

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	27.06.2008	04.07.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	3,43	3,61	18 б.п.	4,5-5,5	4,5-5,5
Корр. и деп.счета	907,2	1083,2	176 млрд.	750-850	750-850
LIBOR 6-ти месячный	3,15	3,11	-4 б.п.	2,56	2,81
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	3,35	3,39	4 б.п.	4,77	4,29
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: денежный рынок сохранял стабильность – ставка находилась в диапазоне 3-4%, ликвидность тяготела к уровню 1,1 трлн. руб. Причины: начало поступления на рынок средств институтов развития, отсутствие значимых платежей, активные валютные торги (\$4,8 млрд. 03.07). Операции РЕПО с ЦБ РФ практически не проводятся (0,3 млрд. руб. 04.06). После 15.07 на депозитных аукционах среди банков будет размещено 120 млрд. руб. временно свободных средств ФРС ЖКХ. На аукционе по размещению ОБР-6 03.07 был привлечен 1 млрд. руб. по ставке 5,52% (при максимальном объеме в 20 млрд. руб.). «Чистые» покупки ЦБ РФ, несмотря на номинальный рост МР до \$563,3 млрд. на 27.06, были нулевыми. Инфляция по итогам июня оценочно составила 15,1% за 12 мес. На неделе рынок останется стабильным. Существенные факторы: (1) размещение ОФЗ (11 млрд. руб.) 09.07; (2) депозитный аукцион ЦБ РФ 10.07; (3) высокая инфляция; (4) ожидаемое возобновление «чистого» роста МР ЦБ РФ.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	23,52	23,51	0,0%	23,45	23,20
Рубль-евро TODAY (bid)	36,83	36,85	0,1%	36,77	35,97
Корзина (55:45)	29,51	29,52	0,0%	29,45	28,95
Доллар-евро	1,58	1,57	-0,6%	1,57	1,55
Рубль-доллар DIFF FWD12_BID/TOM_ASK	2,25	2,29	4 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: бивалютная корзина на неделе «отлипла» от ВІDa ЦБ, достигнув уровня 29,55. Возможные причины: (1) активизация интервенций ЦБ РФ; (2) рост спроса иностранных банков на валюту из-за снижения фондового рынка; (3) завершение периода продаж «под ликвидность». Стоит отметить, что колебания корзины укладываются в рамки новой «валютной» концепции ЦБ РФ. Рубль локально снизился под влиянием forex – до 23,55. Текущий коридор по руб./долл. – 23,35-23,55. Диапазон корзины – 29,51-29,61. Поддержка: (1) активное сальдо ТБ (\$65 млрд. за 4 мес.); (2) приток капитала (\$22 млрд. в апреле-мае); (3) высокая инфляция. Сопротивление: (1) риск возобновления оттока капитала; (2) риск дальнейшего укрепления доллара на forex.</p> <p>ДОЛЛАР-ЕВРО: неделя для евро началась «за здравие», а завершилась... До четверга сохранялся тренд на рост евро, заложенный еще «неагрессивным» выступлением главы ФРС и поддержанный ускорением инфляции в Еврозоне до 4% за 12 мес. по итогам июня. При этом нельзя не отметить увеличение личных доходов и расходов в США в мае выше прогнозов, а также неожиданного роста индекса деловой уверенности ISM Manufacturing выше 50 в июне. ЕЦБ сильно разочаровал «поклонников» евро – ставка была повышена на 25 б.п. до 4,25%, но комментарии уверили рынок в нежелании ЕЦБ повышать ставку дальше. Даже негативная статистика по рынку труда США (сохранение безработицы на высоком уровне – 5,5% и продолжение сокращения рабочих мест в не с/х секторе) не смогла исправить ситуацию. В ближайшее время выйдут данные по недвижимости и торговому балансу США (прогноз негативный), а также ВВП Еврозоны (прогноз нейтральный). Текущий коридор 1,566-1,588, в случае уверенного прохождения 1,566 вниз, возможно движение до 1,53. Однако пока не стоит рассматривать текущую ситуацию как окончательный разворот тренда. Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «пауза» в цикле снижения ставки ФРС; (3) смягчение «риторики» ЕЦБ. Сопротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) замедление экономического роста в США; (3) высокая инфляция в Еврозоне.</p>					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,52	4,54	2 б.п.		
