

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	18.07.2008	25.07.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	3,94	4,18	24 б.п.	4,5-5,5	4,5-5,5
Корр. и деп.счета	1133	926,4	-206,6 млрд.	750-850	750-850
LIBOR 6-ти месячный	3,10	3,11	1 б.п.	2,56	2,81
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	3,40	3,39	-1 б.п.	4,77	4,29
Харлампиев Дмитрий					
<p>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: рынок пока успешно проходит якобы «критический» налоговый период (ставка порядка 4-4,5%, ликвидность выше 900 млрд. руб.). Причины: активные валютные торги (до \$6 млрд. в день), созданный «запас» ликвидности. На бюджетном аукционе 22.07.2008 было размещено 14,4 млрд. руб. по средневзвешенной ставке 8,03%. Начало депозитных аукционов по размещению 120 млрд.руб. ФСР ЖКХ на СПВБ откладывается: нет специального приказа МФ РФ (ождается в течение месяца). На аукционе по размещению ОБР-6 было привлечено 10,2 млрд. руб. (при максимальном объеме 20 млрд. руб.) по ставке 5,75%. Существенными оказались «чистые» покупки ЦБ (в преддверии «налоговых» дат) – \$9,2 млрд. за неделю на 18.07. Инфляция в июле – оценочно 14,9% за 12 мес. До конца месяца возможен умеренный рост ставок. Существенные факторы: (1) уплата налога на прибыль (50 млрд. руб.) 28.07; (2) депозитный аукцион ЦБ РФ 31.07; (3) «чистый» рост МР ЦБ РФ до \$588,3 млрд. на 18.07.</p>					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	23,23	23,39	0,7%	23,45	23,20
Рубль-евро TODAY (bid)	36,81	36,73	-0,2%	36,77	35,97
Корзина (55:45)	29,34	29,39	0,2%	29,45	28,95
Доллар-евро	1,58	1,57	-0,6%	1,57	1,55
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	0,55/1,27/1,76/2,11	0,95/1,25/1,59/2,07	40/-2/-17/-4 б.п.		
Харлампиев Дмитрий					
<p>РУБЛЬ-ДОЛЛАР: бивалютная корзина находилась в диапазоне 29,31 – 29,39. Локальная девальвация корзины была, вероятно, связана как со снижением объема продаж валюты после уплаты НДС, так и с активизировавшимися интервенциями со стороны ЦБ РФ. Также давление на рубль, курс которого внутри периода локально достиг 23,37, оказывает движение пары долл./евро на фогех. Напомним, что оценочно «технический» коридор бивалютной корзины описывается границами 29,26-30,25 руб., и в среднесрочной перспективе возможно дополнительное расширение. Текущий коридор по руб./долл. – 23,35-23,55. Вероятный диапазон корзины – 29,26-29,41. Поддержка: (1) активное сальдо ТБ; (2) приток капитала; (3) высокая инфляция. Сопротивление: (1) риск возобновления оттока капитала; (2) укрепление доллара на фогех.</p>					
<p>ДОЛЛАР-ЕВРО: курс евро на неделе показал высокую волатильность. Сначала – попытка закрепиться выше 1,588, далее – снижение ниже 1,565. Первично движение определялось выходящей отчетностью и «квербальными» факторами; в конце недели рынок снова начал внимать статистике. В центре внимания – ситуация с американскими ипотечными агентствами, а также идея о необходимости начать новый цикл ужесточения ДКП ФРС. Против евро также сыграли статданные (сокращение промзаказов, снижение индексов экономической активности (в т.ч. индекса IFO)). Рост доллара был ограничен минимальными за 10 лет продажами на вторичном рынке недвижимости США в июне и негативной отчетностью Ford Motors. В ближайшее время выходят данные по ВВП США (прогноз положительный) и данные по индексам уверенности в секторах (прогноз негативный). Текущий коридор – 1,566-1,588 (возможна повторная атака нижней границы). Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «пауза» в смягчении ДКП ФРС. Сопротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) замедление экономического роста в США; (3) «жесткая» риторика ЕЦБ.</p>					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,65	4,65	0 б.п.		
