	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1505,10	0,57%	0,16%
РТС	1619,53	0,62%	0,42%
S&P 500	1378,53	0,12%	0,60%
FTSE 100	5772,15	0,48%	2,13%
DAX 30	6750,12	1,18%	2,52%
NIKKEI 225	9561,36	-0,28%	-0,80%
VIX	17,44	-5,01%	-10,79%
		день, б.п.	нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0,27	0,01	0,02
UST 10 YTM, %	1,96	-0,88	-2,99
UST 10 - TIPS 10, б.п.	0,74	-0,04	-0,02
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	341,65	9,61	43,33
Russia 30 YTM, %	4,05	-0,10	-10,50
Russia 5Y CDS, б.п.	197,73	0,02	0,70
Libor 3m USD, %	0,47	0,00	-0,05
Libor 12m USD, %	1,05	0,05	-0,10
USD/RUB NDF 3m, %	5,67	-6,00	-4,00
USD/RUB NDF 12m, %	5,75	1,00	1,00
RUB overnight, %	4,75	-40,00	-40,00
Mosprime 3m, %	6,75	1,00	4,00
		день, %	нед., %
USD Index	78,96	0,00%	0,00%
EUR/USD	1,32	0,66%	1,12%
USD/JPY	81,54	-0,06%	0,80%
GBP/USD	1,61	0,45%	1,75%
корзина (EUR+USD)/RUB	33,69	-0,06%	0,02%
USD/RUB ЦБ	29,51	0,05%	-0,19%
EUR/RUB ЦБ	38,72	0,13%	-0,33%
		день, %	нед., %
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	103,05	0,76%	0,21%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	118,76	0,64%	-2,52%
золото, USD/ун. (CME)	1642	-0,08%	-0,99%

Источник: Thomson Reuters

Ситуация на долговом рынке еврозоны продолжила оставаться напряженной на прошедшей неделе: доходности 10-летних суверенных облигаций Испании продолжают торговаться вблизи отметки в 6%, а 10-летние облигации Италии достигли отметки 5,7%. Спред облигаций EFSF к суверенным облигациям Германии достиг 142 б.п., что является его максимальным значением за последние 3 месяца.

Во Франции прошел первый тур президентских выборов, в которых первое место занял кандидат от Социалистической Партии Франсу Олланд с результатом 28,6%. Действующий президент Николя Саркози набрал 27,08%, а лидер ультраправого Национального фронта Марин Ле Пен получила 18% голосов. Второй тур президентских выборов состоится 6 мая. По данным последних социологических исследований, Франсуа Олланд победит во втором туре с результатом 54 %, а Николя Саркози наберет не более 46 %. Избрание Франсуа Олланда, по нашему мнению, будет во многом негативно для решения долгового кризиса в Европе из-за его несогласия со многими уже достигнутыми соглашениями.

В условиях обострения долгового кризиса в Европе 20 развитых стран и развивающиеся страны приняли решение увеличить ресурсы МВФ на $430 млрд, удвоив его ресурсы. До этого европейские власти приняли решение объединить ресурсы EFSF и ESM, что позволило увеличить общий объём средств до $1 трлн.

Минфин РФ планирует сократить программу внутренних заимствований в 2012 г. на 500 млрд до 1,1 трлн руб.

Рекомендация на неделю

На текущей неделе мы ждем умеренно негативной динамики рублевого рынка и рынка еврооблигаций. Суверенные еврооблигации РФ показали неплохую динамику на прошедшей неделе, показав снижение доходностей; в текущих условиях высоки шансы на снижение суверенных еврооблигаций. ОФЗ показывают смешанную динамику, которая продолжится на этой неделе.

Размещение ОФЗ 26208 прошло по верхней границе интервала доходностей на уровне 7,78%, всего было размещено 6,82 из 10 млрд руб. На 25 апреля запланировано размещение нового выпуска 5-летних ОФЗ в объеме 35 млрд руб.

Аукционы и выкупы государственных облигаций

Понедельник, 23 апреля	Вторник, 24 апреля	Среда, 25 апреля	Четверг, 26 апреля	Пятница, 27 апреля
ФРС выкупит USD1.5-2 Bln Notes	ФРС выкупит USD4.25-5 Bln Notes	США продают USD35 Bln 5-Year Notes	ФРС выкупит USD1.5-2 Bln Notes	ФРС продаст USD8-8.75 Bln Notes
США продают USD30 Bln 3-Month Bills, USD28 Bln 6-Month Bills	США продают 4-Week Bills, USD35 Bln 2-Year Notes		США продают USD29 Bln 7-Year Notes	
Словакия продает Bills				
Германия продает EU3 Bln 12-Mth Bills				
Бельгия отменяет Bond Auction				
Франция продает Up to EUR4 Bln 84-Day Bills, Up to EUR1.8 Bln 161-Day Bill, Up to EUR1.8 Bln 343-Day Bills				

Источник: Bloomberg

Дорофейкин Олег

+ 7 (812) 329 81 81 (доб. 1222)

