	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1298,08	-0,64%	1,29%
РТС	1227,65	-1,19%	-3,54%
S&P 500	1278,04	-2,46%	-3,23%
FTSE 100	5260,19	-0,88%	-1,71%
DAX 30	6050,29	-3,42%	-4,57%
NIKKEI 225	8440,25	-1,20%	-1,63%
VIX	26,66	10,81%	23,77%
		день, б.п.	нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0,25	-0,02	-0,05
UST 10 YTM, %	1,46	-0,10	-0,32
UST 10 - TIPS 10, б.п.	2,07	1,63	1,99
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	359,22	4,69	1,66
Russia 30 YTM, %	4,48	0,22	0,23
Russia 5Y CDS, б.п.	263,83	7,33	20,78
Libor 3m USD, %	0,47	0,10	0,10
Libor 12m USD, %	1,07	0,15	0,15
USD/RUB NDF 3m, %	6,90	-27,00	11,00
USD/RUB NDF 12m, %	6,72	-26,00	8,00
RUB overnight, %	5,40	-68,00	-23,00
Mosprime 3m, %	7,25	1,00	26,00
		день, %	нед., %
USD Index	82,97	-0,19%	0,59%
EUR/USD	1,24	0,62%	-0,82%
USD/JPY	77,99	-0,46%	-1,97%
GBP/USD	1,54	-0,27%	-1,97%
корзина (EUR+USD)/RUB	37,26	0,59%	4,51%
USD/RUB ЦБ	32,92	1,44%	4,90%
EUR/RUB ЦБ	40,81	0,86%	2,62%
		день, %	нед., %
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	83,23	-3,81%	-8,20%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	98,43	-3,38%	-7,62%
золото, USD/ун. (CME)	1625,64	4,29%	4,41%

В центре внимания инвесторов на прошлой неделе находилась уже не Греция, а Испания. Агентство Fitch понизило кредитные рейтинги восьми испанских регионов, что было вызвано их неспособностью придерживаться общей бюджетной дисциплины. На фоне этого решения и проблем испанских банков (запрос на помощь от Bankia составил 19 млрд. евро), агентство Egan Jones снизило рейтинг Испании с B до BB-. Доходность испанских 10-летних облигаций выросла в пятницу до 6,56%.

Ситуация в Италии также остается неблагоприятной. 30 мая прошли аукционы по размещению 5 и 10 – летних облигаций на сумму меньше запланированной; доходность выросла до 5,6% и 5,9% соответственно.

Положение Греции остается относительно стабильным в ожидании новых выборов; на прошедшей неделе были рекапитализированы четыре крупнейший греческих банка на сумму 18 млрд. евро за счет средств Евросоюза в виде облигаций Европейского фонда финансовой стабильности.

События в Еврозоне в целом продолжили тенденцию «бегства от риска» последних недель. Так доходность немецких 10 - летних «бундов» упала до 1,17%, а американских 10-летних облигаций до 1,52%. В целом прогноз по мировым долговым рынкам остается негативным, и уход от риска может продлиться и на следующей неделе, так как перспективы разрешения европейского долгового кризиса остаются туманными.

Рекомендация на неделю

Описанные выше события не способствовали ликвидности российского долгового рынка. Главными факторами выступают низкие цены на нефть, достигшие уровня ниже $100 за баррель Brent, и ставшие одной из причин резкого снижения курса рубля. Прогноз на следующую неделю остается умеренно негативным.

Как мы и предполагали на прошлой неделе, аукцион по размещению ОФЗ 25080, назначенный на 30 мая, был отменен, на основании анализа текущей рыночной конъюнктуры Минфином. Вероятнее всего, имелся в виду общий неблагоприятный фон: ослабление рубля к бивалютной корзине и падение фондового рынка. Минфин, не испытывающий острой нужды в средствах, по-прежнему не готов предложить рынку премию к доходности.

Аукционы и выкупы государственных облигаций

Понедельник, 04 июня	Вторник, 05 июня	Среда, 06 июня	Четверг, 07 июня	Суббота, 09 июня
США продают USD30 Bln 3-Month Bills, USD27 Bln 6-Month Bills	США продают 4-Week Bills	Германия продает Add'l EU5 Bln 5-Year Notes	Испания продает 3.3% 2014 Bonds, 4.25% 2016 Bonds, 5.85% 2022 Bonds	Бельгия продает Bonds
Нидерланды продают Up to EUR2 Bln 86-Day Bills, Up to EUR2 Bln 204-Day Bills	Бельгия продает 161-Day Bills, 105-Day Bills	Португалия продает 196-Day Bills, 378-Day Bills	Франция продает 4.25% 2019 Bonds, 3% 2022 Bonds, 3.5% 2026 Bonds, 4% 2060 Bonds	
Франция продает Up to EUR4 Bln 84-Day Bills, Up to EUR2 Bln 175-Day Bills, Up to EUR2 Bln 357-Day Bills				

