	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1489,58	1,28%	-0,77%
РТС	1529,71	1,11%	-0,82%
S&P 500	1239,69	0,86%	-1,70%
VIX	32,81	-9,26%	7,57%
FTSE 100	5444,82	-0,28%	-1,82%
DAX 30	5867,81	0,66%	-4,33%
NIKKEI 225	8603,70	1,05%	-1,86%
		день, б.п.	нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0,23	0,39	-0,81
UST 10 YTM, %	2,06	9,14	-1,61
UST 10 - TIPS 10, б.п.	1,28	2,84	-5,91
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	617,34	10,11	64,75
Russia 30 YTM, %	4,34	1,80	17,20
Russia 5Y CDS, б.п.	224,49	1,75	17,18
Libor 3m USD, %	0,4528	0,36	1,78
Libor 12m USD, %	0,9764	1,19	3,15
USD/RUB NDF 3m, %	6,29	-14,00	49,00
USD/RUB NDF 12m, %	6,48	-3,00	10,00
RUB overnight, %	4,5	50,00	25,00
Mosprime 3m, %	6,80	3,00	-3,00
		день, %	нед., %
USD Index	77,97	-0,25%	1,45%
EUR/USD	1,3601	0,41%	-1,53%
USD/JPY	77,67	-0,18%	-0,50%
GBP/USD	1,5933	0,06%	-0,81%
корзина (EUR+USD)/RUB	35,48	-0,18%	-0,48%
USD/RUB ЦБ	30,1033	-1,31%	-1,89%
EUR/RUB ЦБ	41,60	-0,81%	-1,29%
		день, %	нед., %
нефть WTI, USD/барр. (ICE)	97,78	2,13%	3,94%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	113,71	1,25%	2,60%
золото, USD/ун.	1758,340	-0,74%	-0,24%

Рост доходностей 10-летних итальянских облигаций выше 7% и инвертированность кривой доходности итальянских облигаций привели к дальнейшему обострению политической и экономической ситуации в Италии, и С. Берлускони подал в отставку с поста премьер-министра после того, как парламент принял пакет мер по сокращению бюджетных расходов. Новым премьер-министром назначен Марио Монти, и его правительству предстоит предотвращение погружения Италии в полноценный долговой кризис. Кандидатура М. Монти была поддержана большинством итальянских партий, включая партию «Народ свободы», возглавляемую С. Берлускони.

Важное внимание на предстоящей неделе будут играть первые шаги новых премьер-министров Италии и Греции и формирование кабинетов министров в этих странах. Также 15 ноября выйдут предварительные данные по росту ВВП Германии, Франции и еврозоны в третьем квартале 2011 г., которые позволят судить о состоянии европейской экономики и вероятности рецессии в еврозоне.

Интересной новостью прошедшей недели стала информация о покупке Европейским Фондом Финансовой Стабильности (EFSF) собственных облигаций на €100 млн. при размещении €3 млрд. в рамках пакета помощи Ирландии. Представитель EFSF опроверг эту информацию, но полный список покупателей пока не известен.

Рекомендация на неделю

Смена правительств Италии и Греции является положительной новостью для рынков. Также важное значение для динамики рынка российских еврооблигаций будут иметь данные по ВВП в Германии, Франции и еврозоне: относительно неплохие данные окажут поддержку рынкам.

На рынке ОФЗ мы видим умеренный потенциал роста в 1-2 по ликвидным выпускам (ОФЗ 26204, 26206, 25079), а суверенные еврооблигации России могут приблизиться к уровням начала сентября в случае позитивного внешнего фона.

Аукционы и выкупы государственных облигаций

Понедельник, 14 ноября	Вторник, 15 ноября	Среда, 16 ноября	Четверг, 17 ноября	Пятница, 18 ноября
ФРС выкупит USD2.25-2.75 Bln Notes/Bonds	ФРС выкупит USD4.25-5.00 Bln Notes/Bonds	ФРС продаст USD8.00-8.75 Bln Notes	ФРС выкупит USD4.25-5.00 Bln Notes/Bonds	ФРС выкупит USD2.25-2.75 Bln Notes/Bonds
США продают USD29 Bln 3-Month Bills	США продают 4-Week Bills	Германия продает EU6 Bln 2-Year Notes	США продают USD11 Bln 10-Year TIPS Reopening	
США продают USD27 Bln 6-Month Bills	США продают USD25 Bln 52-Week Bills	Португалия продает 182-Day Bills	Испания продает 5.85% 2022 Bonds	
Италия продает Up To EUR3 Bln 4.75% 2016 Bonds	Испания продает 12M and 18M Bills	Португалия продает 91-Day Bills	Франция продает Bonds/Notes	
Словакия продает New Floating Rate Bonds	Греция продает EUR1 Bln 91-Day Bills			
Франция продает EUR1.5 Bln 181-Day Bills	Мальта продает 28-Day Bills			
Франция продает EUR1 Bln 140-Day Bills	Бельгия продает EUR1.2 Bln 364-Day Bills			
Франция продает EUR3.5 Bln 91-Day Bills	Бельгия продает EUR2 Bln 91-Day Bills			
Франция продает EUR1 Bln 70-Day Bills				

Дорофейкин Олег

+ 7 (812) 329 81 81 (доб. 1222)

