

Стратегия на неделю

Еврооблигации

Рост инфляционных ожиданий, а также хорошие прогнозы в отношении большинства публикуемых на этой неделе показателей по американской экономике могут помешать снижению доходности US Treasuries. Тем не менее, в условиях снижения аппетита к риску коррекция US Treasuries даже в случае улучшения ситуации в экономике, скорее всего, будет умеренной, а доходность десятилетнего выпуска вряд ли превысит 3,6% годовых.

Рублевые облигации

Ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ не должно помешать снижению доходности рублевых облигаций в ближайшее время. При этом наибольшие шансы показать рост имеют среднесрочные выпуски. Что касается краткосрочных облигаций, то их доходность, по всей видимости, уже достигла дна, и на фоне повышения депозитных ставок ЦБ она, скорее всего, также будет повышаться. В свою очередь долгосрочным облигациям будет сложно расти из-за опасений по поводу ухудшения конъюнктуры внешних рынков.

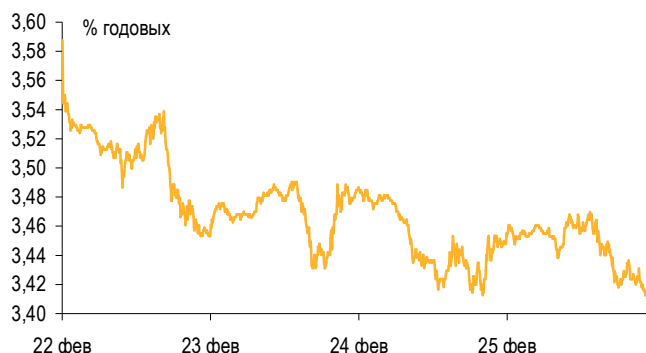
Валютный рынок

Высокие цены на нефть делают рубль скользким и привлекательным, столь и опасным объектом вложений. Формально на волне спекулятивного спроса он способен показать существенный рост, как относительно доллара, так и бивалютной корзины, однако конъюнктура сырьевых рынков сейчас настолько непредсказуема и характеризуется столь высокой волатильностью, что в любой момент укрепление рубля может смениться сильной коррекцией. Такая перспектива сама по себе способна негативно сказаться на темпах укрепления российской валюты.

Будь в курсе

Курс доллара	▼	28,94 руб	-0,23 руб
Курс евро	▲	39,81 руб	0,03 руб
Бивалютная корзина	▼	33,83 руб	-0,11 руб
EUR/USD	▲	\$1,3754	+\$0,0061
Эффектив. ставка ФРС		0,15%	-
Ставка ЕЦБ		1,00%	-
USD Libor, 3 мес.	▼	0,311%	- 0,2 б.п.
EUR Libor, 3 мес.	▲	1,046%	+ 1,3 б.п.
Индекс ММВБ	▲	1748	+ 3,41%
Индекс РТС	▲	1933	+ 3,45%
Индекс S&P 500	▼	1320	- 1,72%
Индекс MSCI EM	▼	1099	- 2,01%
Дох-ть US Treasuries 2	▼	0,71%	- 4 б.п.
Дох-ть US Treasuries 10	▼	3,41%	- 17 б.п.
Дох-ть Россия 30	▼	4,83%	- 3 б.п.
Спред Россия 30 к UST 7	▲	199 б.п.	+ 10 б.п.
CDS Россия, 5 лет	▼	145 б.п.	- 3 б.п.
CDS Греция, 5 лет	▲	949 б.п.	+ 54 б.п.
Нефть Brent, барр.	▲	\$112,1	+ 9,38%
Золото, унция	▲	\$1411	+ 1,52%
Корсчета в ЦБ	▲	634,6 млрд.р.	+ 107,6 млрд.

Доходность десятилетних US Treasuries



Россия 30



Курс доллара и бивалютной корзины



Нефть WTI



Источник: Bloomberg

Валютные облигации

Рост инфляционных ожиданий, а также хорошие прогнозы в отношении большинства публикуемых на этой неделе показателей по американской экономике могут помешать снижению доходности US Treasuries. Тем не менее, в условиях снижения аппетита к риску коррекция US Treasuries даже в случае улучшения ситуации в экономике, скорее всего, будет умеренной, а доходность десятилетнего выпуска вряд ли превысит 3,6% годовых.

Короткие выпуски, пожалуй, наименее подвержены рискам падения, поскольку повышение ставки ФРС до конца года маловероятно, а премия, если говорить о двухлетнем выпуске, к эффективной ставке ФРС, относительно высока – 54 б.п. Для сравнения, спред между ставкой ЕЦБ и доходностью двух летних Bunds на 3 п. выше - 51 б.п., при том, что вероятность ужесточения денежно-кредитной политики в Европе выше, чем в Штатах. Согласно фьючерсам на ставку ФРС, ужесточение монетарной политики начнется не ранее 2012 года.

Основное спекулятивное давление, по всей видимости, вновь примут на себя долгосрочные гособлигации, тем более, что формальный повод для коррекции есть – повышение цен на нефть. Впрочем, даже в такой ситуации рост доходности US Treasuries не должен быть существенным, поскольку высокая безработица и избыток мощностей ограничивают риски инфляции. Если также принять во внимание риск замедления экономики в связи с ростом цен на энергоносители, негативные последствия для US Treasuries в связи с усилением инфляционных ожиданий в любом случае будут минимальными.

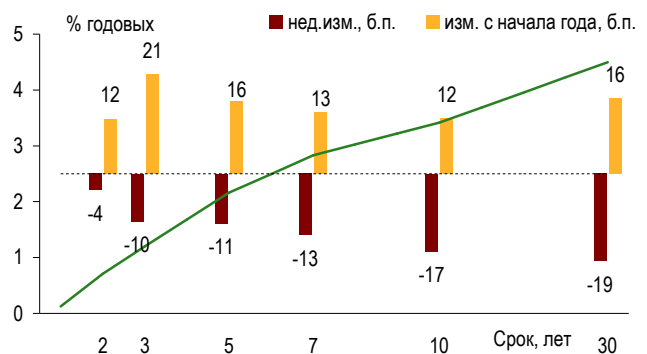
То же самое можно сказать и о возможных последствиях выхода сильных данных по рынку труда США. Рост занятости, конечно, несет в себе риск падения цен, однако учитывая низкие темпы создания рабочих мест, а также затяжной характер безработицы, снижение цен US Treasuries даже в случае выхода хороших данных по рынку труда вряд ли будет большим. Ожидается, что в феврале количество число новых рабочих мест в обрабатывающем секторе увеличится на 190 тыс., а в частном секторе – на 200 тыс. Напомним, что за время рецессии экономика потеряла 8,75 млн. рабочих мест, из которых воссоздано пока около десяти процентов. Не стоит обольщаться и по поводу резкого снижения безработицы в январе, поскольку оно в основном было обусловлено сокращением рабочей силы, а не увеличением занятости. В феврале к тому же ожидается рост безработицы до 9,1%.

Для российских еврооблигаций опасно не столько повышение доходности US Treasuries, сколько коррекция фондовых рынков и цен нефть. Акции уже достаточно сильно упали и опасность их дальнейшего снижения в перспективе двух-трех недель вполне реальна. Опасность коррекции цен нефть также высока. По