Источник: Bloomberg

Новожилов Яков
+ 7 (812) 329 81 81 (доб. 1222)
j.novozhilov@bfa.ru www.bfa.ru

Макроэкономическая статистика

Дата	Страна	Показатель
04 июн	US	ISM New York
июн	US	Промышленные заказы
июн	SP	Unemployment MoM Net ('000s)
июн	EC	Индекс доверия инвесторов Sentix
июн	EC	Индекс цен производителей м/м; г/г
июн	SO	Баланс бюджета YTD
июн	RU	Ставки по депозиту overnight
июн	RU	Overnight РЕПО на аукционной основе
июн	RU	Ставка рефинансирования
июн	RU	Базовый индекс потреб. цен м/м
июн	RU	Базовая инфляция YTD
июн	RU	Потребительские цены м/м; г/г; YTD
04 июн	RU	Возврат средств (вторая часть РЕПО) 368847 млн руб.
июн	RU	Аукцион прямого РЕПО 240671 млн руб.
05 июн	US	Комбин. индекс ISM в непроизводственной сфере
июн	EC	Розничные продажи г/г; м/м
05 июн	IR	Изм. объема пром. производства sa м/м; sa г/г
июн	GE	Factory Orders MoM (sa)
июн	GE	Factory Orders YoY (nsa)
июн	EC	Комбин. индекс дел. активности
июн	FI	ВВП sa кв/кв
июн	FI	GDP WDAJ. г/г
июн	SO	Retail Sales Constant r/r
июн	SP	Spain May Services PMI; Forecast 41.7
июн	IT	Индекс дел. активности в секторе услуг
июн	FR	Индекс дел. активности в секторе услуг
июн	GE	Индекс дел. активности в секторе услуг
июн	EC	Индекс дел. активности в секторе услуг
05 июн	RU	Индекс дел. активности в секторе услуг за май
июн	RU	Ломбардный аукцион ЦБ
05 июн	RU	Возврат средств (вторая часть РЕПО) 240671 млн руб.
июн	US	ФРС Beige Book
июн	US	Индекс ип. кредитования от MBA
июн	PO	Пром. продажи м/м; г/г
июн	GE	Industrial Production MoM (sa)
июн	GE	Industrial Prod. YoY (nsa wda)
июн	US	Производительность вне с/х
июн	BE	GDP sa and wda кв/кв; wda г/г
июн	IR	Индекс потреб. доверия
июн	US	Затраты на труд на един. продукции
июн	EC	ВВП sa г/г; sa кв/кв
июн	EC	Потребление домохозяйств кв/кв
июн	EC	Валовый прирост осн. капитала кв/кв
июн	IR	Ireland NCB Services PMI
июн	SO	ВВП г/г
июн	SP	Пром. производство wda г/г; nsa г/г
июн	AS	Индекс опт. цен м/м; г/г
июн	EC	Государственные расходы кв/кв
июн	EC	Процентная ставка ЕЦБ
июн	RU	Недельный индекс потреб. цен YTD; н/н

Ключевые факторы 28 мая - 03 июня

Статистика США

По итогам прошлой недели статистика по США носила в целом умеренно негативный характер. Предварительный показатель роста ВВП за 1 кв. составил 1,9%, что было ожидаемо, однако заметно ниже уровня прошлого квартала. Негативным сигналом можно назвать и падение прибыли корпораций по сравнению с прогнозом. Эти факторы практически не оказали никакого влияния на рынок, поскольку он находился под давлением событий, происходящих в Европе. Разочаровали инвесторов пятничные данные с американского рынка труда.

На текущей неделе выйдет статистика по индексу деловой активности в непроизводственном секторе и по продаже товаров длительного пользования.

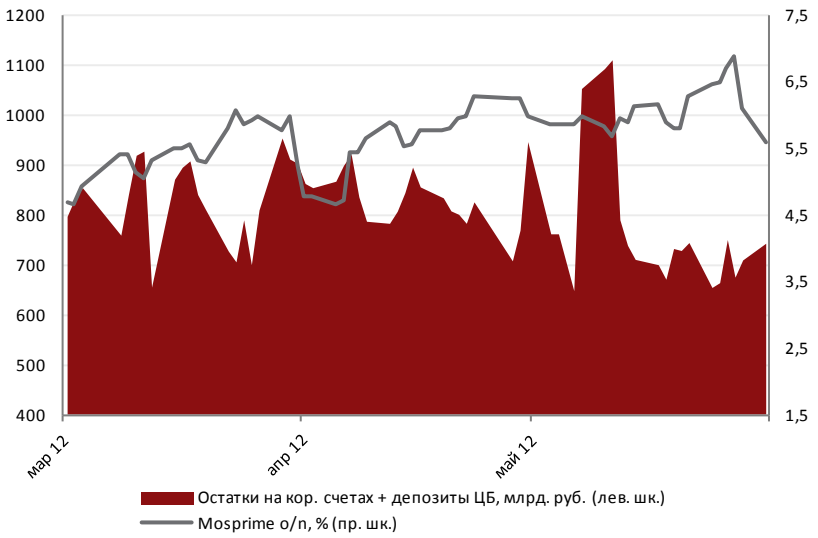
Европейские данные

30 мая по Еврозоне вышел целый блок макроэкономической статистики. Практически все данные носили негативный характер, но, тем не менее, были ожидаемыми. Индекс делового климата упал на 0,77 пункта (против прогноза снижения на 0,66 пунктов). Индекс потребительских ожиданий, в свою очередь, упал на 19,3 пункта, подтверждая рецессионные тенденции в экономике Еврозоны. По данным статистики, отток капитала из Испании по данным первого квартала составил $100 млрд., что стало одним из следствий долгового кризиса.

Важными на текущей неделе будут данные по индексу цен производителей и по ВВП Еврозоны.

Денежный рынок

Ликвидность банковской системы выросла за прошлую неделю до отметки 741,3 млрд руб., а ставка Mosprime o/n снизилась по сравнению с прошлой неделей до 6,11%. На текущей неделе ликвидность будет повышаться за счет выплаты купона по ОФЗ и ломбардных аукционов; 4 и 6 июня фактором снижения ликвидности будет возврат средств по второй части РЕПО.



