

Стратегия на неделю

Еврооблигации

Рост индекса CPI в США на фоне высоких инфляционных ожиданий может спровоцировать дальнейшее снижение цен американских казначейских облигаций. Аналогичный риск присутствует в связи с предстоящим в ближайшие дни размещением трех-, десяти- и тридцатилетних бумаг, а также началом публикации корпоративной отчетности. Тем не менее, пока вероятность повышения базовой ставки остается низкой, американские гособлигации, скорее всего, сумеют избежать сильного падения.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга сохраняет все предпосылки для дальнейшего роста: рубль – укрепляется, аппетит к риску – большой, рублевая ликвидность остается высокой. Избыток свободных денежных средств настолько высок, что ни перекупленность рублевых облигаций, ни предстоящая в четверг уплата страховых взносов, ни рекордный объем первичных размещений, не должны помешать снижению доходности.

Валютный рынок

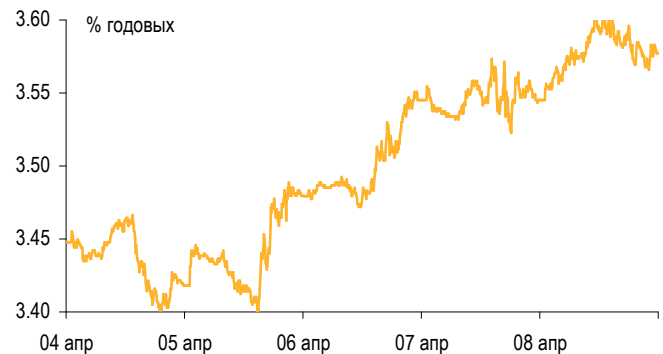
Резкое укрепление евро на прошлой неделе заметно ослабило его спекулятивный потенциал и сделало крайне уязвимым к публикации данных по инфляции в США – статистики, которая может вызвать рост ожиданий повышения ставки ФРС и, как следствие, спровоцировать резкую коррекцию курса евро к доллару.

Будь в курсе

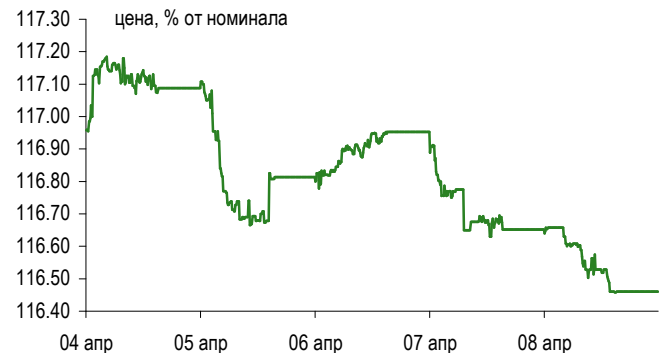
Курс доллара	▼	28.03 руб	-0.38 руб
Курс евро	▲	40.42 руб	0.36 руб
Бивалютная корзина	▲	33.60 руб	33.60 руб
EUR/USD	▲	\$1.4483	+ \$0.0246
Эффектив. ставка ФРС	▼	0.10%	- 1 б.п.
Ставка ЕЦБ		1.00%	-
USD Libor, 3 мес.	▼	0.285%	- 1.6 б.п.
EUR Libor, 3 мес.	▲	1.243%	+ 5.3 б.п.
Индекс MMBB	▲	1856	+ 0.68%
Индекс РТС	▲	2124	+ 2.25%
Индекс S&P 500	▼	1328	- 0.32%
Индекс MSCI EM	▲	1206	+ 1.76%
Доходность US Treasuries 2	▲	0.81%	+ 1 б.п.
Доходность US Treasuries 10	▲	3.58%	+ 14 б.п.
Доходность Россия 30	▲	4.70%	+ 7 б.п.
Спред Россия 30 к UST 7	▼	172 б.п.	- 2 б.п.
CDS Россия, 5 лет	▼	122 б.п.	- 2 б.п.
CDS Греция, 5 лет	▲	1023 б.п.	+ 0 б.п.
Нефть Brent, барр.	▲	\$126.7	+ 6.70%
Золото, унция	▲	\$1475	+ 3.23%
Корсчета в ЦБ	▼	572.0 млрд.р.	- 24.4 млрд.
Депозиты в ЦБ	▲	896.0 млрд.р.	+ 109.3 млрд.
Ставка MosPrime, 3 мес.	▼	3.83%	- 12 б.п.

Источник: Bloomberg

Доходность десятилетних US Treasuries



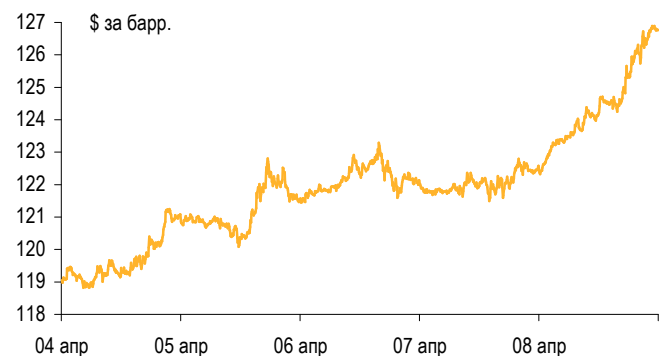
Россия 30



Курс доллара и бивалютной корзины



Нефть WTI



Источник: Bloomberg

Валютные облигации

Рост индекса CPI в США на фоне высоких инфляционных ожиданий может спровоцировать дальнейшее снижение цен американских казначейских облигаций. Аналогичный риск присутствует в связи с предстоящим в ближайшие дни размещением трех-, десяти- и тридцатилетних бумаг, а также началом публикации корпоративной отчетности. Тем не менее, пока вероятность повышения базовой ставки остается низкой, американские гособлигации, скорее всего, сумеют избежать сильного падения, а доходность десятилетнего выпуска вряд ли превысит 3,65% годовых.

Если исходить из того, что ужесточение начнется не ранее следующего года, доходность десятилетнего выпуска должна быть не выше 3,5% годовых. Напомним, что по итогам минувшей недели она выросла на 13,5 б.п. и достигла максимального значения за последние два месяца – 3,58% годовых.

В сентябре 2003 года, т.е. за девять месяцев до начала последнего цикла повышения ставки, доходность десятилетнего выпуска была на 324 б.п. выше ставки ФРС. Сильный рост доходности и расширение спредов начались лишь за три месяца до начала ужесточения денежно-кредитной политики. На этот раз повышение базовой ставки вряд ли начнется в течение этого срока, поскольку ФРС только в конце второго квартала планирует завершить программу количественного смягчения.

Нет и других причин ожидать более раннего ужесточения денежно-кредитной политики: рынок труда восстанавливается медленно, базовая инфляция остается в пределах нормы, снижение стоимости единицы рабочей силы при росте производительности труда и наличии избыточных мощностей не предполагает усиления ценового давления. Опасения вызывает лишь рост широкого индекса инфляции, однако из-за возможной коррекции цен на нефть, он вряд ли окажется продолжительным.

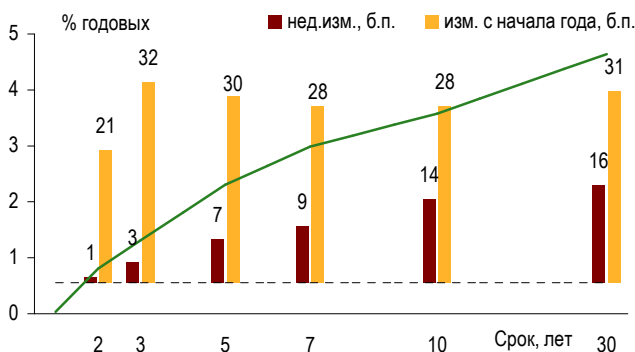
Мы не видим серьезного риска падения цен US Treasuries в связи с завершением QE2. Отказ от количественного смягчения представляет опасность скорее для фондовых и сырьевых рынков, которые в течение всего действия программы демонстрировали тенденцию к росту. В то же время, в перерыве между QE1 и QE2 лучше смотрелся рынок гособлигаций.

Следует также учитывать, что завершение QE2 - это еще не начало ужесточения денежно-кредитной политики. Ужесточение начнется тогда, когда ФРС откажется от реинвестирования выплат по ипотечным бумагам и начнет изъятие ликвидности с помощью продажи гособлигаций на вторичном рынке. Сложно представить, чтобы на фоне слабого рынка жилья и планируемых мер по сокращению дефицита госбюджета, ФРС столь резко отошла от стимулирующей денежно-кредитной политики.

