



|                    | 20.апр | Изм., % к | 13.апр |
|--------------------|--------|-----------|--------|
| Нефть, долл/барр.  | 71,95  | 3,79%     | 69,32  |
| Золото, \$/тр.унц  | 625,00 | 5,40%     | 593,00 |
| Индекс CRB, пункты | 353,94 | 3,39%     | 342,32 |

|          | Ставка ЦБ, % годовых | Курс валюты к USD | Доход-сть 10-лет. обл.% | Изменение ВВП, % m/q |
|----------|----------------------|-------------------|-------------------------|----------------------|
| США      | 4,25                 |                   | 5,05                    | 0,27                 |
| Еврозона | 2,25                 | 1,2319            | 3,92                    | 0,30                 |
| Англия   | 4,50                 | 1,7783            | 4,50                    | 0,60                 |
| Япония   | 0,001                | 117,43            | 1,90                    | 1,30                 |
| Китай    | 5,58                 | 8,0126            | 3,34                    | 2,46                 |

## Мировые рынки

Краткий обзор за неделю  
Пятница 21 апреля 2006 года

### Новости

**Чистый приток капитала в США** вырос в феврале 2006 года до \$86,9 млрд с пересмотренного в большую сторону январского значения в \$69,1 млрд., который ранее оценивался в \$66,0 млрд. Чистый объем покупки гособлигаций США составил в феврале \$21,9 млрд против \$4,2 млрд в январе, корпоративных облигаций - \$30,5 млрд против \$25,8 млрд, акций - \$16,5 млрд против \$21,2 млрд.

**Индекс цен потребителей в США** в марте вырос на 0,4% в месячном исчислении, при этом стержневой показатель (без учета цен на продукты питания и энергоносители) вырос на 0,3% м/м. В годовом исчислении потребительские цены выросли в марте на 3,4%, а без учета цен на энергоносители и продукты питания - на 2,1%. Реальные доходы населения в марте сократились на 0,3% м/м с учетом сезонных изменений. В годовом исчислении доходы в марте выросли на 0,1%.

**Индекс цен производителей в США (PPI)** вырос в марте 2006 года на 0,5% к февралю. Без учета продуктов питания и энергоносителей оптовые цены выросли на 0,1% в месячном исчислении. В годовом исчислении цены производителей выросли в марте на 3,5%, базовый индекс - на 1,7%.

**Протокол заседания Комитета по Открытым Рынкам** ФРС США от 27/28 марта оказался в большей степени мягким. Протокол содержит большое количество дискуссий на тему завершения цикла повышения ставок. Большинство членов заседания предполагают, что это должно наступить уже очень скоро.

**ФРС США приблизилась к концу повышения процентных ставок** с учетом ожидающегося замедления роста ВВП и ограниченных инфляционных ожиданий, заявила глава Федерального резервного банка Сан-Франциско Дженет Йеллен. Йеллен сообщила, что центральный банк "зависит от неожиданной статистики" и хочет увидеть данные, которые бы поддержали ожидания, что рост ВВП замедлится до устойчивого на уровне 3,25%. Рост ВВП США в 1 квартале 2006 года может достигнуть 5%, сказала Йеллен, обладающая в этом году правом голоса на заседаниях федерального комитета по операциям на открытом рынке.

**Инфляционные риски растут** и Европейский центробанк должен быть готовым к тому, чтобы бороться с ними энергично и без промедления, сказал кандидат в исполнительный совет ЕЦБ и зампред Бундесбанка Юрген Штарк. Штарк номинирован на вхождение в исполнительный совет ЕЦБ в июне. Тогда он должен получить право голоса в совете управляющих при определении денежно-кредитной политики.

**Индекс потребительских цен в зоне евро** вырос в марте 2006 года на 0,6% в месячном и на 2,2% - в годовом исчислении, сообщил Eurostat окончательные данные. Базовый индекс цен, не учитывающий подверженные сезонным колебаниям цены на продукты питания и энергоносители, вырос в марте на 0,6% в месячном исчислении и на 1,4% - в годовом.

**Индекс потребительских цен в Великобритании** вырос в марте 2006 года на 1,8% по сравнению с мартом 2005 года, что стало самой низкой годовой инфляцией с февраля прошлого года. В месячном исчислении потребительские цены в марте выросли на 0,2% после роста на 0,3% в феврале.

