

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	29.08.2008	05.09.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	7,98	6,25	-173 б.п.	4,5-5,5	5,0-6,0%
Корр. и деп.счета	697,1	794,5	97,3 млрд.	750-850	700-800
LIBOR 6-ти месячный	3,12	3,10	- 2 б.п.	2,58	2,55
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	4,95	4,97	2 б.п.	4,52	4,91
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: рынок почувствовал себя лучше, хотя к пятнице overnight ушла 6%, ликвидность – до 800 млрд.руб. Объем прямого РЕПО 05.09 составил 148,9 млрд. руб. Внутренний валютный рынок – активен (04.09 оборот \$9,9 млрд.). 03.09 расширен «ломбардный» список (включен 21 выпуск), что увеличит доступную ликвидность примерно на 90 млрд. руб. (с учетом дисконтов). Максимальный объем средств, доступный через прямое РЕПО, ЦБ сейчас оценивает в 1 трлн. руб./день. 08.09 на бюджетном аукционе рынку будет предложено 60 млрд. руб. (на 181 день), 09.09 – 120 млрд. руб. (впервые - на неделю). На аукционе по размещению средств ЖКХ банки привлекли 30 млрд. руб. (спрос – 82 млрд.), пока Минфин не планирует увеличивать объем предложения. По итогам августа, согласно нашей оценке, «чистый» рост МР составил около \$1 млрд. (по данным ЦБ, нетто-покупка была нулевой), то есть в августе «поддержка» рубля была очень умеренной. Ожидается, что инфляция в сентябре составит 14,1% (ощутимое замедление). На неделе рынок будет стабильным, но существенного снижения ставок не произойдет. Существенные факторы: (1) размещение ОФЗ (15 млрд. руб.) 10.09; (2) депозитные аукционы ЦБ РФ 11.09; (3) возможное замедление инфляции; (4) «чистый» рост МР ЦБ РФ до \$582,5 млрд. на 29.08.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	24,55	25,48	3,8%	23,50	23,35
Рубль-евро TODAY (bid)	36,29	36,26	-0,1%	35,85	35,48
Корзина (55:45)	29,83	30,33	1,7%	29,06	28,82
Доллар-евро	1,47	1,43	-2,7%	1,525	1,52
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	4,39/2,89/3,25/3,23	4,71/4,24/3,85/3,65	32/135/60/42 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: бивалютная корзина «нащупала» предполагаемую верхнюю границу «технического» коридора ЦБ РФ, которая оказалась несколько выше ожиданий – 30,40 руб. (предполагалось – около 30,26 руб.). Соответственно, «глобальный» коридор сейчас оценочно составляет 29,12 – 30,30 руб. (если допустить, что за счет повышение offer'a произошло очередное расширение коридора). По оценкам рынка, 04.09 ЦБ поддержал рубль на уровне 30,40 объемом \$3,5-4 млрд. По заявлениям ЦБ, в ближайшее время коридор расширяться не будет, так же как ЦБ не намерен агрессивно противодействовать девальвации рубля. Выше успешно пройденного уровня 24,80 лежит 25,95 руб., который может быть достигнут в случае дополнительной девальвации евро на forex. Котировки корзины будут нестабильными, тяготея к OFFERу ЦБ. Поддержка: (1) активное сальдо ТБ; (2) высокая инфляция. Спротивление: (1) продолжение оттока капитала; (2) продолжение укрепления доллара на forex.</p>					
<p>ДОЛЛАР-ЕВРО: евро, несмотря на «перепроданность», легко прошел вниз очередной уровень поддержки 1,438, достигнув 1,419 и открыв тем самым дорогу к следующему ориентиру – 1,38 (уровень ноября 2005 года). Катализатор – неоднозначное выступление Ж.К.Трише после заседания ЕЦБ 04.09, где ставка была оставлена без изменений – 4,25%. Глава ЕЦБ отметил, что текущий уровень ставки позволяет сдерживать инфляционное давление, но риски замедления экономики региона также существуют. Отметим существенное снижение промышленного производства в Германии в июле на 1,8% (м/м) и рост промышленных заказов в США (1,3% в июле). Заметным было выступление Р.Фишера, заявившего о сохраняющемся напряжении на кредитном рынке и «слабости» американской экономики. Поддержку евро оказала публикация данных по рынку труда – рост безработицы в августе до 6,1%, сокращение числа рабочих мест в не с/х секторе на 84 тыс.. В ближайшее время выходят данные по отрасли недвижимости, торговому балансу, и бюджету США (прогноз – преимущественно негативный), а также по рынку труда и промпроизводству в Еврозоне (негативный прогноз). Текущий коридор 1,38-1,435 (возможно движение выше верхней границы). Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «смягчение» риторика ЕЦБ. Спротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) выжидательная позиция ФРС; (3) ухудшение ситуации на рынке труда США.</p>					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,43	4,29	-13 б.п.		
UST 10	3,82	3,60	-23 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	5,78	5,88	10 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	195	228	33 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Лапшина Ольга					
<p>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: доходность госдолга США существенно снизилась по всей кривой. Особое влияние оказали данные по рынку труда – значительно хуже, чем ожидалось. Безработица выросла до уровня в 6,1%, в последний раз такой уровень наблюдался в сентябре 2003 года, кроме того, ниже ожиданий вышли данные по рабочим местам в не с/х секторе (минус 84 тыс. против прогноза в 75 тыс.). Инфляционные ожидания еще снизились, хотя до этого находились на низких уровнях. В результате мы полагаем, что в ближайшее время доходности на рынке T-bonds скорее всего продолжат снижаться. Поддержка (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. Спротивление (за рост доходности): не выделяем.</p>					
<p>Emerging bonds: на рынках emerging debts преобладали продажи – на фоне очередного витка бегства в качество, захватившего все фондовые рынки. Российский бенчмарк также отреагировал негативно и показал рост доходности до уровней, которых не наблюдалось с сентября 2007 года. В ближайшее время, видимо не стоит ожидать ослабления напряжения на развивающихся рынках в целом и рынке суверенного валютного долга РФ в частности.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	7,69	9,07	138 б.п.	7,30	7,29
ОФЗ 46020	8,53	9,25	72 б.п.	7,76	7,84
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	192	319	128 б.п.	194 б.п.	243 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,95	7,09	14 б.п.	6,35	6,19
Бизин Алексей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: Рынок рублевого госдолга вновь показал рост доходности, что в целом не удивительно, учитывая негатив по рублю и относительную жесткость денежного рынка. На следующей неделе Минфин запланировал еще два аукциона по ОФЗ на 15 млрд. рублей: по новому выпуску (ОФЗ 26201) и по наиболее длинному из имеющихся (46020). Сейчас мы оцениваем шансы на успешное размещение как очень низкие. По корпоратам доходность также росла – на фоне общего ухода из рублевых инструментов на фоне политических рисков. Вместе с тем, санкций со стороны США и Европы не последовало, риторика между ЕС и Россией стала мягче. Поэтому ситуация вполне может успокоиться, и тогда динамика ставок вновь начнет определяться «классическими» факторами вроде инфляции и ставками финансирования под те или иные инструменты. Пока самые последние данные по инфляции скорее продолжают подталкивать рынок вверх по доходности. Рекомендации: ТГК-4-1, РЖД-80б, РазгуляйФЗ, Кокс01, МаирИнв-03, ПромТр030б. Поддержка: (1) (за снижение доходности) отсутствие новых признаков конфронтации между РФ и ЕС. Спротивление: (за рост доходности): (1) высокий уровень инфляции.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	29.08.2008	05.09.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	1646	1451	-11,8%	3883
Индекс ММВБ	1349	1230	-8,8%	2365
Индекс S&P (Reuters, на год)	1283	1237	-3,6%	1470
Сбербанк РФ-о	57,40	54,50	-5,0%	122 покупать
ВТБ-о	0,0676	0,0596	-11,8%	0,1785 покупать
Газпром-о	242,3	218,4	-9,9%	773 покупать
ГМК Норильский никель-о	4816	3820	-20,7%	7900 покупать
НОВАТЭК-о	176,0	167,0	-5,1%	366 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	1104	931	-15,7%	2362 покупать