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

Макроэкономическая статистика

Дата	Страна	Показатель
23 апр	FR	Own-Company Production Outlook
23 апр	FR	Production Outlook Indicator
23 апр	FR	Business Confidence Indicator
23 апр	FR	Индекс дел. активности в промышл.
23 апр	FR	Индекс дел. активности в секторе услуг
23 апр	NE	Producer Confidence
23 апр	GE	Индекс дел. активности в промышл.
23 апр	GE	Индекс дел. активности в секторе услуг
23 апр	EC	Комбин. индекс дел. активности
23 апр	IT	Consumer Confidence Ind. sa
23 апр	EC	Индекс дел. активности в промышл.
23 апр	EC	Индекс дел. активности в секторе услуг
23 апр	SV	Slovenia Sentiment Indicator
23 апр	EC	Govt Debt/GDP Ratio
23 апр	RU	Возврат средств (вторая часть РЕПО) 149601 млн руб.
24 апр	US	Индекс цен на жилье от S&P/CaseShiller м/м % sa
24 апр	US	Индекс цен на жилье от S&P/CaseShiller г/г
24 апр	US	Индекс потреб. доверия
24 апр	US	Индекс производственной активности от ФРБ Ричмонда
24 апр	US	Индекс цен на жилье м/м
24 апр	FI	Индекс цен производителей м/м; г/г
24 апр	FI	Уровень безработицы
24 апр	FR	Consumer Confidence Indicator
24 апр	FR	Business Survey Overall Demand
24 апр	SP	Mortgages-capital loaned г/г
24 апр	SP	Mortgages on Houses г/г
24 апр	AS	Изм. объема пром. производства м/м; г/г
24 апр	IT	Hourly Wages м/м; г/г
24 апр	US	Продажи новых домов; м/м
24 апр	IR	Индекс цен производителей м/м; г/г
24 апр	BE	Business Confidence Level. sa
24 апр	SP	Spain Budget Balance YTD
24 апр	EC	Eurostat Discontinues the Release of Industrial Orders
24 апр	RU	Депозитный аукцион Минфина РФ 50000 млн руб.
24 апр	RU	Ломбардный аукцион ЦБ
25 апр	US	Поставки товаров в необоронной промышл. без учета авиатехники
25 апр	US	Заседание FOMC, процентная ставка
25 апр	FI	Retail Sales Volume г/г
25 апр	SP	Индекс цен производителей м/м; г/г
25 апр	SO	Current Account (Euro)
25 апр	US	Индекс ип. кредитования от MBA
25 апр	US	Заказы на товары длит. пользования
25 апр	US	Заказы на товары длит. пользования без учета трансп. средств
25 апр	US	Заказы на товары в необоронной промышл. без учета авиатехники
25 апр	RU	Недельный индекс потреб. цен н/н; YTD
25 апр	RU	Выплата купона по ОФЗ 5685 млн руб.
25 апр	RU	Размещение ОФЗ 35000 млн руб.
25 апр	RU	Возврат депозитов Минфину РФ 10000 млн руб.
25 апр	RU	Уплата акцизов
25 апр	RU	Уплата НДПИ

Ключевые факторы 16 - 22 апреля

Статистика США

Розничные продажи в марте вышли лучше прогнозов, составив 0,8%. Смешанными оказались данные ранка недвижимости: начало новых строительств и вторичные продажи жилья показали снижение, но выросли разрешения на новые строительства; данные по первичным заявкам также оказались слабыми и превысили прогнозы, составив 386 тыс.

24 апреля выйдет индекс Case-Shiller за февраль, апрельский индекс уверенности потребителей, производственный индекс от ФРБ Ричмонда и новые продажи жилья. 25 апреля станут известны заказы на товары длительного пользования в марте, также в этот день состоится заседание ФОМС. 26 апреля выйдут длящиеся продажи жилья и данные по заявкам на пособие по безработице; важное значение будет иметь первичная оценка ВВП США в 1-ом квартале 2012 г., которая выйдет 27 апреля.

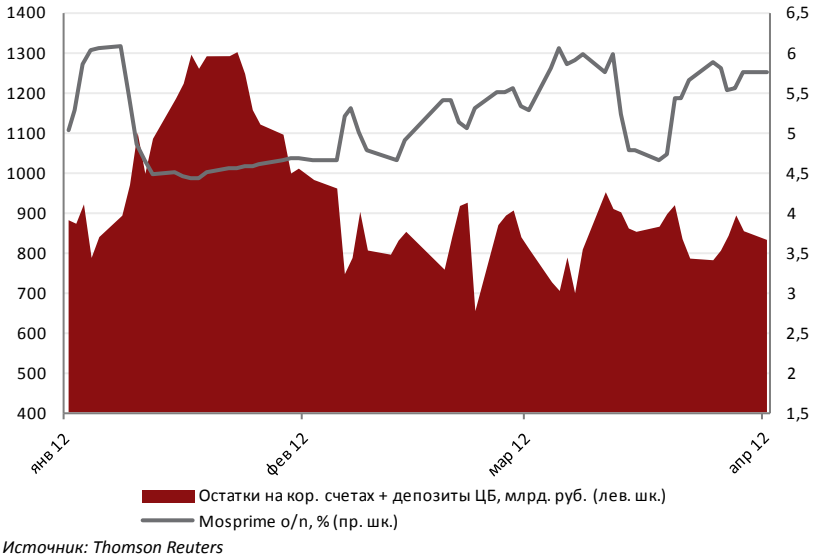
Европейские данные

Данные по экономике еврозоны были смешанными на прошлой неделе. Инфляция в еврозоне в марте выросла г/г на 2,7% по сравнению с прогнозом в 2,6%, м/м рост составил 1,3% при прогнозируемых 1,2%. Положительным вышел индекс ZEW в апреле по экономике Германии и еврозоны; немецкие индексы IFO также показали хорошие значения. В первом квартале цены на недвижимость в Испании снизились на 7,2% г/г и 3% кв/кв. Промышленные продажи в Италии оказались лучше прогнозов в феврале, но падение промышленных заказов превысило ожидания.

На текущей неделе стоит обратить внимание на баланс бюджета Испании с начала года, который выйдет 24 апреля. Также важное значение 26 апреля будут иметь индексы уверенности по экономике еврозоны в апреле и предварительные данные по инфляции в апреле. 27 апреля выйдут данные по розничным продажам в Италии, Ирландии и Испании, а также потребительские расходы во Франции.

Денежный рынок

Ставки межбанковского рынка остаются на повышенных значениях (5,76% по Mosprime o/n на 23 апреля) на фоне недостатка ликвидности. Остатки на корсчетах и депозиты банков в ЦБ составили 831,9 млрд руб. на 23 апреля по сравнению с 781 млрд руб. на 16 апреля, но во второй половине прошлой недели ликвидность снижалась из-за налоговых выплат. 25 апреля предстоит уплата акцизов, НДПИ, а 28 апреля – налога на прибыль организаций. 24 апреля Минфин предложит банкам на депозитном аукционе 50 млрд руб. сроком на 1 месяц, а 25 апреля банки вернут Минфину и фонду ЖКХ 11,3 млрл руб.



