

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	28.11.2008	05.12.2008		I кв. 2009	II кв. 2009
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	8,83	10,26	143 б.п.	5,5-6,5%	5,5-6,5%
Корр. и деп.счета	922,3	915,6	-6,7 млрд.	750-850	750-850
LIBOR 6-ти месячный	2,59	2,55	- 4 б.п.	2,55	2,55
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	20,5	20,2	-30 б.п.	4,95	4,95
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: ставка overnight 8-9% - вблизи минимальной стоимости рефинансирования у ЦБ. Ликвидность выше 900 млрд. руб. Объем операций прямого РЕПО 05.12 составил 173,5 млрд. руб. Активность валютных торгов достаточно высокая – порядка \$7 млрд./день. Тем не менее, «чистые» продажи ЦБ валюты снизились из-за начала декабрьских продаж валютной выручки. Сокращение МР ЦБ РФ с учетом «переоценки» за неделю (на 28.11) составило \$2,6 млрд. На «беззалоговом» аукционе 01.12 банки привлекли 335 млрд. руб. по ставке 12,5% (предложение – 400 млрд., срок – 6 мес.), 02.12 в системе было распределено на 26 дней 100 млрд. по ставке 12% (предложение 150 млрд.). Следующие аукционы состоятся 08.12 (срок – 3 мес.) и 09.12 (срок - 35 дней). 04.12 ЦБ разместил, впервые за последние 2 мес., 0,4 млрд. ОБР-7 (предложение – 5 млрд. руб.). Планы «запуска» операций прямого РЕПО с ЦБ с акциями на практике пока подтверждения не находят. До конца года едва ли рынок ожидают новые серьезные испытания. Существенные факторы: (1) возврат «беззалоговых» средств (50 млрд. руб.) 10.12; (2) депозитные аукционы ЦБ РФ 11.12; (3) «чистое» сокращение МР ЦБ РФ на 28.11.2008</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	27,42	28,19	2,8%	28,01	28,24
Рубль-евро TODAY (bid)	35,36	35,25	- 0,3%	37,51	36,88
Корзина (55:45)	31,00	31,59	1,9%	32,29	32,13
Доллар-евро	1,27	1,27	0,0%	1,34	1,31
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	68,9/46,2/35,7/27,8	57,5/43,2/35,4/27,2	-11,4/-3,0/-0,3/-0,6 п.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: в конце недели произошло очередное повышение «пороговой» стоимости бивалютной корзины на привычные 30 коп. до нового предполагаемого OFFERa – 31,61 руб. Теперь «теоретический» коридор описывается рамками 28,06-31,91 руб., хотя «крепкий» BID все больше забывается. «Чистые» покупки ЦБ были умеренными (около 5 млрд. за неделю), хотя, котировки корзины по-прежнему у OFFERa ЦБ РФ. Кривая NDF по-прежнему «высокая», спрос сосредоточен в «коротком» сегменте. Текущий коридор по руб./долл. 27,50-28,50 руб. Корзина будет тяготеть к OFFERy ЦБ РФ. Поддержка: (1) активное сальдо ТБ; (2) высокая инфляция. Сопротивление: (1) сохранение оттока капитала; (2) «нервные» движения доллара на forex</p>					
<p>ДОЛЛАР-ЕВРО: курс евро колебался в диапазоне 1,26-1,28. По-прежнему, факторов для роста у евро нет – выходящая статистика носит негативный характер, а рост мировых рынков на неделе был неуверенным. Как и ранее высоким остается спрос на «долларовые» защитные активы. В начале недели Б.Бернанке поделился негативной оценкой состояния экономики США. 04.12 ЕЦБ радикально снизил учетную ставку на 75 б.п. до уровня 2,5% (тренд скорее всего продолжится). Это оказало временную поддержку евро, так как инвесторы первично восприняли этот шаг как эффективную стимулирующую меру. Статистика по рынку труда в США была удручающей – рост безработицы в ноябре до 6,7. Восстановление «аппетита к риску» и возобновление уверенного спроса на высокодоходные валюты в краткосрочной перспективе маловероятно. Ожидается, что на заседании ФРС 16.12 ставка будет снижена на 25 б.п. до 0,75%. В ближайшее время выходит статистика по бюджету и торговому балансу США, а также промпроизводству и индексу экономической уверенности (ZEW) – 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	3,44	3,06	-38 б.п.		
