

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	11.09.2009	18.09.2009		III кв. 2009	IV кв. 2009
<b>Денежный рынок: ставки</b>					
MOSIBOR	7,69	7,10	- 59 б.п.	7-9%	7-9%
Корр. и деп.счета	625,1	670,8	45,7 млрд.	700-800	700-800
LIBOR 6-ти месячный	0,68	0,68	0 б.п.	1,54	1,48
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	11,67	11,42	-25 б.п.	17,46	17,52
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:</b> на рынке сохранялась волатильность, но к концу периода ставка overnight снизилась до 6-7%, объем ликвидности тяготеет к 700 млрд. руб. Спрос на инструменты рефинансирования ЦБ РФ умеренный. На ближайшем беззалоговом аукционе банкам будет предложено 20 млрд. руб. (срок – 5 недель, ставка – 11,25%). 22.09 Минфин попытается разместить на депозитах 40 млрд. руб. (срок – 3 мес., ставка – 10,25%). 15.09 произошло очередное снижение на 25 б.п. регулируемых ставок ЦБ РФ (ставка рефинансирования – 10,5%, мин. ставка по прямому РЕПО – 7,5%), до конца года мы рассчитываем на дополнительные два «шага». Спрос на аукционах по размещению ОБР-11 (совокупный объем – 100 млрд. руб.) был очень умеренным. Представители ЦБ говорят о возможности повышения нормативов обязательных резервов по обязательствам пред банками-нерезидентами с текущих 2,5%. Также в ближайшее время будет полностью использован лимит по предоставлению субординированных кредитов банкам (410 руб.), увеличить который органы ДКР не намерены. Краткосрочные риски отсутствуют. <b>Существенные факторы:</b> (1) уплата 1/3 НДС за 2 кв. (130 млрд.) 21.09; (2) погашение беззалоговых кредитов (130 млрд.) 23.09; (3) уплата акцизов и НДС (около 80 млрд.) 25.09; (4) нулевая активность ЦБ РФ на внутреннем рынке</p>					
<b>Денежный рынок: валюты</b>					
Рубль-доллар TODAY (bid)	30,89	30,27	-2,0%	31,38	30,38
Рубль-евро TODAY (bid)	45,02	44,53	-1,1%	44,52	44,34
Корзина (55:45)	37,25	36,67	-1,5%	37,31	36,65
Доллар-евро	1,46	1,47	0,9%	1,43	1,46
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	8,9/8,9/9,2/9,7	8,6/8,9/9,4/9,6	-0,3/0,0/0,2/-0,1 п.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>КОРЗИНА, РУБЛЬ-ДОЛЛАР:</b> бивалютная корзина «технично» теряла в стоимости, полноценно впитывая внешний позитивный фон. Благополучно была пройдена нижняя граница коридора 36,95 – 37,35 и в качестве ориентира теперь можно рассматривать минимум начала июня текущего года – 36,3, по пути куда, мы, вероятно, увидим регулятора с ВIDом. Однако объемы торгов остаются умеренными, ставки по NDF стабильны. Дополнительную поддержку рублю, помимо некоторого улучшения конъюнктуры мирового рынка нефти, оказывала волатильность «коротких» ставок внутреннего денежного рынка. В текущих терминах фогах, достижение 36,3 по корзине соответствует руб./долл. на уровне 29,9, руб./евро – 44,1. <b>Поддержка:</b> (1) возобновление интереса к риску; (2) положительное сальдо ТБ <b>Спротивление:</b> (1) погашение внешнего долга; (2) риск снижения цен на нефть</p>					
<p><b>ДОЛЛАР-ЕВРО:</b> евро продолжал расти (в итоге был достигнут уровень – 1,476), заложенный еще в начале прошлой недели «оптимистичный» импульс поддерживался как преимущественно благоприятной макроэкономической, так и воодушевляющими заявлениями регуляторов. В конце периода рынок несколько «остудило» заявление заместителя главы Банка Японии Х. Ямагути, о том, что ЦБ в декабре может окончательно отказаться от чрезвычайных мер по борьбе с экономическим кризисом. Следующая неделя будет событийно насыщенной. 22-23.09 сентября состоится заседание ФРС, по окончании которого внимание инвесторов традиционно будет приковано к комментариям. 