UST 10	3,97	3,99	2 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	5,70	5,71	1 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	173	172	-1 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Харлампиев Дмитрий					
<p>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: за неделю доходность T-bonds осталась практически неизменной. При этом внутри периода движение было противоречивым: в начале недели имел место умеренный рост, обусловленный положительными индикаторами активности внутреннего потребительского спроса, а также ростом индекса ISM Manufacturing. После выхода негативной статистики по рынку недвижимости США 10-летние облигации отреагировали достаточно пассивно, сильнее всего «опустился» ближний конец кривой, – то есть инфляционные ожидания сохраняются. Вероятность повышения ставки ФРС в этом году, после статистики по рынку труда, снизилась с 90 до 80%. Мы не видим предпосылок для роста доходности американского госдолга в ближайшее время. Поддержка (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. Сопротивление (за рост доходности): высокая инфляция.</p> <p>Emerging bonds: в сегменте emerging debts произошло расширение спредов (исключение – Венесуэла) из-за падения котировок долгов развивающихся стран. Доходность RUS30 тем не менее осталась неизменной, а спред сошелся на 2 б.п. из-за пропорционального роста доходности UST-10.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	6,86	6,90	4 б.п.	7,01	6,89
ОФЗ 46020	7,26	7,37	11 б.п.	7,40	7,28
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	116	119	3 б.п.	165 б.п.	148 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,33	6,33	0 б.п.	6,56	6,45
Бизин Алексей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: на этой неделе на рынке ОФЗ продолжался «застой»: невысокие обороты, слабый рост доходности. Продажи по большинству корпоратов I эшелона приостановились, хотя некоторые все равно показали негативную динамику (Газпром А4 +39 б.п. по доходности, Лукойл4об +12 б.п.). Новость о намерении Вымпелкома разместить заем на 10 млрд. руб. оказала давление на котировки МТС (8,95% – максимум с момента выхода на «вторичку»): реакцию вызвал коридор купона 8,75-8,95% (по МТС – 8,7%). Газпромнефть также объявила о крупных рублевых займах (5 шт. на 35 млрд. руб.). АптЗвиб выкупили по оферте 93% выпуска; судя по вчерашней динамике торгов, большая часть объема была возвращена в рынок по цене 93,1-93,5. ГОТЭК начал выкупать бумаги, принесенные к оферте (пока до половины всего объема в 1,04 млрд. руб.). Мы считаем, что выпуски II-III эшелона с дюрацией больше года находятся под сильным риском снижения цен. Интересны короткие выпуски I-II эшелона. Рекомендации: ВикторияФ2, РазгуляйФ3, Кокс01, МаирИнв-03, Максиг01, ПромТр02об. Поддержка (за снижение доходности): комфортный уровень рублевой ликвидности. Сопротивление (за рост доходности): высокий уровень инфляции, возможное сокращение банковских лимитов на бумаги II-III эшелона.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	27.06.2008	04.07.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	2319	2197	-5,3%	2990
Индекс ММВБ	1766	1672	-5,3%	2381
Индекс S&P (Reuters, на год)	1278	1263	-1,2%	1520
Сбербанк РФ-о	75,99	72,03	-5,2%	127 покупать
ВТБ-о	0,0824	0,0813	-1,3%	0,1785 покупать
Газпром-о	341,0	318,6	-6,6%	506,6 покупать
ГМК Норильский никель-о	6034	5716	-5,3%	7900 покупать
НОВАТЭК-о	201,3	196,2	-2,5%	325 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	1735	1630	-6,0%	2362 покупать

