

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	21.11.2008	28.11.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	7,0	8,83	183 б.п.	5,5-6,5%	5,0-6,0%
Корр. и деп.счета	936,8	922,3	-14,5 млрд.	750-850	700-800
LIBOR 6-ти месячный	2,57	2,55	-2 б.п.	2,58	2,55
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	19,11	19,91	80 б.п.	4,52	4,91
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: регулятор неоднократно заявлял об обоснованности высоких ставок в условиях давления на рубль, что было подтверждено фронтальным повышением ставок на 100 б.п. с 01.12.2008. Ставка overnight была волатильной, локально уходя ниже 3%. Объем ликвидности тяготеет к 900 млрд. руб. Один из факторов стабилизации – расширение доступа к «беззалоговым» кредитам до 5 недель за счет использования рейтинга российских рейтинговых организаций (дополнительно доступ получили 56 банков). Также в начале недели имели место заметные продажи валюты «под ликвидность». «Чистое» сокращение МР ЦБ РФ за неделю (на 21.11) составил \$2,3 млрд. – минимальный уровень за два месяца. Объем операций прямого РЕПО с ЦБ РФ 28.11 составил 197 млрд. руб. Объем валютных торгов был умеренным – около \$5 млрд./день. «Беззалоговые» аукционы состоятся 01.12 (предложение – 400 млрд. руб., срок – 6 мес.) и 02.12 (предложение – 150 млрд., срок – 26 дней). Всего в декабре ЦБ проведет 9 «беззалоговых» аукционов (совокупный лимит ЦБ РФ составляет 3,5 трлн. руб., в системе сейчас размещено около 1,2 трлн.) Рынок по-прежнему ждет начала в ближайшее время операций прямого РЕПО с ЦБ с акциями. В начале месяца возможна локальная стабилизация. Существенные факторы: (1) возврат «беззалоговых» кредитов на 305 млрд. руб. 03.12; (2) депозитные аукционы ЦБ РФ 04.11; (3) «чистое» сокращение МР ЦБ РФ до \$449,9 млрд. на 21.11.2008.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	27,57	27,85	1,0%	26,61	25,59
Рубль-евро TODAY (bid)	34,49	35,53	3,0%	35,69	36,85
Корзина (55:45)	30,69	31,31	2,0%	30,78	30,66
Доллар-евро	1,26	1,28	1,6%	1,35	1,44
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	63,7/63,3/50,1/32,6	68,9/46,2/35,7/27,8	5,2/-17,1/-14,4/-4,8 п.п		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: на неделе дважды – 24.11 и 28.11 – повышалась бивалютная корзина, каждый раз на 30 коп. Новый предполагаемый OFFER составляет 31,31 руб., а технический коридор корзины описывается как 28,36-31,31 руб., хотя «крепкий» BID все больше забывается. Из-за продаж «под ликвидность» активного первичного всплеска на иностранную валюту (как это было 11.11, когда ЦБ был вынужден продать порядка \$7 млрд.) не наблюдалось. Тем не менее к концу недели котировки вплотную подошли к OFFERу. За неделю ЦБ потратил поддержку рубля до \$8 млрд. Кривая NDF по-прежнему «высокая», спрос сосредоточился в «коротком» сегменте. Текущий коридор по руб./долл. 27,50-28,50 руб. Корзина будет тяготеть к OFFERу ЦБ РФ. Поддержка: (1) активное сальдо ТБ; (2) высокая инфляция. Сопротивление: (1) сохранение оттока капитала; (2) «неровные» движения доллара на forex.</p> <p>ДОЛЛАР-ЕВРО: курс евро на неделе сильно вырос (до 1,31), но скорректировался в конце периода. Вероятное движение сейчас – «откат» ниже 1,27. Укрепление было определено больше информационным фоном, нежели фундаментальными данными. Статистика была негативной в обоих регионах, но рынок поддержала новость о назначении Т.Гейтнера на пост министра финансов и разработке администрацией Б.