Сюжет недели

Испанский долговой кризис

Негативные события на долговом рынке Испании развиваются уже долгое время, так же как и в Греции. Однако, в отличие от Греции, Испания – четвертая экономика Европы и её выход из Еврозоны может вызвать коллапс всей системы, так как, вероятнее всего, единая Европа не сможет покрыть долг этой страны. Есть предположения о том, что выход Греции из еврозоны вызовет «эффекте домино», в результате которого за Грецией последуют остальные проблемные страны, в первую очередь Испания. Существуют весомые основания, по которым можно сделать подобные прогнозы.

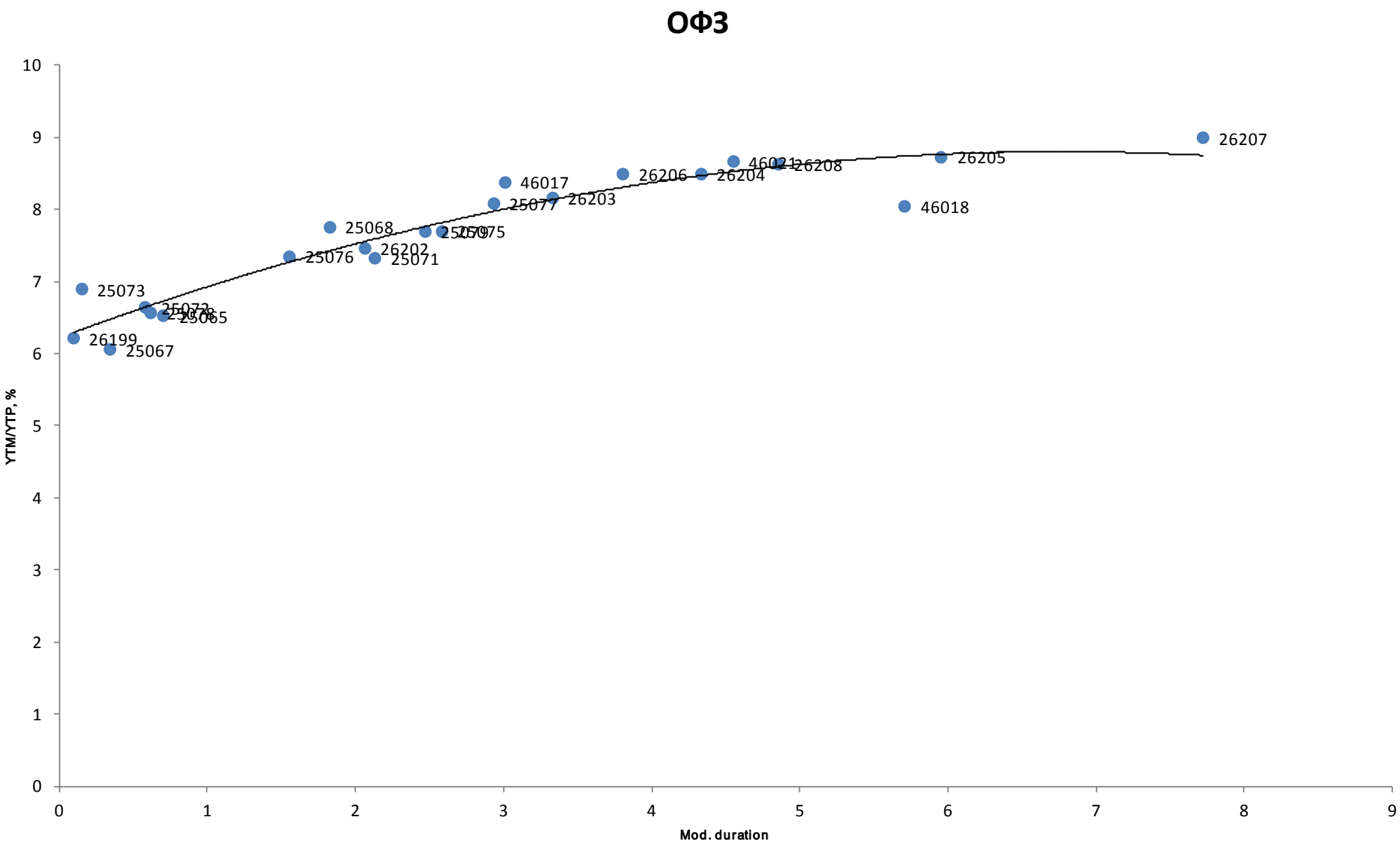
Агентство Fitch понизило кредитные рейтинги восьми испанских провинций, что было вызвано их неспособностью придерживаться общей бюджетной дисциплины. На фоне этих событий и серьезных проблем с банковской системой (объем запроса на рефинансирование от Bankia составил 19 млрд. евро), агентство Egan Jones снизило рейтинг Испании с B до BB-. Меры по решению проблем испанских банков еще не сформулированы, однако уже известно, что МВФ не планирует помогать Испании. Европейский Центральный Банк наотрез отказался докапитализировать испанские банки. В то же время, Еврокомиссия приняла решение о том, что ESM (European Stability Mechanism), который будет запущен в июле, вероятно, будет иметь возможность рефинансировать европейские банки напрямую. Размер ESM составит 500 млрд. евро, он призван заменить временные институты, такие как EFSF и EFSM и действовать перманентно. Борьба с долговым кризисом в Испании идет и с помощью внутренних законодательных актов, таких как Закон о бюджетной стабильности и финансовой устойчивости (BSL), который призван помочь регионам в соблюдении бюджетной дисциплины.

Реакция инвесторов на события вокруг Испании была незамедлительной: доходность испанских 10-летних облигаций выросла до 6,56% в пятницу.

Статистика из Испании также носила негативный характер: за 1 квартал 2012 года отток капитала из страны составил 100 млрд. евро, что вызвано ожиданиями неблагоприятного исхода долгового кризиса.

