

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	04.07.2008*	11.07.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	3,61	3,67	6 б.п.	4,5-5,5	4,5-5,5
Корр. и деп.счета	1083,2	1110,6	27,4 млрд.	750-850	750-850
LIBOR 6-ти месячный	3,11	3,12	1 б.п.	2,56	2,81
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	3,39	3,38	-1 б.п.	4,77	4,29
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: рынок был спокоен: ставки прочно закрепились в диапазоне 3-4%, ликвидность около 1,1 трлн. руб. Причины: поступление средств институтов развития, активные валютные торги (до \$8 млрд. 09.07), возможное начало создания резервов «под НДС». Операций РЕПО с ЦБ РФ практически не было (0,4 млрд. руб. 11.07). ЦБ уже четвертый раз с начала года осуществил фронтальное повышение ставок рефинансирования на 25 б.п.; первичная реакция рынка была пассивной. «Чистые» покупки ЦБ РФ за неделю (на 04.07) были существенными – около \$11 млрд. На аукционе по размещению ОБР-6 было привлечено 3,2 млрд. руб. (при max 20 млрд. руб.) по ставке 5,5%. Прогноз инфляции в июле – 14,9% за 12 мес. (замедление). Существенные факторы: (1) уплата акцизов и ЕСН (50 млрд. руб.) 15.07; (2) депозитные аукционы ЦБ РФ 17.07; (3) высокая инфляция; (4) «чистый» рост МР ЦБ РФ до \$574,3 млрд. на 04.07.2008.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	23,38	23,36	-0,1%	23,45	23,20
Рубль-евро TODAY (bid)	37,11	36,90	-0,6%	36,77	35,97
Корзина (55:45)	29,55	29,45	-0,3%	29,45	28,95
Доллар-евро	1,57	1,58	0,6%	1,57	1,55
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	-0,29/1,09/1,74/2,25	0,51/1,35/1,62/1,98	80/26/-12/-27 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: 09.07 имела место очередная «ступенчатая» ревальвация бивалютной корзины. Стоимость синтетического инструмента снизилась на 10 коп. до нового предполагаемого ВИДа 29,41 руб. Далее имело место укрепление до 29,45 руб. Новый вероятный коридор бивалютной корзины – 29,41-30,11 руб. Причины: (1) предвосхищение усиления давления на ВИД в контексте уплаты НДС за II кв. 21.07; (2) рост волатильности на фоне возобновления чистого притока капитала в РФ. Представители ЦБ сообщили, что банккратно увеличил объем регулярных валютных интервенций (по оценке рынка, до \$700 млн./день). Текущий коридор по руб./долл. – 23,35-23,55 (ниже – 23,15). Диапазон корзины – 29,41-29,51. Поддержка: (1) активное сальдо ТБ; (2) приток капитала; (3) высокая инфляция. Сопротивление: (1) риск возобновления оттока капитала; (2) риск укрепление доллара на forex.</p>					
<p>ДОЛЛАР-ЕВРО: к началу текущей недели евро «расслабился», упав до 1,562, после чего начал последовательно отвоевывать позиции. Первоначально евро поддержала негативная статистика из США: снижение продаж домов нулевого цикла строительства в июне и падение индекса ISM-Non-manufacturing ниже уровня 50. Значимой была новость о возможном дефиците собственного капитала Freddie Mac и Fannie Mae (возникли слухи о возможном введении «внешнего управления»). Далее рост евро был ограничен пересмотром ВВП Еврозоны с 2,2% до 2,1% в I кв. и сокращением внешнеторгового сальдо Германии. Положительным импульсом для доллара стала «вербальная» готовность ФРС «аварийно» поддерживать инвестибанки в 2009 году. Однако, «ястребиный» тон Ж.К.Трише, который в среду упомянул о риске ценовой стабильности в Еврозоне, «перевесил», и евро преодолел 1,58. В ближайшее время выйдут данные по инфляции в обоих регионах, а также прогнозируется сокращение закладок новых домов в США и снижение внешнеторгового сальдо Еврозоны. Если евро закрепится выше 1,588, то новым техническим ориентиром станет 1,607. Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «пауза» в цикле снижения ставки ФРС. Сопротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) замедление экономического роста в США; (3) «жесткая» риторика ЕЦБ.</p>					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,54	4,43	-11 б.п.		
UST 10	3,99	3,82	-17 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	5,71	5,52	-19 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	172	169	-3 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Сурикова Наталья					
<p>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: на неделе доходность T-bonds продолжала снижаться вместе с ожиданиями по ставке ФРС: рынок уже сомневается, что ставка вообще будет повышена до конца года. Статистика показывает ухудшение макроэкономической ситуации в США, порождает опасения сохранения и даже усиления кредитного кризиса: жертвами слухов стали такие ипотечные гиганты как Fannie Mae и Freddie Mac, появились сомнения в кредитоспособности Lehman Brothers. Как и ранее, мы не видим предпосылок для роста доходности американского госдолга в ближайшее время. Поддержка (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. Сопротивление: инфляция выше целевого уровня.</p>					
<p>Emerging bonds: в сегменте emerging debts имело место разнонаправленное движение спредов. Стоит отметить сужение спреда по турецкому долгу (24 б.п.). Доходность RUS30 заметно снизилась на до 5,55%, спред к UST-10 изменился незначительно.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	6,90	6,91	1 б.п.	7,01	6,89
ОФЗ 46020	7,32	7,39	6 б.п.	7,40	7,28
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	119	140	21 б.п.	165 б.п.	148 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,34	6,37	3 б.п.	6,56	6,45
Сурков Андрей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: доходности по ОФЗ выросли за неделю, хотя суверенный спред RUS30-US10 сузился. Такое сочетание, на наш взгляд, свидетельствует о доминировании на рублевом рынке внутренних факторов и в первую очередь – инфляции. Корпоративные облигации также находятся в рамках тренда роста доходности, поддерживают который проходящие размещения и оферты. В среду состоялось крупное размещение РЖД-8 на 20 млрд. Облигации были полностью размещены при общем спросе более 30 млрд. рублей. Доходность к погашению составила 8,68% (с премией к РЖД-7 в 73 б.п.). Отметим, что ОФЗ 25063 разместились также с премией, которая составила около 15 б.п. Рекомендации: ВикторияФ2, РазгуляйФ3, Кокс01, МаирИнв-03, МаксиГ01, ПромТр02об. Поддержка (за снижение доходности): комфортный уровень рублевой ликвидности. Сопротивление (за рост доходности): высокий уровень инфляции.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	04.07.2008*	11.07.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	2188	2176	-0,5%	2989
Индекс ММВБ	1667	1643	-1,4%	2321
Индекс S&P (Reuters, на год)	1263	1254	-0,7%	1520
Сбербанк РФ-о	72,32	73,60	1,8%	127 покупать
ВТБ-о	0,0815	0,0815	0,0%	0,1785 покупать
Газпром-о	318,7	309,5	-2,9%	506,6 покупать
ГМК Норильский никель-о	5737	5240	-8,7%	7900 покупать
НОВАТЭК-о	193,0	201,0	4,1%	325 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	1600	1567	-2,1%	2362 покупать

