

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	07.12.2007	14.12.2007		I кв. 2008	II кв. 2008
<b>Денежный рынок: ставки</b>					
MOSIBOR	4,29	4,39	10 б.п.	5-6	5-6
Корр. и деп.счета	732,7	743,2	10,5	800-900	700-800
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:</b> ситуация на денежном рынке улучшилась – ставка overnight опускалась ниже 4%, ликвидность оставалась выше 700 млрд. руб. Основные причины – отсутствие обязательных платежей при появлении средств институтов развития. Отметим активность на валютном рынке (13.12 оборот \$6,4 млрд.), но операции РЕПО с ЦБ РФ сократились до 25 млрд. руб. (13.12). ЦБ в среднесрочной перспективе анонсировал повышение дисконтов по инструментам, входящим в «залоговый» список по РЕПО с ЦБ РФ. Российские евробонды в «залоговый» список еще не включены. Отметим, что на аукционе по ОБР-4 13.12 было размещено только 8,4% выпуска по ставке 5,25%. Снижение МР ЦБ РФ на \$2,3 млрд. до \$461,2 млрд. на 07.12 может быть связано как с перечислением средств института развития, так и очередной переоценкой валютных активов. К концу следующей недели возможен умеренный рост ставок из-за усиления налогового давления. <b>Существенные факторы:</b> (1) уплата акцизов, авансов по ЕСН и страховым взносам 17.12; (2) уплата НДС (180 млрд. руб.) и депозитный аукцион ЦБ РФ 20.12; (3) возможное возобновление роста МР ЦБ.</p>					
<b>Денежный рынок: валюты</b>					
Рубль-доллар TODAY (bid)	24,55	24,62	0,3%	24,30	24,05
Рубль-евро TODAY (bid)	35,80	35,68	-0,3%	35,23	34,40
Корзина (55:45)	29,61	29,61	0,0%	29,22	28,71
Доллар-евро	1,46	1,45	-0,7%	1,45	1,43
LIBOR 6-ти месячный	4,93	4,92	-1 б.п.	4,18	3,92
Рубль-доллар DIFF FWD12_BID/TOM_ASK	1,02	1,01	-1 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>РУБЛЬ-ДОЛЛАР:</b> за неделю стоимость бивалютной корзины изменилась мало, хотя курс руб./долл. вел себя достаточно активно, находясь в коридоре 24,39 – 24,62. Движение преимущественно определяли настроения forex. Следующие значимые уровни для руб./долл. – 24,65 и 24,75. Стоимость корзины от текущих уровней существенно не отойдет. <b>Поддержка:</b> (1) активное сальдо торгового баланса (12,8 млрд. долл. в октябре); (2) ускорение инфляции; (3) возобновление притока капитала. <b>Спротивление:</b> (1) риск возобновления оттока капитала; (2) наблюдаемое укрепление доллара на forex.</p> <p><b>ДОЛЛАР-ЕВРО:</b> евро двигался разнонаправленно, но в итоге уступил доллару, опустившись <b>ниже 1,45</b>. Сначала евро отыгрывал позитивный эффект выступления Ж.-К. Трише на прошлой неделе, а также данные о росте промышленного производства в ЕС и увеличении двойного дефицита в США. Решение ФРС в целом разочаровало рынок, т.к. составило только 25 б.п. – до 4,25%. Далее в центре внимания оказались благоприятные для доллара данные по розничным продажам (рост в ноябре – 1,2%) в США. Также в пользу доллара рынок в целом трактовал дополнительные меры ЦБ G-7, направленные на стабилизацию денежного рынка. Окончательно оборона евро была прорвана оставшейся на неизменном уровне инфляцией в ЕС – 1,9% за 12 мес. в ноябре, и ускорением американского Core CPI в рамках ожиданий (2,3% за 12 мес. в ноябре). На неделе выходит окончательный ВВП за III кв. (прогноз – 4,9%) и данные по отрасли недвижимости США (прогноз негативный). Коридор <b>1,45-1,476 был пробит, следующий значимый уровень – 1,435</b>. <b>Поддержка:</b> (1) экспортеры ЕС заинтересованы в ослаблении евро; (2) высокая оценка ВВП США за III кв. и ускорение инфляции. <b>Спротивление:</b> (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) риск рецессии в США; (3) ускорение ВВП и инфляции в ЕС; (4) «жесткая» позиция ЕЦБ.</p>					
UST 30	4,57%	4,65%	8 б.п.		
UST 10	4,11%	4,23%	12 б.п.	3,8	3,5
RUS 30	5,54%	5,55%	1 б.п.	5,5	5,3
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	143 б.п.	132 б.п.	-11 б.п.	170	180
Сурикова Наталья					
<p><b>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (T-bonds):</b> как мы и ожидали, доходность Tbonds продолжила расти на минувшей неделе, так как инфляция в США в ноябре действительно ускорилась (Core CPI 0,3%, CPI 0,8%) . Кроме того, высокими оказались ноябрьские розничные продажи, а также промышленное производство. В результате спрэд Tbonds к ставке ФРС сузился до -1 б.п. Мы не исключаем дополнительного роста доходности, однако, продолжающийся спад на рынке недвижимости, навес убытков банков и высокие ставки LIBOR в долгосрочной перспективе создают высокие риски для экономического роста. <b>Поддержка</b> (за снижение доходности): (1) кризис на рынке недвижимости США; (2) <b>базовая инфляция пока не растет</b> (Core CPI – 2,2%). <b>Спротивление</b> (за рост доходности): (1) сильные данные по ВВП за III кв. и розничным продажам; (2) высокие цены на нефть – фактор за рост инфляции.</p> <p><b>Emerging bonds:</b> в секторе emerging debts сошлись спрэды, но исключительно за счет роста доходности Tbonds. Снизилась только доходность облигаций Турции. Суверенный спрэд РФ сошелся на 9 б.п. и составляет 133 б.п. На предстоящей неделе возможно дальнейшее схождение, однако долгосрочно – более вероятно расширение спреда.</p>					
<b>Рынок облигаций: российский</b>					
ОФЗ 46018	6,48%	6,49%	1 б.п.	6,41	6,45
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	94 б.п.	93 б.п.	-1 б.п.	91	115
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,31%	6,28%	-3 б.п.	6,00	6,04
Москва 39 (погаш.- июл.14)	6,47%	6,41%	-6 б.п.		
Бизин Алексей					
<p><b>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> на неделе облигации ОФЗ в целом демонстрировали боковое движение, а доходность корпоративных облигаций различных эшелонов изменялась разнонаправленно. Рынок blue chips корректировался вверх по доходности (Газпром А4 +9 б.п., Лукойл4об +6 б.п., РЖД-3 +10 б.п.). В то же время, в соответствии с нашими ожиданиями, появился спрос на подешевевшие выпуски II-III эшелонов (ИнкомЛада-2 -17 б.п., Иркут3 -3 б.п., АдаманФ2 -40 б.п.). Участники рынка были озадачены сообщением о задержке купонного платежа ОСМО-Капитал, однако по данным НДЦ выпуск был «клубным» (размещен в пользу компании, входящей в группу ОСМО), а задержка «носит технический характер». Ситуация не получит развития. По проходившим первичным размещениям предоставлялась небольшая премия к текущим кривым доходности. <b>Рекомендации:</b> КИТФинБ-02, РазгуляйФ3, Трансмаш-2, ЮТэйр-Ф03. <b>Поддержка</b> (за снижение доходности): запас прочности российской экономики: долгосрочные ожидания укрепления рубля. <b>Спротивление:</b> (1) сохранение потребности в ликвидности у части инвесторов; (2) высокая инфляция.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	07.12.2007	14.12.2007		
<b>Рынок Акции</b>				
Индекс РТС	2286	2292	0,3%	2682
Индекс ММВБ	1913	1907	-0,3%	2224
Индекс S&P (Reuters, на год)	1504	1488	-1,1%	1520
ВТБ-о	0,1180	0,1216	3,0%	0,2800 покупать
Сбербанк РФ-о	104,80	105,11	0,3%	127 покупать
Газпром-о	347,70	344,65	-0,9%	421,8 покупать
Сургутнефтегаз-о	30,38	30,70	1,0%	36,00 покупать
НОВАТЭК-о	176,30	177,20	0,5%	276,4 покупать
Транснефть-п	47389	50103	5,7%	70496 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	2060	2060	0%	2547 покупать

