

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	19.11.2010	26.11.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
Денежный рынок: ставки					
MOSPRIME overnight	2,87	3,46	59 б.п.	3,0-4,0%	3,5-4,5%
Корр. и деп.счета	946	659	-287,4 млрд.	900-1000	800-900
LIBOR 6 месяцев	0,44	0,46	2 б.п.	0,75	0,75
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	3,80	3,80	0 б.п.	4,10	4,65

Харлампиев Дмитрий

КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: на денежном рынке ощущается влияние налогового периода (объем выплат оценочно 560 млрд. руб.) – ставка overnight выросла примерно на 60 б.п., объем ликвидности показал сжатие, приблизившись к уровню 650 млрд. руб. (сопоставимый объем был зафиксирован последний раз в последней декаде сентября 2009 года). Отметим, что несмотря на текущую конъюнктуру, спрос на инструменты рефинансирования ЦБ РФ отсутствует. Главная причина складывающейся ситуации видится в отсутствии «валютной» эмиссии рублей, а также сильном запаздывании освоения бюджетных расходов (по итогам 10 мес. – почти на 10%). Сохранявшийся для ноября-декабря внушительный «навес» (2,7 млрд. руб.), едва ли будет полностью освоен до конца года. Тем не менее «входящие», учитывая, в том числе, сезонный фактор, для денежного рынка в декабре смотрятся неплохо. 25.11 ЦБ удалось на аукционе по размещению ОБР-16 привлечь 4,5 млрд. руб. (ставка – 3,26%). Сокращение МР ЦБ РФ было преимущественно обусловлено эффектом негативной переоценки (-\$6 млрд., подешевели все без исключения резервные активы), порядка \$0,4 млрд. пришлось на интервенции (продажи) ЦБ РФ (но оценки разнятся). На очередном заседании СД ЦБ РФ было принято решение оставить регулируемые ставки на неизменном уровне, риторика, в целом, осталась прежней (хотя пассаж о том, что «ставки останутся неизменными в ближайшие месяцы» в комментарии отсутствует). После завершения налогового периода, объем «коротких» денег должен начать постепенно восстанавливаться, ставки, соответственно, покажут умеренное снижение. **Существенные факторы:** (1) уплата налога на прибыль (140 млрд.) 29.11; (2) депозитные аукционы ЦБ РФ 02.12; (3) конъюнктура внутреннего валютного рынка.

Денежный рынок: валюты

Рубль-доллар TODAY (bid)	31,20	31,44	0,8%	30,28	30,33
Рубль-евро TODAY (bid)	42,41	41,52	-2,1%	41,91	41,25
Корзина (55:45)	36,24	35,97	-0,7%	35,51	35,24
Доллар-евро	1,368	1,321	-3,5%	1,38	1,36
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	3,0/3,3/3,7/4,4	3,5/3,6/4,0/4,7	0,5/0,3/0,3/0,3 п.п.		

Харлампиев Дмитрий

КОРЗИНА, РУБЛЬ-ДОЛЛАР: рубль вел себя нервно, что уже стало нормальной практикой, диапазон колебаний составил 35,86 – 36,32 руб. На протяжении большей части периода корзина дешеветела (но в начале недели ЦБ мог продать до \$600 млн.), что можно объяснить как субъективными факторами (очередная вербальная интервенция со стороны ЦБ РФ), так и объективными – локальный дефицит «коротких» денег на рынке. Во вторник С.Игнатьев заявил, что, по его мнению, ослабление рубля не будет долгим, на что сразу же отреагировала корзина. А. Улюкаев в интервью Bloomberg заявил, что на после расширения границ 13.10 плавающий коридор описывался уровнями 32,8 – 36,8 руб. Сейчас теоретические границы оценочно составляют 33,05 – 37,05 руб., – «теоретические», т.к. учитывая существующий механизм интервенций, при отсутствии ярко выраженных форс-мажорных обстоятельств, они, практически, недостижимы. Оценочно, регулятор начинают продажи валюты (\$15 млн./20 мин.) на уровне «верхняя граница минус рубль», то есть сейчас это оценочно 36,05 руб. по корзине. После завершения налогового периода возможен умеренный отскок корзины вверх. Однако внешнюю конъюнктуру негативной назвать нельзя, сальдо торгового баланса, по последним доступным данным, показало меньшее, чем ожидалось снижение (по итогам сентября +10,4 млрд.), погашение внешнего долга в 4 кв., несмотря на \$17 млрд. приходящиеся на декабрь, можно назвать минимальным за последние 2 года. Соответственно, взгляд на рубль (на конец декабря) умеренно-оптимистичный. Кривая вмененной доходности по NDF на руб./долл. существенных изменений не претерпевает, отыгрывается рост ставок денежного рынка. **Поддержка:** (1) в целом благоприятная конъюнктура рынка commodities; (2) положительное сальдо ТБ; (3) начало налогового периода (тактический фактор). **Сопротивление:** (1) плановое погашение внешнего долга; (2) отсутствие активного притока капитала.

