

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	29.04.2011	06.05.2011		II кв. 2011	III кв. 2011
<b>Денежный рынок</b>					
MOSPRIME overnight	4,51	3,52	-99 б.п.	3,5-4,5%	3,5-4,5%
Корр. и деп.счета	865	1101	236,6 млрд.	800-900	800-900
LIBOR 6 месяцев	0,43	0,43	-1 б.п.	0,45	0,45
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	3,74	3,81	7 б.п.	4,19	4,36
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:</b> денежный рынок постепенно восстанавливается после подobia «провала» в конце месяца – ставка overnight снизилась более чем на 100 б.п., объем ликвидности также показывает постепенный рост – до 1,1 трлн. руб. (в конце апреля «короткие» деньги сжимались до 0,86 трлн.). Спрос на инструменты краткосрочного рефинансирования, возобновившись на 4 дня (29.04 – 04.05), снова исчез, что в принципе закономерно, учитывая улучшение рыночной конъюнктуры. Базовый фактор формирования ликвидности на данном этапе – валютные интервенции ЦБ РФ, основной канал стерилизации (в том числе временной) – налоговые изъятия, отставание в освоении бюджетных расходов, и, вероятно, бюджетный профицит (статистики за апрель пока нет). Повышение регулируемых ставок ЦБ РФ с 02.05 установило новую нижнюю границу доходности операций на денежной рынке 3,25%. Мы рассчитываем на то, что регулятор возьмет паузу в цикле ужесточения ДКП, то есть, как минимум, в текущем месяце ставки останутся неизменными. При этом инфляция ускоряется – до 9,6% за 12 мес. в апреле, а ЦБ РФ пока не пересматривает собственный целевой ориентир на текущий год (6-7%). Номинальный рост МР ЦБ РФ за период (на 29.04) составил \$6,0 млрд., что было преимущественно обусловлено положительным эффектом переоценки +\$4,9 млрд. (наибольший удельный вклад внесли котировки евро и золота), а также интервенциями ЦБ РФ (порядка \$1,1 млрд.). Аукцион по размещению ОБР 05.05 ожидаемо был признан не состоявшимся. Аукцион 12.05 по размещению ОБР-19 (750 млрд. руб.) также едва ли будет успешным. Дестабилизация рынка на неделе маловероятна, ставка overnight должна тяготеть к нижней границе нового условного процентного коридора (3,25 – 8,25%). <b>Существенные факторы:</b> (1) депозитный аукцион Минфин (45 млрд. руб.) 10.05; (2) аукцион ОФЗ (20 млрд.) 11.05; (3) депозитный аукцион ЦБ РФ 12.05; (4) конъюнктура внутреннего валютного рынка (вероятно, продолжение покупок иностранной валюты регулятором).</p>					
<b>Валютный рынок</b>					
Рубль-доллар TODAY (bid)	27,50	27,797	1,1%	27,48	27,65
Рубль-евро TODAY (bid)	40,81	40,319	-1,2%	39,55	39,02
Корзина (55:45)	33,49	33,43	-0,2%	32,91	32,77
Доллар-евро	1,480	1,450	-2,0%	1,44	1,41
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	3,6/3,6/4,0/4,6	3,6/3,8/4,0/4,6	0,0/0,2/0,0/0,0 п.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>КОРЗИНА, РУБЛЬ-ДОЛЛАР:</b> на неделе бивалютная корзина дешевела (локально до 33,10 руб.). Катализатором движения стало заметное сжатие ликвидности, резкий рост рыночных процентных ставок, а также решение ЦБ РФ с 02.05 повысить уровень регулируемых процентных ставок (консенсус-опросы, с которыми мы были не согласны, говорили о том, что ставки останутся неизменными). В конце периода корзина начала дорожать (до 33,44 руб.) на фоне значительного падения цен на нефть, ухудшения внешнего фона и снижения фондовых индексов. Также против рубля локально играет и наблюдаемое расширение предложение «коротких» денег. Торговая активность на внутреннем валютном рынке остается достаточно высокой, дневной оборот 05.05 превысил \$7,5 млрд. ЦБ РФ внутри периода проводил интервенции (покупки валюты), объем которых мог возрасти, когда корзина приближалась к локальному минимуму. Определенно, попытка движение вниз по корзине (до целей 33,05 и 32,77) оказалась неудачной, данные цели сейчас логично считать отложенными. Едва ли в апреле возобновился приток капитала, тем не менее, отметим, что объем обязательных внешних погашений, приходящихся на май составляет \$6,7 млрд. против апрельских \$8,9 млрд. Форма и положение кривой вмененной доходности по форвардным контрактам на руб./долл. остаются практически неизменными. <b>Поддержка:</b> (1) остающаяся в целом благоприятной конъюнктура рынка commodities; (2) положительное сальдо ТБ; (3) эффект от повышения регулируемых ставок ЦБ РФ. <b>Сопrotивление:</b> (1) отток капитала и плановое погашение внешнего долга; (2) риски активизации интервенций ЦБ РФ (пересмотр лимита целевых интервенций в сторону увеличения).</p>					
<p><b>ДОЛЛАР-ЕВРО:</b> евро отступил, причем сразу на 4 «фигуры» (локальный минимум – 1,449), рынок оказался чрезвычайно разочарованным комментарием Ж.К.Трише, последовавшим за оглашением решения оставить ставку рефинансирования ЕЦБ без изменений. В комментарии не прозвучало заветного словосочетания «strong vigilance», что рынок традиционно ассоциирует с повышением ставки рефинансирования на следующем заседании регулятора. Евро даже не помогли заявления того же Трише о том, что он не верит в блокирование Финляндией помощи Португалии, и позитивные прогнозы, касающиеся бюджетных показателей Германии в текущем году. Также стоит отметить, что Ж.К. Трише заявил, что разделяет мнение Т.Гейтнера и Б.Ш.Бернанке (высказанное в конце апреля) о том, что «сильный и стабильный доллар – это в интересах и США и мировой экономики». Обращаясь к фундаментальным характеристикам, можно отметить, что никаких новых идей, кроме вероятного негативного эффекта для мирового конечного спроса от возможных шагов по сокращению бюджетного дефицита, особенно, нет. Едва ли оправданно воспринимать недельные данные по уровню занятости и снижению индекса ISM Services в США как триггер активного снижения интереса к риску, стоит дождаться выхода более долгосрочных индикаторов. Падение евро выглядело достаточно «техническим», уровень поддержки сейчас формируется согласно Fibonacci Retracements/Projections в области 1,445, при этом для того, чтобы пара покинула (ушла ниже) повышательный коридор котировки должны упасть как минимум до заявленного уровня. Однако опять же рассуждать сейчас о продолжении агрессивного роста евро (пытаться обозначить новые цели) затруднительно. <b>Поддержка:</b> (1) риски восстановления мировой экономики; (2) бюджетно-долговые проблемы группы PIIGS; (3) политическая разобщенность «сильных» и «слабых» участников Еврозоны. <b>Сопrotивление:</b> (1) рост долговой нагрузки и бюджетного дефицита США; (2) эффект от количественного смягчения со стороны ФРС; (3) ужесточение ДКП ЕЦБ; (4) совершенствование европейского антикризисного механизма.</p>					
Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	29.04.2011	06.05.2011		II кв. 2011	III кв. 2011
<b>Рынок облигаций: зарубежный</b>					
UST 30	4,40	4,33	-7 б.п.		
UST 10(прогноз Bloomberg)	3,29	3,22	-7 б.п.	3,48	
RUS 30	4,64	4,59	-4 б.п.	4,98	
Спрэд RUS30 - UST10, б.п.	135	138	3 б.п.	150	
Сурикова Наталья					
<p><b>TREASURIES:</b> казначейские облигации США на минувшей неделе выигрышно смотрелись на фоне падения на рынках сырья и акций. Снижение доходности по «десятке» и «тридцатке» составило 7 б. п.</p>					
<p><b>EMERGING BONDS:</b> несмотря на выраженное падение аппетита к риску на этой неделе, долги стран с развивающимися рынками снизились по доходности. При этом высокий спрос наблюдался и в бумагах Греции и Ирландии.</p>					

Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46010	9,26	9,28	2 б.п.		
ОФЗ 26202	6,68	6,82	14 б.п.		
Спрэд ОФЗ-RUSGLB	181	196	14 б.п.		
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,45	6,55	+10 б.п.	7,48%	7,54%

Бизин Алексей

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:** Укороченная неделя на рынке рублевых облигаций прошла под знаком умеренного роста доходностей в первом эшелоне. Выпуски Газпрома, Газпром нефти, Северстали, ММК прибавили около 10 б.п. при сохранении уровня спредов над суверенной кривой. Агрессивных продаж отмечено не было, в отличие от рынка акций. Пока управляющие оценивают обстановку активность торгов снизилась, также в снижение объемов внес свой вклад межпраздничный характер ушедшей недели. В случае если цены на сырье продолжат свое стремительное движение вниз, долговой рынок РФ не сможет остаться в стороне и в гос. секции и в корпоративных выпусках. Тем не менее, на данный момент базовым сценарием представляется стабилизация цен на биржевое сырье на текущих уровнях. В таком случае заметно улучшившаяся ситуация с рублевой ликвидностью должна оказать поддержку ценам рублевых облигаций. В сегменте евробондов базовым для нас сценарием на предстоящую неделю является консолидация. **Поддержка:** (1) стабилизация валютного курса, (2) высокий уровень рублевой ликвидности, (3) недостаток первичного предложения относительно платежеспособного спроса. **Сопротивление:** (1) ожидания по росту регулируемых ставок.