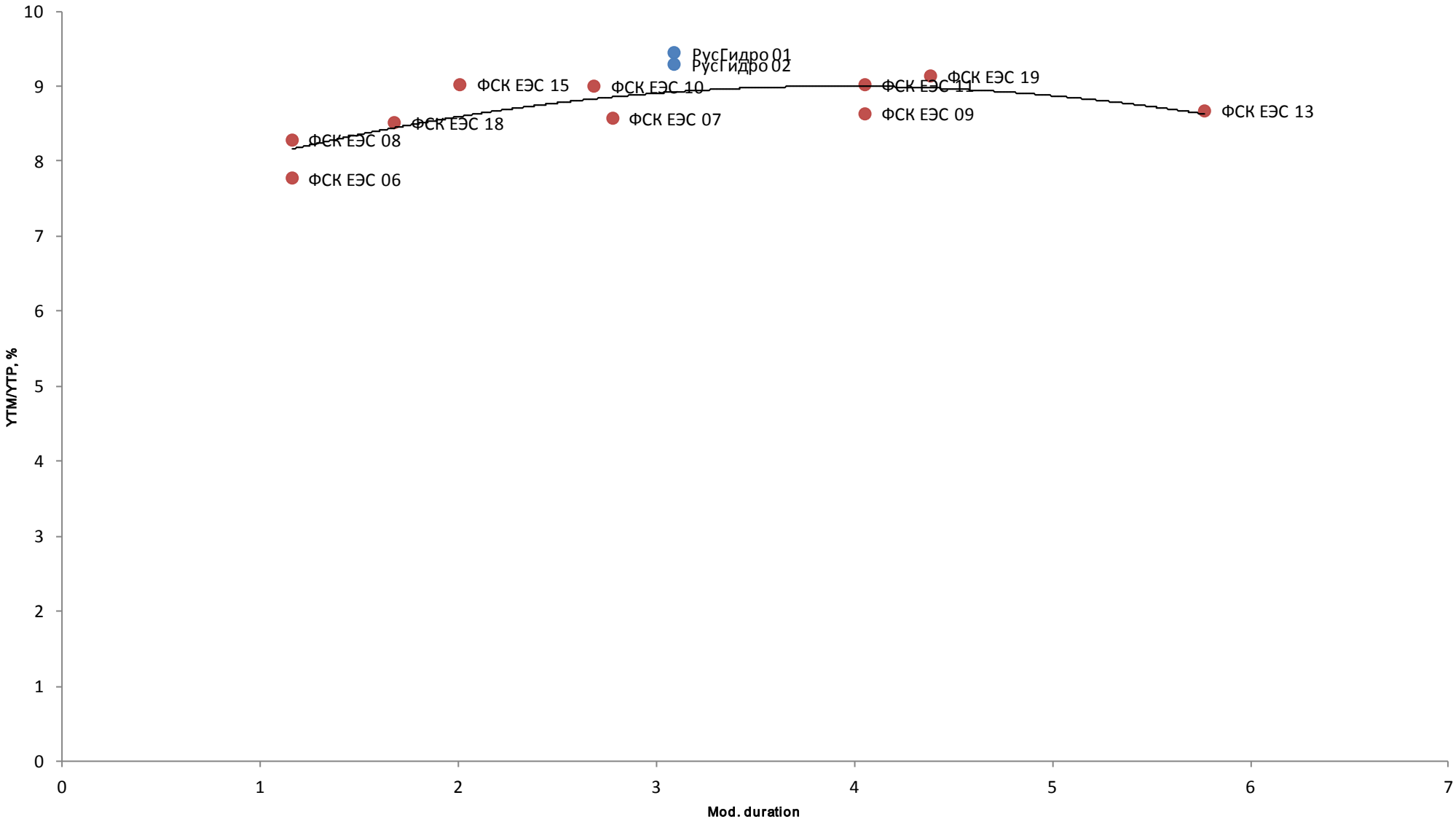
Таким образом, выход из Еврозоны Испании на сегодняшний вариант является самым худшим вариантом развития событий. Для разрешения кризиса европейским странам необходимо прийти к компромиссу, который бы позволил предпринять более решительные меры, однако такой компромисс пока не достигнут. Сложность положения лидеров Еврозоны усугубляется напряженностьюв банковской и политической системах. Для решения кризиса необходимы более решительные меры.

