

Стратегия на неделю

Еврооблигации

В преддверии запланированных на эту неделю размещений US Treasuries мы не исключаем нового витка роста доходности на рынке госдолга США. По крайней мере, до тех пор, пока спекулятивное давление на облигации остается высоким, пока инвесторы воздерживаются от покупок, опасаясь дальнейшего снижения цен, любой фактор, будь то слабый спрос в ходе размещений, либо позитивная статистика, способны спровоцировать рост доходности до новых локальных максимумов.

Рублевые облигации

Благодаря высокому спросу в ходе состоявшихся на прошлой неделе первичных размещений рынок рублевого долга сумел сохранить позитивную динамику. Высокая рублевая ликвидность позволяет предположить, что проблем с размещениями, скорее всего, не возникнет и в следующем месяце. Впрочем, многое зависит от конъюнктуры валютного рынка. Если она ухудшится, насыщение спроса на первичном рынке произойдет гораздо быстрее.

Валютный рынок

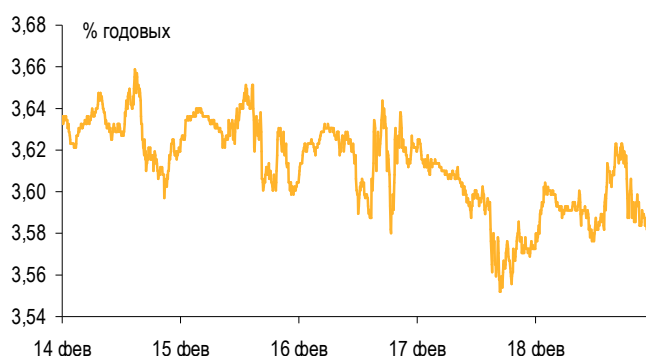
На фоне роста ожиданий повышения ставок ЕЦБ и предстоящей на этой неделе публикации данных по инфляции в Германии, мы не исключаем краткосрочного укрепления евро. Впрочем, оно вряд ли будет большим, учитывая замедление темпов роста европейской экономики, возможное обращение Португалии за помощью и усилившиеся опасения по поводу банковского сектора. Коррекция курса евро к доллару вполне возможна уже к концу этой недели.

Будь в курсе

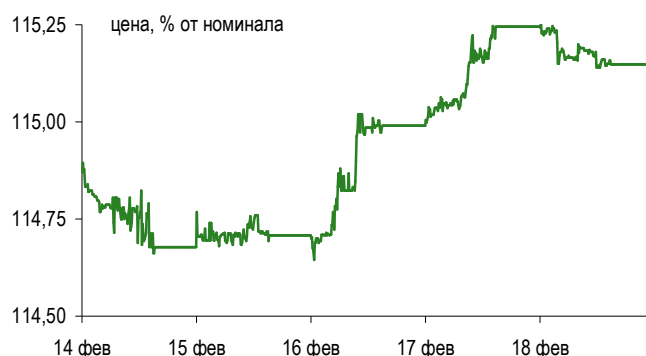
Курс доллара	▼	29,17 руб	-0,17 руб
Курс евро	▲	39,78 руб	0,10 руб
Бивалютная корзина	▼	33,94 руб	-0,05 руб
EUR/USD	▲	\$1,3693	+ \$0,0139
Эффектив. ставка ФРС		0,15%	-
Ставка ЕЦБ		1,00%	-
USD Libor, 3 мес.		0,313%	-
EUR Libor, 3 мес.	▼	1,033%	- 1,3 б.п.
Индекс ММББ	▼	1690	- 1,39%
Индекс РТС	▼	1868	- 0,72%
Индекс S&P 500	▲	1343	+ 1,04%
Индекс MSCI EM	▲	1122	+ 2,83%
Дох-ть US Treasuries 2	▼	0,75%	- 9 б.п.
Дох-ть US Treasuries 10	▼	3,58%	- 5 б.п.
Дох-ть Россия 30	▼	4,86%	- 6 б.п.
Спред Россия 30 к UST 7	▲	190 б.п.	+ 1 б.п.
CDS Россия, 5 лет	▲	147 б.п.	+ 3 б.п.
CDS Греция, 5 лет	▲	895 б.п.	+ 31 б.п.
Нефть Brent, барр.	▲	\$102,5	+ 1,57%
Золото, унция	▲	\$1390	+ 2,39%
Корсчета в ЦБ	▲	526,9 млрд.р.	+ 106,2 млрд.
Депозиты в ЦБ	▼	890,0 млрд.р.	- 241,4 млрд.
Ставка MosPrime, 3 мес.		4,00%	-

Источник: Bloomberg

Доходность десятилетних US Treasuries



Россия 30



Курс доллара и бивалютной корзины



Нефть WTI



Источник: Bloomberg

Валютные облигации

В преддверии запланированных на эту неделю размещений двух-, пяти- и семилетних US Treasuries мы не исключаем нового витка роста доходности на рынке госдолга США. По крайней мере, до тех пор, пока спекулятивное давление на облигации остается высоким, пока инвесторы воздерживаются от покупок, опасаясь дальнейшего снижения цен, любой фактор, будь то слабый спрос в ходе размещений, либо позитивная статистика, способны спровоцировать рост доходности US Treasuries до новых локальных максимумов.

Публикация уточненных данных по ВВП США за четвертый квартал – один из таких потенциально опасных моментов с точки зрения US Treasuries. Согласно прогнозам инвесторов, темпы роста американской экономики будут пересмотрены вверх с 3,2% до 3,3%. Хотя это изменение сравнительно небольшое, тем не менее, с учетом того, что в 2011 году рост экономики может ускориться и, согласно новым прогнозам ФРС составить 3,4-3,9%, риск коррекции цен гособлигаций все же присутствует.

Позитивные ожидания присутствуют и в отношении данных по заказам на товары длительного пользования – плюс 2,5%. Без учета волатильных составляющих также ожидается рост заказов – на 0,4%. Что же касается статистики по рынку жилья, то ее, скорее, следует трактовать в пользу US Treasuries. Согласно консенсус-прогнозу, продажи новых домов в январе упали на 8,8%, а на вторичном рынке - на 1,5%. Судя по тому, что спрос на кредиты для покупки жилья снижается вторую неделю подряд, а с начала года он сократился на 12,4%, есть основания полагать, что негативные прогнозы по рынку жилья оправдаются.

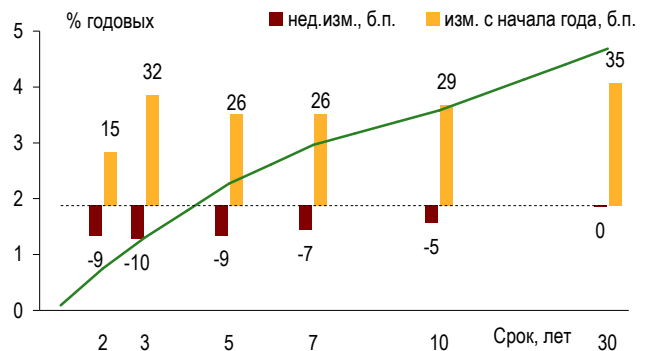
На таком фоне сложно представить рост доходности десятилетнего выпуска выше 4% годовых, тем более что ФРС ясно дала понять, что в обозримой перспективе не собирается отказываться от мягкой денежно-кредитной политики. Согласно фьючерсам на ставку ФРС ужесточение монетарной политики начнется не ранее следующего года, при этом даже рост инфляции в США не изменил эти ожидания.