Дорофеев Евгений

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций продолжил **фронтальное обвальное снижение** (около 9% по индексу ММВБ) в связи с продолжающимся выводом активов нерезидентов с российского рынка на фоне опасений нового витка вооруженного конфликта между Россией и Грузией в Абхазии с возможностью вовлечения в конфликт войск НАТО. Дополнительным негативом для рынка в пятницу послужило резкое снижение фондовых рынков развитых стран на фоне слабых данных макростатистики по США. Акции **«первого эшелона»** за неделю **упали в пределах 5-20%**. На следующей неделе мы ожидаем **сохранения повышенной волатильности** рынка акций по мере того, как рынок будет продолжать отыгрывать новостной фон вокруг конфликта на Кавказе. **Сопротивление:** (1) снижение цен на нефть и основные металлы; (2) рост геополитических рисков. **Поддержка:** (1) сохранение мягкой денежно-кредитной политики ФРС США. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-ао, Балтика-п, Куйбышевгазот-ао.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	29.08.2008	05.09.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Товарные рынки					
Нефть WTI	115,5	106,4	-7,9%	118	115
нефть BRENT	114,1	104,9	-8,1%	118	115
нефть URALS	112,1	101,5	-9,5%	113	110
алюминий (прогноз цен на конец года)	2714	2656	-2,1%	2408	
никель (прогноз цен на год)	20225	18800	-7,0%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	7510	7020	-6,5%	6074	
золото	830	796	-4,1%	919	919
серебро (Reuters, на год)	13,58	12,76	-6,0%	13,6	
платина	1477	1360	-7,9%	1775-2500	
палладий (прогноз цен на год)	303	274	-9,4%	320-420	

