

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	10.12.2010	17.12.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
Денежный рынок: ставки					
MOSPRIME overnight	2,95	2,87	-8 б.п.	3,0-4,0%	3,5-4,5%
Корр. и деп.счета	742	932	189,6 млрд.	900-1000	800-900
LIBOR 6 месяцев	0,46	0,46	0 б.п.	0,75	0,75
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	3,82	3,83	1 б.п.	4,10	4,65

Харлампиев Дмитрий

КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: на денежном рынке выраженной реакции на налоговый период пока не ощущается, хотя по факту состоялась только уплата страховых взносов (порядка 200 млрд. руб.), ликвидность – выше 900 млрд., ставка overnight – ниже 3%. Спрос на инструменты рефинансирования ЦБ РФ минимальный. Аукцион по размещению ОБР-16 16.12 был признан несостоявшимся (несмотря на погашение предыдущей серии в объеме 201 млрд. руб.), причина – текущая конъюнктура рынка: предстоящие в последней декаде месяца налоговые выплаты (оценочно – 550 млрд. руб.) + сохраняющееся запаздывание в освоении бюджетных расходов. По итогам 11 мес. отставание составило -9,9%, против -9,3% за аналогичный период предыдущего года. Соответственно, в соответствии с планом в декабре необходимо освоить 1,91 трлн. руб. (18,6% планового объема), вероятно, данный факт сделает прохождение «налогов» более комфортным. «Чистый» рост МР ЦБ РФ за неделю (на 10.12) был нулевым, т.к. номинальное изменение (+\$1,3 млрд.) в полной мере объясняется положительным эффектом переоценки резервных активов. Мы не ждем повышения регулируемых ставок на ближайшем (24.12) заседании ЦБ РФ, однако, рассчитываем на это в феврале следующего года (+25 б.п., триггеры – ускорение инфляции и сезонный рост объема денежного предложения), ставка на по ОБР может изменена на очередном аукционе (15.01) для повышения привлекательности инструмента и эффективности его стерилизационной функции. В рамках налогового периода реакция ставок возможна, однако, повторение «рекордов» ноября (4,8%) очень маловероятно. **Существенные факторы:** (1) уплата 1/3 НДС за 3 кв. (200 млрд. руб.) 20.12; (2) аукционы ОФЗ (25,7 млрд.) 22.12; (3) депозитные аукционы ЦБ РФ 23.12; (4) заседание СД ЦБ РФ – 24.12; (5) конъюнктура внутреннего валютного рынка.

Денежный рынок: валюты

Рубль-доллар TODAY (bid)	30,98	30,67	-1,0%	30,28	30,33
Рубль-евро TODAY (bid)	41,21	40,87	-0,8%	41,91	41,25
Корзина (55:45)	35,59	35,26	-0,9%	35,51	35,24
Доллар-евро	1,323	1,325	0,1%	1,38	1,36
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	3,9/3,9/4,4/5,2	3,6/3,7/4,2/4,9	-0,3/-0,2/-0,2/-0,3 п.п.		

Харлампиев Дмитрий

КОРЗИНА, РУБЛЬ-ДОЛЛАР: рубль вел себя спокойно, корзина плавно дешевела вплоть до уровня 35,22 руб., хотя внутри периода был локальный рост до 35,54 руб. Рубль поддерживают вероятные продажи «под ликвидность» + неплохая динамика цен на нефть (котировки WTI держатся стабильно выше \$88/барр.). Активность торгов была умеренной – в среднем \$5 млрд./день. 15.12 на ММВБ начались торги парой рубль/юань. На неделе корзина находилась внутри условного «нейтрального» коридора 34,5 – 35,5 руб., соответственно, регулятор интервенций («чистых» продаж валюты) не проводил. Едва ли что-то в ближайшее время может негативно повлиять на рубль, поэтому вероятно усиление движения в сторону уровня 35 руб. по корзине. «Рублевая аномалия» (движение курса с вектором, противоположным всем ключевым emerging currencies), которую мы наблюдали с начала сентября текущего года, по всей видимости, исчезла. Отметим, что МЭР пересмотрел прогноз среднего уровня пары руб./долл. на 2011 году – 31,3 руб. против 30,5 в предыдущей версии (корзина – 35,5 руб., ранее – 33,8). Наш прогноз пока остается прежним – 30,6 и 35,4 соответственно. Кривая вмененной доходности по NDF на руб./долл. существенных изменений в аспекте формы и «высоты» не претерпевает, что косвенно говорит об отсутствии выраженного оттока капитала. Напомним, что на декабрь приходится \$17,1 млрд. внешних плановых погашений частного сектора, вместе с тем это не означает (опираясь на опыт прошедших периодов) неперемогенного наличия сильного давления на рубль. **Поддержка:** (1) в целом благоприятная конъюнктура рынка commodities; (2) положительное сальдо ТБ; (3) начало налогового периода (тактический фактор). **Сопротивление:** (1) плановое погашение внешнего долга; (2) отсутствие активного притока капитала.

