

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	19.09.2008	26.09.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Денежный рынок: ставки					
MOSIBOR	8,23	6,0	-223 б.п.	4,5-5,5	5,0-6,0%
Корр. и деп.счета	932	850	-82	750-850	700-800
LIBOR 6-ти месячный	3,46	3,88	42 б.п.	2,58	2,55
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	5,88	5,05	-83 б.п.	4,52	4,91
Сурикова Наталья					
КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: в первой половине недели ситуация на рынке улучшалась, ставки снижались, как и объемы РЕПО с ЦБ, ликвидность росла. Но в четверг и пятницу на фоне необходимости уплаты налогов ставки вновь стали расти с 4% до 6%, сократилась ликвидность, увеличился спрос на деньги ЦБ с 67 в среду до 87 млрд. рублей в пятницу. Сохраняется главная проблема – неравномерное распределение ликвидности на рынке и ограничение кредитования агентов II-III круга. Во вторник банки привлекли бюджетные средства (на 92 дня) объемом 330 млрд. руб. по ставке 8,81%, в среду – 41 млрд. на 35 дней по ставке 8,31. 29 сентября предстоит уплата налога на прибыль. Существенные факторы: (1) депозитный аукцион (02.10) и уплата налога на прибыль 29.09; (2) дальнейшее сокращение МР ЦБ РФ до \$559,4 млрд. на 19.09.08.					
Денежный рынок: валюты					
Рубль-доллар TODAY (bid)	25,28	25,04	-0,9%	23,50	23,35
Рубль-евро TODAY (bid)	36,57	36,56	0,0%	35,85	35,48
Корзина (55:45)	30,36	30,23	-0,4%	29,06	28,82
Доллар-евро	1,45	1,46	0,9%	1,525	1,52
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	-0,2/н.д./1,55/2,31	0,35/н.д./1,52/3,57	0,58/н.д./-0,03/1,3		
Сурикова Наталья					
РУБЛЬ-ДОЛЛАР: бивалютная корзина находилась в диапазоне 30,23-30,40 руб., в целом за неделю немного укрепившись благодаря усилению евро к доллару, что традиционно. В конце недели, вероятно, ЦБ довольно успешно поддерживал уровень по корзине в 30,24-30,23 руб. Однако необходимость обслуживания внешнего долга будет поддерживать спрос на валюту у участников, поэтому в среднесрочной перспективе сильного укрепления корзины не следует, несмотря на ускорение инфляции в сентябре по предварительным данным. Локально возможно продолжение укрепления в случае благоприятной ситуации на фогех. Поддержка: (1) активное сальдо ТБ; (2) высокая инфляция. Сопротивление: (1) сохранение оттока капитала; (2) возможное укрепление доллара на фогех.					
ДОЛЛАР-ЕВРО: в понедельник евро удалось вырасти против доллара до 1,48 благодаря ожиданиям разрастания дефицита бюджета США в случае принятия плана спасения финансового сектора Полсона-Бернанке, который не с очевидностью сможет поддержать экономику США, но увеличит госдолг. Против доллара сыграло очередное падение цен и продаж на первичном и вторичном рынках недвижимости. В пятницу вниз был пересмотрен ВВП США за II кв. с 3,3 до 2,8%. Тем не менее, и в Европе, где также бушует кризис доверия, оперативные индикаторы говорят о негативных настроениях в промышленности, не все безоблачно. Это сдерживает дальнейшее укрепление евро, хотя настроения на рынке в отношении ситуации в США после сложнейшей с принятием плана помощи финансовому сектору крайне негативные. На будущей неделе в США выйдут индексы ISM (нейтральный прогноз) и в пятницу безработица (прогноз нейтральный, но наш взгляд слишком радужный). В четверг – заседание ЕЦБ, важен комментарий. Поддержка: (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) «смягчение» риторика ЕЦБ. Сопротивление: (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) выжидательная позиция ФРС; (3) ухудшение ситуации на рынке труда США.					
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,39	4,35	-4 б.п.		
UST 10	3,82	3,79	-3 б.п.	3,92	4,02
RUS 30	6,69	6,97	28 б.п.	5,36	5,41
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	287	318	31 б.п.	144 б.п.	139 б.п.
Бизин Алексей					
ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: динамика рынка Treasuries в целом зависела от обсуждения плана Полсона-Бернанке. Доходности держались около уровня 3,81 до появления республиканского контр-плана, предусматривающего снижение объема помощи в 2 раза. Как только эта информация появилась, UST снова начали покупать. Еще одним поводом для покупок стал окончательный коллапс Washington Mutual. Основной спрос сосредоточен в короткой части кривой (до 2 лет). Это подтверждается результатами аукционов по первичному размещению UST-2 и UST-5. Соотношение bid/cover составило 2,2 и 1,9 соответственно. Вероятность снижения базовой ставки на следующем заседании ФРС выросла до 86%. Поддержка (за снижение доходности): (1) замедление экономики; (2) списания активов. Сопротивление (за рост доходности): возможное наращивание госдолга США для финансирования приобретения ипотечных агентств.					
Emerging bonds: в ходе очередного этапа бегства от рисков, долги практически всех развивающихся стран находились под давлением. Хуже основных бенчмарков продолжает выглядеть венесуэльский долг. Лучше – мексиканские еврооблигации. На фоне продаж российский суверенный спред расширился на 31 б.п. Напряжение в секторе в ближайшее время вряд ли снизится.					
Рынок облигаций: российский					
ОФЗ 46018	9,49	9,62	13 б.п.	7,30	7,29
ОФЗ 46020	9,41	9,25	-16 б.п.	7,76	7,84
Спрэд RUSGLB – ОФЗ	280	265	-15 б.п.	194 б.п.	243 б.п.
Ставка 3-х летняя ОФЗ	7,54	7,67	13 б.п.	6,35	6,19
Бизин Алексей					
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: со среды на рынке ОФЗ появились активные покупатели, которые существенно снизили кривую вниз (на отдельных участках на 20-30 б.п.). Конец недели на рынке корпоративного публичного долга прошел достаточно спокойно, преимущественно оставаясь на уровнях, сформированных в начале периода. НПО Сатурн допустило технический дефолт по выплате купона, однако, мы не считаем, что дело дойдет до полноценного дефолта. Настоящий дефолт произошел по выпуску АЛПИ-Инвест. Ситуацию в ритейле можно охарактеризовать как тяжелую. Ломбардный список был расширен за счет следующих выпусков: ГСС01, ВТБЛиз-Ф2, ЛСР-2, БРК-3, ВК-Инвест-1. По трем последним весьма вероятен рост цен, т.к. в последнее время они были существенно перепроданы. Рекомендации: ТГК-4-1, РЖД-8об, РазгуляйФ3, Кокс01, МаирИнв-03, ПромТр03об. Сопротивление: риски оттока капитала; сокращение объемов РЕПО с мелкими банками.					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена
	19.09.2008	26.09.2008		
Рынок Акции				
Индекс РТС	1296	1282	-1,1%	3202
Индекс ММВБ	1099	1079	-1,8%	2238
Индекс S&P (Reuters, на год)	1255	1198	-4,5%	1470
Сбербанк РФ-о	43,99	43,87	-0,3%	74 покупать
ВТБ-о	0,0435	0,0530	21,8%	0,1393 покупать
Газпром-о	215,0	206,8	-3,8%	685 покупать
ГМК Норильский никель-о	3310	3680	11,2%	6980 покупать
НОВАТЭК-о	134,9	132,0	-2,1%	333 покупать
Вимм-Билль-Данн ПП-о	912	899	-1,4%	2362 покупать