Обамы нового «плана спасения». Во вторник стало известно о скором запуске программы (\$800 млрд.) по поддержке ипотеки и бумаг, обеспеченных долгами физлиц и малого бизнеса. Произошел отскок на основных фондовых площадках, но спроса на высокодоходные валюты был кратким. 04.12 ЕЦБ, вероятно, снизит ставку до 2,75%. Ожидается статистика по индексам деловой активности, расходам на строительство и рынку труда в США, а также розничным продажам и вторая оценка ВВП в Еврозоне (все прогнозы – негативные). Ниже 1,27 «технический» ориентир – 1,21. Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) ухудшение макроэкономической конъюнктуры в Еврозоне. Сопротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) возможный выход из «долларовой» safe haven.</p>					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	3,69	3,49	-20 б.п.		
UST 10	3,22	2,96	-26 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	11,74	10,77	-97 б.п.	пересмотр	пересмотр
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	852	781	-71 б.п.	пересмотр	пересмотр
Сурикова Наталья					
<p>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: доходность госдолга США на неделе снизилась по всей кривой (по UST10 – ниже 3%, минимальное за последние 50 лет значение). На спрос минимально повлияло оживление фондовых рынков в начале недели. Негативные данные статистики из США в среду (потребительские расходы, заказы на товары длительного пользования) спровоцировали покупки Treasuries. На следующей неделе появится статистика по рынку труда США и прогноз крайне негативный (рост безработицы до 6,8% - уровни 1991 года). В условиях нестабильности спрос на американский долг будет сохраняться. Поддержка (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) напряжение на мировом финансовом рынке. Сопротивление (за рост доходности): (1) наращивание госдолга США.</p> <p>Emerging bonds: в секторе emerging bonds наблюдалось снижение доходности. Спрэды также сходились, исключение составил лишь долг Аргентины. Локальный рост спроса не рассматриваем как устойчивую тенденцию, но не исключена остановка на достигнутых уровнях.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	9,06	8,74	-32 б.п.	11,2	11,2
ОФЗ 46020	8,55	8,72	17 б.п.	11,6	11,7
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	-319	-205	114 б.п.	пересмотр	пересмотр
Ставка 3-х летняя ОФЗ	7,94	8,09	15 б.п.	8,7	8,7
Бизин Алексей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: Сегмент ОФЗ неделю завершил ростом доходности. Газпром А6 пользовался всю неделю спросом, остальные выпуски были менее ликвидны и по итогам недели выросли по доходности. Крупные продажи были зафиксированы в Лукойле по цене 83%. Представители ВЭБ утверждают, что предоставят Ситроникс \$230 млн. для рефинансирования текущего долга (положительно как для бондов Ситроникс, так и для АФК Система в силу наличия ковенанта о кросс-дефолте). РЖД разместили 11 выпуск с купоном 13,5%. РБК в срок не погасил CLN на 45 млн долл., но договорился с кредиторами об отсрочке. Отметим новый техдефолт «Державы» – уже по «отсроченной» оферте. Сопротивление: (1) отток капитала; (2) сокращение объемов РЕПО с мелкими банками. Поддержка: инвестирование госсредств в высококачественные корпоративные облигации из ломбардного списка.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	21.11.2008	28.11.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	580	659	13,6%	2570
Индекс ММВБ	517	607	17,4%	1984
Индекс S&P (Reuters, на год)	800	888	11,0%	1470
Сбербанк РФ-о	22,74	23,85	4,9%	49,0
ВТБ-о	0,0299	0,0319	6,7%	0,0844
Газпром-о	91,0	116,8	28,3%	524
ГМК Норильский никель-о	1856	1997	7,6%	4352
НОВАТЭК-о	57,3	57,7	0,7%	225
Вимм-Билль-Данн ПП-о	315	320	1,6%	2102