UST 10	4,09	4,05	-4 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	5,62	5,67	5 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	153	162	9 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Лапшина Ольга					
<p>ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: имевшее место резкое снижение доходности стало результатом очередного раунда опасений, сопровождаемого падением фондовых индексов. В результате доходность UST10 снижалась ниже 4% в четверг, однако уже в пятницу снова ушла вверх. На снижение доходности оказала влияние вышедшая статистика, которая показала резкий рост числа обращений за пособиями, а также минимальные уровни по продажам домов на вторичном рынке. Кроме того, стоит отметить плохую отчетность компании Ford. Сейчас совокупные потери банков от кризиса составляют порядка 468 млрд. долл. На неделе ожидается выход важной статистики – ВВП за II квартал (позитивные ожидания), а также по рынку труда (ожидания – негативные). Таким образом, ожидания по статистике – неоднозначные, поэтому вероятно сохранение волатильности на данном рынке на неделе. Поддержка (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. Сопротивление (за рост доходности): (1) фактор инфляции.</p>					
<p>Emerging bonds: на рынках развивающихся долгов по-прежнему нет единства. RUS30 вырос по доходности на 5 б.п., спред разошелся до 162 б.п.</p>					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	6,94	7,12	18 б.п.	7,01	6,89
ОФЗ 46020	7,55	7,84	29 б.п.	7,40	7,28
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	132	144	16 б.п.	165 б.п.	148 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,46%	6,54%	8 б.п.	6,56	6,45
Бизин Алексей					
<p>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: на рынке госдолга – без перемен, настроения по-прежнему негативные. Внеплановый аукцион ОФЗ 46021 в пятницу прошел без премии, соответственно объем оказался очень низким. Агрессивный рост доходности по «голубым фишкам» прекратился. С прошлой пятницы доходность некоторых выпусков даже снизилась (Газпром А4 на 1 б.п., РЖД-5 на 2 б.п.). Несмотря на формально нейтральную ситуацию риски дальнейшего роста доходности чрезвычайно высоки. Помимо среднесрочных рисков ужесточения денежно-кредитной политики присутствуют краткосрочные риски, связанные с большим объемом первичных размещений (25 млрд. руб. корпоративного долга на следующей неделе) и оферт, заканчивающихся как правило повышением купонов не менее 150 б.п. Серилал вокруг банкротства «Миннеско-Новосибирск» продолжается: один из держателей намерен подать в суд иск о признании эмитента банкротом и введении внешнего управления, – в этом случае рассчитывать на быстрое разрешение проблем не приходится. Наибольшим спросом продолжают пользоваться выпуски II эшелона с короткой дюрацией. Рекомендации: ВикторияФ2, РазгуляйФ3, Кокс01, МаирИнв-03, МаксиГ01, ПромТр02об. Поддержка (за снижение доходности): комфортный уровень рублевой ликвидности. Сопротивление (за рост доходности): высокий уровень инфляции; большой объем предложения в I эшелоне.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	18.07.2008	25.07.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	2135	1957	-8,3%	2994
Индекс ММВБ	1623	1494	-7,9%	2219
Индекс S&P (Reuters, на год)	1260	1253	-0,5%	1470
Сбербанк РФ-о	75,35	70,0	-7,1%	127 покупать
ВТБ-о	0,0857	0,0824	-3,9%	0,1785 покупать
Газпром-о	296,5	270,3	-8,8%	506,6 покупать
ГМК Норильский никель-о	5250	4750	-9,5%	7900 покупать
НОВАТЭК-о	198,0	182,4	-7,9%	325 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	1450	1400	-3,4%	2362 покупать