UST 10	2,92	2,56	- 36 б.п.	4,02	4,05
RUS 30	10,83	11,80	97 б.п.	пересмотр	пересмотр
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	791	923,6	133 б.п.	пересмотр	пересмотр
Харлампиев Дмитрий					
<p>TREASURIES: доходность госдолга США на неделе упала по всей кривой, особенно в «дальнем» сегменте. В начале прошедшей недели представители ФРС заявили о возможности выкупа казначейских облигаций в рамках мер дополнительной поддержки финансового рынка, что выступило важным дополнительным фактором спроса на долг. Также нельзя забывать о выходящей негативной макроэкономической статистике по США, а также об ожидаемом снижении ставки ФРС на заседании 16.12. В условиях нестабильности спрос на американский долг будет сохраняться. Поддержка (за снижение доходности): (1) глобальный спад экономики; (2) напряжение на мировом финансовом рынке. Сопротивление (за рост доходности): (1) наращивание госдолга США.</p>					
<p>EMERGING BONDS: в секторе движение доходностей не было однородным, хотя в целом преобладали продажи (РФ, Аргентина, Венесуэла, Турция). Спрэд RUS30-UST10 расширился на 133 б.п. за счет разнонаправленного движения доходностей бумаг (доходность RUS30 выросла на 97 б.п.). В краткосрочной перспективе не стоит ожидать усиления спроса.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	8,49	10,20	171 б.п.	11,2	11,1
ОФЗ 46020	8,49	9,72	123 б.п.	11,7	11,5
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	-266	-160	106 б.п.	пересмотр	пересмотр
Ставка 3-х летняя ОФЗ	9,30	9,61	31 б.п.	8,7	8,5
Бизин Алексей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: Кривая ОФЗ в части дюрации до 2 лет выросла по доходности. Корпоративные «голубые фишки» в основном незначительно подросли по ценам к концу недели. Особняком стоят облигации Лукойла, которые испытывали давление продавцов на негативной динамике нефти. Предоставление Ситроникс \$230 млн. от ВЭБа значительно улучшает положение компании на следующий год. ГАЗ планирует разместить 4 выпуска по 5 млрд. руб., один из которых до конца года. Покупатели – преимущественно госбанки. А Иркутскэнерго уже разместило заем на 5 млрд. руб. с купоном 15,5%. Лебедянский определил следующую ставку купона на уровне 23,6% (высокий уровень вызван привязкой купона к ставкам МБК). Анонсированное объединение МДМ-Банка и банка УРСА изменило прогнозы по кредитным рейтингам S&P: для МДМ – негативный, для УРСА – позитивный. 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
	28.11.2008	05.12.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	658	593	-9,9%	1850
Индекс ММВБ	611	564	-7,7%	1445
Индекс S&P (Reuters, на год)	896	845	-5,7%	1470
Сбербанк РФ-о	23,2	21,0	-9,5%	49,0
ВТБ-о	0,0317	0,0303	-4,4%	0,0844
Газпром-о	118,4	108,2	-8,6%	204
ГМК Норильский никель-о	2021	1745	-13,6%	4352
НОВАТЭК-о	58,2	55,0	-5,5%	131
Вимм-Билль-Данн ПП-о	373	339	-9,1%	2102