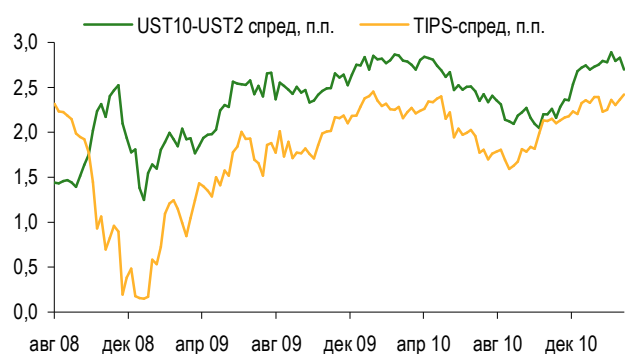
Базовые и краткосрочные ставки



Кривая доходности US Treasuries



Наклон кривой доходности и TIPS-спред



Еврооблигации: лидеры роста/падения

Выпуск	Дох-ть	Цена, %	Изм., бп
Лукойл 2.625% 6/2015	▲ -1,68%	119,0	416
Каз.оргсинтез 10% 3/2015	▲ 9,93%	100,0	250
ВТБ 4% 8/2013 CHF	▲ 2,88%	102,3	200
Вымпелком 8.25% 5/2016	▲ 5,90%	110,4	165
Газпром 6.51% 3/2022	▲ 6,00%	104,1	159
Вымпелком 8.375% 4/2013	▲ 3,81%	109,4	153
ТМК 5.25% 2/2015	▲ 1,92%	112,1	116
Альянс Ойл 9.875% 3/2015	▲ 7,50%	108,1	113
Газпром 6.212% 11/2016	▲ 4,85%	106,7	112
ВТБ 7.5% 10/2011	▼ 1,71%	103,5	-22
ВТБ Северо-запад 5.01%	▼ 5,67%	97,4	-22
Банк Москвы 6.807% 5/2017	▼ 4,55%	102,6	-23
МТС 8% 1/2012	▼ 2,00%	105,3	-28
Вымпелком 9.125% 4/2018	▼ 6,80%	113,0	-55
Белоруссия 8.75% 8/2015	▼ 9,13%	98,6	-60
Альянс Ойл 7.25% 7/2014	▼ -1,84%	131,7	-62
Северсталь 6.7% 10/2017	▼ 6,67%	100,1	-63
НОМОС 9.75% 10/2016	▼ 5,01%	102,9	-149

Источник: Bloomberg

крайней мере, ее рост, основанный на рисках дефицита предложения, а не на увеличении спроса, производит впечатление не очень устойчивой тенденции.

Вполне естественно, что российские еврооблигации сдержанно отреагировали на такое улучшение конъюнктуры сырьевых рынков. Индекс EMBI+ Russia вырос всего на 0,3%, а спреды расширились с 175 до 186 б.п. Динамику лучше рынка показали бумаги нефтегазового сектора, рост которых в среднем составил 80 б.п. Особенно сильно подорожали выпуски Газпром 22 и ЛУКОЙЛ 17 – на 160 б.п. и 110 б.п., соответственно. В тоже время котировки суверенного выпуска Россия 20 выросли на 20 б.п., а их доходность снизилась до 5,08% годовых.

Размещение дебютного выпуска рублевых суверенных еврооблигаций РФ обошлось без сюрпризов. Объем займа оказался сравнительно небольшим – 40 млрд. рублей, а ставка выше ОФЗ на 25 б.п. – 7,85% годовых. Особой спекулятивной привлекательности новый выпуск, на наш взгляд, не представляет. Доходность его ниже, чем у комбинации валютной облигации и форвардного контракта, а риск ослабления рубля и ухудшения конъюнктуры сырьевых рынков ограничивают потенциал его роста в краткосрочной перспективе.

CDS и спред Россия 30



Спред гособлигаций США и Германии



Источник: Bloomberg

Индексы еврооблигаций развивающихся стран

	▲▼	Индекс	Изм., %	Спред	Изм., б.п.
Эквадор	▲	565,9	1,73	743	-19
Аргентина	▲	144,9	1,03	528	0
Колумбия	▲	411,8	0,95	150	-4
Бразилия	▲	812,3	0,73	172	-6
Мексика	▲	468,8	0,70	130	-2
Болгария	▲	840,8	0,63	197	-7
ЮАР	▲	194,8	0,62	148	-3
Индонезия	▲	145,7	0,58	177	-4
Филиппины	▲	347,2	0,56	156	3
EMBI+	▲	546,1	0,38	259	0
Россия	▲	599,3	0,25	175	2
Перу	▼	784,3	-0,08	143	-2
Венесуэла	▼	633,3	-0,13	1067	17
Украина	▼	306,6	-0,16	433	23
Панама	▼	899,9	-0,19	144	-3
Турция	▼	370,6	-0,21	204	5

Источник: Reuters

Рублевые облигации

Ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ само по себе вряд ли помешает снижению доходности рублевых облигаций в ближайшее время. При этом наибольшие шансы показать рост имеют среднесрочные выпуски, сохраняющие достаточно широкий спред к краткосрочным бумагам. Что касается краткосрочных облигаций, то их доходность, по всей видимости, уже достигла дна, и на фоне повышения депозитных ставок ЦБ она, скорее всего, также будет повышаться. В свою очередь долгосрочным облигациям будет сложно расти из-за опасений по поводу ухудшения конъюнктуры внешних рынков.

Среднесрочные облигации представляют собой наиболее удачный вариант и с точки зрения процентных рисков, и точки зрения потенциала роста, а также наличия широкого выбора таких облигаций на первичном рынке. Все размещенные в этом году корпоративные облигации показали рост в пределах 55-170 б.п., в то время как ценовой индекс ММВБ для одно-трехлетних бумаг вырос с начала года на 0,53%, а для трех-пятилетних – на 0,27%.

Рублевым облигациям сейчас опасно не столько ужесточение политики ЦБ, сколько угроза резкого ухудшения конъюнктуры валютного рынка. Последствия этого для рублевой ликвидности могут быть весьма серьезными. Тем не менее, пока цены на нефть остаются высокими, а ЦБ использует интервенции для того, чтобы избежать резкого укрепления рубля, ухудшение конъюнктуры валютного рынка, а соответственно, и рынка рублевого долга, выглядит маловероятным.

Несмотря на то, что по итогам минувшей недели сумма средств банков на корсчетах и депозитах снизилась на 98 млрд. рублей, она все еще остается значительной – 1,32 трлн. рублей. Более половины этой суммы приходится на депозиты банков в ЦБ, что говорит о наличии довольно высокого потенциала спроса на рублевые облигации и способности рынка абсорбировать большое предложение новых облигаций.

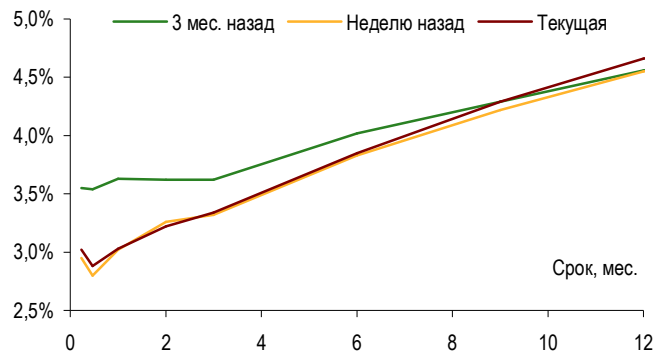
Фактор высокой рублевой ликвидности во многом объясняет и сдержанную реакцию рынка на ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ, в том числе на те меры, которые даже в отсутствии дефицита ликвидности весьма болезненны для рынка рублевого долга. Речь идет о повышении нормативов обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций перед юридическими лицами (с 3,5% до 4,5%) и физическими лицами (с 3% до 3,5%), а также об увеличении фиксированной депозитной ставки overnight до 3% годовых.

Отсутствие реакции долгового рынка на решение ЦБ, возможно, имеет еще одно объяснение. Поскольку ЦБ задействовал весь арсенал средств для борьбы с инфляцией и, помимо указанных выше мер, повысил

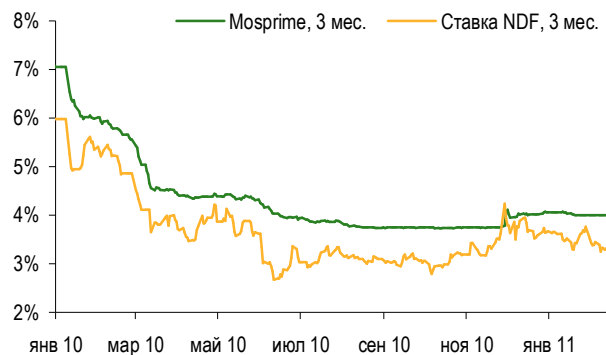
Рублевая ликвидность



Кривая доходности рублевых NDF



Рублевые процентные ставки



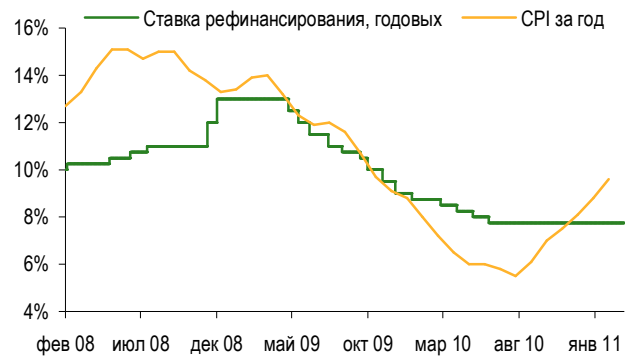
Рублевые облигации: лидеры роста/падения