o.dorofeykin@bfa.ru www.bfa.ru

Дата	Страна	Показатель
14 ноя	EZ	Промышл. производство м/м, %
14 ноя	EZ	Промышл. производство г/г, %
15 ноя	EZ	ВВП предварит. кв/кв, %
15 ноя	EZ	ВВП предварит. г/г, %
15 ноя	EZ	Торговый баланс, млрд. евро
15 ноя	US	Запасы нефти API: нед/нед, млн. барр.
15 ноя	US	Запасы бензина API: нед/нед, млн. барр.
15 ноя	US	Запасы дистилл. API: нед/нед, млн. барр.
15 ноя	US	Индекс произв. активности в Нью-Йорке
15 ноя	US	Индекс цен произв. м/м, %
15 ноя	US	Индекс цен произв. г/г, %
15 ноя	US	Индекс цен произв. базовый м/м, %
15 ноя	US	Индекс цен произв. базовый г/г, %
15 ноя	US	Произв. запасы м/м, %
15 ноя	US	Redbook: розничные продажи м/м, %
15 ноя	US	Redbook: розничные продажи г/г, %
15 ноя	US	Розничные продажи сети ICSC нед/нед, %
15 ноя	US	Розничные продажи сети ICSC г/г, %
15 ноя	US	Розничные продажи м/м, %
15 ноя	US	Розничные продажи без автомобилей м/м, %
15 ноя	US	Импорт нефтепродуктов API
15 ноя	US	Переработка нефти API нед/нед
15 ноя	US	Добыча нефти API нед/нед
15 ноя	US	Импорт сырой нефти API
16 ноя	EZ	ИПЦ, без учёта цен на табачные изделия м/м
16 ноя	EZ	ИПЦ, без учёта цен на табачные изделия г/г
16 ноя	EZ	ИПЦ, без учёта цен на табачные и алк. изделия, энергию
16 ноя	EZ	ИПЦ, без учёта цен на табачные и алк. изделия, энергию г/г
16 ноя	EZ	Индекс потребит. цен м/м, %
16 ноя	EZ	Индекс потребит. цен г/г, %
16 ноя	EZ	Индекс потребит. цен без продов./энер. м/м, %
16 ноя	EZ	Индекс потребит. цен без продов./энер. г/г, %
16 ноя	US	Загрузка производств. мощностей, %
16 ноя	US	Запасы нефти: нед/нед, млн. барр.
16 ноя	US	Запасы бензина: нед/нед, млн. барр.
16 ноя	US	Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр.
16 ноя	US	Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр.
16 ноя	US	Индекс потреб. цен м/м, %
16 ноя	US	Индекс потреб. цен г/г, %
16 ноя	US	Индекс потреб. цен без продов./энер. м/м, %
16 ноя	US	Индекс потреб. цен без продов./энер. г/г, %
16 ноя	US	Пром. производство м/м, %
16 ноя	US	Чистые покупки амер. ц/б нерезид., $ млрд.
16 ноя	US	Средняя з/п за неделю
16 ноя	US	Изменение в рефинансировании
16 ноя	US	Использование нефтеперерабатывающих мощностей нед/нед
16 ноя	US	Изменение индекса покупок MBA
16 ноя	US	Покупка T Bonds иностранными инвесторами
16 ноя	US	Запасы мазута нед/нед
16 ноя	US	Индекс покупок MBA
16 ноя	US	Импорт нефтепродуктов нед/нед
16 ноя	US	Производство бензина нед/нед
16 ноя	US	Производство дистиллята нед/нед
16 ноя	US	Переработка нефти нед/нед
16 ноя	US	Импорт нефти нед/нед
16 ноя	US	Изменения рынка ипотеки
16 ноя	US	Суммарный свободный денежный поток
16 ноя	US	Индекс рефинансирования ипотеки
16 ноя	US	Индекс рынка ипотечного кредитования
16 ноя	US	Уровень ипотечного кредитования MBA за 30 лет
16 ноя	US	Базовый ИПЦ от Бюро по учету занятости
16 ноя	US	Уровень запаса реформулированного бензина
16 ноя	US	Индекс цен на жильё от Нац. ассоциации жилищно-строительных фирм
16 ноя	US	Индекс потребительских цен ФРБ Кливленда

Ключевые факторы 05 - 12 ноября

Статистика США

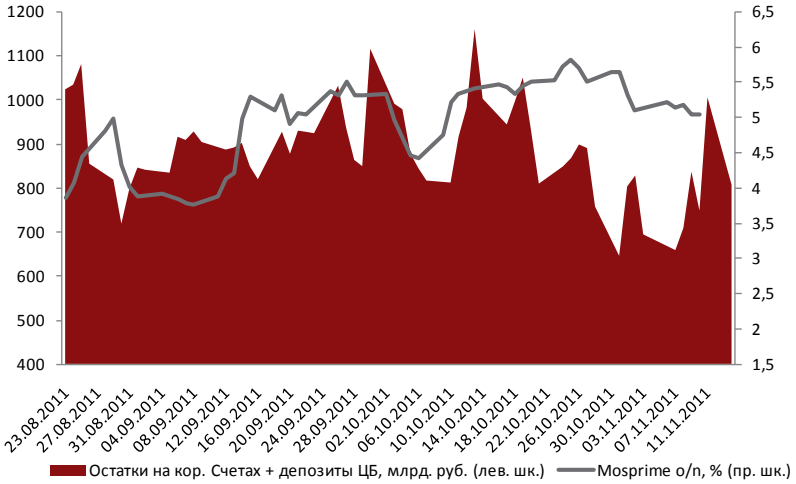
Данные по экономике США на прошлой неделе носили положительный характер. Произошло заметное улучшение данных рынка труда: первичные заявки по безработице составили 390 тыс. при прогнозе в 400 тыс., тем не менее, 4-недельня скользящая средняя находится на уровне 400 тыс. Предварительный индекс уверенности потребителей от Мичиганского Университета составил 64,2 при прогнозе в 61,5.

Во вторник выйдут данные по розничным продажам в октябре. Последние 2 года существует сильная дивергенция между индексами уверенности потребителей и динамикой розничных продаж. В четверг будут опубликованы данные рынка труда и недвижимости. Важно сохранение первичных заявок по безработице ниже уровня 400 тыс.

Европейские данные

Розничные продажи в еврозоне в сентябре оказались хуже ожиданий, составив -0,7% м/м и -1,5% г/г. Промышленное производство в Германии и Франции в сентябре тоже оказалось хуже ожиданий: -2,7% м/м и +5,4% г/г в Германии, -1,7% м/м и 2,3% г/г во Франции. Положительным фактором является стабильная инфляция в Германии и Франции. Важное значение сейчас имеют данные по экономике Италии, чей долговой рынок находится под сильным давлением. Промышленное производство в Италии снизилось в сентябре на 4,8% м/м при прогнозе в -3%, г/г снижение составило 2,7%.

15 ноября выйдут предварительные данные по росту ВВП Германии, Франции и еврозоны в третьем квартале, также станет известно значение индекса ZEW в ноябре. 16 ноября выйдут данные по инфляции в еврозоне в октябре, которая во многом является критерием для дальнейшего расширения баланса ЕЦБ. А 18 ноября будут опубликованы данные по промышленным заказам и продажам в Италии в сентябре, по этим данным можно будет делать вывод о вероятности вхождения экономики Италии в рецессию.