Зайцев Алексей

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций показал **сильный коррекционный рост** (около 17% по индексу ММВБ) вслед за отскоком вверх мировых фондовых и сырьевых рынков после новостей о помощи Правительства США корпорации Citigroup и новых инициатив ФРС по оказанию финансовой поддержки сектору потребительского кредитования в объеме \$800 млрд. В **лидерах роста** отметим акции **нефтегазового сектора – Газпрома** (+28%), **Роснефти** (+33%), **ЛУКОЙЛа** (+14%), на фоне ожиданий краткосрочного роста цен на нефть в случае сокращения ОПЕК объемов добычи нефти 29 ноября. На текущей неделе мы ожидаем сохранения повышенной волатильности рынка акций. Определяющими факторами, как и ранее, будут динамика внешних рынков и цен на сырье – нефть и металлы. **Сопротивление:** глобальный отток денежной ликвидности в safe haven. **Поддержка:** сохранение мягкой денежно-кредитной политики мировых Центробанков, а также возможная либерализация бюджетной политики РФ.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	21.11.2008	28.11.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Товарные рынки					
Нефть WTI	49,9	53,4	6,9%	70	64
нефть BRENT	49,2	53,6	8,9%	70	64
нефть URALS	42,9	48,2	12,4%	65	59
алюминий (прогноз цен на конец года)	1750	1755	0,3%	2408	
никель (прогноз цен на год)	10000	9850	-1,5%	Пересмотр	
медь (прогноз цен на конец года)	3540	3615	2,1%	6074	
золото	799	811	1,6%	555	561
серебро	9,62	10,13	5,3%	7,4	7,5
платина	813	860	5,8%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	177	185	4,5%	Пересмотр	

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: цены на нефть на неделе выросли. В понедельник наблюдался бурный рост на фоне общего оптимизма. Позитивно были восприняты: кандидатура Тимоти Гайтнера на пост министра финансов, госпомощь Ситигруп. Сообщения о выкупе долгов по ипотеке и потребительским кредитам на суммы 600 и 200 млрд. долларов соответственно уже не были восприняты рынком, так как вниз был пересмотрен рост экономики США в третьем квартале. Как следствие, во вторник цены вернулись к уровню \$51 за баррель. Тем не менее, сохранение общего позитивного настроения на рынке акций, а также небольшое укрепление спроса на нефтепродукты в США (согласно недельным данным отчета Агентства Энергетической Информации США), вместе с ростом импорта сырой нефти в Китай по итогам октября поддержало цены, и они прибавили 2 доллара. Первые оценки показывают, что ОПЕК постепенно сокращает поставки, но в ноябре по первым оценкам снижение составило только 0,3-0,35 млн. баррелей в день. Собственно поэтому возможно, что совещание в Каире в эту субботу не приведет к новому понижению квот – уже принятые решения пока не исполнены.

Возможна стабилизация цен на достигнутых уровнях, но мы не ожидаем сильного роста. Несмотря на локальное оживление спроса фундаментальные данные не позволяют надеяться на поддержку тенденции. В КНР проводится реорганизация системы формирования цен на нефтепродукты – вместо регулирования цен имплементируется регулирование маржи государственных нефтяных компаний. Это может в будущем снизить цены и подтолкнуть спрос, но пока цены в рознице остаются выше, чем в США, а таксисты проводят забастовки.

Опрос Reuters показал, что в 2009 году ожидается снижение мирового спроса на нефть на 0,02 млн. баррелей. Наша оценка для цен в случае нулевого прироста спроса на нефть в 2009 году составляет \$55-\$65 за баррель по сорту WTI. Однако если падение спроса продолжится и составит 3% в будущем году (а это не исключено), прогноз смещается в область \$45-\$55 за баррель. В этом случае по объемам спроса рынок будет отброшен назад на 3-4 года – до уровней 2004-2005 гг., когда цены в среднем составили \$49 за баррель, а до ураганов были еще ниже – в диапазоне \$35-53 за баррель.

Поддержка: (1) возможность нового снижения квот ОПЕК. **Сопротивление:** (1) низкие темпы роста спроса, угроза дальнейшего снижения на фоне падения темпов роста мировой экономики.

Основные металлы: цены на металлы показали разнонаправленную динамику. Рост некоторых позиций связан с новостями из США о дополнительной государственной поддержке и ростом фондовых индексов. Между тем биржевые запасы металлов продолжают расти (на 2-4% еженедельно). Изменений в фундаментальных факторах не наблюдается.

