

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	30.01.2009	06.02.2009		I кв. 2009	II кв. 2009
<b>Денежный рынок: ставки</b>					
MOSIBOR	15,57	10,13	-544 б.п.	6,5-7,5%	6,5-7,5%
Корр. и деп.счета	560,6	454,8	-105,8 млрд.	750-850	750-850
LIBOR 6-ти месячный	1,66	1,75	9 б.п.	2,55	2,55
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	25,51	23,58	-193 б.п.	4,95	4,95
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:</b> ставка overnight показала снижение до 9-10% на фоне временного прекращения атак на рубль и низкой рыночной активности в целом. Ликвидность на низком уровне – 450 млрд. руб. Объем операций прямого РЕПО 02.02. обновил исторический максимум – 759 млрд. руб. На беззалоговых аукционах наблюдался существенный «переспрос». Представители ЦБ отметили, что в ближайшее время не исключено дальнейшее повышение регулируемых ставок. Следующие беззалоговые аукционы состоятся 09.02 (объем – 100 млрд., ставка – 14,5%, срок – 6 мес.) и 10.02 (объем – 15 млрд., ставка – 15%, срок – 5 недель). В конце февраля начнутся операции прямого РЕПО с ЦБ под обеспечение акциями, также, в конце февраля - начале марта максимальный срок по РЕПО с ЦБ будет увеличен до года. ЦБ намерен предоставить банкам, погашающим перед ним кредит, право выставлять неконкурентные заявки на беззалоговых аукционах (заявка будет исполняться по сложившейся ставке). Сейчас ситуацию на рынке по-прежнему определяют действия «антирублевых» игроков и ЦБ в части рефинансирования – эксцессов ждать не стоит. <b>Существенные факторы:</b> (1) возврат беззалоговых средств ЦБ РФ - 94 млрд. руб. 11.02; (2) депозитные аукционы ЦБ РФ 12.02; (3) «чистый» рост МР ЦБ РФ до \$388,1 млрд. на 30.01.2009.</p>					
<b>Денежный рынок: валюты</b>					
Рубль-доллар TODAY (bid)	34,68	36,27	4,6%	32,40	32,54
Рубль-евро TODAY (bid)	45,34	46,46	2,5%	43,87	42,91
Корзина (55:45)	39,48	40,87	3,5%	37,56	37,21
Доллар-евро	1,28	1,28	0,0%	1,35	1,32
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	41,9/37,6/32,7/24,9	21,5/25,8/23,0/20,8	-20,4/-11,8/-9,7/-4,1 п.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>РУБЛЬ-ДОЛЛАР:</b> движение по корзине остановилось около уровня 41 руб., здесь был замечен ЦБ со свои OFFERом. Причины замедления – истощение рублевых ресурсов, а также опасение дополнительных ограничений со стороны регулятора. Далее многое будет зависеть от действий ЦБ. Тестирование уровня 41 руб. возобновится, однако сначала вероятно коррекционное укрепление рубля. Кривая NDF заметно приблизилась к SPOTу. Котировки синтетического инструмента ЦБ будут сохранять волатильность, в коротком периоде возможно движение вниз от OFFERа. <b>Поддержка:</b> (1) острый дефицит рублевой ликвидности; (2) «предостережения» ЦБ РФ. <b>Сопротивление:</b> (1) активный отток капитала; (2) сохранение девальвационных ожиданий.</p>					
<p><b>ДОЛЛАР-ЕВРО:</b> курс евро был волатильным, дважды коснулся локального минимума – 1,27. На заседании ЕЦБ 05.02 ставка осталась неизменной – 2,0%, при этом Ж.К.Трише намекнул на то, что шаг вниз может быть сделан в марте. В последнее время в центре внимания не столько объем «помощи» Б.Обамы (\$445-\$885 млрд.), сколько изменения форм составления отчетности, что может позволить банкам сократить объем списаний активов. Данные по рынку труда США оказались хуже прогноза. Соответственно, на рыночный оптимизм рассчитывать не стоит и давление на высокодоходные валюты усилится. В США выходят данные по оптовым продажам, сальдо торгового баланса, розничным продажам (ожидания – умеренно-негативные). В Еврозоне мы можем увидеть рекордное падение промышленного производства (-9,5% в декабре) и продолжение рецессии (в 4 кв. прогнозируется сокращение ВВП на 1,1% за 12 мес.). Вероятный <b>коридор 1,23-1,29</b>. <b>Поддержка:</b> (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) ожидание снижения ставки ЕЦБ. <b>Сопротивление:</b> (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) возможный выход из «долларовой» safe haven; (3) рост макроэкономического риска по США.</p>					