Денежный рынок

На 14 ноября остатки на корсчетах и депозиты банков в ЦБ составили 985,8 млрд. руб., увеличившись с 658,5 млрд. руб. в начале прошлой недели. 15 ноября предстоит уплата налога на прибыль организаций и страховых взносов за октябрь, а 16 ноября банкам предстоит вернуть депозиты Минфину РФ в объёме 50 млрд. руб. Для поддержания ликвидности 15 ноября Минфин проведет депозитный аукцион, а 17 ноября будет депозитный аукцион ЦБ. На прошедшей неделе снизились короткие ставки межбанковского рынка: на 11 ноября Mosprime o/n и 1W составили 5,04% и 5,45% соответственно

9 ноября Минфин провел удачное размещение ОФЗ 26204 на 8,983 млрд. руб. из максимального объёма в 10 млрд. руб. по верхней границе интервала доходности в 8,15%. Следующий аукцион, на котором запланировано размещение коротких бумаг, состоится 16 ноября, и рыночная конъюнктура позволяет рассчитывать на успешное размещение.

Сюжет недели

Продолжится ли долговой кризис в Италии?

Долговой кризис периферийных европейских стран уже подошел вплотную к Италии, которая является третьей крупнейшей по объему ВВП страной еврозоны. Таким образом, это подтверждает неудачи предыдущей антикризисной политики в Европе, которая должна была сдержать перекидывание кризиса на долговые рынки Италии и Испании. Также прогнозируемый экономический рост Италии находится под давлением необходимого сокращения затрат и может не позволить понизить долговую нагрузку относительно размера экономики.

Долговой рынок Италии слишком велик, и повторное предоставление пакетов помощи будет маловероятным. Отношение долг/ВВП Италии составляет примерно 120% и, тем самым, является слишком высоким уровнем для государства без собственной монетарной политики. На прошлой неделе доходности 10-летних облигаций превысили 7%, что является максимумом с момента вступления страны в еврозону, а кривая доходности суверенных облигаций приняла инвертированную форму. Последующие покупки итальянских облигаций со стороны ЕЦБ привели к снижению доходностей 10-летних облигаций ниже 6,5%, но доходности 1-летних облигаций все равно остаются выше этого уровня.

Критическим уровнем доходности по 10-летним облигациям для Италии считался уровень 7%, так как после преодоления этого уровня ситуация может выйти из под контроля, как это произошло в Греции, Португалии и Ирландии.

С другой стороны, экономика Италии во многом положительно отличается от остальных экономик периферийных стран Европы. Италия традиционно имеет высокий уровень долга, который превышал 100% еще до перехода с лиры на евро. Также Италия обладает первичным профицитом бюджета (без учета расходов на обслуживание долга), а её запасы золота являются четвертыми в мире и составляют 2452 тонны. В 2012 г. Италии предстоит рефинансировать обязательств на €306,9 млрд., расходы на обслуживание долга в 2012 г. планируются на уровне €85 млрд., а общие расходы бюджета составят €806,5 млрд. Повышение стоимости рефинансирования погашаемых обязательств выше уровня 7% может привести к росту расходов на обслуживание долга на €10-15 млрд., что вряд ли будет критическим для такой крупной экономики, учитывая описанные выше факторы. Таким образом, по многим показателям Италия еще не прошла точку невозврата, как Греция, но она сильно зависит от доверия рынков и политики ЕЦБ:

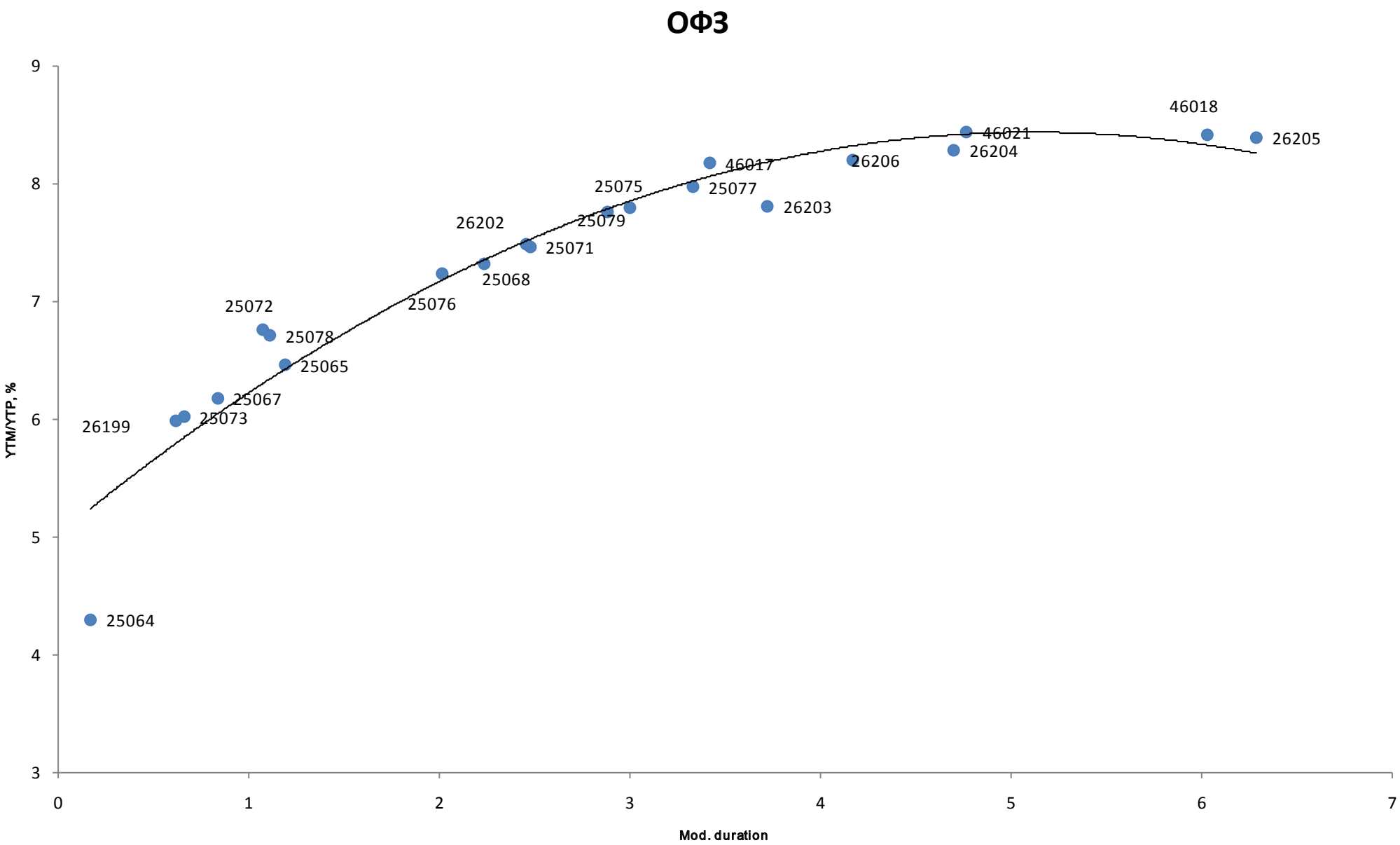
- Доверие рынков

Политическая нестабильность в европейских странах сильно осложняет выход из долгового кризиса. Отставка С. Берлускони была положительно воспринята рынками, но дальнейшее развитие событий будет зависеть от эффективности антикризисной политики нового премьер-министра Италии М. Монти. В то же время перед правительством М. Монти стоит сложная задача в необходимости одновременного сокращения затрат бюджета и поддержания экономического роста.

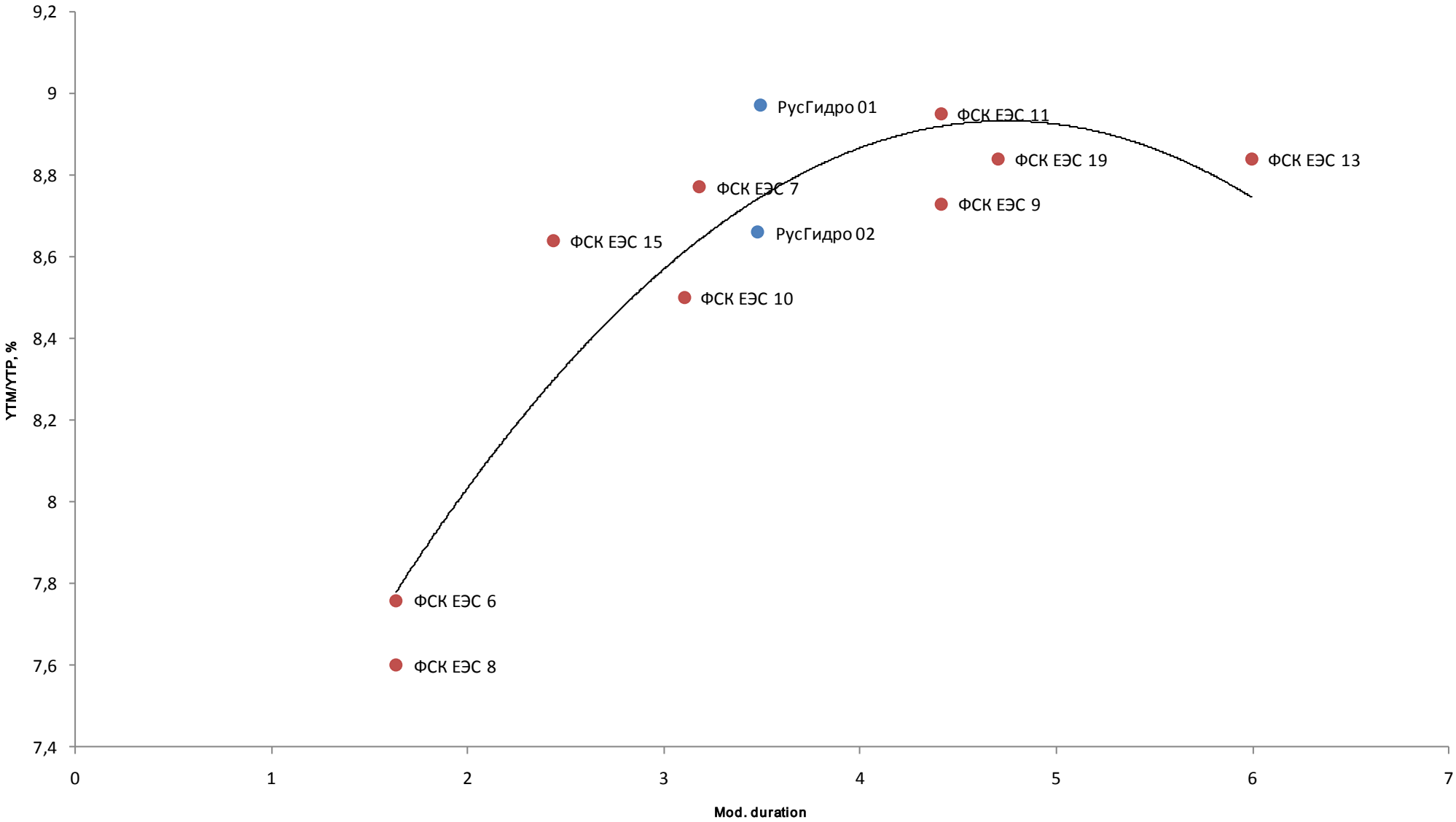
- Политика ЕЦБ

Мы уже не раз становились свидетелями внутренних конфликтов в ЕЦБ, которые привели к отставкам Ю. Штарка и А. Вебера, представляющих Германию. В своих недавних интервью глава Бундесбанка Йенс Вайдман высказал большие сомнения о роли ЕЦБ в решении европейского долгового кризиса и восприятии ЕЦБ в качестве кредитора последней инстанции. Он также заявил об угрозе гиперинфляции из-за монетизации долга европейских стран, запрете монетарного финансирования государств со стороны ЕЦБ (или установлении потолка доходности по суверенным облигациям) и невозможности левереджа Европейского Фонда Финансовой Стабильности (EFSF) путем использования золотовалютных резервов. Й. Вайдман подтвердил, что основной целью ЕЦБ является ценовая стабильность в еврозоне. Таким образом, в случае невыполнения необходимых реформ со стороны национальных правительств, в том числе правительства Италии, рынки не могут с полной уверенностью рассчитывать на решение всех проблем со стороны ЕЦБ.

