

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	26.09.2008	03.10.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
<b>Денежный рынок: ставки</b>					
MOSIBOR	6,0	4,82	-118 б.п.	5,0-6,0%	5,0-6,0%
Корр. и деп.счета	850,2	857,6	7,4 млрд.	750-850	700-800
LIBOR 6-ти месячный	3,88	4,13	25 б.п.	2,58	2,55
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	5,05	5,08	3 б.п.	4,52	4,91
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:</b> на неделе рынок почувствовал себя лучше – ставка overnight ниже 5%, объем ликвидности 850 млрд. руб. Причина локальной стабилизации – завершение налогового периода и анонсы стабилизационных мер денежных властей, которые несколько успокоили участников рынка. Объем операций прямого РЕПО с ЦБ умеренный – 73 млрд. руб. 03.10. За неделю (на 26.09) МР ЦБ РФ показали умеренный «чистый» рост (впервые за месяц) на \$1,5 млрд. (всего за месяц сокращение составило \$23 млрд.). Объем размещения средств на бюджетном аукционе 30.09 (35 дней) составил 34 млрд. руб. при максимальном объеме в 200 млрд. (ставка 8,32%), 01.10 «недельный» аукцион не состоялся. Денежные власти анонсировали дополнительные стабилизационные меры. Значимые: перечисление \$50 млрд. на счета ВЭБа для рефинансирования внешних долгов частного сектора (минимальная ставка LIBOR+ 5%) + намерение частично возмещать убытки от операций на МБК госбанкам. Ожидается начало без залогового кредитования рейтинговых банков. Краткосрочно возможно сохранение стабильного состояния рынка. <b>Существенные факторы:</b> (1) размещение ОФЗ (7 млрд.) и возврат в бюджет 51,1 млрд. руб. 08.10; (2) депозитные аукционы ЦБ РФ 09.10; (3) «чистый» рост МР ЦБ РФ до \$562,8 млрд. на 26.09.2008.</p>					
<b>Денежный рынок: валюты</b>					
Рубль-доллар TODAY (bid)	24,90	25,88	3,9%	23,50	23,35
Рубль-евро TODAY (bid)	36,71	35,89	-2,2%	35,85	35,48
Корзина (55:45)	30,21	30,39	0,6%	29,06	28,82
Доллар-евро	1,46	1,39	-4,8%	1,525	1,52
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	5,81/4,89/3,89/3,76	4,63/4,78/4,17/4,09	-118/-11/28/33 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>РУБЛЬ-ДОЛЛАР:</b> бивалютная корзина находилась в диапазоне 30,20-30,40 руб. В конце периода давление на рубль усилилось – по завершении налогового периода спрос на рубли сократился, продолжилось падение фондового рынка, а доллар на фогех сильно вырос. С начала месяца ЦБ РФ потратил на поддержку рубля порядка \$23 млрд. Текущий коридор по руб./долл. – <b>25,30-25,95</b>. Котировки корзины останутся нестабильными, тяготея к OFFERу регулятора. <b>Поддержка:</b> (1) активное сальдо ТБ; (2) относительно высокая инфляция. <b>Спротивление:</b> (1) сохранение оттока капитала; (2) продолжение укрепления доллара на фогех.</p>					
<p><b>ДОЛЛАР-ЕВРО:</b> курс евро обновил локальный минимум, достигнув уровня 1,375. Позитивной для доллара оказалась информация о возможном скором принятии отредактированного «плана помощи» Полсона-Бернанке, а также тревожные сигналы из финсектора Еврозоны. Статистика была скорее в пользу доллара (рост личных доходов выше прогноза в августе и индекса потребительской уверенности). Тем не менее, отметим существенное снижение промышленных заказов в США (-4% в августе). В Еврозоне мы видели замедление инфляции – до 3,6% в сентябре, а также рост безработицы. На заседании ЕЦБ 02.10, ставка осталась без изменений, однако «анемичный» комментарий Ж.К.Трише придал евро. В ближайшее время выходят данные ВВП Еврозоны за II кв. (нейтральный прогноз), а также по продажам домов нулевого цикла строительства и торговому балансу США (прогноз негативный). Технические индикаторы указывают на «перепроданность» евро и возможный разворот тренда. <b>Вероятный коридор, как и ранее – 1,38-1,435</b> (в случае «разворота», ориентир – 1,50). <b>Поддержка:</b> (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «смягчение» риторики ЕЦБ; (3) вероятное одобрение плана Полсона-Бернанке <b>Спротивление:</b> (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) возможное смягчение ДКП ФРС.</p>					