Не предполагает изменения денежно-кредитной политики и слабый рынок труда. Отметим, что падение безработицы в декабре было обусловлено не столько уменьшением количества безработных, сколько сокращением рабочей силы. Если к этому добавить низкую загрузку мощностей – на 7% ниже, чем до кризиса, сокращение заработной платы – на 0,2% по итогам прошлого года, и ужесточение контроля за госрасходами, маловероятно, что инфляция, тем более базовая, выйдет за рамки целевого диапазона. Следует также учитывать, что у ФРС есть все средства ослабить инфляционное давление, в том числе за счет изменения ставки по избыточным резервам, а также продаж на вторичном

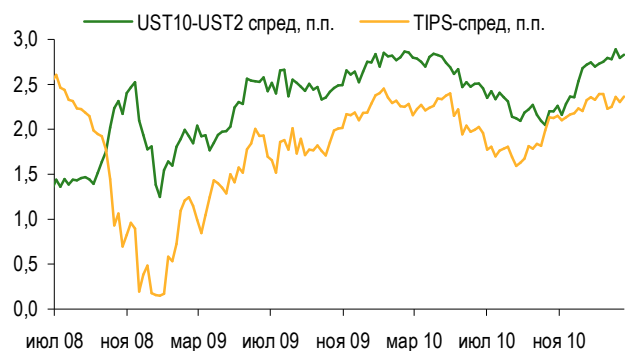
Базовые и краткосрочные ставки



Кривая доходности US Treasuries



Наклон кривой доходности и TIPS-спред



Еврооблигации: лидеры роста/падения

Выпуск	Дох-ть	Цена, %	Изм., бп
Альянс Ойл 7.25% 7/2014	▲ -1,93%	131,5	742
Промсвязьбанк 11.25% 7/2016	▲ 8,86%	110,0	400
Новатэк 6.604% 2/2021	▲ 6,19%	102,8	173
Вымпелком 8.25% 5/2016	▲ 5,88%	110,3	157
Вымпелком 9.125% 4/2018	▲ 6,71%	113,6	155
Новатэк 5.326% 2/2016	▲ 4,78%	102,1	150
Вымпелком 7.748% 2/2021	▲ 7,25%	103,2	132
Альфа Банк 8.635% 2/2017	▲ 6,21%	102,1	120
Альфа Банк 8% 3/2015	▲ 6,14%	106,1	111
Россия 5% 4/2020	▼ 5,08%	99,4	-30
ВТБ 4.25% 2/2016 €	▼ 4,34%	99,6	-50
Газпром 6.212% 11/2016	▼ 5,07%	105,6	-64
Белоруссия 8.75% 8/2015	▼ 8,96%	99,2	-67
ТМК 5.25% 2/2015	▼ 2,23%	111,4	-74
МБРР 8.875% 3/2016	▼ 86,29%	95,3	-75
Лукойл 6.125% 11/2020	▼ 6,10%	100,2	-75
ВТБ 4% 8/2013 CHF	▼ 3,25%	101,8	-106
Евраз 7.25% 7/2014	▼ -15,06%	201,0	-204

Источник: Bloomberg

рынке гособлигаций, выкупаемых в рамках QE2. Причем эффект от таких продаж в большей степени должен сказаться на уровне ликвидности, чем на уровне долгосрочных процентных ставок. Рост доходности представляется маловероятным, поскольку большая часть облигаций, видимо, останется в портфеле ФРС до погашения. Кроме того, 1 трлн. избыточных резервов должен компенсировать увеличение предложения US Treasuries на рынке.

На рынке евробондов главным событием этой недели может стать размещение дебютного выпуска рублевых суверенных еврооблигаций. Объем займа, по всей видимости, будет не меньше 60 млрд. рублей, а срок – семь или десять лет. Во всяком случае, выпуск «короче» вполне можно разместить и на внутреннем рынке.

Минфин изначально планировал разместить облигации в декабре прошлого года, однако из-за сложной ситуации на долговых рынках и проблем в периферийных странах еврозоны, заем пришлось отложить. Сейчас особых препятствий для размещения нет: аппетит к риску вырос, рублевая ликвидность и интерес к развивающимся странам – большой, курс рубля находится вблизи локальных максимумов. Мы, однако, не рекомендуем покупать новый выпуск без премии к ОФЗ, учитывая не только риск повышения базовых ставок в России уже в этом месяце, но и наличие альтернативы в виде покупки валютного евробонда и беспоставочного форвардного контракта. Вместе они способны принести инвесторам доход в размере 8,5% годовых в рублях (при условии размещения облигаций на 10 лет). Для сравнения, доходность ОФЗ с аналогичным сроком обращения составляет 7,65% годовых. Судя по тому, как торгуются рублевые еврооблигации РСХБ и РусГидро относительно внутренних займов, доходность суверенных евробондов может быть на 30-40 б.п. выше, чем ОФЗ – т.е. около 8% годовых.

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

Благодаря высокому спросу и отсутствию премии в ходе состоявшихся на прошлой неделе первичных размещений рынок рублевого долга сумел сохранить позитивную динамику. Высокая рублевая ликвидность, особенно, в части объема средств банков на депозитах в ЦБ, позволяет предположить, что проблем с размещениями, скорее всего, не возникнет и в следующем месяце. Впрочем, многое зависит от конъюнктуры валютного рынка. Если она ухудшится, насыщение спроса на первичном рынке произойдет гораздо быстрее. С учетом этого, потенциал роста цен облигаций на вторичном рынке выглядит ограниченным.

Повышение базовых ставок ЦБ мы не исключаем уже в феврале, хотя учитывая сокращение инвестиций в основной капитал, слабый внутренний спрос и снижение занятости в России, ЦБ имеет формальный повод вновь отложить ужесточение денежно-кредитной политики. Было бы странным, однако, если бы единственной реакцией на высокую инфляцию стали административные меры Правительства.

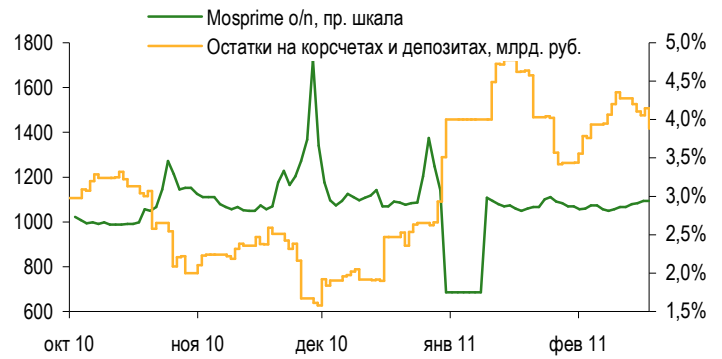
По данным Росстата, рост потребительских цен в РФ за неделю с 8 по 14 февраля замедлился до 0,2% с 0,3% неделей ранее. С начала 2011 года инфляция составила 2,9%, а за последние 12 мес. – 9,2%. Отметим, что темпы роста цен на продовольствие достигли в годовом исчислении двухзначной величины и по состоянию на январь 2011 года составили 14,2%.

Между тем, рост денежной базы в широком определении вновь ускорился и в феврале достиг в годовом исчислении 29,6% по сравнению с 26,6% в январе. Прирост обеспечило увеличение объема наличных денег в обращении и суммы депозитов кредитных организаций в Банке России. Причем если на начало месяца остатки средств на депозитах составляли 762 млрд. рублей, то по состоянию на сегодняшний день их объем стал еще выше – 890 млрд. рублей.

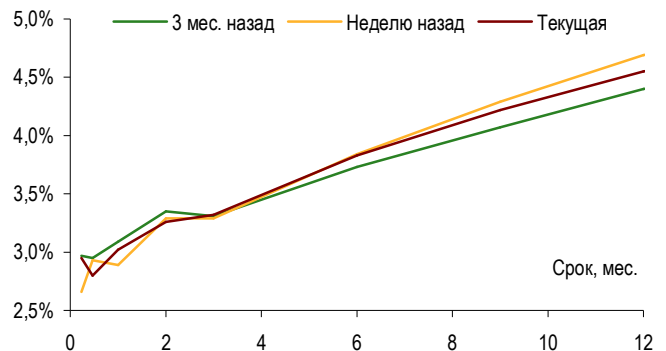
С точки зрения рублевых облигаций - это потенциальный спрос, причем даже половины этой суммы достаточно, чтобы абсорбировать текущие объемы эмиссии новых бумаг как минимум в течение двух-трех месяцев. Тем не менее, многое будет зависеть и от ситуации на валютном рынке: если она ухудшится и не будет рублевых интервенций, которые в условиях ужесточения политики будут основными источником рублевой ликвидности, насыщение спроса наступит намного быстрее.