Зайцев Алексей

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций продолжил **фронтальное коррекционное снижение (более 5%)**, вызванное продолжающимся «сползанием» мировых фондовых рынков на фоне публикации очередной серии негативных данных по рынку труда США и прогнозов о близости корпорации General Motors к состоянию банкротства. Большинство акций **«первого эшелона»** вновь показали снижение **в пределах 2-5%**. В **лидерах снижения** оказались акции **Газпрома** (-7% на ММВБ), по которым отмечалась фиксация прибыли после публикации финансового отчета за 2007 год по МСФО, оказавшегося слабее ожиданий рынка. На следующей неделе мы ожидаем сохранения **повышенной волатильности рынка акций с возможностью продолжения снижения**. **Сопротивление:** (1) инфляционные ожидания и замедление темпов роста экономики США; (2) возможность начала цикла повышения учетных ставок мировыми центральными банками. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-о, Балтика-п, Куйбышевазот-о.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	27.06.2008	04.07.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
Товарные рынки					
Нефть WTI	140,2	144,9	3,3%	118	115
нефть BRENT	140,3	145,7	3,8%	118	115
нефть URALS	134,1	140,0	4,4%	113	110
алюминий (прогноз цен на конец года)	3123	3175	1,7%	2408	
никель (прогноз цен на год)	21950	20800	-5,2%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	8530	8580	0,6%	6074	
золото	927	932	0,5%	919	919
серебро (Reuters, на год)	17,5	18,08	3,3%	13,6	
платина	2052	2007	-2,2%	1775-2500	
палладий (прогноз цен на год)	465	450	-3,3%	320-420	
сталь (LME, форвард на август, FOB средиземное море)	1240	1205	-2,8%	1127	1127

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: в прошлый четверг цены нефть резко выросли, и в начале новой календарной недели цены на нефть находились около отметки в \$141 за баррель. С одной стороны, продолжается финансовый кризис и проблемы в экономике США, падают прибыли, а с ними и акции. Как следствие, растет спрос на защитные активы, и сырье в частности. Геополитика придает ценам дополнительный импульс: не исключается, что Израиль нанесет удары по ядерным объектам в Иране, в результате прекратятся поставки нефти из всех ближневосточных стран через Ормузский пролив. Этот риск может обеспечить цены в \$167 за баррель. Как мы отмечали, статистические данные не показывают дефицита на физическом рынке, однако МЭА снизила прогноз роста предложения нефти, что укрепляет уверенность рынка в достижении пика добычи. Учет этих изменений в фундаментальной модели приводит к тому, что среднесрочный прогноз цен «без рисков» начинает превышать \$80 за баррель. Доклад американского агентства энергетической информации сообщил о снижении запасов сырой нефти в США, что придало дополнительный импульс ценам на нефть в среду. Текущий ценовой ориентир \$141 за баррель, ближайший – \$146, цель при курсе доллар/евро 1,6-1,65 составляет \$155-175 за баррель, ирано-израильский конфликт может поднять цены до \$167. **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) возможный рост поставок ОПЕК в превышение квот.

Основные металлы: цены на медь и алюминий выросли на неделе, цена никеля продолжила падать. Забастовка в Перу и остановка производства на одном из заводов в Мексике поддерживает цены на медь, в производстве алюминия растут энергетические издержки и ожидается, что небольшие предприятия будут вынуждены закрыться, как следствие возможен дефицит на рынке. Однако, текущие данные не показывают дефицита – напротив, импорт меди в Китай продолжает снижаться, Reuters сообщает, что покупатели пытаются отменить уже запланированные поставки. Выпуск алюминия демонстрирует хорошие темпы роста, запасы, как промышленные, так и биржевые, растут. Наши ближайшие спекулятивные ориентиры для цен меди и алюминия (\$8550 и \$3095 за тонну) превышены, но в принципе при дальнейшем росте инвестиций в «защитные активы» не исключаем цены в \$9075 и \$3445 за тонну для меди и алюминия соответственно.

Золото: цены на золото росли на неделе на фоне роста цен на нефть и девальвации доллара, однако в четверг и пятницу потеряли более \$10 из-за усиления доллара. Кроме того, не наблюдается ожидавшейся активизации спроса со стороны ювелирной промышленности. Тем не менее, позиции металла видятся довольно устойчивыми, ожидаем роста цен к \$1000 при продолжении коррекции на фондовых площадках. Данные из Китая говорят о росте инвестиционного спроса на золото. Серебро показало по итогам недели лучшие результаты в секторе, что связано с забастовкой в Перу, мировым лидером выпуска.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Вышедшая на неделе статистика по США показала продолжение проблем на рынке труда, а, кроме того, неожиданное падение индекса активности в сфере услуг. Рынками акций информация была воспринята подобающим образом: котировки падали во всем мире. Усугубилось падение проблемами у General Motors, компании предсказывают разорение. На будущей неделе появится информация о внешнеторговом сальдо, ценах импорта, предполагается рост показателей, что имеет негативный эффект. Уверенность потребителей, как ожидается, также будет ниже.