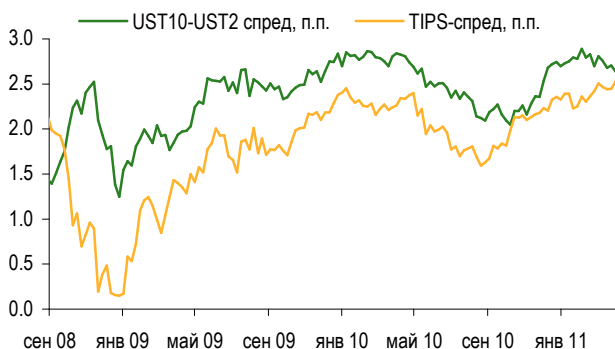
Базовые и краткосрочные ставки



Кривая доходности US Treasuries



Наклон кривой доходности и TIPS-спред



Еврооблигации: лидеры роста/падения

Выпуск	Дох-ть	Цена, %	Изм., бп
Белоруссия 8.75% 8/2015	▲ 10.49%	93.3	313
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	▲ 4.84%	103.0	300
Россия (rub) 7.85% 3/2018	▲ 6.76%	105.6	253
Альянс Ойл 7.25% 7/2014	▲ -4.81%	141.9	189
Вымпелком 9.125% 4/2018	▲ 6.20%	116.5	164
РСХБ (rub) 8.7% 3/2016	▲ 7.94%	103.4	139
Альянс Ойл 9.875% 3/2015	▲ 6.75%	109.9	107
Алроса 7.75% 11/2020	▲ 6.53%	108.2	99
Вымпелком 6.493% 2/2016	▲ 5.32%	104.5	92
Газпром 9.625% 3/2013	▼ 2.19%	113.6	-25
Газпром 7.201% 2/2020	▼ 5.87%	109.0	-28
ХКФ Банк 11% 6/2011	▼ 1.06%	101.8	-32
ВТБ 6.875% 5/2018	▼ 5.40%	108.6	-37
Каз.оргсинтез 10% 3/2015	▼ 9.12%	102.8	-52
Россия 7.5% 3/2030	▼ 4.69%	116.5	-54
Росбанк 10.14% 7/2012	▼ 5.80%	105.0	-201
Евраз 7.25% 7/2014	▼ -16.82%	206.9	-275
Вымпелком 8.375% 4/2013	▼ 5.24%	106.0	-350

Источник: Bloomberg

Большинство выпусков российских еврооблигаций сильно перекуплено и даже в случае сохранения аппетита к риску вряд ли сумеет сохранить тенденцию к росту. Котировки суверенных евробондов уже скорректировались на фоне роста доходности US Treasuries и сокращения премии к базовым активам до минимального уровня с начала года. На очереди - корпоративные еврооблигации, которые, в свою очередь, торгуются с минимальными спредами к суверенной кривой. Потенциалом роста, на наш взгляд, обладают рублевые корпоративные еврооблигации после резкого – почти на 2,5 п.п. – роста цен рублевого суверенного выпуска Россия 18, а также новые выпуски Промсвязьбанка и Евраза при условии их размещения с доходностью не ниже 6,5% и 7% годовых, соответственно.

CDS и спред Россия 30



Спред гособлигаций США и Германии



Источник: Bloomberg

Индексы еврооблигаций развивающихся стран

		Индекс	Изм., %	Спред	Изм., б.п.
Венесуэла	▲	674.9	1.25	983	-36
Эквадор	▲	570.3	0.68	718	-60
Турция	▲	382.7	0.62	176	-22
Украина	▲	316.6	0.51	347	-55
Болгария	▲	856.7	0.45	160	-22
Индонезия	▲	147.6	0.33	176	-16
EMBI+	▲	557.6	0.05	244	-13
Панама	▼	915.6	-0.04	139	-12
Россия	▼	611.5	-0.07	155	-9
Перу	▼	786.2	-0.12	157	-12
Колумбия	▼	417.8	-0.17	144	-10
Филиппины	▼	348.9	-0.20	161	-11
Мексика	▼	475.9	-0.27	126	-5
ЮАР	▼	197.3	-0.31	138	-6
Бразилия	▼	822.7	-0.40	162	-6
Аргентина	▼	151.0	-0.59	501	-12

Источник: Reuters

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга сохраняет все предпосылки для дальнейшего роста: рубль – укрепляется, аппетит к риску – большой, рублевая ликвидность остается высокой. Избыток свободных денежных средств столько высок, что ни перекупленность рублевых облигаций, ни предстоящая в четверг уплата страховых взносов, ни рекордный объем первичных размещений, не должны помешать снижению доходности.

О том, что рублевая ликвидность избыточна, весьма красноречиво свидетельствуют результаты последних размещений. Спрос на облигации АИЖК 180б в 7,1 раза превысил предложение, а на облигации ОФЗ260204 и ВЭБ 09 – в 3,4 и 2,1 раза, соответственно. И это при том, что с начала года было эмитировано 42 выпуска облигаций на общую сумму 265,6 млрд. рублей, что является рекордным предложением для начала года.

Что касается возможного ужесточения денежно-кредитной политики, то при нынешней конъюнктуре валютного рынка это особой угрозы не представляет. Поскольку механизм целевых интервенций предполагает увеличение объемов покупки валюты по мере роста цен на нефть, рублевая ликвидность, скорее всего, останется высокой и будет нивелировать негативные последствия повышения базовых ставок.

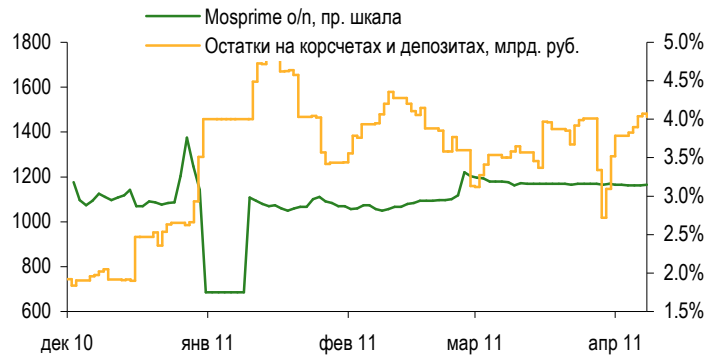
С декабря прошлого года, когда началось ужесточение денежно-кредитной политики и ЦБ трижды пересмотрел нормы резервирования, дважды ставку по депозитам и один раз ставку рефинансирования, сумма средств банков на корсчетах и депозитах увеличилась на 470 млрд. рублей и достигла на прошлой неделе двухмесячного максимума - 1468 млрд. руб.

Весьма комфортными для рублевых облигаций могут быть ближайшие месяцы и с точки зрения рисков возможного повышения базовых ставок. По мнению главы ЦБ С. Игнатьева, уже принятые решения должны способствовать снижению инфляции.

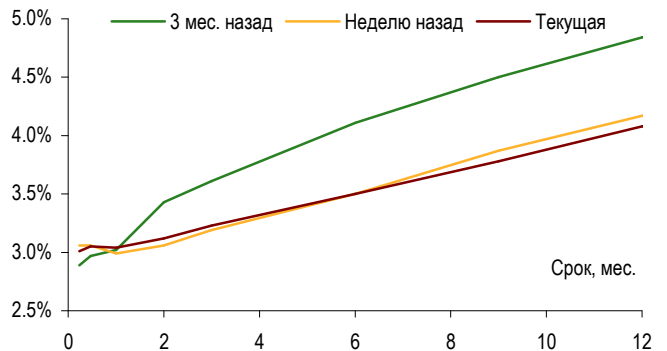
В 2011 году Центробанк планирует довести инфляцию до 6-7%, при этом в первом полугодии она, по оценкам ЦБ, не превысит 5,5%, а во втором полугодии - 1,5%. Если учесть, что ЦБ столь же оптимистично высказывался по поводу инфляции в преддверии мартовского заседания, не похоже, чтобы этот прогноз был сделан с учетом дальнейшего повышения базовых ставок.

Мы, правда, не исключаем того, что прежде, чем ЦБ возьмет паузу, - а это, скорее всего, произойдет во втором полугодии, когда из-за сезонных факторов и эффекта базы инфляция может снизиться, - Банк России еще один раз повысит ставки по депозитам. Однако основной акцент, по всей видимости, будет сделан на повышение норм резервирования. В этом году норматив обязательных резервов по обязательствам перед физическими лицами в валюте РФ был повышен с 2,5% до 4%. До кризиса его максимальное значение составляло 5,5%.

