

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	17.10.2008	24.10.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
<b>Денежный рынок: ставки</b>					
MOSIBOR	9,63	7,83	-180 б.п.	5,5-6,5%	5,0-6,0%
Корр. и деп.счета	606,6	749,6	143 млрд.	750-850	700-800
LIBOR 6-ти месячный	4,13	3,53	-60 б.п.	2,58	2,55
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	11,24	12,19	95 б.п.	4,52	4,91
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:</b> на рынке напряжение (ставки 7-8%), при ликвидности 700-800 млрд. руб. Причины: «кризис» доверия + усиление налогового давления. С 20.10 ЦБ ввел ограничения на объем операций «валютный своп» ЦБ в целях борьбы с давлением спекулянтов на рубль (следствие: локальный рост overnight выше 25%). Валютные торги активны (\$6-8 млрд./день), покупки валюты финансируются преимущественно за счет привлекаемых у ЦБ средств. «Чистое» сокращение МР ЦБ РФ за неделю (на 17.10) составило \$13 млрд. Объем операций прямого РЕПО – 242,2 млрд. руб. 24.10. С 20.10 ЦБ РФ начал проводить «беззалоговые» аукционы, на двух аукционах 20.10 и 23.10 банки привлекли 421 млрд. руб. 27.10 и 28.10 ЦБ предложит банкам 200 и 100 млрд. руб., соответственно. Минфин провел один аукцион – 29.10, с предложением в 100 млрд. Обсуждаются меры по предупреждению банкротств банков при посредничестве АСВ и ЦБ РФ. ЦБ очередной раз повысил ставки на 50 б.п. по депозитным операциям (tom-next – 4,75%). В ближайшее время нормализация функционирования рынка, несмотря на поступающие средства, маловероятна. <b>Существенные факторы:</b> (1) уплата акцизов и НДС (150 млрд. руб.) 27.10; (2) уплата налога на прибыль (60 млрд. руб.) 28.10; (3) «чистое» сокращение МР ЦБ РФ до \$15,7 млрд. на 17.10.</p>					
<b>Денежный рынок: валюты</b>					
Рубль-доллар TODAY (bid)	26,37	27,20	3,1%	25,19	24,53
Рубль-евро TODAY (bid)	35,32	34,22	-3,15	36,99	35,82
Корзина (55:45)	30,40	30,41	0,0%	30,50	29,61
Доллар-евро	1,34	1,26	-6,0%	1,47	1,46
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	30,2/21,6/20,6/15,7	69,3/61,2/58,4/25,1	3910/3960/3780/940 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p><b>РУБЛЬ-ДОЛЛАР:</b> цена корзины в понедельник локально снизилась на 40 коп. из-за ослабления спекулятивного давления, что было обусловлено введением ограничения операций «валютный своп» ЦБ РФ. Однако, на следующий день котировки вновь подошли к предполагаемому OFFERу. Спрос на доллары сохраняется, что связано с оттоком капитала и существенной девальвацией евро на forex. За неделю ЦБ потратил на поддержку рубля до \$7 млрд. В сентябре-октябре – до \$50 млрд. Кривая NDF все дальше от SPOTа (DIFF 1 мес. – около 70%). После прохождения руб./долл. 26,75 новым ориентиром становится уровень 27,50. Корзина не будет отступать от OFFERа ЦБ в отсутствие регулирующих административных решений. <b>Поддержка:</b> (1) активное сальдо ТБ; (2) относительно высокая инфляция. <b>Сопrotивление:</b> (1) сохранение оттока капитала; (2) продолжение укрепления доллара на forex.</p>					
<p><b>ДОЛЛАР-ЕВРО:</b> на неделе евро резко упал – локально до 7,5%, и уверенно прошел «технические» уровни 1,33 и даже 1,27. Следующим, пока еще далеким, ориентиром можно назвать 1,21. Основные причины движения – спекуляции на тему единичного снижения учетной ставки ЕЦБ. Можно также сказать о «реанимации» идеи быстрого восстановления экономики США. Также дополнительные опасения вызвало обращение ряда стран Восточной Европы (в т.