

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	17.04.2009	24.04.2009		II кв. 2009	III кв. 2009
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	9,00	8,54	-6 б.п.	8-10%	8-10%
Корр. и деп.счета	662	603	-59	650-750	650-750
LIBOR 6-ти месячный	1,64	1,64	0 б.п.	1,57	1,54
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	16,78	16,32	-55 б.п.	17,43	17,46
Харлампиев Дмитрий / Сурикова Наталья					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: рынок в начале недели показал реакцию на налоговый период и прекращение продаж валюты - ставка overnight поднялась выше 10%. Ликвидность снизилась до 600 млрд. руб., что связано с уплатой НДС 20.04, а также погашением «беззалоговых» кредитов в предыдущий период. Спрос на инструменты рефинансирования ЦБ усилился. На беззалоговом аукционе и аукционе Минфина был переспрос. С 24.04 снижаются на 50 б.п. ставки по основным операциям рефинансирования, а также депозитам ЦБ РФ. Стоит ожидать пропорционального снижения ставок на денежном рынке и скорее нейтрального эффекта для кредитного рынка. Также регулятор объявил об удлинении срока повышения норматива отчислений в ФОР – 01.05, 01.06, 01.07 и 01.08 повышения составят 50 б.п. Председатель Правительства РФ озвучил «назначение» банкам, получившим госсредства, кредитовать «реальный сектор и граждан» под «ставка рефинансирования + 300 б.п.». На практике реализация директивы в ближайшее время, скорее всего будет затруднена, учитывая фактические ставки по кредитам физ.лицам на уровне 30%+ и предприятиям 20%+. Серьезных эксцессов на денежном рынке, несмотря на продолжение налогового периода, ожидать не стоит. Существенные факторы: (1) уплата НДС (до 90 млрд.) 27.04; (3) уплата налога на прибыль (до 50 млрд. руб.) 28.04; (3) незначительное «чистое» сокращение МР ЦБ РФ на 17.04.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	33,45	33,46	0,0%	35,05	35,50
Рубль-евро TODAY (bid)	43,65	44,07	1,0%	48,24	47,26
Корзина (55:45)	38,04	38,23	0,5%	40,99	40,79
Доллар-евро	1,30	1,32	1,0%	1,38	1,33
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	9,7/10,3/10,3/11,8	10,3/10,9/11,6/12,1	0,6/0,6/1,2/0,2		
Харлампиев Дмитрий / Сурикова Наталья					
<p>КОРЗИНА, РУБЛЬ-ДОЛЛАР: в начале недели котировки корзины показали заметный рост – примерно 65 коп. до уровня 38,70 руб. Движение было оправдано, учитывая начало коррекции на фондовом рынке, а также заметное падение цен на нефть. Однако, потом на фоне стабилизации фондового рынка и конъюнктуры мирового рынка нефти, котировки корзины показали не менее резкое снижение до 38,25 руб. Радость «пессимистов» была преждевременной, но не необоснованной. В ближайшее время сохранится волатильность в коридоре 38-39 руб., агрессивное движение к OFFERу маловероятно. Кривая NDF немного отделилась от SPOTa. Поддержка: (1) Замедление оттока капитала; (2) монетарные «жесткости» ЦБ РФ Сопротивление: (1) предстоящее погашение внешнего долга; (2) риск ухудшения внешнеторговой конъюнктуры.</p>					