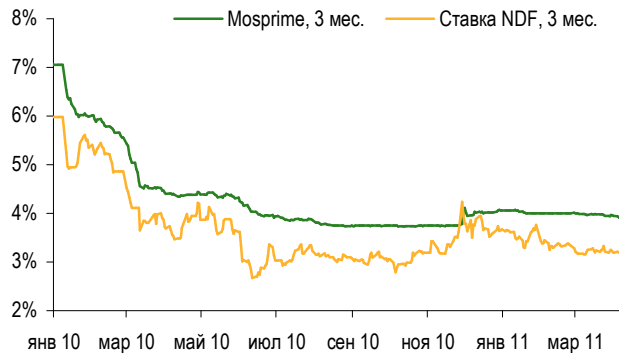
Рублевая ликвидность



Кривая доходности рублевых NDF



Рублевые процентные ставки



Рублевые облигации: лидеры роста/падения

Выпуск		Дох-ть	Цена, %	Изм., б.п.
Петрокомб5	▲	1.53%	118.72	171
ВостЭксБО1	▲	7.34%	100.50	99
ТатфондБО1	▲	8.06%	101.80	75
МДМ Банк 7	▲	6.41%	106.55	75
МособгазФ2	▲	10.30%	99.40	51
ТМК БО-1	▲	7.58%	103.20	50
ТГК-6 01	▲	7.79%	101.40	45
ЕврХолдФ 4	▲	8.24%	107.00	41
СПб-Б БО-2	▲	6.62%	100.90	34
ТатфондБ 4	▼	4.75%	101.15	-20
ГлобэксБО3	▼	7.07%	101.25	-20
Ленэнерг02	▼	5.88%	102.10	-20
МГор56-об	▼	7.41%	99.65	-22
46021	▼	7.68%	89.85	-28
МБРР 03обл	▼	6.06%	100.70	-29
ТатнфтБО-1	▼	6.82%	101.20	-30
ЕврХолдФ 2	▼	8.32%	106.70	-30
Мечел 13об	▼	8.51%	106.00	-105

Источник: КапиталЪ

Валютный рынок

Резкое укрепление евро на прошлой неделе заметно ослабило его спекулятивный потенциал и сделало крайне уязвимым к публикации данных по инфляции в США – статистики, которая может вызвать рост ожиданий повышения ставки ФРС и, как следствие, спровоцировать резкую коррекцию курса евро к доллару.

Впрочем, из-за большого числа длинных спекулятивных позиций сохранить прежние темпы роста курсу евро в любом случае будет непросто. По состоянию на 5 апреля, число длинных спекулятивных фьючерсных позиций на курс евро выросло на 6,37 тыс., а коротких - на 3,15 тыс. Чистый long составил 59,9 тыс. контрактов, что всего на 2,3 тыс. уступает максимальному значению с начала 2008 года. В такой ситуации вероятность технического выноса курса евро к доллару вверх гораздо ниже, чем вероятность резкого падения в случае срабатывания стоп-лоссов.

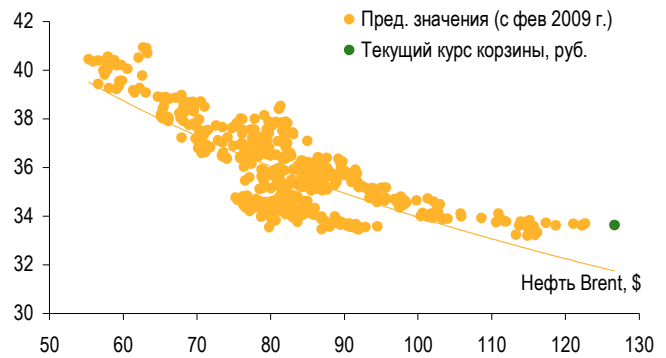
Долговой кризис в еврозоне также будет препятствовать укреплению европейской валюты. В связи с заседанием ЕЦБ это тема временно отошла на второй план, однако сейчас она, похоже, вновь станет одной из главных. На прошлой неделе правительство Португалии заявило о том, что решило попросить финансовую помощь у Евросоюза. Согласно предварительным оценкам, ее размер в течение трех лет может составить 60-80 млрд. евро, т.е. примерно половину ВВП этой страны.

Впрочем, сейчас важна уже не столько ситуация в Португалии, сколько тема возможного распространения кризиса на другие страны. Судя по доходности гособлигаций и ставкам CDS, основные опасения инвесторы испытывают по поводу Испании. Стоимость пятилетней страховки от дефолта долговых обязательств этой страны составляет чуть меньше 200 б.п., т.е. примерно столько же, сколько стоили пятилетние CDS на Португалию в августе прошлого года - за месяц до обращения за помощью Ирландии.

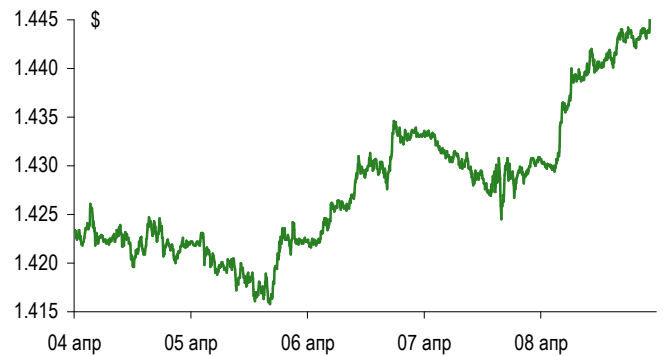
Пожалуй, единственное, что сейчас способствует укреплению евро, - это динамика спреда краткосрочных процентных ставок в США и еврозоне. С начала года разница в трехмесячных ставках Euribor в евро и Libor в долларах увеличилась на 30 б.п. и достигла 100 б.п. Заметно вырос и прогноз спреда на конец года – со 120 б.п. на начало января до 160 б.п. сейчас. При таких ожиданиях инвесторы вряд ли оставят попытки вывести курс евро на новый локальный максимум. По нашим оценкам, в случае сохранения благоприятной конъюнктуры курс евро может достичь \$1,4580 на этой неделе, а в среднесрочной перспективе - \$1,5140.

Российская валюта, на наш взгляд, обладает более высоким спекулятивным потенциалом. В первую очередь это относится к эффективному курсу рубля, который сейчас находится на том же уровне, что и месяц назад, когда цена на нефть была на 10% ниже текущих

Нефть и бивалютная корзина



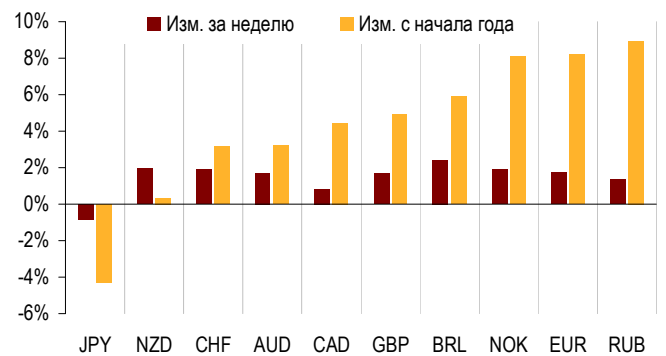
Курс евро к доллару США



EUR/USD. Спекулятивные фьючерсные позиции



Изменение мировых валют к доллару

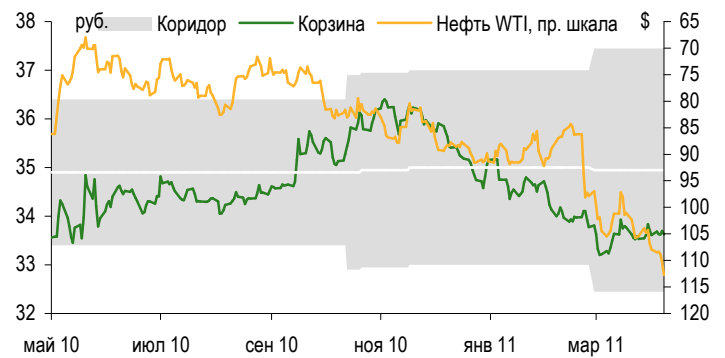


Источник: Bloomberg

значений. Ни интервенции ЦБ, которые в марте достигли \$4,5 млрд., ни отток капитала из РФ, составивший за первые три месяца 2011 года \$21,3 млрд. не должны помешать укреплению российской валюты. К тому же на этой неделе начинаются налоговые выплаты, которые способны увеличить предложение валюты.

