

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	05.09.2008	12.09.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	6,25	7,82	157 б.п.	4,5-5,5	5,0-6,0%
Корр. и деп.счета	794,4	855,3	60,9 млрд.	750-850	700-800
LIBOR 6-ти месячный	3,10	3,09	-1 б.п.	2,58	2,55
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	4,97	5,16	19 б.п.	4,52	4,91
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: рынок опять напряжен – ставка overnight 8%, хотя ликвидность тяготеет к 900 млрд. руб. Основные причины: диспаритетное распределение средств и относительно неактивные валютные торги (\$4 млрд. 11.09). В условиях дефицита ликвидности объем прямого РЕПО с ЦБ достиг нового максимума – 344,9 млрд. руб. 12.09, ЦБ рассматривает возможность увеличения дневного лимита репо вдвое до 1 трлн. На бюджетных аукционах и аукционах ЖКХ высок спрос на средства на срок более месяца. На аукционах 15.09 и 16.09 будет предложено 75 млрд. руб. на 35 дней и 275 млрд. руб. на неделю. ЦБ рассматривает возможность инвестирования средств госфондов в инструменты российского фондового рынка (общий объем Резфонда и ФНБ на 01.09 – 4,29 трлн. руб.). «Чистые» продажи ЦБ за неделю (на 05.09) составили \$2,6 млрд. На предстоящей неделе существенное снижение ставок маловероятно. Существенные факторы: (1) уплата ЕЧН и страховых взносов (50 млрд. руб.) + размещение ОБР-7 на сумму 250 млрд. руб. 15.09; (2) депозитные аукционы ЦБ РФ 18.09; (3) возможное замедление инфляции; (4) «чистое» сокращение МР ЦБ РФ до \$573,6 млрд. на 05.09.08.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	25,21	25,67	1,8%	23,50	23,35
Рубль-евро TODAY (bid)	36,59	36,10	-1,3%	35,85	35,48
Корзина (55:45)	30,33	30,36	0,1%	29,06	28,82
Доллар-евро	1,43	1,41	-2,1%	1,525	1,52
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	4,71/4,24/3,85/3,65	5,38/4,98/4,55/4,37	67/74/70/72 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: после того, как в конце прошедшей недели был найден OFFER ЦБ (30,41), бивалютная корзина находилась в диапазоне 30,20-30,41 руб. По заявлениям ЦБ, на поддержку рубля он потратил с начала месяца до \$5,5 млрд., хотя его возможности гораздо шире. Незначительной ревальвации инструмента в начале недели способствовал недолгий рост внутреннего фондового рынка. Курс рубля достигал уровня 25,80 руб. (12-месячный минимум). ЦБ в ближайшее время не намерен дополнительно расширять коридор бивалютной корзины. Текущий коридор по руб./долл. - 25,30-25,95. Котировки корзины будут нестабильными, тяготея к OFFERу ЦБ. Поддержка: (1) активное сальдо ТБ (\$19,1 млрд. в июле); (2) высокая инфляция. Сопrotивление: (1) сохранение оттока капитала; (2) продолжение укрепления доллара на фогех.</p>					
<p>ДОЛЛАР-ЕВРО: евро вновь обновил локальный минимум, опустившись ниже 1,39, – далее наблюдалась умеренная ревальвация. Движение евро началось еще на прошлой неделе после заседания ЕЦБ, но рост доллара ограничили негатив по рынку труда и сокращение числа продаж строящихся домов в июле. Сильно против евро сыграли новости о переходе американских ипотечных агентств под контроль властей США и переговоры (при поддержке властей) о продаже банка Lehman Brothers. В пользу доллара был пересмотр Еврокомиссией прогноза роста ВВП Еврозоны на 2008 год с 1,7% до 1,3%. Усиление же евро в конце периода было обусловлено слабым торговым балансом (сальдо -\$62,2 млрд. в июле) и бюджетным дефицитом (\$111,9 млрд. в августе) США. Рынок чутко отреагировал на «ястребиное» заявление Ж.К.Трише, о том, что внимание ЕЦБ по-прежнему приковано к инфляции. Важным будет заседание ФРС 16.09 (ставка останется неизменной 2,0%). В ближайшее время выходят данные по инфляции, производству и строительной отрасли США, а также инфляции и торговому балансу в Еврозоне (в обоих случаях прогноз негативный). Вероятный коридор по-прежнему – 1,38-1,435. Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «смягчение» риторика ЕЦБ. Сопrotивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) выжидательная позиция ФРС; (3) ухудшение ситуации на рынке труда США.</p>					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,31	4,25	-6 б.п.		