В том, что предложение новых займов останется высоким сомневаться не приходится. Во-первых, эмитенты вынуждены спешить, пока ЦБ не начал повышение базовых ставок. Во-вторых, весной предстоит много офферт и погашений. Таким образом, рост стоимости заимствований может быть спровоцирован не только ужесточением денежно-кредитной политики, но и рефинансированием существующих займов. Наконец,

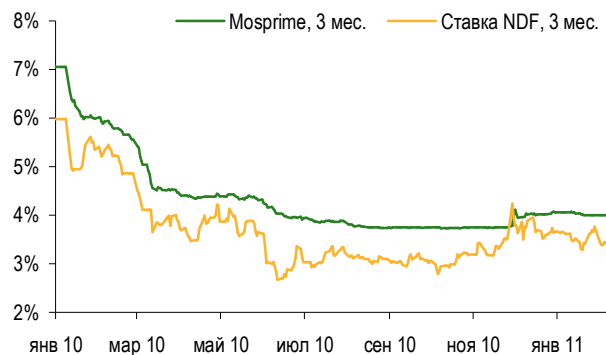
Рублевая ликвидность



Кривая доходности рублевых NDF



Рублевые процентные ставки



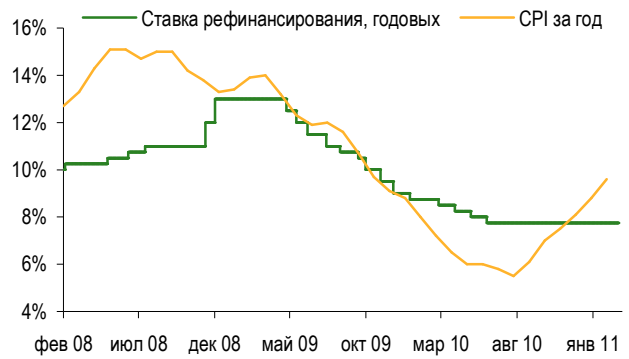
Рублевые облигации: лидеры роста/падения

Выпуск		Дох-ть	Цена, %	Изм., б.п.
УрСИ сер08	▲	5,84%	101,04	442
МойБанк 3	▲	10,24%	100,00	402
ТКСБанкБО1	▲	10,88%	107,98	257
Х-М Банк 1	▲	5,87%	100,80	230
Мечел 14об	▲	8,95%	104,55	180
ЕврХолдФ 2	▲	8,97%	104,40	150
ВнешпрБ 01	▲	9,14%	100,02	100
Мечел 13об	▲	8,94%	104,60	87
Сибметин01	▲	8,51%	115,97	85
МОЭК-01	▼	5,58%	101,50	-50
ЮТК-05 об.	▼	6,32%	101,89	-61
26200	▼	6,43%	99,60	-64
МойБанк 5	▼	10,16%	100,45	-66
ЮТК БО-01	▼	5,99%	103,30	-69
МГор61-об	▼	6,40%	118,50	-73
СвязьБанк1	▼	5,62%	101,70	-75
Газпрнефт3	▼	6,39%	111,20	-120
УрСИ сер07	▼	5,98%	101,40	-257

Источник: КапиталЪ

спешить эмитентов с размещением вынуждают и опасения ухудшения аппетита к риску. На фоне мер центральных банков развивающихся стран по ограничению кредитной активности, а также перекупленности товарных и фондовых рынков, процентные ставки могут вырасти довольно существенно.

Ставка рефинансирования ЦБ РФ и инфляция



Золотовалютные резервы Банка России



Источник: Bloomberg

Валютный рынок

На фоне роста ожиданий повышения ставок ЕЦБ и предстоящей на этой неделе публикации данных по инфляции в Германии, мы не исключаем краткосрочного укрепления евро. Впрочем, оно вряд ли будет большим, учитывая замедление темпов роста европейской экономики, возможное обращение Португалии за помощью и усилившиеся опасения по поводу банковского сектора. Коррекция курса евро к доллару, на наш взгляд, вполне возможна уже к концу этой недели, при этом в среднесрочной перспективе ослабление европейской валюты, скорее всего, продолжится.

Укрепление евро в пятницу началось после того, как член правления Европейского центрального банка Лоренцо Бини Смаги, заявил о возможном повышении базовой процентной ставки в ответ на рост инфляционного давления. Учитывая, что ЕЦБ в ходе своего февральского заседания нейтрально оценивал риски инфляции в среднесрочной перспективе, а о перспективе повышения ставки не сказал ни слова, мы предпочитаем дождаться публикации официального прогноза инфляции на этот и следующий год, и уже потом судить, насколько реальным выглядит ужесточение денежно-кредитной политики. Пока что годовая инфляция в еврозоне остается в рамках целевого диапазона, причем ее рост во многом обусловлен эффектом базы и повышением цен на нефть. Вряд ли оба этих фактора могут стать причиной пересмотра базовых ставок.

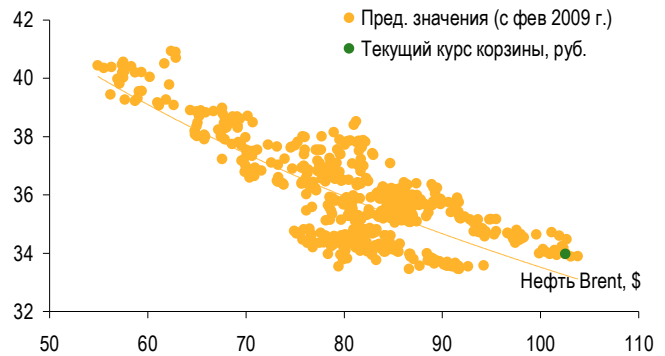
Замедление темпов роста денежной базы в зоне евро, высокая безработица и слабый экономический рост также не предполагают усиления ценового давления. В четвертом квартале валовой внутренний продукт еврозоны вырос на 0,3%, что немного хуже прогнозов. Также слабее ожиданий вырос ВВП Франции, Германии и Италии, в то время как ВВП Португалии и Греции сократился на 0,3% и 1,4%, соответственно.

Опасения инвесторов по поводу того, что Португалия станет следующей в списке стран, обратившихся за помощью, спровоцировали новое падение ее долговых обязательств. Низкий спрос в ходе размещения 12-ти месячных бумаг усилил эту тенденцию.

Заявления правительства Португалии, что оно не нуждается в помощи и что страна справляется со своими финансами, не столько снижает обеспокоенность инвесторов, сколько еще больше усложняет ситуацию, провоцируя дальнейшее расширение спредов между португальскими и немецкими гособлигациями. Это в свою очередь чревато ужесточением условий РЕПО под залог португальских бумаг и ухудшением ситуации в банковском секторе.

В свете необычайно высокого роста объема кредитов сроком на одни сутки, одного из самых дорогих среди кредитов ЕЦБ, завышенными представляются не только ожидания повышения базовых ставок, но и сворачивания

Нефть и бивалютная корзина



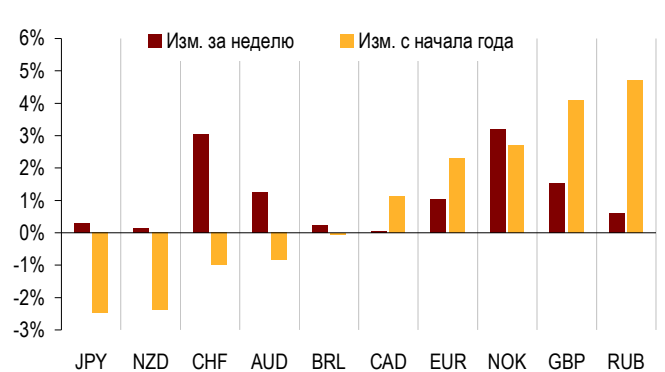
Курс евро к доллару США



EUR/USD. Спекулятивные фьючерсные позиции



Изменение мировых валют к доллару

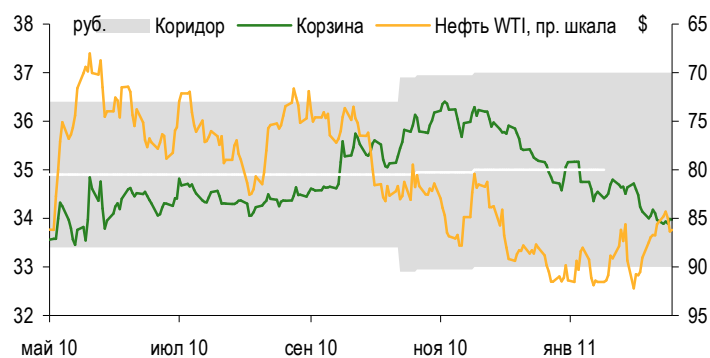


Источник: Bloomberg

антикризисных мер. В этом смысле потенциал укрепления евро также выглядит невысоким. Напомним, что в пятницу объем кредитов «overnight», выданных ЕЦБ, достиг очередного максимума, превысив 16 млрд евро. Это самый высокий показатель с июня 2009 года.

