

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	12.09.2008	19.09.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	7,82	8,23	41 б.п.	4,5-5,5	5,0-6,0%
Корр. и деп.счета	855,3	931,8	76,5	750-850	700-800
LIBOR 6-ти месячный	3,09	3,46	37 б.п.	2,58	2,55
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	5,16	5,88	72 б.п.	4,52	4,91
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: меры, предпринятые ЦБ (снижение отчислений в ФОР на 4%, снижение некоторых ставок по операциям рефинансирования) оказали позитивный краткосрочный эффект. Ставка overnight снилась с 12% до 8%, ликвидность превысила 900 млрд. руб. Но главная проблема – неравномерное распределение ликвидности на рынке и ограничение кредитования агентов 2-го-3-го круга. Объем прямого РЕПО обновил исторический максимум (более 365 млрд. руб. 17.09). Выросла активность валютных торгов – \$8,8 млрд. 18.09 (преобладают покупки доллара). «Чистые» продажи ЦБ РФ за неделю (на 12.09) составили \$9 млрд. (11,6 млрд. с начала месяца). Высокий спрос наблюдался на бюджетные средства (на 35 дней): 17.09 банки привлекли 150 млрд. руб. по ставке 8,38% (спрос – 174,8 млрд.). Всего на депозитах банков на неделе было размещено 314,4 млрд. (Минфин, ЖКХ). 15.09 Минфин принял решение об увеличении лимита БС, предоставляемых в рамках аукционов, – с 670 млрд. до 1,23 трлн. руб. Впереди «налоговые» даты, которые могут усилить напряжение на денежном рынке. Существенные факторы: (1) возврат бюджетных средств банками (21,1 млрд. руб.) 24.09; (2) депозитные аукционы и уплата НДС (150 млрд. руб.) 25.09; (3) «чистое» сокращение МР ЦБ РФ до \$560,3 млрд. на 12.09.08.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	25,78	25,50	-1,1%	23,50	23,35
Рубль-евро TODAY (bid)	35,99	36,31	-0,9	35,85	35,48
Корзина (55:45)	30,38	30,36	-0,1%	29,06	28,82
Доллар-евро	1,42	1,42	0,0%	1,525	1,52
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	5,38/4,98/4,55/4,37	5,18/4,39/4,08/4,03	-21/-59/-47/-34		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: бивалютная корзина находилась в диапазоне 30,21-30,41 руб. В конце периода давление на рубль возросло как следствие падение фондового рынка и новой волны оттока капитала (хотя, масштабы скромнее, по сравнению с началом августа). В результате, по оценкам рынка, ЦБ на неделе потратил на «поддержку» рубля до \$5 млрд. На forex доллар начал восстанавливать свои позиции, что негативно отразилось на рубле. Текущий коридор по руб./долл. – 25,30-25,95. Котировки корзины будут нестабильными, тяготея к OFFERу ЦБ. Поддержка: (1) активное сальдо ТБ; (2) высокая инфляция. Сопротивление: (1) сохранение оттока капитала; (2) продолжение укрепления доллара на forex.</p>					
<p>ДОЛЛАР-ЕВРО: евро сначала показал амбициозный рост – до нового локального максимума – 1,455, после чего ожидаемо ушел ниже 1,42. Первичным импульсом роста евро стала новость о начале банкротства банка Lehman Brothers и риск «углубления» кризиса в финсекторе США. Также стоит помнить о негативной статистике – сокращение объема розничных продаж в США, отток капитала в июле + сокращение закладок домов и выданных разрешений на строительство в августе. Важным фактором выступило намерение ФРС поддержать крупнейшую страховую компанию AIG «аварийным» кредитом в размере \$85 млрд. Заседание ФРС 16.09 осталось для рынка почти незамеченным – ставка осталось неизменной – 2%, а комментарии были нейтральными. Рост доллара в конце периода определило намерение ФРС оказать поддержку мировому денежному рынку в размере \$180 млрд., а также обсуждение плана Бернанке-Полсона по спасению «безнадежных» ипотечных долгов (стоимость – \$500 млрд.). На неделе выходят данные по объему продаж на рынке недвижимости, заказам товаров длительного пользования в США (прогноз негативный), а также окончательная оценка ВВП за II кв. (прогноз – нейтральный). Вероятный коридор, как и ранее – 1,38-1,435. Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «смягчение» риторика ЕЦБ. Сопротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) выжидательная позиция ФРС; (3) ухудшение ситуации на рынке труда США.</p>					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,32	4,30	-2 б.п.		
UST 10	3,72	3,75	3 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	6,03	6,64	61 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	231	289	58 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Харлампиев Дмитрий					
<p>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: доходность US Treasuries была волатильной, снизившись к концу периода. Важным импульсом (скачок доходности вниз) стала новость о начале банкротства Lehman Brothers: рынок полагал, что банку будет оказана «внешняя» поддержка. Далее поддержку доходности оказала намерение ФРС оказать помощь в виде кредита страховой компании AIG. Выходящая макроэкономическая статистика в целом была не в пользу роста доходности. В конце периода котировки госбумаг начали снижаться, так как ФРС заявила о масштабной помощи мировому денежному рынку, а также был анонсирован план Бернанке-Полсона по спасению «безнадежных» ипотечных долгов за счет их покупки специальным госструктурой (приблизительная стоимость – \$500 млрд.). В ближайшее время мы не ожидаем роста доходности. Поддержка (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. Сопротивление (за рост доходности): возможное наращивание госдолга США для финансирования приобретения ипотечных агентств.</p>					
<p>Emerging bonds: в секторе emerging debts, как и ранее, преобладали продажи. Значительный рост доходности показал российский долг (+61 б.п.), также сильное давление испытывал долг Венесуэлы. Спрэд RUS30/UST-10 разошелся на 58 б.п. Напряжение в секторе в ближайшее время вряд ли снизится.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	8,38	9,56	118 б.п.	7,30	7,29
ОФЗ 46020	9,05	9,45	40 б.п.	7,76	7,84
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	235 б.п.	292 б.п.	57 б.п.	194 б.п.	243 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	7,38	7,45	7 б.п.	6,35	6,19
Дорофеев Евгений					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: на рынке ОФЗ ситуация была нестабильной, но в целом на фоне известий о проблемах банков с исполнением обязательств по РЕПО ставки выросли. Та же ситуация в целом наблюдалась и на рынке корпоратов (эшелона (ГАЗПРОМ А9 +37 б.п., Лукойл-4 +69 б.п.), но на сильно упавших оборотах. На фоне спешных мер по вливанию ликвидности в начале будущей недели можно ожидать скачка цен по бумагам из залоговых списков ЦБ. По прочим бумагам, скорее, будет боковик, который продолжится до тех пор, пока ликвидность не «разойдется» по рынку. Рекомендации: ТТК-4-1, РЖД-80б, РазгуляйФЗ, Кокс01, МаирИнв-03, ПромТр03об. Сопротивление: риски оттока капитала; сокращение объемов РЕПО с мелкими банками.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	12.09.2008	19.09.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	1342	1272	-5,2%	3198
Индекс ММВБ	1138	1078	-5,3%	2547
Индекс S&P (Reuters, на год)	1252	1207	-3,6%	1470
Сбербанк РФ-о	47,6	45,2	-5,0%	74 покупать
ВТБ-о	0,0510	0,0435	-14,7%	0,1393 покупать
Газпром-о	210,0	212,9	1,4%	685 покупать
ГМК Норильский никель-о	3250	3295	1,4%	6980 покупать
НОВАТЭК-о	153,8	124,1	-19,3%	333 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	960	960	0%	2362 покупать