ДОЛЛАР-ЕВРО: НАШИ ПРОГНОЗЫ по USDEUR В РЕЙТИНГЕ BLOOMBERG (по точности за 6 последних кварталов) НАХОДЯТСЯ НА 2 МЕСТЕ см. журнал Bloomberg Markets, November 2010, стр. 214. Табл. «BEST EURO/DOLLAR FORECASTERS». Евро на неделе выглядел сначала бледно, потом совсем бледно, особенно, после того как пара прошла вниз важное «сопротивление» в области 1,327, теперь на пути, после пробоя вниз всех значимых МА, лежит только кривая MA200 (1,313), это важный рубеж с точки зрения «техники» (в случае его прохождения окончательно сформируется нисходящий тренд – в лучшем случае здесь возможна консолидация около 1,3). Вместе с тем, в эти выходные должно быть сделано официальное объявление о плане помощи Ирландии со стороны МВФ и Евросоюза (предполагаемый объем – 85 млрд. евро, направления использования: 40% - поддержка фин. сектора, 60% - финансирование бюджетного дефицита), что может затормозить движение евровалюты вниз. В целом ситуация вокруг бюджетно-долгового состояния Ирландии в последние дни развивалась достаточно бурно (в том числе и в политическом аспекте), что, естественно, давило на единую европейскую валюту. Стоит также отметить снижение суверенного рейтинга Ирландии PA S&P на одну ступень 23.11 до уровня «А». Разрастание военного конфликта между Южной и Северной Кореей (особенно после того, как США отправили авианосец в Желтое море) также сильно угнетает рынки, **в текущий момент это, вероятно, лейтмотив.** Против евро сыграло также резонансное заявление А. Меркель о том, что евро находится в «исключительно серьезной» ситуации. Отметим, что ФРС пересмотрела прогноз по росту ВВП на текущий год с 3-3,5% до 2,4-2,5%, также на текущий год не прогнозируется снижение безработицы с текущего уровня 9,6%. В принципе, статистика скорее говорит в пользу активной реализации программы QE со стороны ФРС, однако, по сути, едва ли это можно в складывающихся условиях интерпретировать как значимый фактор поддержки евро, мотивом QE рынки уже не удивить. **Поддержка:** (1) риски восстановления мировой экономики; (2) бюджетно-долговые проблемы группы PIIGS; (3) проблемы банковского сектора Еврозоны. **Сопротивление:** (1) разница процентных ставок; (2) рост долговой нагрузки и дефицита ФБ США; (4) ожидание эффекта от количественного смягчения со стороны ФРС.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	19.11.2010	26.11.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	4,25	4,23	-2 б.п.		
UST 10(прогноз Bloomberg)	2,87	2,87	-1 б.п.	2,58	2,77
RUS 30	4,51	4,662	15 б.п.	4,08	4,27
Спрэд RUS30 - UST10, б.п.	163	180	16 б.п.	150	150

Сурикова Наталья

TREASURIES: доходность казначейских облигаций США на минувшей неделе проявляла высокую волатильность. Первая половина недели ознаменовалась снижением доходности UST10 до 2,77%, однако, на фоне очень низкого спроса на аукционе 7-летних бумаг в среду доходность выросла до 2,91%. Вопреки ожиданиям в связи с конфликтом между Северной и Южной Кореей значительного спроса на Tbonds не появилось, хотя доллар немного укрепился, – доходность UST10 снизилась только в пятницу вместе с усилением опасений по поводу бюджетных проблем некоторых стран Еврозоны.

