

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	20.03.2009	27.03.2009		I кв. 2009	II кв. 2009
<b>Денежный рынок: ставки</b>					
MOSIBOR	8,93	8,76	- 17 б.п.	8-10%	8-10%
Корр. и деп.счета	558,0	634,5	76,5 млрд.	650-750	650-750
LIBOR 6-ти месячный	1,75	1,76	1 б.п.	1,64	1,57
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	18,25	18,21	- 4 б.п.	17,36	17,43
<b>Харлампиев Дмитрий</b>					
<p><b>КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:</b> рынок по-прежнему стабилен – ставка ниже 9%, ликвидность выше 600 млрд. руб. На валютном рынке наблюдаются умеренные чистые покупки валюты со стороны ЦБ РФ. Налоговый период должен завершиться без эксцессов. «Чистое» сокращение МР ЦБ РФ за неделю (на 20.03) составило порядка \$2,8 млрд. (причина – отток средств с валютных корсчетов). Беззалоговые аукционы состоятся 30.03 (предложение – 15 млрд., ставка – 15,5%, срок – 3 мес.) и 31.03 (предложение – 10 млрд., ставка – 16%, срок – 5 недель). Откладывается начало проведения операций прямого РЕПО с ЦБ на срок 6-12 мес. (по версии ЦБ из-за отсутствия спроса), хотя регулятор технически готов. Важным новым источником ликвидности в ближайшее время могут стать средства Резфонда, которые будут направляться Минфином на покрытие бюджетного дефицита, они будут размещаться на депозитах банков (базовый срок – 5 недель). В течение ближайших 2-3 месяцев ЦБ может запустить процедуру «докапитализации» банков с оплатой долей спецвыпусками ОФЗ, которые смогут включаться в капитал 1-го уровня. Регулятор не исключает снижение ставки по операциям рефинансирования во 2 кв. Налоговый период завершится благополучно, в краткосрочной перспективе факторов для роста напряжения нет. <b>Существенные факторы:</b> (1) уплата налога на прибыль (50 млрд.) 30.03; (2) возврат беззалоговых кредитов (38,3 млрд.) 01.04; (3) возврат беззалоговых кредитов (75 млрд.) 08.04.</p>					
<b>Денежный рынок: валюты</b>					
Рубль-доллар TODAY (bid)	33,82	33,69	-0,4%	34,84	35,87
Рубль-евро TODAY (bid)	45,54	44,81	-1,6%	45,32	47,25
Корзина (55:45)	39,06	38,70	-0,9%	39,56	40,99
Доллар-евро	1,36	1,33	-2,2%	1,30	1,32
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	12,2/13,1/13,6/14,9	12,1/12,8/13,3/13,9	-0,1/-0,3/-0,3/-1,0 п.п.		
<b>Харлампиев Дмитрий</b>					
<p><b>КОРЗИНА, РУБЛЬ-ДОЛЛАР:</b> активность на рынке в целом умеренная – дневной оборот до \$4 млрд. Чистые покупки ЦБ за неделю составили \$4-5 млрд. Котировки бивалютной корзины находились в диапазоне 38,50-39,10 руб. По заявлению представителей ЦБ, BID является плавающим – сейчас находится около 38,70 руб. В ближайшее время движение к уровню 41 руб. по корзине маловероятно, котировки будут следовать за предполагаемым BIDом. Кривая NDF стабильна – средний DIFF около 12%. <b>Поддержка:</b> (1) Сокращение оттока капитала и положительное сальдо ТБ; (2) локальное возобновление интереса к риску в мировом масштабе <b>Сопrotивление:</b> (1) предстоящее погашение внешнего долга; (2) риск ухудшения внешнеторговой конъюнктуры.</p>					