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена (индикатив)
	29.04.2011	06.05.2011		

Рынок Акции

Индекс РТС	2026,94	1906,59	-5,9%	
Индекс ММВБ	1741,84	1651,75	-5,2%	
Индекс S&P	1363,61	1335,10	-2,1%	
Газпром-о	231,78	207,96	-10,3%	
Северсталь-о	501,60	471,70	-6,0%	700,86
Магнит-о	3646,60	3600,90	-1,3%	4945,34
Акрон-о	1290,00	1230,00	-4,7%	1056,41
МТС-о	255,77	247,71	-3,2%	

Дорофеев Евгений

**АКЦИИ:** Первая рабочая неделя мая оказалась для мировых рынков акций одной из наиболее безрадостных за пару лет. Вслед за мировыми (-2-4%), чье падение, в свою очередь, было вызвано резким (на несколько п.п.) снижением сырья и пары евро-доллар, на 5-6% упали и российские индексы; индекс ММВБ снизился до уровней 200-дневной скользящей средней. Наибольшие потери понесли сырьевые бумаги первого-второго эшелона (Газпром -10%, Роснефть -6%, Лукойл, Сургутнефтегаз-о, Транснефть-п -4-5%, Норникель, Северсталь, Мечел, ПолюсЗолото -6%, Уралкалий -7%), отметим также падение энергетических бумаг (ОГК-2, ТГК-1,-2 -7-8%). Менее ликвидные бумаги показали меньшее падение -1-3%; на специфическом позитиве можно было заметить даже точечный рост (АвтоВАЗ-п +3%).

В целом, обвал мировых рынков, казалось бы, вполне укладывается в известную парадигму 'Sell in May...', однако «моментальный» характер падения в данном случае заставляет задуматься, не могло ли быть падение (прежде всего на сырьевых рынках) результатом локальных проблем какого-либо крупного игрока, вызвавших затем волну стоп-лоссов: существенного фундаментального изменения экономической среды, даже несмотря на такое важное событие как ликвидация У. Бен Ладена, не произошло. Потому мы пока склонны сохранять оптимизм в отношении перспектив рынка акций, считая, что, возможно, уже с последней декады мая можно будет ожидать восстановления интереса к риску. На будущей же неделе мы рекомендуем воздержаться от активных действий – в случае если продолжится негативное развитие событий, – и проводить неагрессивное компенсационное наращивание портфелей – в противном случае. **Сопротивление:** (1) снижение ликвидности мировых рынков на фоне перехода к рестриктивной политике регуляторов; (2) вероятность новой волны оттока ликвидности в случае долговременного снижения уровней сырьевых цен и на фоне сохранения политических рисков в мировом масштабе. **Поддержка:** (1) активизация стратегических покупок бумаг на фоне улучшения финансовых показателей компаний; (2) тенденция на глобальное восстановление аппетита к риску на фоне высокой ликвидности.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	29.04.2011	06.05.2011		II кв. 2011	III кв. 2011
<b>Товарные рынки</b>					
нефть WTI	113,9	98,0	-14,0%	77-110,9	78,9-98,1
нефть BRENT	125,9	109,2	-13,3%	77-110,9	78,9-98,1
нефть URALS	122,0	107,0	-12,3%	77-110,9	78,9-98,1
алюминий (прогноз Reuters на год)	2774	2686	-3,2%	2150	
никель (прогноз Reuters на год)	26610	25000	-6,1%	21400	
медь (прогноз Reuters на год)	9391	8821	-6,1%	7496	
золото (прогноз Reuters на 2011 год)	1564	1483	-5,2%	1228	
серебро (прогноз Reuters на 2011 год)	46,9	33,7	-28,1%	19,0	
платина (прогноз Reuters на год)	1873	1783	-4,8%	1700	
палладий (прогноз Reuters на год)	794	713	-10,2%	519	
Сурикова Наталья					
<p><b>НЕФТЬ:</b> цены на нефть на неделе претерпели колоссальное падение. Снижение началось в понедельник после сообщения о смерти «террориста номер 1» Бен Ладена и вместе со снижением индекса активности в промышленности в США. Во вторник центральный банк Индии повысил ставку на 50 б.п. – значительней, чем ожидалось. В преддверии заседания ЕЦБ инвесторы не исключали дальнейшего повышения ставки, подобные шаги ожидались и от банка Англии. В отношении Китая ожидания по поводу дальнейшего ужесточения кредитно-денежной политики неожиданно стали значительно беспокоить трейдеров. Повышение ставок, считают участники рынка, может слишком сильно затормозить экономический рост. В среду данные из США показали резкое снижение индекса активности в сфере услуг и менее активный, чем ожидалось рост занятости в частном секторе (от ADP: 179 тыс. против прогноза 198 тыс.). Кроме того, отчета агентства энергетической информации США сообщил о дальнейшем росте запасов сырой нефти, причем на фоне снижения импорта, и что особенно важно неожиданно сильным падении спрос на нефтепродукты на прошлой неделе. В четверг распродажа на рынке нефти достигла своего апогея – снижение цен июньских фьючерсов на BRENT и WTI стало вторым по величине за всю историю. Среди сопутствующих событий можно отметить рост обращений за пособием по безработице в США до 8-месячного максимума и неожиданное снижение промышленных заказов в Германии. В пятницу в первой половине дня (до появления данных об изменении рабочих мест) снижение цен продолжалось.</p>					
<p><b>Основные металлы:</b> цены на промышленные металлы также снизились за неделю, хотя масштаб падения был не столь велик, как в случае нефти. Индекс активности в сфере услуг в Китае показал, что сектор недвижимости сокращается и считается, что это могло отрицательно повлиять на цены. Данные о продажах автомобилей в США оказались выше ожиданий во вторник и локально цены на металлы получили поддержку, однако, в дальнейшем из-за усиления опасений о замедлении мировой экономики на фоне негативных макроэкономических данных, распродажи на рынке нефти и усиления доллара США цены на металлы также снижались. Цены на медь в частности становились на минимальном за 5 месяцев уровне.</p>					
<p><b>Золото:</b> цена на золото за неделю также снизилась на фоне укрепления доллара. В то же время участники рынка полагают, что в наибольшей мере на золото повлияло падение цена на серебро, которое в свою очередь стало следствием повышения начальной маржи на COMEX (по оценкам трейдеров стоимость торговли выросла за неделю на 38%).</p>					