<b>Рынок облигаций: зарубежный</b>					
UST 30	4,37	4,07	-30 б.п.		
UST 10	3,86	3,57	-29 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	6,98	7,23	25 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	312	365	53 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Сурикова Наталья					
<p><b>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> спрос на Treasuries на этой неделе сильно вырос. Падение индекса ISM Manufacturing и промышленных заказов, вместе с ростом на 32% сокращений рабочих мест вызвали бы снижение доходности и в отсутствие полного кредитного кризиса и отклонением первой редакции плана помощи рынкам Полсона-Бернанке. Сохраняется высокая вероятность снижения ставки ФРС 29.10, фьючерсы на ставку показывают, что и в июне 2009 года ожидается уровень ставки ФРС в 1,5%. Возможны дальнейшие покупки госдолга, с целью получить хотя бы незначительный доход, когда все остальные рынки абсолютно заблокированы. <b>Поддержка</b> (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. <b>Спротивление</b> (за рост доходности): возможное наращивание госдолга США для финансирования приобретения ипотечных агентств.</p>					
<p><b>Emerging bonds:</b> в секторе emerging debts продолжались активные продажи. Спрэд RUS 30-UST10 расширился на 55 б.п. Напряжение в секторе долга развивающихся стран, скорее всего, сохранится.</p>					
<b>Рынок облигаций: российский</b>					
ОФЗ 46018	8,51	9,07	56 б.п.	7,30	7,29
ОФЗ 46020	8,72	9,32	60 б.п.	7,76	7,84
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	153	184	31 б.п.	194 б.п.	243 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	7,66	7,54	-12 б.п.	6,35	6,19
Бизин Алексей					
<p><b>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> рынок ОФЗ в своей ликвидной части изменился не существенно, чему в немалой степени способствовали низкие объемы торгов. В то же время корпоративный долг продолжает расти по доходности. В условиях «шторма» Разгуляй смог разместить два выпуска биржевых облигаций под 14,6% (по слухам, размещение было «клубным»). В целом, положение на рынке тяжелое: в течение сентября были признаны несостоявшимися 15 размещений на сумму 25,9 млрд. руб. Сувар-Казань и Радионет, допустив техдефолты, смогли все же рассчитаться по свои купонам. Приходится констатировать, что «защитных» бумаг на рынке фактически нет, к ним нельзя причислить даже короткие бонды Газпрома. Разворота в октябре не будет, все меры, которые предлагаются правительством, на наш взгляд, могут, в крайнем случае, удержать рынок от еще большего падения. <b>Рекомендации:</b> ТГК-4-1, РЖД-8об, РазгуляйФЗ, Кокс01, МаирИнв-03, ПромТр03об. <b>Спротивление:</b> риски оттока капитала; сокращение объемов РЕПО с мелкими банками.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	26.09.2008	03.10.2008		
<b>Рынок Акции</b>				
Индекс РТС	1285	1063	-17,3%	3202
Индекс ММВБ	1079	917	-15,0%	2238
Индекс S&P (Reuters, на год)	1272	1114	-12,4%	1470
Сбербанк РФ-о	43,78	40,25	-8,1%	74 покупать
ВТБ-о	0,0530	0,0450	-15,1%	0,1393 покупать
Газпром-о	206,1	179,0	-13,1%	685 покупать
ГМК Норильский никель-о	3700	2812	-24,0%	6980 покупать
НОВАТЭК-о	132,0	100,5	-23,9%	333 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	899	770	-14,3%	2102 покупать