24-25.09 в Питсбурге пройдет саммит G-20, где будут обсуждаться вопросы, касающиеся реформирования МФО, МВФ, совершенствования стандартов БУ и стандартов деятельности рейтинговых агентств. В целом, ожидания, позитивные. Прогнозируемые макроданные также должны поддержать рынки. Сейчас «технически» значимым является уровень 1,475, в случае «пробоя» вверх, целями станут 1,505 и 1,52. <b>Поддержка:</b> (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) возможное более медленное «восстановление» Еврорынка. <b>Спротивление:</b> (1) «разница процентных ставок»; (2) дальнейший выход из «долларовой» safe haven; (3) глобальный интерес к риску</p>					
<b>Рынок облигаций: зарубежный</b>					
UST 30	4,18	4,18	0 б.п.		
UST 10	3,35	3,40	5 б.п.	3,6	3,9
RUS 30	6,65	6,25	-40 б.п.	пересмотр	пересмотр
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	331	285	-47 б.п.	пересмотр	пересмотр
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>TREASURIES:</b> доходность казначейских облигаций США за неделю немного выросла, хотя движение не было однородным – доходность UST-10 находилась в диапазоне 3,35-3,47%. После достижения локального максимума, ближе к концу периода, начался умеренный рост спроса на госдолг США, который был следствием некоторого «охлаждения» фондового рынка. Некоторое давление на цену может оказывать «навес» первичного предложения – на следующей неделе Казначейство предложит рынку \$112 млрд. долга – UST-2, UST-5, UST-7. Текущий коридор доходности UST-10 составляет 3,30 – 3,54%.</p>					
<p><b>EMERGING BONDS:</b> в сегменте наблюдались выраженные покупки – в лидерах по снижению доходности Венесуэла (-92 б.п.) и Аргентина (-49 б.п.). Спрэд RUS30-UST10 заметно сузился из-за встречного движения доходностей. Краткосрочно оптимизм/спрос будет сохраняться.</p>					
<b>Рынок облигаций: российский</b>					
ОФЗ 46018	11,33	12,03	70 б.п.	12,70	13,31
ОФЗ 46020	12,25	11,50	-75 б.п.	13,06	13,69
Спрэд ОФЗ- RUSGLB, б.п.	468	578	112 б.п.	пересмотр	пересмотр
Ставка 3-х летняя ОФЗ	11,56	11,31	-25 б.п.	11,83	12,40
Бизин Алексей					
<p><b>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> Если в ходе торговой недели по ряду выпусков I эшелона и было отмечено некое снижение цен, то только для того чтобы продолжить дальнейший рост. Покупки в I и II эшелонах продолжаются, подогреваемые улучшением ситуации с ликвидностью и укреплением рубля под конец недели. В НЛМК приняли решение о размещении облигаций на 50 млрд. руб., а в Роснано заявили о планах по выпуску с 2010 по 2015 г. выпусков общим объемом 180 млрд. руб. В то же время в РЖД заявили, что в ближайшее время в дополнительных кредитных ресурсах компания не нуждается. Судя по наблюдающимся тенденциям посткризисный рынок облигаций будет в значительной степени консолидирован эмитентами высокого кредитного качества/гос. компаниями. Такого разнообразного II-III эшелона (как до кризиса), вероятно, мы не увидим еще довольно долго: рынок станет больше, а кластеры заметно крупнее. <b>Спротивление:</b> (1) отток капитала; (2) сокращение объемов РЕПО с мелкими банками; (3) техдефолты по компаниям с господдержкой. <b>Поддержка:</b> (1) стабилизация валютного курса, (2) стабилизация объема рублевой ликвидности, (3) механизм гос. гарантий по ряду эмитентов</p>					
* - по котировке bid					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	08.09.2009	15.09.2009		
<b>Рынок Акции</b>				
Индекс РТС	1196,55	1243,00	3,9%	пересмотр
Индекс ММВБ	1175,15	1211,00	3,1%	пересмотр
Индекс S&P	1042,73	1065,49	2,2%	пересмотр
Газпром-о	173,95	180,59	3,8%	132,57
ЛУКОЙЛ-о	1666,50	1660,00	-0,4%	1375,45
Северсталь-о	221,30	230,00	3,9%	143,31
СЗТ-о	14,10	12,50	-11,3%	5,94
Система (GDR), \$	16,16	16,12	-0,2%	6,92
Вымпелком (ADS), \$	17,92	17,65	-1,5%	6,31

