

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	22.08.2008	29.08.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	5,82	7,98	216 б.п.	4,5-5,5	4,5-5,5
Корр. и деп.счета	742,1	697,1	-45 млрд.	750-850	750-850
LIBOR 6-ти месячный	3,11	3,12	1 б.п.	2,56	2,58
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	4,77	4,95	18 б.п.	4,77	4,52
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: напряженность сохраняется – ставка overnight выше 7%, ликвидность – около 700 млрд. руб. Причины – существенные налоговые выплаты (более 200 млрд. руб. за неделю), ограниченные продажи валюты из-за падения фондовых индексов и вывода капитала нерезидентами. Возросла активность прямого РЕПО с ЦБ РФ (28.08 – 167,5 млрд. руб.). Спрос на первом аукционе по размещению средств ЖКХ превысил предложение на 70 млрд. руб. (размещено 20 млрд.). Напомним, что с 01.09 происходит повышение нормативов обязательного резервирования на 0,5-1,5%, что «свяжет» до 70 млрд. руб. (оценка рыночного эффекта +25 б.п.) 02.09 на бюджетном аукционе рынку будет предложено 60 млрд. руб. (срок размещения увеличивается до 35 дней) «Чистое» сокращение МР ЦБ РФ за неделю (на 22.08) составило \$2,6 млрд. (с начала месяца – 4,6 млрд.). Представители ЦБ заявили, что регулятор взял паузу в цикле ужесточения ДКП, т.к. эффект в отношении денежных агрегатов и показателей БС уже проявился (отрицательный рост М2 в июле и замедление роста активов БС). Первые признаки стабилизации рынка возможны в начале сентября.</p> <p>Существенные факторы: (1) высокая инфляция (оценочно 14,8% за 12 мес. в августе); (2) ожидаемое возобновление «чистого» роста МР ЦБ РФ.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	24,30	24,59	1,2%	23,54	23,50
Рубль-евро TODAY (bid)	35,99	36,21	0,7%	36,49	35,85
Корзина (55:45)	29,56	29,81	0,8%	29,37	29,06
Доллар-евро	1,48	1,47	-0,7%	1,55	1,525
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	3,85/3,15/3,11/2,85	4,39/2,89/3,25/3,23	54/-26/14/38 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: бивалютная корзина находилась в диапазоне 29,58-29,86 руб. Девальвация корзины в конце периода была ограничена восстановлением российского фондового рынка, но давление политических рисков (последний импульс – признание РФ независимости Ю.Осетии и Абхазии) сохраняется, также как и риск усиления оттока капитала. Отметим, что несмотря на налоговый период, обороты валютных торгов существенно не увеличивались. Текущий «технический» коридор по руб./долл. 24,20 – 24,80. Бивалютная корзина останется нестабильной (глобальный коридор – 29,26-30,26 руб.). Поддержка: (1) активное сальдо ТБ; (2) высокая инфляция. Спротивление: (1) продолжение оттока капитала; (2) укрепление доллара на forex.</p> <p>ДОЛЛАР-ЕВРО: курс евро был нестабильным – сначала был достигнут новый локальный минимум 1,457, после чего произошел отскок вверх. Евро пытался частично компенсировать потери предыдущего периода, но «статистический» негатив этого не позволил. Сейчас «техническим» уровнем поддержки является 1,44. При этом стоит отметить, что даже после выхода важных «продоллларовых» данных, вновь существенно ниже 1,47 паре уйти не удалось – результат фиксации прибыли по доллару. Стоит отметить существенный рост ВВП США во 2 кв. – 3,3% (первичная оценка – 1,9%), а также рост заказов товаров длительного пользования. В Еврозоне зафиксировано замедление инфляции до 3,8% за 12 мес. в августе (ранее 4,1%), а также снижение индексов деловой уверенности. На неделе выходят данные по индексам деловой активности в США, промышленным заказам и рынку труда (ожидания скорее негативные), а также розничным продажам и ВВП за 2 кв. в Еврозоне (прогноз нейтральный). Вероятный коридор 1,47-1,50. Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «пауза» в цикле снижения ставки ФРС; (3) обеспокоенность ЕЦБ замедлением экономики Еврозоны. Спротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) замедление экономического роста в США и выжидательная позиция ФРС.</p>					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,47	4,38	-9 б.п.		
UST 10	3,87	3,79	-8 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	5,69	5,73	4 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	182	194	12 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Лапшина Ольга					
<p>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: на рынке госдолга США на неделе преобладали покупатели, в результате доходность снизилась по всей кривой. Из статистики в первую очередь выделялись данные о приросте ВВП за 2 квартал на уровне 3,3%, что выше ожиданий. Однако, остальные показатели выходили либо в рамках достаточно сдержанных ожиданий, либо негативными. Это способствовало сохранению напряженности на рынке и играло против роста доходности, даже несмотря на некоторое оживление на рынке акций. Инфляционные ожидания сохраняются низкими и кривая фьючерсов на ставку ФРС практически не сдвинулась. В связи с чем мы, по-прежнему, не ожидаем роста доходности в секторе. Поддержка (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. Спротивление (за рост доходности): (1) фактор инфляции.</p> <p>Emerging bonds: доходности большинства emerging debts слегка снизились, но российских – даже подросли из-за сохранения внешнеполитической напряженности. Важным событием может стать саммит ЕС в понедельник, возможно, по результатам саммита ситуация сможет несколько разрядиться.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	7,69	7,69	0 б.п.	7,01	6,89
ОФЗ 46020	8,48	8,53	5 б.п.	7,40	7,28
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	200	196	-4 б.п.	165 б.п.	148 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,86	6,95	9 б.п.	6,56	6,45
Бизин Алексей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: На рынке госдолга в четверг и пятницу несколько «потеплело». Инвесторы расценили отсутствие конкретной реакции на признание независимости Ю.Осетии и Абхазии и некоторое смягчение риторики представителей Запада как некий позитив. На неделе пройдут аукционы по двум выпускам ОФЗ на 15 млрд. Минфину придется предоставить значительную премию, чтобы рассчитывать на размещение такого объема. «Первый эшелон» корпоратов значительно вырос по доходности (до 50 б.п.). Основная масса продаж пришлась на начало недели, с четверга началась небольшая коррекция. На фоне повышения S&P кредитного рейтинга «Системы» и ее дочек до «ВВ» лучшую динамику во «2 эшелоне» показали Ситроникс-1 и МТС-3 (доходности снизились). АМЕТ разместился с доходностью 12,89% к 2-летней оферте. Отскок в конце недели не станет тенденцией: аукцион по размещению фонда ЖКХ убеждает, что тренд на рост доходности сохранится и в начале осени. Рекомендации: ТГК-4-1, РЖД-80б, РазгуляйФЗ, КоксО1, МаирИнв-03, ПромТр03об. Поддержка: (за снижение доходности) возможное замедление инфляции. Спротивление: риски оттока капитала.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	22.08.2008	29.08.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	1702	1644	-3,4%	3887
Индекс ММВБ	1375	1351	-1,7%	2431
Индекс S&P (Reuters, на год)	1292	1301	0,7%	1470
Сбербанк РФ-о	62,92	57,90	-8,0%	122 покупать
ВТБ-о	0,0734	0,0686	-6,5%	0,1785 покупать
Газпром-о	240,5	242,0	0,6%	773 покупать
ГМК Норильский никель-о	4855	4830	-0,5%	7900 покупать
НОВАТЭК-о	174,7	177,0	1,3%	366 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	1152	1082	-6,1%	2362 покупать