Зайцев Алексей

АКЦИИ: на прошедшей неделе российский рынок акций показал **повышенную волатильность с итоговым слабым снижением около 1%** на снизившихся оборотах на фоне коррекционного снижения цен на нефть и мировых фондовых рынков. Акции «первого эшелона» показали **разнонаправленную динамику**. В **лидерах роста** в I эшелоне отметим акции **ВТБ (+22%)**, показавшие сильный технический отскок после более значительного снижения в предыдущие недели, а также акции **Норникеля (+11%)** – на ожиданиях предстоящего в конце октября выкупа ГМК 4% акций по цене 6157 рублей за акцию. На следующей неделе мы ожидаем **сохранения повышенной волатильности** в случае снятия ФСФР всех ограничений на проведение операций «короткой» продажи. Сильным **уровнем поддержки мировых фондовых рынков** способен стать уровень **1200 пунктов по индексу S&P-500** – уровень 8-летней скользящей средней. **Сопrotивление:** глобальный отток денежной ликвидности в safe haven. **Поддержка:** сохранение мягкой денежно-кредитной политики ФРС США. **Рекомендации к покупке:** ГМК Норильский никель-о, АФК Система-ао, Балтика-п, Куйбышевазот-ао.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	19.09.2008	26.09.2008		IV кв. 2008	I кв. 2009
Товарные рынки					
Нефть WTI	104,6	105,2	0,7%	118	115
нефть BRENT	99,6	102,3	2,7%	118	115
нефть URALS	95,3	98,9	3,8%	113	110
алюминий (прогноз цен на конец года)	2535	2507	-1,1%	2408	
никель (прогноз цен на год)	16950	17057	0,7%	29329	
медь (прогноз цен на конец года)	7060	6878	-2,6%	6074	
золото	871	874	0,4%	873	919
серебро (Reuters, на год)	12,55	13,16	4,9%	13,3	
платина	1135	1136	0,1%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	231	230	-0,6%	Пересмотр	

