

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	18.04.2008	25.04.2008		II кв. 2008	III кв. 2008
<b>Денежный рынок: ставки</b>					
MOSIBOR	3,54	4,01	47 б.п.	5-6	5-6
Корр. и деп.счета	775,7	596,9	-178,8 млрд.	750-850	700-800
LIBOR 6-ти месячный	3,02	3,08	6 б.п.	2,29	2,21
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	4,42	4,28	-14 б.п.	5,14	5,21
<b>Харлампиев Дмитрий</b>					
<b>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:</b> рынок, несмотря на продолжение налогового периода, остается стабильным. Ставка overnight тяготеет к 4%, ликвидность – около уровня 600 млрд. руб. Совокупные выплаты в бюджет (НДС+НДПИ) составили до 550 млрд. руб. Высокой была активность на валютном рынке (оборот 24.04 \$11,5 млрд.) Операции прямого РЕПО с ЦБ почти не проводились (7 млрд. руб. 25.04). На «бюджетном» аукционе 24.04 банкам было предоставлено 17,6 млрд. руб. (7%) из максимально возможных 250 млрд. по средневзвешенной ставке 7,26%, что связано с благоприятной конъюнктурой денежного рынка. «Чистый» недельный рост МР ЦБ на 18.04 превысил \$7 млрд. ЦБ выразил готовность задействовать «процентные» инструменты для борьбы с инфляцией. Рынок останется уравновешенным, налоговый период завершится без «происшествий». <b>Существенные факторы:</b> (1) уплата налога на прибыль (50 млрд. руб.) 28.04; (2) ускорение инфляции; (3) чистый рост МР ЦБ РФ.					
<b>Денежный рынок: валюты</b>					
Рубль-доллар TODAY (bid)	23,37	23,65	1,2%	23,43	23,41
Рубль-евро TODAY (bid)	37,23	36,89	-0,9%	36,80	35,85
Корзина (55:45)	29,61	29,61	0,0%	29,45	29,02
Доллар-евро	1,57	1,56	-0,6%	1,57	1,535
Рубль-доллар DIFF FWD12_BID/TOM_ASK	2,86	2,51	-35 б.п.		
<b>Харлампиев Дмитрий</b>					
<b>РУБЛЬ-ДОЛЛАР:</b> стоимость бивалютной корзины тяготела к 29,61 руб., давление на доллар ослабло (локально – до 23,65 руб.) Текущий коридор – 23,55-23,88 руб., на неделе возможно движение ниже 23,55. Стоимость бивалютной корзины будет тяготеть к 29,61 руб. <b>Поддержка:</b> (1) активное сальдо ТБ; (2) ускорение инфляции; (3) налоговые выплаты, продажи «под ликвидность». <b>Сопротивление:</b> (1) краткосрочный отток капитала; (2) возможная локальная коррекция доллара на фогех.					
<b>ДОЛЛАР-ЕВРО:</b> евро показал волатильность – сначала обновил максимум, затем ушел ниже 1,56. Рост евро определил негатив по инфляции в Еврозоне (3,6% за 12 мес. в марте) и новые предположения о повышении ставки ЕЦБ (с расширением спреда). Однако Ж.К.Юнкер «значимо» заявил о риске укрепления евро для экономики Еврозоны. Против евро сыграли умеренно-негативные данные по германскому индексу деловой активности IFO и рост заказов товаров длительного пользования (без учета транспорта) в США. Отметим позитивную отчетность ряда американских корпораций (Apple, Boeing, Philip Morris). У участников рынка возникли сомнения в снижении ставки ФРС 30.04 на 50 б.п. до 1,75%. В ближайшее время выходят данные по потребительской уверенности, рынку труда и ВВП США (прогноз негативный). Отметим, что ниже 1,57 «технически» значимый уровень – 1,55, но об окончательном развороте тренда на укрепление евро говорить рано. <b>Поддержка:</b> (1) экспортеры ЕС заинтересованы в ослаблении евро; (2) риск нового оттока капитала с emerging markets; (3) «антирецессионный» план и меры по поддержке ликвидности БС. <b>Сопротивление:</b> (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) низкая оценка ВВП США за IV кв. и кризис в финансовом секторе; (3) рост цен в Еврозоне и антиинфляционная риторика ЕЦБ.					
<b>Рынок облигаций: зарубежный</b>					
UST 30	4,50	4,59	9 б.п.		
UST 10	3,71	3,90	20 б.п.	3,40	3,30
RUS 30	5,39	5,37	-2 б.п.	5,60	5,30