Впрочем, говоря об укреплении рубля, мы имеем в виду исключительно краткосрочную перспективу. Благоприятная конъюнктура сырьевых рынков, которая обусловлена не столько высоким спросом, сколько избыточной ликвидностью и инфляционными опасениями, способна ухудшится после завершения количественного смягчения денежно-кредитной политики в США. Для российской валюты это не пройдет без последствий.

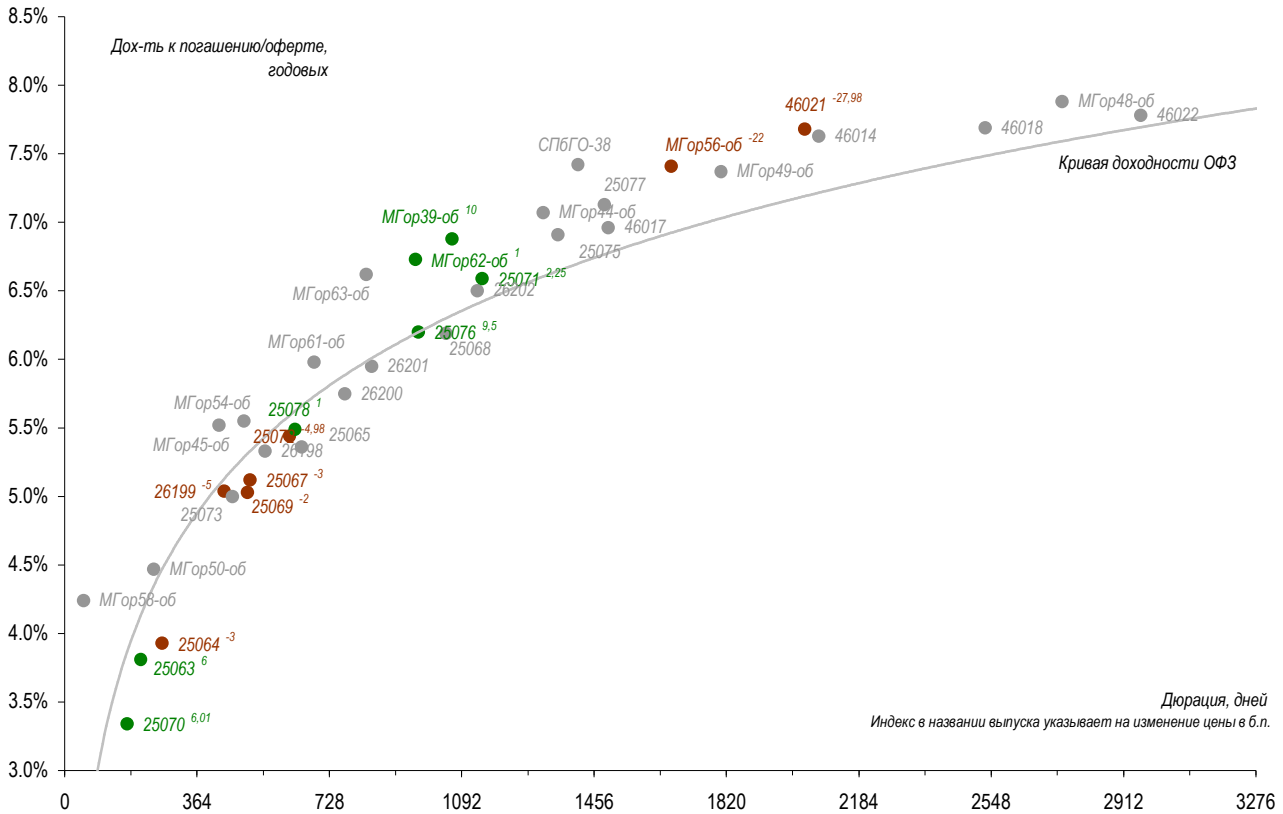
Бивалютная корзина



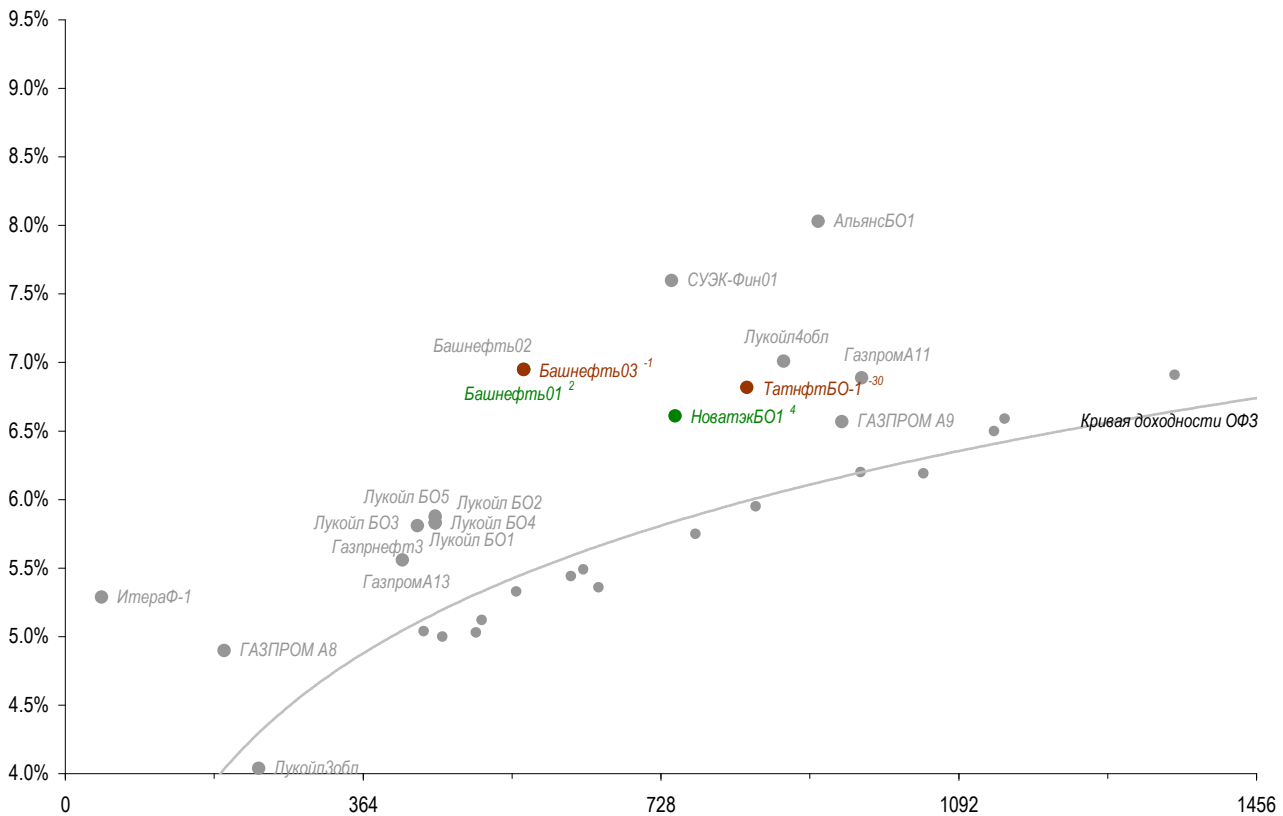