Что касается внутреннего валютного рынка и потенциала укрепления рубля в связи с ускорением инфляции в России, то следует учитывать два обстоятельства. Во-первых, повышение ставок ЦБ РФ вряд ли будет настолько большим, что бы спровоцировать спекулятивный интерес к рублевым активам, а, во-вторых, ускорение темпов роста потребительских цен снижает привлекательность рубля как средства сбережения. В условиях двухзначной инфляции это может быть особенно критично. Впрочем, инфляция – не единственная опасность для курса рубля. Возможная коррекция цен на нефть и снижение аппетита к риску также способны обернуться ослаблением рубля в среднесрочной перспективе.

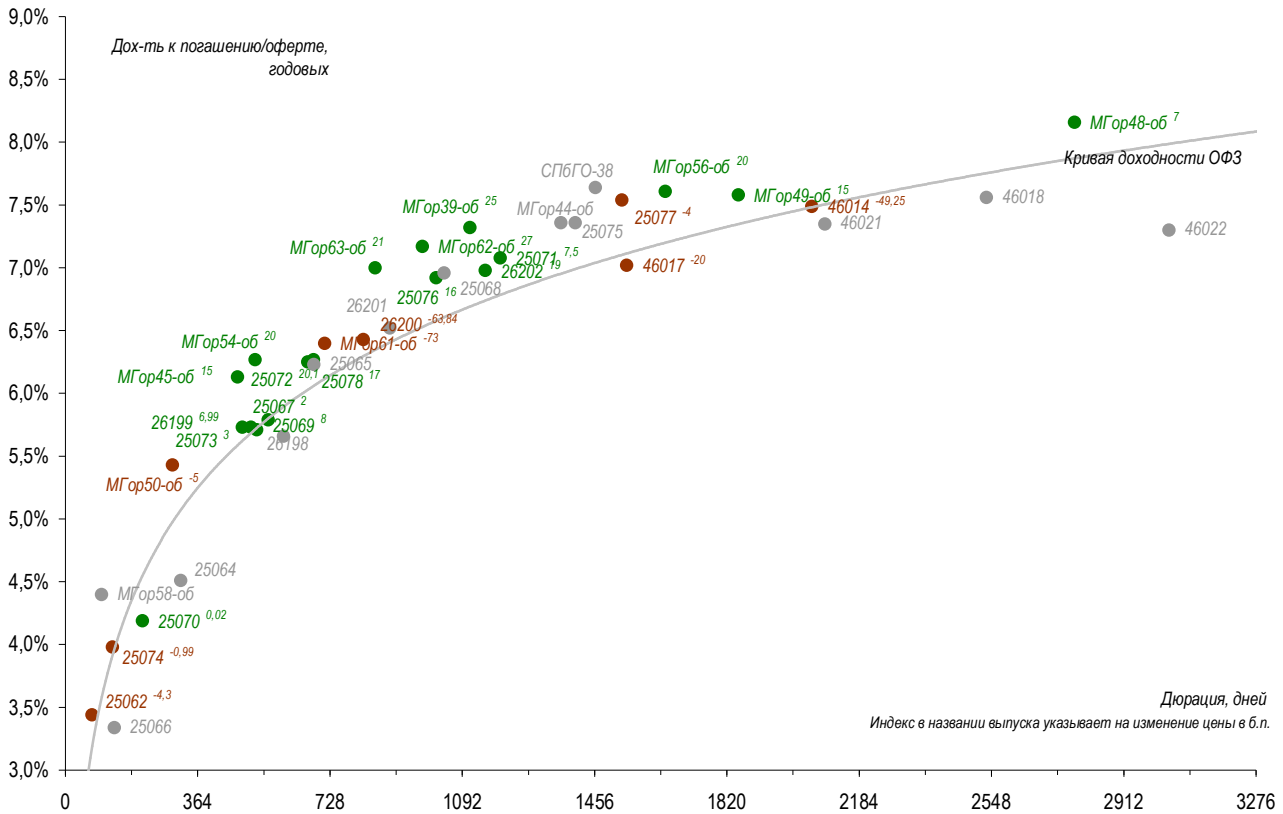
Бивалютная корзина



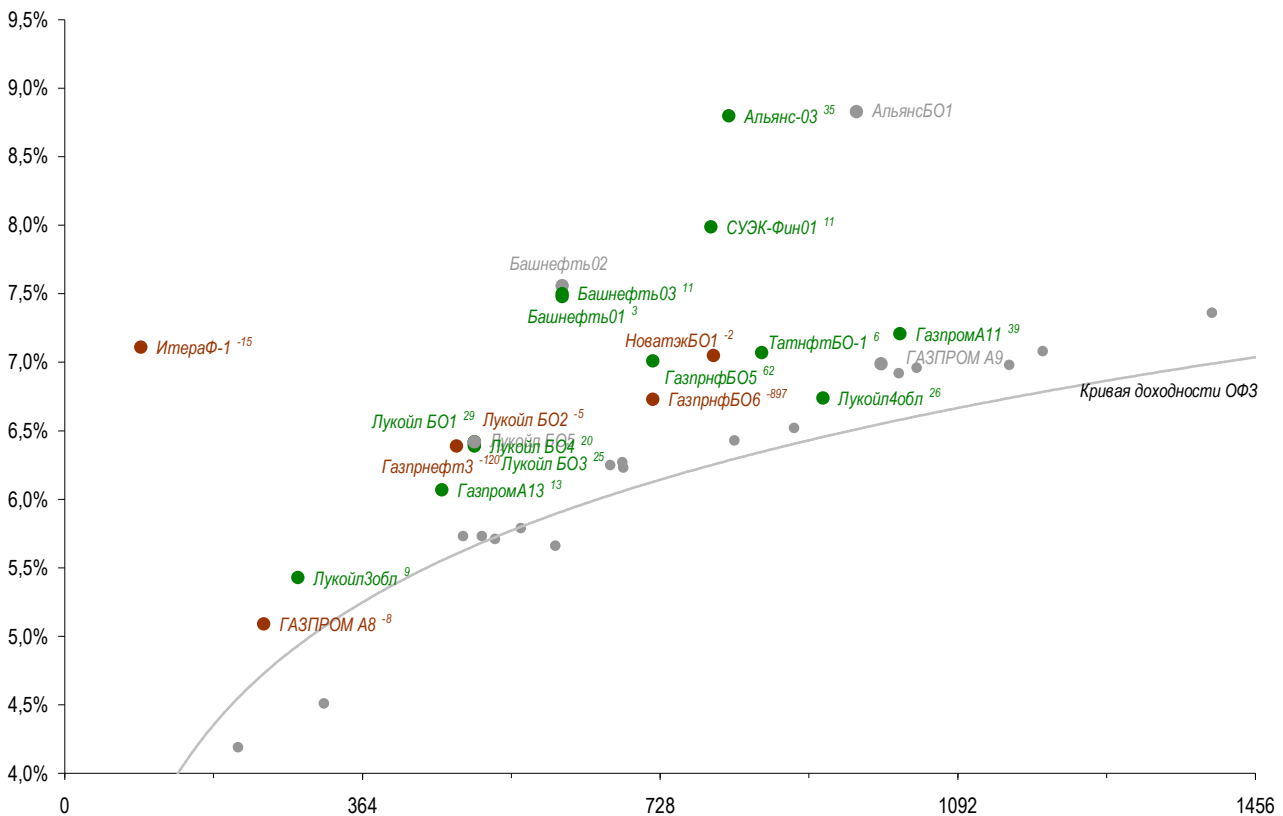
Источник: Bloomberg

Карты процентных ставок по секторам

ОФЗ и облигации Москвы



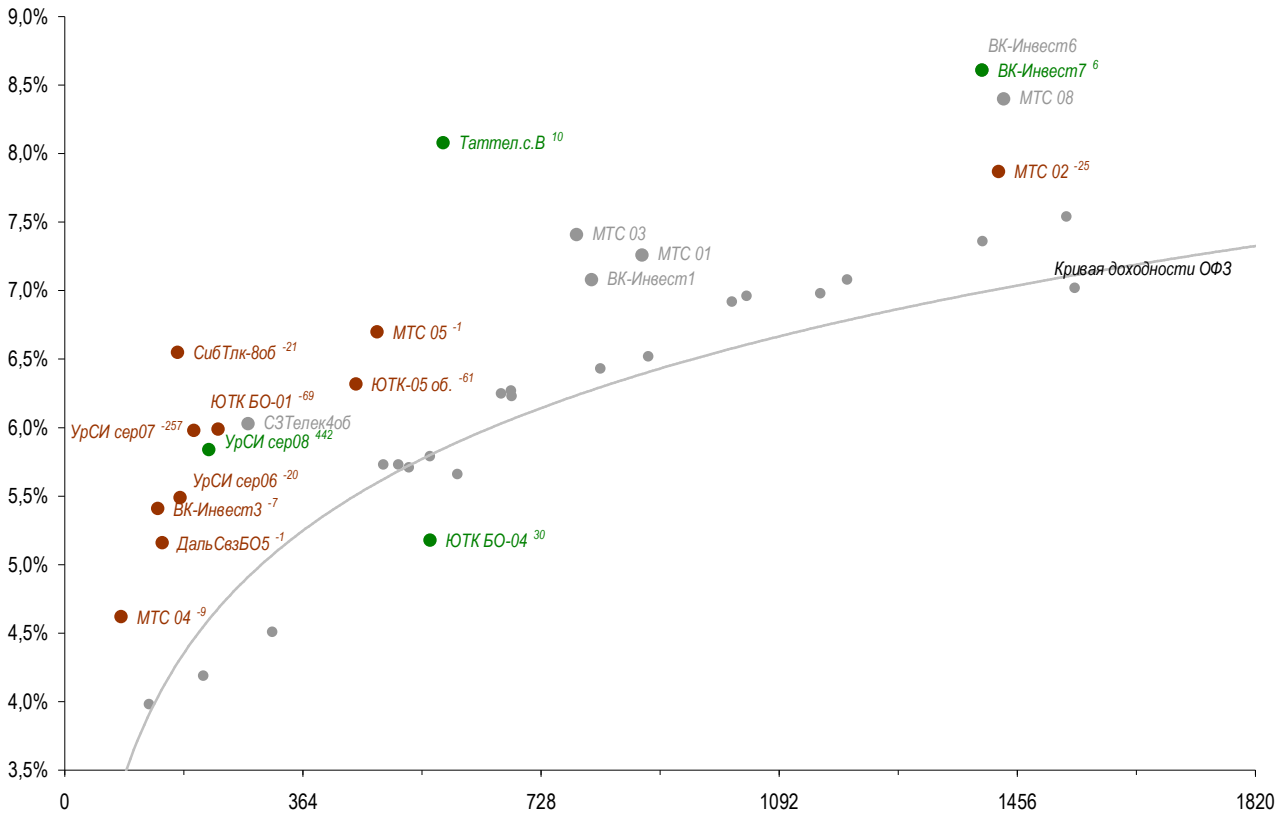
Нефть и газ



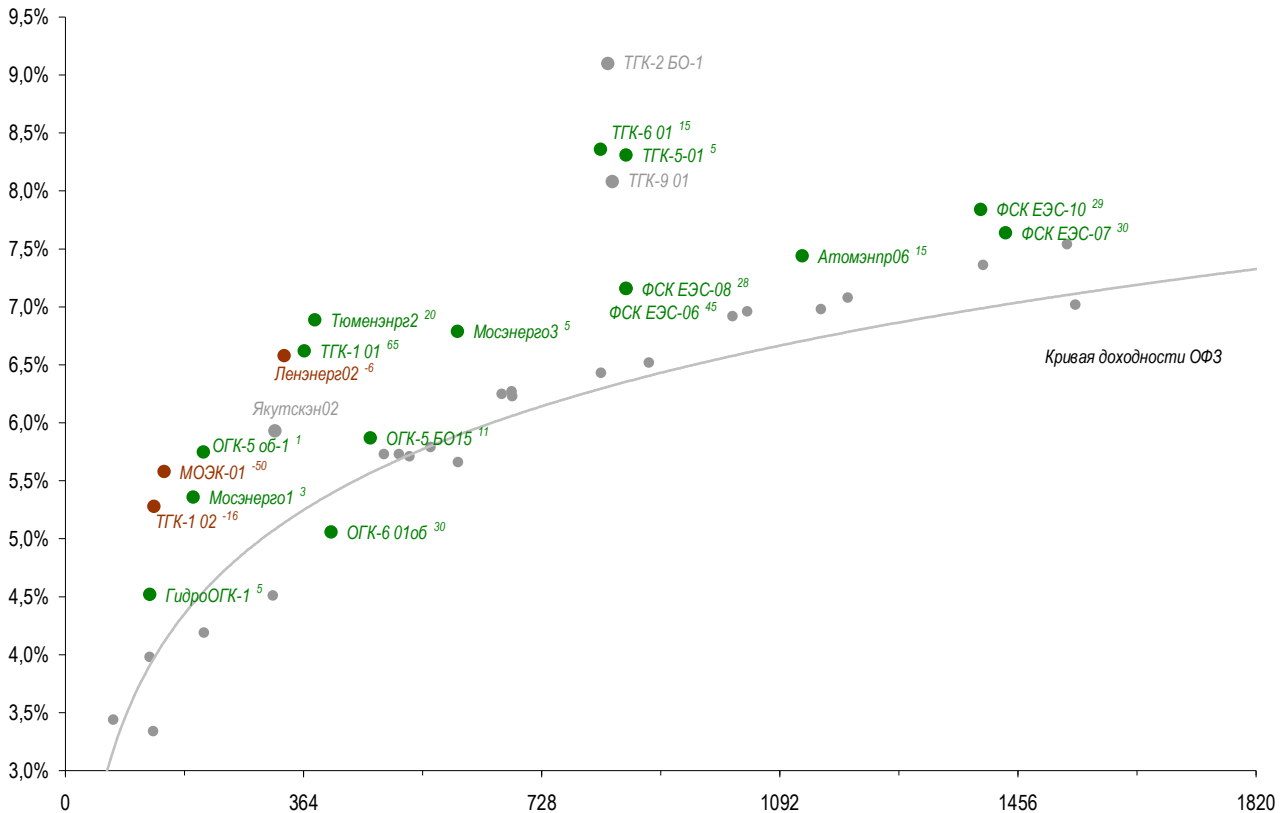
Источник: КапиталЪ

Карты процентных ставок по секторам

Связь и телекомы



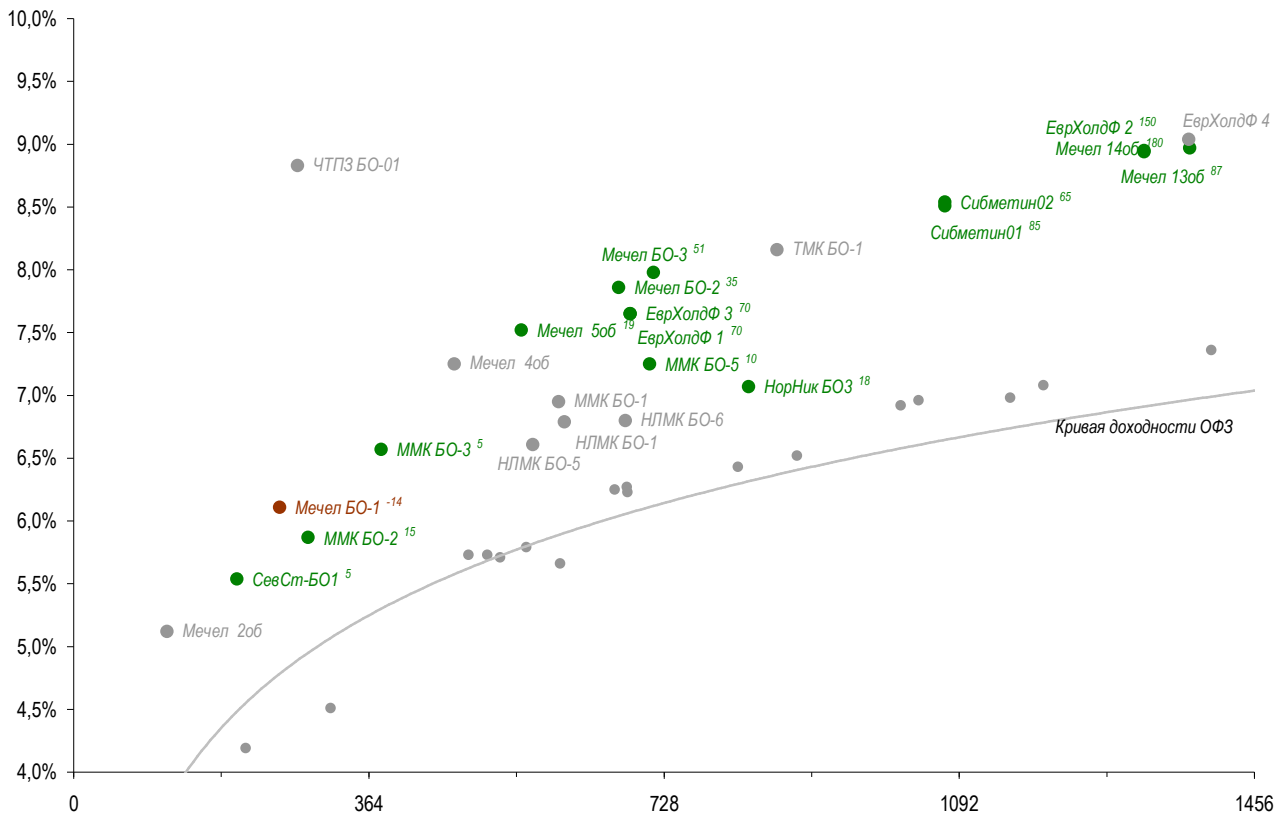
Электроэнергетика



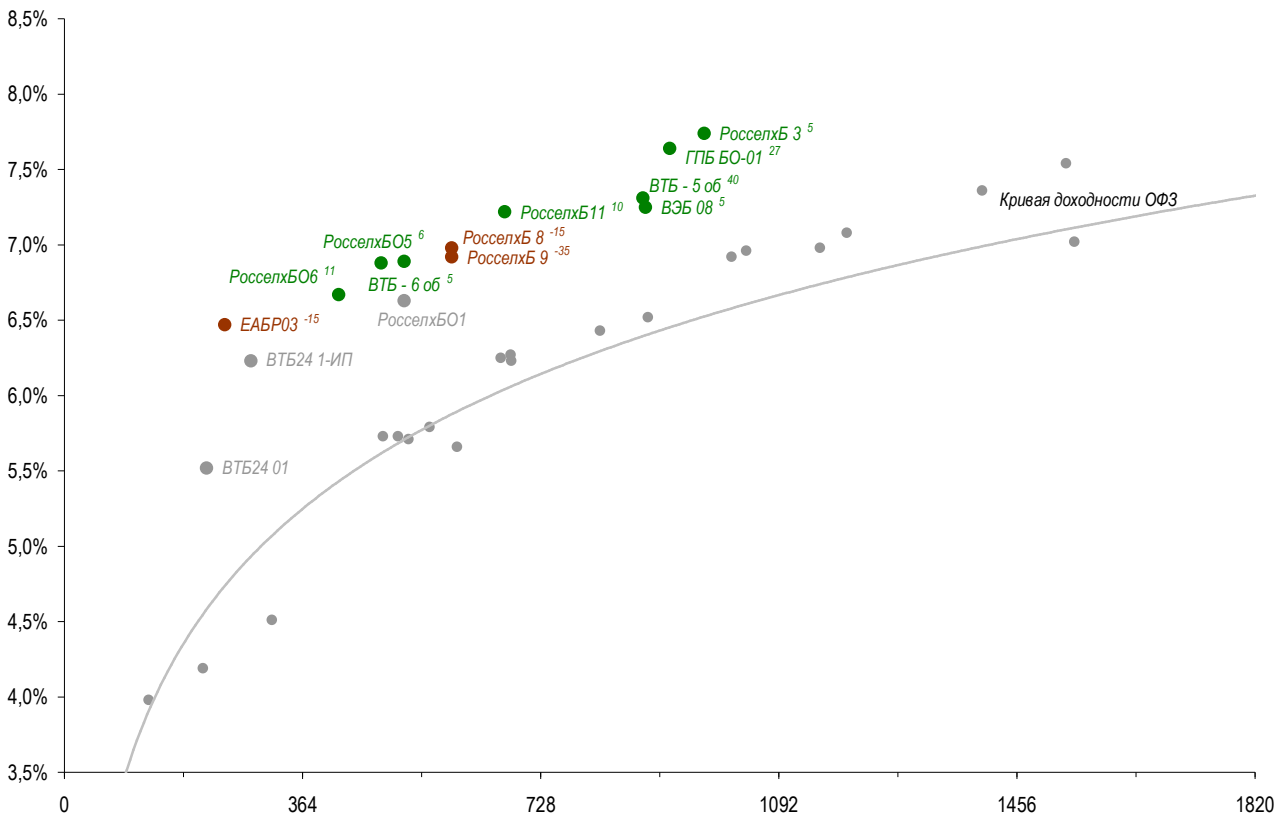