Зайцев Алексей

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций показал **заметное снижение** (около 8% по индексу ММВБ) на фоне фиксации прибыли на мировых фондовых рынках после серии негативных данных по рынку труда США и новых слухов о скором банкротстве корпорации General Motors, а также на фоне продолжающегося падения цен на нефть после решения ОПЕК не сокращать объемы добычи и прогнозов снижения мирового спроса на нефть в 2009 году в связи с глобальной рецессией. Акции «первого эшелона» показали **снижение в пределах 5-15%**. На следующей 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	
	26.11.2008	03.12.2008		I кв. 2009	II кв. 2009
Товарные рынки					
Нефть WTI	54,4	44,2	-18,8%	58	63
нефть BRENT	53,5	43,0	-19,7%	58	63
нефть URALS	45,9	41,6	-9,2%	52	57
алюминий (прогноз цен на конец года)	1772	1541	-13,0%	Пересмотр	
никель (прогноз цен на год)	10200	9250	-9,3%	Пересмотр	
медь (прогноз цен на конец года)	3620	3150	-13,0%	Пересмотр	
золото	816	769	-5,7%	642	638
серебро	10,24	9,50	-7,2%	8,56	8,50
платина	871	793	-9,0%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	187	169	-9,4%	Пересмотр	

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: цены на нефть продолжили снижаться. Несмотря на снижение запасов нефти и нефтепродуктов в США и хорошие показатели спроса согласно еженедельному отчету Агентства энергетической информации США. Внеочередное заседание ОПЕК, как и ожидалось, завершилось без решений по квотам. Следующая встреча состоится 17 декабря в Алжире. На рынке считают, что только снижение поставок в объеме большем 1,5 млн. баррелей в день способно остановить падение цен. Но пока прежние назначения по квотам выполнены не полностью. По итогам ноября (по первым оценкам) объем поставок ОПЕК сократился на 1 млн. баррелей, а квоты предписывают снижение на 1,5 млн. баррелей в день.

Merrill Lynch подтвердил свой прогноз цен на будущий год в \$50 за баррель, но одновременно сообщил, что допускает падение цен в первом-втором квартале будущего года до уровня в \$25 за баррель. Прогноз инвестбанка предполагает снижение спроса на нефть в будущем году (объем не известен). Наш прогноз в условиях снижения спроса на 3% (худшее с 1990 года) также составляет \$50 за баррель. При условии, что доллар будет на 8% дешевле к корзине валют, чем в октябре-ноябре с.г., спрос покажет нулевой прирост, а ОПЕК не будет агрессивно снижать поставки, прогнозная цена равна \$62 за баррель. Если предположить, что спрос упадет на 15%, до уровня 1996 года, прогноз цены снижается до \$38 за баррель. С одной стороны это предположение вряд ли реалистично, с другой автопроизводители сообщают о сильнейшем падении продаж. Даже в КНР продажи упали на 10% в ноябре (по предварительным данным), BMW сообщает о 25% падении. Как мы уже писали, США с начала год спрос на нефтепродукты упал на 6%, но в сентябре – на 12,7%. При ухудшении ситуации в экономике, а она ухудшается, негативный тренд продолжится, а значит предположение становится не таким уж невероятным.

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: снижение цен на металлы ускорилось, запасы по-прежнему растут. Ожидания по спросу крайне негативные. Идет сокращение производства и в цветной металлургии, но на цены это пока не в состоянии повлиять. Вспять обращаются процессы поглощений прошлых лет, Rio Tinto выставляет на продажу алюминиевые активы в Китае, так как испытывает проблемы ликвидности. Возможно продолжение дробления в целях выделения и продажи или банкротства «центров убытков».

Золото: цены на золото снижались на неделе вместе с падением нефтяных котировок. Против золота действуют сильные дефляционные ожидания. По нашим оценкам при отсутствии дальнейшей девальвации доллара и при замедлении инфляции средние цены на золото в будущем году составят \$626 за унцию. Однако, наращивание госдолга США создает условия для среднесрочного (в 2010-2011 гг.) роста инфляции в Штатах и девальвации доллара, а эти соображения могут поддержать спекулятивный спрос и обеспечить стабилизацию цен на уровне порядка \$700-750 за унцию (достижение этих уровней (с «фундаментальной» точки зрения) мы ждем в 2011 году). При приближении цен к \$700 за унцию все же появилась поддержка физического спроса, но снижение занятости и доходов, по-видимому, приведут к скорому исчерпанию этого ресурса. Подтверждения гипотезы уже появились в Индии – спрос там сильно замедлился.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Основные фондовые индексы по итогам недели показали негативную динамику, что обеспечивалось столь же неутешительными данными статистики. Даже мощное снижение ставок регуляторами, в Европе и Азии, не смогло по существу отразиться на рынке.