Источник: Thomson Reuters

Сюжет недели

Заседание FOMC

25 апреля состоится очередное заседание FOMC, на котором будут обсуждаться состояние экономики США и изменения в монетарной политике. Основное внимание участников рынка приковано к возможным намекам на начало нового раунда количественного смягчения (QE3). Финансовые рынки, как и после предыдущих заседаний, будут остро реагировать на заявления по итогам заседания; реакция отдельных активов (например, золота) может быть очень сильной. Мы ожидаем, что заседание ФОМС не принесет значимых изменений в монетарной политике: ФРС повторит свой осторожный взгляд относительно перспектив продолжения роста американской экономики в среднесрочной перспективе и не изменит горизонта сохранения низких процентных ставок; также мы не ждем сильных сигналов к началу QE3. Несмотря на общую ожидаемость результатов заседания, рынки могут найти много поводов для разочарования.

В целом, данные по экономике США превосходят данные по экономике еврозоны, но последние данные из США выглядят в большей степени негативными. Среди положительных данных по экономике США можно выделить следующие: разрешения на строительство показывают неплохой рост, компании отчитываются о хорошей прибыли в первом квартале (прибыль 72% компаний превзошла прогнозы аналитиков), растет общая выручка компаний, загрузка железнодорожного транспорта находится на высоком уровне. Хватает и негативных моментов: первичные заявки на пособие по безработице растут в течение последних недель, индекс от ФРБ Филадельфии оказался хуже ожиданий; политическая ситуация в США остается напряженной перед предстоящими президентскими выборами. Другим фактором для беспокойства ФРС является влияние вновь обострившегося европейского долгового кризиса.

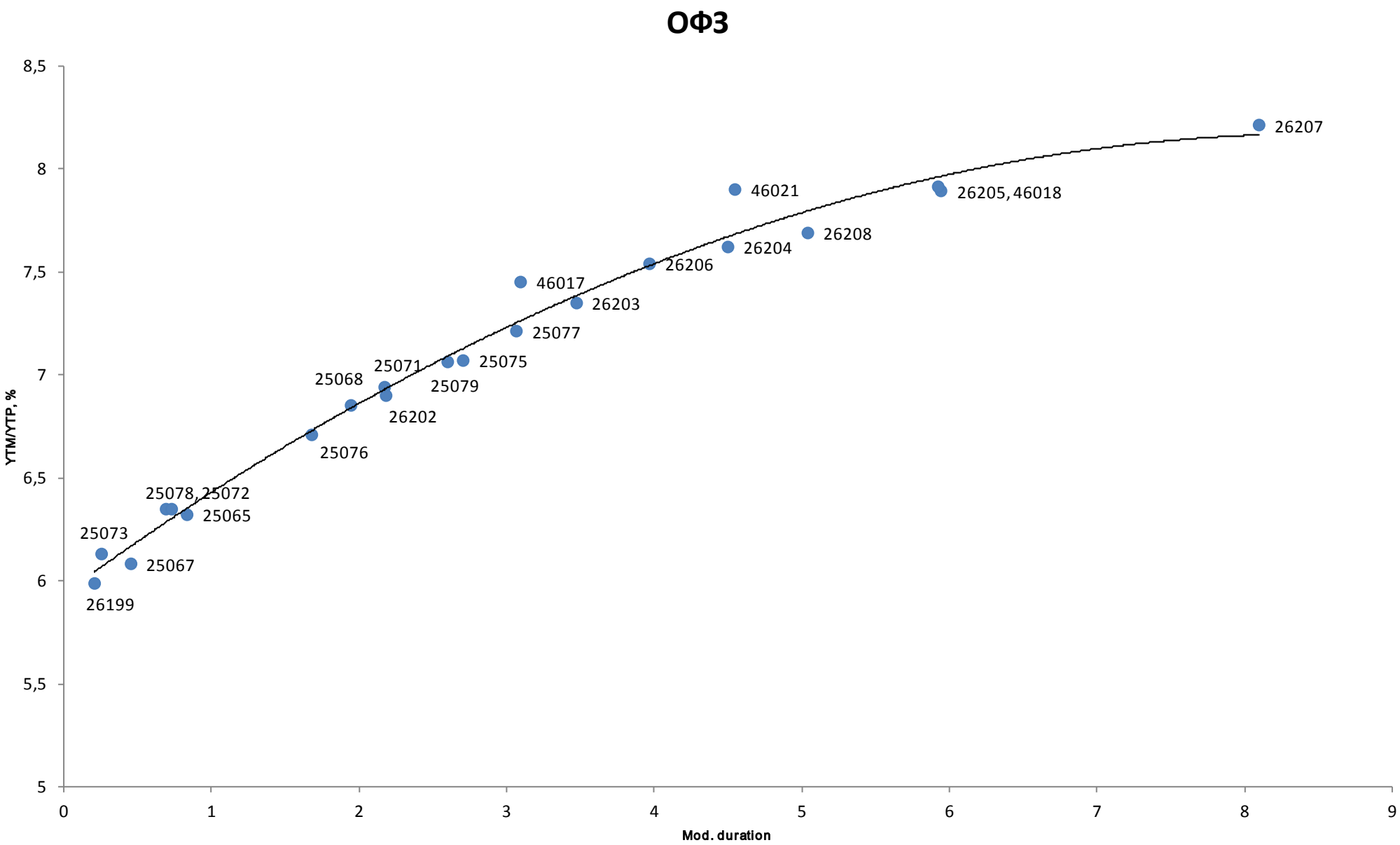
Доходности казначейских облигаций США снизились, как мы и предполагали, полностью отыграв рост доходностей, начавшийся в марте 2012 г. Доходности 10-летних облигаций опустились ниже 1,93% с мартовского максимума в 2,38%, а доходности 30-летних облигаций находятся ниже 3,09% по сравнению с локальным максимумом в 3,49%. Обострение долгового кризиса в еврозоне и политическая неопределенность относительно результатов выборов во Франции и Греции оказывают поддержку казначейским облигациям. Пока за время проведения Operation Twist процентные ставки не претерпели существенных изменений, но операция помогла сохранить ставки на низких значениях. Operation Twist продлится до конца июня 2012 г., и мы прогнозируем сохранение текущих значений доходностей в коридоре 1,8-2,1 % для 10-летних облигаций и 2,8-3,1 % для 30-летних облигаций.