Зайцев Алексей

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций показал **экстремально высокую волатильность** с внутринедельными колебаниями индексов +/- **20-25%(!)** и итоговым **снижением на 5%**. Торги на ММВБ и в РТС прерывались неоднократными приостановками и введением запрета ФСФР на проведение операций «короткой» продажи акций без обеспечения, на фоне панических продаж акций вследствие сильного дефицита на внутреннем денежном рынке РФ и снижения мировых фондовых рынков после новостей о банкротстве Lehman Brothers и «спасительной» продаже инвестбанка Merrill Lynch, а также неплатежеспособности крупнейшего мирового страховщика AIG. В **лидерах снижения** в I эшелоне отметим акции **банковского сектора – ВТБ (-15%)** и **Сбербанка (-5% по ао)**. На следующей неделе мы ожидаем **сохранения повышенной волатильности** рынка акций по мере того, как Минфин и ЦБ будут предпринимать меры по урегулированию кризиса ликвидности в банковской системе РФ. Сильным **уровнем поддержки мировых фондовых рынков** способен стать уровень **1200 пунктов по индексу S&P-500** – уровень 8-летней скользящей средней. **Сопротивление:** (1) снижение цен на нефть и основные металлы; (2) глобальный отток денежной ликвидности в safe haven. **Поддержка:** сохранение мягкой денежно-кредитной политики ФРС США. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-ао, Балтика-п, Куйбышевазот-ао.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	12.09.2008	19.09.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Товарные рынки					
Нефть WTI	101,2	98,52	-2,6%	118	115
нефть BRENT	97,62	95,21	-2,5%	118	115
нефть URALS	93,11	93,16	0,5%	113	110
алюминий (прогноз цен на конец года)	2626,5	2520	-4,1%	2408	
никель (прогноз цен на год)	19250	16900	-12,2%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	7122	6785	-4,7%	6074	
золото	763,5	838,2	9,7%	873	919
серебро (Reuters, на год)	10,83	12,02	11,0%	Пересмотр	
платина	1202,5	1100	-8,5%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	242,5	230	-5,2%	Пересмотр	