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: цены на нефть за неделю снизились, так как ураган Густав миновал, не нанеся ущерба добывающим мощностям, а доллар сильно укрепился. Добыча нефти в мексиканском заливе снизилась, так как платформы эвакуированы. Однако одновременно из-за угрозы ураганов закрыты и перерабатывающие заводы Луизианы и Техаса. Поэтому появление новых ураганов не нашло никакого отражения в ценах на нефть. Также в пользу снижения цен – дальнейшее ухудшение прогноза по мировому экономическому росту. Тем не менее в пятницу по выходу плохих данных по рынку труда евро немного восстановил свои позиции к доллару, что, возможно, поддержит цены. 9 сентября состоится заседание ОПЕК – некоторые наблюдатели полагают, что картель может ограничить поставки нефти, однако представители Ирана заявили, что цена в \$100 за баррель – приемлема. Рынок может попробовать проверить это утверждение до заседания картеля, если не помешает сильный евро. **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: металлы также подешевели на фоне ухудшения перспектив мировой экономики. Кроме того резко (+15% за неделю) выросли запасы меди на LME, запасы других металлов также повысились. Может быть, укрепление курса евро сможет удержать цены от дальнейшего падения на будущей неделе. В остальном прогноз прежний – на снижение.

Золото: золото подешевело за неделю, в основном из-за укрепления доллара и снижения цен на нефть. Однако в пятницу на фоне укрепления евро цены выросли до \$814 за унцию. Если тенденция сохранится, цены будут быстро расти, может быть дополнительную поддержку окажет падение рынков акций и ухудшение на рынках капитала.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Индексы акций по всему миру на неделе показали негативную динамику. Этому способствовала выходящая статистика. По США стоит особо отметить данные по рыку труда, которые оказались значительно хуже ожиданий. Безработица выросла до уровня 2003 года, также данные показали как снижение занятости в не с/х секторе в целом (минус 84 тыс.), так и в производственной сфере (минус 61 тыс.).

В Еврозоне вышли данные по розничным продажам, которые снизились больше, чем ожидалось. На заседании ЕЦБ ставка была оставлена без изменений, как это и ожидалось. Однако, в комментарии Ж.К. Трише отметил риски для экономического роста. При этом, заметив, что инфляционные риски также остаются высокими и по ним есть возможность апсайда. Это способствовало продолжению негатива на рынках акций.

США									
дата	день	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
05.09.2008	Пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	AUG	-75k	-84	-51k	--	Минус
05.09.2008	Пт	16:30	Unemployment Rate	AUG	5,70%	6,10%	5,70%	--	Минус
05.09.2008	Пт	16:30	Change in Manufact. Payrolls	AUG	-35K	-61K	-35K	--	Минус
05.09.2008	Пт	16:30	Average Hourly Earnings MoM	AUG	0,30%	0,40%	0,30%	--	Нейтрально
05.09.2008	Пт	16:30	Average Hourly Earnings YoY	AUG	3,40%	3,60%	3,40%	--	Нейтрально
05.09.2008	Пт	16:30	Average Weekly Hours	AUG	33,6	33,7	33,6	--	Плюс
08.09.2008	Пн	23:00	Consumer Credit	JUL	\$9.0B	--	\$14.3B	--	Минус
09.09.2008	Вт	18:00	Pending Home Sales MoM	JUL	-1,40%	--	5,30%	--	Плюс
09.09.2008	Вт	18:00	Wholesale Inventories	JUL	0,60%	--	1,10%	--	Нейтрально
11.09.2008	Чт	16:30	Trade Balance	JUL	-\$58.0B	--	-\$56.8B	--	Минус
11.09.2008	Чт	16:30	Import Price Index (YoY)	AUG	20,20%	--	21,60%	--	Минус
11.09.2008	Чт	22:00	Monthly Budget Statement	AUG	-\$103.0B	--	-\$117.0B	--	Плюс
12.09.2008	Пт	16:30	Producer Price Index (YoY)	AUG	10,20%	--	9,80%	--	Минус
12.09.2008	Пт	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	AUG	3,70%	--	3,50%	--	Минус
12.09.2008	Пт	16:30	Advance Retail Sales	AUG	0,20%	--	-0,10%	--	Плюс
12.09.2008	Пт	18:00	U. of Michigan Confidence	SEP P	64	--	63	--	Плюс

Евросоюз									
дата	день	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
03.09.2008		13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	2Q P	1,50%	1,40%	1,50%	--	Минус
03.09.2008		13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	JUL	-2,10%	-2,80%	-3,10%	-3,20%	Минус
04.09.2008		15:45	ECB Announces Interest Rates	SEP 4	4,25%	4,25%	4,25%	--	Нейтрально
12.09.2008		13:00	Eurozone Employment (QoQ)	2Q	--	--	0,30%	--	
12.09.2008		13:00	Eurozone Employment (YoY)	2Q	--	--	1,60%	--	
12.09.2008		13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	JUL	-1,00%	--	-0,50%	-0,80%	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

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.