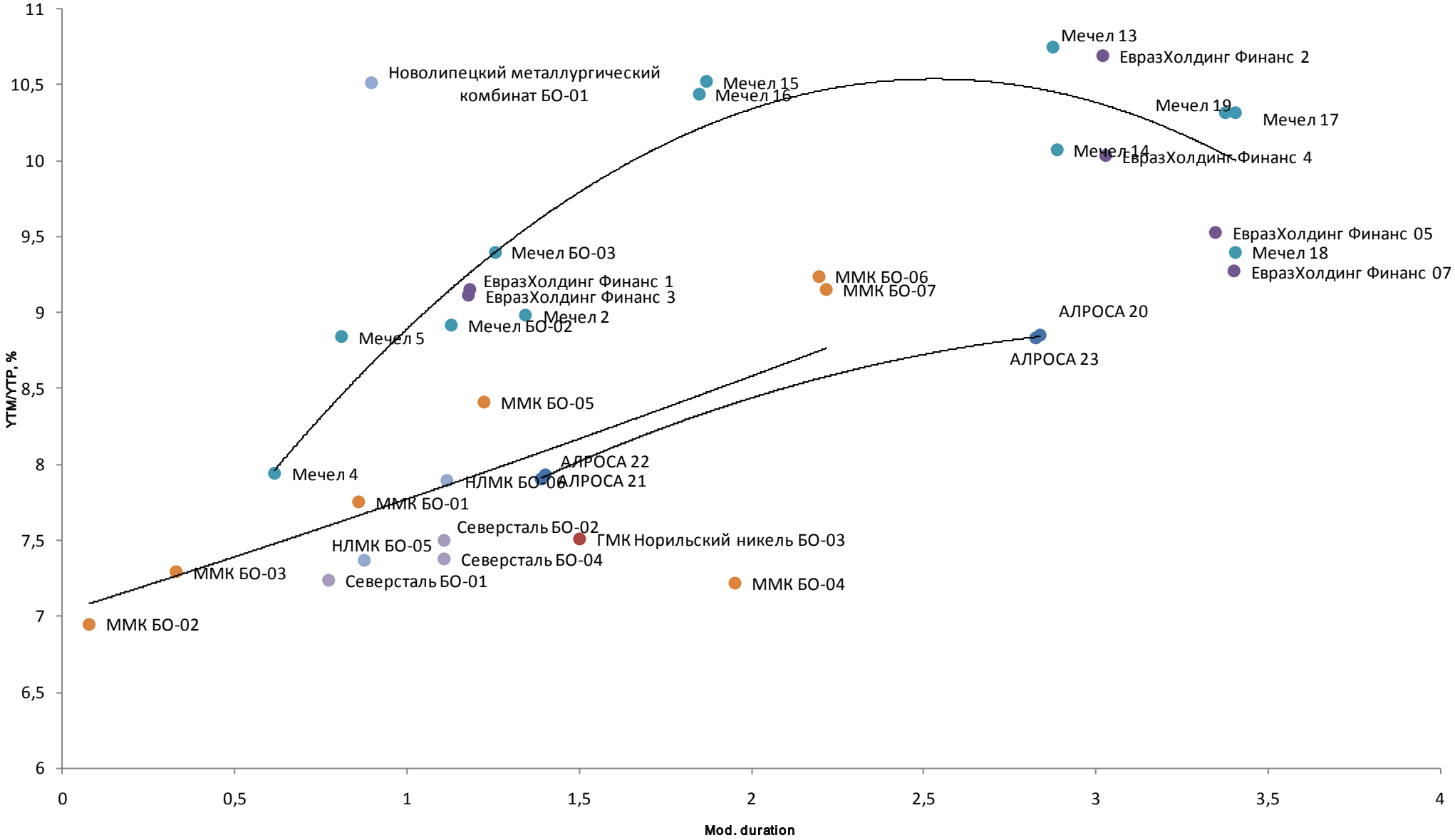
Карты российского рынка на 10.11.2011



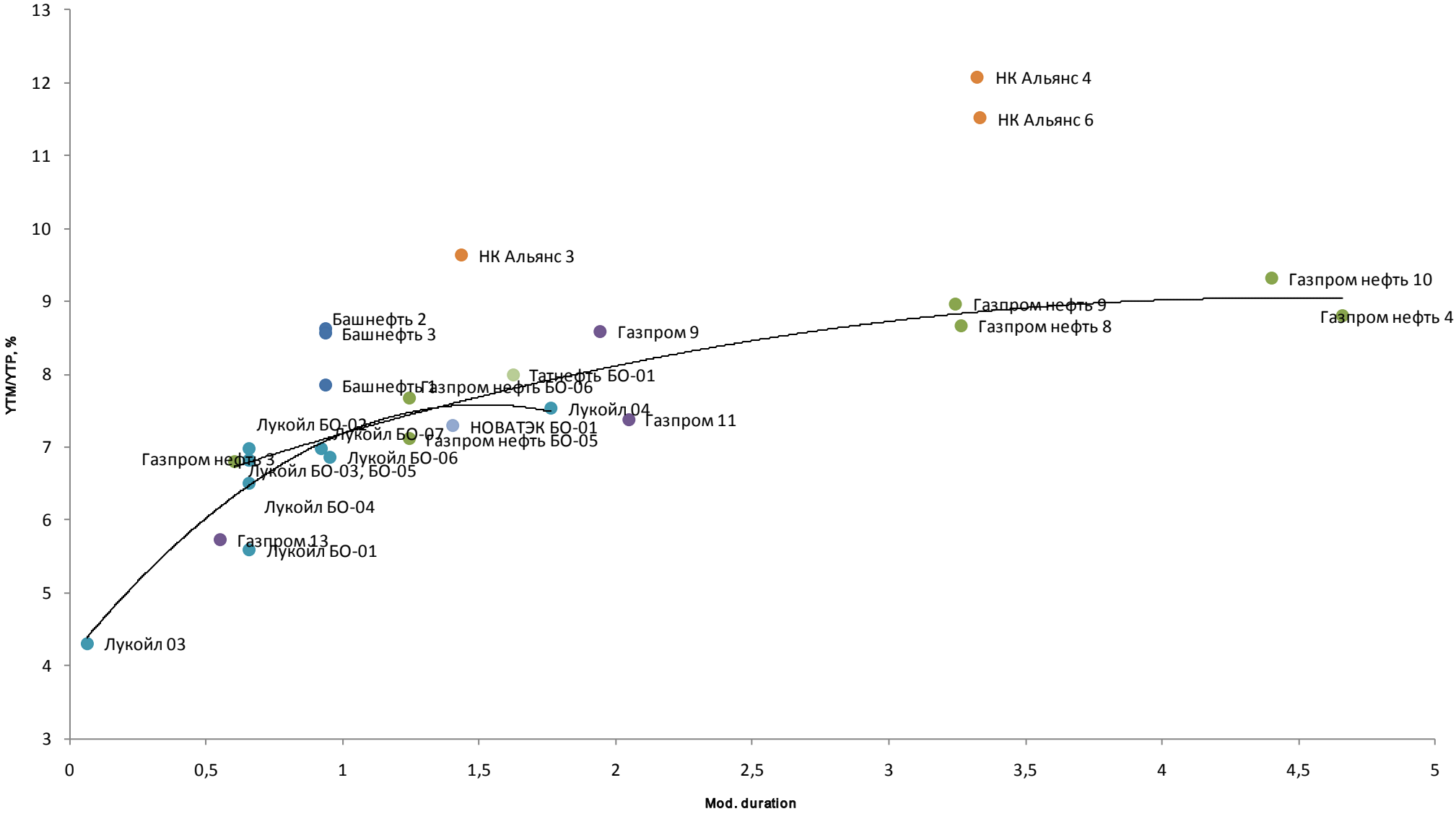
Энергетический сектор



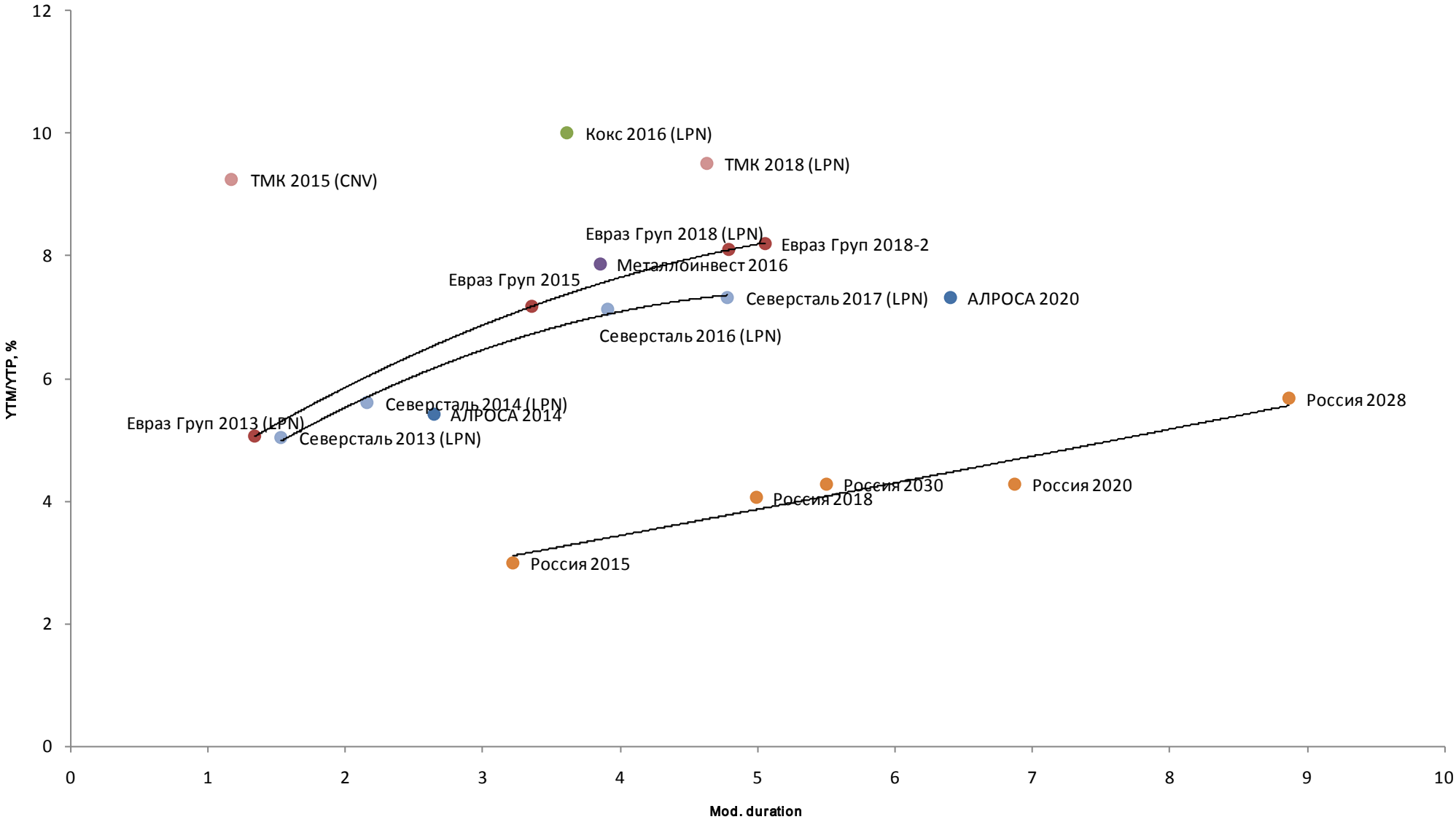
Металлургический сектор



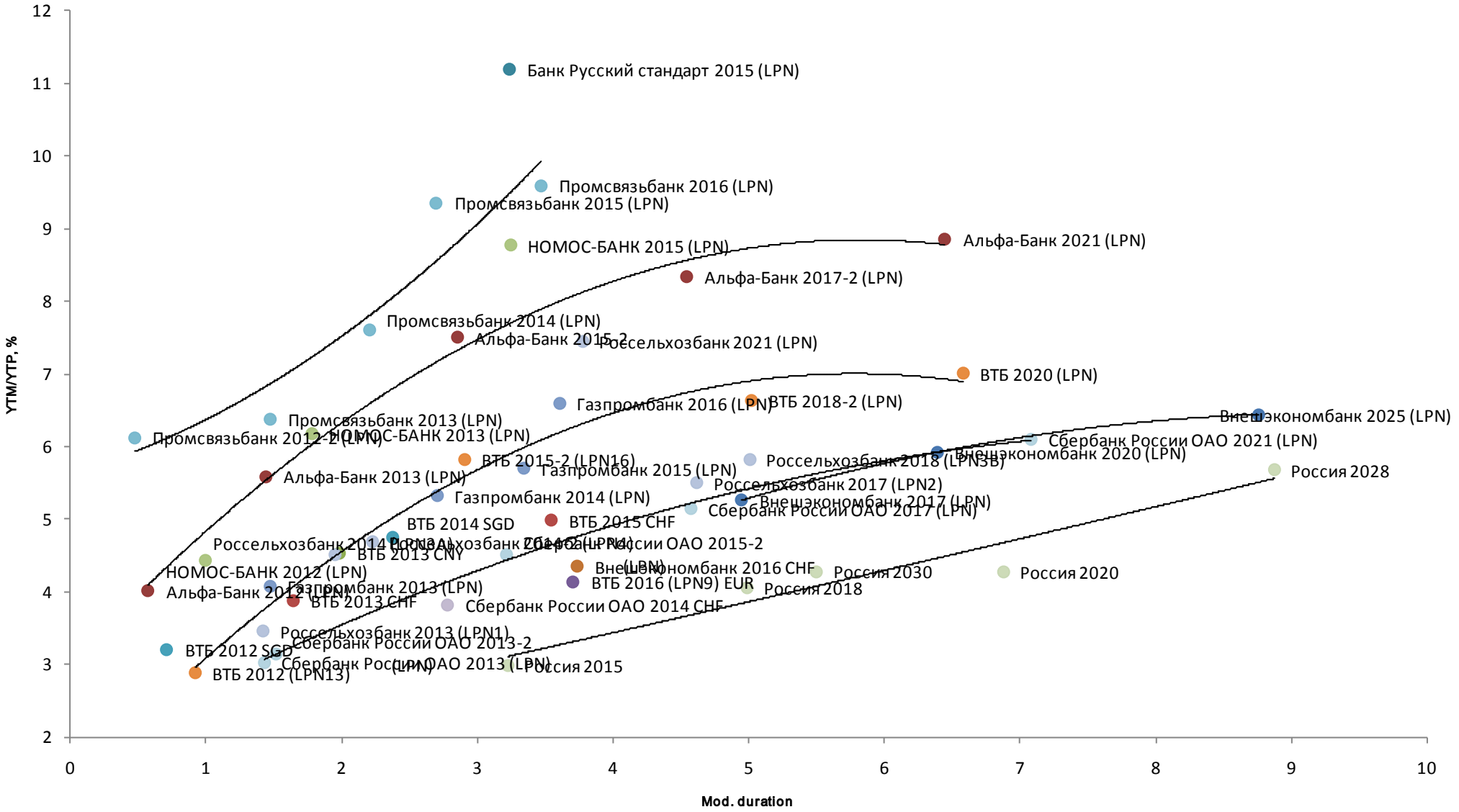
Нефтегазовый сектор



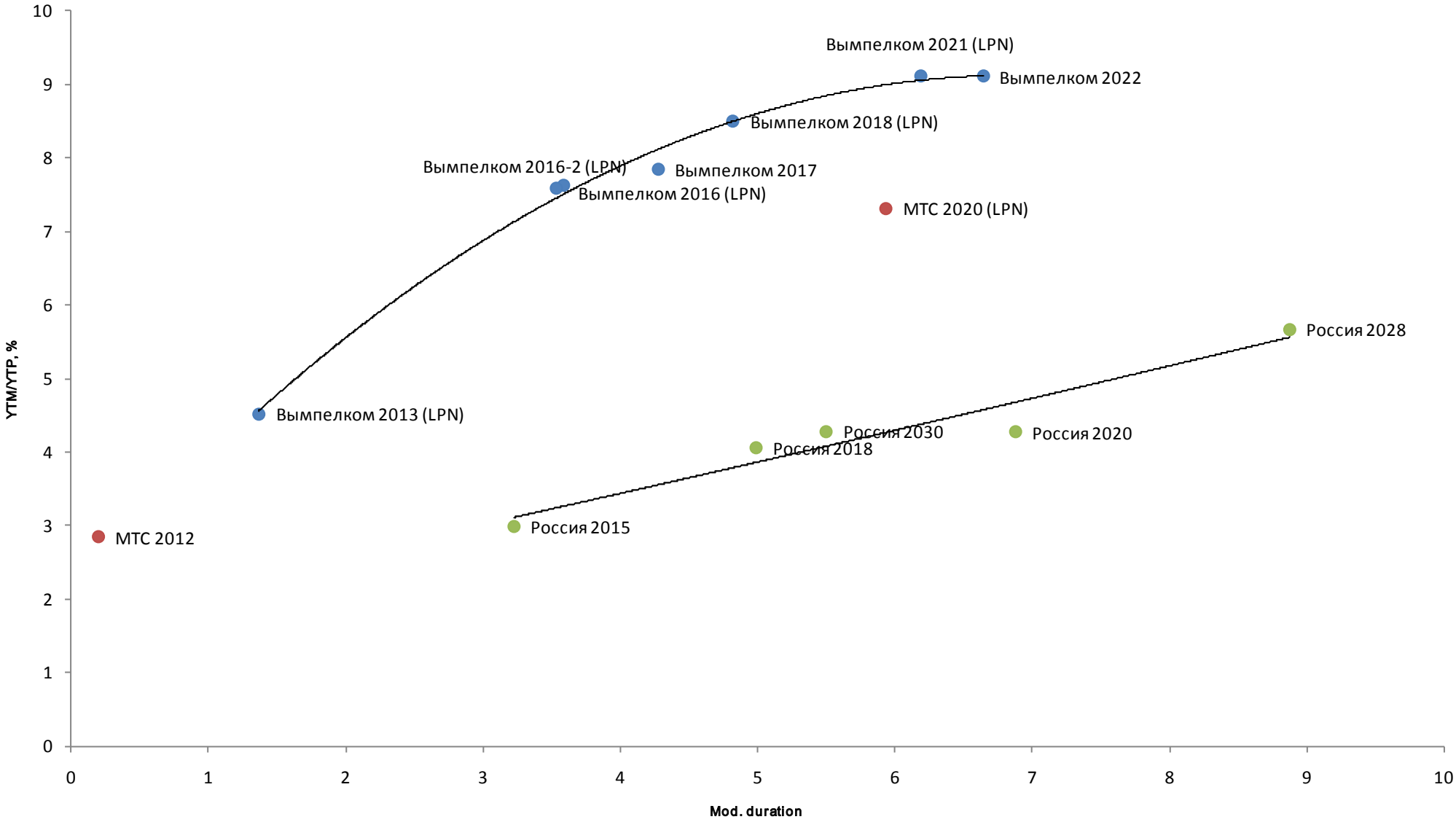
Еврооблигации: Металлургический сектор



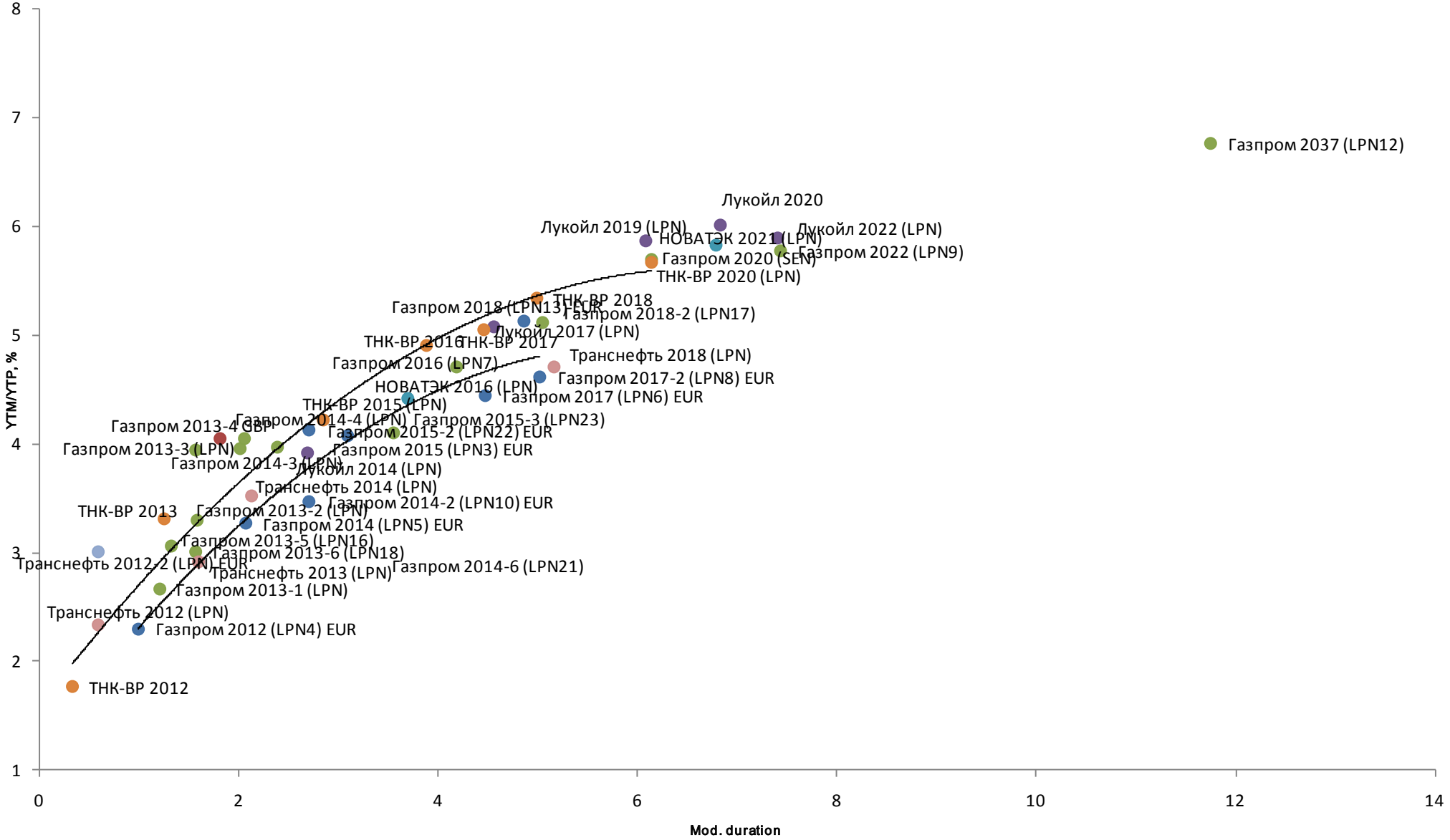
Еврооблигации: Банковский сектор



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 доб. 1284
начальник отдела d.demin@bfa.ru