EMERGING BONDS: единой динамики в сегменте не наблюдается – российский и турецкий долг, а также долги проблемных стран Еврозоны потеряли в цене, спрэды к UST5 разошлись, при этом бумаги Бразилии и Мексики подорожали. Объединял страны на неделе только рост CDS.

Рынок облигаций: российский

ОФЗ 46014	7,48	7,57	9 б.п.		
ОФЗ 25069	5,98	5,73	-25 б.п.		
Спрэд ОФЗ-RUSGLB	297	291	-6 б.п.		
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,67	6,71	4 б.п.	7,06%	7,55%

Бизин Алексей

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: На прошедшей неделе сокращение позиций в рублевых выпусках корпоративных эмитентов продолжилось. Кривая Газпрома в интервале от 0,5 до 1,5 лет выросла на от 9 до 18 б.п. Активные продажи с расширением спредов наблюдались в биржевых выпусках Лукойла. Металлургические бонды по широкому спектру инструментов всех значимых эмитентов (Северсталь, ММК, НЛМК, Мечел) также испытывали давление продавцов. В целом, на участников рынка влиял крайне низкий уровень ликвидности, вызванный периодом налоговых платежей и отставанием от графика бюджетных трат. Однако несмотря на довольно негативный рыночный фон, ситуация с корпоративными новостями была довольно позитивной. В частности, пересмотр прогноза рейтинга ХКФ-Банка с негативного на стабильный со стороны агентства S&P. Краткосрочно эта новость нейтральна для облигаций. Однако 1 декабря банк публикует отчетность МСФО за три квартала 2010 г., которая судя по всему покажет положительное развитие всех кредитных метрик. И именно этот факт вкупе с изменением прогноза по рейтингу может привлечь покупателей в бонды ХКФ в среднесрочной перспективе. Кроме того, «Почта России» определила верхнюю границу купона по выпуску сери 01: она не должна превышать ставку рефинансирования ЦБ+400 б.п. Также мы рекомендуем участвовать в размещении биржевых облигаций ГЛОБЭКСБАНКА: ориентир УТР 7.64-8.37 предполагает премию к кривой материнского ВЭБа в размере 132-205 б.п., в то время как в аналогичном случае Транскредитбанка и РЖД спред составляет от 84 до 109 б.п. **Сопrotивление:** (1) рост рисков суверенных дефолтов, (2) отсутствие определенности в отношении судьбы части реструктурированных выпусков, (3) большое предложение на первичном рынке. **Поддержка:** (1) стабилизация валютного курса, (2) стабилизация рублевой ликвидности, (3) механизм гос. гарантий по ряду эмитентов.

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена (индикатив)	
	19.11.2010	26.11.2010			
Рынок Акции					
Индекс РТС	1600,98	1593,38	-0,5%	снята	
Индекс ММВБ	1556,80	1558,89	0,1%	снята	
Индекс S&P	1199,73	1198,35	-0,1%	снята	
Газпром-о	172,20	172,55	0,2%	снята	
Мечел-о	758,00	749,20	-1,2%	864,46	
Магнит-о	3559,97	3583,99	0,7%	3250,04	
Акрон-о	933,00	926,00	-0,8%	1295,74	
МТС-о	256,20	255,38	-0,3%	снята	