ч. Венгрии) за помощью в МВФ. Чрезвычайно негативной оказалась статистика по Еврозоне – снижение индексов уверенности в отраслях ниже прогноза по итогам октября + сокращение объема промышленных заказов в августе. «Долларовые» активы, как и ранее, остаются последней «тихой гаванью». Хотя бы частичное восстановление «интереса к риску» является важнейшим условием укрепления высокодоходных (по сравнению с долларом) валют. На неделе выходит первая оценка ВВП США за III кв. (прогноз -0,5%), данные по рынку жилья, заказам товаров длительного пользования и индексу потребительской уверенности в США (прогноз негативный), а также инфляции в Еврозоне (замедление с 3,6 до 3,2% в октябре). <b>Текущий коридор– 1,21-1,27</b> (вероятно движение выше верхней границы). <b>Поддержка:</b> (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) ухудшение макроэкономической конъюнктуры в Еврозоне. <b>Сопrotивление:</b> (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) возможный выход из «долларовой» safe haven.</p>					
<b>Рынок облигаций: зарубежный</b>					
UST 30	4,33	3,89	-44 б.п.		
UST 10	3,94	3,50	-43 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	10,36	12,77	242 б.п.	пересмотр	пересмотр
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	642	927	285 б.п.	пересмотр	пересмотр
Сурикова Наталья					
<p><b>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> на неделе спрос на госдолг США увеличился, доходность снизилась по всей кривой. Идея вероятного наращивания госдолга ушла на второй план, уступив место вложениям в «долларовый» safe haven на фоне падения фондовых индексов и остановки снижения долларовой ставки LIBOR. Возможно, рынок также рассчитывает на дополнительное снижение учетной ставки ФРС. В ближайшее время инвестсообщество сохранит осторожность, следовательно, спрос на госдолг не будет падать, а доходность расти. <b>Поддержка</b> (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) напряжение на мировом финансовом рынке. <b>Сопrotивление:</b> возможное наращивание госдолга США для финансирования «плана спасения».</p>					
<p><b>Emerging bonds:</b> в emerging debts продажи усилились. По-прежнему активнее всего продавали долг Венесуэлы. Спрэд RUS 30-UST10 разошелся на 285 б.п. за счет разнонаправленного движения доходностей. Спрос на развивающиеся долги в краткосрочной перспективе не возобновится.</p>					
<b>Рынок облигаций: российский</b>					
ОФЗ 46018	11,03	9,52	-151 б.п.	пересмотр	пересмотр
ОФЗ 46020	10,43	9,86	-57 б.п.	пересмотр	пересмотр
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	67 б.п.	-312 б.п.	-379 б.п.	пересмотр	пересмотр
Ставка 3-х летняя ОФЗ	7,70	7,94	24 б.п.	пересмотр	пересмотр
Бизин Алексей					
<p><b>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> в целом, доходности по большинству ОФЗ продолжили расти, однако по наиболее ликвидным и перепроданным 18 и 20 бумагам к концу недели наметилась коррекция. В то же время доходность корпоративного долга продолжает расти стремительными темпами: в I эшелоне рост составлял до 100 б.п. Слухи о назначении денег ходят разные: от покупки СМАРТС до покупки КОМСТАР-ОТС у материнской АФК Система. В любом случае размещение было нерыночным. ВТБ сообщил о возможном выкупе собственных евробондов, однако, эффект пока скорее будет психологическим. ГАЗ сообщил о растущей задолженности перед поставщиками, однако, пока, на наш взгляд, владельцам бондов ГАЗ-Фин01 волноваться рано. <b>Сопrotивление:</b> (1) отток капитала; (2) сокращение объемов РЕПО с мелкими банками.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	17.10.2008	24.10.2008		
<b>Рынок Акции</b>				
Индекс РТС	668	569	-14,8%	2959
Индекс ММВБ	600	513	-14,5%	1863
Индекс S&P (Reuters, на год)	941	908	-3,5%	1470
Сбербанк РФ-о	26,18	17,5	-33,1%	74
ВТБ-о	0,0309	0,0299	-3,2%	0,1393
Газпром-о	103,4	86,6	-16,2%	592
ГМК Норильский никель-о	1805	1570	-13,0%	4690
НОВАТЭК-о	82,0	77,0	-6,1%	258
Вимм-Билль-Данн ПП-о	555	380	-31,5%	2102