UST 10	3,70	3,67	-3 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	5,90	6,00	10 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	220 б.п.	233 б.п.	13 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Харлампиев Дмитрий					
<p>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: доходность US Treasuries показала высокую волатильность, но за неделю снизилась. Отметим локальный взлет доходности в понедельник после резкого роста американских фондовых индексов на новости о переходе крупнейших американских ипотечных агентств под госконтроль. Но негативная статистика (данные по рынку труда, сокращение продаж строящихся домов, рост отрицательного торгового сальдо и бюджетного дефицита) способствовали новому снижению доходности. Инфляционные ожидания все еще низкие, ставка ФРС на заседании 16.09, видимо, останется неизменной. В ближайшее время мы не ожидаем роста доходности. Поддержка (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. Сопrotивление (за рост доходности): возможное наращивание госдолга США для финансирования приобретения ипотечных агентств.</p>					
<p>Emerging bonds: в секторе emerging debts преобладали продажи, особенно (+74 б.п.) выросла доходность бондов Венесуэлы. Доходность RUS30 выросла на 14 б.п., спред с UST-10 разошелся на 19 б.п. В ближайшее время ощутимого снижения напряжения на рынке развивающихся долгов ожидать не стоит.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	9,06	8,38	-68 б.п.	7,30	7,29
ОФЗ 46020	9,25	9,05	-20 б.п.	7,76	7,84
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	316 б.п.	238 б.п.	-78 б.п.	194 б.п.	243 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	7,15	7,38	23 б.п.	6,35	6,19
Бизин Алексей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: Ралли доходности на прошедшей неделе замедлилось. В сегменте ОФЗ наблюдалось снижение доходности, возможно, в связи с заявлениями о господдержке финансовых рынков. Некоторые «голубые фишки» продемонстрировали даже небольшое снижение доходности (РЖД-6 - 5 б.п., Лукойл4об -3 б.п.). Тем не менее, мы считаем, что рост доходностей не закончен. На рынке присутствует большой объем зарегистрированных, но не размещенных выпусков. Так, на неделе были зарегистрированы выпуски Сбербанка на 60 млрд. руб. и Газпрома на 35 млрд. руб. На наш взгляд, размещение таких объемов вызовет новый виток продаж, выпуски же эмитентов III эшелона размещены вскорости вообще не будут. На будущей неделе наиболее вероятно боковое движение в «голубых фишках». Активных игроков на рынке немного. Рекомендации: ТГК-4-1, РЖД-8об, РазгуляйФЗ, Кокс01, МаирИнв-03, ПромТр03об. Поддержка: (за снижение доходности) возможное замедление инфляции. Сопrotивление: риски оттока капитала.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	05.09.2008	12.09.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	1469	1346	-8,4%	3300
Индекс ММВБ	1235	1127	-8,7%	2430
Индекс S&P (Reuters, на год)	1242	1249	0,6%	1470
Сбербанк РФ-о	54,40	47,67	-12,4%	74 покупать
ВТБ-о	0,0596	0,510	-14,4%	0,1393 покупать
Газпром-о	220,9	208,0	-5,8%	685 покупать
ГМК Норильский никель-о	3825	3240	-15,3%	6980 покупать
НОВАТЭК-о	167	153	-8,4%	333 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	930	948	1,9%	2362 покупать