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	168	147	-22 б.п.	220	200
<b>Лапшина Ольга</b>					
<b>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> рынок T-bonds показал значительный рост доходности по всей кривой: продолжает реализовываться сценарий перевыкладки средств из американских облигаций в более рискованные активы. С начала апреля индекс S&P500 принес инвесторам 5,1%, спрос же на прошедших аукционах T-bonds был слабым. Участники рынка продолжают отыгрывать суждение, что худшая фаза кризиса уже пройдена. Об этом же говорит и снижение вероятности сокращения ставки ФРС: по фьючерсам, рынок ожидает снижения ставки на 25 б.п. (вероятность снижения на 50 б.п. близка к нулю). Однако, на наш взгляд, такой оптимизм может быть несколько преждевременным – стоит все же дожидаться данных по ВВП за I кв. и рынку труда, выходящих на следующей неделе. <b>Поддержка</b> (за снижение доходности): ожидание снижения ставки 30 апреля еще на 25 б.п. <b>Сопротивление</b> (за рост доходности): отрицательная реальная доходность в короткой части кривой (CPI 4,0%).					
<b>Emerging bonds:</b> доходности основных выпусков развивающихся стран на неделе «топались на месте». Спреды сошлись благодаря значимому росту доходности T-bonds. Российский суверенный спред впервые с января этого года сошелся до уровня ниже 150 б.п.					
<b>Рынок облигаций: российский</b>					
ОФЗ 46018	6,87	6,87	0 б.п.	6,72	6,81
ОФЗ 46020	7,21	7,19	-2 б.п.	7,09	7,19
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	148	150	2 б.п.	112	151
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,41	6,41	0 б.п.	6,29	6,37
<b>Бизин Алексей</b>					
<b>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> в секторе госдолга значимого движения не происходит. Главным событием прошедшей недели стали два аукциона ОФЗ, которые прошли при высоком для последнего времени спросе. На ближайшей неделе фактором способным повлиять на рынок может стать разве что фактор конца месяца. За неделю на рынке рублевого корпоративного долга единого тренда не сложилось (Газпром А4 +13 б.п., Лукойл40б -3 б.п., ФСК ЭЭС 5 +6 б.п.). Обороты были высокими, несмотря на 19 млрд. предложения на первичном рынке. Все размещения прошли с небольшим переспросом (в среднем на 30-40%). Это говорит о возвращении у инвесторов аппетита к риску. Аппетит появился и на рынке евробондов: Вымпелком разместил два транша на 5 и 10 лет под 8,375% и 9,125% соответственно (переподписка в четыре раза). По выпускам существует небольшая премия (20-40 б.п.) к текущей кривой. К факторам поддержки доходностей на текущих уровнях мы относим проблему инфляции (отказ Минфина от продления соглашения о заморозке цен) и довольно широкое предложение со стороны первичного рынка (16,5 млрд. руб. – на следующей неделе). <b>Рекомендации:</b> РазгуляйФ3, Кокс01, МаксИГ01, Митлэнд-01. <b>Поддержка:</b> (за снижение доходности) появление бюджетных остатков и накопительной части пенсии за 2007 г. <b>Сопротивление:</b> (за рост доходности): (1) сохранение потребности в ликвидности у части инвесторов; (2) высокий уровень инфляции.					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	18.04.2008	25.04.2008		
<b>Рынок Акции</b>				
Индекс РТС	2176	2123	-2,4%	2986
Индекс ММВБ	1707	1665	-2,5%	2536
Индекс S&P (Reuters, на год)	1390	1389	0%	1520
Сбербанк РФ-о	76,56	74,94	-2,1%	127 покупать
ВТБ-о	0,0907	0,0898	-1,0%	0,1695 покупать
Газпром-о	317,3	313,6	-1,2%	506,6 покупать
ГМК Норильский никель-о	6902	6630	-3,9%	7900 покупать
НОВАТЭК-о	188,8	179,7	-4,8%	325 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	1900	1940	2,1%	2362 покупать