Дорофеев Евгений

АКЦИИ: Рынки акций на прошедшей неделе на отсутствии сформировавшихся инвестиционных идей не продемонстрировали сколь-нибудь ясного движения, обороты также были относительно невысокими (частично этому способствовали также и праздники в США, выпавшие на конец недели). Все мировые индексы колебались в районе закрытия пятницы прошлой недели, и если не бы не «провал», случившийся в середине недели (был вызван прежде всего ростом оценки политических рисков, вызванным новым вооруженным столкновением на Корейском полуострове), то неделю для рынка в целом можно было бы вовсе назвать «упущенной». Впрочем, по отдельным бумагам наблюдалось более заметное движение – как позитивное (прежде всего, отметим генерирующую электроэнергетику (ОГК-3 +6%, РусГидро +5%), региональные телекомы (СЗТ +5-7% по ао и ап), а также некоторые бумаги потребсектора (ВБД ПП +11%), так и негативное (АвтоВАЗ -4-7% по ао и ап, ВТБ -3%), – но оснований считать его свидетельством какой-либо среднесрочной тенденции пока не просматривается. В этих условиях рынок на будущей неделе будет, скорее, ориентироваться на движение зарубежных площадок, где сейчас превагирует тематика валютных рисков. Если это предположение верно, как минимум до середины декабря рынок будет находиться в нисходящем канале, сформированном на отсутствии позитивных сигналов, а последующие за этим Рождественские праздники, скорее, растянут это явление на период как минимум до Нового года. В этих условиях российским инвесторам можно порекомендовать занять выжидательную позицию, не наращивая позиции, хотя и воздержаться от агрессивного «выхода из риска». Из отдельных бумаг мы продолжаем рекомендовать наращивать позиции в бумагах, «связанные» либо с защитным активом- золотом (ПлюсЗолото 1%), либо с ритейлом, где спрос устойчив (Магнит +1%) и на фоне Новогодних праздников будет только возрастать. **Поддержка:** (1) активизация стратегических покупок бумаг на фоне улучшения финансовых показателей компаний; (2) тенденция на глобальное восстановление аппетита к риску на фоне высокой ликвидности.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	19.11.2010	26.11.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
Товарные рынки					
нефть WTI	81,5	83,0	1,9%	76,5	76
нефть BRENT	84,3	85,1	0,8%	76,5	76
нефть URALS	82,4	83,5	1,4%	73,5	72,9
алюминий (прогноз Reuters на год)	2 260	2 266	0,3%	2094	2150
никель (прогноз Reuters на год)	21 850	22 600	3,4%	18185	21400
медь (прогноз Reuters на год)	8 404	8 235	-2,0%	7076	7496
золото (прогноз Reuters на 2011 год)	1 353	1 353	0,0%	1200	1228
серебро (прогноз Reuters на 2011 год)	27,3	26,6	-2,8%	18,18	19,0
платина (прогноз Reuters на год)	1 665	1 636	-1,7%	1553	1700
палладий (прогноз Reuters на год)	700	667	-4,7%	434	519

Сурикова Наталья

НЕФТЬ: цены на нефть за неделю подросли, несмотря на довольно слабый еженедельный отчет Агентства Энергетической Информации США. По данным АЭИ запасы нефти и бензина заметно увеличились на прошлой неделе, спрос вторую неделю остается на невысоком уровне. В четверг, то есть уже после доклада АЭИ цены на нефть заметно выросли до \$83,9 за баррель, как отмечают участники рынка, за счет хороших данных о заявках на пособие по безработице в США. В то же время вновь ожидается ужесточение монетарной политики в Китае и сохранение негативного влияния бюджетных проблем некоторых стран Зоны Евро, что скорее всего не позволит ценам на нефть расти на следующей неделе, по крайней мере, это может касаться дальних контрактов – на рынке ждут появления бэквордации: возможность сезонного усиления спроса на нефть для отопления может поддержать ближние фьючерсы, но ограничение спроса по экономическим причинам негативно влияет на дальние.

Основные металлы: цены на промышленные металлы на неделе проявляли волатильность, возможно, к концу недели на первый план вышли ожидания по монетарному ужесточению в КНР.

Золото: цены на золото в понедельник-вторник росли и достигли \$1376 за унцию, в среду-четверг были стабильны, несмотря на конфликт Северной и Южной Кореи, но в пятницу вместе с резким укреплением доллара довольно заметно снизились, «закрыв неделю» с нулевым изменением. Вложения в крупнейший ETF Gold Trust за неделю снизились на 4 тонны до 1285 тонн, с начала месяца – на 8 тонн.