Дорофеев Евгений

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций вновь показал **сильное падение** (более 8%) в связи с **паническими продажами российских акций** на фоне резкого усиления напряженности в отношениях России с Западом после признания Россией независимости Южной Осетии и Абхазии, а также на фоне общей слабости мировых финансовых рынков и ухода «в качество». Акции **«первого эшелона»** показали фронтальное **снижение в пределах 5-15%**. В **лидерах снижения** можно отметить акции **Норникеля** (-15%), а также акции банковского сектора – **ВТБ** (-12%) и **Сбербанка** (-14%) – на фоне новостей о национализации Freddie Mac и Fannie Mae, а также информации о потребности инвестбанка Lehman Brothers в привлечении дополнительного капитала. На следующей неделе мы ожидаем **сохранения повышенной волатильности** рынка акций по мере того, как рынок будет продолжать отыгрывать новостной поток вокруг конфликта на Кавказе. **Спротивление:** (1) снижение цен на нефть и основные металлы; (2) рост геополитических рисков. **Поддержка:** сохранение мягкой денежно-кредитной политики ФРС США. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-о, Балтика-п, Куйбышевгаз-о.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	05.09.2008	12.09.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Товарные рынки					
Нефть WTI	106,2	102,0	-4,0%	118	115
нефть BRENT	104,1	98,1	-5,8%	118	115
нефть URALS	101,0	95,0	-5,9%	113	110
алюминий (прогноз цен на конец года)	2647	2638	-0,3%	2408	
никель (прогноз цен на год)	18600	18800	1,1%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	6900	7012	1,6%	6074	
золото	803	755	-6,0%	873	919
серебро (Reuters, на год)	12,22	10,85	-11,2%	Пересмотр	
платина	1361	1169	-14,1%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	268	240	-10,5%	Пересмотр	

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: цены на нефть за неделю снизились, хотя в четверг наметилась некоторая стабилизация, уровень в \$100 за баррель по сорту WTI преодолен не был. Ситуация с изменением квот ОПЕК на 0,5 млн. баррелей на поверку оказалась просто коррекцией общего объема квот в результате выхода Индонезии, без каких-либо дополнительных снижений. Более того, в среду вечером последовала негативная реакция США на объявленное снижение поставок. Саудовская Аравия в ответ заявила, что не намерена дополнительно снижать поставки после уже предпринятого августовского уменьшения и впредь будет удовлетворять заказы потребителей. Тем самым фактически ОПЕК никак не ограничил поставки, хотя, конечно, обеспокоен ситуацией. Стабилизацию и небольшой рост цен во второй половине недели мы связываем прежде всего с ослаблением доллара после негативных данных по сальдо внешней торговли США. На рынке также говорят, что ураган Аик может нанести ущерб перерабатывающим заводам на побережье Мексиканского залива, однако в действительности разрушение заводов будет означать снижение спроса на сырую нефть. Негативно в данной ситуации то, что из-за ураганов практически заблокированы морской импорт нефти и ее добыча в Заливе, то есть локально возникает дефицит нефти и/или снижение запасов. Возможно, поддержали цены на неделе обострение отношений с США Венесуэлы и РФ. Мы по-прежнему полагаем, что рынок нефти в профиците и рост цен может быть только спекулятивным, если доллар продолжит сдавать позиции евро. Тем самым на неделе резкого роста цен не ожидаем. **Поддержка:** (1) геополитические риски; (2) сезон ураганов в США. **Спротивление:** (1) низкие темпы роста спроса; (2) возможное продолжение отмены субсидий на бензин в развивающихся странах; (3) рост поставок ОПЕК в превышение квот.

Основные металлы: цены на металлы стабилизировались из-за ослабления доллара, а также замедления роста запасов LME. КНР в августе чуть снизил объемы производства меди (-0.5%), что и оживило рынок. Хотя при этом в августе резко сократился и импорт меди в КНР, несмотря на уже происходившую коррекцию цен. Мы не разделяем оптимизма рынка в отношении металлов, ждем коррекции, несмотря на локальную поддержку.