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: цены на нефть за неделю выросли, что главным образом было связано с девальвацией доллара и ухудшением перспектив финансового рынка. В понедельник вместе с резкой девальвацией доллара цены на нефть показали ошеломительный кульбит, взлетев на 16 с лишним долларов. Говорят, что такая ситуация сложилась также из-за истечения срока и необходимости закрытия коротких позиций по октябрьским фьючерсам. В дальнейшем ситуация на рынке была более спокойная. Запасы нефти и нефтепродуктов в США упали до исторически низких уровней, но еще больше снизился спрос, так что обеспеченность запасами на весьма комфортном уровне. Кредитный кризис и новая ликвидность, что реализуется при принятии Конгрессом США плана спасения, может продолжить подогревать интерес участников к сырьевым рынкам, но ситуация со спросом очень слабая. Хотя по данным за август Китай сохраняет высокие темпы роста внутреннего спроса, продажи автомобилей в КНР продолжили снижаться в августе. Апеллировать можно только к ОПЕК и геополитическим рискам, например к сближению Венесуэлы и РФ. По некоторым данным поставки ОПЕК сильно сократились в сентябре, так как картель ликвидирует превышение квот, и это возможно поддержит цены в течение ближайшей недели. Потенциально не исключаем ограничений по торговле фьючерсами – повышение маржинальных требований или иных действий, а также дальнейшего сворачивания всех позиций на срочных рынках для высвобождения ликвидности. Результатом таких действий на наш взгляд должно стать снижение цен, так как спекулирующие участники по пятничному докладу FCTC занимают чистую длинную позицию. **Поддержка:** (1) геополитические риски; (2) сезон ураганов в США. **Сопrotивление:** (1) низкие темпы роста спроса; (2) возможное продолжение отмены субсидий на бензин в развивающихся странах.

Основные металлы: в начале недели цены на металлы были поддержаны инвесторами, полными надежды на скорейшее принятие плана помощи финансовым рынкам. Однако, вместе с осложнениями в его принятии и ухудшением перспектив реального сектора, металлы вновь начали дешеветь. Продолжили расти запасы алюминия и никеля на LME. Запасы меди оказались несколько ниже, чем неделю назад, но данные из Китая показали снижение чистого импорта меди в августе на 11%, а внутреннего спроса – на 5%, при этом за 8 месяцев с.г. импорт меди упал на 18%. Экспорт алюминия из КНР остается высоким, несмотря на новые тарифные ограничения. Тем самым на наш взгляд физические рынки металлов находятся под сильнейшим давлением в пользу снижения цен. Однако, как и в случае нефти возможно продолжение игры с поддержкой цен, в особенности в случае дальнейшего вливания ликвидности в систему.

Золото: котировки золота по итогам недели показали рост. Конечно, основной фактор – кредитный кризис и курс доллара. Ждем результатов голосования в Конгрессе по поводу плана Полсона-Бернанке. В случае принятия вероятнее всего продолжение девальвации доллара и поддержка цен на драгметаллы.

ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

В начале недели появились крайне негативные индексы настроений в промышленном секторе Еврозоны, хотя немного порадовал инвесторов рост заказов в промышленности и относительно неплохие данные о балансе счета текущих операций в Евросоюзе. На будущей неделе выйдет блок индикаторов активности в сфере услуг и промышленности в сентябре (прогноз нейтральный для услуг и негативный для промышленности). Ожидается замедление инфляции потребительских цен (вторник) и цен производителей (четверг), а также продолжение сжатия внутреннего спроса (пятница). В четверг состоится заседание ЕЦБ, на снижение ставки пока не рассчитывают, хотя и надеются, внимание – на комментарий.

В США ниже ожиданий оказался Ричмондский индекс промышленности, продолжили снижаться цены на недвижимость, причем данные за прошлый месяц были дополнительно пересмотрены вниз. Хуже ожиданий вышли данные о продажах домов на вторичном и первичном рынке. Окончательная оценка ВВП США за II кв. пересмотрена вниз – с 3,3 до 2,8%. На будущей неделе в США выходят данные за август по личным доходам и расходам, индексы ISM (нейтральный прогноз) и в пятницу безработица (прогноз нейтральный, но наш взгляд слишком радужный). Можно предположить, что, как и раньше, для рынка будут с высокой вероятностью значимы новостные факторы, в первую очередь результаты по плану поддержки финансового рынка.