<p>ДОЛЛАР-ЕВРО: доллар, несмотря на укрепление, не смог пробить важный технический уровень 1,29, после которого могло произойти обновление локальных минимумов. Корпоративная отчетность на неделе была смешанной – прибыли у многих банков, а также меньший чем ожидалось убыток Ford, но негатив от Bank of NY, Merck&Co, Coca-Cola, Caterpillar Inc. На настроения инвесторов положительно повлияло выступление Т.Гейтнера, в котором он заявил, что «у банков США капитала более, чем достаточно», а рост германского индекса настроений Ifo в пятницу помог подрасти евро. ЕЦБ скорее всего продолжит снижение ставок (следующий шаг – 25 б.п. будет сделан 07.05). Возможно, на рыночные настроения позитивно повлияют итоги заседания ФРС 28-29.04, ожидается снижение ставки по федеральным фондам до 0,125%, но важны будут комментарии. Статистический фон останется негативным. Вероятно сохранение коридора 1,29-1,33. Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) ожидание снижения ставки ЕЦБ. Сопротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) возможный выход из «долларовой» safe haven; (3) рост макроэкономического риска по США.</p>					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	3,81	3,84	3 б.п.		
UST 10	2,95	2,96	1 б.п.	пересмотр	пересмотр
RUS 30	7,59	8,26	67 б.п.	пересмотр	пересмотр
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	464 б.п.	530 б.п.	66 б.п.	пересмотр	пересмотр
Сурикова Наталья					
<p>TREASURIES: изменения доходности Tbonds за неделю минимальны. Однако, как и ожидалось в преддверии аукционов длинных бумаг на будущей неделе, инвесторы пытаются давить на доходность вверх. Отмечается, что начавшийся рост к 3% по UST10 в четверг был остановлен только очередной покупкой со стороны ФРС на \$7 млрд. Конечно, в перспективе – рост доходности, но пока рынок не преодолел и 3% по десятке.</p>					
<p>EMERGING BONDS: рынок развивающихся долгов на этой неделе смешанных оценок перспектив мировой экономики и на наш взгляд превалирующих негативных данных состояния реального сектора экономики, реагировал ростом доходности и расхождением спрэдов. Только долги Венесуэлы немного подорожали, активнее других продавали бумаги РФ, Мексики и Бразилии. Экспертно: в терминах спрэдов негативное движение по бумагам может быть исчерпано.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	11,76	12,38*	62 б.п.	11,2	11,1
ОФЗ 46020	10,79	11,86*	107 б.п.	11,7	11,5
Спрэд ОФЗ- RUSGLB	417 б.п.	412 б.п.	-5 б.п.	пересмотр	пересмотр
Ставка 3-х летняя ОФЗ	11,09	11,19	10 б.п.	8,7	8,5
Бизин Алексей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: Большинство выпусков I эшелона корпоративных облигаций закончили неделю умеренным снижением цен по отношению к ситуации прошлой пятницы. Аналогичным образом развивалась ситуация в сегменте ОФЗ средней дюрации, при этом наиболее «короткие» и «длинные» выпуски давления на себе не испытывали. Снижение базовых ставок «в моменте» практически никакого влияния на рынок не оказало. Разгуляй утвердил «либеральный» вариант реструктуризации с выкупом 2-ой и 3-ей серии в 2010 г. Первоначально обсуждался вариант погашения в 2012-2013 гг. Газпромнефть разместила действительно в рынок свой заем на 10 млрд. руб. Ставка купона составил 16,7%. Премия к популярной в последнее время кривой Москвы составила на размещении около 110 б.п. Сопротивление: (1) отток капитала; (2) сокращение объемов РЕПО с мелкими банками; (3) техдефолты по компаниям с господдержкой. Поддержка: (1) стабилизация валютного курса, (2) стабилизация объема рублевой ликвидности.</p>					
* по котировкам bid					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	17.04.2009	24.04.2009		
Рынок Акции				
Индекс РТС	834,59	826,86	-0,9%	пересмотр
Индекс ММВБ	932,90	924,48	-0,9%	пересмотр
Индекс S&P	869,60	851,92	-2,0%	650
Газпром-о	143,51	148,79	3,7%	144,12
ЛУКОЙЛ-о	1528,00	1488,00	-2,6%	1495,26
Северсталь-о	154,26	147,04	-4,7%	155,80
СЗТ-о	7,65	7,75	1,3%	6,46
Система (GDR), \$	8,05	8,48	5,3%	6,92
Вымпелком (ADS), \$	9,56	9,98	4,4%	6,31