Золото: золото также подешевело за неделю, но в пятницу на фоне ослабления доллара драгоценные металлы смогли немного подрасти. Тон инвесторов осторожный, к покупкам готовности не проявляется.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Основные фондовые индексы демонстрировали высокую волатильность, но при этом показали рост по итогам периода. Рост был обусловлен не столько выходящими статистическими данными, сколько снижением цен на рынке энергоносителей, а также новостными факторами - решение властей США взять под контроль крупнейшие американские ипотечные агентства, а также активные переговоры, при господдержке, о покупке пакета акций сильно пострадавшего в ходе ипотечного кризиса банка Lehman Brothers. В целом статистика по США была скорее негативной и должна была «играть» против роста фондового рынка - стоит отметить падение продаж домов нулевого цикла строительства, увеличение отрицательного сальдо торгового баланса, а также бюджетного дефицита. Вышедший блок данных по Еврозоне был достаточно скромным – сокращение торгового сальдо Германии, а также большее, по сравнению с ожиданиями, замедление промышленного производства.

На следующей неделе выходит смешанная статистика и эффект на фондовый рынок может оказаться неоднозначным. Внимание стоит обратить на данные по инфляции – ожидается замедление и с учетом текущих операций – ожидается рост дефицита, а также статистику строительной отрасли и индексу опережающих индикаторов. Во вторник (16.09) состоится заседание ФРС, комментарии по итогам которого также могут оказать существенное влияние на рынок. В Еврозоне ожидается публикация инфляции за август, сальдо торгового баланса, а также данных по индексу экономической уверенности ZEW. Прогноз преимущественно негативный, соответственно, выходящие статданные должны ограничить рост рынка.

США									
дата	время	индикатор	период	ожидаения	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
15 сен	пн	16:30	Empire Manufacturing	SEP	1,3	--	2,8	--	Минус
15 сен	пн	17:15	Industrial Production	AUG	-0,3%	--	0,2%	--	Минус
15 сен	пн	17:15	Capacity Utilization	AUG	79,6%	--	79,9%	--	Нейтрально
16 сен	вт	16:30	Consumer Price Index (YoY)	AUG	5,5%	--	5,6%	--	Нейтрально
16 сен	вт	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	AUG	2,6%	--	2,5%	--	Минус
16 сен	вт	17:00	Net Long-term TIC Flows	JUL	--	--	\$53.4B	--	--
16 сен	вт	17:00	Total Net TIC Flows	JUL	--	--	\$51.1B	--	--
17 сен	ср	16:30	Current Account Balance	2Q	-\$179.3B	--	-\$176.4B	--	Минус
17 сен	ср	16:30	Housing Starts	AUG	950K	--	965K	--	Минус
17 сен	ср	16:30	Building Permits	AUG	925K	--	937K	--	Минус
18 сен	чт	18:30	Philadelphia Fed.	SEP	-10,0	--	-12,7	--	Плюс
18 сен	чт	18:30	Leading Indicators	AUG	-0,2%	--	-0,7%	--	Плюс

Евросоюз									
дата	время	индикатор	период	ожидаения	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
15 сен	пн	13:00	Euro-Zone Labour Costs (YoY)	2Q	3,5%	--	3,3%	--	Минус
16 сен	вт	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	SEP	-52	--	-55,7	--	Плюс
16 сен	вт	13:00	Euro-Zone CPI (YoY)	AUG	3,8%	--	3,8%	--	Нейтрально
16 сен	вт	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	AUG	1,8%	--	1,7%	--	Минус
17 сен	ср	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	JUL	-3.7B	--	-3.0B	--	Минус
17 сен	ср	13:00	Construction Output WDA YoY	JUL	--	--	-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

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

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.