ДОЛЛАР-ЕВРО: Евро на неделе продолжал оставаться в широком «боксовике», предприняв, тем не менее, попытку движения вверх, в результате чего был достигнут уровень 1,35 (трехнедельный максимум). В центре внимания были заседание ФРС 14.12 и саммит ЕС 16.-17.12, где, предположительно, должны обсуждаться долговые проблемы региона в целом, структура помощи Ирландии в частности и, что особенно важно, механизмы финансовой стабилизации на период после 2013 года (когда прекратит свое существование EFSF). Официальный комментарий регулятора ничего экстраординарного в себе не содержал, хотя можно отметить несколько более оптимистичное, чем обычно, указание на восстановление экономики + уже ставшую традиционной фразу о возможности изменения объема программы выкупа госдолга на собственный баланс. Промышленное производство в США показало рост выше прогноза, инфляция ускорилась, хотя это едва ли это признак роста потребительской активности, т.к. рост произошел за счет Core индекса, остальная статистика была нейтрально-позитивной. Теоретически на евро могло давить заявление RA Moody's о том, что в ближайшее время рейтинг Испании может быть снижен на 1 ступень до Aa1 (до уровня «non-investment» остается еще 9 ступеней). Также отметим снижение на 5 ступеней суверенного рейтинга Ирландии 17.12 (до уровня Baa1 – аналогичные рейтинги у РФ и Литвы) и возможности дополнительного пересмотра рейтинга Греции (с текущего уровня Ba1). Однако данные процессы едва ли можно назвать неожиданными. С саммита ЕС пока поступают неплохие новости – МВФ, как и ожидалось, открыл кредитную линию Ирландии, также было принято решение о создании единого постоянно действующей системы предотвращения долговых кризисов участников. Глава МВФ Д.Страсс-Кан подчеркнул, что он не видит «какую-либо угрозу для евро». Текущий сравнительно широкий коридор можно описать как 1,31 – 1,35, пока причин для уверенного «прорыва» вверх или вниз назвать нельзя. **Поддержка:** (1) риски восстановления мировой экономики; (2) бюджетно-долговые проблемы группы PIIGS; (3) проблемы банковского сектора Еврозоны. **Сопротивление:** (1) разница процентных ставок; (2) рост долговой нагрузки и дефицита ФБ США; (4) ожидание эффекта от количественного смягчения со стороны ФРС.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	10.12.2010	17.12.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,43	4,52	9 б.п.		
UST 10(прогноз Bloomberg)	3,32	3,42	9 б.п.	2,58	2,77
RUS 30	4,83	4,94	11 б.п.	4,08	4,27
Спрэд RUS30 - UST10, б.п.	151	153	2 б.п.	150	150

Харлампиев Дмитрий

TREASURIES: кривая доходности госдолга США сместилась вверх, при этом доходность UST-10 достигла 7-месячного максимума – 3,57%. Госдолг продолжали продавать вплоть до 16.12, далее мы видели снижение доходности до выраженной «технической» поддержки 3,37%, что, вероятно, стало следствием решений Moody's о фактическом снижении рейтинга Ирландии и возможности пересмотра рейтингов Испании и Греции. Тем не менее, это, скорее всего локальное движение, так как оптимизм на рынке сохраняется - с одной стороны, есть надежды на восстановление экономики США, с другой, ФРС, определенно, не готова к изменению (сокращению) объема пакета стимулирования. Соответственно, в целом, мы видим дальнейший рост доходности, ближайший ориентир по UST-10 – уровень 3,6%.

