

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	15.08.2008	22.08.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
<b>Денежный рынок: ставки</b>					
MOSIBOR	5,67	5,82	15 б.п.	4,5-5,5	4,5-5,5
Корр. и деп.счета	777,3	742,1	-35,2 млрд.	750-850	750-850
LIBOR 6-ти месячный	3,12	3,11	-1 б.п.	2,56	2,81
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	4,62	4,77	15 б.п.	4,77	4,29
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:</b> денежный рынок почувствовал себя спокойнее, однако ставка overnight остается выше 5,5%. Объем ликвидности 700-800 млрд. руб. В целом, ощущается напряжение на внутреннем валютном и фондовом рынках. Объем валютных торгов – \$5,1 млрд. 21.08. Заимствования банков через РЕПО с ЦБ сокращаются (4,3 млрд. руб. 22.08). 28.08 на СПВБ пройдет первый аукцион по размещению средств ФРС ЖКХ (предложение – 20 млрд. руб. из общей суммы 120 млрд. руб., срок – 91-371 день). ЦБ с 01.09 будет лимитировать объем прямого РЕПО на «утреннем» аукционе (пока мы оцениваем эффект от данной меры скорее как нейтральный). На аукционе по размещению ОБР-6 21.08 было привлечено 0,02 млрд. руб. по ставке 6%. На неделе стабилизации будут препятствовать налоговые выплаты. <b>Существенные факторы:</b> (1) уплата акцизов и НДС (до 150 млрд. руб.) 25.08; (2) уплата налога на прибыль (до 60 млрд. руб.) 28.08; (3) ожидаемое возобновление «чистого» роста МР ЦБ РФ.</p>					
<b>Денежный рынок: валюты</b>					
Рубль-доллар TODAY (bid)	24,29	24,33	0,2%	23,45	23,20
Рубль-евро TODAY (bid)	36,19	36,15	-0,1%	36,77	35,97
Корзина (55:45)	29,65	29,66	0,0%	29,45	28,95
Доллар-евро	1,47	1,48	0,7%	1,57	1,55
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	3,67/2,51/2,48/2,67	3,85/3,15/3,11/3,08	18/59/63/44 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>РУБЛЬ-ДОЛЛАР:</b> бивалютная корзина находилась в диапазоне 29,55-29,81 руб. Ревальвация корзины в конце недели может быть связана как с интервенциями ЦБ, так и с локальной девальвацией доллара на forex. В целом, курс рубля находится под давлением. Минфин при этом оценил отток средств из РФ с начала августа в \$7 млрд. (в т.ч. \$6 млрд. – 08.08). Определенную поддержку рублю оказывает девальвация доллара на forex. Текущий «технический» <b>коридор по руб./долл. 24,20 – 24,80</b>. Бивалютная корзина останется нестабильной (глобальный коридор – 29,26-30,26 руб.). <b>Поддержка:</b> (1) активное сальдо ТБ; (2) высокая инфляция. <b>Спротивление:</b> (1) риск продолжение оттока капитала; (2) укрепление доллара на forex</p>					
<p><b>ДОЛЛАР-ЕВРО:</b> доллар добрался до 1,465, после чего «отступил» до 1,49. Тем не менее, «технически», после прохождения вниз 200-дневной скользящей средней, перспективы евро выглядят пессимистично (нижний уровень поддержки – 1,44). Вышедшие макроданные скорее помогли евро – меньше, чем ожидалось, падение индекса делового климата ZEW в Еврозоне, снижение индекса опережающих индикаторов и значительное сокращение закладок новых домов в США. Поддержку доллару оказало ускорение «промышленной» инфляции в США. Рост евро ограничили сокращение промышленных заказов в Еврозоне на 7,4% за 12 мес. в июле, а также слабые индексы деловой активности. Скоро выйдут данные по рынку недвижимости (прогноз негативный) и ВВП США за II кв. (ожидается пересмотр с 1,9% до 2,8% за II кв.), и по рынку труда и инфляции в Еврозоне (прогноз – нейтральный). Текущий <b>коридор 1,47-1,50</b>. <b>Поддержка:</b> (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «пауза» в цикле снижения ставки ФРС; (3) обеспокоенность ЕЦБ замедление экономики Еврозоны. <b>Спротивление:</b> (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) замедление экономического роста в США и выжидательная позиция ФРС.</p>					