Источник: КапиталЪ

Карты процентных ставок по секторам

Металлургия



Госбанки

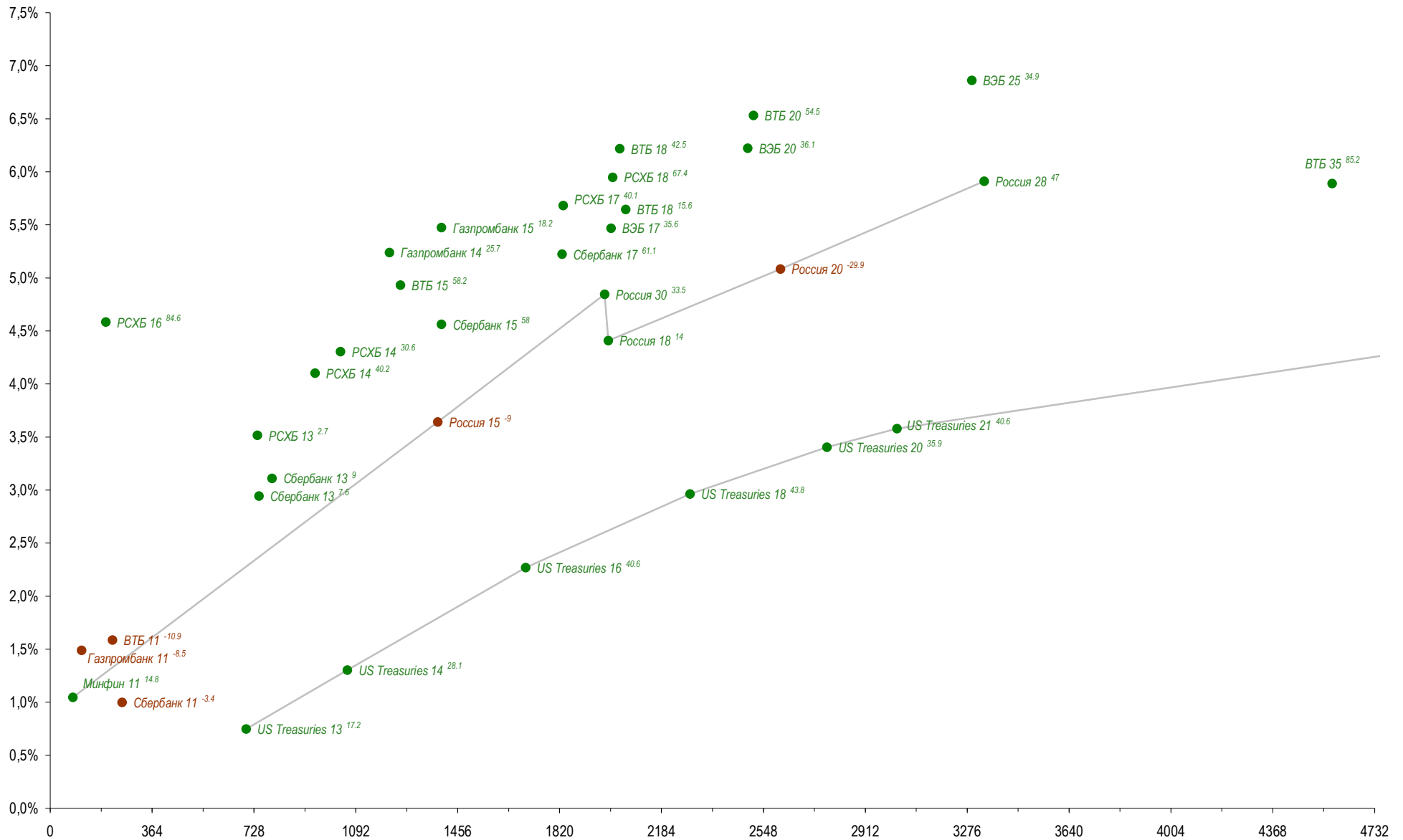


Источник: КапиталЪ



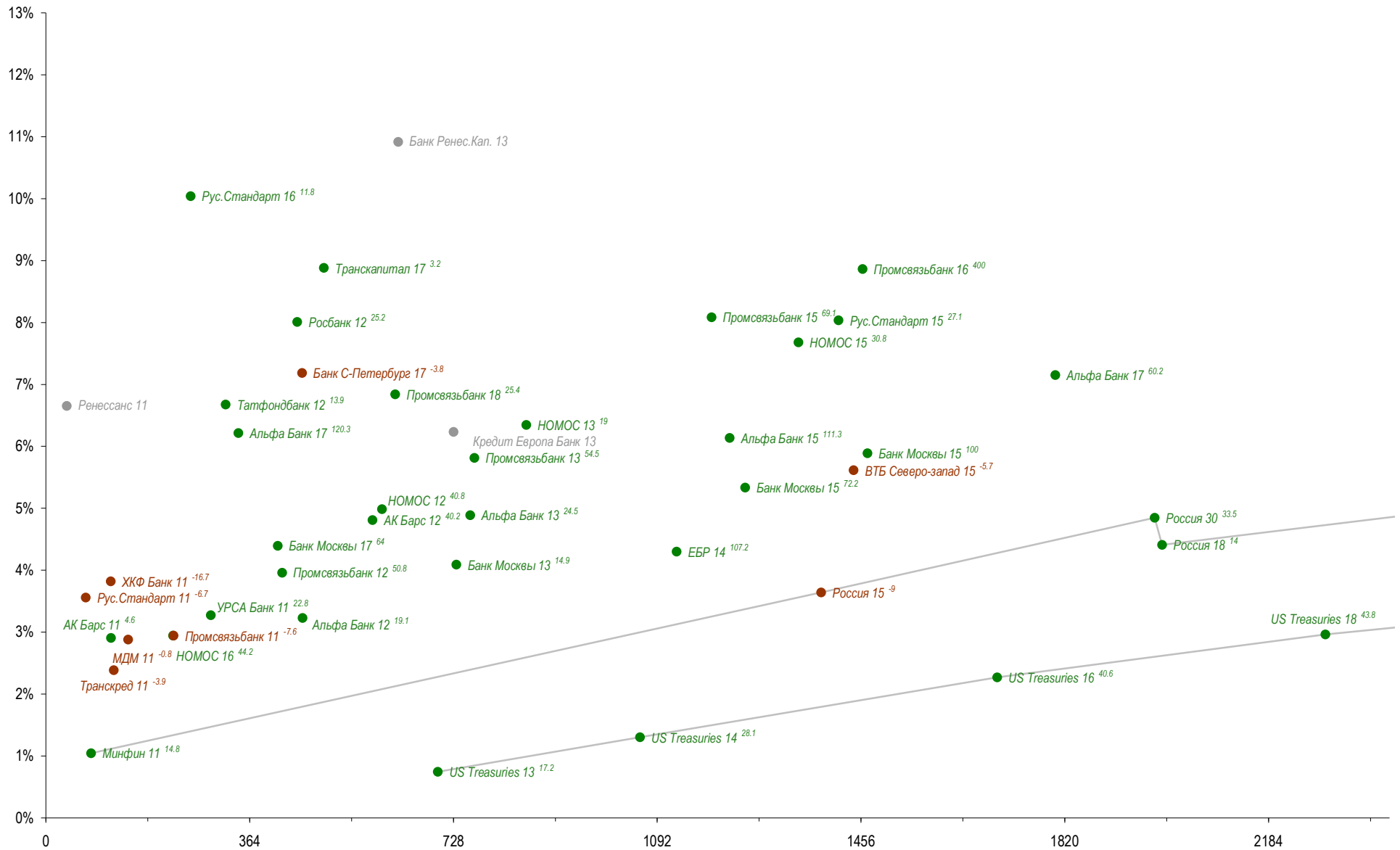
Источник: КапиталЪ

Доходность валютных облигаций: госбанки



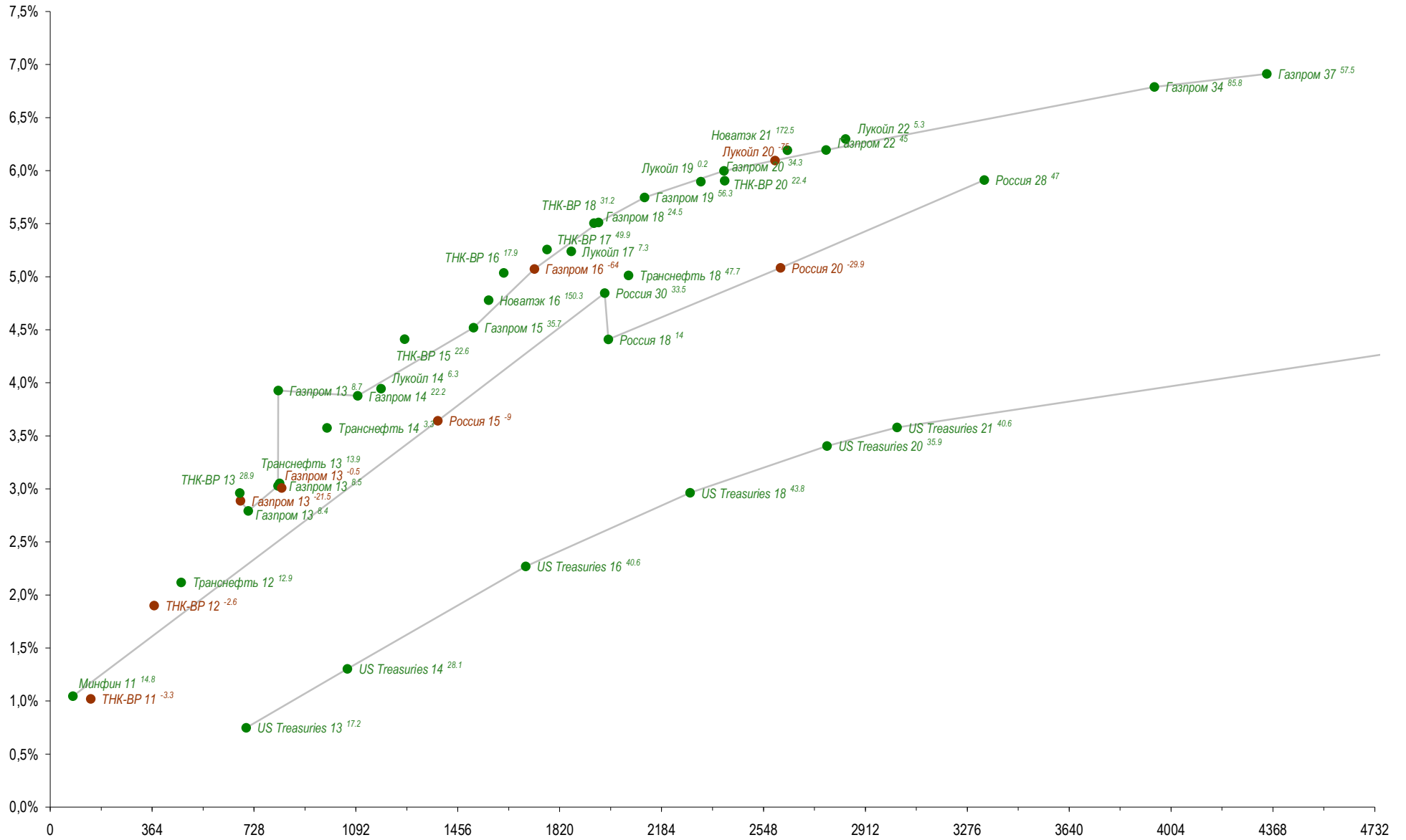
Источник: Bloomberg

Доходность валютных облигаций: коммерческие банки



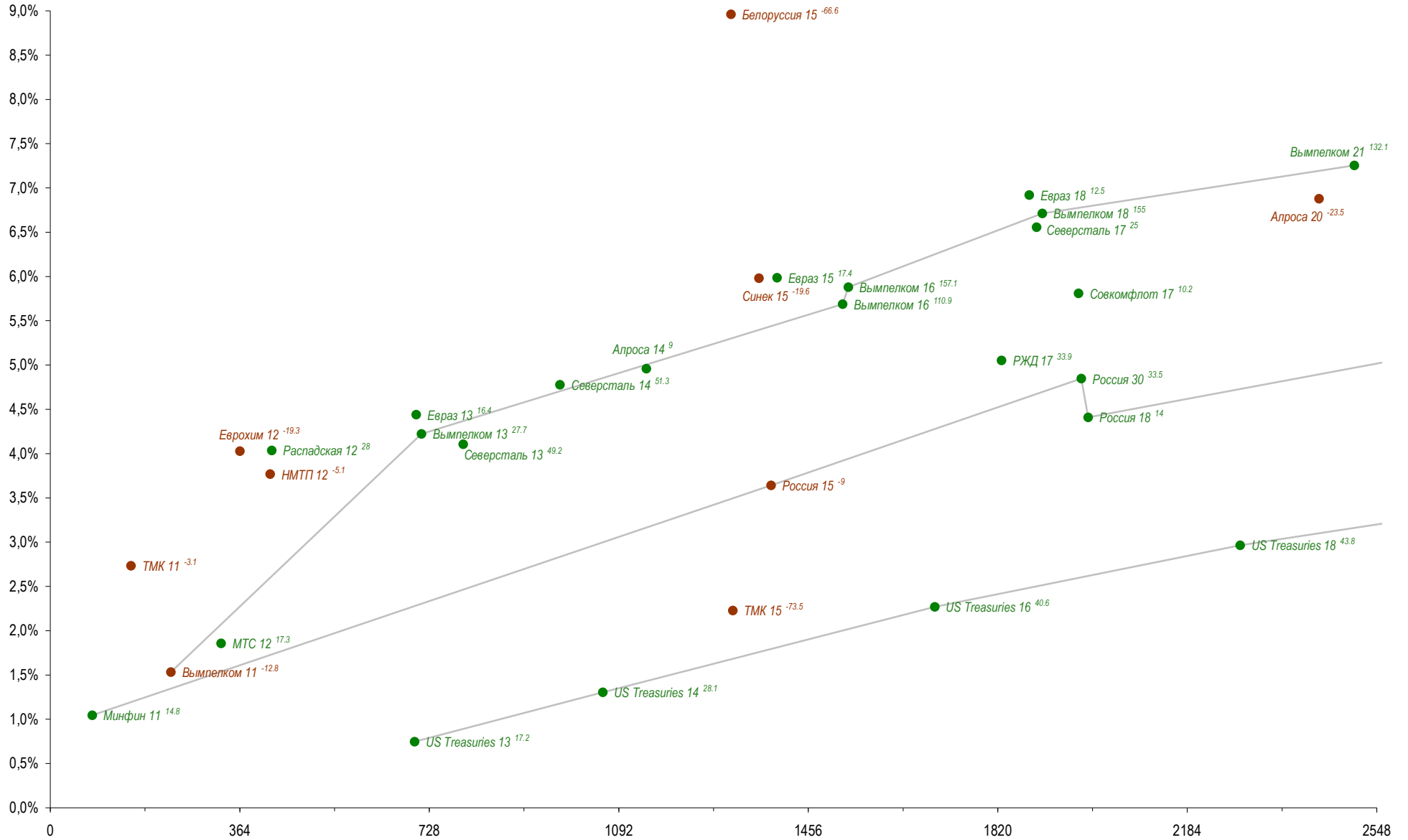
Источник: Bloomberg

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.	Доход-ть к оферте, годовых	Доход-ть к погаш., годовых
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%	-
10 фев	ЛОКОБнкБО1	1 / 3	2 500	7 500	8,68%	-
9 фев	АИЖК 17об	- / 11	8 000	9 310	-	9,36%
8 фев	АльфаБанк1	3 / 5	5 000	-	8,42%	-
8 фев	АльянсБО1	- / 3	5 000	19 200	-	9,46%
8 фев	Газпрнеф10	7 / 10	10 000	-	9,10%	-
8 фев	Газпрнефт8	- / 5	10 000	-	-	8,68%

Источник: КапиталЪ

Итоги размещений государственных облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Размещено, млн. руб.	Доход-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	Доход-ть, годовых	Пред.	Объем, млрд. долл.	Пред.	Bid-to-Cover	Пред.	Сред.	Indirect Bidders	Пред.	Сред.