EMERGING BONDS: в сегменте имело место снижение спроса, среды менялись по-разному, но преимущественно мы видели расширение. При этом движение доходностей (и emerging bonds и UST) практически во всех случаях происходило с идентичным вектором – имело место рост, что можно объяснить оптимистичными

настроениями в масштабе мирового рынка (возможна «перевкладка» в акции, инструменты сектора commodities). Факторы – «мягкий» комментарий со стороны ФРС, неплохие макроданные по США, решение ЕС о создании единого механизма финансовой стабилизации. Краткосрочно тренд должен сохраняться.

Рынок облигаций: российский

ОФЗ 46014	7,42	7,93	51 б.п.		
ОФЗ 25069	6,18	6,23	5 б.п.		
Спрэд ОФЗ-RUSGLB	259	299	40 б.п.		
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,74	6,91	17 б.п.	7,06%	7,55%

Бизин Алексей

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: На рынке рублевого долга на прошедшей неделе преобладали продажи. Совершенно явным образом это проявилось на рынке ОФЗ практически по всей кривой, кроме наименее ликвидных и наиболее длинных выпусков. Рост составил от 2-3 б.п. до 20 б.п. При этом в течение недели рост был даже больше на фоне не совсем понятной истории с анонсированием, а затем денонсированием первичных размещений в гос. секции до конца года в размере 200 млрд. руб. Кривые металлургов и нефтегазовых компаний также преимущественно подрастали, кроме диссоциирующих со всем рынком бондов НЛМК (снижение доходностей по биржевым облигациям от 10 до 40 б.п.). Мечел, несмотря на опубликованную довольно сильную отчетность, вырос на дюрации больше 1 года в пределах 30 б.п. UC RUSAL после размещения акций в Гонконге продолжает активное позиционирование на рынках АТР: объявлено о намерении разместить облигации в юанях объемом до 1 млрд. юаней в 1 квартале 2011 г. Редкие по нынешним временам первичные размещения машиностроителей прошли заметно ниже первоначальных ориентиров: УВЗ с купоном 9,25%, КАМАЗ с купоном 9,0%. Кроме того, стало известно, что бонды МРК связи в результате процесса реорганизации будут конвертированы в долг Ростелекома. Это могло бы быть отличной идеей, если бы не крайне низкая ликвидность в выпусках, которая теперь может снизиться еще больше. Кроме того, в последнее время бонды МРК, несмотря на различные кредитные рейтинги, торговались примерно на одних уровнях, таким образом, этот долг уже по сути воспринимался как долг единой компании. **Сопротивление:** (1) отток капитала; (2) сокращение объемов РЕПО с мелкими банками; (3) техдефолты по компаниям с господдержкой. **Поддержка:** (1) стабилизация валютного курса, (2) стабилизация объема рублевой ликвидности, (3) механизм гос. гарантий по ряду эмитентов.

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена (индикатив)	
	10.12.2010	17.12.2010			
Рынок Акции					
Индекс РТС	1712,93	1751,81	2,3%		
Индекс ММВБ	1656,34	1669,93	0,8%		
Индекс S&P	1240,40	1242,87	0,2%		
Газпром-о	192,87	195,77	1,5%		
Мечел-о	825,00	838,94	1,7%	844,07	
Магнит-о	4130,01	3940,00	-4,6%	3173,40	
Акрон-о	997,50	1092,00	9,5%	1174,95	
МТС-о	254,02	255,10	0,4%		