<b>Рынок облигаций: зарубежный</b>					
UST 30	4,47	4,46	-1 б.п.		
UST 10	3,84	3,85	1 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	5,67	5,67	0 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	182	182	0 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Лапшина Ольга					
<p><b>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> за неделю рынок T-bonds показал минимальное изменение. Доходности сначала показали снижение, но затем немного подросли на несколько лучшей статистике по обращениям за пособиями, а также на важном для рынка заявлении о возможной покупке терпящего убытки банка Lehman Brothers Корейским Банком развития. Эта новость нашла широкий отклик на рынке акций, т.к. инвесторы интерпретировали ее как возможное притупление кредитного кризиса, связанное с приходом иностранных инвесторов, готовых оказывать помощь терпящим бедствие американским банкам. Инфляционные ожидания немного выросли с минимальных значений, на которых они находились, при этом фьючерсы на ставку ФРС не показали значительной реакции. В связи с чем, мы полагаем, что пока рано ожидать серьезного отскока вверх по доходности. <b>Поддержка</b> (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. <b>Спротивление</b> (за рост доходности): фактор инфляции.</p>					
<p><b>Emerging bonds:</b> большинство суверенных бенчмарков закрылись с минимальным изменением за неделю. RUS30 показала в конце недели некоторое снижение доходности и в итоге вернулась к уровням недельной давности. Дальнейшее движение будет во многом обусловлено ходом разрешения ситуации вокруг ЮО.</p>					
<b>Рынок облигаций: российский</b>					
ОФЗ 46018	7,64	7,69	4 б.п.	7,01	6,89
ОФЗ 46020	8,07	8,48	41 б.п.	7,40	7,28
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	197	201	4 б.п.	165 б.п.	148 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,70	6,82	12 б.п.	6,56	6,45
Бизин Алексей					
<p><b>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> ключевым событием недели на рынке государственного долга стало предоставление премий на прошедших аукционах по двум выпускам. Этот факт дает нам возможность говорить о возможном начале либерализации рынка госбумаг. В ближайшее время мы не отмечаем факторов против роста доходности на рынке. На неделе доходность бондов «первого эшелона» изменялась разнонаправленно (Газпром А4 +32 б.п., РЖД 6 -6 б.п.), хотя с четверга на рынке преимущественно были продавцы. Новости о возможном банкротстве AirUnion опрокинула котировки их облигаций с 90,1% до 75,5% ном. Проблемы кажутся серьезными, т.к. помимо уже существующих неплатежей, компания может лишиться чартерных перевозок этой зимой. В бумагах АИЖК довольно долго продолжают продажи, доходности длинных выпусков все ближе к уровню 12%. На следующей неделе мы ожидаем роста доходности. <b>Рекомендации:</b> ТГК-4-1, РЖД-8об, РазгуляйФЗ, Кокс01, МаирИнв-03, ПромТр03об. <b>Поддержка:</b> (за снижение доходности) возможное замедление инфляции. <b>Спротивление:</b> риски оттока капитала.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	15.08.2008	22.08.2008		
<b>Рынок Акции</b>				
Индекс РТС	1785,36	1717,45	-3,8%	3882
Индекс ММВБ	1460,20	1387,57	-5,0%	2010
Индекс S&P (Reuters, на год)	1298,20	1277,72	-1,6%	1470
Сбербанк РФ-о	65,63	61,92	-5,7%	122 покупать
ВТБ-о	0,0788	0,0725	-8,0%	0,1785 покупать
Газпром-о	267,15	243,50	-8,9%	753 покупать
ГМК Норильский никель-о	4990	4928	-1,2%	7900 покупать
НОВАТЭК-о	179,0	175,8	-1,8%	364 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	1198,9	1160,0	-3,2%	2362 покупать