Дорофеев Евгений

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций показал **повышенную волатильность** с итоговим снижением 2-4% по индексам ММВБ и РТС на фоне резкого усиления напряженности в отношениях России с Западом после признания Россией независимости Южной Осетии и Абхазии. Поддержку рынку оказали позитивные данные макростатистики по США. В **лидерах снижения** можно отметить акции банковского сектора – **ВТБ** (-7%) и **Сбербанка** (-8%) на усилении слухов о возможной национализации Freddie Mac и Fannie Mae. **Лучше рынка** смотрелись акции **Норникеля** в связи с новостями о выкупе ГМК 4% своих акций у акционеров в октябре-ноябре 2008 года по цене 6157 рублей за акцию (примерно на 30% выше текущих уровней). На следующей неделе мы ожидаем **сохранения повышенной волатильности** рынка акций по мере того, как рынок будет продолжать отыгрывать новостной фон вокруг конфликта России со странами НАТО по поводу ситуации на Кавказе. **Сопротивление:** рост геополитических рисков. **Поддержка:** (1) сохранение мягкой денежно-кредитной политики ФРС США; (2) смягчение административного давления на крупный бизнес по мере «закрытия дела» Мечела. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-о, Балтика-п, Куйбышевазот-о.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	22.08.2008	29.08.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
Товарные рынки					
Нефть WTI	114,9	117,1	2,2%	118	115
нефть BRENT	113,9	115,2	1,1%	118	115
нефть URALS	112,4	111,7	-0,6%	113	110
алюминий (прогноз цен на конец года)	2790	2733	-2,0%	2408	
никель (прогноз цен на год)	20850	20470	-1,8%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	7660	7521	-1,8%	6074	
золото	822	834	1,5%	919	919
серебро (Reuters, на год)	13,32	13,70	2,9%	13,6	
платина	1426	1457	2,2%	1775-2500	
палладий (прогноз цен на год)	283	291	2,7%	320-420	