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%
13 янв	US Treasuries 30 (r)	4.515%	4.410%	13.0	13.0	2.67	2.74	2.68	37.8%	49.5%	38.3%
12 янв	US Treasuries 10 (r)	3.388%	3.340%	21.0	21.0	3.30	2.92	3.13	53.6%	44.4%	46.4%
11 янв	US Treasuries 3	1.027%	0.862%	32.0	32.0	3.06	2.91	3.15	39.4%	36.7%	41.3%

Источник: Bloomberg, КапиталЪ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
21 фев	САХО 01	10,00%	49,9
	Синергия-3	10,00%	124,7
	Синергия-3	оферта	2 500,0
22 фев	АИЖК КО-02	9,00%	26,9
	НОМОС 12в	8,50%	213,1
	ОИЖК-01	9,24%	41,5
	РАФ-Лиз 01	12,50%	62,3
	СевКаб 04	7,75%	38,6
	СЗТелек5об	5,87%	43,9
23 фев	ТГК-6Инв-1	10,50%	52,4
	ТГК-6Инв-1	оферта	2 000,0
	БанкСОЮ304	9,50%	147,6
23 фев	БанкСОЮ304	погашение	3 000,0
	СтрАлнс1	10,50%	31,4

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
23 фев	25068	12%	2 692,8
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
23 апр	26200	6%	760,5
	26201	6%	767,5
4 май	25062	5%	650,7

Источник: ЦБ РФ

Календарь статистики

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
21 фев	12:00	Германия	IFO - Business Climate	фев.	110.3	110.3