**Объем промпроизводства в Японии** снизился в феврале 2006 года на 1,2% по сравнению с январем с учетом сезонных факторов. Первоначально сообщалось о снижении промпроизводства в феврале в месячном исчислении на 1,7%. Индекс использования производственных мощностей в Японии снизился в феврале на 0,9% в месячном исчислении.

**Профицит торгового баланса Японии** снизился в марте на 11,9% до 978,1 млрд иен (\$8,34 млрд) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что вызвано ростом расходов на импорт нефти.

**ВВП Китая** 1 квартале 2006 года вырос на 10,2% годовом исчислении благодаря инвестициям и промышленному производству, сообщило Бюро национальной статистики Китая. В четвертом квартале 2005 года рост ВВП Китая составил 9,9%, как и в первом квартале 2005 года.

**ВВП Южной Кореи** вырос на 1,5% в I кв 06г полагает минфин Южной Кореи. Правительство Южной Кореи также считает, что четвертая по величине экономика Азии сохранит рост ВВП в квартальном исчислении на уровне около 1% в течение всего года.

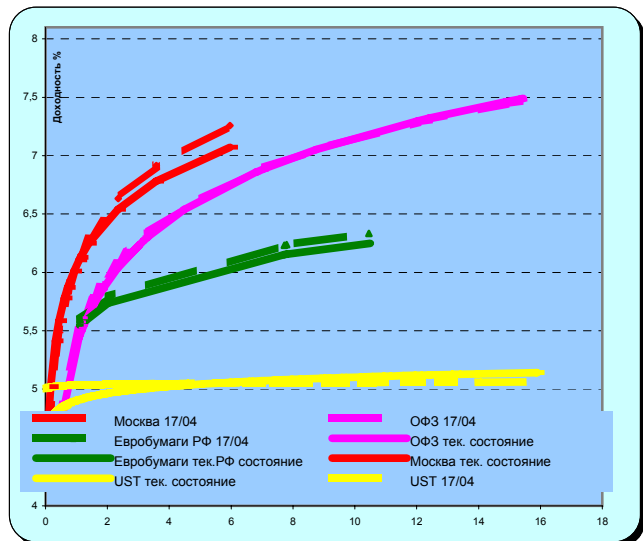
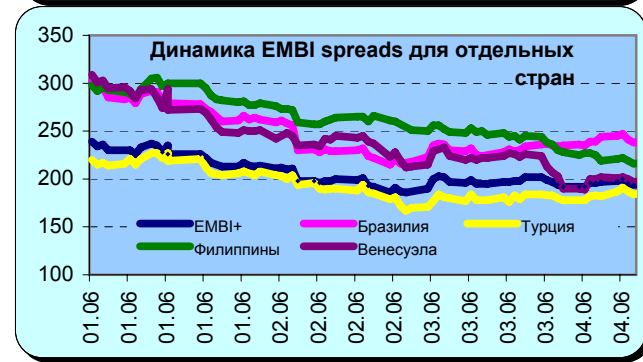
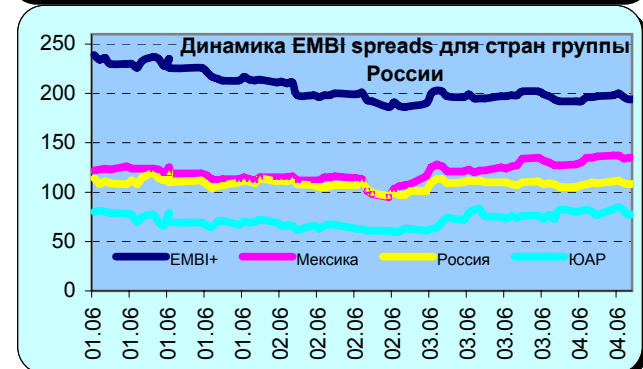
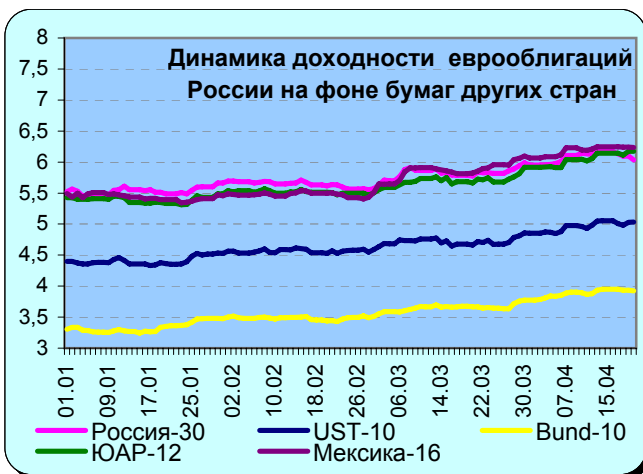
**Алан Гринспен**, гуру финансовых рынков и бывший управляющий ФРС, в своем выступлении затронул проблему возможного резкого падения цен на такие финансовые активы как акции и облигации. По его мнению, в настоящий момент они слишком завышены. В совершенной несвойственной для него категоричной манере, заставившей содрогнуться инвесторов во всем мире, А.Гринспен заявил, что рынки переоценены.