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: цены на нефть за неделю выросли, что главным образом было связано с появлением урагана в Атлантике. Не исключается, что ураган может нанести урон нефтяным мощностям мексиканского залива. Дополнительный фактор – отсутствие дополнительного укрепления доллара в четверг несмотря на пересмотр ВВП США за второй квартал вверх. Не исключается и влияние геополитических рисков из-за осложнения отношений Россия-Запад. Девятого сентября состоится заседание ОПЕК – некоторые наблюдатели полагают, что картель может ограничить поставки нефти в свете сильного (-5,6% за июнь) падения спроса в США. Этот фактор может оказать на будущей неделе поддержку нефти. Также в качестве важных спекулятивных факторов на данном этапе можно назвать усиление ожиданий новых списаний/банкротств, однако, ставки LIBOR остаются стабильными. **Поддержка:** (1) геополитические риски; (2) сезон ураганов в США. **Сопротивление:** (1) низкие темпы роста спроса; (2) возможное продолжение отмены субсидий на бензин в развивающихся странах; (3) рост поставок ОПЕК в превышение квот.

Основные металлы: цены на металлы за неделю снизились, так как продолжают беспокоить по поводу снижения спроса, растут запасы алюминия и меди на LME. Однако и в части предложения тенденции негативные: дефицит электроэнергии в ряде стран и высокие цены на нефть привели к резкому росту издержек, в особенности металлургических компаний, чей энергетический баланс не диверсифицирован. В случае никеля это уже привело к закрытию ряда предприятий – их деятельность убыточна. Таким образом снижение спроса может столкнуться едва ли не с более серьезным ростом издержек у производителей и снижением выпуска. Тем самым хотя осенняя активизация рынка нам пока не очевидна и в целом мы рассчитываем дальнейшее замедление спроса, фактор издержек будет ограничивать снижение цен на металлы в среднесрочной перспективе.

Золото: золото подорожало на неделе, в основном следуя за котировками нефти и возможно в надежде на небольшую девальвацию доллара. Возможно, факт ухудшения геополитической обстановки также играет свою роль. Трейдеры отмечают, что проход вверх уровня в \$850-875 за унцию откроет дорогу к обновлению весенних максимумов. Тем не менее, без обострения отношений России и Запады, инвесторы видят рынок ниже \$800 за унцию.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Основные фондовые индексы демонстрировали высокую волатильность, начавшийся было рост сменился падением из-за опасений относительно роста напряжения в финансовом секторе, а также из-за возобновления роста цен на рынке энергоносителей. Отметим при этом, что в США статистика в целом выходила лучше ожиданий – это рост объемов продаж новых домов, более скромное снижение цен на жилье, оптимистичное значение индекса потребительской уверенности в августе, и наконец значительный пересмотр вверх ВВП за второй квартал. Еврозона, напротив, не радовала – в Германии было зафиксировано снижение ВВП за II кв. на 0,5% (кв./кв.), а также выход хуже ожиданий индексов активности в секторах IFO. Тем не менее инфляция в Еврозоне действительно замедлилась, что не исключает поддерживающего понижения ставок ЕЦБ.

На будущей неделе в США выйдет блок данных по занятости, ожидания от умеренных до негативных, и индексы ISM также с нейтральными ожиданиями. В Евросоюзе также подсчитают индексы деловой активности, а кроме того темпы розничных продаж. Ожидается, что негативный тренд внутреннего спроса продолжится, хотя и с небольшим замедлением.