США									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
23 сен	вт	18:00	Richmond Fed Manufact. Index	SEP	-15,0	-18	-16	--	Минус
23 сен	вт	18:00	House Price Index MoM	JUL	-0,3%	-0,6%	0,0%	-0,3%	Минус
24 сен	ср	18:00	Existing Home Sales	AUG	4,95M	4,91M	5,00M	5,02M	Минус
25 сен	чт	16:30	Durable Goods Orders	AUG	-1,5%	-4,5%	1,3%	--	Минус
25 сен	чт	16:30	Durables Ex Transportation	AUG	-0,4%	-3,0%	0,7	--	Минус
25 сен	чт	18:00	New Home Sales	AUG	510K	460K	515K	520K	Минус
26 сен	пт	16:30	GDP QoQ (Annualized)	2Q F	3,3%	2,8%	3,3%	--	Минус
26 сен	пт	16:30	Personal Consumption	2Q F	1,7%	1,2%	1,7%	--	Минус
26 сен	пт	18:00	U. of Michigan Confidence	SEP F	71,0	--	73,1	--	Нейтрально
29 сен	пн	16:30	Personal Income	AUG	0,2%	--	-0,7%	--	Нейтрально
29 сен	пн	16:30	Personal Spending	AUG	0,2%	--	0,2%	--	Нейтрально
29 сен	пн	16:30	PCE Deflator (YoY)	AUG	4,5%	--	4,5%	--	Нейтрально
29 сен	пн	16:30	PCE Core (YoY)	AUG	2,4%	--	2,4%	--	Нейтрально
30 сен	вт	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	JUL	-16,0	--	-15,9%	--	Нейтрально
30 сен	вт	18:00	Consumer Confidence	SEP	55	--	56,9	--	Нейтрально
30 сен	вт	17:45	Chicago Purchasing Manager	AUG	54	--	57,9	--	Минус
1 окт	ср	18:00	ISM Manufacturing	SEP	50	--	49,9	--	Нейтрально
3 окт	пт	18:00	ISM Non-Manf. Composite	SEP	50	--	50,6	--	Нейтрально
3 окт	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls, '000	SEP	-50	--	-61	--	Нейтрально
Евросоюз									
дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
23 сен	вт	13:00	PMI Manufacturing	SEP	47,3	45,3	47,6	--	Минус
23 сен	вт	12:00	PMI Services	SEP	48	48,2	48,5	--	Плюс
23 сен	вт	12:00	PMI Composite	SEP	48	47,0	48,2	--	Минус
23 сен	вт	13:00	Industrial New Orders SA MoM	JUL	-0,7%	1,0%	-0,3%	--	Плюс
23 сен	вт	13:00	Industrial New Orders YoY	JUL	-3,9%	1,6%	-7,4%	--	Плюс
24 сен	ср	13:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	JUL	--	-1,7B	-8,2B	-6,1B	Нейтрально/Плюс
25 сен	чт	13:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	AUG	9,1%	8,8%	9,3%	--	Нейтрально
29 сен	пн	13:00	Business Climate Indicator	SEP	-0,5	--	-0,33	--	Минус
29 сен	пн	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	SEP	-19	--	-19	--	Нейтрально
29 сен	пн	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	SEP	87,4	--	88,8	--	Минус
29 сен	пн	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	SEP	-12	--	-10	--	Минус
29 сен	пн	13:00	Euro-Zone Services Confidence	SEP	1	--	3	--	Минус
30 сен	вт	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	AUG	3,60%	--	3,80%	--	Плюс
1 окт	ср	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	AUG	7,30%	--	7,3%	--	Нейтрально
1 окт	ср	12:00	PMI Manufacturing	SEP F	45,3	--	47,5	--	Минус
2 окт	чт	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	AUG	8,4%	--	9,0%	--	Плюс
2 окт	чт	15:45	ECB Announces Interest Rates	2 окт	4,25%	--	4,25%	--	Нейтрально
3 окт	пт	12:00	PMI Services	SEP F	48,2	--	48,5	--	Нейтрально
3 окт	пт	12:00	PMI Composite	SEP F	47	--	48,2	--	Минус
3 окт	пт	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	AUG	-2,4%	--	-2,8%	--	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

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

Редактирование / Полиграфия

Лебедева Полина

lebedeva.p.s@pkb.ru

Базы данных

Германов Алексей

germanov.a.u@pkb.ru

Евдокимов Александр

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.