Источник: Bloomberg

Карты процентных ставок по секторам

ОФЗ и облигации Москвы



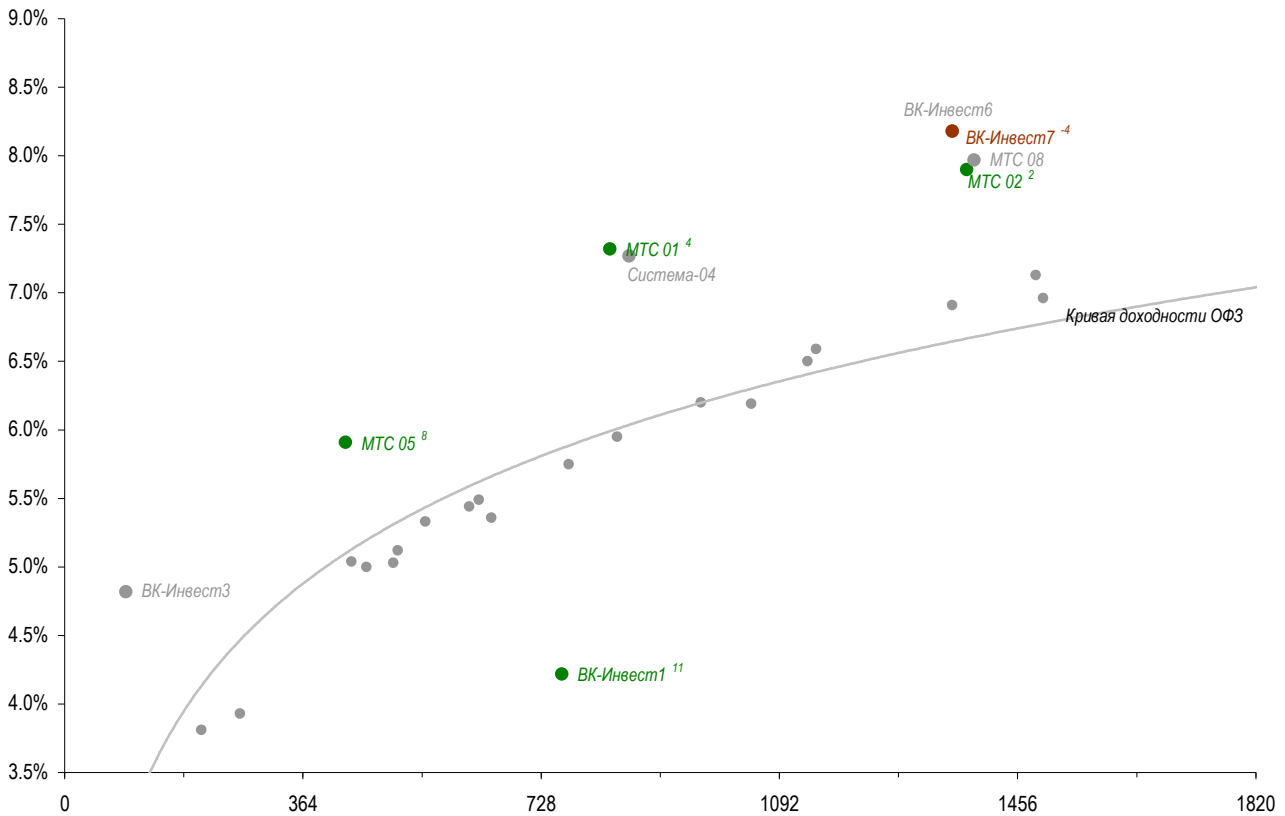
Нефть и газ



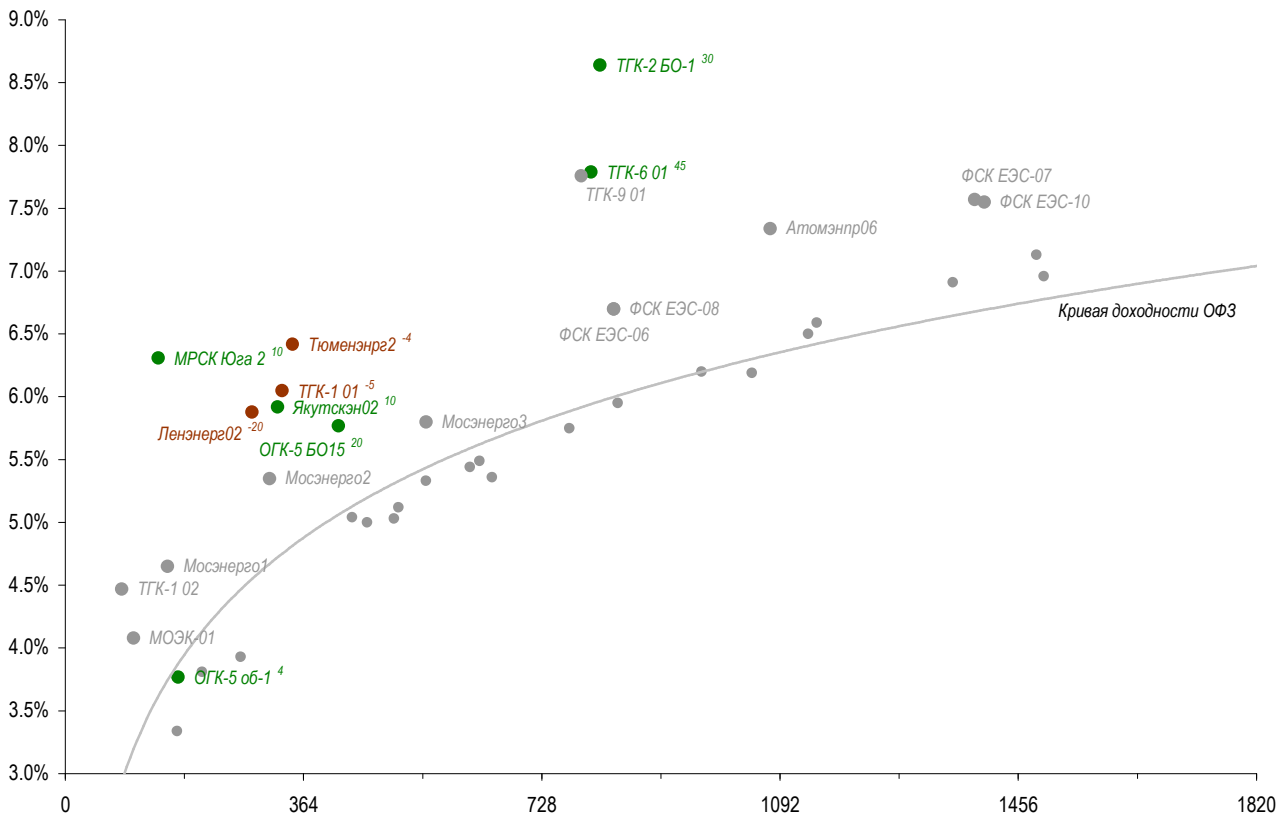
Источник: КапиталЪ

Карты процентных ставок по секторам

Связь и телекомы

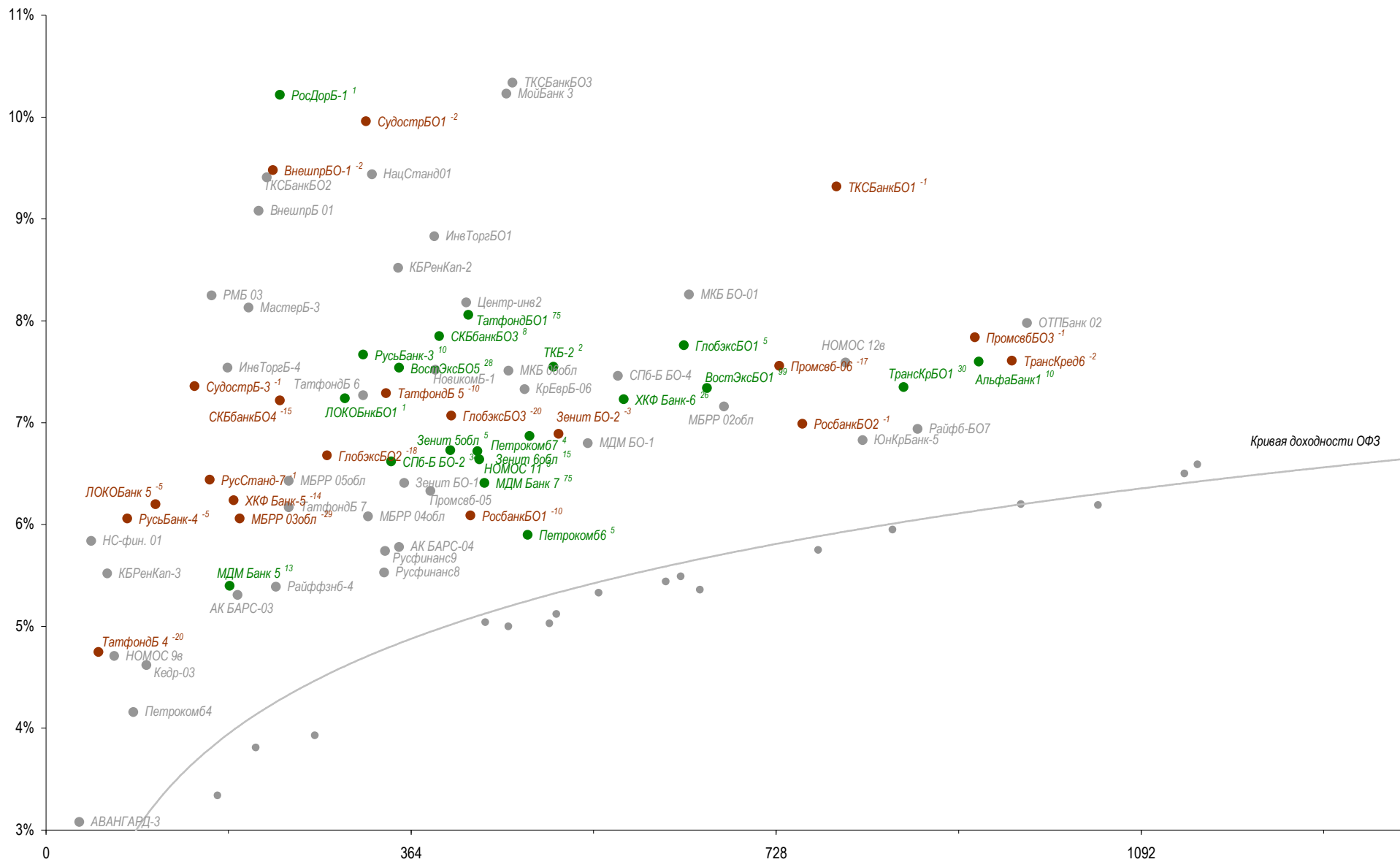


Электроэнергетика



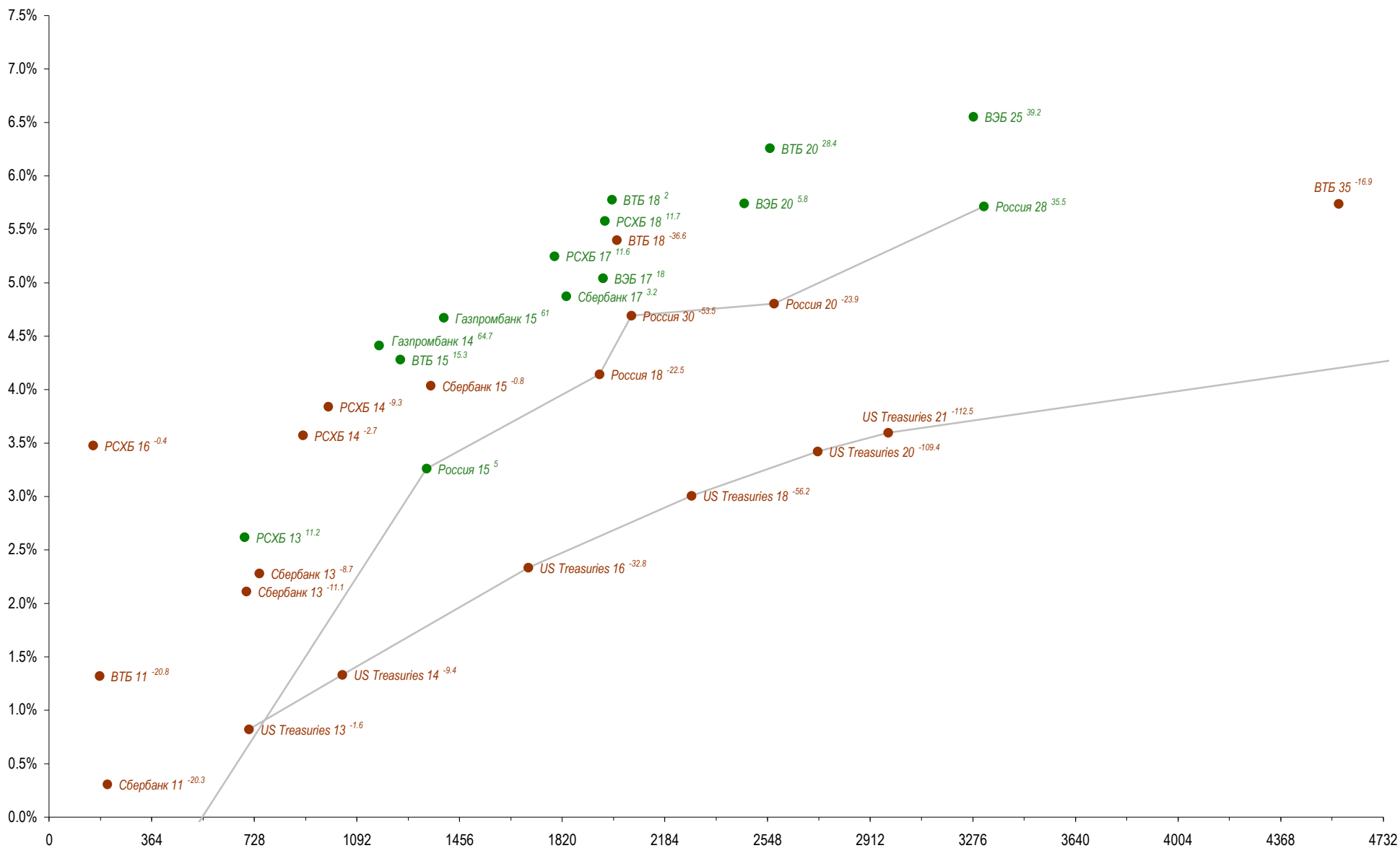
Источник: КапиталЪ

Банки



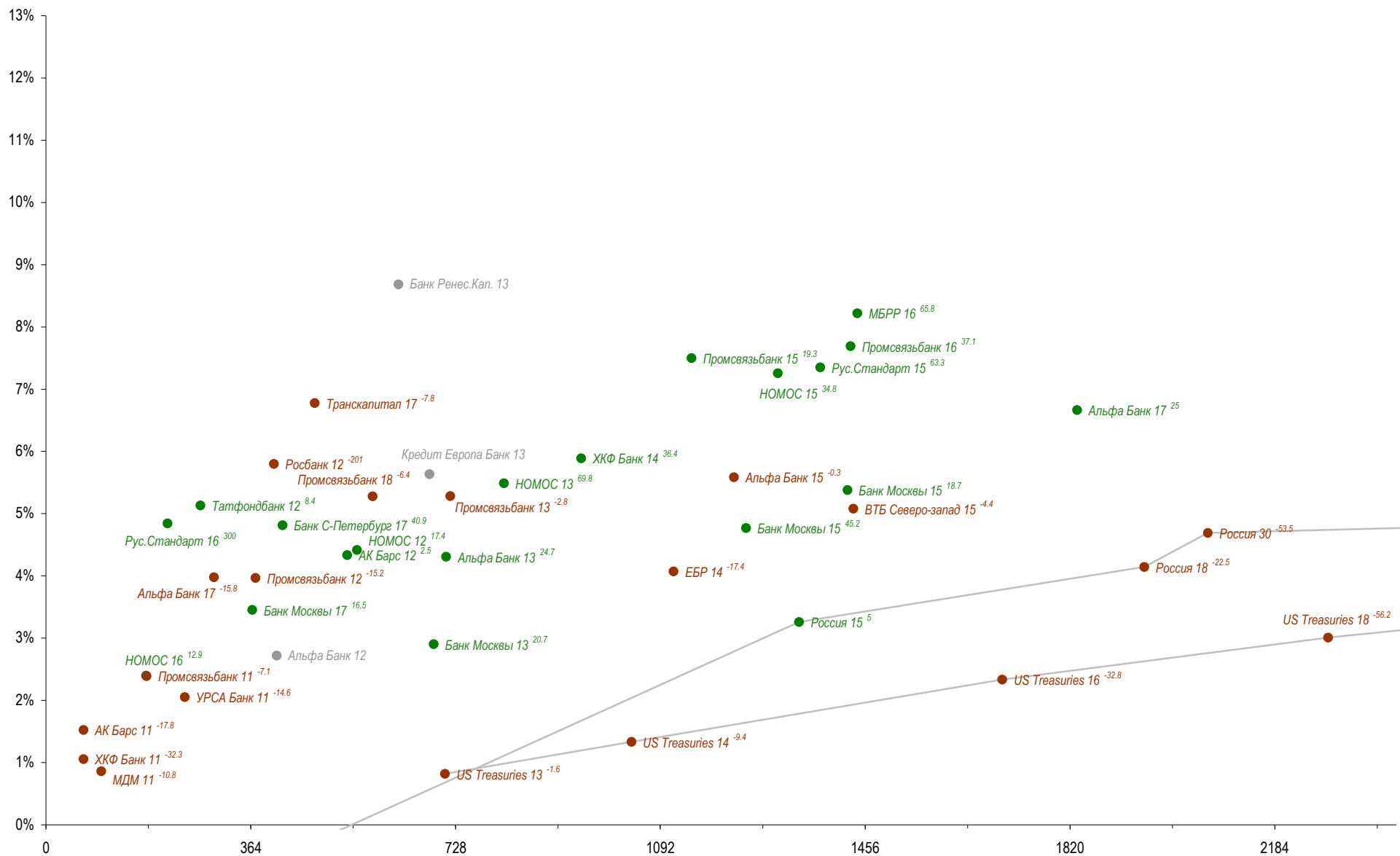
Источник: КапиталЪ