Зайцев Алексей

АКЦИИ: на прошедшей неделе в пятницу российский рынок акций показал **обвальное снижение** (около 8%) после заявления В.В.Путина о необходимости провести **расследование со стороны ФАС** и, возможно, Прокуратуры **в отношении металлургического холдинга Мечел** по поводу существенного занижения экспортных цен на угольное (?) сырье, что было воспринято участниками рынка как признак **роста политических рисков**. Снижению также способствовали продолжающееся снижение цен на нефть и металлы, а также совпавшая по времени коррекция вниз американского фондового рынка на фоне очередных слабых данных статистики по рынку недвижимости США. Большинство акций **«первого эшелона»** показали снижение в пределах **4-9%**. На следующей неделе мы ожидаем сохранения **повышенной волатильности рынка акций** с возможностью начала консолидации. **Сопротивление:** (1) инфляционные ожидания и замедление темпов роста экономики США; (2) возможность начала цикла повышений учетных ставок мировыми центральными банками. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-о, Балтика-п, Куйбышевазот-о.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	18.07.2008	25.07.2008		III кв. 2008	IV кв. 2008
Товарные рынки					
Нефть WTI	128,9	126,2	-2,1%	118	115
нефть BRENT	130,2	126,6	-2,8%	118	115
нефть URALS	125,3	122,9	-1,9%	113	110
алюминий (прогноз цен на конец года)	3033	3010	-0,8%	2408	
никель (прогноз цен на год)	20400	19925	-2,3%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	8085	7940	-1,8%	6074	
золото	954,3	923,6	-3,2%	919	919
серебро (Reuters, на год)	18,11	17,21	-5,0%	13,6	
платина	1842,5	1718	-6,8%	1775-2500	
палладий (прогноз цен на год)	413	378,5	-8,4%	320-420	
сталь (LME, форвард на август, FOB средиземное море)	1100	1040	-5,5%	1127	1127

Харлампиев Дмитрий

НЕФТЬ: нефть продолжила снижение, пробив уровень \$124/барр., после чего началось «робкое» восхождение. Существенный фактор – это наблюдавшийся до конца недели рост американского рынка акций, а также укрепление доллара на фогех. Когда эти процессы приостановились (плохие данные по рынку недвижимости, негативная корпоративная отчетность) – мы увидели соответствующую реакцию товарного сегмента. Давление на цену нефти оказал очередной рост запасов бензина и продуктов нефтепереработки в США. Существенным драйвером стало движение урагана Долли в обход нефтедобывающей инфраструктуры в Мексиканском заливе. Также понижающее давление на цены оказывает инициатива Демократов в Сенате США по ограничению (с помощью Комиссии по срочной фьючерсной торговле сырьевыми товарами) объемов спекулятивных операций с нефтью и газом. В качестве существующих, но на данном этапе оказывающих незначительное влияние, геополитических рисков можно отметить сохраняющееся напряжение в Нигерии, а забастовку рабочих нефтеперерабатывающей отрасли в Бразилии. Давление на цену в ближайшее сохраниться, однако, наш краткосрочный «фундаментальный» ориентир – \$141/барр. **Поддержка:** (1) геополитические риски; (2) сезон ураганов в США. **Сопротивление:** (1) низкие темпы роста спроса; (2) возможность введения ограничений на фьючерсную торговлю; (3) ожидаемое продолжение отмены субсидий на бензин в развивающихся странах; (4) возможный рост поставок ОПЕК в превышение квот.

Лапшина Ольга

Основные металлы: основные металлы показали негативную динамику на фоне неуверенности участников относительно будущего экономического роста в мире и соответственно опасений относительно будущего спроса на металлы. На никель продолжает оказывать давление снижение спроса на нержавеющую сталь.