<p><b>ДОЛЛАР-ЕВРО:</b> на неделе курс евро был волатильным в диапазоне 1,33-1,375. Напомним, что девальвацию доллара спровоцировало решение ФРС от 18.03 прибегнуть к агрессивным мерам поддержки финансового сектора. Однако «технический» уровень 1,39 (МА200), который открыл бы дорогу к дальнейшему росту евро, так и не был достигнут – напротив, имела место оправданная коррекция до 1,33. Детализация плана Гейтнера о выведении toxic assets скорее оказалась фундаментальную поддержку доллару. Рынок прислушивался к заявлениям министра финансов США и премьера Китая, которые рассуждали о судьбе СДР и функциях доллара, однако, конечное влияние было скорее нейтральным. Статистика была позитивной по США и негативной по Еврозоне, что в чем-то и определило конечную коррекцию евро вниз. Значимыми оказались комментарии министра финансов Германии о том, что отсутствие дисциплины и несоординированность в сфере финансов создают существенные риски для евро. Также представители ЦБ Японии и РФ (2 и 3 место по объему ЗБР в мире) заявили о том, что видят доллар в качестве резервной валюты. Статистические ожидания также традиционно удручающие. Вероятный коридор 1,33-1,36. <b>Поддержка:</b> (1) экспортеры ЕС заинтересованы в «слабом» евро; (2) ожидание снижения ставки ЕЦБ. <b>Сопrotивление:</b> (1) фактор «разница процентных ставок»; (2) возможный выход из «долларовой» safe haven; (3) рост макроэкономического риска по США.</p>					
<b>Рынок облигаций: зарубежный</b>					
UST 30	3,65	3,63	-2 б.п.		
UST 10	2,63	2,73	10 б.п.	пересмотр	пересмотр
RUS 30	8,74	8,48	-26 б.п.	пересмотр	пересмотр
Спрэд RUS30 – US10, б.п.	611 б.п.	575 б.п.	-36 б.п.	пересмотр	пересмотр
<b>Сурикова Наталья</b>					
<p><b>TREASURIES:</b> в среду ФРС впервые выкупила облигации на сумму в \$7,5 млрд. Это обеспечило хороший спрос на 7-летние бумаги, размещенные на следующий день (объем \$24 млрд.). Тем не менее, по итогам недели доходность «10-ки» выросла на 10 б.п., причем в течение недели наблюдались и значения около 2,8%. Снижение доходности в конце недели было вызвано ожиданиями новых покупок ФРС в пятницу. До 10 марта новых размещений «длинных» бумаг нет, покупки ФРС, скорее всего, произойдут в районе аукционов, поэтому рассчитываем на рост доходности в ближайшие две недели.</p>					
<p><b>EMERGING BONDS:</b> на фоне общего позитивного настроения рынка акций и роста аппетита к риску, долги emerging markets пользовались спросом, на фоне роста доходности UST10 наблюдалось и схождение спрэдов. В аутсайдерах оказались Аргентина и Венесуэла.</p>					
<b>Рынок облигаций: российский</b>					
ОФЗ 46018	12,19	12,38	19 б.п.	11,2	11,1
ОФЗ 46020	12,26	13,88	162 б.п.	11,7	11,5
Спрэд ОФЗ- RUSGLB	345 б.п.	390 б.п.	45 б.п.	пересмотр	пересмотр
Ставка 3-х летняя ОФЗ	12,23	11,94	-29 б.п.	8,7	8,5
<b>Бизин Алексей</b>					
<p><b>РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:</b> Прошедшая неделя на рынке рублевых облигаций прошла в позитивном ключе. I эшелон закончил ее умеренным ростом, еще лучше выглядел II эшелон, но только те эмитенты, по которым нет краткосрочных кредитных рисков. Еврооблигации также пользовались спросом: лучше других выглядели суверенные выпуски и квазисуверенные выпуски банков и Газпрома. Отдельно стоит отметить ралли в евробондах «Вымпелкома»: растет уверенность, что пакет акций может быть выведен из залога по кредиту на покупку Golden Telecom. Разгуляй предложил схему реструктуризации 3 выпусков облигаций: в сухом остатке – 46% гасится в течение 2 лет, остаток в даты погашений, т.е. в 2011-2013 гг., ставка – 17%. Ситроникс выкупил по оферте 99% из 3 млрд. руб., но скорее всего часть будет возвращена в рынок с дисконтом к номиналу в 3-5% (в зависимости от конъюнктуры). Пока все говорит за то, что спрос на короткие выпуски II эшелона будет сохраняться. <b>Сопrotивление:</b> (1) отток капитала; (2) сокращение объемов РЕПО с мелкими банками; (3) техдефолты по компаниям с господдержкой. <b>Поддержка:</b> (1) стабилизация валютного курса, (2) стабилизация объема рублевой ликвидности.</p>					