Мы считаем, что ФРС не сможет пойти на значимое повышение ставок даже в 2013-2014 гг., и большую вероятность имеет сохранение низких ставок в долгосрочной перспективе по образцу Японии. ФРС не может позволить себе продолжительный рост процентных ставок по ряду причин:

- затраты на обслуживание государственного долга из-за роста размеров долга будут оказывать все большее давление на американский бюджет, который и так показывает рекордные дефициты;
- если правительство США решится провести относительно значительное сокращение государственных расходов, это приведет к сокращению экономики США, что, в свою очередь, будет требовать мягкой монетарной политики для стимулирования экономики;
- текущая бюджетная политика США не имеет действенных решений по проблеме растущего государственного долга, и ФРС приходится брать на себя часть фискальных функций, поддерживая низкие процентные ставки.

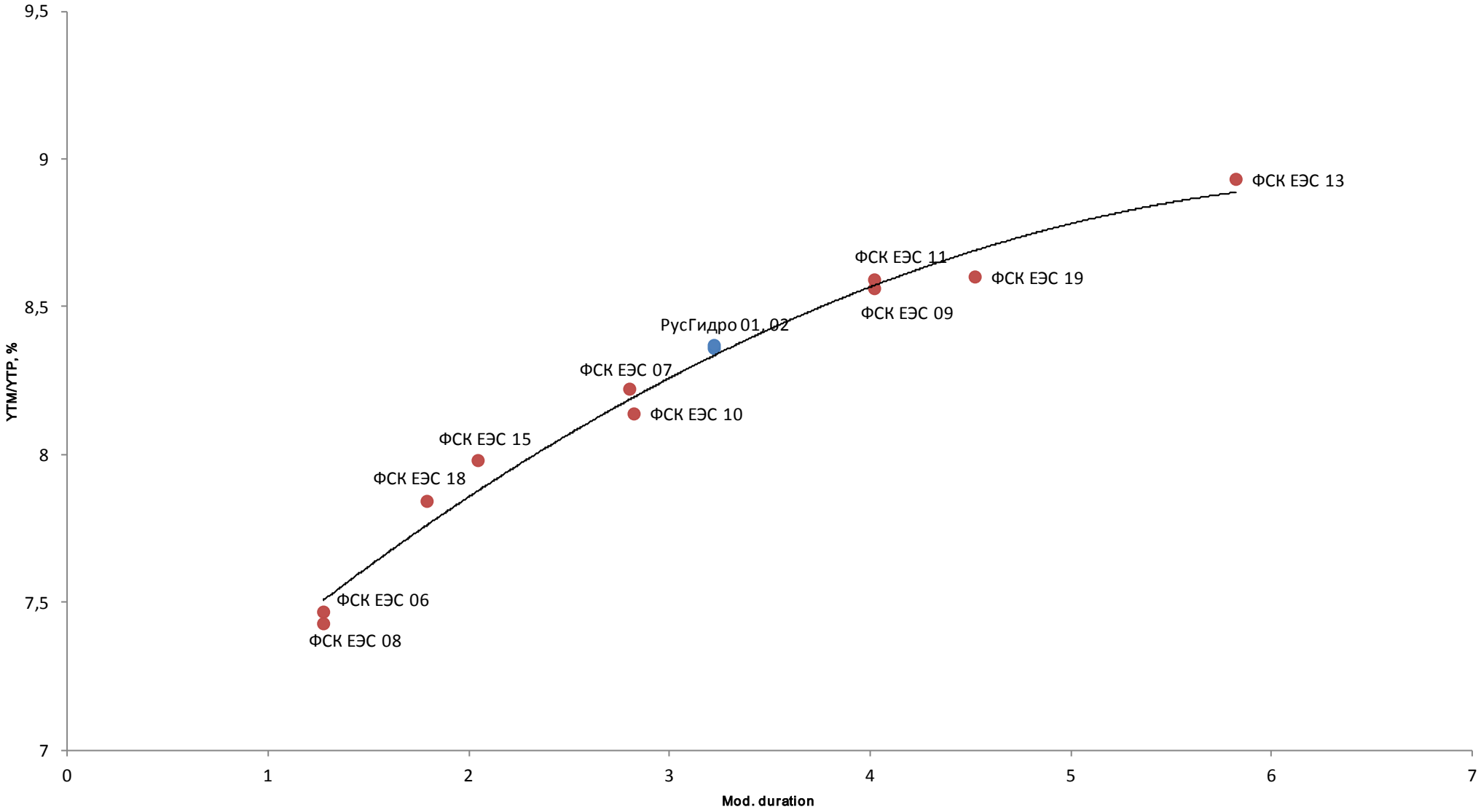
В то же время продолжительная политика низких ставок имеет целый ряд недостатков и негативно влияет на уровень сбережений населения. Традиционно пенсионные накопления населения в США вкладывались в надежные инструменты с фиксированной доходностью, включающие казначейские облигации США; низкие ставки значительно снижают пенсионные накопления населения, приводят к дефицитам пенсионных фондов и вынуждают их вкладывать средства в более рискованные активы. Также с начала 1980-ых на рынке казначейских облигаций США происходит падение реальных процентных ставок.