Карты российского рынка на 04.06.2012



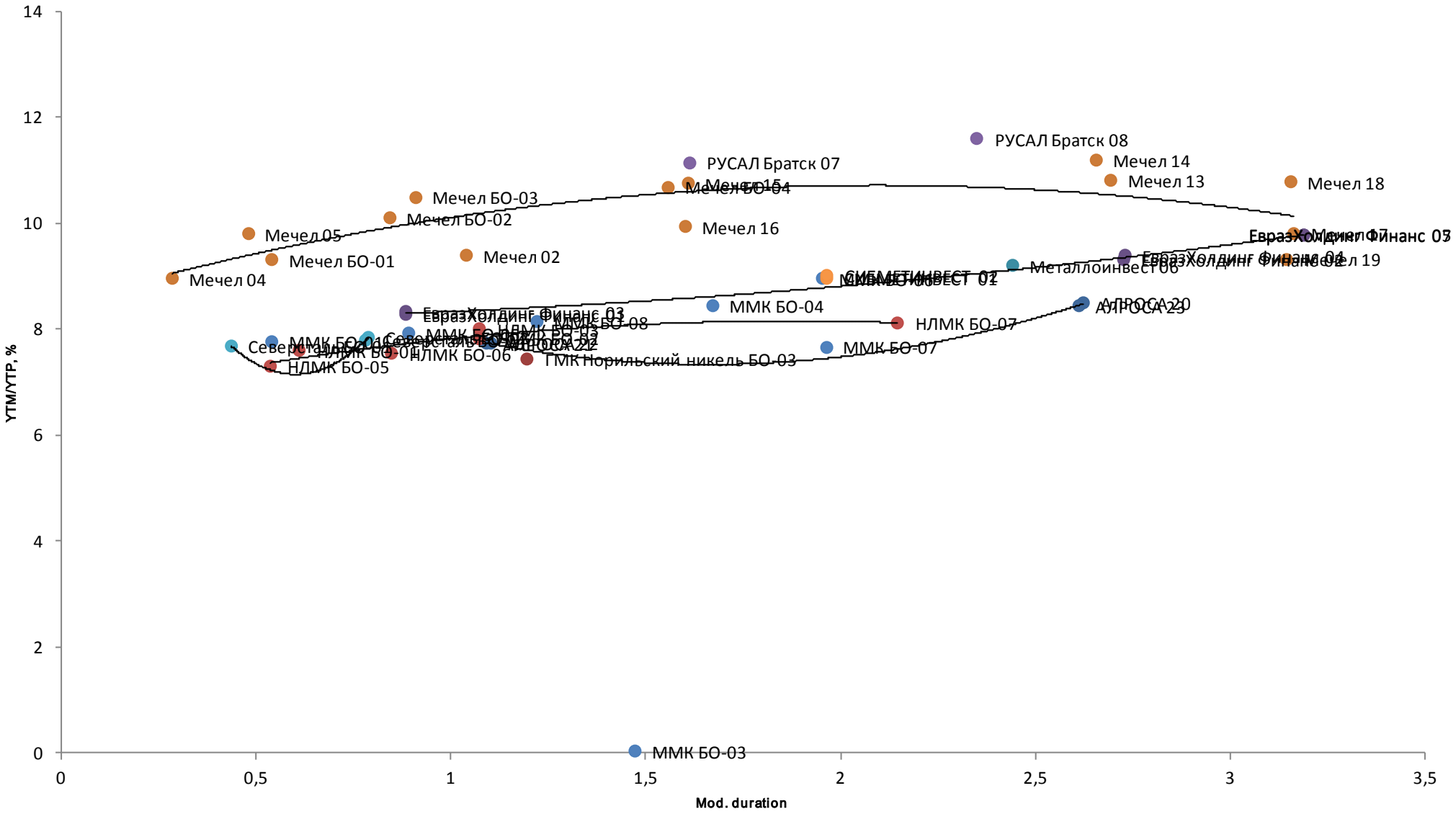
Источник: Bloomberg

Энергетический сектор



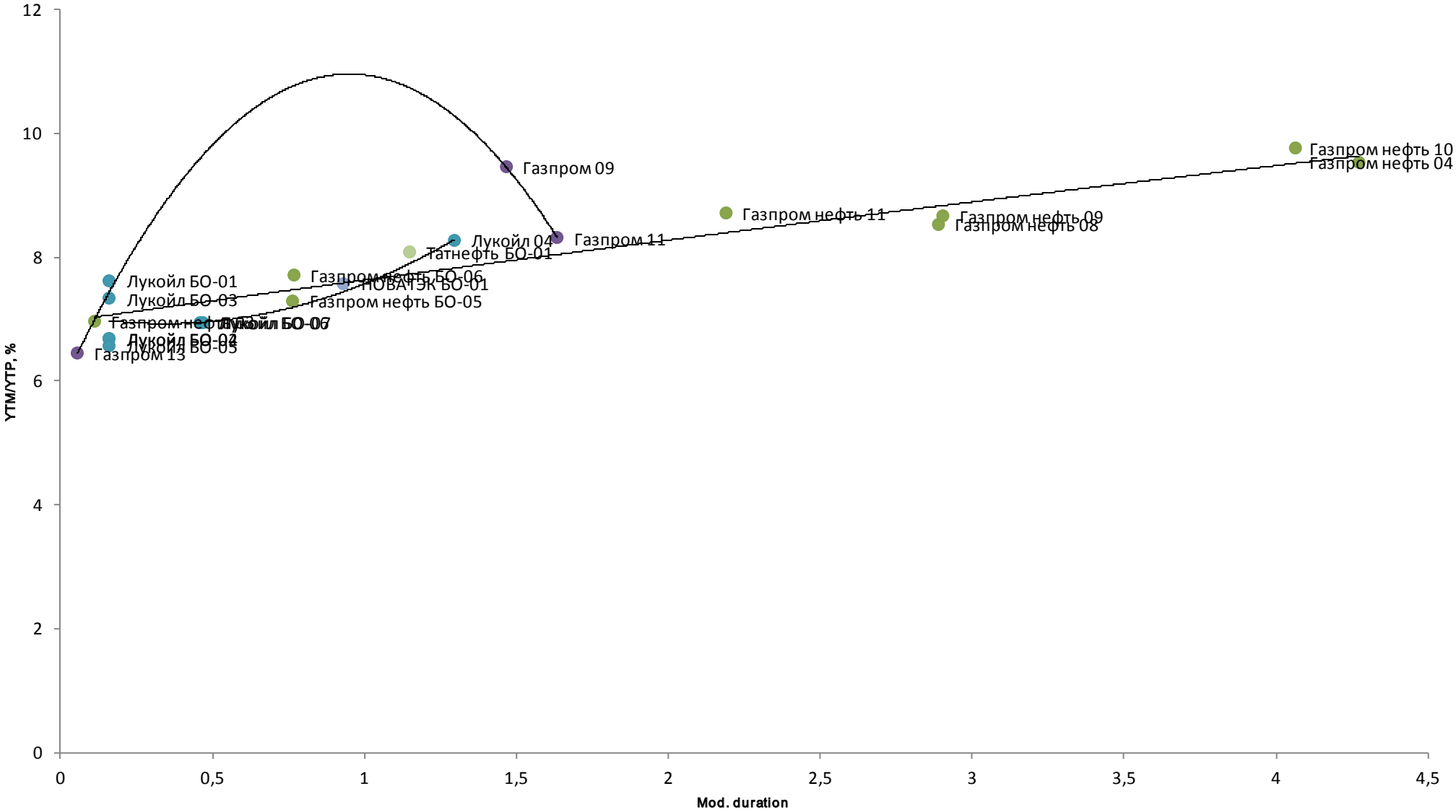