Дорофеев Евгений

АКЦИИ: на рынке акций неделя прошла под знаком неуверенности и лихорадочного поиска торговых идей. После сильного падения (-4-5%) российских индексов в понедельник и во вторник, которое последовало за выходом новых негативных прогнозов по качеству банковских портфелей в США и последовавшей за этим «потерей аппетита» к риску, российские акции к концу недели не полностью, но восстановили свои позиции (-1% по индексам). При этом позитивное движение также нельзя было назвать вполне оправданным: фактически, оно «опиралось» только на несколько умеренно-позитивных корпоративных отчетов и «вербальные» интервенции. По итогам недели более выраженную негативную коррекцию показали нефтяные бумаги (**Лукойл, Роснефть, Сургутнефтегаз-о -3-4%**) на некотором снижении сырьевых цен, но и в этом секторе единства не наблюдалось: «газовики» выросли (**Газпром +4%, НОВАТЭК +10%**). При этом вышедшие новости по **Газпрому** (вероятное снижение дивидендов по сравнению с прежними ожиданиями рынка, но примерно до уровня наших оценок), внеплановая трата более \$4 млрд. на выкуп пакета акций Газпромнефти у ENI) – скорее негативны для компании; позитивом можно назвать только размещение еврообондов по нижней границе коридора. Также заметно снизились банки (**Сбербанк-о -3%, ВТБ -7%**). Во втором эшелоне отметим бодрый отскок (преимущественно в пятницу) акций **Группы Акрон (+5-8%)** – на слухах о том, что годовая отчетность Группы по МСФО будет лучше, чем у других агрохимиков. Статистика на этой неделе вышла примерно на уровне ожиданий и на рынки влияние не оказала; видимо, выходящие сегодня данные по товарам длительного пользования и продажам новых домов так же не принесут особых новостей. Таким образом, видимо, на рынке пока и дальше будет преобладать «безыдейный» волатильный боковик – пока не появятся первые результаты стресс-тестов американских банков. **Сопротивление:** 1) вероятность новой волны оттока ликвидности в случае выхода негативной отчетности компаний; 2) коррекция сырьевых цен; 3) торможение госпрограмм поддержки экономики. **Поддержка:** 1) рост аппетита к риску; 2) краткосрочная «игра на дивидендах»; 3) активизация стратегических покупок подешевевших бумаг на рынке.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	17.04.2009	24.04.2009		II кв. 2009	III кв. 2009
Товарные рынки					
Нефть WTI	50,3	49,2	-2,3%	56	57
нефть BRENT	53,4	49,6	-7,0%	56	57
нефть URALS	50,4	47,5	-5,7%	50	51
алюминий (прогноз Reuters на год)	1486	1450	-2,4%	1607	
никель (прогноз Reuters на год)	12825	11100	-13,4%	11023	
медь (прогноз Reuters на год)	4805	4353	-9,4%	3417	
золото	868	912	5,0%	800	1200
серебро	11,84	12,85	8,5%	12,5	16,2
платина	1205	1173	-2,6%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	232	232	0,2%	Пересмотр	

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: цены на нефть за неделю снизились. Запасы сырой нефти в США продолжают расти, на прошлой неделе сразу на 3,9 млн. баррелей, запасы бензина и котельного топлива также выросли. Спрос на нефтепродукты еще немного снизился, хотя оживление на рынке бензина присутствует. Наши ожидания прежние: фундаментально видим цены на уровне \$56 за баррель в этом квартале, но запасы действительно очень высокие и ограничивают цены.

Основные металлы: цены также снизились, особенно на алюминий и медь. Причины – слабая динамика промышленного производства в мире и неутошительные прогнозы восстановления. По нашей оценке политика наращивания запасов и импорта металлов в КНР действительно способна поддержать рынок меди, а также (но в меньшей степени) никеля и стали в случае ее сохранения до конца года. Однако, отсутствие данных об уровне запасов не позволяет сделать вывод о том, что же мы наблюдаем сейчас – просто создание запасов или оживление спроса. Против гипотезы об оживлении спроса – снижение собственного производства меди в КНР и тот факт, что тают в первую очередь биржевые запасы металла.

Золото: рынок золота воспрянул духом на этой неделе, что связано, вероятно, в первую очередь, со спекуляциями по поводу масштабных покупок золота в резервы КНР, а также свою роль, надо думать, сыграло относительное ухудшение оценок перспектив мирового экономического роста. Официальные покупки КНР, если они были/продолжатся, а отмечается, что за последние 5 лет запасы выросли более чем на 400 тонн, то есть больше, чем намерен продать МВФ, то это конечно плюс для золота. Тогда рост цен возможен уже и в этом квартале, и на фоне сохранения активности фондовых рынков, а не как мы рассчитываем только вместе с ослаблением динамики акций.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

На минувшей неделе статистика по сектору недвижимости в США оказалась не вполне однозначной, из плюсов отметим рост продаж новых домов против ожиданий и рост цен на недвижимость. Однако, против пересмотренных февральских данных март демонстрирует небольшое снижение продаж новых домов, а цены на недвижимость, возможно, оказались лишь сезонным явлением. В то же время продажи на вторичном рынке снизились против февраля. Данные о новых заказах товаров длительного пользования говорят, что в марте ситуация ухудшилась в сравнении с февралем. В Евросоюзе лучше ожиданий и прежних данных оказались предварительные оценки по индексам активности PMI и индекс ZEW за апрель.