По материалам газет «Ведомости», «Коммерсант», а также [interfax.ru](http://interfax.ru), [prime-tass.ru](http://prime-tass.ru), [rbc.ru](http://rbc.ru), [forexfp.ru](http://forexfp.ru), [akm.ru](http://akm.ru) и др.

## Зарубежные долговые рынки

| Доходности, ставки |   | * | 13 апр | 12 апр | 01 апр | 01 мар | 01 фев | 31 дек |
|--------------------|---|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Россия-30          | ↑ |   | 6,17   | 6,12   | 6,61   | 6,29   | 6,26   | 5,52   |
| UST-10             | ↑ |   | 5,05   | 4,98   | 4,45   | 4,37   | 4,14   | 4,40   |
| Bund-10            | ↑ |   | 3,94   | 3,88   | 3,61   | 3,73   | 3,53   | 3,31   |
| ЮАР-12             | ↑ |   | 6,14   | 6,06   | 6,05   | 5,69   | 5,52   | 5,43   |
| Мексика-16         | ↑ |   | 6,25   | 6,21   | 6,14   | 5,78   | 5,62   | 5,49   |
| Libor 6m           | ↑ |   | 5,22   | 5,21   | 3,39   | 3,19   | 2,97   | 4,70   |

\* направление движения за неделю



### Базовые активы

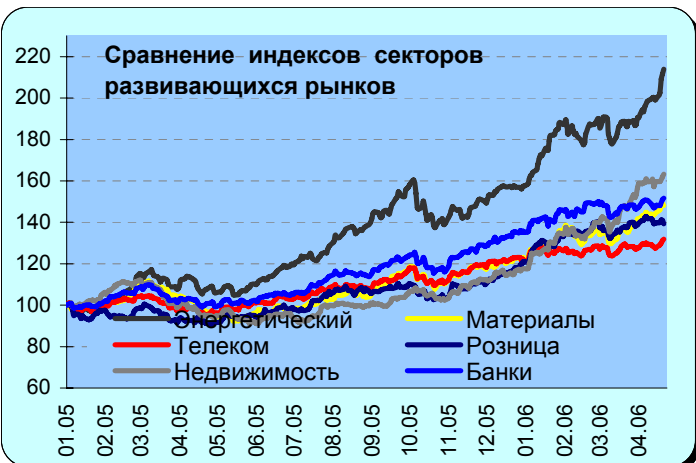
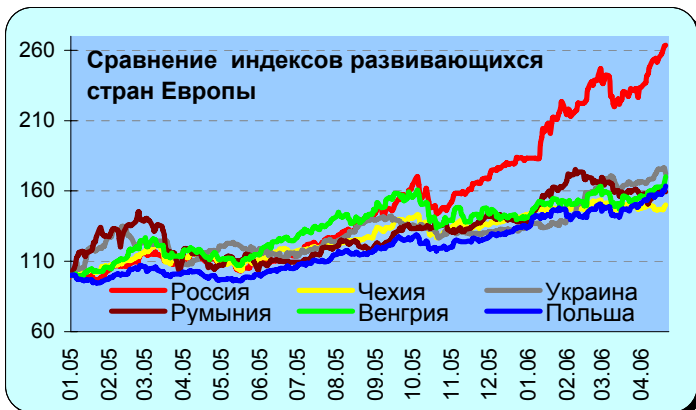
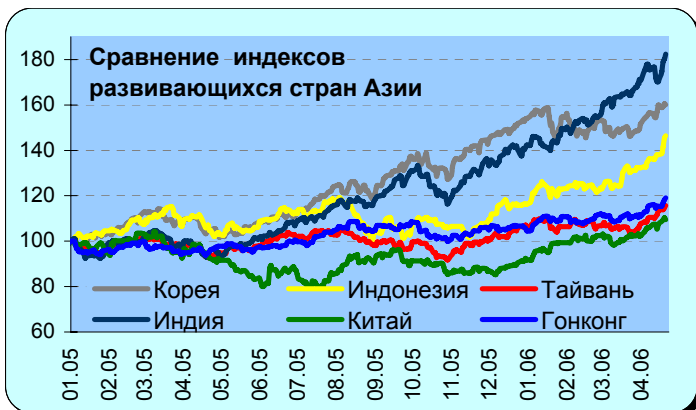
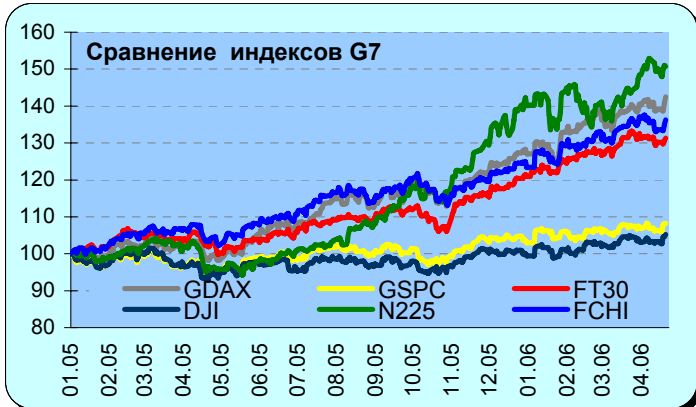
- Рост доходности на американском рынке приостановился (большую часть недели 10-летние бумаги торговались на уровне 5-5,03%), поскольку в протоколе заседания FOMC ФРС рынок увидел намек на возможную близкую паузу в цикле повышения ставок ФРС. Однако поскольку голосующий член ФРС Дж.Йеллен намекнула рынку, что в 1 квартале может быть хороший рост ВВП (первая оценка появится 28.04), а CPI вырос выше прогнозов, то рынок предполагает, что на майском заседании ставка ФРС будет повышена, а возможно сразу на 0,5%, поэтому у UST есть потенциал роста доходности в краткосрочной перспективе. Поскольку в скором повышении ставок в Европе рынки уверены больше, чем в длине цикла роста ставок в США, то спрэды между бундсами и UST продолжали сокращаться: так, спред по 10-летним бумагам достиг 108,5 б.п., сократившись за неделю на 2,9 б.п. В госбумагах Японии рынки ожидают пробития важного психологического уровня в 2% по 10-летним бондам на фоне почти всеобщей уверенности в том, что ставка BOJ будет повышена в июле.