Выпуск		Доход-	Цена, %	Изм., б.п.
СИТРОН.БО2	▲	10,84%	100,25	90
БИНБАНК 02	▲	0,28%	101,65	50
Лукойл4обл	▲	6,73%	101,93	47
ИнвТоргБ-4	▲	8,08%	100,90	25
ММК БО-5	▲	7,12%	101,25	15
РЖД-07обл	▲	5,96%	102,65	15
ГлобэксБО1	▲	8,15%	100,55	10
НОМОС 11	▲	7,16%	100,45	9
СвязьБанк1	▲	4,00%	101,70	6
МТС 01	▼	7,48%	99,17	-50
СИТРОН.БО1	▼	10,30%	102,00	-50
КБРенКап-2	▼	10,14%	100,60	-60
ЛОКОБанк 5	▼	7,47%	100,75	-75
ОГК-5 БО15	▼	6,54%	101,30	-85
МастерБ-3	▼	7,18%	100,60	-90
ТКСБанкБО1	▼	13,21%	103,00	-126
ОГК-6 01об	▼	6,31%	101,11	-139
46022	▼	8,21%	84,70	-307

Источник: КапиталЪ

ставку рефинансирования, а также ставку прямого РЕПО, опасность того, что в ближайшие месяц или даже месяцы ЦБ пересмотрит их вновь, заметно уменьшилась. Таким образом, фактор неопределенности относительно политики ЦБ и угроза ее ужесточения будут теперь меньше довлеть над рынком, оставляя возможность для роста цен рублевых облигаций в краткосрочной перспективе.

Ставка рефинансирования ЦБ РФ и инфляция



Золотовалютные резервы Банка России



Источник: Bloomberg

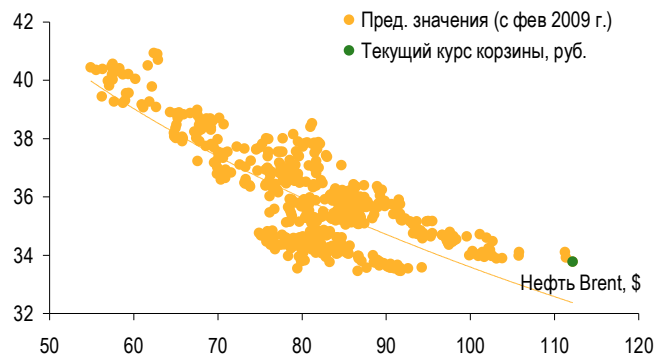
Валютный рынок

Высокие цены на нефть делают рубль сколь привлекательным, столь и опасным вложением. Формально на волне спекулятивного спроса он способен показать существенный рост, как относительно доллара, так и бивалютной корзины, однако конъюнктура сырьевых рынков сейчас настолько непредсказуема и характеризуется столь высокой волатильностью, что в любой момент укрепление рубля может смениться сильной коррекцией. В такой ситуации следует проявлять особую осторожность, тем более что потенциал ослабления рубля выше, чем потенциал роста. Помимо рисков ухудшения конъюнктуры сырьевых рынков, на темпах укрепления рубля могут сказаться интервенции ЦБ, растущие по мере приближения курса бивалютной корзины к нижней границе технического коридора. Мы не думаем, что в связи с ужесточением денежно-кредитной политики, ЦБ откажется от активных операций на валютном рынке. Напротив, в ситуации, когда рост цен на нефть провоцирует лишь приток спекулятивного капитала, такие интервенции выглядели бы вполне уместными. Протекционистская валютная политика вошла бы в конфликт с денежно-кредитной политикой лишь в случае долгосрочного улучшения конъюнктуры сырьевых рынков, однако в отсутствие для этого фундаментальных предпосылок, такой сценарий представляется маловероятным.

Рост цен на нефть, основанный на слухах о дефиците предложения, не производит впечатления устойчивой тенденции. Во-первых, ОПЕК уже заявила о готовности компенсировать снижение поставок нефти из стран Северной Африки, а, во-вторых, мировая экономика с ее дисбалансами, долговыми проблемами, а теперь еще и возросшими геополитическими рисками, находится не в том состоянии, чтобы без потерь в темпах роста адаптироваться к резкому взлету цен на нефть. Таким образом, если цена на нефть не снизится сейчас, то она упадет чуть позднее в связи с сокращением спроса.

Одной из первых последствия кризиса в Египте, Ливии и Тунисе ощутила на себе еврозона, столкнувшись не только с уменьшением поставок нефти, но и сравнительно резким ростом цен на нефтепродукты. В частности, сорт нефти марки Brent достиг на прошлой неделе €86,7, что всего на 7% ниже исторического максимума. Несмотря на то, что это увеличивает риски инфляции в еврозоне, а также грозит ужесточением риторики ЕЦБ и повышением базовых ставок, последствия роста цен на нефть для евро совсем не очевидны. Если на первое место вновь выйдут риски замедления европейской экономики, которая, уже показала слабый рост в четвертом квартале прошлого года, курс евро к доллару, скорее всего, не только не сумеет показать дальнейший рост, но и возобновит падение. К тому же мы не уверены, что именно на своем ближайшем заседании ЕЦБ пересмотрит риски инфляции

Нефть и бивалютная корзина



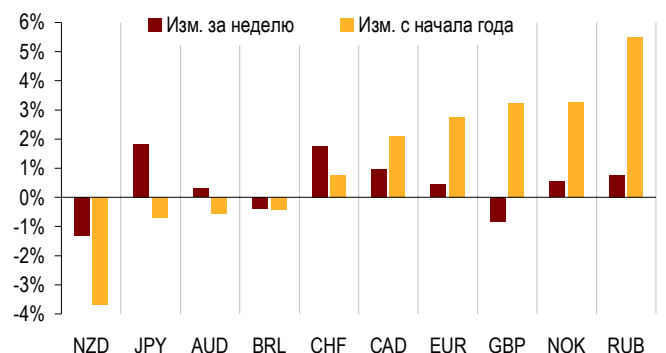
Курс евро к доллару США



EUR/USD. Спекулятивные фьючерсные позиции



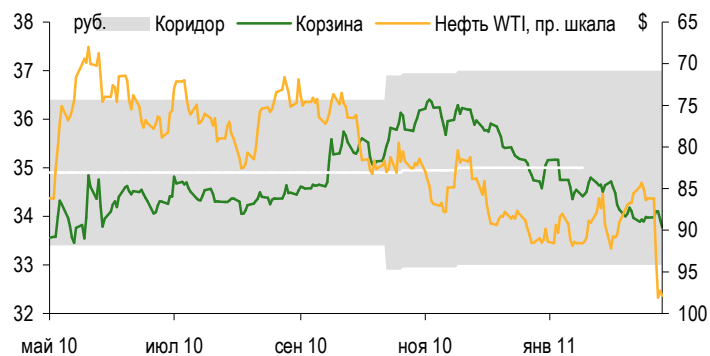
Изменение мировых валют к доллару



Источник: Bloomberg

и заявит о возможности повышения базовых ставок до конца этого года. Тем не менее, если на волне спекулятивного спроса и ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики курс евро завершит неделю выше отметки \$1,38, то, скорее всего, он на этом не остановится и укрепится в краткосрочной перспективе еще сильнее – вплоть до \$1,43.