В начале недели в Еврозоне появились индексы активности, а также показатели розничных продаж, и оказались ниже предыдущих значений и ожиданий. данные о росте ВВП за квартал остались без изменений, немного снизились годовые показатели за счет пересмотра вверх показателей 2007 года. ЕЦБ сократил ставку сразу на 75 б.п. вместо ожидавшихся 50 б.п. до уровня 2,5%.

Индексы активности в промышленности и услугах в США, снизились, причем падение в секторе услуг стало очень сильным. На рынке труда также печальная ситуация, уровень безработицы вырос до 6,7% меньше, чем ожидалось, но сокращение рабочих мест превысило в ноябре полмиллиона.

На будущей неделе ожидаются данные по торговому балансу и бюджетному сальдо в США, также данные о ценах производителей и розничных продажах. В Еврозоне появятся два индекса, экономических и инвестиционных настроений, а в пятницу – промышленное производство.

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	36,2	38,9	--	Минус
1 дек	пн	18:00	Construction Spending MoM	ОСТ	-0,9%	-1,2%	-0,3%	--	Минус
3 дек	ср	16:15	ADP Employment Change	NOV	-205K	-250K	-157K	--	Минус
3 дек	ср	16:30	Nonfarm Productivity	3Q F	0,9%	1,3%	1,1%	--	Минус
3 дек	ср	18:00	ISM Non-Manf. Composite	NOV	42,0	37,3	44,4	--	Минус
4 дек	чт	18:00	Factory Orders	ОСТ	-4,0%	-5,1%	-2,5%	--	Минус
5 дек	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	NOV	-325K	-533K	-240K	--	Минус
5 дек	пт	16:30	Unemployment Rate	NOV	6,8%	6,7%	6,5%	--	Минус
5 дек	пт	23:00	Consumer Credit	ОСТ	\$1.5B	--	\$6.9B	--	Нейтрально
9 дек	вт	18:00	Pending Home Sales MoM	ОКТ	-2,9%	--	-4,6%	--	Плюс
10 дек	ср	22:00	Monthly Budget Statement, USD bil.	NOV	-189	--	-98,2	--	Минус
11 дек	чт	16:30	Trade Balance, USD bil.	ОКТ	-53,5	--	-56,5	--	Плюс
11 дек	чт	16:30	Import Price Index (YoY)	NOV	-4,0%	--	-4,7%	--	Плюс
12 дек	пт	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	NOV	4,3%	--	4,4%	--	Плюс
12 дек	пт	16:30	Advance Retail Sales	NOV	-1,8%	--	-2,8%	--	Плюс
12 дек	пт	16:30	Retail Sales Less Autos	NOV	-1,8%	--	-2,2%	--	Плюс
12 дек	пт	18:00	U. of Michigan Confidence	DEC P	55	--	55,3	--	Нейтрально
12 дек	пт	16:30	Producer Price Index (YoY)	NOV	0,2%	--	5,2%	--	Плюс
Еврозона									
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	35,6	36,2	--	Минус
2 дек	вт	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	ОСТ	6,9%	6,3%	7,9%	--	Плюс
3 дек	ср	12:00	PMI Services	NOV F	43,3	42,5	43,3	--	Минус
3 дек	ср	12:00	PMI Composite	NOV F	39,7	38,9	39,7	--	Минус
3 дек	ср	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	ОСТ	-1,5%	-2,1%	-1,6%	--	Минус
4 дек	чт	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	3Q P	-0,2%	-0,2%	-0,2%	--	Нейтрально
4 дек	чт	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	3Q P	0,7%	0,6%	0,7%	--	Нейтрально
4 дек	чт	15:45	ECB Announces Interest Rates	DEC 4	2,75%	2,5%	3,25%	--	Плюс
8 дек	пн	12:30	Sentix Investor Confidence	DEC	-40	--	-36,4	--	Минус
9 дек	вт	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	DEC	-59	--	-54	--	Минус
11 дек	чт	12:00	ECB Publishes Aug. Monthly Report	--	--	--	--	--	Нейтрально
12 дек	пт	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	ОСТ	-3,7%	--	-2,4%	--	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

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.