США									
дата		время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
25 авг	пн	18:00	Existing Home Sales	JUL	4.90M	5.00	4.86M	--	Плюс
26 авг	вт	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	JUN	-16,2%	15,9%	-15,8%	--	Минус
26 авг	вт	17:00	Consumer Confidence	AUG	53,0	56,9	51,9	--	Плюс
26 авг	вт	18:00	New Home Sales	JUL	525K	515K	530K	--	Минус
26 авг	вт	18:00	House Price Index MoM	JUN	-0,4%	0,0%	-0,3%	--	Плюс
27 авг	ср	16:30	Durable Goods Orders	JUL	0.0%	1.3%	0.8%	1.3	Плюс
27 авг	ср	16:30	Durables Ex Transportation	JUL	-0.7%	0.7%	2.0%	2.4	Минус
28 авг	чт	16:30	GDP QoQ (Annualized)	2Q P	2.7%	3.3%	1.9%	--	Плюс
28 авг	чт	16:30	Personal Consumption	2Q P	1.6%	1.7%	1.5%	--	Плюс
28 авг	чт	16:30	Core PCE QoQ	2Q P	2.1%	2.1%	2.1%	--	Нейтрально
29 авг	пт	16:30	Personal Income	JUL	-0.2%	-0.7%	0.1%	--	Минус
29 авг	пт	16:30	Personal Spending	JUL	0.2%	0.2%	0.6%	--	Нейтрально
29 авг	пт	16:30	PCE Core (YoY)	JUL	2,4%	2,4%	2,3%	--	Минус
29 авг	пт	17:45	Chicago Purchasing Manager	AUG	50	--	50,8	--	Минус
29 авг	пт	18:00	U. of Michigan Confidence	AUG F	62	--	61,7	--	Плюс
2 сен	вт	18:00	ISM Manufacturing	AUG	49.5	--	50	--	Нейтрально
2 сен	вт	18:00	Construction Spending MoM	JUL	-0.5%	--	-0.4%	--	Нейтрально
3 сен	ср	15:30	Challenger Job Cuts YoY	AUG	--	--	141%	--	
3 сен	ср	18:00	Factory Orders	JUL	1.0%	--	1.7%	--	Минус
4 сен	чт	18:00	ISM Non-Manf. Composite	JUL	49.5	--	49.5	--	Нейтрально
4 сен	чт	21:30	ICSC Chain Store Sales YoY	AUG	--	--	2.6%	--	
4 сен	чт	16:30	Nonfarm Productivity	2Q F	3.0%	--	2.2%	--	Плюс
4 сен	чт	16:30	Unit Labor Costs	2Q F	0.6%	--	1.3%	--	Плюс
5 сен	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls, '000	AUG	-70	--	-51	--	Минус
5 сен	пт	16:30	Unemployment Rate, %	AUG	5.7	--	5.7	--	Нейтрально
Евросоюз									
дата		время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	JUL	7,3%	7,3%	7,3%	--	Нейтрально
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	AUG	4,0%	3,8%	4,1%	--	Плюс
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	AUG	-20	-19	-20	--	Нейтрально
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	AUG	89,3	88,8	89,5	--	Минус
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	AUG	-9	-10	-8	--	Минус
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Services Confidence	AUG	1	3	1	--	Плюс
1 сен	пн	12:00	PMI Manufacturing	AUG F	47.5	--	47.5	--	Нейтрально
2 сен	вт	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	JUL	9.1%	--	8.0%	--	Минус
3 сен	ср	12:00	PMI Services	AUG F	48.2	--	48.3	--	Нейтрально
3 сен	ср	12:00	PMI Composite	AUG F	48	--	47.8	--	Нейтрально
3 сен	ср	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	AUG	-2.1%	--	-3.1%	--	Плюс

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Головная организация:

127051, г. Москва, ул. Петровка, д. 24

Телефон: +7(495) 411-6411

Факс: +7(495) 623-3607

Интернет: www.pkb.ru

E-mail: welcome@pkb.ru

Аналитическое управление:

191036, Санкт-Петербург, пр. Суворовский, д. 2 Б., лит. А

Телефон: +7(812) 332-3751

Факс: +7(812) 332-3751

Интернет: www.pkb.ru

E-mail: research@pkb.ru

Аналитическое управление

Соломин Олег, к.э.н., начальник Управления +7(495) 780-1931 x 2002

Потребительский сектор / Химия

Строительство

Дорофеев Евгений, к.э.н., доцент

dorofeev.e.a@pkb.ru

Энергетика / Транспорт

Суриков Андрей

surikov.a.p@pkb.ru

Нефтегазовый сектор

Металлургия

Угледобыча / Банки

Зайцев Алексей, MBA

zaytsev.a.i@pkb.ru

Телекоммуникации / Медиа

Машиностроение

Бизин Алексей

bizin.a.v@pkb.ru

Сырьевые рынки / Экономика

Сурикова Наталья, MA in Economics

pospehova.n.v@pkb.ru

Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий, к.э.н

khariampiev.d.n@pkb.ru

Российские и зарубежные

государственные ценные бумаги

Лапшина Ольга

lapshina.o.a@pkb.ru

Редактирование / Полиграфия

Лебедева Полина

lebedeva.p.s@pkb.ru

Базы данных

Германов Алексей

germanov.a.u@pkb.ru

Настоящий материал был подготовлен специалистами Аналитического Управления ДОФР ОАО Банка «Петрокоммерц». 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 Аналитического Управления ДОФР ОАО Банка «Петрокоммерц».

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. ОАО Банк «Петрокоммерц» не несет 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 ОАО Банк «Петрокоммерц» оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

ОАО Банк «Петрокоммерц» 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. ОАО Банк «Петрокоммерц» обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов ОАО Банк «Петрокоммерц» не допускается без получения предварительного письменного согласия ОАО Банк «Петрокоммерц». Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.

© 2008 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.