Доходность валютных облигаций: госбанки



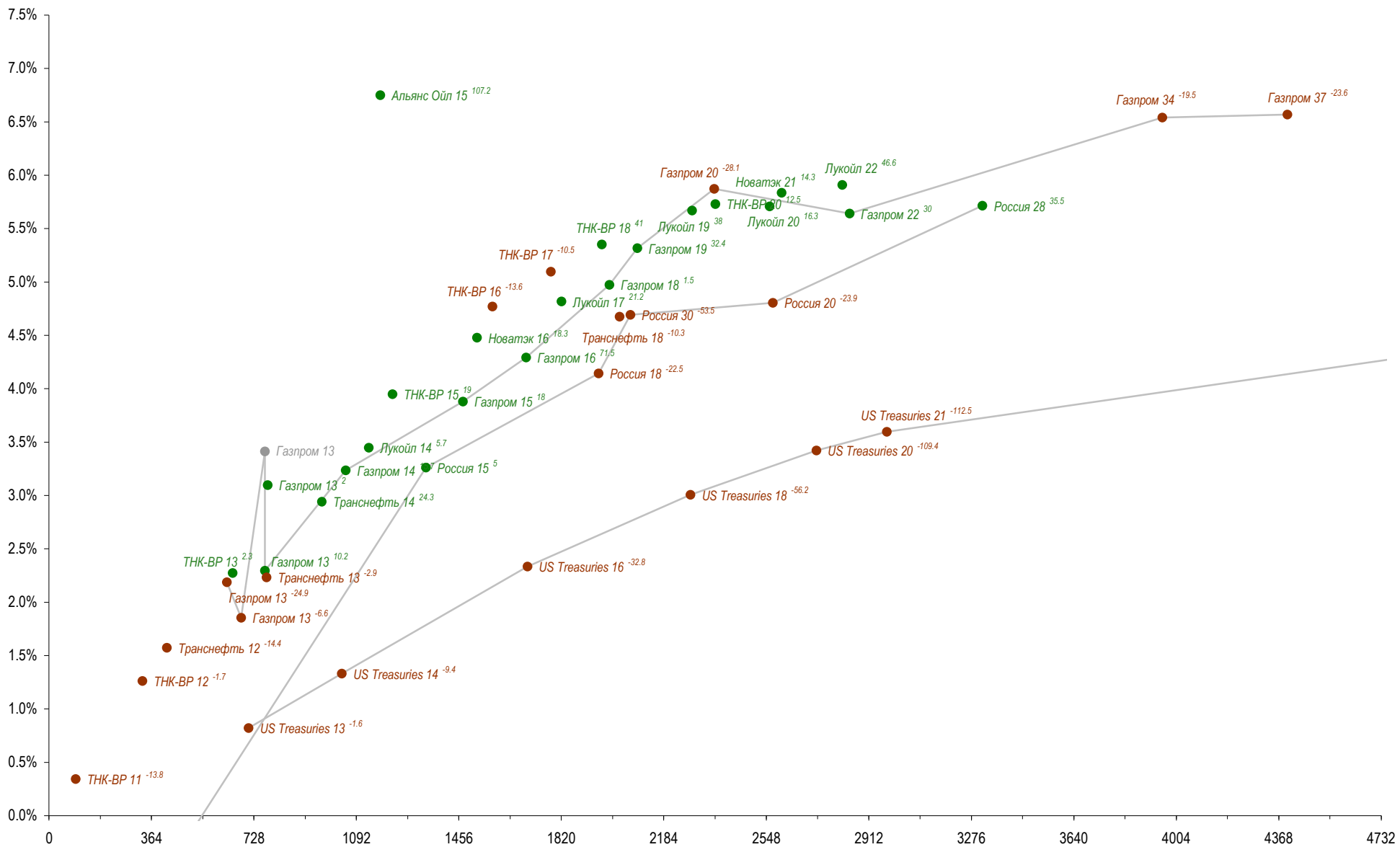
Источник: Bloomberg

Доходность валютных облигаций: коммерческие банки



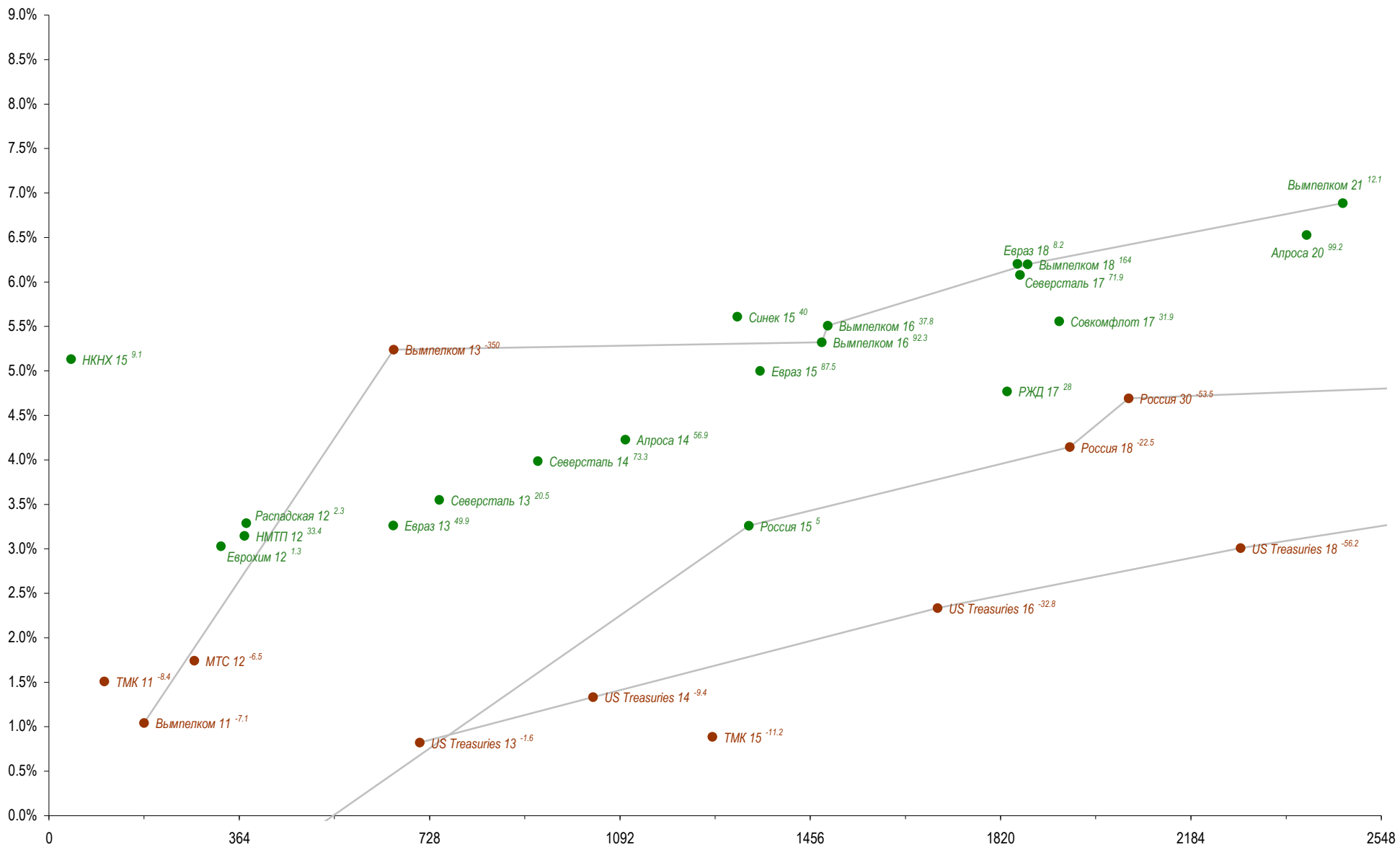
Источник: Bloomberg

Доходность валютных облигаций: нефтегазовый сектор



Источник: Bloomberg

Доходность валютных облигаций: корпоративный сектор



Источник: Bloomberg

Первичный рынок
Итоги размещений корпоративных облигаций

Дата	Выпуск	Оферта / Погашение, лет	Объем выпуска, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Дох-ть к оферте, годовых	Дох-ть к погаш., годовых
5 апр	АИЖК 18об	5 / 12	7,000	49,400	8.24%	-
31 мар	ВЭБ 09	5 / 10	15,000	32,000	8.06%	-
30 мар	ЮТэйрФБО-4	- / 3	1,500	3,100	-	9.31%
30 мар	ЮТэйрФБО-5	- / 3	1,500	3,100	-	9.31%
29 мар	БНППАРИБА1	- / 3	2,000	25,000	-	7.85%
29 мар	ОТПБанк 02	- / 3	2,500	16,000	-	8.42%
29 мар	ПочтаРос01	3 / 5	7,000	46,730	8.42%	-
25 мар	МДМ БО-2	- / 3	5,000	-	-	8.32%
24 мар	ЛСР БО-3	- / 3	2,000	-	-	9.73%