- На будущей неделе судьба базовых активов будет зависеть от итогов аукционов (во вторник-четверг размещаются 5-летние UST и 5-летние TIPs, в среду пройдет аукцион по 2-летним UST), а также от пятничных данных по ВВП. Итоги переговоров Дж.Буша и Ху Дзиньтао заставляют предположить, что спрос на аукционах будет высоким, а это сдержит рост доходности UST. Если данные по ВВП США окажутся лучше прогнозов, то UST-10 могут закрепиться на уровне 5,05%-5,07%. На этом фоне доходность 10-летние японских облигаций подрастет до 1,98%, а 10-летних бумаг еврозоны стабилизируется у отметок 3,95%-3,96%.

**Emerging Markets** держались лучше базовых активов, а спрэды по всему спектру бумаг сокращались: EMBI+ сократился до 183 п, т.е. на 13 п. Рынки шли вслед за Турцией, Венесуэлой и Бразилией, спрэды EMBI по которым сократились на 15, 25 и 13 п. соответственно. Турецкий парламент принял законопроект о ключевых реформах, на рынки поступает большой объем купонных платежей, в Бразилия и Венесуэла выкупают облигации, что приводит к притоку ликвидности (около 16,6 млрд. долл. в ближайшее время), которая реинвестировалась на рынках EM. Спред EMBI+ по российским евробондам сократился на 10п за неделю. Движение по российским бумагам хуже рынка было связано с перекупленностью наших бондов в феврале марте, в связи с чем многие инвестиционные дома дали по России рекомендацию продавать. Однако и российские, и венесуэльских бонды продолжали чувствовать поддержку от растущих цен на нефть. Определенная техническая перекупленность есть уже почти на всех EM, поэтому мы ожидаем роста доходностей на следующей неделе. Усилить давление на развивающиеся рынки может продолжение коррекции на сырьевых рынках, а также рост доходности на рынке США, если данные будут приходиться позитивными.

