

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	14.12.2007	21.12.2007		I кв. 2008	II кв. 2008
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	4,39	3,62	-77 б.п.	5-6	5-6
Корр. и деп.счета	743,2	836,7	93,5	800-900	700-800
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: рынок оставался стабильным, но ставка overnight внутри периода показала умеренный рост – с 3,5% до 4,5%, что объясняется усилением налогового давления. Ликвидность на фоне высокой активности валютного рынка (\$5,4 млрд. 20.12) «закрепилась» выше 800 млрд. руб. Оборот сделок прямого РЕПО с ЦБ остается невысоким – 25,7 млрд. руб. 21.12. С 27.12 существенно расширяется залоговая база по кредитам ЦБ на срок до 180 дней (максимально – до 3 трлн. руб.). Российские еврооблигации по-прежнему не включены в «залоговый» список. На аукционе по размещению ОБР-4 20.12 было размещено 25,8% выпуска по ставке 5,23%. На неделе рынок останется стабильным на фоне комфортного уровня ликвидности. Существенные факторы: (1) уплата акцизов и НДС (порядка 100 млрд. руб.) 25.12; (2) депозитный аукцион ЦБ РФ 27.12; (3) уплата налога на прибыль (около 60 млрд. руб.) 27.12; (4) рост – на \$6,2 млрд. – до 467,4 млрд. на 14.12.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	24,43	24,73	1,2%	24,30	24,05
Рубль-евро TODAY (bid)	35,94	35,54	-1,1%	35,23	34,40
Корзина (55:45)	29,61	29,61	0,0%	29,22	28,71
Доллар-евро	1,44	1,44	0,0%	1,45	1,43
LIBOR 6-ти месячный	4,84	4,73	-11 б.п.	4,34	4,09
Рубль-доллар DIFF FWD12_BID/TOM_ASK	1,01	1,01	0,0%		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: за неделю стоимость бивалютной корзины практически не изменилась. Рубль испытывал давление, ослабшее в конце периода, курс находился в диапазоне 24,69-24,79. Движение определялось как fogeth, так и внутренними продажами. Выше 24,75 значимым можно назвать только – 25,08. Стоимость корзины существенно не изменится. Поддержка: (1) активное сальдо торгового баланса (\$12,8 млрд. в октябре); (2) ускорение инфляции; (3) возобновление притока капитала. Спротивление: (1) риск возобновления оттока капитала; (2) наблюдаемое укрепление доллара на fogeth.</p>					
<p>ДОЛЛАР-ЕВРО: на неделе евро находился в коридоре 1,432-1,445. Статданные, и даже значимые в экономическом аспекте события в преддверии праздников оказывали незначительное влияние. Поддержку евро оказал рост положительного сальдо до 6,1 млрд. евро в ноябре и негативная статистика по отрасли недвижимости США. Отметим начало реализации мер по стабилизации мирового денежного рынка – во вторник ЕЦБ предоставил 350 млрд. евро по ставке 4,21%, в среду ФРС провела аукцион по размещению \$20 млрд. по ставке 4,65%. В результате EURIBOR и LIBOR продемонстрировали снижение. ВВП США за IV кв. оказался в рамках ожиданий (4,9%), но при этом Core PCE в США вырос в III кв. до 2%, за год – до критических 2,2%. Промышленные заказы в ЕС показали высокий рост в октябре – 2,5%. Рост личных расходов в США также превысил прогноз – 1,1% в ноябре. В ближайшее время выходят данные по заказам товаров длительного пользования в США (положительный прогноз) и продажам домов (негативный прогноз). Текущий коридор 1,435-1,45 (ниже только 1,416). Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в ослаблении евро; (2) высокая оценка ВВП США за III кв. и ускорение инфляции. Спротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) риск рецессии в США; (3) ускорение ВВП; (4) «жесткая» позиция ЕЦБ.</p>					
UST 30	4,66	4,50	-16 б.п.		
UST 10	4,24	4,07	-17 б.п.	3,8	3,5
RUS 30	5,57	5,55	-2 б.п.	5,5	5,3
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	132	147	15 б.п.	170	180
Сурикова Наталья					
<p>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ по итогам недели доходность UST10 не смогла удержаться выше 4,2%, хотя мы не исключали такого варианта из-за высоких данных по потребительской инфляции в США. Доходность снизилась на фоне негатива с рынка недвижимости. На неделе не исключаем стабилизации из-за высоких данных по Core PCE – за III квартал инфляция составила 2% (1,8% во II кв.), а в ноябре 2,2% (1,9% в октябре). Формально это может удержать ФРС от снижения ставки до 4% в январе.</p>					
<p>Emerging bonds: на фоне снижения доходности UST10 спрэды разошлись, причем только облигации РФ последовали за UST10 и снизились по доходности на 2 б.п. На неделе ожидаем скорее движения вбок.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	6,48	6,48	0 б.п.	6,41	6,45
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	92	94	2 б.п.	91	115
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,27	6,23	-4 б.п.	6,00	6,04
Москва 39 (погаш.- июл.14)	6,47	6,51	4 б.п.		
Бизин Алексей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: на фоне снижения доходности T-bonds российские ОФЗ по доходности практически не изменились, и спрэд между T-bonds и российскими облигациями (и еврооблигациями, и ОФЗ) расширился. Корпоративные облигации за неделю в целом остались на месте – часть бумаг снизилась по доходности, часть – выросла. Выпуски облигаций, размещаемые на бирже, скорее продолжают размещаться с премией. Выпуски с плохим кредитным качеством – размещаются с трудом. Так в первый день размещения выпуска ЭйрЮнион Эр Эр Джи было размещено всего 2,5% от объема эмиссии (ставка купона составила 14%). По всей видимости, определяющими на ближайшее время останутся внутренние факторы (ликвидность и инфляция). В целом ситуация с ликвидностью должна остаться в неплохом состоянии. Ситуация с инфляцией более проблематична. Мы считаем, что на фоне неплохой ликвидности и высокой инфляции большим спросом будут пользоваться бумаги с хорошим кредитным качеством и относительно высоким купоном. Рекомендации: КИТФинБ-02, РазгуляйФЗ, Трансмаш-2, ЮТэйр-Ф03. Поддержка (за снижение доходности): российская экономика обладает запасом прочности: долгосрочные ожидания по укреплению рубля. Спротивление (за рост доходности): (1) сохранение потребности в ликвидности у части инвесторов; (2) высокий уровень инфляции в России.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	14.12.2007	21.12.2007		
Рынок Акции				
Индекс РТС	2270	2288	0,8%	2738
Индекс ММВБ	1895	1923	1,5%	2387
Индекс S&P (Reuters, на год)	1468	1460	-0,5%	1520
ВТБ-о	0,1215	0,1283	5,6%	0,2800 покупать
Сбербанк РФ-о	104,7	105,9	1,1%	127 покупать
Газпром-о	342,7	351,6	2,6%	421,8 покупать
ЛУКОЙЛ-о	2144	2135	-0,4%	2882 покупать
НОВАТЭК-о	176,8	183,8	4,0%	276,4 покупать
Транснефть-п	49500	49683	0,3%	70496 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	2040	2075	1,7%	2329 покупать