Дорофеев Евгений

**АКЦИИ:** негативная тенденция на российском рынке по-прежнему **не сломлена**. Падали практически все бумаги – как первого, так и второго-третьего эшелонов (по первому эшелону – **на 3-4% и более**). Из позитивных новостей отметим рост бумаг **Мечела (+9% в РТС)** на новостях об окончании антимонопольного расследования в отношении компании. Вторая половина недели была отмечена легкой **коррекцией вверх** (примерно 1,5% по индексу РТС) на фоне укрепления нефтяных цен, но мы пока не считаем это признаком слома негативного движения рынка в целом. **Спротивление:** (1) снижение цен на нефть и основные металлы; (2) рост геополитических рисков. **Поддержка:** (1) сохранение мягкой денежно-кредитной политики ФРС США; (2) смягчение административного давления на крупный бизнес по мере «закрытия дела» Мечела. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-о, Балтика-п, Куйбышевгаз-о.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	15.08.2008	22.08.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
<b>Товарные рынки</b>					
Нефть WTI	113,8	120,3	5,7%	118	115
нефть BRENT	112,6	119,5	6,1%	118	115
нефть URALS	106,7	118,6	11,2%	113	110
алюминий (прогноз цен на конец года)	2780	2855	2,7%	2408	
никель (прогноз цен на год)	18700	21295	13,9%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	7360	7605	3,3%	6074	
золото	785,5	825,85	5,1%	919	919
серебро (Reuters, на год)	12,69	13,46	6,1%	13,6	
платина	1361,5	1440	5,8%	1775-2500	
палладий (прогноз цен на год)	280	285	1,8%	320-420	

Харлампиев Дмитрий

**НЕФТЬ:** цены на нефть показали заметный рост, который можно связать с локальной девальвацией американской валюты и, соответственно, с эффектом «перевалки». Отметим, что на 15.08 имело место максимальное, как минимум за последние 5 лет, снижение запасов сырой нефти – на 9,4 млн. барр. Существует мнение, что спрос рано «хоронить» даже и в США, причем Goldman Sachs подтвердил свой прогноз в \$149 за баррель на конец с.г. Баланс нам видится на уровне наших прогнозов: \$118 за баррель в III квартале, что не исключает снижения цен до \$110 в августе-сентябре для компенсации высоких июльских цен. Прогнозы, напомним, учитывают премию за риск спроса и «финансовый риск». Также в качестве важных спекулятивных факторов на данном этапе можно назвать усиление ожиданий новых списаний/банкротств. Также в геополитическом аспекте все популярнее становится тезис о «российском факторе», связанным с возможными перебоями поставок нефти по каспийскому трубопроводу из Азербайджана в Турцию. **Поддержка:** (1) геополитические риски; (2) сезон ураганов в США. **Спротивление:** (1) низкие темпы роста спроса; (2) возможное продолжение отмены субсидий на бензин в развивающихся странах; (3) рост поставок ОПЕК в превышение квот.

Лапшина Ольга

**Основные металлы:** металлы за неделю показали фронтальный рост цен. Причина этого как в девальвации доллара, так и видимо в усилении спекулятивных покупок на очередной волне бегства в качество. Однако опасения относительно снижения спроса на металлы в связи с замедлением мировой экономики сохраняются, также растут запасы металлов на LME, что говорит о большей вероятности среднесрочного снижения цен.

**Золото:** золото также «приободрилось» на фоне девальвации доллара и ухудшения перспектив рынка капитала, также во внимание был принят рекордный уровень инфляции производителей за июль в США. Фактор «рынка капитала» мы расцениваем, как способный оказать дальнейшую поддержку рынку.

## ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Основные фондовые индексы в течение недели показали падение, хотя в конце периода мы наблюдали умеренную коррекцию вверх. Существенным ограничивающим фактором стало ускорение промышленной инфляции в США, а также данные о существенном падении активов крупнейших американских ипотечных агентств и слухи об их возможной национализации. Естественно, что подобная информация усилила пессимизм по поводу финансового сектора. Также стоит отметить удручающую ситуацию в строительной отрасли и снижение индекса опережающих индикаторов. В Еврозоне ситуация была лучше – меньше, чем ожидалось снижение индекса деловой уверенности ZEW, однако при этом внешнеторговая статистика и данные по индексам деловой активности в Еврозоне были негативными.

На поведение рынка на следующей неделе должна оказать влияние статистика по ВВП США – ожидается пересмотр показателя в сторону повышения. При этом данные по объему продаж на рынке недвижимости не вселяют оптимизма (хотя и прогнозируется умеренный рост, общий объем достаточно низкий). В Еврозоне ожидается сохранение безработицы на неизменном уровне, а также замедление инфляции. Также прогнозируется новая порция «антиоптимизма» по индексам уверенности в секторах.

США									
дата	день	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
25 авг	пн	18:00	Existing Home Sales	JUL	4.90M	--	4.86M	--	Плюс
26 авг	вт	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	JUN	-16,2%	--	-15,8%	--	Минус
26 авг	вт	17:00	Consumer Confidence	AUG	53,0	--	51,9	--	Плюс
26 авг	вт	18:00	New Home Sales	JUL	525K	--	530K	--	Минус
26 авг	вт	18:00	House Price Index MoM	JUN	-0,4%	--	-0,3%	--	Минус
27 авг	ср	16:30	Durable Goods Orders	JUL	0,1%	--	0,8%	--	Плюс
27 авг	ср	16:30	Durables Ex Transportation	JUL	-0,5%	--	2,0%	--	Минус
28 авг	чт	16:30	GDP QoQ (Annualized)	2Q P	2,8%	--	1,9%	--	Плюс
28 авг	чт	16:30	Personal Consumption	2Q P	1,6%	--	1,5%	--	Плюс
28 авг	чт	16:30	Core PCE QoQ	2Q P	2,1%	--	2,1%	--	Нейтрально
29 авг	пт	16:30	Personal Income	JUL	0,0%	--	0,1%	--	Минус
29 авг	пт	16:30	Personal Spending	JUL	0,3%	--	0,6%	--	Нейтрально
29 авг	пт	16:30	PCE Core (YoY)	JUL	2,4%	--	2,3%	--	Минус
29 авг	пт	17:45	Chicago Purchasing Manager	AUG	49,8	--	50,8	--	Минус
29 авг	пт	18:00	U. of Michigan Confidence	AUG F	62,0	--	61,7	--	Плюс
Евросоюз									
дата	день	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям
28 авг	чт	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	JUL	9,0%	--	9,5%	--	Минус
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	JUL	7,3%	--	7,3%	--	Нейтрально
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	AUG	4,0%	--	4,1%	--	Плюс
29 авг	пт	13:00	Business Climate Indicator	AUG	-0,29	--	-0,21	--	Минус
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	AUG	-20	--	-20	--	Нейтрально
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	AUG	89,3	--	89,5	--	Минус
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	AUG	-9	--	-8	--	Минус
29 авг	пт	13:00	Euro-Zone Services Confidence	AUG	1	--	1	--	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](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)

### Энергетика / Транспорт

Суриков Андрей

[surikov.a.p@pkb.ru](mailto:surikov.a.p@pkb.ru)

### Нефтегазовый сектор

#### Металлургия

Угледобыча / Банки

Зайцев Алексей, MBA

[zaytsev.a.i@pkb.ru](mailto:zaytsev.a.i@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

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

### Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий, к.э.н

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

### Российские и зарубежные

#### государственные ценные бумаги

Лапшина Ольга

[lapshina.o.a@pkb.ru](mailto:lapshina.o.a@pkb.ru)

### Редактирование / Полиграфия

Лебедева Полина

[lebedeva.p.s@pkb.ru](mailto:lebedeva.p.s@pkb.ru)

### Базы данных

Германов Алексей

[germanov.a.u@pkb.ru](mailto: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.*

*© 2008 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.*