Харлампиев Дмитрий

НЕФТЬ: цены на нефть, показав существенную «просадку» на неделе, к концу периода пошли вверх. Импульс к снижению был дан негативной новостью о банкротстве Lehman Brothers, а также негативной статистикой по США. Тем не менее фактор помощи AIG, а также снижение запасов сырой нефти в США оказали поддержку. Позитивно на конъюнктуре рынка нефти сказались меры поддержки мирового денежного рынка, которые начала реализовывать ФРС и обсуждение плана спасения «безнадежных» кредитов. Погодный фактор, связанный с активностью ураганов Айк и Густав, по-прежнему актуален. Самым значимым геополитическим риском сейчас является активность нигерийских экстремистов, которые угрожают развязывание «нефтяной войны». В ближайшее время, краткосрочные спекулятивные факторы могут продолжить оказывать поддержку ценам на рынке нефти. **Поддержка:** (1) геополитические риски; (2) сезон ураганов в США. **Сопротивление:** (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 основные металлы сначала показали снижение (сильнее всего пострадал никель), после чего началось недолгое восстановление. На неделе, из-за роста ставок денежного рынка и падения фондовых индексов инвесторы прибегли к продажам товарных активов для «высвобождения» ликвидности. Также давление на цены оказало продолжение роста запасов на LME. Также стоит отметить сокращение спроса со стороны Китая на никель, так как в среднесрочной перспективе прогнозируется дальнейшее сужение китайского рынка нержавеющей стали. В целом мы не можем обозначить оптимизм в отношении рынка промышленных металлов.

Золото: котировки золота по итогам периода показали рост, хотя движение внутри периода было неоднородным. Конечное изменение определила девальвация доллара, замедление роста было связано с мерами по поддержке мирового денежного рынка, которые также дали позитивный импульс для основных фондовых индексов.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Основные фондовые индексы показали за неделю снижение, тем не менее, в конце периода наметилось восстановление. Настроение на фондовых площадках определялось не столько макростатистикой, сколько новостями из финансового сектора. Первично был «провал», связанный с новостью о начале банкротства Lehman Brothers. Далее на рынок положительно повлияла информация о поддержке ФРС компании AIG. Конечный позитивный импульс был дан мерами по поддержке мирового денежного рынка со стороны ФРС, а также обсуждением амбициозного плана Бернанке-Полсона по «спасению» низкокачественного долга. В целом по США статистика не радовала – снижение разрешений на строительство и закладок новых домов, отток капитала по итогам июля, замедление промышленного производства, хотя при этом стоит отметить снижение инфляционного давления. Еврозона также оптимизма не вселяла – падение индекса экономической уверенности ZEW, сокращение промышленного выпуска, рост дефицита платежного баланса.

На следующей неделе выходит смешанная с негативным оттенком статистика. Внимание стоит обратить на окончательную оценку ВВП США за II кв., а также данные по продажам на рынке жилья и объемам заказов длительного пользования (прогноз – умеренно-негативный). Еврозона может «ответить» США сокращением промышленных заказов. Можно предположить, что, как и раньше, для рынка будут с высокой вероятностью значимы новостные факторы, касающиеся возможных действий регуляторов ГРС по стабилизации ситуации на финансовом рынке и поддержке пострадавших компаний.

США									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
23 сен	вт	18:00	Richmond Fed Manufact. Index	SEP	-15,0	--	-16,0	--	Нейтрально
23 сен	вт	18:00	House Price Index MoM	JUL	-0,3%	--	0,0%	--	Минус
24 сен	ср	18:00	Existing Home Sales	AUG	4.95M	--	5.00M	--	Минус
25 сен	чт	16:30	Durable Goods Orders	AUG	-1,5%	--	1,3%	--	Минус
25 сен	чт	16:30	Durables Ex Transportation	AUG	-0,4%	--	0,7	--	Минус
25 сен	чт	18:00	New Home Sales	AUG	510K	--	515K	--	Минус
26 сен	пт	16:30	GDP QoQ (Annualized)	2Q F	3,3%	--	3,3%	--	Нейтрально
26 сен	пт	16:30	Personal Consumption	2Q F	1,7%	--	1,7%	--	Нейтрально
26 сен	пт	16:30	Core PCE QoQ	2Q F	2,1%	--	2,1%	--	Нейтрально
26 сен	пт	18:00	U. of Michigan Confidence	SEP F	71,0	--	73,1	--	Нейтрально
Евросоюз									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
23 сен	вт	13:00	PMI Manufacturing	SEP	47,3	--	47,6	--	Нейтрально
23 сен	вт	12:00	PMI Services	SEP	48	--	48,5	--	Нейтрально
23 сен	вт	12:00	PMI Composite	SEP	48	--	48,2	--	Нейтрально
23 сен	вт	13:00	Industrial New Orders SA MoM	JUL	-0,7%	--	-0,3%	--	Минус
23 сен	вт	13:00	Industrial New Orders YoY	JUL	-3,9%	--	-7,4%	--	Минус
24 сен	ср	13:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	JUL	--	--	-8.2B	--	--
25 сен	чт	13:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	AUG	9,1%	--	9,3%	--	Нейтрально

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

khariampiev.d.n@pkb.ru

Редактирование / Полиграфия

Лебедева Полина

lebedeva.p.s@pkb.ru

Базы данных

Германов Алексей

germanov.a.u@pkb.ru

Евдокимов Александр

evdokimov.a.r@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.