Дорофеев Евгений

АКЦИИ: Рынки акций в целом уже вторую неделю подряд движется ни шатко ни валко – рост не превышает 1-2% по различным индексам как в России, так и за рубежом; амплитуда колебаний внутри недели не превышает 3-5%. В целом, инвесторы, очевидно, смирились с несбыточностью рождественского ралли, отыгрывают идеи в отдельных бумагах. Так, в частности, на слухах о готовящемся объединении Уралкалия (+5%) и Сильвинита (+7% по ао и +21% по ап) заметно выросли акции компаний агрохимического сектора (например, Акрон +10%), хотя для роста компаний – потребителей калийного сырья оснований нет, скорее, даже наоборот, – слияние для них негативная новость. Также стоит отметить продолжающийся рост региональных телекомов (+5-7% практически по всем ао и ап МРК связи) – по слухам, акции скупаются в интересах крупных инвесторов-инсайдеров компаний. Однако в целом по рынку ясного движения по итогам недели заметно не было. По всей видимости, эта ситуация апатии сохранится теперь уже до конца года, причем более вероятным представляется ее слом вниз, а не вверх, – например, в случае выхода информации о новом ужесточении кредитной политики НБ КНР (за этого говорит то наблюдение, что несмотря на позитивный макроэкономический фон – прежде всего, согласование Б.Обамой налоговых льгот с республиканцами в Конгрессе, – мировые рынки практически не росли). Однако и без такого негатива есть основания ожидать распродаж перед Новым годом – в ожидании длинных новогодних каникул. **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	
	10.12.2010	17.12.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
Товарные рынки					
нефть WTI	87,8	87,4	-0,5%	76,5	76
нефть BRENT	90,5	91,3	0,9%	76,5	76
нефть URALS	87,9	88,9	1,1%	73,5	72,9
алюминий (прогноз Reuters на год)	2 308	2322	0,6%	2094	2150
никель (прогноз Reuters на год)	23 980	24800	3,4%	18185	21400
медь (прогноз Reuters на год)	8 990	9010	0,2%	7076	7496
золото (прогноз Reuters на 2011 год)	1 386	1 370	-1,1%	1200	1228
серебро (прогноз Reuters на 2011 год)	28,7	28,8	0,4%	18,18	19,0
платина (прогноз Reuters на год)	1 676	1 692	1,0%	1553	1700
палладий (прогноз Reuters на год)	732	736	0,6%	434	519

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: цены на нефть за неделю продемонстрировали смешанную динамику по разным сортам, при этом новости на неделе скорее были в пользу роста цен. Прежде всего, отметим хорошую статистику из КНР, появившуюся еще в субботу, и субботнее же решение ОПЕК оставить неизменными квоты (никто и не ожидал их увеличения, но гипотетически это было не исключено из-за растущих цен). Далее в среду доклад Агентства Энергетической Информации США сообщил о сильном (почти на 10 млн. баррелей) снижении запасов сырой нефти в США и сезонно высоком спросе (20,2 млн. баррелей в сутки, резкий рост наблюдался на прошлой неделе в связи с похолоданием – с 18,5 до 20 млн.баррелей в сутки). Также на неделе в поддержку цен на нефть выступали свидетельства дальнейшего роста экономики США (высокие розничные продажи, промышленное производство, филадельфийский и нью-йоркский (Empire) индексы активности в промышленности), сохранение «мягкой риторики» ФРС по итогам заседания во вторник, одобрение Конгрессом США предложений по сохранению налоговых льгот и продленного периода выплат пособий безработице, а также решение Евросоюза о совершенствовании процедур для совместной борьбы с кризисами и поддержки отдельных стран-участниц. Противостоять росту цен могли практически лишь новости о снижении рейтинга Ирландии агентством Moody's сразу на 5 ступеней и с негативным прогнозом (с уровня Aa2 до Baa1 – это уровень РФ). Несмотря на весь позитив в Америке цены на нефть немного снизились и некоторые участники ожидают снижения на будущей неделе (опрос Bloomberg), так как рассчитывают восстановления запасов нефти в США после падения и укрепления доллара из-за сильной статистики по США.

Основные металлы: цены на металлы завершили неделю в небольшом плюсе, так как хорошая статистика по КНР все же была омрачена подозрениями дальнейшего ужесточения монетарной политики в этой стране, а кроме того немного повысились запасы металлов на LME. Вообще неожиданно сильные позиции никеля невольно вызывают в памяти события 2007 года, когда цены взлетели до \$50 тыс. за тонну и что позднее было признано манипуляцией. Тогда запасы никеля на LME составляли лишь 4 тыс. тонн против 131 сейчас.

Золото: цены на золото на минувшей неделе снизились, вероятно, благодаря улучшению перспектив экономического роста и снижению неопределенности после инициатив Евросоюза по улучшению интеграции в деле взаимопомощи.