Зайцев Алексей

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций **незначительно скорректировался вверх** на фоне повышенной внешней волатильности в связи с возможной предпраздничной фиксацией прибыли на росте опасений стагфляции в США. **Лучше рынка** смотрелись акции **ВТБ (+5,6%)** на фоне повышения рекомендаций по бумагам рядом крупных инвестдомов. Отметим также волатильный рост котировок акций **Норникеля (+3,2%)** на фоне приближения срока оферты (21 декабря) на приобретение пакета акций ГМК, принадлежащего группе Онэксим, в адрес холдинга Интеррос и ОК «РУСАЛ». На следующей неделе мы ожидаем сохранения **повышенной волатильности рынка с возможностью снижения**, хотя активность торгов, вероятно, будет низкой. **Поддержка:** ожидания сохранения мягкой финансовой политики ФРС 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	
	14.12.2007	21.12.2007		I кв. 2008	II кв. 2008
Товарные рынки					
Нефть WTI	91,3	91,1	-0,1%	66-86	66-84
нефть BRENT	92,2	90,5	-1,8%	66-86	66-84
нефть URALS	90,1	88,0	-2,3%	62-82	62-80
алюминий (прогноз цен на конец года)	2415	2418	0,1%	2408	
никель (прогноз цен на год)	26500	26900	1,5%	29 329	
медь (прогноз цен на конец года)	6545	6680	2,1%	6074	
золото	795	803	1,1%	806	825
серебро (Reuters, на год)	13,79	14,25	3,3%	13,6	
платина	1475	1512	2,5%	1200	
палладий (прогноз цен на год)	352	354	0,6%	320	

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: за прошедшую неделю цены на нефть немного снизились. В пользу снижения цен по-прежнему замедление мировой экономики и спроса на нефть, а также прогноз теплой зимы в США. Кроме того ожидается повышение квот на встрече ОПЕК 1 февраля и рост поставок картеля в декабре. Из факторов поддержки – сильное снижение запасов сырой нефти в США. На наш взгляд на рынок все же в большей мере действует укрепление доллара в последние недели. На этом фоне мы рассчитываем на доминирование факторов в пользу снижения цен. **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 прекратили снижаться. Особенно выросли цены на медь, на азиатской сессии рост составил более 4%. Причина роста – возможное снижение производства в Китае, в то время как по ожиданиям спрос сохранится высоким вопреки повышению ставок Центральным Банком КНР. В долгосрочной перспективе роста цен на медь ожидают Barclays Capital и Citigroup, причем последний вместе с Deutsche Bank рассчитывает и на рост цен алюминия. Barclays Capital предполагает, что рост цен на алюминий возможен только во второй половине 2008 года. Агентство Fitch выступает против этих прогнозов, ожидая снижения цен. Отметим, что запасы никеля и меди сложились на этой неделе выше, а алюминия практически не изменились. **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 по итогам подросли. На рынке отмечают снижение объемов торгов в преддверии рождественских выходных. Мы полагаем, что уровень в \$800 за унцию будет якорем для цен еще довольно продолжительное время.

Модель Финансовых Рынков

21 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.