<b>Рынок облигаций: зарубежный</b>					
UST 30	3,61	3,69	8 б.п.		
UST 10	2,85	2,95	10 б.п.	пересмотр	пересмотр
RUS 30	9,37	9,32	-5 б.п.	пересмотр	пересмотр
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	652 б.п.	637 б.п.	-15 б.п.	пересмотр	пересмотр
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>TREASURIES:</b> американский долг дешевеет. В начале недели движение было «неровным» (доходность по UST10 снижалась до 2,72), так как обсуждалось сокращение плана Обамы примерно в 2 раза (следовательно, объем заимствований) + вышедшие и ожидаемые негативные макроданные усиливали спрос на защитные активы. 10.02, 11.02 и 12.02 ФРС проводит аукционы по размещению долга совокупным объемом \$67 млрд. Объективное снижение спроса на Tbonds официального сектора из-за бюджетных проблем и рост предложения бумаг будет ограничивать спрос и толкать доходность вверх.</p>					
<p><b>EMERGING BONDS:</b> в секторе наблюдались ярко выраженные продажи, лидерами были Аргентина, РФ и Венесуэла, практически не изменилась доходность турецких бумаг. Спрэд RUS 30 – UST10 показал заметное расширение, несмотря на одностороннее движение доходностей. Рейтинговое агентство Fitch 05.02 понизило долгосрочный РДЭ РФ с «BBB+» до «BBB».</p>					
<b>Рынок облигаций: российский</b>					
ОФЗ 46018	11,55	14,07	252 б.п.	11,2	11,1
ОФЗ 46020	10,52	17,90	738 б.п.	11,7	11,5
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	218 б.п.	475 б.п.	257 б.п.	пересмотр	пересмотр
Ставка 3-х летняя ОФЗ	11,15	11,96	81 б.п.	8,7	8,5
Бизин Алексей					
<p><b>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> на неделе наблюдался умеренный рост цен на корпоративные облигации I эшелона. По государственному рублевому долгу движение было преимущественно плоским. Фактически влияние снижения Fitch суверенного рейтинга РФ и последующее снижение рейтингов компаниям с гос. участием было довольно ограниченным. Корпоративные еврооблигации за неделю снова выросли по цене, в лидерах – нефинансовые компании. К концу недели движение ослабело. ВЭБ огласил планы по выпуску валютных облигаций объемом \$5 млрд. для рефинансирования внешних долгов корпораций. Ситуация в автопроме получила новый виток: снова остановил конвейер АвтоВАЗ, причина – поставщики не готовы работать по вексельной схеме, предлагаемой АвтоВАЗом. РЖД планирует в марте разместить инфраструктурные облигации на 30 млрд. руб., а ЦБ уже заявляет, что готов брать эти бумаги в РЕПО сроком на год (сейчас максимум – полгода). На предстоящей неделе все тренды сохранятся: цены на первый эшелон будут двигаться по сути в «боксовике», во II эшелоне – credit driven сделки, III эшелон – либо полное отсутствие сделок, либо инсайдерская торговля. <b>Сопротивление:</b> (1) отток капитала; (2) сокращение объемов РЕПО с мелкими банками; (3) техдефолты по компаниям с господдержкой; (4) девальвация рубля. <b>Поддержка:</b> сильные общие факторы отсутствуют, интересны только выпуски из ломбардного списка.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	30.01.2009	06.02.2009		
<b>Рынок Акции</b>				
Индекс РТС	535,04	520,31	-2,8%	1733
Индекс ММВБ	624,90	636,60	1,9%	1497
Индекс S&P (Reuters, на год)	825,88	845,85	2,4%	1470
Сбербанк РФ-о	16,44	15,13	-8,0%	49,0
ВТБ-о	0,0220	0,0230	4,5%	0,0844
Газпром-о	114,70	114,91	0,2%	204
ГМК Норильский никель-о	1487	1469	-1,2%	4352
НОВАТЭК-о	65,5	76,2	16,4%	131
Вимм-Билль-Данн ПП-о	460,0	480,0	4,3%	2102