Зайцев Алексей

**АКЦИИ:** на прошедшей неделе российский рынок акций вновь продолжил **«неконтролируемое снижение» (-15-17% по индексам)** на фоне падения большинства мировых фондовых рынков и неопределенности по поводу принятия Конгрессом США «плана спасения» банковского сектора США, названного «планом Полсона-Бернанке». Снижению котировок сырьевых компаний способствовала новая сильная коррекция вниз цен на нефть и металлы. Акции **«первого эшелона»** показали **снижение в пределах 8-24%! (I)**. **Хуже рынка** смотрелись акции **Норникеля (-24%)** – на фоне публикации слабого финансового отчета по итогам I полугодия по МСФО, показавшего снижение чистой прибыли более, чем на 33%. На следующей неделе мы ожидаем **сохранения повышенной волатильности** с возможностью консолидации в случае принятия Конгрессом США «плана Полсона». **Спротивление:** глобальный отток денежной ликвидности в safe haven. **Поддержка:** сохранение мягкой денежно-кредитной политики ФРС США. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-оо, Балтика-п, Куйбышевазот-оо.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	26.09.2008	03.10.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
<b>Товарные рынки</b>					
Нефть WTI	106,9	94,8	-11,3%	89	82
нефть BRENT	103,5	91,1	-12,0%	89	82
нефть URALS	99,4	86,1	-13,4%	84	77
алюминий (прогноз цен на конец года)	2490	2305	-7,4%	2408	
никель (прогноз цен на год)	17000	15200	-10,6%	Пересмотр	
медь (прогноз цен на конец года)	6775	5865	-13,4%	6074	
золото	871	873	0,2%	873	919
серебро	12,55	12,18	-2,9%	11,64	12,25
платина	1135	1011	-10,9%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	231	198	-14,3%	Пересмотр	

Сурикова Наталья

**НЕФТЬ:** цены на нефть упали на этой неделе. Конечно, влияние оказало отклонение плана Полсона в первой редакции, теперь ждут принятия «урезанной» программы поддержки, однако продолжающийся коллапс денежных рынков никакой надежды на скорое восстановление экономики не вселяет. Новое подтверждение снижения спроса на нефть в США вышло в среду – рост запасов сырой нефти и низкие уровни спроса на нефтепродукты. Одновременно растет добыча нефти и газа в Мексиканском заливе, последствия урагана Аик ликвидируются. Ставки на нехватку нефти поддерживаются боязнью ограничений со стороны ОПЕК и опасным сближением картеля с Россией, а также возможно опасениями, что сворачивание инвестиций ограничит рост выпуска. Учитывая эти риски мы пересмотрели прогноз по нефти вниз все же не до фундаментальных \$70, а только до \$89 за баррель на ближайший квартал. **Поддержка:** (1) геополитические риски, (2) возможное беспокойство ОПЕК по поводу цен. **Спротивление:** (1) низкие темпы роста спроса.

**Основные металлы:** цены на металлы также обрушились на этой неделе из-за опасений дальнейшего снижения спроса на фоне продолжающегося замедления промышленного производства и кредитного кризиса. Продолжили расти запасы алюминия и никеля на LME. Запасы меди оказались несколько ниже, чем неделю назад, но, как мы уже отмечали, данные о спросе КНР за август были очень слабыми. Экспорт алюминия из КНР остается высоким, несмотря на новые тарифные ограничения. Наше утверждение о сильнейшем давлении на цены реализовалось в полной мере, а прогнозы на конец года оказались пройденными. Возможна некоторая стабилизация на рынке на будущей неделе, но пока снижение цен не смогло даже полностью достигнуть темпов падения рынков акций от максимумов в США (-25%) и Евросоюзе (-30%). При ориентировании на падение в Еврозоне, целевые цены меди и алюминия составляют \$5400 и \$1800 за тонну соответственно.