Зайцев Алексей

**АКЦИИ:** за прошедшую неделю российский рынок акций, после сильного роста предыдущих недель, показал **умеренное снижение** (более 2%) на фоне опасений коррекции цен на нефть, слабых отчетов ряда крупнейших мировых банков (Credit Suisse, Bank of America) по итогам I квартала, а также на фоне очередной серии негативной статистики по рынку недвижимости США. Заметно **хуже рынка** смотрелись акции **РАО ЭЭС** (-11% по ао на ММВБ). Мы связываем массивные продажи этих бумаг с приближением даты окончания торгов и их исключением из индекса ММВБ. Также отметим снижение акций **Норникеля** (-4% на ММВБ) на новостях о продаже М.Прохоровым блока пакета (25%+1 акция) РУСАЛу. На следующей неделе мы ожидаем **снижения рынка** в результате **продолжения фиксации прибыли** по большинству акций в преддверии публикации данных по ВВП США за I квартал и статистики по рынку труда и инфляции, а также по факту решения ФРС 30 апреля по величине учетной ставки. **Сопротивление:** инфляционные ожидания и замедление темпов роста экономики США. **Поддержка:** ожидания дальнейшего снижения учетной ставки ФРС. **Рекомендации к покупке:** Газпром-о, НОВАТЭК, ГМК Норильский никель, АФК Система-ао, Балтика-о.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	18.04.2008	25.04.2008		II кв. 2008	III кв. 2008
<b>Товарные рынки</b>					
Нефть WTI	116,7	116,9	0,2%	66-94	67-92
нефть BRENT	113,9	115,5	1,4%	65-93	66-91
нефть URALS	106,8	110,7	3,7%	62-90	63-88
алюминий (прогноз цен на конец года)	3075	3005	-2,3%	2408	
никель (прогноз цен на год)	28805	28850	0,2%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	8570	8550	-0,2%	6074	
золото	916	886,4	-3,2%	919	922
серебро (Reuters, на год)	17,84	16,69	-6,4%	13,6	
платина	2035	1930	-5,2%	1600	
палладий (прогноз цен на год)	450	433	-3,8%	320-420	
сталь (LME, форвард на август, FOB средиземное море)	950	965	1,58%	992	

Лапшина Ольга, Харлампиев Дмитрий

**НЕФТЬ:** цены на нефть установили новые рекорды, практически был достигнут уровень \$120 за барр., после чего началась скромная коррекция – до \$115. В пользу роста цен сыграли возросшие геополитические риски (атаки нефтепроводов нигерийскими повстанцами) на фоне растущего спроса на сырую нефть со стороны Китая. Вместе с тем, существенное давление на товарные рынки оказало резкое укрепление доллара, что подвигло участников рынка к закрытию спекулятивных позиций. При этом нефть «поддержало» намерение BP закрыть нефтепровод в Северном море из-за забастовки на НПЗ в Шотландии (риск локального сокращения странового выпуска на 40%). Мы по-прежнему не ожидаем существенного снижения цен в краткосрочной перспективе. **Поддержка:** (1) геополитические риски; (2) сезонный рост спроса на бензин в США. **Сопротивление:** (1) низкие темпы роста спроса; (2) все еще высокие запасы сырой нефти в США; (3) возможный рост поставок ОПЕК в превышение квот.

**Основные металлы:** Среди промышленных металлов выделялся алюминий, цена которого снизилась более, чем на 2%. Отчасти это было результатом вербальной интервенции представителя ЕЦБ Лоренцо Бини Смаги, который текущий темп роста цен на этот металл назвал недопустимым. Негативному движению на рынке металлов способствовали и усилившиеся опасения относительно инфляции в глобальных масштабах, что может выразиться в роста ставок крупнейших ЦБ.

**Золото:** Драгоценные металлы продолжили корректироваться на фоне продолжения выхода инвесторов из спасительных активов, а также на фоне некоторого позитива по доллару.

### ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ МИНУВШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

На прошедшей неделе статистика по США была смешанной. Стоит отметить снижение числа заказов на товары длительного пользования, продолжающие падать продажи домов, как на первичном, так и на вторичном рынке. Отметим позитивные отчеты компаний на этой неделе. Результаты лучше ожиданий показали Apple, Boeing, Microsoft. По Еврозоне данные в целом оказались позитивными – внешнеторговая статистика, индексы деловой активности в секторах, а также данные по промышленным заказам.

На следующей неделе публикуется блок важной статистики по США – это данные по ВВП за первый квартал, данные по персональному потреблению, а также блок данных по состоянию рынка труда. Кроме того, в среду будет опубликовано решение ФРС по ставке – в случае если «шаг» совпадет с ожиданиями или будет больше, можно ожидать положительного, как минимум, краткосрочного, импульса для рынка. В Еврозоне ждем данных по инфляции и безработице.

США									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
22 апр	вт	18:00	Existing Home Sales	MAR	4,92M	4,93M	5,03M	--	Нейтрально
22 апр	вт	18:00	House Price Index MoM	FEB	-1,5%	0,6%	-1,1%	-1,0%	Плюс
24 апр	чт	16:30	Durable Goods Orders	MAR	0,1%	-0,3%	-1,7%	-0,9%	Минус
24 апр	чт	16:30	Durables Ex Transportation	MAR	0,5%	1,5%	-2,6%	-2,1%	Плюс
24 апр	чт	18:00	New Home Sales	MAR	-1,7%	-8,5%	-1,8%	-5,3%	Минус
25 апр	пт	18:00	U. of Michigan Confidence	APR F	64,3	--	63,2	--	
30 апр	ср	16:30	GDP Annualized	1Q A	--	--	0,6%	--	
30 апр	ср	16:30	Personal Consumption	1Q A	--	--	2,3%	--	
30 апр	ср	17:45	Chicago Purchasing Manager	APR	--	--	48,2	--	
30 апр	ср	22:15	FOMC Rate Decision	MAY 1	1,75%	--	2,25%	--	
1 май	чт	16:30	Personal Income	MAR	--	--	0,5%	--	
2 май	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	APR	--	--	--	--	
2 май	пт	16:30	Unemployment Rate	APR	--	--	--	--	
2 май	пт	18:00	Factory Orders	MAR	--	--	--	--	

Евросоюз									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
23 апр	ср	12:00	PMI Manufacturing	APR A	51,6	50,8	52,0	--	Минус
23 апр	ср	12:00	PMI Services	APR A	51,4	51,8	51,6	--	Плюс
23 апр	ср	12:00	PMI Composite	APR A	51,5	51,9	51,8	--	Плюс
23 апр	ср	13:00	Industrial New Orders YoY	FEB	5,7%	9,9%	7,3%	7,1%	Плюс
24 апр	чт	12:00	Euro-Zone Current Account nsa	FEB	--	5,0B	-19,1B	-17,9B	Плюс
29 апр	вт	12:00	Bloomberg Eurozone Retail PMI	APR	--	--	48,2	--	
30 апр	ср	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	MAR	--	--	7,1%	--	
30 апр	ср	13:00	Business Climate Indicator	APR	--	--	0,80	--	
30 апр	ср	13:00	Euro-Zone CPI Estimate	APR	--	--	3,5%	--	
30 апр	ср	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	MAR	--	--	7,1%	--	
30 апр	ср	13:00	Business Climate Indicator	APR	--	--	0,80	--	

### Корпоративная отчетность

дата	компания	период	дата	компания	период
28 апр	PetroChina Co Ltd	Q1 08	30 апр	Siemens AG	Q1 08
28 апр	VISA Inc.	Q1 08	30 апр	Time Warner Inc	Q1 08
29 апр	BP PLC	Q1 08	30 апр	<b>Mosenergo TGK-3</b>	Y 07
29 апр	Daimler AG	Q1 08	1 мая	Exxon Mobil Corp	Q1 08
29 апр	Deutsche Bank AG	Q1 08	01 мая	Imperial Oil Ltd	Q1 08
29 апр	Royal Dutch Shell	Q1 08	02 мая	Chevron Corp	Q1 08
30 апр	Mitsubishi Corp	Q1 08	03 мая	Unilever Corp	Q1 08
30 апр	Procter & Gamble	Q1 08			
30 апр	<b>Sberbank</b>	Y 07			

## 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.*