Зайцев Алексей

**АКЦИИ:** на прошедшей неделе российский рынок акций вновь показал **сильное снижение** (более **14%**) с сохранением повышенной волатильности на фоне продолжающегося глобального вывода капиталов с большинства мировых фондовых и товарных рынков в safe haven – US Treasuries. Акции **«первого эшелона»** показали фронтальное снижение в пределах **15-33%**, вызванное очередной волной маржин-коллов. **В лидерах снижения** отметим акции **Сбербанка**(-33%) и **Газпрома** (-16%). Падению рынка способствовали продолжающееся снижение мировых цен на нефть и металлы, а также неопределенность по поводу сроков поступления на рынок средств Фонда Национального благосостояния (до 175 млрд. рублей – в акции и облигации). Мы ставим под сомнение эффективность инвестирования средств ФНБ. Однодневная акция по покупке бумаг не изменит принципиального – крайне низкого уровня принятия риска у инвесторов. По всему миру наблюдается бегство «свежеполученных» средств в защитные активы и, прежде всего, долларовые. На следующей неделе мы ожидаем сохранения повышенной волатильности рынка акций. **Спротивление:** глобальный отток денежной ликвидности в safe haven. **Поддержка:** сохранение мягкой денежно-кредитной политики мировых центробанков.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	17.10.2008	24.10.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
<b>Товарные рынки</b>					
Нефть WTI	71,9	63,6	-11,5%	89	82
нефть BRENT	69,6	61,1	-12,2%	89	82
нефть URALS	63,9	63,5	-0,6%	84	77
алюминий (прогноз цен на конец года)	2205	1945	-11,8%	2408	
никель (прогноз цен на год)	10800	8900	-17,6%	Пересмотр	
медь (прогноз цен на конец года)	4810	3730	-22,5%	6074	
золото	782	696	-11,0%	555	561
серебро	9,37	8,81	-6,0%	7,4	7,5
платина	851	772	-9,3%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	170	165	-2,9%	Пересмотр	

Сурикова Наталья

**НЕФТЬ:** цены на нефть продолжили падать на этой неделе. Хотя денежные рынки немного «оттаяли», экономический спад и высокое избегание риска, выразившееся в частности в сильном укреплении доллара, стало главной заботой рынка. Выросли запасы нефти и нефтепродуктов в США. Решение о сокращении квот ОПЕК на 1,5 млн. баррелей не поддержало рынок, так как нет уверенности в том, что сокращение фактически произойдет – страны-экспортеры нуждаются в деньгах. По ценам WTI пройден наш фундаментальный уровень (\$69, предполагает доллар слабее, чем сейчас), укрепление доллара к евро до паритета в 1 угрожает снизить цены до \$50 за баррель. **Поддержка:** (1) геополитические риски. **Спротивление:** (1) низкие темпы роста спроса, угроза дальнейшего снижения на фоне падения темпов роста мировой экономики, (2) кредитный кризис.

**Основные металлы:** цены на металлы также продолжили падать. Запасы никеля и меди перестали заметно снижаться, запасы алюминия продолжили увеличиваться, а темп снижения цен увеличился. Начинают закрываться производства на фоне падающего спроса.

**Золото:** наши ожидания поддержки цен на золото совершенно не оправдывают себя – доллар укрепляется слишком сильно, а инфляционные ожидания близки к минимумам. Повышение спроса на золото как защитный актив возможно, если доллар перестанет заметно укрепляться. Однако в ближайшей перспективе трудно ждать разворота тренда, что будет подавлять цены золота. Сокращаются вложения в золотые фонды. Мы изменили прогноз цен на золото, убрав спекулятивную надбавку и скорректировав курс доллар/евро. На фоне крайне негативной оценки перспектив автомобильной промышленности продолжили падать цены на платиновые металлы.

## ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Основные фондовые индексы на неделе вели себя очень нервно, в целом показав за неделю снижение.

В понедельник вышла оценка ВВП Китая за третий квартал. Данные оказались на уровне 9%, это минимум за три года, замедлилось и промышленное производство до 11,4%, это минимум с 2002 года, если исключить из рассмотрения традиционно волатильные январь-февраль (новогодние каникулы). Хотя одновременно по-прежнему хорошие уровни показали розничные продажи и инвестиции, ожидается продолжение замедления. В понедельник же, раньше обычного, появились данные по России – улучшились показатели инвестиций, но на фоне откровенно слабых прошлых данных за август, снизились темпы роста реальных располагаемых доходов и реальной заработной платы. В целом также отнюдь не ободряющая картина.

На неделе по США статистика вышла непримечательная, зато на будущей неделе состоится заседание ФРС (в среду) и объявлена первая оценка ВВП за третий квартал (в четверг). Ожидаются отрицательные темпы роста. На этой неделе было сообщено о негативном приросте ВВП в Великобритании по итогам третьего квартала. По США также появятся сентябрьские доходы и расходы населения, по последним ожидается снижение. Вообще ожидания преимущественно негативные.

США									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
20 окт	пн	18:00	Leading Indicators	SEP	-0,2%	0,35	-0,5%		Плюс
23 окт	чт	18:00	House Price Index MoM	AUG	--	-0,6%	-0,6%		Нейтрально
24 окт	пт	18:00	Existing Home Sales	SEP	4,97M	5,18M	4,91M		Плюс
28 окт	вт	18:00	Richmond Fed Manufact. Index	AUG	-21		-18	--	Минус
28 окт	вт	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	AUG	-16,6%		-16,4%	--	Минус
28 окт	вт	18:00	Consumer Confidence	OCT	52		59,8	--	Минус
29 окт	ср	22:15	FOMC Rate Decision	OCT 30	1,0%		1,5%	--	Нейтрально
29 окт	ср	16:30	Durable Goods Orders	SEP	-1,0%		-4,5%	--	Нейтрально
29 окт	ср	16:30	Durables Ex Transportation	SEP	-1,5%		-3,0%	--	Нейтрально
30 окт	чт	16:30	GDP Annualized	3Q A	-0,5%		2,8%	--	Минус
30 окт	чт	16:30	Personal Consumption	3Q A	-1,3%		1,2%	--	Минус
31 окт	пт	18:00	U. of Michigan Confidence	OCT F	58		0	--	Минус
31 окт	пт	16:30	Personal Income	SEP	0,1%		0,5%	--	Минус
31 окт	пт	16:30	Personal Spending	SEP	-0,2%		0,0%	--	Минус
31 окт	пт	16:30	PCE Deflator (YoY)	SEP	4,2%		4,5%	--	Нейтрально
31 окт	пт	16:30	PCE Core (YoY)	SEP	2,4%		2,6%	--	Нейтрально

Евросоюз									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
23 окт	чт	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	AUG	--	-8,4B	-1,7B		--
24 окт	пт	14:00	Industrial New Orders YoY	AUG		-6,6%	1,6%		Плюс
24 окт	пт	12:00	PMI Manufacturing	OCT A	44	41,3	45		Минус
24 окт	пт	12:00	PMI Services	OCT A	46,9	46,9	48,4		Минус
24 окт	пт	12:00	PMI Composite	OCT A	45,4	44,6	46,9		Минус
31 окт	пт	12:00	Euro-Zone CPI (YoY)	OCT	3,2%		3,6%		

## 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)

### 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)

### 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)

Евдокимов Александр

[evdokimov.a.r@pkb.ru](mailto: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.*