	12:00	Германия	IFO - Current Assessment	фев.	113	112.8
	12:00	Германия	IFO - Expectations	фев.	107.5	107.8
22 фев	17:00	США	S&P/Case-Shiller Composite-20 YoY	дек.	-2.4%	-1.59%
	18:00	США	Consumer Confidence	фев.	65	65.57
	18:00	США	Richmond Fed Manufact. Index	фев.	18%	18%
23 фев	18:00	США	Existing Home Sales	янв.	5.2 млн.	5.28 млн.
	18:00	США	Existing Home Sales MoM	янв.	-1.5%	12.3%
24 фев	16:30	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3880 тыс.	3911 тыс.
	16:30	США	Durable Goods Orders MoM	янв.	3%	-2.3%
	16:30	США	Durables Ex Transportation MoM	янв.	0.5%	0.8%
	16:30	США	Initial Jobless Claims	нед.	405 тыс.	410 тыс.
	18:00	США	New Home Sales	янв.	300 тыс.	329 тыс.
	18:00	США	New Home Sales MoM	янв.	-8.8%	17.5%
25 фев	12:00	Евросоюз	Euro-Zone M3 s.a. YoY	янв.	2.1%	1.7%
	16:30	США	Core PCE QoQ	IV квартал	0.4%	0.4%
	16:30	США	GDP Annualized QoQ	IV квартал	3.3%	3.2%
	16:30	США	GDP Price Index QoQ	IV квартал	0.3%	0.3%
	16:30	США	Personal Consumption	IV квартал	4.2%	4.4%
	17:55	США	University of Michigan Confidence	мар.	75.4	75.1
28 фев	16:30	США	PCE Core MoM	янв.	0.2%	0%