Карты российского рынка на 23.04.2012



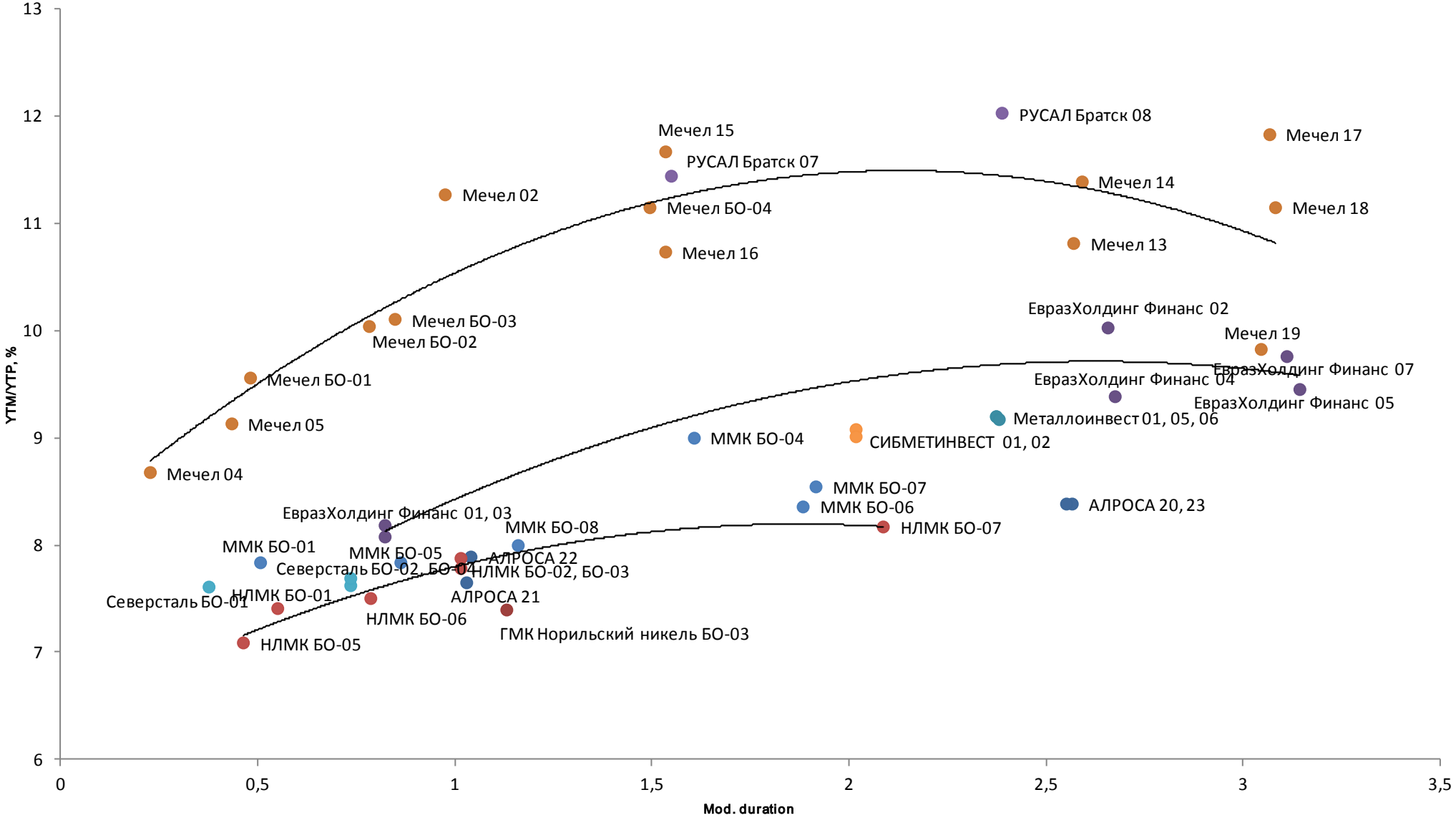
Источник: Bloomberg

Энергетический сектор



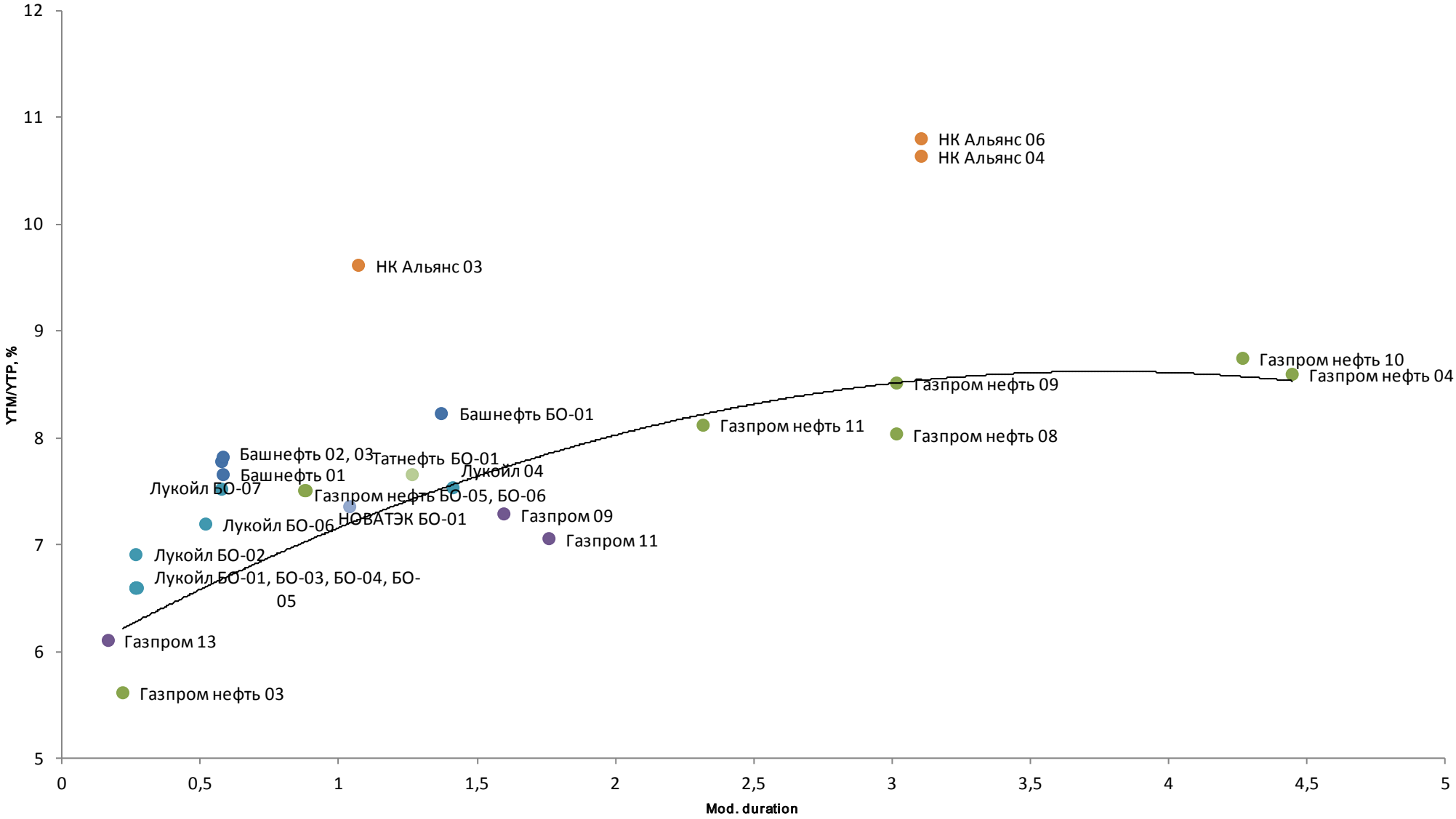