**Золото:** котировкам золота по итогам недели удалось удержаться, единственным из всего сырьевого сектора. Собственно, укрепление доллара – единственный фактор, ухудшающий перспективы золота. В остальном, по-видимому, факторы за рост цен. Проект спасения сильно помочь экономике не сможет, его цель – хоть немного реанимировать денежный рынок и избежать потерь накопленных населением. То есть ставки для компаний снизятся еще не скоро, безработица продолжит расти, а спрос замедляться, банкротства в корпоративном секторе сохранятся, что исключает рост рынка акций. Не исключено, что после возобновления активности на денежных рынках вновь ускорится инфляция. На серебро сильнее давит снижение спроса в промышленности, поэтому мы снизили прогнозы цен для него (максимально увеличили спред к золоту). Под тем же давлением цены палладия и платины.

## ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Основные фондовые индексы показали за неделю снижение, при этом определяющим движением фактором был не столько статистические данные, сколько информационные «раздражители». В центре внимания была ситуация с «планом помощи» Полсона, который первоначально был отклонен Палатой представителей Конгресса, однако потом появилась информация о возможном скором принятии «плана» в отредактированном варианте, что локально оживило рынки. Из финсектора Еврозоны также поступали тревожные сигналы – крупному франко-бельгийскому банку была оказана государственная помощь. Статистики по США была разноречивой, можно отметить рост личных доходов выше прогноза в августе, рост индекса деловой активности Chicago PMI, а также рост индекса потребительской уверенности на фоне существенного сокращения промышленных заказов и ухудшения ситуации на рынке труда. Если говорить о Еврозоне, то стоит отметить снижение индексов уверенности в секторах, замедление инфляции, а также индексов деловой активности.

На следующей неделе стоит обратить внимание данные по рынку жилья США, а также внешнеторговую статистику. Относительно Еврозоны, интерес вызывает, пожалуй, единственный значимый показатель, публикуемый на неделе – темп роста ВВП региона за 2 кв. По-прежнему существенное, если не определяющее, влияние на рынок будут оказывать вести с «финансовых полей», а также развитие ситуации вокруг «плана» спасения финсектора США.

США									
дата	день	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
3 окт	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	SEP	-105k	-159k	-84k	-73k	Минус
3 окт	пт	16:30	Unemployment Rate	SEP	6,1%	6,1%	6,1%	--	Минус
8 окт	ср	18:30	Pending Home Sales MoM	AUG	-1,1%	--	-3,2%	--	Минус
10 окт	пт	16:30	Trade Balance	AUG	-\$59.0B	--	-\$62.2B	--	Минус
10 окт	пт	16:30	Import Price Index (YoY)	SEP	12,4%	--	16,0%	--	Нейтрально

  

Евросоюз									
дата	день	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
2 окт	ср	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	AUG	8,40%	8,50%	9,00%	9,20%	Минус
3 окт	чт	12:00	PMI Services	SEP F	48,2	48,4	48,2	--	Минус
3 окт	чт	12:00	PMI Composite	SEP F	47	46,9	47	--	Минус
3 окт	чт	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	AUG	-2,40%	-1,80%	-2,80%	-1,80%	Плюс
8 окт	ср	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	2Q F	1,4%	--	1,4%	--	Нейтрально

## 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)

### Нефтегазовый сектор

#### Металлургия

#### Угледобыча / Банки

Зайцев Алексей, MBA

[zaytsev.a.i@pkb.ru](mailto:zaytsev.a.i@pkb.ru)

### Телекоммуникации / Медиа

#### Машиностроение

Бизин Алексей

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

### Сырьевые рынки / Экономика

Сурикова Наталья, MA in Economics

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

### Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий, к.э.н

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

### Редактирование / Полиграфия

Лебедева Полина

[lebedeva.p.s@pkb.ru](mailto:lebedeva.p.s@pkb.ru)

### Базы данных

Германов Алексей

[germanov.a.u@pkb.ru](mailto:germanov.a.u@pkb.ru)

Евдокимов Александр

[evdokimov.a.r@pkb.ru](mailto: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.*