Зайцев Алексей

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций продолжил **умеренное снижение** (около 1% по индексу ММВБ) на фоне повышенной волатильности мировых фондовых рынков после публикации прогнозов о возможной необходимости привлечения дополнительного капитала крупнейшими американскими ипотечными агентствами Freddie Mac и Fannie Mae и готовности Fed и далее поддерживать проблемные инвестбанки. Акции «первого шелона» показали разнонаправленную динамику. В **лидерах снижения** оказались акции **Норникеля (-9% на ММВБ)** на фоне новостей о намерениях ОК «РУСАЛ», владеющей 25% акций Норникеля, инициировать переизбрание совета директоров ГМК. Умеренный **спекулятивный рост** акций Сбербанка, на наш взгляд, не имел достаточных фундаментальных оснований, и в ближайшее время может быть снова отыгран вниз. На текущей неделе мы ожидаем сохранения **повышенной волатильности рынка акций** с возможностью начала консолидации. Сильным уровнем поддержки мировых фондовых рынков способен стать уровень 1200 пунктов по индексу S&P-500 – уровень 8-летней скользящей средней. **Сопrotивление:** (1) инфляционные ожидания и замедление темпов роста экономики США; (2) возможность начала цикла повышений учетных ставок мировыми центральными банками. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-о, Балтика-п, Куйбышевазот-о.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	04.07.2008*	11.07.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
Товарные рынки					
Нефть WTI	145,3	144,0	-0,9%	118	115
нефть BRENT	144,4	144,3	-0,1%	118	115
нефть URALS	139,1	139,4	0,2%	113	110
алюминий (прогноз цен на конец года)	3160	3315	4,9%	2408	
никель (прогноз цен на год)	20600	21875	6,2%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	8473	8265	-2,4%	6074	
золото	932	944	1,2%	919	919
серебро (Reuters, на год)	18,05	18,30	1,4%	13,6	
платина	1998	2028	1,5%	1775-2500	
палладий (прогноз цен на год)	452	450	-0,4%	320-420	
сталь (LME, форвард на август, FOB средиземное море)	1205	1170	-2,9%	1127	1127