Источник: Bloomberg

Металлургический сектор



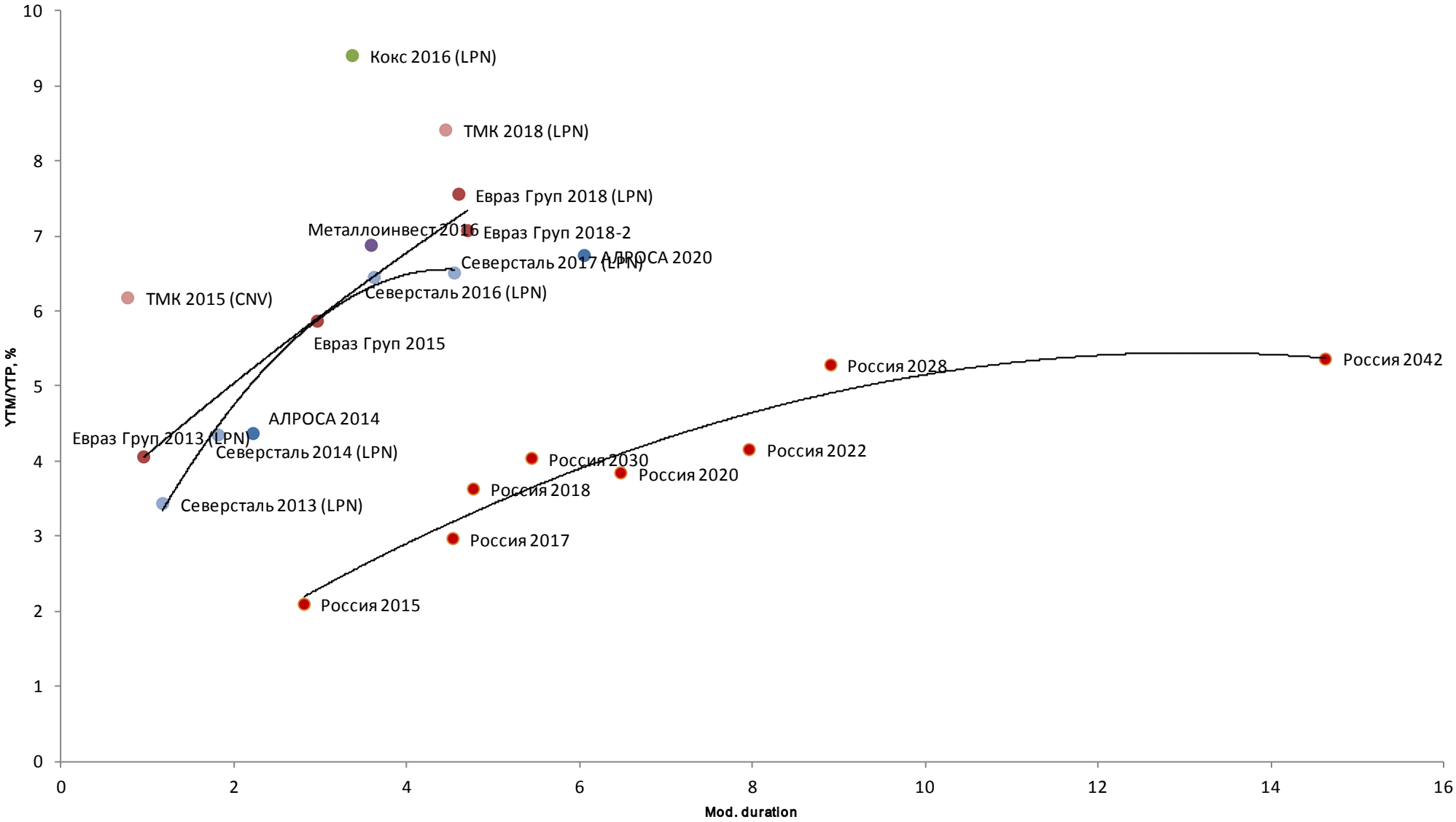
Источник: Bloomberg

Нефтегазовый сектор



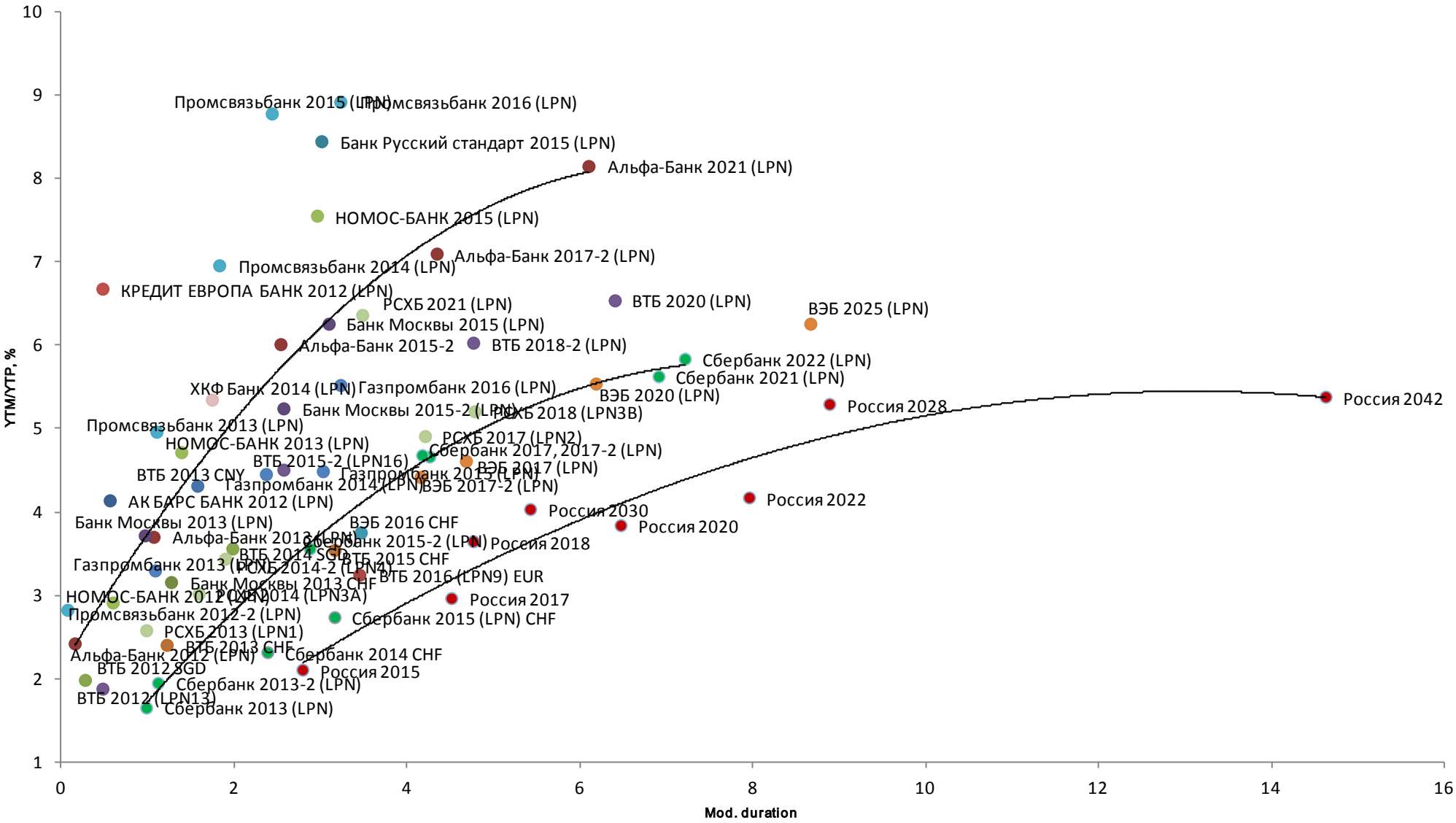
Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Металлургический сектор



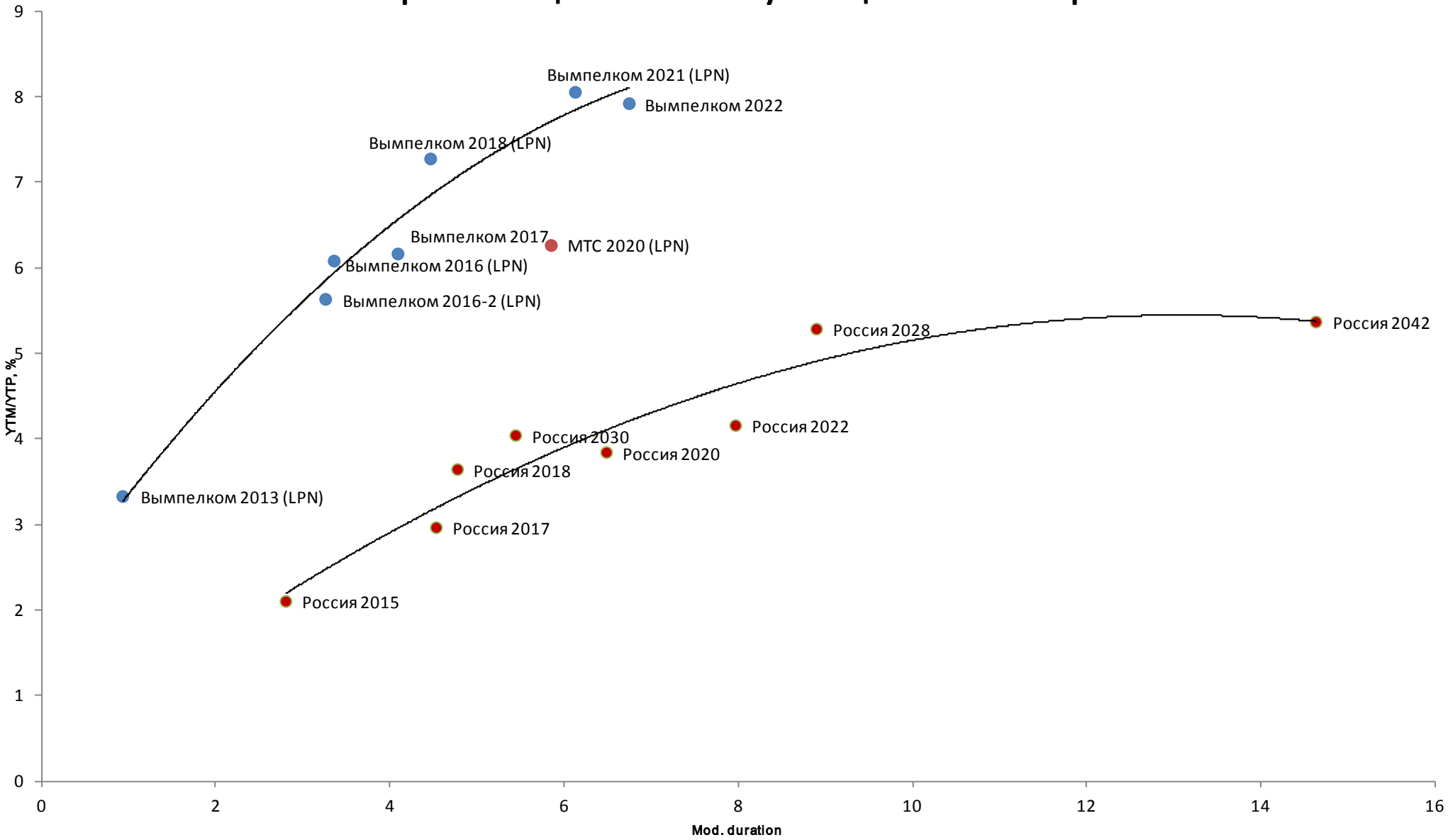
Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Банковский сектор