Бизин Алексей

**АКЦИИ:** На неделе были установлены новые максимумы с начала года по обоим основным российским индексам акций. Аналогичная картина наблюдалась и по основным американским и европейским фондовым индексам. После нахождения локальных максимумов в четверг сразу же после открытия инвесторы предпочли зафиксировать прибыль, полученную в ходе 9-дневного ралли. Триггером послужили заявления представителя японского ЦБ о возможном прекращении мер стимулирования экономики уже в декабре этого года. Лучшее рынка выглядел сектор финансовых компаний (ралли в Сбербанке и подключившийся к ралли ВТБ, обыкновенные акции которого в максимуме к закрытию прошлой недели прибавляли 28%). Откат от максимумов также был сильнее, чем в среднем по рынку, но по итогам недели сектор все равно выглядит одним из лидеров. Кроме того, отлично выглядел сектор машиностроения за счет роста акций КАМАЗа, АвтоВАЗа. Явными аутсайдерами стали телекоммуникационные бумаги. Практически по всем МРК уже нащупаны уровни, от которых начинаются продажи большого объема. Тем не менее, спрос на акции МРК все еще присутствует, поэтому в результате на рынке наблюдается волатильный паритет между покупателями и продавцами «реорганизации Связьинвеста». Результаты нефтегазового сектора оказались традиционно близки к результатам рынка в целом. Очень позитивно выглядели акции Роснефти (добавили около 8%) и Транснефти (добавили около 15%). По акциям последнего эмитента ралли даже не останавливалось. На неделе возможна волатильность в преддверии важных выступлений г-на Бернанке и лидеров G-20, но в целом мы остаемся в среднесрочном восходящем тренде. **Сопротивление:** 1) вероятность новой волны оттока ликвидности в случае формирования негативной тенденции на рынках сырья и падения рубля; 2) возможность распродажи акций из пакета ВЭБа; 3) отсутствие консенсуса G20 по основам поддержки экономики. **Поддержка:** 1) активизация стратегических покупок подешевевших бумаг на рынке.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	08.09.2009	15.09.2009		III кв. 2009	IV кв. 2009
<b>Товарные рынки</b>					
Нефть WTI	69,3	72,1	4,1%	54-72,5	53-72,5
нефть BRENT	67,7	70,8	4,6%	54-72,5	53-72,5
нефть URALS	68,0	70,0	3,0%	52-70	51-70
алюминий (прогноз Reuters на год)	1845	1950	5,7%	1607	
никель (прогноз Reuters на год)	16950	17250	1,8%	11023	
медь (прогноз Reuters на год)	6250	6235	-0,2%	3417	
золото	1005	1013	0,9%	950	950
серебро	16,74	17,11	2,2%	13,2	13,2
платина	1316	1335	1,5%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	290	302	4,1%	Пересмотр	

Сурикова Наталья

**НЕФТЬ:** цены на нефть за неделю выросли, но в действительности уже больше месяца находятся около уровня в \$70 за баррель. Среди негативных новостей недели: сокращение нефтяного импорта и спроса в КНР в августе по сравнению с июлем, продолжение роста запасов нефтепродуктов в США, хотя и на фоне снижения запасов сырой нефти, анонсирование более жесткого контроля за соблюдением ограничений на количество открытых позиций у одного участника на NYMEX. Появился отчет ОПЕК о состоянии мирового рынка нефти за август: баланс на рынке восстановлен, спрос повысился. Ранее на неделе ОПЕК повысил прогноз спроса на текущий год, но в отношении 2010 года изменений не предпринял, прирост спроса составит 0,6%. Поддерживают цены на нефть, пожалуй, только неплохие макроэкономические данные. Новые ценовые рекорды представляются маловероятными даже при общем оптимизме из-за высоких запасов, сезонного снижения спроса и возможностей по наращиванию предложения у ОПЕК, которого цены около \$70 за баррель полностью устраивают.

**Основные металлы:** цены на основные металлы показали по итогам недели разнонаправленную динамику на фоне продолжающегося роста запасов на LME. Как мы уже отмечали, в августе продолжилось сокращение импорта алюминия и меди в Китай – на 15% и 20% относительно июля соответственно. Внутренний спрос на медь в КНР снизился в августе на 5% относительно июля. Можно ожидать дальнейшего ослабления импорта из-за высоких запасов, что негативно отразится на ценах. Некоторые наблюдатели рассчитывают на оживление в четвертом квартале, хотя это не лучшее время для цен на металлы.

**Золото:** цена на золото продолжила расти на фоне ослабления доллара. Заметное оживление в экономике США подогревает ожидания инфляции и как следствие интерес к золоту. Физический спрос пока остается слабым, но по отчету Комиссии по торговле фьючерсами увеличились объемы чистых длинных спекулятивных позиций по золоту на COMEX. Дальнейшее ослабление доллара способно оказать поддержку золоту.

### ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ НА НЕДЕЛЕ

США									влияние на акции по факту/по ожиданиям
дата		время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	
15 сен	вт	16:30	Advance Retail Sales	AUG	1.9%	2.7%	-0.1%	-0.2%	Плюс
15 сен	вт	16:30	Retail Sales Less Autos	AUG	0.4%	1.1%	-0.5%	--	Плюс
15 сен	вт	16:30	Empire Manufacturing	SEP	15	18.88	12.08	--	Плюс
15 сен	вт	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	AUG	2.2%	2.3%	2.6%	--	Плюс
15 сен	вт	16:30	Producer Price Index (YoY)	AUG	-5.3%	-4.3%	-6.8%	--	Плюс
16 сен	ср	17:15	Capacity Utilization	AUG	69.0%	69.6%	68.5%	69.0%	Плюс
16 сен	ср	17:15	Industrial Production	AUG	0.6%	0.8%	0.5%	1.0%	Плюс
16 сен	ср	16:30	Consumer Price Index (YoY)	AUG	-1.7%	-1.5%	-2.1%	--	Плюс
16 сен	ср	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	AUG	1.4%	1.4%	1.5%	--	Плюс
16 сен	ср	17:00	Net Long-term TIC Flows, USD bil.	JUL	60.0	15.3	90.7	--	Минус
16 сен	ср	17:00	Total Net TIC Flows, USD bil.	JUL	--	-97.5	-31.2	--	Минус
17 сен	чт	16:30	Housing Starts, '000	AUG	598	598	581	589	Плюс
17 сен	чт	16:30	Building Permits, '000	AUG	583	579	560	564	Плюс
17 сен	чт	18:00	Philadelphia Fed.	SEP	8	14.1	4.2	--	Плюс
21 сен	пн	18:00	Leading Indicators	AUG	0.7%	--	0.6%	--	Плюс
22 сен	вт	18:00	Richmond Fed Manufact. Index	SEP	16	--	14	--	Плюс
23 сен	ср	15:00	FOMC Rate Decision		0.25%	--	0.25%	--	Нейтрально
24 сен	чт	18:00	Existing Home Sales, mil.	AUG	5.35	--	5.24	--	Плюс
24 сен	чт	18:00	Existing Home Sales MoM	AUG	2.1%	--	7.2%	--	Плюс
25 сен	пт	18:00	New Home Sales, '000	AUG	440	--	433	--	Плюс
25 сен	пт	18:00	New Home Sales MoM	AUG	1.6%	--	9.6%	--	Плюс
25 сен	пт	16:30	Durable Goods Orders	AUG	0.1%	--	4.9%	5.1%	Нейтрально
25 сен	пт	16:30	Durables Ex Transportation	AUG	0.8%	--	0.8%	1.1%	Нейтрально
25 сен	пт	18:00	U. of Michigan Confidence, final	SEP	70.2	--	70.2	--	Нейтрально

Еврозона									влияние на акции по факту/по ожиданиям
дата		время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	
14 сен	пн	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	JUL	-16.7%	-15.9%	-17.0%	-16.7%	Нейтрально
15 сен	вт	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	SEP	60	59.6	54.9	--	Нейтрально
16 сен	ср	13:00	Euro-Zone CPI (YoY)	AUG	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.7%	Плюс
16 сен	ср	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	AUG	1.2%	1.3%	1.3%	--	Плюс
17 сен	чт	13:00	Euro-Zone Trade Balance BIL.EURO	JUL	6.4	12.6	4.6	5.4	Плюс
17 сен	чт	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa BIL.EURO	JUL	1.2	6.8	1	2.3	Плюс
17 сен	чт	13:00	Construction Output WDA YoY	JUL	--	-10.8%	-8.8%	--	Плюс
18 сен	пт	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	JUL	--	6.6	-5.3	-4.3	--
21 сен	пн	12:00	PMI Manufacturing	SEP A	49.7	--	48.2	--	Плюс
21 сен	пн	12:00	PMI Services	SEP A	50.5	--	49.9	--	Плюс
23 сен	ср	13:00	Industrial New Orders YoY	JUL	-26.0%	--	-25.1%	--	Минус
25 сен	пт	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	AUG	2.7%	--	3.0%	--	Минус
25 сен	пт	12:00	Bloomberg Eurozone Retail PMI	SEP	--	--	47.1	--	--

## 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)

### 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](http://www.pkb.ru)

E-mail: [research@pkb.ru](mailto: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](mailto:dorofeev.e.a@pkb.ru)

### Телекоммуникации / Медиа

#### Машиностроение

Бизин Алексей

[bizin.a.v@pkb.ru](mailto:bizin.a.v@pkb.ru)

### Сырьевые рынки / Экономика

Сурикова Наталья, MA in Economics

[surikova.n.v@pkb.ru](mailto:surikova.n.v@pkb.ru)

### Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий, к.э.н

[kharlampiev.d.n@pkb.ru](mailto:kharlampiev.d.n@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.*

**© 2009 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.**