Дорофеев Евгений

**АКЦИИ:** на прошедшей неделе противоречивое точечное движение российского рынка акций (индекс **ММВБ +2%**, **РТС -3%**) продолжилось. «Первый эшелон» ММВБ в большинстве своем двигался в волатильном боковике (**Газпром 0%**, **Роснефть +1%**, **Норникель -1%**, **Лукойл -2%**), но некоторые акции сильно «выбивались» из общего ряда: снизился **Сбербанк-о (-8%)** (видимо, частично из-за перевалки средств спекулянтов в **ВТБ**, чьи акции выросли на **5%**, но в большей степени из-за негативных прогнозов Г.Грефа), но сильно выросли металлургические компании «второго эшелона» (**Северсталь +51%**, **ПолюсЗолото +20%**, **Полиметалл +18%**) и **Новатэк (+16%)**. Также во втором эшелоне отметим укрепление некоторых МРК (**УРСИ-о +11%**). Из локальных новостей отметим исключение с 5 февраля акций находящегося в крайне тяжелом положении ОАО «РБК ИС» из котировального списка А1 РТС. Пока эти акции входят в список А-1 ММВБ, но по мере исключения их оттуда (что очень вероятно в ближайшем будущем), пенсионным фондам с траховым компаниям придется исключать их из своих портфелей. Выходящие сегодня данные по рынку труда смогут придать краткосрочный импульс только если значительно отклонятся от прогноза (скорее, отклонение может быть позитивным, ибо прогноз пессимистичный). На будущей неделе продолжится точечное движение с повышенной волатильностью, вероятно, в целом следует ждать некоторую негативную коррекцию. **Сопротивление:** глобальный отток денежной ликвидности в safe haven. **Поддержка:** 1) интерес к отдельным акциям крупных компаний (металлургия, машиностроение, возможно, агрохимия) в случае получения целевой господдержки, 2) внесение отдельных акций в лондонский список ЦБ.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	30.01.2009	06.02.2009		I кв. 2009	II кв. 2009
<b>Товарные рынки</b>					
Нефть WTI	41,7	39,6	-4,9%	38-48	51
нефть BRENT	45,9	45,7	-0,4%	38-48	51
нефть URALS	42,6	42,5	-0,3%	34-43	46
алюминий (прогноз Reuters на год)	1349	1460	8,2%	1607	
никель (прогноз Reuters на год)	11200	11575	3,3%	11023	
медь (прогноз Reuters на год)	3155	3490	10,6%	3417	
золото	927	915	-1,3%	642-853	638-869
серебро	12,63	12,99	2,9%	8,56	8,50
платина	983	992	0,9%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	191	211	10,2%	Пересмотр	

Сурикова Наталья

**Нефть:** цены на нефть в пятницу заметно снизились на фоне плохих данных с рынка труда в США. Доклад Агентства Энергетической Информации США сообщил о новом росте запасов сырой нефти в США в среду. Опасения по поводу дальнейшего снижения спроса настолько сильны, что даже окончательные данные о снижении поставок нефти ОПЕК в январе не смогли поддержать рынок. Пересчет прогноза с учетом снижения поставок ОПЕК приводит к оценке в \$48 за баррель на текущий квартал, однако, мы полагаем, что риски со стороны спроса могут удержать цены на уровне около \$40 за баррель.

**Основные металлы:** в секторе наблюдалось оживление, несмотря на продолжение роста запасов металлов на LME. Фундаментально причин для оптимизма не находится, участники надеются на активизацию спроса на металлы в КНР. Возможно, предполагается, что господдержка (не только в КНР) выльется в активное инфраструктурное строительство, что поддержит спрос на металлы.

**Золото** по итогам недели продемонстрировало не лучшую динамику, однако, хорошо себя чувствовали другие драгоценные металлы – серебро и платина, а особенно палладий за счет активных покупок ETF. Как мы отмечали ранее, золото и другие драгоценные металлы продолжают дорожать в случае повышенной неопределенности на рынках, а также будут замещать облигации государственного долга в портфелях инвесторов. Неопределенность сохраняется, а монетарное расширение во всех странах обеспечивает деньги сейчас и инфляцию потом, что хорошо для золота. UBS и Goldman Sachs выставили ориентир по ценам на золото на уровне \$1000 за унцию на этот год, с чем можно согласиться. Заметим, впрочем, что собственно физический спрос на золото и другие драгоценные металлы падает очень сильно.

### ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

На неделе из данных порадовали инвесторов только индексы активности в услугах и продажи строящихся домов в США. остальная статистика была очень негативной, как в США, так и в Евросоюзе. Тем не менее на фондовых рынках наблюдалось некоторое оживление и даже рост. Хотя на неделе продолжались дебаты вокруг плана помощи экономики США (возможно сокращение финансирования). Кроме того, корпорации и банки рапортовали об убытках.

На будущей неделе выйдут розничные продажи в США, сальдо торгового баланса и бюджета. В Евросоюзе – данные о промышленном производстве и ВВП в 4 квартале 2008 года.

США									
дата	время	индикатор	период	ожидаения	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
2 фев	пн	18:00	ISM Manufacturing	JAN	33	35,6	32,4	32,9	Плюс
2 фев	пн	18:00	Construction Spending MoM	DEC	-1,2%	-1,4%	-0,6%	--	Минус
2 фев	пн	16:30	Personal Income	DEC	-0,4%	-0,2%	-0,2%	--	Минус
2 фев	пн	16:30	Personal Spending	DEC	-0,9%	-1,0%	-0,6%	--	Минус
2 фев	пн	16:30	PCE Deflator (YoY)	DEC	--	0,6%	1,4%	--	Нейтрально
2 фев	пн	16:30	PCE Core (YoY)	DEC	1,7%	1,7%	1,9%	--	Нейтрально
3 фев	вт	18:00	Pending Home Sales MoM	DEC	0,0%	6,3%	-4,0%	--	Плюс
4 фев	ср	18:00	ISM Non-Manf. Composite	JAN	39	42,9	40,6	40,1	Плюс
5 фев	чт	18:00	Factory Orders	DEC	-3,0%	-3,9%	-4,6%	--	Минус
6 фев	пт	23:00	Consumer Credit, USD bil.	DEC	-2,3	--	-7,9	--	Минус
6 фев	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls, '000	JAN	-500	-598	-524	-584	Минус
6 фев	пт	16:30	Unemployment Rate, %	DEC	7,5	7,6	7,2	--	Минус
11 фев	ср	22:00	Monthly Budget Statement, USD bil.	JAN	-75	--	-83,6	--	
11 фев	ср	16:30	Trade Balance, USD bil.	DEC	-35,9	--	-40,4	--	
12 фев	чт	16:30	Advance Retail Sales	JAN	-0,7%	--	-2,7%	--	
12 фев	чт	16:30	Retail Sales Less Autos	JAN	-0,3%	--	-3,1%	--	
13 фев	пт	18:00	U. of Michigan Confidence	FEB P	61,3	--	61,2	--	

  

Евросоюз									
дата	время	индикатор	период	ожидаения	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
2 фев	пн	12:00	PMI Manufacturing	JAN	34,5	34,4	34,5	--	Минус
3 фев	вт	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	DEC	2,2%	1,8%	3,3%	--	Нейтрально
4 фев	ср	12:00	PMI Services	JAN	42,5	42,2	42,5	--	Минус
4 фев	ср	12:00	PMI Composite	JAN	38,5	38,3	38,5	--	Минус
4 фев	ср	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	DEC	-1,4%	-1,6%	-1,5%	-2,6%	Минус
5 фев	чт	15:45	ECB Announces Interest Rates		2,0%	2,0%	2,0%	--	Нейтрально
9 фев	пн	12:30	Sentix Investor Confidence	JAN	--	--	-34,4	--	
12 фев	чт	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	DEC	-9,5%	--	-7,7%	--	Минус
12 фев	чт	12:00	ECB Publishes Monthly Report (Text)						
13 фев	пт	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	4Q A	-1,1%	--	0,6%	--	Минус

## 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](http://www.pkb.ru)

E-mail: [welcome@pkb.ru](mailto: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](http://www.pkb.ru)

E-mail: [research@pkb.ru](mailto: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](mailto:dorofeev.e.a@pkb.ru)

### Сырьевые рынки / Экономика

Сурикова Наталья, MA in Economics

[surikova.n.v@pkb.ru](mailto:surikova.n.v@pkb.ru)

### Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий, к.э.н.

[kharlampiev.d.n@pkb.ru](mailto:kharlampiev.d.n@pkb.ru)

### Телекоммуникации / Медиа

#### Машиностроение

Бизин Алексей

[bizin.a.v@pkb.ru](mailto:bizin.a.v@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.*

*© 2009 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.*