В Еврозоне статистика, преимущественно состоявшая из различных индексов уверенности в секторах, была скорее негативной, не считая значительного роста объема промышленных заказов по итогам апреля и увеличения потребительских расходов во Франции. Безработица увеличилась в мае, но розничные продажи показали неожиданный рост. На заседании ЕЦБ 03.07 учетная ставка была повышена до 4,25%, но комментарий оказался довольно мягким, так что рынок спекулирует об окончании повышения ставки или, по крайней мере, о паузе. Между тем инфляция в Евросоюзе достигла нового максимума – 4,0% в июне. На будущей неделе появится окончательная оценка роста ВВП в первом квартале, пересмотр вниз, конечно, будет иметь остро негативный резонанс.

США									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
30 июн	пн	17:45	Chicago Purchasing Manager	JUN	48,4	49,6	49,1	--	Минус
1 июл	вт	18:00	ISM Manufacturing	JUN	49	50,2	49,6	--	Минус
1 июл	вт	18:00	Construction Spending MoM	MAY	-0,6%	-0,4%	-0,4%	--	Минус
2 июл	ср	18:00	Factory Orders	MAY	0,5%	0,6%	1,1%	--	Плюс
3 июл	чт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	JUN	-55k	-62K	-49k	-62K-	Минус
3 июл	чт	16:30	Unemployment Rate	JUN	5,4%	5,5%	5,5%	--	Минус/нейтрально
3 июл	чт	16:30	Change in Manufact. Payrolls	JUN	-33K	-33K	-26K	-22K	Нейтрально
3 июл	чт	18:00	ISM Non-Manf. Composite	JUN	51,5	48,2	51,7	--	Минус
8 июл	вт	18:00	Pending Home Sales MoM	MAY	-2,8%	--	6,3%	--	Минус
8 июл	вт	18:00	Wholesale Inventories	MAY	0,7%	--	1,3%	--	Минус
10 июл	чт	21:30	ICSC Chain Store Sales YoY	JUN	--	--	3,00%	--	
11 июл	пт	16:30	Trade Balance	MAY	-\$62,1B	--	-\$60,9B	--	Минус
11 июл	пт	16:30	Import Price Index (YoY)	JUN	18,6%	--	17,8%	--	Минус
11 июл	пт	18:00	U. of Michigan Confidence	JUL P	56	--	56,4	--	Минус
11 июл	пт	22:00	Monthly Budget Statement	JUN	\$33,0B	--	\$27,5B	--	Минус
Евросоюз									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
30 июн	пн	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	JUN	-16	-17	-15	--	Минус
30 июн	пн	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	JUN	96,5	94,9	97,1	97,6	Минус
30 июн	пн	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	JUN	-3	-5	-2	--	Минус
30 июн	пн	13:00	Euro-Zone Services Confidence	JUN	7	9	8	--	Плюс
30 июн	пн	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	JUN	3,8%	4,0%	3,6%	--	Минус
1 июл	вт	12:00	PMI Manufacturing	JUN F	49,1	49,2	49,1	--	Нейтрально
2 июл	ср	12:00	Euro-Zone Unemployment Rate	MAY	7,1%	7,2%	7,1%	--	Минус
2 июл	ср	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	MAY	0,9%	1,2%	6,1%	--	Минус
3 июл	чт	13:00	PMI Services	JUN F	49,5	49,1	49,5	--	Минус
3 июл	чт	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	MAY	-0,70%	0,20%	-2,90%	-3,00%	Плюс
3 июл	чт	15:45	ECB Announces Interest Rates	JUL 3	4,25%	4,25%	4,00%	--	Нейтрально
7 июл	пн	12:30	Sentix Investor Confidence	JUL	--	--	5,2	--	
9 июл	ср	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	1Q F	0,80%	--	0,80%	--	Нейтрально
9 июл	ср	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	1Q F	2,20%	--	2,20%	--	Нейтрально
9 июл	ср	13:00	Euro-Zone Gross Fix Cap (QoQ)	1Q F	1,60%	--	1,60%	--	Нейтрально
9 июл	ср	13:00	Euro-Zone Household Cons (QoQ)	1Q F	0,20%	--	0,20%	--	Нейтрально
10 июл	чт	12:00	ECB Publishes Jul. Monthly Report	JUL 18					

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

kharlampiev.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.