На будущей неделе – большие блоки важных данных по обоим регионам, особенно будут насыщены среда и четверг.

США

дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
23 апр	ср	18:00	House Price Index MoM	FEB	--	4,2%	1,7%	2,1%	Плюс
23 апр	чт	18:00	Existing Home Sales	MAR	4.68M	4,57	4.72M	--	Минус
24 апр	пт	16:30	Durable Goods Orders	MAR	-1,5%	-0,8%	3,4%	2,1%	Минус
24 апр	пт	16:30	Durables Ex Transportation	MAR	-0,8%	-0,6%	3,9%	2,0%	Минус
24 апр	пт	18:00	New Home Sales	MAR	340K	356	337K	358	Плюс/минус
28 апр	вт	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	FEB	-18.8%	--	-19.0%	--	Плюс
28 апр	вт	18:00	Consumer Confidence	APR	29	--	26	--	Плюс
28 апр	вт	18:00	Richmond Fed Manufact. Index	APR	-18	--	-20	--	Плюс
29 апр	ср	16:30	GDP Annualized	1Q A	-5.0%	--	-6.3%	--	Плюс
29 апр	ср	16:30	Personal Consumption	1Q A	--	--	-4.3%	--	--
29 апр	ср	16:30	GDP price index	1Q A	--	--	0.5%	--	--
29 апр	ср	16:30	Core PCE QoQ	1Q A	--	--	0.9%	--	--
29 апр	ср	15:00	FOMC Rate Decision		0.13%	--	0.25%	--	Плюс
30 апр	чт	17:45	Chicago Purchasing Manager	APR	34	--	30	--	Плюс
30 апр	чт	16:30	Personal Income	MAR	-0.2%	--	-0.2%	--	Нейтрально
30 апр	чт	16:30	Personal Spending	MAR	0.0%	--	0.2%	--	Минус
30 апр	чт	16:30	PCE Deflator (YoY)	MAR	--	--	1.0%	--	--
30 апр	чт	16:30	PCE Core (YoY)	MAR	1.8%	--	1.8%	--	Нейтрально
1 май	пт	18:00	ISM Manufacturing	APR	37.8	--	36.3	--	Плюс
1 май	пт	18:00	Factory Orders	MAR	-0.7%	--	1.8%	--	Минус
1 май	пт	18:00	U. of Michigan Confidence, final	APR	--	--	61.9	--	--

Еврозона

дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
21 апр	вт	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	APR	0,0	11,8	-6,5	--	Плюс
23 апр	чт	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	FEB	--	-8,1	-12,7B	-12,3	Плюс
23 апр	чт	12:00	PMI Manufacturing	APR A	34,5	36,7	33,9	--	Плюс
23 апр	чт	12:00	PMI Services	APR A	41,2	43,1	40,9	--	Плюс
23 апр	чт	12:00	PMI Composite	APR A	38,9	40,5	38,3	--	Плюс
23 апр	чт	13:00	Industrial New Orders SA (YoY)	FEB	-34,9%	-34,5%	-34,1%	--	Минус
29 апр	ср	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	MAR	5.8%	--	5.9%	--	--
29 апр	ср	13:00	Business Climate Indicator	APR	--	--	-3.58	--	--
29 апр	ср	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	APR	-34	--	-34	--	Нейтрально
29 апр	ср	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	APR	65	--	64.6	--	Минус
29 апр	ср	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	APR	-37	--	-38	--	Плюс
29 апр	ср	13:00	Euro-Zone Services Confidence	APR	--	--	-25	--	--
29 апр	ср	12:00	Bloomberg Eurozone Retail PMI	APR	--	--	44.1	--	--
30 апр	чт	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	APR	0.7%	--	0.6%	--	Нейтрально
30 апр	чт	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	APR	8.7%	--	8.5%	--	Минус

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

Сырьевые рынки / Экономика
Сурикова Наталья, MA in Economics
surikova.n.v@pkb.ru

Денежный рынок / Валютный рынок
Харлампиев Дмитрий, к.э.н
kharlampiev.d.n@pkb.ru

Телекоммуникации / Медиа
Машиностроение
Бизин Алексей
bizin.a.v@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.