Золото: цены на золото сумели преодолеть отметку в \$800 за унцию. Сильный рост цен происходил на фоне общего воодушевления рынков и девальвации доллара. Продолжает эксплуатироваться тезис о росте физического спроса, есть ожидания, что это поддержит спрос спекулятивный. Ждут и поддержки с рынка нефти и со стороны курса доллар/евро. Но вряд ли в случае новой волны пессимизма (а объективно поводов для энтузиазма нет) цены на золото продолжат расти.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Основные фондовые индексы по итогам периода показали рост, что было определено не столько статистическими данными (напротив, если бы рынок «следовал» статистике, мы бы увидели существенно падение), сколько богатым информационным фоном. Ключевые новостные факторы – будущее назначение Т.Гейтнера на пост министра финансов США, запуск программы по поддержке рынке ипотечных бумаг и бумаг, обеспеченных кредитом физическим лицам и малому бизнесу в США, новость о господдержке крупнейшего в мире банка за счет приобретения властями США пакета привилегированных акций. Относительно статистики – в США было зафиксировано сокращение объема продаж на первичном и вторичном рынке недвижимости, падение уровня цен на жилье, более пессимистичная по сравнению с первой оценкой роста ВВП за 3 кв. (-0,5%), максимальное почти за два года падение объема заказов товаров длительного пользования. Еврозона «парировала» снижением индексов активности в секторах, сокращением объема промышленных заказов, ростом безработицы и подтверждением рецессии в Германии.

На следующей неделе данные будут разнообразными, но прогнозов одинаково пессимистичные по обоим регионам. В США ожидается снижение индексов деловой активности и сокращение расходов на строительство, падение промышленных заказов и, что особенно важно, ухудшение ситуации на рынке труда. Еврозоне может ответить падением розничных продаж, подтверждение рецессии, а также снижением ставки рефинансирования до 2,75% 04.12.2008. По-прежнему существенное, если не определяющее, влияние на рынок будут оказывать заявления/решения регуляторов и «вера» рынка в эффективность принимаемых/анонсированных стабилизационных мер.

США									
дата	день	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
1 дек	пн	18:00	ISM Manufacturing	NOV	37,5	--	38,9	--	Минус
1 дек	пн	18:00	ISM Prices Paid	NOV	33,0	--	37,0	--	Минус
1 дек	пн	18:00	Construction Spending MoM	OCT	-0,9%	--	-0,3%	--	Минус
3 дек	ср	16:15	ADP Employment Change	NOV	-195K	--	--	--	Нейтрально
3 дек	ср	16:30	Nonfarm Productivity	3Q F	0,9%	--	1,1%	--	Минус
3 дек	ср	18:00	ISM Non-Manf. Composite	NOV	42,0	--	44,4	--	Минус
4 дек	чт	18:00	Factory Orders	OCT	-4,0%	--	-2,5%	--	Минус
5 дек	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	NOV	-325K	--	-240K	--	Минус
5 дек	пт	16:30	Unemployment Rate	NOV	6,8%	--	6,5%	--	Минус
5 дек	пт	16:30	Change in Manufact. Payrolls	NOV	-77K	--	-90K	--	Минус
5 дек	пт	23:00	Consumer Credit	OCT	\$1.5B	--	\$6.9B	--	Нейтрально

Евросоюз									
дата	день	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
1 дек	пн	12:00	PMI Manufacturing	NOV F	36,2	--	36,2	--	Минус
2 дек	вт	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	OCT	6,9%	--	7,9%	--	Плюс
3 дек	ср	12:00	PMI Services	NOV F	43,3	--	43,3	--	Нейтрально
3 дек	ср	12:00	PMI Composite	NOV F	39,7	--	39,7	--	Нейтрально
3 дек	ср	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	OCT	-1,5%	--	-1,6%	--	Минус
4 дек	чт	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	3Q P	-0,2%	--	--	--	Нейтрально
4 дек	чт	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	3Q P	0,7%	--	--	--	Нейтрально
4 дек	чт	15:45	ECB Announces Interest Rates	DEC 4	2,75%	--	3,25%	--	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

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

surikova.n.v@pkb.ru

Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий, к.э.н

kharlampiev.d.n@pkb.ru

Базы данных

Германов Алексей

germanov.a.u@pkb.ru

Евдокимов Александр

evdokimov.a.r@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.