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: неделя на рынке нефти выдалась волатильной. В первой половине цены снизились с \$145 до \$136 за баррель, но в четверг и пятницу стали возвращаться к максимуму прошлой недели. Как мы отмечали, основная причина снижения цен лежала, пожалуй, вне рынка нефти: она была связана с заявлением председателя ФРС Бернарке о готовности и впредь оказывать поддержку наиболее крупным финансовым институтам, что зародило у инвесторов ожидания быстрого разрешения финансового кризиса. Однако, затем обострилась ситуация вокруг ипотечных агентств Fannie Mae и Freddie Mac, что перечеркнуло какие-либо надежды. Хотя не исключено, что агентства будут национализированы, и эта новость поддержала рынки акций, некоторые наблюдатели сомневаются в возможности такого маневра из-за и без того высокого государственного долга. Политические новости также были в пользу роста цен: нигерийские повстанцы заявили о прекращении перемирия и могут возобновить операции против западных нефтяных компаний, Иран провел новые запуски ракет, бразильские рабочие нефтяной отрасли готовятся к забастовке. Для цен нефти мы видим уровень \$141 за баррель, но с высокими шансами вырасти до \$146 и выше при осложнении геополитической обстановки. Однако заметим, что в фокус внимания постепенно попадает ослабевание спроса и угрозы его дальнейшего замедления в частности в связи с охлаждением мировой экономики. **Поддержка:** (1) геополитические риски; (2) сезон ураганов в США. **Сопrotивление:** (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 металлы двигались в унисон с нефтью, сначала снижаясь, затем демонстрируя рост. Исключением стала медь, котировки которой были сильно подавлены прекращением забастовки и Перу и продолжающимся сокращением импорта металла в Китай. Резко вырос алюминий, так как крупнейшие китайские производители намерены сократить выпуск на 5-10% из-за дефицита энергии, который охватывает страну. Одновременно это поддерживает и цены других металлов, так как и их производство в КНР может снизиться. В частности резко выросли цены на свинец, КНР является экспортером этого металла. В ситуации энергетического кризиса издержки производства металлов будут расти, так что фактически негативная реакция спроса может игнорироваться и сектор скорее последует вслед за нефтяными котировками.

Золото: цены на золото на прошлой неделе двигались вместе со всем сырьевым сектором, и, по-видимому, в первую очередь на новостях из банковской сферы, а также под влиянием укрепления доллара. Ожидания скорее в пользу дальнейшего роста цен по причине финансового кризиса.

* Данные с внешних рынков по состоянию на 03.07.2007.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Статистические данные на прошедшей неделе были немногочисленными. В отношении американского рынка, данные можно оценить скорее со знаком «минус», о чем свидетельствует динамика основных фондовых индексов. Можно отметить снижение продаж домов нулевого цикла строительства, а также падение индекса деловой уверенности в непроизводственном секторе ниже 50 (что говорит о спаде в отрасли). Значимое влияние на рынок оказали «нестатистические» импульсы, сначала котировки сильно упали из-за риска дефицита собственного капитала у крупнейших американских ипотечных агентств, далее имело место кратковременное «оживление» после того, как ФРС пообещала поддерживать финансовую стабильность за счет «аварийного» кредитования проблемных инвестбанков. Статистика Еврозоны также оптимизма не вселила – отметим пересмотр ВВП Еврозоны за II кв. в сторону понижения и снижение внешнеторгового сальдо Германии.

На следующей неделе выходят разноречивые данные, в целом способствующие, скорее продолжению снижения фондовых индексов – в первую очередь это касается ускорения цен производителей промышленной продукции в США и ускорения инфляции (индекс CPI). В Еврозоне также все достаточно «небезоблачно» – особенно это касается важного индекса деловой уверенности ZEW Survey (ожидается дальнейшее снижение), ускорения Core индекса инфляции по итогам июня, а также сокращения сальдо торгового баланса.

США									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
15 июл	вт	16:30	Producer Price Index (YoY)	JUN	8,7%	--	7,2%	--	Минус
15 июл	вт	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	JUN	3,2%	--	3,0%	--	Минус
15 июл	вт	16:30	Advance Retail Sales	JUN	0,3%	--	1,0%	--	Нейтрально
15 июл	вт	16:30	Retail Sales Less Autos	JUN	1,0%	--	1,2%	--	Нейтрально
16 июл	ср	16:30	Consumer Price Index (YoY)	JUN	4,5%	--	4,2%	--	Минус
16 июл	ср	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	JUN	2,3%	--	2,3%	--	Нейтрально
16 июл	ср	17:00	Net Long-term TIC Flows	MAY	--	--	\$115,1B	--	
16 июл	ср	17:15	Total Net TIC Flows	MAY	--	--	\$60,6B	--	
16 июл	ср	17:15	Industrial Production	JUN	0,0%	--	-0,2%	--	Плюс
17 июл	чт	16:30	Housing Starts	JUN	965K	--	975K	--	Минус
17 июл	чт	16:30	Building Permits	JUN	970K	--	969K	978K	Плюс
Евросоюз									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
14 июл	пн	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	MAY	0,3%	--	3,9%	--	
15 июл	вт	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	JUL	-56	--	-52,7	--	
16 июл	ср	13:00	Euro-Zone CPI (MoM)	JUN	0,4%	--	0,6%	--	
16 июл	ср	13:00	Euro-Zone CPI (YoY)	JUN	4,0%	--	4,0%	--	
18 июл	пт	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	JUN	1,8%	--	1,7%	--	
18 июл	пт	13:00	Euro-Zone Trade Balance	MAY	-1,5B	--	2,3B	--	
18 июл	пт	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	MAY	--	--	2,2B	--	
18 июл	пт	13:00	Construction Output SA MoM	MAY	--	--	-0,8%	--	
18 июл	пт	13:00	Construction Output WDA YoY	MAY	--	--	-2,4%	--	

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.