Источник: КапиталЪ

Итоги размещений государственных облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Размещено, млн. руб.	Дох-ть (средн.), годовых	Премия, б.п.
6 апр	ОФЗ 26204	20,000	67,174	18,948	7.61%	1
23 мар	ОФЗ 26204	25,000	33,292	24,758	7.89%	-
16 мар	ОФЗ 25077	30,000	16,423	10,219	7.60%	-1
9 мар	ОФЗ 25076	30,000	56,864	28,666	6.83%	-7
2 мар	ОФЗ 26203	20,000	37,895	18,381	7.62%	1
16 фев	ОФЗ 25077	30,000	73,077	29,791	7.57%	4
9 фев	ОФЗ 25076	35,000	46,797	33,765	7.09%	-2
9 фев	ОФЗ 25078	46,496	70,153	46,496	6.45%	1
2 фев	ОФЗ 25078	100,000	67,904	53,241	6.47%	-

Источник: ЦБ РФ, КапиталЪ

Итоги последних размещений US Treasuries

Дата	Выпуск	Дох-ть, Пред. годовых	Пред.	Объем, Пред. млрд. долл.	Пред.	Bid-to-Cover	Пред.	Сред.	Indirect Bidders	Пред.	Сред.
30 мар	US Treasuries 7	2.895%	2.854%	29.0	29.0	2.79	2.86	2.89	49.4%	49.7%	50.8%
29 мар	US Treasuries 5	2.260%	2.190%	35.0	35.0	2.79	2.69	2.80	42.4%	34.2%	41.1%
28 мар	US Treasuries 2	0.789%	0.745%	35.0	35.0	3.16	3.03	3.42	33.0%	31.3%	33.5%
10 мар	US Treasuries 30 (r)	4.569%	4.750%	13.0	16.0	3.02	2.51	2.70	40.7%	43.1%	39.7%
9 мар	US Treasuries 10 (r)	3.499%	3.665%	21.0	24.0	3.32	3.23	3.11	53.0%	71.3%	50.3%
8 мар	US Treasuries 3	1.298%	1.349%	32.0	32.0	3.22	3.01	3.14	34.4%	27.6%	37.2%
24 фев	US Treasuries 7	2.854%	2.744%	29.0	29.0	2.86	2.85	2.90	49.7%	52.1%	51.0%
23 фев	US Treasuries 5	2.190%	2.041%	35.0	35.0	2.69	2.97	2.79	34.2%	45.0%	40.9%
22 фев	US Treasuries 2	0.745%	0.650%	35.0	35.0	3.03	3.47	3.40	31.3%	27.0%	33.8%

Источник: Bloomberg, КапиталЪ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
4 апр	БаренцевФ1	20.00%	39.9
5 апр	КопейкаБО2	9.00%	67.3
6 апр	ВТБ24 01	11.50%	344.0
	РосселхБ 4	11.50%	573.4
	Технопром1	8.50%	50.9
	УрСИ сер08	7.50%	74.8
7 апр	ЕЭСК-02	8.74%	43.6
	Зенит БО-1	7.90%	197.0
	Зенит БО-1	оферта	5,000.0
	Каустик-02	18.00%	11.4
	МИА-4об ип	7.35%	36.6
	ММК БО-5	7.65%	305.2
	СинергБО-1	9.75%	145.9
	СКЭлис-1	12.00%	29.9

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
6 апр	ОФЗ 25066	10%	1,052.0
13 апр	ОФЗ 26199	6%	669.2
20 апр	ОФЗ 25064	11%	1,335.2
	ОФЗ 25067	11%	1,267.7
	ОФЗ 26200	6%	760.5
	ОФЗ 26201	6%	767.5
4 май	ОФЗ 25062	5%	650.7
	ОФЗ 25062	погашение	45,000.0
11 май	ОФЗ 25063	6%	463.8
	ОФЗ 46017	7%	1,396.0
1 июн	ОФЗ 25071	8%	3,231.2
8 июн	ОФЗ 46018	8%	2,572.2
22 июн	ОФЗ 26202	11%	1,116.8
29 июн	ОФЗ 25065	12%	1,376.3

Источник: ЦБ РФ

Календарь статистики

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
12 апр	13:00	Германия	Zew Survey (Current Situation)	фев.	85.2	85.4
	13:00	Германия	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	апр.	11.3	14.1
	16:30	США	Import Price Index MoM	мар.	2.2%	1.4%
	16:30	США	Import Price Index YoY	мар.	8.9%	6.9%
	16:30	США	Trade Balance Of Payments	фев.	-\$44 млрд.	-\$46.3 млрд.
	22:00	США	Monthly Budget Statement	мар.	-\$189 млрд.	-\$222.5 млрд.
13 апр	16:30	США	Advance Retail Sales	мар.	0.5%	1%
	16:30	США	Retail Sales Less Autos	мар.	0.7%	0.7%
	18:00	США	Business Inventories MoM	фев.	0.8%	0.9%
14 апр	16:30	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3702.5 тыс.	3723 тыс.
	16:30	США	Initial Jobless Claims	нед.	380 тыс.	382 тыс.
	16:30	США	PPI Ex Food & Energy MoM	мар.	0.2%	0.2%
	16:30	США	PPI Ex Food & Energy YoY	мар.	1.9%	1.8%
	16:30	США	Producer Price Index YoY	мар.	6.2%	5.6%
	16:30	США	Producer Price Index MoM	мар.	1%	1.6%
15 апр	16:30	США	Consumer Price Index MoM	мар.	0.5%	0.5%
	16:30	США	Consumer Price Index YoY	мар.	2.6%	2.1%
	16:30	США	CPI Ex Food & Energy MoM	мар.	0.2%	0.2%
	16:30	США	CPI Ex Food & Energy YoY	мар.	1.2%	1.1%
	16:30	США	Empire Manufacturing	апр.	17	17.5
	17:15	США	Capacity Utilization	мар.	77.4%	77%
	17:15	США	Industrial Production	мар.	0.5%	0%
	17:55	США	University of Michigan Confidence	май	69	67.5
18 апр	18:00	США	NAHB Housing Market Index	апр.	17	17
19 апр	16:30	США	Building Permits	мар.	540 тыс.	534 тыс.
	16:30	США	Housing Starts	мар.	529 тыс.	479 тыс.
20 апр	18:00	США	Existing Home Sales	мар.	5 млн.	4.88 млн.
	18:00	США	Existing Home Sales MoM	мар.	2.5%	-9.6%
21 Apr	18:00	США	Leading Indicators MoM	мар.	0.3%	0.8%
	18:00	США	Philadelphia Fed.	апр.	36.25	43.4
5 май	15:00	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		0.5%	0.5%
	15:45	Еврозона	Заседание ЕЦБ по ставкам		1.25%	1.25%

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ИФД «КапиталЪ»**

123100, Россия, Краснопресненская наб., д. 6
тел.: (495) 411-55-55
(495) 411-52-00
факс: (495) 411-63-61
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Владимир Харченко	Долговые обязательства
Константин Гуляев	Рынок акций
Виталий Крюков	Рынок акций
Кристина Лядская	Рынок акций

vladimir.kharchenko@ifdk.com
konstantin.gulyaev@ifdk.com
vitaly.krukov@ifdk.com
kristina.lyadskaya@ifdk.com

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций
Вадим Никитин	Отдел долговых операций
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций

trading@kapital-ig.ru
fidesk@kapital-ig.ru
eduard.lebedev@ifdk.com
vadim.nikitin@ifdk.com
vladislav.grigorjev@ifdk.com

© 2010 ИФД КапиталЪ. Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ИФД «КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.