Зайцев Алексей

**АКЦИИ:** по итогам недели российский рынок акций, несмотря на внутринедельное обновление исторических максимумов, показал **незначимое изменение**, на фоне повышенной волатильности американского фондового рынка из-за появления признаков роста инфляции в США и неопределенности по поводу дальнейших действий ФРС. **Лучше рынка** смотрелись акции **ВТБ** (+3% на ММВБ) на фоне сильного финансового отчета по итогам 9 месяцев по МСФО, превысившего консенсус-прогноз по величине чистой прибыли на 28%. На следующей неделе мы ожидаем **повышенной волатильности рынка** под влиянием динамики зарубежных фондовых рынков. **Поддержка:** ожидания сохранения мягкой финансовой политики США. **Сопротивление:** (1) инфляционные ожидания и опасения замедления роста экономики США; (2) усиление негативной коррекции сырьевых цен. **Рекомендации к покупке:** ВТБ-о, Сбербанк РФ-о.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	07.12.2007	14.12.2007		I кв. 2008	II кв. 2008
<b>Товарные рынки</b>					
Нефть WTI	88,3	92,2	4,5%	66-86	66-84
нефть BRENT	88,8	92,9	4,7%	66-86	66-84
нефть URALS	86,1	90,8	5,4%	62-82	62-80
алюминий (прогноз цен на конец года)	2481	2416	-2,6%	2408	
никель (прогноз цен на год)	27400	25650	-6,4%	29 329	
медь (прогноз цен на конец года)	6910	6492	-6,0%	6074	
золото	795	799	0,5%	806	825
серебро (Reuters, на год)	14,34	14,03	-2,2%	13,6	
платина	1455	1461	0,4%	1200	
палладий (прогноз цен на год)	346	345	-0,1%	320	