США

дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	
30 ноя	вт	17:00	S&P/CaseShiller Home Price Ind	SEP	--	--	148.59	--
30 ноя	вт	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	SEP	1.30%	--	1.70%	--
30 ноя	вт	17:45	Chicago Purchasing Manager	NOV	60.0	--	60.6	--
30 ноя	вт	18:00	Consumer Confidence	NOV	52.5	--	50.2	--
1 дек	ср	16:30	Nonfarm Productivity	3Q F	2.3%	--	1.9%	--
1 дек	ср	16:30	Unit Labor Costs	3Q F	-0.2%	--	-0.1%	--
1 дек	ср	18:00	ISM Manufacturing	NOV	56.2	--	56.9	--
1 дек	ср	18:00	ISM Prices Paid	NOV	70.8	--	71.0	--
1 дек	ср	18:00	Construction Spending MoM	OCT	-0.4%	--	0.5%	--
1 дек	ср	22:00	Fed's Beige Book	DEC 1				
2 дек	чт	1:00	Domestic Vehicle Sales	NOV	9.00M	--	9.27M	--
2 дек	чт	1:00	Total Vehicle Sales	NOV	12.03M	--	12.25M	--
2 дек	чт	0:00	ICSC Chain Store Sales YoY	NOV	--	--	1.6%	--
2 дек	чт	16:30	Initial Jobless Claims	NOV 27	424K	--	407K	--
2 дек	чт	16:30	Continuing Claims	NOV 20	--	--	4182K	--
2 дек	чт	18:00	Pending Home Sales MoM	OCT	-1.0%	--	-1.8%	--
2 дек	чт	18:00	Pending Home Sales YoY	OCT	--	--	-24.9%	--
3 дек	пт	16:30	Change in Private Payrolls	NOV	155K	--	159K	--
3 дек	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	NOV	145K	--	151K	--
3 дек	пт	16:30	Unemployment Rate	NOV	9.6%	--	9.6%	--
3 дек	пт	16:30	Change in Manufact. Payrolls	NOV	0K	--	-7K	--
3 дек	пт	18:00	Factory Orders	OCT	-0.7%	--	2.1%	--

Еврозона

дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	
29 ноя	пн	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	NOV F	-10,0	--	-10,0	--
29 ноя	пн	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	NOV	105.0	--	104.1	--
29 ноя	пн	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	NOV	2,0	--	0,0	--
29 ноя	пн	13:00	Euro-zone Services Confidence	NOV	9,0	--	8,0	--
			European Commission Releases					
29 ноя	пн	14:00	Economic Growth Forecasts					
30 ноя	вт	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	NOV	1.9%	--	1.9%	--
30 ноя	вт	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	OCT	10.1%	--	10.1%	--
1 дек	ср	12:00	PMI Manufacturing	NOV F	55.5	--	55.5	--
2 дек	чт	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	3Q P	0.4%	--	0.4%	--
2 дек	чт	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	3Q P	1.9%	--	1.9%	--
2 дек	чт	13:00	Euro-Zone Household Cons (QoQ)	3Q P	0.2%	--	0.2%	--
2 дек	чт	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	OCT	0.3%	--	0.3%	--
2 дек	чт	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	OCT	4.3%	--	4.2%	--
2 дек	чт	13:00	Euro-Zone Gross Fix Cap (QoQ)	3Q P	0.4%	--	1.5%	--
2 дек	чт	13:00	Euro-Zone Govt Expend (QoQ)	3Q P	0.3%	--	0.5%	--
2 дек	чт	15:45	ECB Announces Interest Rates	DEC 2	1.00%	--	1.00%	--
3 дек	пт	12:00	PMI Composite	NOV F	55.4	--	55.4	--
3 дек	пт	12:00	PMI Services	NOV F	55.2	--	55.2	--
3 дек	пт	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	OCT	0.2%	--	-0.2%	--
3 дек	пт	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	OCT	1.0%	--	1.1%	--

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

Аналитика:
191036, г. 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

Аналитика:

Потребительский сектор / Химия
Строительство
Дорофеев Евгений, к.э.н. доцент
dorofeev.e.a@pkb.ru

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

Экономика/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 сотрудниками аналитической службы 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 аналитиков 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.

© 2010 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.