Источник: Bloomberg

Металлургический сектор



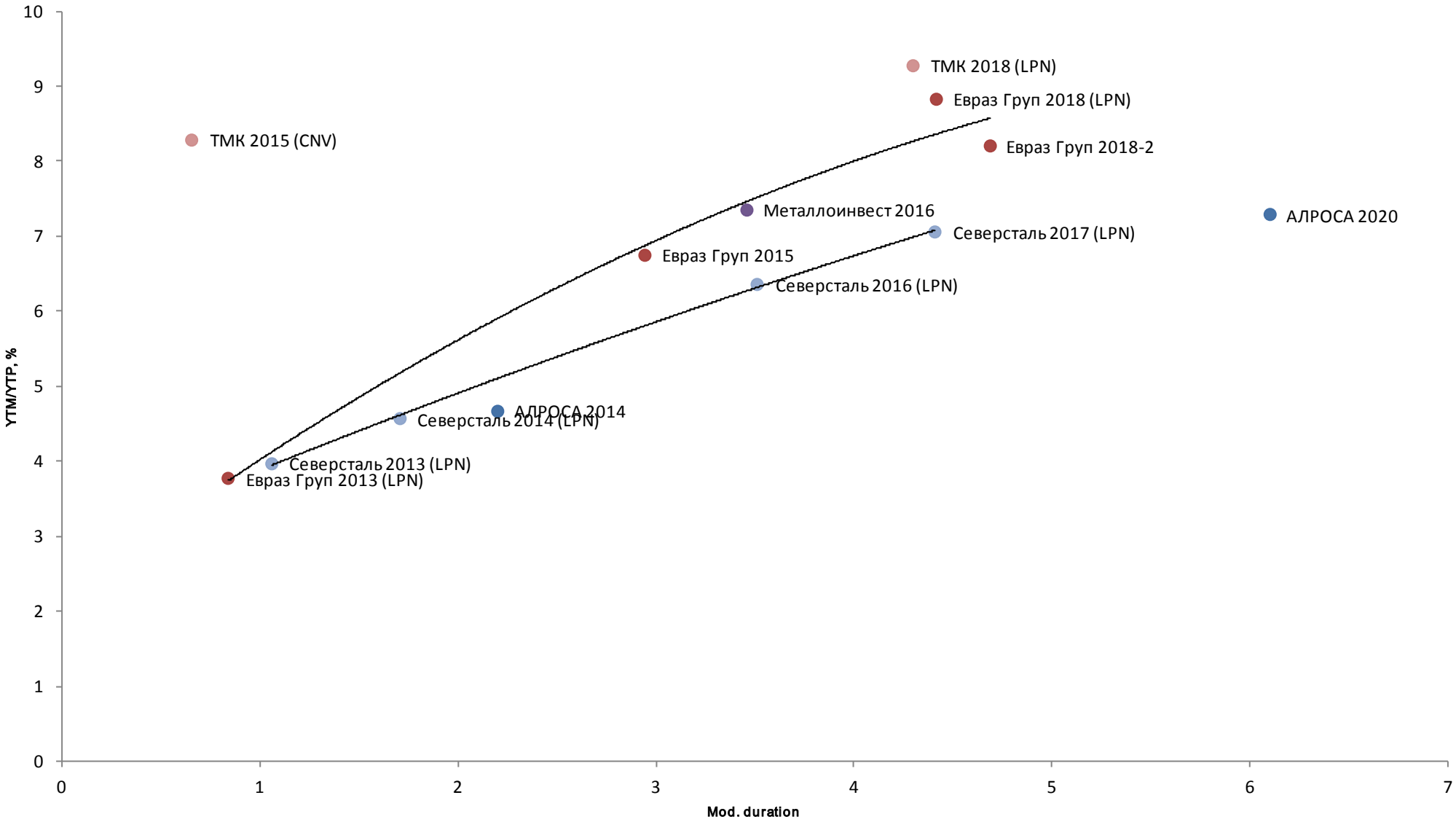
Источник: Bloomberg

Нефтегазовый сектор



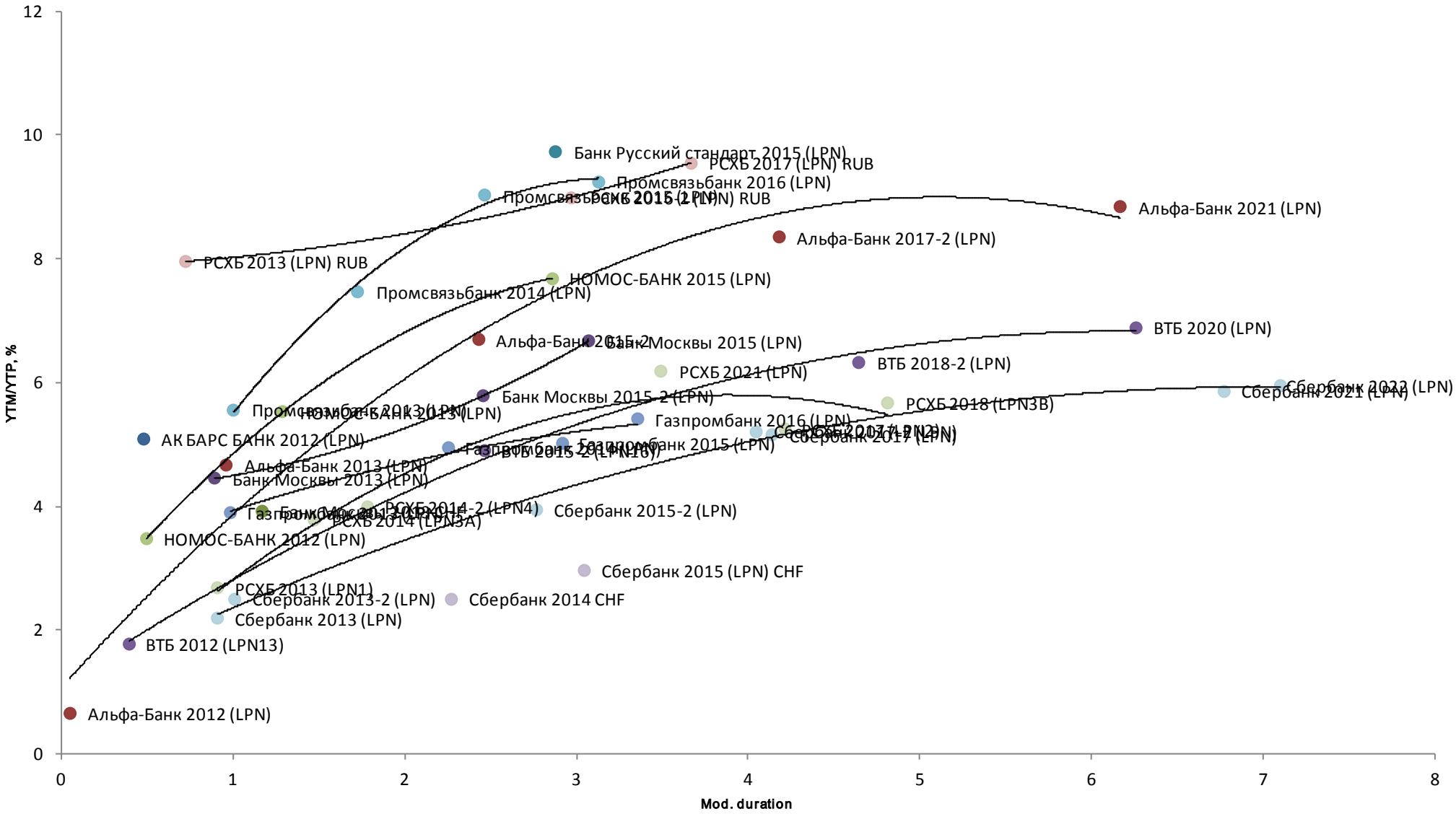
Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Металлургический сектор



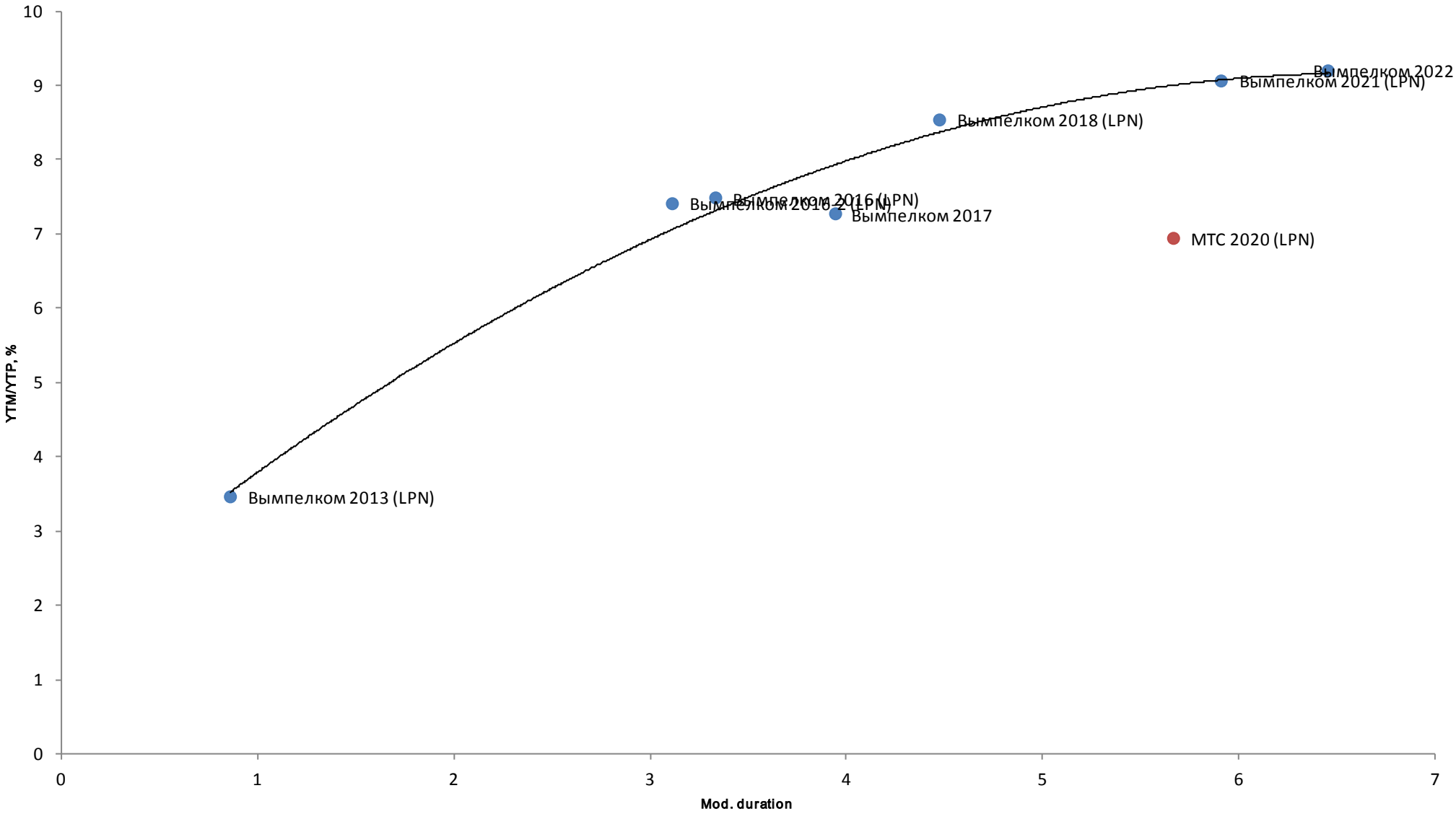
Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Банковский сектор