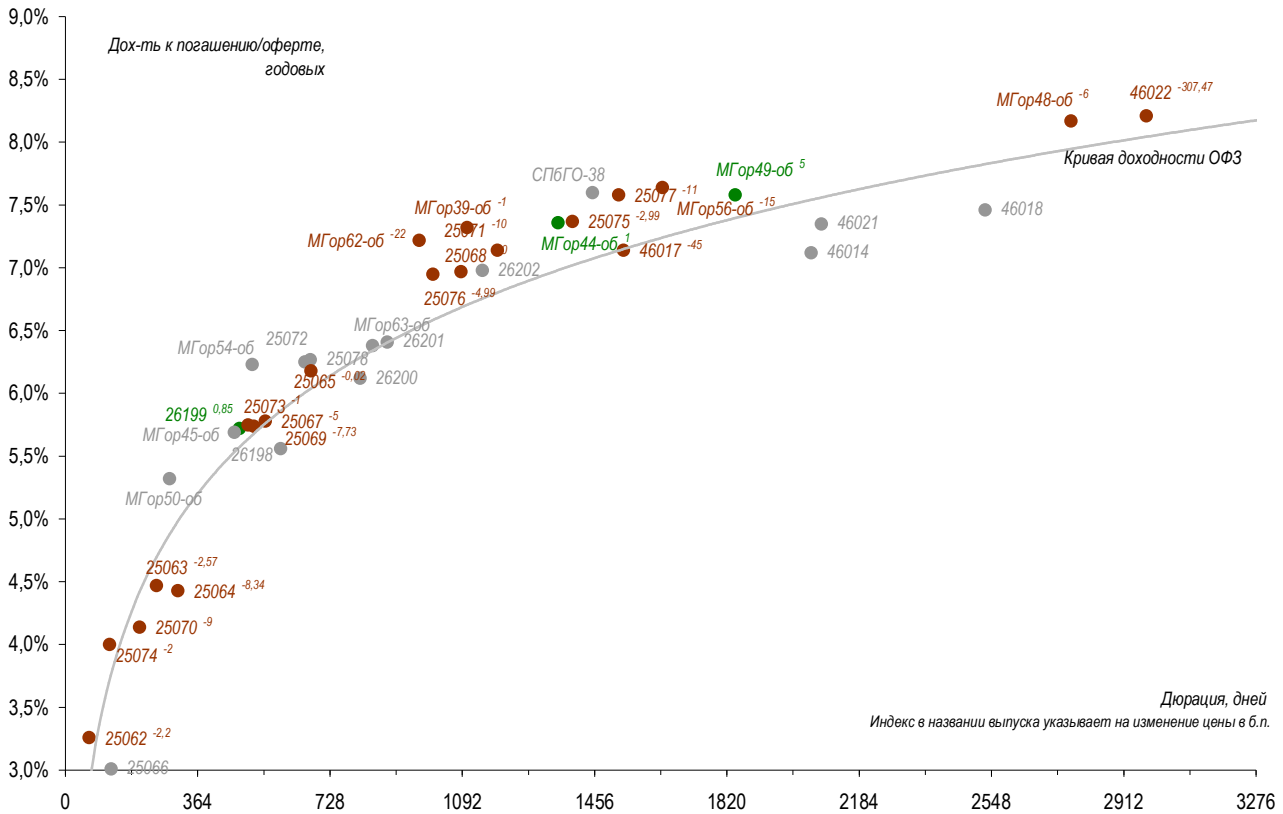
Бивалютная корзина



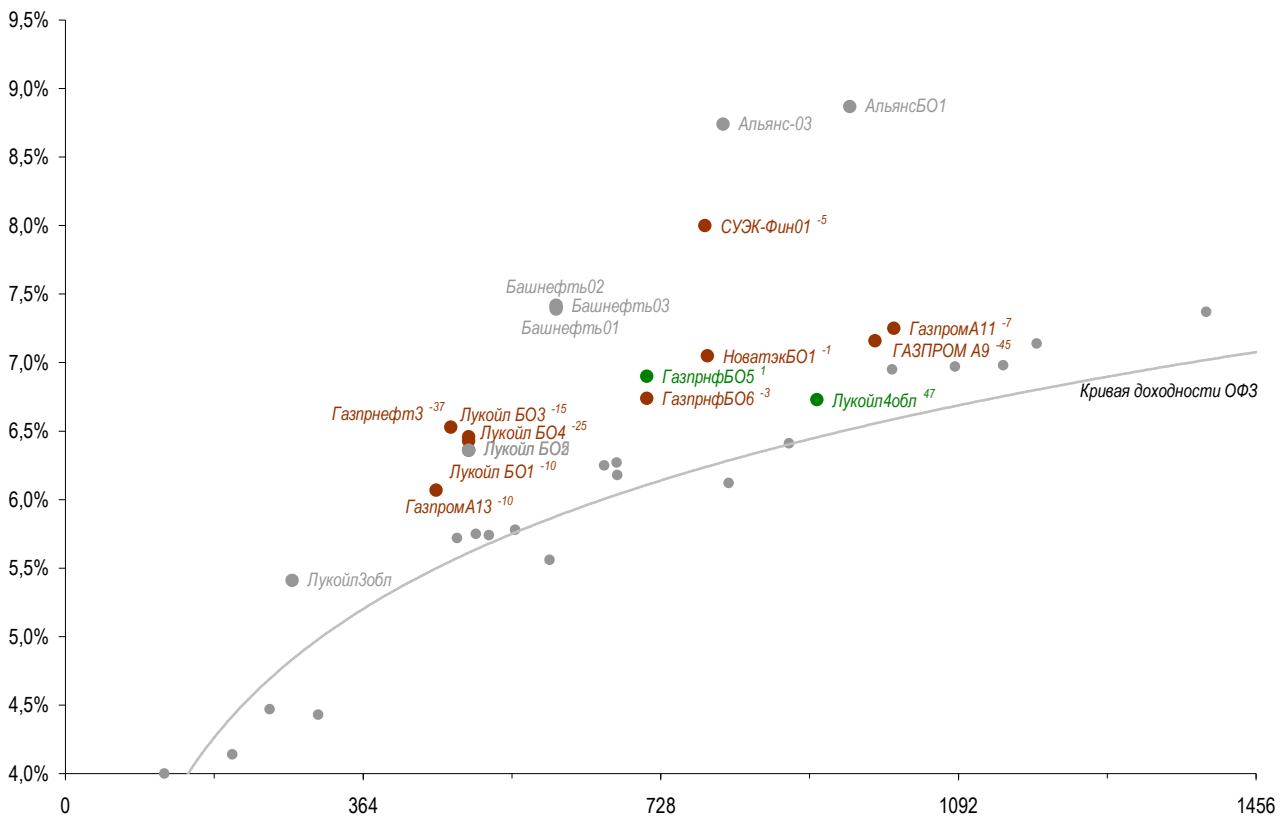
Источник: Bloomberg

Карты процентных ставок по секторам

ОФЗ и облигации Москвы



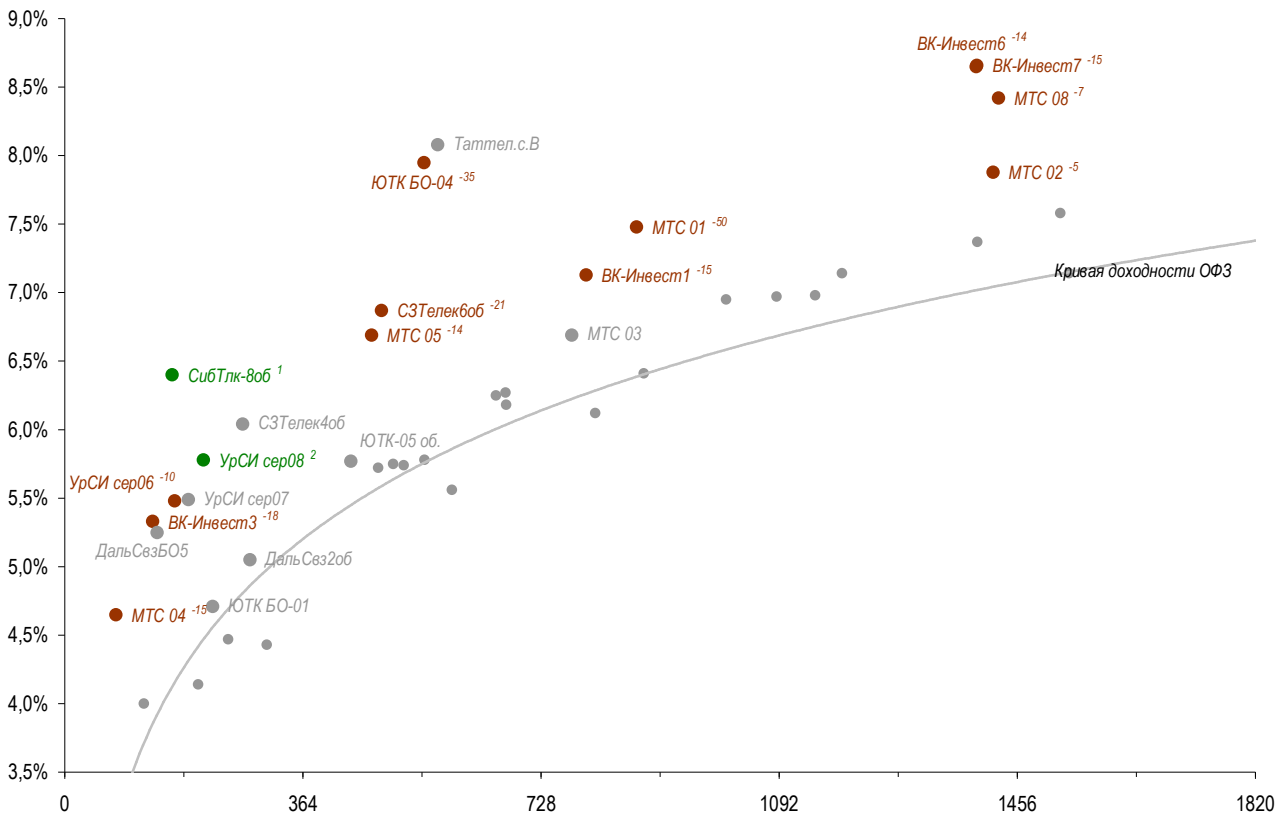
Нефть и газ



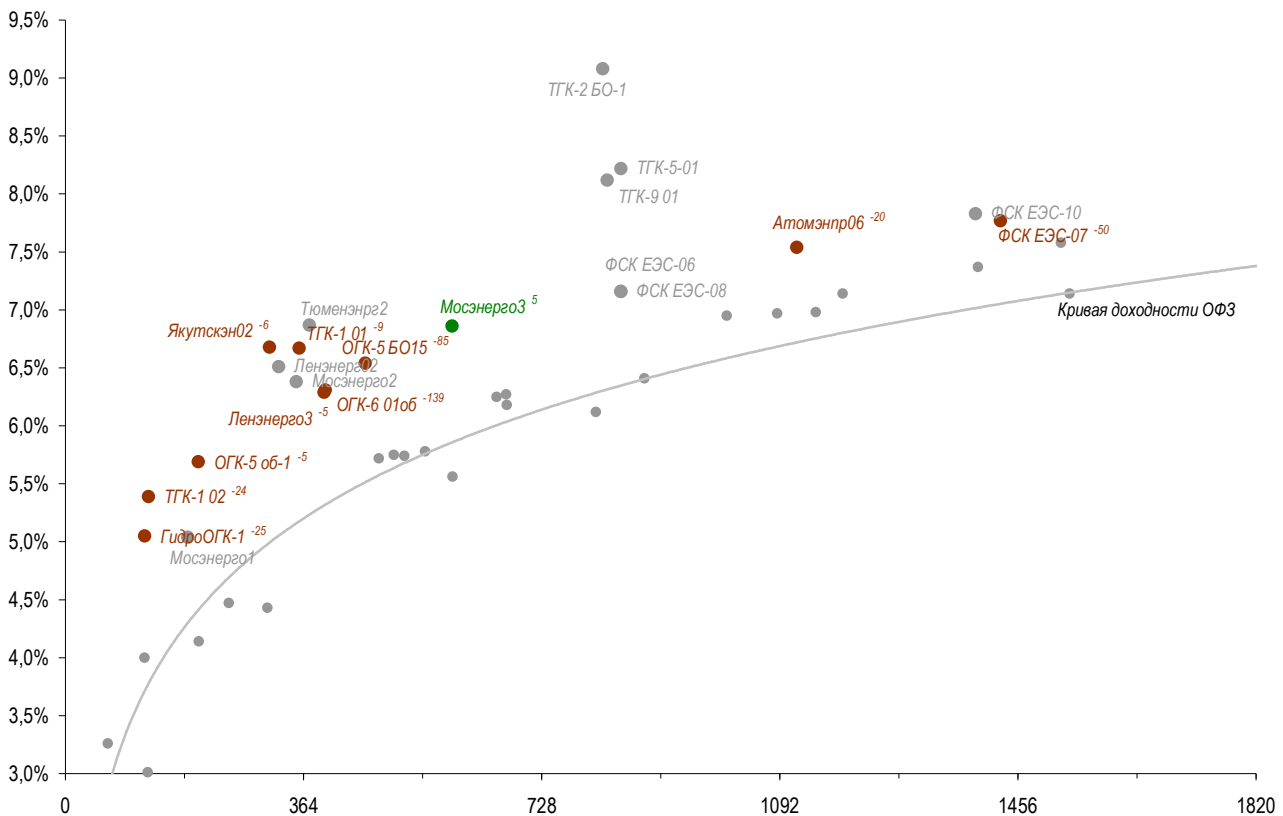
Источник: КапиталЪ

Карты процентных ставок по секторам

Связь и телекомы



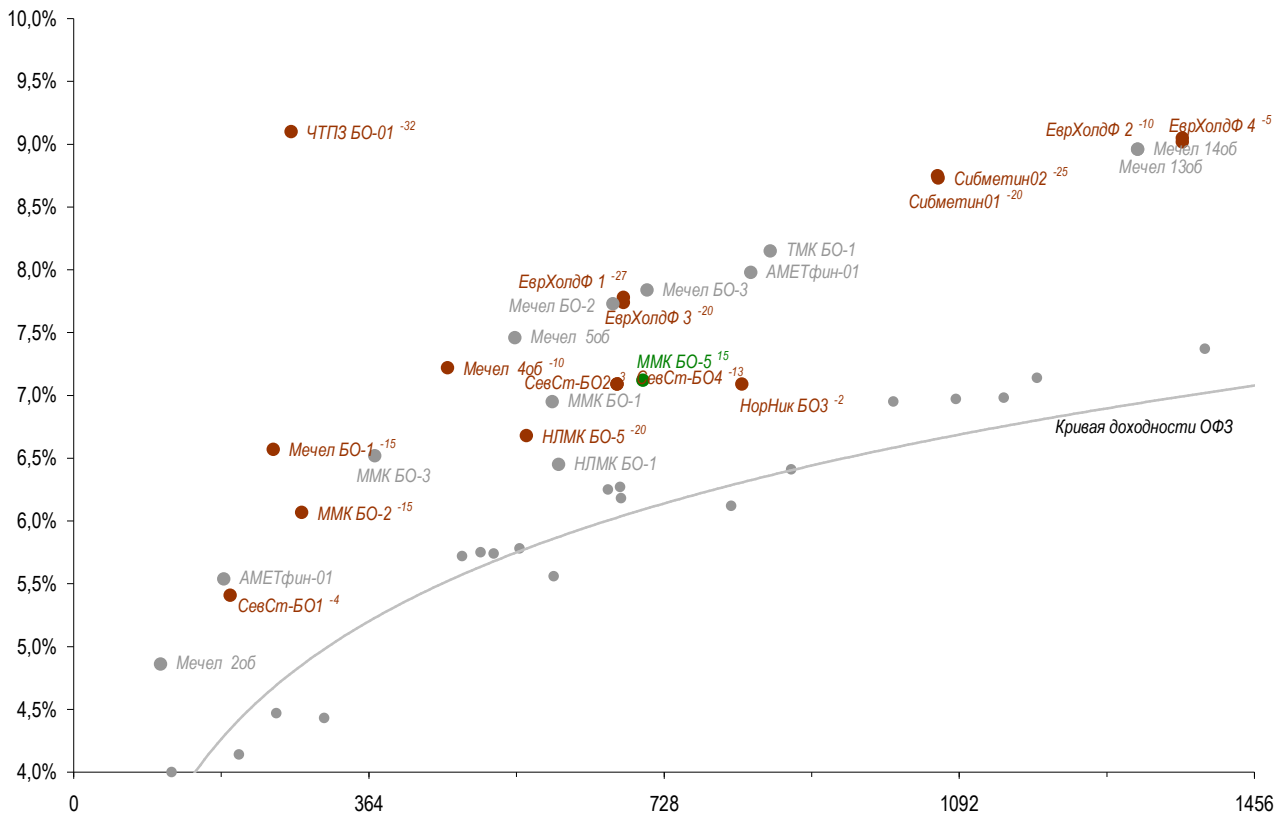
Электроэнергетика



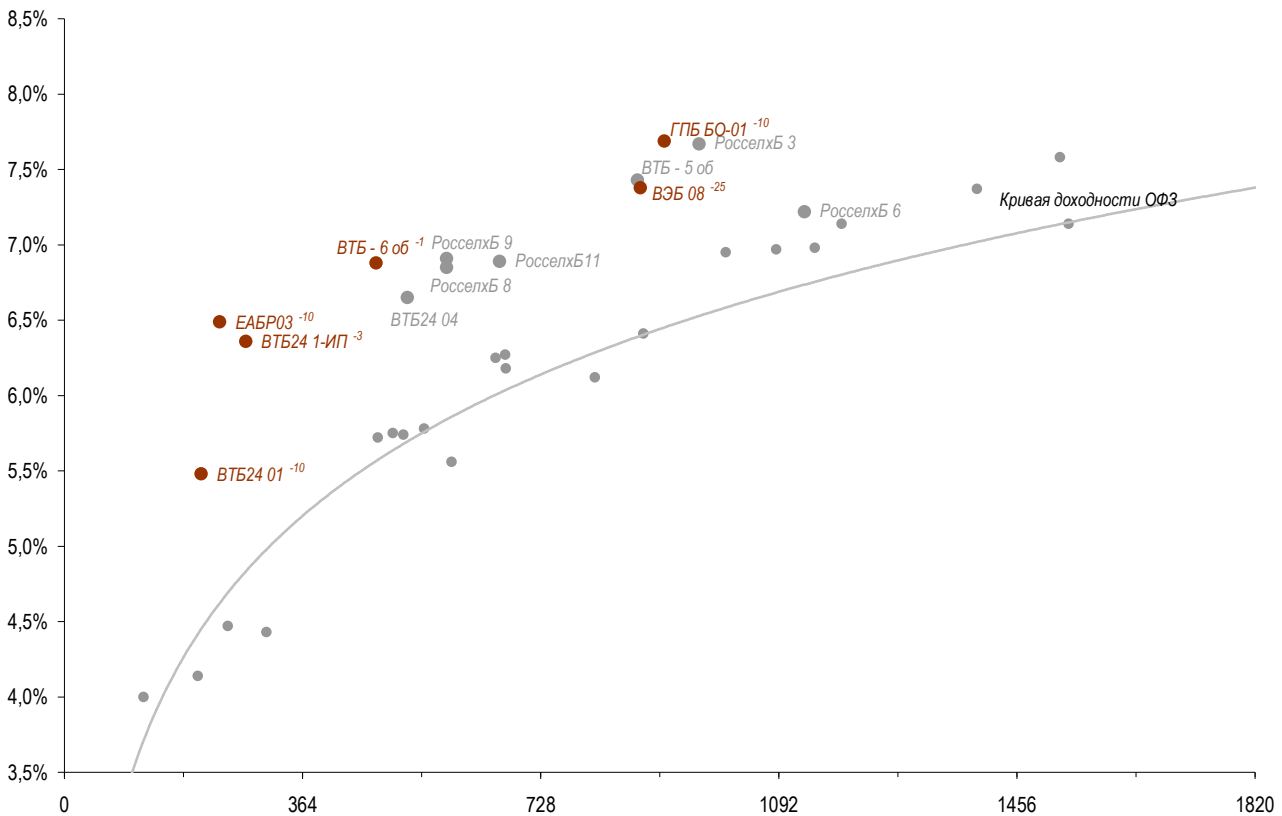
Источник: КапиталЪ

Карты процентных ставок по секторам

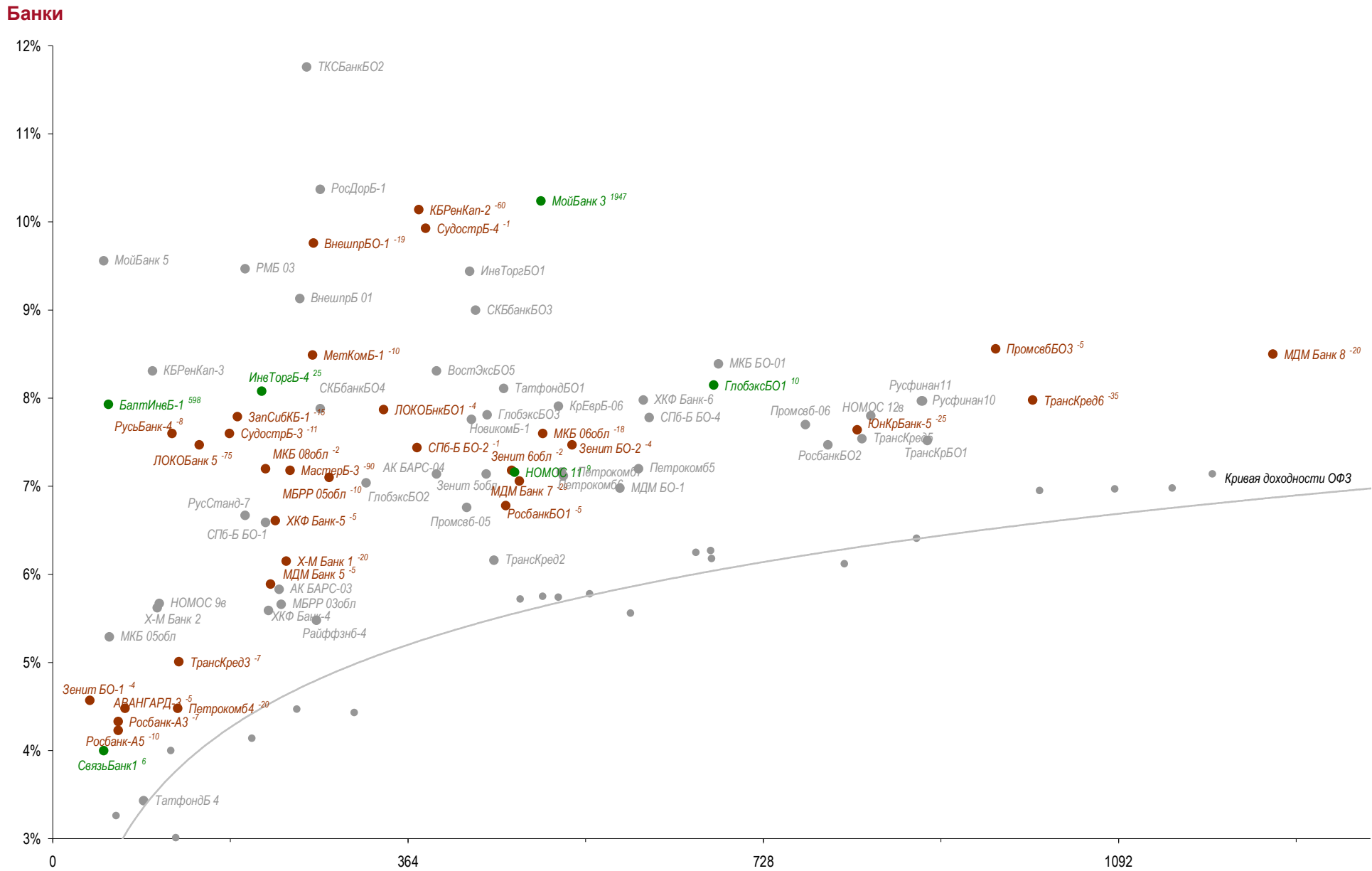
Металлургия



Госбанки

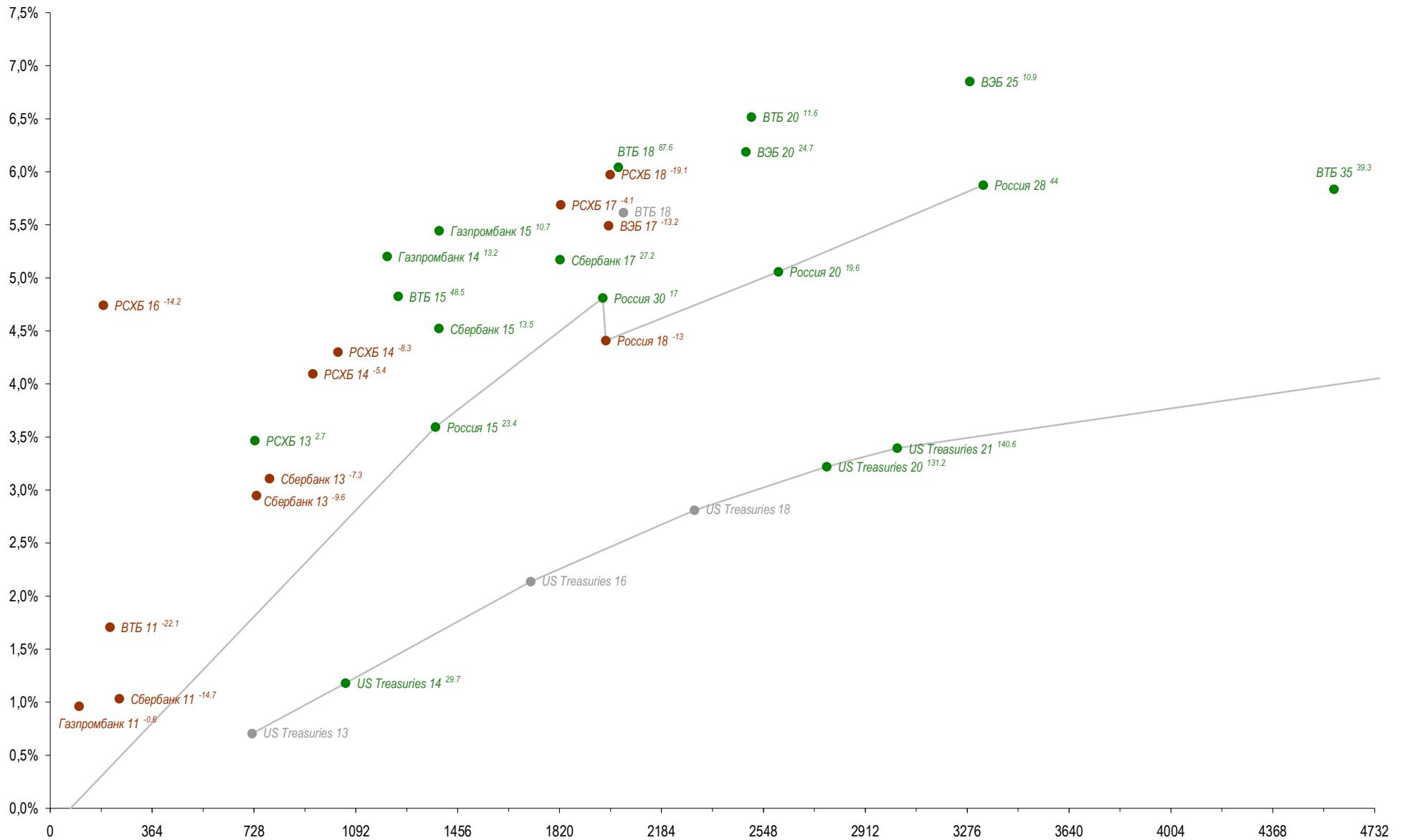


Источник: КапиталЪ



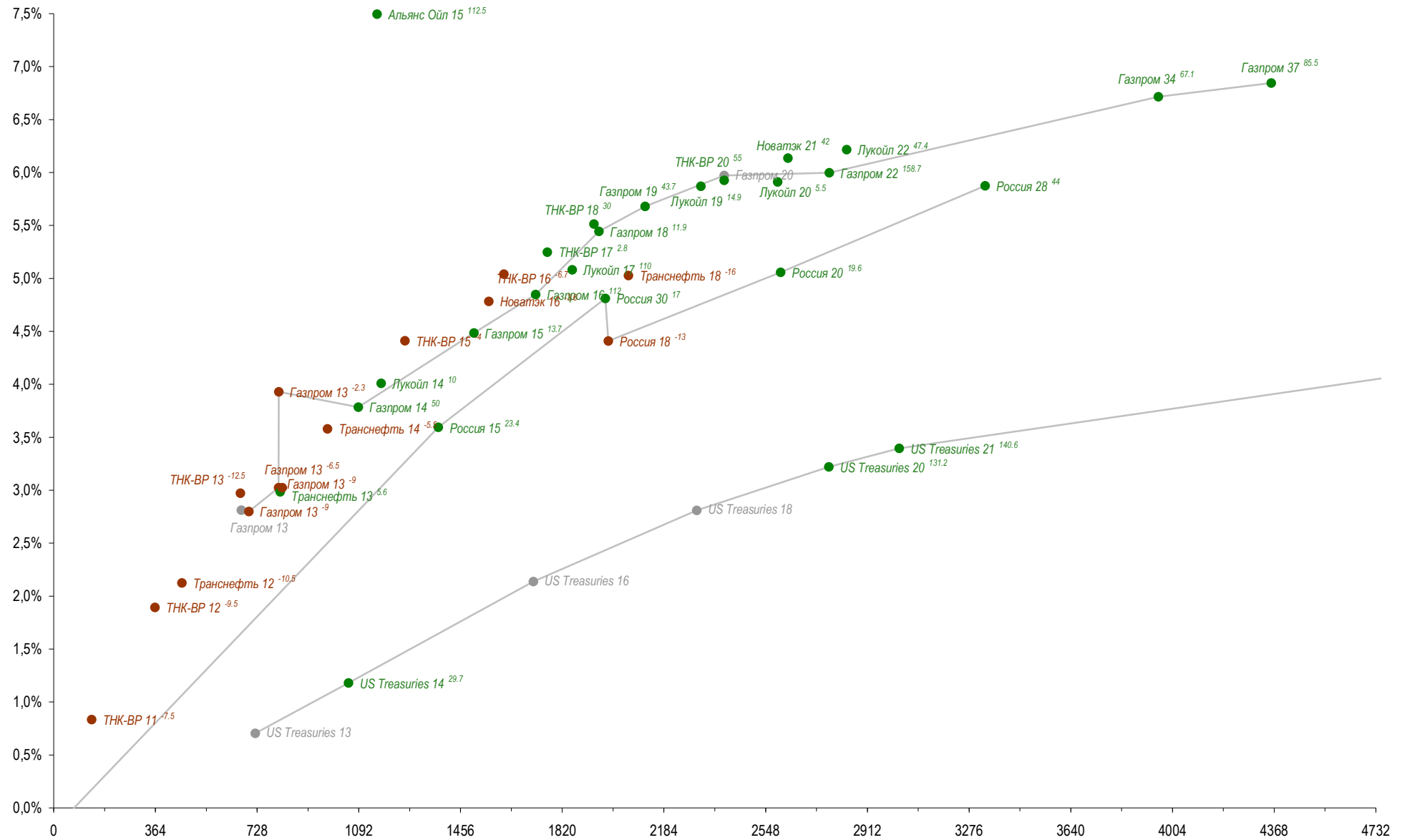
Источник: КапиталЪ

Доходность валютных облигаций: госбанки



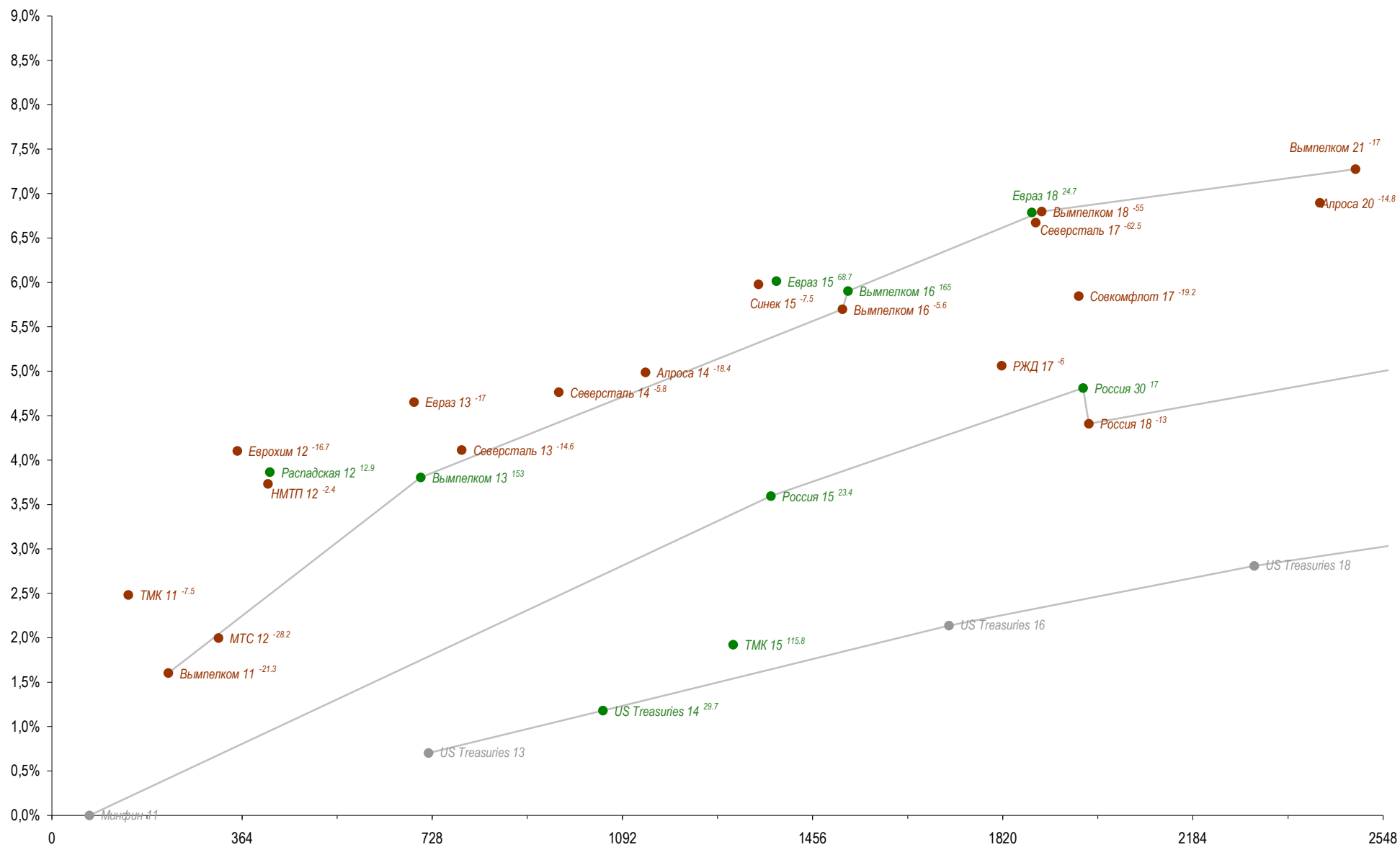
Источник: Bloomberg

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
25 фев	НОМОС БО1	1 / 3	5 000	8 000	7,12%	-
22 фев	Мечел 15об	3 / 10	5 000	13 500	8,42%	-
22 фев	Мечел 16об	3 / 10	5 000	13 500	8,42%	-
22 фев	МКБ БО-01	2 / 3	3 000	12 200	-	8,68%