Моисеев Алексей доб. 1286
заместитель начальника отдела a.moiseev@bfa.ru

Куриленко Кирилл доб. 1280
ведущий аналитик k.kurilenko@bfa.ru

Казанцев Сергей доб. 1281
аналитик s.kazantsev@bfa.ru

Дорофейкин Олег доб. 1222
аналитик o.dorofeykin@bfa.ru

Иванова Ольга доб. 1241
аналитик o.ivanova@bfa.ru

Настыч Мария доб. 1154
специалист m.nastych@bfa.ru

Управление продаж

Думчева Анна прямой +7 (812) 326 93 61, доб. 1088
начальник управления a.dumcheva@bfa.ru

Тапинов Петр прямой +7 (812) 611 00 64, доб. 1032
старший специалист p.tapinov@bfa.ru

Виноградов Кирилл доб. 1144
специалист k.vinogradov@bfa.ru

Управление торговых операций

Малев Всеволод прямой +7 (812) 322 5899, доб. 1293
начальник управления v.malev@bfa.ru

Народовый Роман прямой +7 (812) 329 8198, доб. 1168
начальник отдела товарных рынков r.narodovyy@bfa.ru

Деордиев Александр доб. 1092
трейдер a.deordiev@bfa.ru

Пашков Алексей доб. 1147
аналитик a.pashkov@bfa.ru

Отдел рынков акций

Анастасов Антон доб. 1052
трейдер a.anastasov@bfa.ru

Отдел брокерских операций

Иванов Николай прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1235
Начальник отдела n.ivanov@bfa.ru

Мишарев Андрей прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1199
заместитель начальник отдела a.misharev@bfa.ru

Клиентский отдел client@bfa.ru

Лукьянова Анастасия + 7 (812) 329 8167, доб. 1196
начальник отдела a.lukyanova@bfa.ru

Ермолина Анастасия доб. 1173
специалист a.ermolina@bfa.ru

Широков Станислав доб. 1053
специалист 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.

© Закрытое акционерное общество «Балтийское Финансовое Агентство»