США

дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	
14 дек	вт	22:15	FOMC Rate Decision		0.25%	0.25%	0.25%	--
14 дек	вт	16:30	Advance Retail Sales	NOV	0.6%	0.8%	1.2%	1.7%
14 дек	вт	16:30	Retail Sales Less Autos	NOV	0.6%	1.2%	0.4%	0.8%
14 дек	вт	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	NOV	1.2%	1.2%	1.5%	--
14 дек	вт	16:30	Producer Price Index (YoY)	NOV	3.3%	3.5%	4.3%	--
15 дек	ср	16:30	Empire Manufacturing	DEC	3.75	10.57	-11.14	--
15 дек	ср	17:15	Capacity Utilization	NOV	75.0%	75.2%	74.8%	74.9%
15 дек	ср	17:15	Industrial Production	NOV	0.3%	0.4%	0.0%	-0.2%
15 дек	ср	17:00	Net Long-term TIC Flows, USD bil.	OCT	--	27.6	81	77.2
15 дек	ср	17:00	Total Net TIC Flows, USD bil.	OCT	51	7.5	81.7	80.1
15 дек	ср	16:30	Consumer Price Index (YoY)	NOV	1.1%	1.1%	1.2%	--
15 дек	ср	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	NOV	0.7%	0.8%	0.6%	--
15 дек	ср	16:30	Consumer Price Index (MoM)	NOV	0.2%	0.1%	0.2%	--
15 дек	ср	16:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	NOV	0.1%	0.1%	0.0%	--
16 дек	чт	16:30	Housing Starts, '000	NOV	550	555	519	534
16 дек	чт	16:30	Building Permits, '000	NOV	560	530	550	552
16 дек	чт	18:00	Philadelphia Fed.	DEC	15	24.3	22.5	--
16 дек	чт	16:30	Current account balance	3Q	-126	-127.2	-123.3	--
17 дек	пт	18:00	Leading Indicators	NOV	1.1%	--	0.5%	--
22 дек	ср	18:00	Existing Home Sales, mil.	NOV	4.71	--	4.43	--
22 дек	ср	18:00	Existing Home Sales MoM	NOV	6.8%	--	-2.2%	--
22 дек	ср	16:30	GDP price index	3Q F	2.3%	--	2.3%	--
22 дек	ср	16:30	Core PCE QoQ	3Q F	0.8%	--	0.8%	--
22 дек	ср	16:30	GDP Annualized	3Q S	2.8%	--	2.5%	--
22 дек	ср	16:30	Personal Consumption	3Q S	2.8%	--	2.8%	--
23 дек	чт	16:30	Personal Income	NOV	0.3%	--	0.5%	--
23 дек	чт	16:30	Personal Spending	NOV	0.5%	--	0.4%	--
23 дек	чт	16:30	PCE Deflator (YoY)	NOV	--	--	1.3%	--
23 дек	чт	16:30	PCE Core (YoY)	NOV	0.9%	--	0.9%	--
23 дек	чт	16:30	Durable Goods Orders	NOV	-0.6%	--	-3.3%	--
23 дек	чт	16:30	Durables Ex Transportation	NOV	1.6%	--	-2.7%	--
23 дек	чт	18:00	New Home Sales, '000	NOV	300	--	283	--
23 дек	чт	18:00	New Home Sales MoM	NOV	6.0%	--	-8.1%	--
23 дек	чт	18:00	U. of Michigan Confidence, final	DEC	74.5	--	74.2	--

Еврозона

дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	
14 дек	вт	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	OCT	7.6%	6.9%	5.2%	5.4%
14 дек	вт	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	DEC	10.5	15.5	13.8	--
16 дек	чт	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	NOV	1.1%	1.1%	1.1%	--
16 дек	чт	13:00	Euro-Zone CPI (YoY)	NOV	1.9%	1.9%	1.9%	--
16 дек	чт	12:00	PMI Manufacturing	DEC A	55.2	56.8	55.5	--
16 дек	чт	12:00	PMI Services	DEC A	55.2	53.7	55.2	--
17 дек	пт	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa BIL.EURO	OCT	--	3.6	2.4	--
17 дек	пт	13:00	Euro-Zone Trade Balance BIL.EURO	OCT	2.5	5.2	2.9	--
17 дек	пт	13:00	Construction Output WDA YoY	OCT	--	-6.8%	-8.1%	--
20 дек	пн	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	OCT	--	--	-13.1	--
20 дек	пн	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	DEC A	-9	--	-9.4	--

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

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
E-mail: research@pkb.ru

Аналитика:

Потребительский сектор / Химия
Строительство
Дорофеев Евгений, к.э.н. доцент
dorofeev.e.a@pkb.ru

Экономика
Сурикова Наталья, MA in Economics
surikova.n.v@pkb.ru

Экономика/Денежный рынок / Валютный рынок
Харлампиев Дмитрий, к.э.н
kharlampiev.d.n@pkb.ru

Телекоммуникации / Медиа
Машиностроение
Бизин Алексей
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.

© 2010 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.