22 фев	ТКСБанкБО3	1.5 / 3	1 500	2 800	14,49%	-
21 фев	УркалийБО1	- / 3	30 000	-	-	8,42%
16 фев	РТА 02	- / 5	1 500	-	-	11,75%
15 фев	АЛЕФ-БАНК1	1.5 / 3	1 000	-	11,46%	-
15 фев	КрЕврБ-06	1.5 / 3	4 000	-	8,47%	-

Источник: КапиталЪ

Итоги размещений государственных облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Размещено, млн. руб.	Дох-ть (средн.), годовых	Премия, б.п.
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%	-
26 янв	ОФЗ 25077	30 000	7 684	7 419	7,63%	-
19 янв	ОФЗ 25076	30 000	58 579	29 811	7,03%	-
8 дек	ОФЗ 25073	5 940	7 608	6 541	6,10%	3
8 дек	ОФЗ 25075	12 280	13 737	10 359	7,26%	3
24 ноя	ОФЗ 25073	15 500	19 356	19 993	6,04%	1

Источник: ЦБ РФ, КапиталЪ

Итоги последних размещений US Treasuries

Дата	Выпуск	Дох-ть, годовых	Пред.	Объем, млрд. долл.	Пред.	Bid-to-Cover	Пред.	Сред.	Indirect Bidders	Пред.	Сред.
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%
10 фев	US Treasuries 30	4,750%	4,515%	16,0	13,0	2,51	2,67	2,66	43,1%	37,8%	38,9%
9 фев	US Treasuries 10	3,665%	3,388%	24,0	21,0	3,23	3,30	3,08	71,3%	53,6%	49,2%