	16:30	США	Personal Income MoM	янв.	0.5%	0.4%
	16:30	США	Personal Spending MoM	янв.	0.4%	0.7%
	17:45	США	Chicago Purchasing Manager	фев.	67	68.8
	18:00	США	Pending Home Sales MoM	янв.	-2.6%	2%
1 мар	6:30	Австралия	Решение Банка Австралии по ставкам		4.75%	4.75%
	18:00	США	Construction Spending MoM	янв.	-0.4%	-2.5%
	18:00	США	ISM Manufacturing	фев.	60	60.8
2 мар	16:15	США	ADP Employment Change	фев.	160 тыс.	187 тыс.
3 мар	16:30	США	Nonfarm Productivity QoQ	IV квартал	2.6%	2.6%
	16:30	США	Unit Labor Costs QoQ	IV квартал	-0.6%	-0.6%
	18:00	США	ISM Non-Manufacturing Composite	фев.	59.5	59.4
4 мар	16:30	США	Average Hourly Earnings MoM	фев.	0.2%	0.4%
	16:30	США	Average Weekly Hours	фев.	34.3 час.	34.2 час.
	16:30	США	Change in Manufact. Payrolls MoM	фев.	33%	49%
	16:30	США	Change in Nonfarm Payrolls	фев.	182.5 тыс.	36 тыс.
	16:30	США	Unemployment Rate	фев.	9.1%	9%
	18:00	США	Factory Orders MoM	янв.	2.2%	0.2%
10 мар	15:00	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		0.5%	0.5%
	16:30	США	Trade Balance Of Payments	янв.	-\$41.3 млрд.	-\$40.6 млрд.

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.