Сурикова Наталья

**НЕФТЬ:** за прошлую неделю цены на нефть в США выросли. Поддержку ценам оказало отключение электричества в США из-за сильного снегопада, которое на время прервало поставки нефти по нефтепроводу и на терминал Cushing в Оклахоме. В среду нормальная работа восстановилась, однако, в Северном море произошел разлив нефти. Как выяснилось позднее, протечка образовалась на терминале Stafjord компании StatoilHydro, то есть никакие добывающие мощности не были повреждены. Как следствие цены несколько снизились в четверг и продолжили снижаться в пятницу. Мы рассчитываем на сохранение понижающегося тренда, однако, в своем последнем докладе IEA не снизило прогноз роста спроса на нефть в следующем году, несмотря на высокие риски замедления экономического роста. Агентство считает, что высокий спрос сохранится на Ближнем Востоке. Локально же рынок поддерживают хорошие данные о розничных продажах и промышленном производстве в США в ноябре, которые вселяют надежду на сохранение высокого потребительского спроса в Штатах. **Поддержка:** (1) геополитические риски; (2) опасность сохранения низкого уровня нефтепереработки и снижения запасов котельного топлива в США; (3) отказ ОПЕК от дальнейшего увеличения целевого уровня поставок нефти. **Сопротивление:** (1) низкие темпы роста спроса; (2) рост предложения независимых поставщиков.

**Основные металлы:** цены на металлы снизились по итогам недели. Мы рассчитывали на боковой тренд, однако, опасения по поводу роста экономики перевесили все другие аргументы. Кроме того, запасы никеля и меди вновь начали расти после небольшой паузы. На будущей неделе поддержку ценам могут оказать данные о росте промышленного производства в США в ноябре (вышли чуть выше ожиданий), однако, общий настрой на рынке скорее в пользу дальнейшего снижения цен. **Поддержка:** (1) высокие темпы роста BRIC; (2) рост издержек в производстве; (3) возможное невыполнение планов увеличения производства. **Сопротивление:** (1) опасность замедления мировой экономики; (2) рост производственных мощностей.

**ЗОЛОТО:** цены на золото были крайне волатильны на этой неделе. В понедельник на азиатской сессии и в среду на фоне падения фондовых индексов цены были выше \$800 за унцию, но все остальное время снижались. В четверг и пятницу данные об инфляции, розничных продажах и промышленном производстве в США оказались относительно высокими, что оказало поддержку доллару и снизило цены на золото. В целом мы склонны ожидать бокового движения цен на неделе.

# Модель Финансовых Рынков

14 декабря 2007 г. на 16.00 мск

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ:

Головная организация:

127051, г. Москва, ул. Петровка, д. 24

Аналитическое управление:

191036, Санкт-Петербург, пр. Суворовский, д. 2 Б., лит. А

### Аналитическое управление

Соломин Олег  
Начальник управления

(495) 780-1931  
solomin.o.n@pkb.ru

### Отдел корпоративного анализа

Дорофеев Евгений  
Начальник отдела

(812) 332-3751  
dorofeev.e.a@pkb.ru

Зайцев Алексей  
Ведущий аналитик

(812) 332-3751  
zaytsev.a.i@pkb.ru

Суриков Андрей  
Ведущий аналитик

(812) 332-3751  
surikov.a.p@pkb.ru

Бизин Алексей  
Ведущий аналитик

(812) 332-3751  
bizin.a.v@pkb.ru

### Отдел макроэкономического анализа

Сурикова Наталья  
Начальник отдела

(812) 332-3751  
pospehova.n.v@pkb.ru

Харлампиев Дмитрий  
Ведущий аналитик

(812) 332-3751  
kharlampiev.d.n@pkb.ru

Лапшина Ольга  
Ведущий аналитик

(812) 332-3751  
lapshina.o.a@pkb.ru

### Редакторский отдел

Лебедева Полина  
Начальник отдела

(812) 332-3751  
lebedeva.p.s@pkb.ru

### Информационный отдел

Славин Игорь  
Начальник отдела

(495) 780-1931  
slavin@pkb.ru

Германов Алексей  
Программист

(812) 332-3751  
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.*

© 2007 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.