8 фев	US Treasuries 3	1,349%	1,027%	32,0	32,0	3,01	3,06	3,14	27,6%	39,4%	38,9%
27 янв	US Treasuries 7	2,744%	2,830%	29,0	29,0	2,85	2,86	2,89	52,1%	64,2%	52,0%
26 янв	US Treasuries 5	2,041%	2,149%	35,0	35,0	2,97	2,61	2,79	45,0%	35,6%	42,4%
25 янв	US Treasuries 2	0,650%	0,740%	35,0	35,0	3,47	3,71	3,39	27,0%	22,6%	33,7%

Источник: Bloomberg, КапиталЪ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
28 фев	Мортон-01	12,00%	29,9
	Мортон-01	погашение	500,0
1 мар	ВостСФ БО1	19,00%	11,8
	ВостСФ БО1	погашение	1 000,0
	ММ-Фин 01	7,75%	38,6
	ММ-Фин 01	оферта	1 000,0
	МРСК Юга 2	17,50%	523,6
	НОК-03	12,50%	62,3
	ОМЗ-5 об	13,00%	97,2
	ТатфондБ 6	11,20%	111,7
	ТатфондБ 6	оферта	2 000,0
	ТГК-2-01	6,75%	103,9
	ТрансКонт1	9,50%	142,1
	УГМК-УЭМ01	8,25%	123,4

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
9 мар	46014	7%	1 017,2
	46018	8%	2 572,2
23 мар	25069	10%	2 372,6
	26202	11%	1 116,8
30 мар	25065	12%	1 376,3
	25070	10%	2 241,0
6 апр	25066	10%	1 052,0
13 апр	26199	6%	669,2
20 апр	25064	11%	1 335,2
	25067	11%	1 267,7
	26200	6%	760,5