## Календарь статистики

США								
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	
10 май	вт	18:00	Wholesale Inventories	MAR	1.0%	--	1.0%	--
11 май	ср	16:30	Trade Balance	MAR	-\$47.0B	--	-\$45.8B	--
11 май	ср	22:00	Monthly Budget Statement	APR	-\$65.0B	--	-\$188.2B	--
12 май	чт	16:30	Initial Jobless Claims	MAY 7	420K	--	474K	--
12 май	чт	16:30	Continuing Claims	APR 30	--	--	3733K	--
12 май	чт	16:30	Producer Price Index (MoM)	APR	0.6%	--	0.7%	--
12 май	чт	16:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	APR	0.2%	--	0.3%	--
12 май	чт	16:30	Producer Price Index (YoY)	APR	6.5%	--	5.8%	--
12 май	чт	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	APR	2.1%	--	1.9%	--
12 май	чт	16:30	Advance Retail Sales	APR	0.6%	--	0.4%	--
12 май	чт	16:30	Retail Sales Less Autos	APR	0.6%	--	0.8%	--
12 май	чт	16:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	APR	0.5%	--	0.6%	--
12 май	чт	17:45	Bloomberg Consumer Comfort	MAY 8	--	--	-46.2	--
12 май	чт	18:00	Business Inventories	MAR	0.9%	--	0.5%	--
13 май	пт	16:30	Consumer Price Index (MoM)	APR	0.4%	--	0.5%	--
13 май	пт	16:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	APR	0.2%	--	0.1%	--
13 май	пт	16:30	Consumer Price Index (YoY)	APR	3.1%	--	2.7%	--
13 май	пт	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	APR	1.3%	--	1.2%	--
13 май	пт	17:55	U. of Michigan Confidence	MAY P	70.0	--	69.8	--
Еврозона								
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	
12 май	чт	12:30	ECB Publishes May Monthly Report		--	--	--	--
12 май	чт	12:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	MAR	6.3%	--	7.3%	--
12 май	чт	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	MAR	0.3%	--	0.4%	--
13 май	пт	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	1Q A	0.6%	--	0.3%	--
13 май	пт	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	1Q A	2.2%	--	2.0%	--

## 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)

Аналитика:  
191036, г. 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)

### Аналитика:

Потребительский сектор / Химия  
Строительство  
Дорофеев Евгений, к.э.н. доцент  
[dorofeev.e.a@pkb.ru](mailto:dorofeev.e.a@pkb.ru)

Экономика  
Сурикова Наталья, MA in Economics  
[surikova.n.v@pkb.ru](mailto:surikova.n.v@pkb.ru)

Экономика/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 сотрудниками аналитической службы 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 аналитиков 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.*

*© 2011 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.*