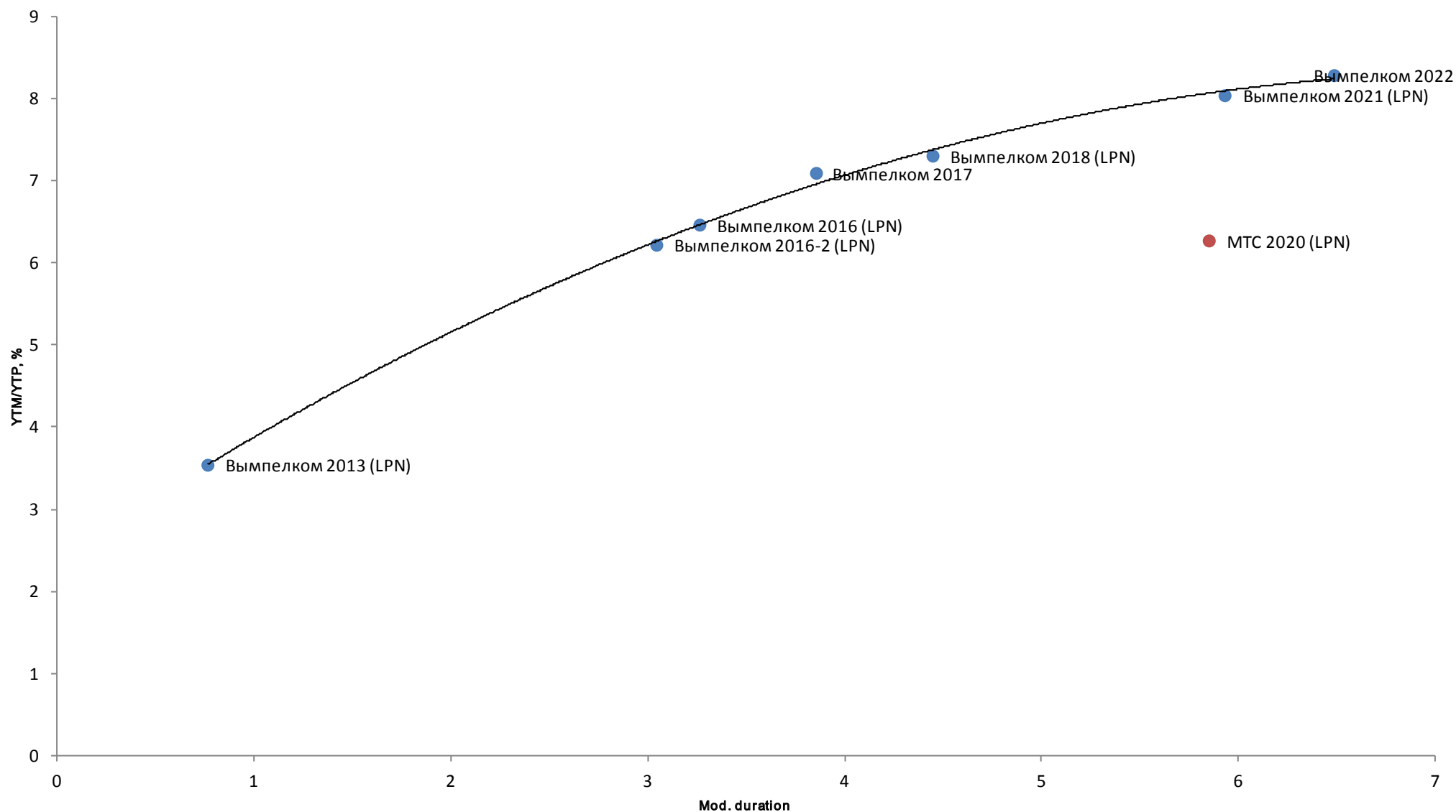
Еврооблигации: Metallurgical sector



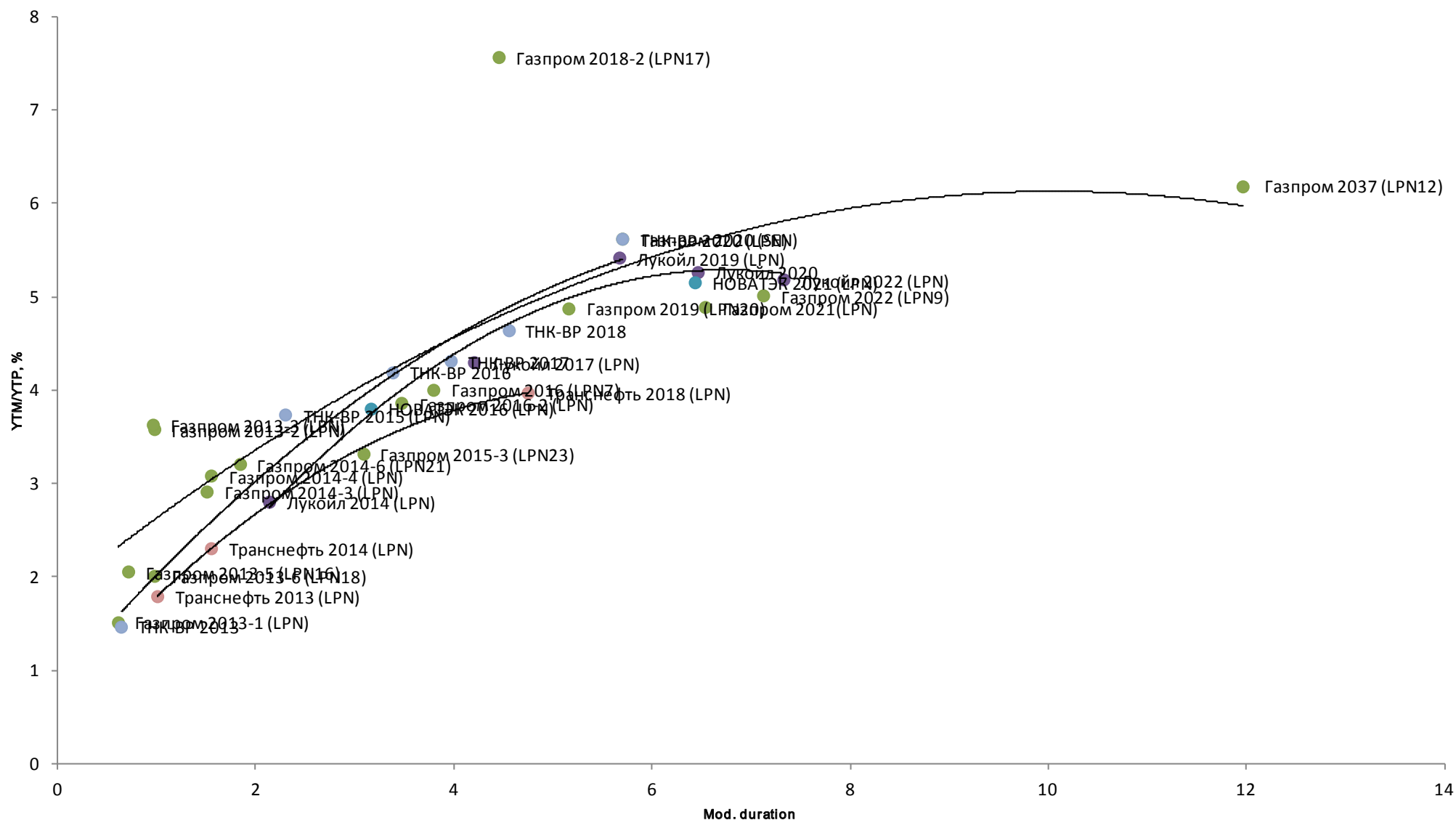
Еврооблигации: Банковский сектор



Еврооблигации: Телекоммуникационный сектор



Еврооблигации: Нефтегазовый сектор



Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.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
Новожилов Яков аналитик	доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
Ониксимова Юлия аналитик	доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
Настыч Мария специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

Управление продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин заместитель начальника управления	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
--	-----------------------------

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Деордиев Александр старший трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru

Клиентский отдел

прямой +7 (812) 329 81 73

Лексина Елена начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
Щекина Елена ведущий специалист	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
Ермолина Анастасия специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
Дымникова Светлана специалист	доб. 1073 s.dymnikova@bfa.ru
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман начальник отдела	доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
Казанцев Сергей трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru

Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 95

Иванов Николай Начальник отдела	доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Мишарев Андрей заместитель начальника отдела	доб. 1199 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.