	26201	6%	767,5
4 май	25062	5%	650,7
	25062	погашение	45 000,0

Источник: ЦБ РФ

Календарь статистики

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
28 фев	16:30	США	PCE Core MoM	январь	0.1%	0%
	16:30	США	PCE Core YoY	январь	0.8%	0.7%
	16:30	США	PCE Deflator YoY	январь	1.3%	1.2%
	16:30	США	Personal Income MoM	январь	0.4%	0.4%
	16:30	США	Personal Spending MoM	январь	0.4%	0.7%
	17:45	США	Chicago Purchasing Manager	февраль	67.5	68.8
	18:00	США	Pending Home Sales MoM	январь	-2.3%	2%
	1 мар	6:30	Австралия	Решение Банка Австралии по ставкам		4.75%
18:00		США	Construction Spending MoM	январь	-0.5%	-2.5%
18:00		США	ISM Manufacturing	февраль	60.8	60.8
18:00		США	ISM Prices Paid	февраль	83	81.5
2 мар	16:15	США	ADP Employment Change	февраль	180 тыс.	187 тыс.
3 мар	2:50	Япония	Japan Capital Investment YoY	IV квартал	5.9%	5%
	13:00	Евросоюз	Euro-Zone Retail Sales MoM	январь	0.3%	-0.6%
	13:00	Евросоюз	Euro-Zone Retail Sales YoY	январь	0%	-0.8%
	15:45	Евросоюз	Заседание ЕЦБ по ставкам		1%	1%
	16:30	США	Continuing Jobless Claims	неделя	3845 тыс.	3790 тыс.