Золото: драгоценные металлы продолжали корректироваться на фоне снижения цены на нефть и некоторого позитива по доллару. Цены на платину показали снижение также из-за опасений, что проблемы с электроэнергией в ЮАР, которая является основным поставщиком металла на рынок, могут снизить предложение металла.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

На неделе мы были свидетелями роста основных фондовых индексов, в основе которого лежало снижение мировых цен на нефть, а также развитие ситуации вокруг крупнейших государственных ипотечных агентств США. Вышедшая финансовая отчетность корпораций и банков в целом была разноречивой, что говорит о сохранении рисков для финансового сектора и экономики США в целом. Статистика по США на начале недели скорее носила негативный характер – снижение индексов деловой уверенности + минимальный за 10 лет объем продаж на вторичном рынке недвижимости. В качестве дополнительного триггера резкого падения рынка в конце недели можно назвать отчетность компании Ford, которая оказалась существенно хуже прогноза. В Еврозоне ситуация была еще «пасмурнее» - сокращение объема промышленных заказов в мае, снижение индексов деловой активности.

На будущей неделе ожидаются разноречивые данные – прежде всего, стоит отметить оценку ВВП США за II кв. на оптимистичном уровне 2%, а также данные по рынку труда – ожидания пессимистичные. В случае дополнительных «нестатистических» негативных факторов более вероятным сценарием является снижение рынка. В Еврозоне ожидается ускорение инфляции и снижение индексов экономической уверенности, что также негативно скажется на движении фондовых индексов.

США

дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
29 июл	вт	17:00	S&P/CaseShiller Home Price Ind	MAY	--	--	169,9	--	Минус
29 июл	вт	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	MAY	-16,0%	--	-15,3%	--	Минус
29 июл	вт	18:00	Consumer Confidence	JUL	50,0	--	50,4	--	Минус
31 июл	чт	16:30	GDP QoQ (Annualized)	2Q A	2,0%	--	1,0%	--	Плюс
31 июл	чт	16:30	Personal Consumption	2Q A	1,4%	--	1,1%	--	Плюс
31 июл	чт	16:30	GDP Price Index	2Q A	2,8%	--	2,7%	--	Минус
31 июл	чт	16:30	Core PCE QoQ	2Q A	1,9%	--	2,3%	--	Плюс
31 июл	чт	17:45	Chicago Purchasing Manager	JUL	49,0	--	49,6	--	Минус
1 авг	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	JUL	-70k	--	-62k	--	Плюс
1 авг	пт	16:30	Unemployment Rate	JUL	5,6%	--	5,5%	--	Минус
1 авг	пт	18:00	ISM Manufacturing	JUL	49,2	--	50,2	--	Минус
1 авг	пт	18:00	Construction Spending MoM	JUN	-0,3%	--	-0,4%	--	Нейтрально

Евросоюз

дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
30 июл	ср	13:00	Business Climate Indicator	JUL	-0,09	--	0,14	--	Минус
30 июл	ср	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	JUL	-18,0	--	-17,0	--	Минус
30 июл	ср	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	JUL	93	--	94,9	--	Минус
30 июл	ср	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	JUL	-7	--	-5	--	Минус
30 июл	ср	13:00	Euro-Zone Services Confidence	JUL	8	--	9	--	Минус
31 июл	чт	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	JUL	4,1%	--	4,0%	--	Минус
31 июл	чт	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	JUN	7,2%	--	7,2%	--	Нейтрально
1 авг	пт	12:00	PMI Manufacturing	JUL F	47,5	--	47,5	--	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

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

Энергетика / Транспорт

Суриков Андрей

surikov.a.p@pkb.ru

Нефтегазовый сектор

Металлургия

Угледобыча / Банки

Зайцев Алексей, MBA

zaytsev.a.i@pkb.ru

Телекоммуникации / Медиа

Машиностроение

Бизин Алексей

bizin.a.v@pkb.ru

Сырьевые рынки / Экономика

Сурикова Наталья, MA in Economics

pospehova.n.v@pkb.ru

Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий, к.э.н

kharlampiev.d.n@pkb.ru

Российские и зарубежные

государственные ценные бумаги

Лапшина Ольга

lapshina.o.a@pkb.ru

Редактирование / Полиграфия

Лебедева Полина

lebedeva.p.s@pkb.ru

Базы данных

Германов Алексей

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.