## Зарубежные рынки акций

| Основные индексы рынков (пункты) | Валюта | 20 апр   | 19 апр   | 18 апр   | 17 апр   | 14 апр   |
|----------------------------------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Индекс Доу-Джонса DJI (США)      | USD    | 11 342,9 | 11 278,8 | 11 268,8 | 11 073,8 | 11 137,7 |
| Индекс S&P500 (США)              | USD    | 1 311,5  | 1 309,9  | 1 307,7  | 1 285,3  | 1 289,1  |
| Индекс FTSE (Великобритания)     | GBP    | 2 594,1  | 2 579,6  | 2 564,0  | 2 571,6  | 2 571,6  |
| Индекс GDAX (Германия)           | EUR    | 6 063,3  | 5 993,8  | 5 902,6  | 5 918,6  | 5 918,6  |
| Индекс FCHI (Франция)            | EUR    | 5 206,8  | 5 158,1  | 5 096,0  | 5 102,6  | 5 102,6  |
| Индекс N225 (Япония)             | JPY    | 17 317,5 | 17 350,1 | 17 232,9 | 17 000,4 | 17 233,8 |



- В середине апреля, в начавшийся сезон корпоративной отчетности, ведущие индексы рынков акций стран G7 продемонстрировали смешанную динамику. Фондовый рынок США подрос до годовых максимумов в последние дни благодаря подъему "голубых фишек", таких как IBM, сообщившей о значительном росте прибыли. Рост американского рынка сдерживался опасениями относительно того, что продолжившие рост цены на нефть окажут негативное влияние на прибыли компаний. Европейские индексы рынков акций в целом повышались благодаря росту котировок энергетических компаний и производителей бытовой электроники, таких как Phillips. Японские индексы снижались в последние дни под влиянием макроэкономической статистики показавшей нарастающее негативное влияние роста цен на нефть на импортирующую нефть японскую экономику.

- В индексах рынков акций развивающихся стран Азии на прошедшей неделе наблюдалась растущая динамика, что было вызвано комментариями, свидетельствующими о вероятном окончании цикла повышения ставок в США. Лидерами роста в этом регионе стали индийский и индонезийский индекс, установившие новые исторически рекордные значения. Рынок акций Индонезии вырос на фоне прогнозов роста экономики этой страны на 5-5,7%, и снижения темпов инфляции, которая составляла в декабре 17,1%. Доклад МВФ, в котором он спрогнозировал более энергичный рост индийской экономики и заявил, что ВВП Индии увеличится в 2006-07 гг соответственно на 7,3% и 7,0% стал поводом для роста к новым максимумам индийского индекса. Аутсайдер азиатских рынков - рынок акций Южной Кореи, повысился за неделю на 2%, а его рост сдерживался падением цен на акции экспортеров из-за опасения влияния рекордных цен на нефть на потребительский спрос и прибыли корпораций.

- Рынки акций развивающихся стран Европы на предыдущей неделе в основном выросли, а лидерами повышения здесь стали украинский и венгерский индексы. Из общей тенденции повышения, выбыл румынский индекс, практически не изменившийся за прошедшую неделю. Украинский и венгерский индексы выросли благодаря росту акций предприятий нефтяной отрасли, акций банков и компаний электроэнергетики.

- Лидерами роста среди индексов секторов рынков акций стали индексы акций компаний энергетического сектора и сектора материалов, что обусловлено достижением цен на нефть и металлы исторически рекордных отметок. За 20 апрельских дней стоимость нефти поднялась на 8,3%, газа выросла на 13,6%, а меди и никеля увеличилась на 18,7%. Это способствовало росту спроса инвесторов на акции нефтегазовых и горнодобывающих компаний, которые ожидают повышенные прибыли. Индекс предприятий розничной торговли на минувшей неделе отстал от роста индексов других секторов, прибавив всего 0,2%.

- На предстоящей неделе более вероятно, что фондовые индексы рынков акций развивающихся стран, значительно выросшие в первые две декады апреля продемонстрируют коррекцию, а на динамику индексов стран G7 влияние преимущественно будет оказывать большой объем выходящей корпоративной отчетности.