	16:30	США	Initial Jobless Claims	неделя	395 тыс.	391 тыс.
	16:30	США	Nonfarm Productivity QoQ	IV квартал	2.6%	2.6%
	16:30	США	Unit Labor Costs QoQ	IV квартал	-0.5%	-0.6%
	18:00	США	ISM Non-Manufacturing Composite	февраль	59.4	59.4
	4 мар	16:30	США	Average Hourly Earnings MoM	февраль	0.2%
16:30		США	Average Hourly Earnings YoY	февраль	1.9%	1.9%
16:30		США	Average Weekly Hours	февраль	34.3 час.	34.2 час.
16:30		США	Change in Manufact. Payrolls MoM	февраль	25%	49%
16:30		США	Change in Nonfarm Payrolls	февраль	190 тыс.	36 тыс.
16:30		США	Unemployment Rate	февраль	9.1%	9%
18:00		США	Factory Orders MoM	январь	2%	0.2%
9 мар	18:00	США	Wholesale Inventories	январь	1%	1%
10 мар	15:00	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		0.5%	0.5%
	16:30	США	Trade Balance Of Payments	январь	-\$41 млрд.	-\$40.6 млрд.
11 мар	16:30	США	Advance Retail Sales	февраль	0.5%	0.3%
	16:30	США	Retail Sales Less Autos	февраль	0.7%	0.3%
	18:00	США	Business Inventories MoM	январь	0.7%	0.8%

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.