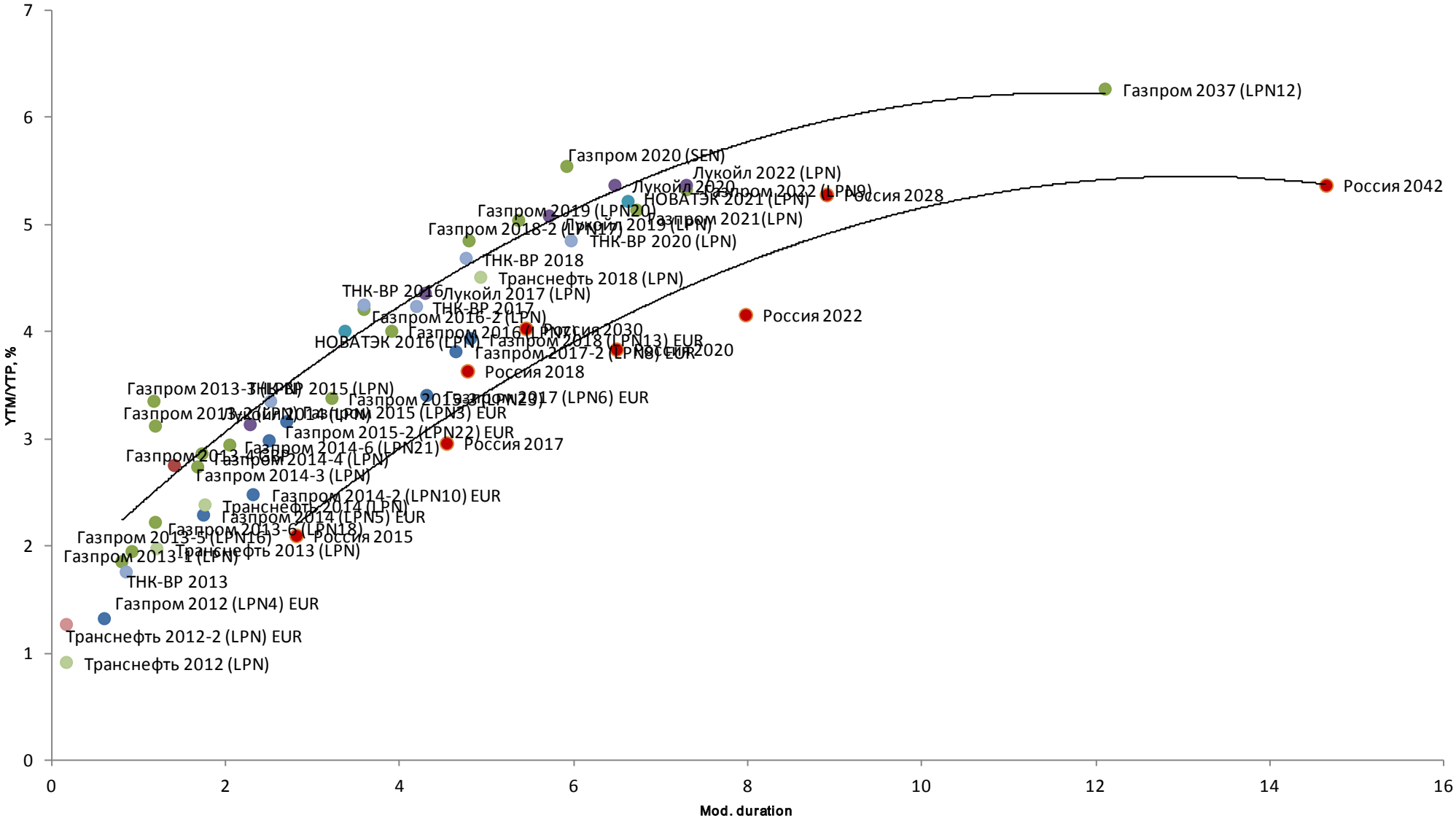
Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Телекоммуникационный сектор



Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Нефтегазовый сектор



Источник: Bloomberg

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

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

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

Ониксимова Юлия — доб. 1281
аналитик — j.oniximova@bfa.ru

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

Управление продаж — прямой +7 (812) 326 93 61

Думчева Анна — доб. 1088
начальник управления — a.dumcheva@bfa.ru

Кирко Константин — доб. 1337
заместитель начальника отдела — k.kirko@bfa.ru

Тапинов Петр — 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

Казанцев Сергей — доб. 1168
трейдер — s.kazantsev@bfa.ru

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

Отдел брокерских операций — прямой +7 (812) 329 81 95

Иванов Николай — доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Начальник отдела

Мишарев Андрей — доб. 1199 a.misharev@bfa.ru
заместитель начальника отдела

Клиентский отдел — client@bfa.ru

Лексина Елена — доб. 1196
начальник отдела — e.leksina@bfa.ru

Щекина Елена — доб. 1174
ведущий специалист — e.schekina@bfa.ru

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

Дымникова Светлана — доб. 1073
специалист — s.dymnikova@bfa.ru

Кросс Анна — доб. 1087
специалист — a.kross@bfa.ru

Орлов Владислав — доб. 1069
специалист — v.orlov@bfa.ru

Отдел рынков акций

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

Широков Станислав — доб. 1053
трейдер — s.shirokov@bfa.ru

Деордиев Александр — доб. 1092
трейдер — a.deordiev@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»