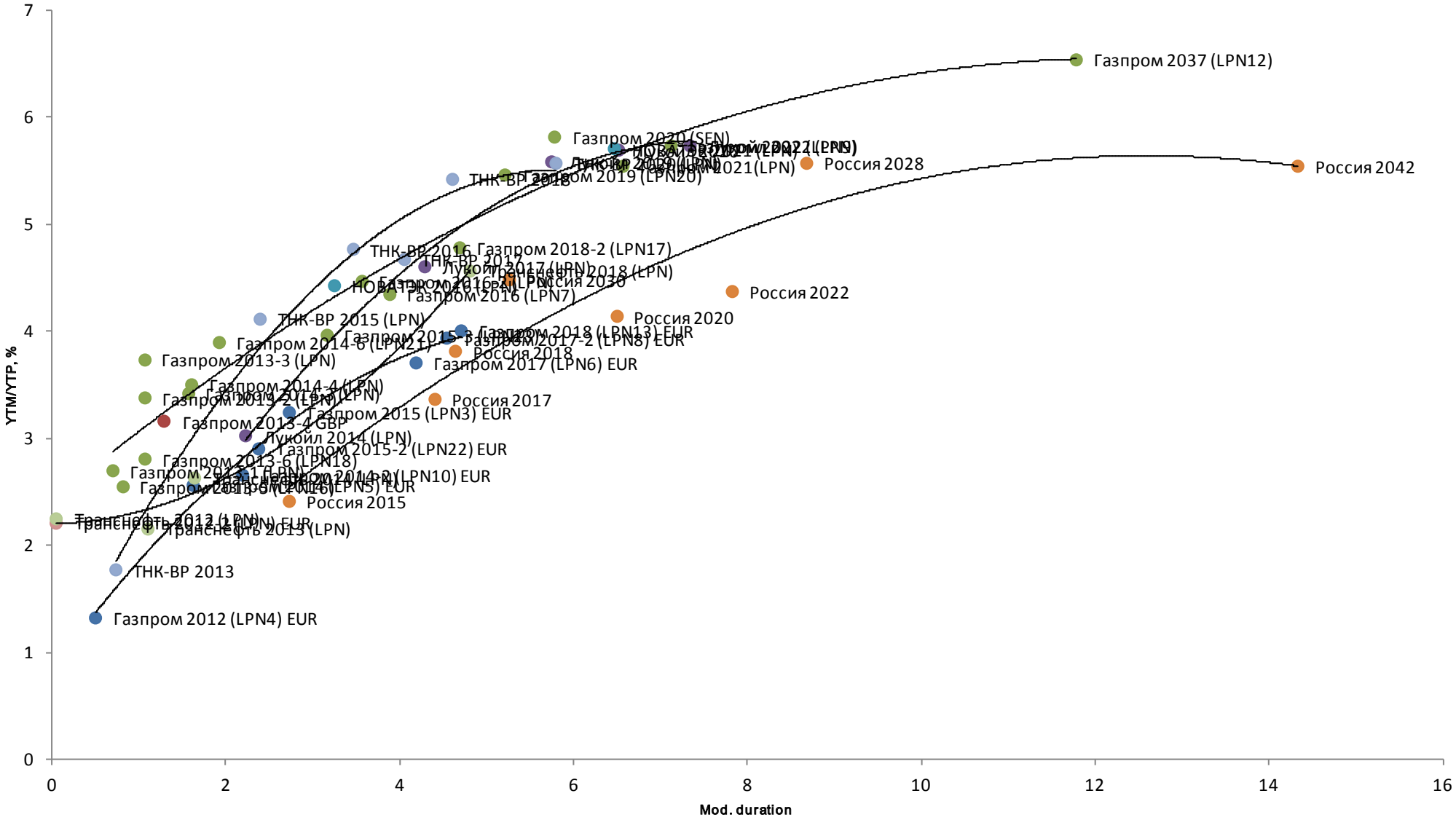
Источник: Bloomberg

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

Новожилов Яков доб. 1222
аналитик j.novozhilov@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

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

client@bfa.ru

Клиентский отдел прямой +7 (812) 329 81 73

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

Отдел рынков акций прямой +7 (812) 329 81 92

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

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

Отдел товарных рынков прямой +7 (812) 329 81 98

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

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

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

Мишарев Андрей доб. 1199 a.misharev@
заместитель начальника отдела 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»