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена	
	20.03.2009	27.03.2009			
<b>Рынок Акции</b>					
Индекс РТС	696,93	734,42	5,4%	пересмотр	
Индекс ММВБ	792,05	822,64	3,9%	пересмотр	
Индекс S&P	768,54	832,86	8,4%	650	
Газпром-о	125,99	136,50	8,3%	145,40	
ЛУКОЙЛ-о	1291,38	1407,50	9,0%	1508,57	
Северсталь-о	135,50	130,51	-3,7%	157,18	
СЗТ-о	6,38	6,59	3,4%	6,51	
Система (GDR), \$	5,50	6,40	16,4%	6,92	
Вымпелком (ADS), \$	6,53	7,47	14,4%	6,31	

**Дорофеев Евгений**

**АКЦИИ:** хотя на российском рынке акций под конец недели и произошла фиксация прибыли, в целом прошлая неделя была весьма удачной для инвесторов. И мировые, и российский рынок на удовлетворительной статистике и позитивных новостях о выкупе «плохих» активов в США выросли в пределах **5-8%**, причем ростом закончило неделю большинство российских «голубых» фишек. На фоне роста сырьевых котировок тон рынку задавал нефтегазовый сектор (**Новатэк, Лукойл, Газпром +8-10%**), а также «золотые» компании (**ПолюсЗолото +9%**). Банки, особенно **Сбербанк-о (+1%)**, показали крайне высокую волатильность, хотя также в большинстве своем показали рост. Среди компаний второго эшелона отметим **Уралкалий (+34%)**, а также **ВБД (+14%)** – на слухах о выкупе акций стратегическим инвестором или самой компанией. Также выросли энергетические (**ГидроОГК +15%**) компании и некоторые МПК (**УРСИ-о +8%**). Среди аутсайдеров рынка отметим **Норникель (-7%)**, на котировки которого оказали давления новости об «акцентированном» интересе госорганов к деятельности менеджмента компании с начала кризиса. В начале будущей недели мы ожидаем продолжения коррекции, но, вероятно, на более низких оборотах – до ожидания решений глав G20. При этом пока мы не ожидаем принятия каких-либо важных решений на встрече «двадцатки», а это будет, скорее всего, воспринято инвесторами как дополнительный негатив. **Сопротивление:** 1) вероятность новой волны оттока ликвидности в safe haven в случае выхода негативной годовой отчетности компаний; 2) снижение цен на сырье. **Поддержка:** 1) возможность получения господдержки (прежде всего, госгарантий по кредитам) «системообразующими» компаниями; 2) возможные новые решения по господдержке мировых рынков, что будет усиливать аппетит к риску; 3) активизация стратегических покупок подешевевших бумаг на рынке.

**Товарные рынки**

Нефть WTI	51,1	53,1	3,9%	38-48	56
нефть BRENT	51,2	52,4	2,3%	48	56
нефть URALS	47,6	50,5	6,2%	43	50
алюминий (прогноз Reuters на год)	1459	1419	-2,7%	1607	
никель (прогноз Reuters на год)	9975	9630	-3,5%	11023	
медь (прогноз Reuters на год)	3955	3987	0,8%	3417	
золото	951	921	-3,2%	1200	1200
серебро	13,72	13,15	-4,2%	16,2	16,2
платина	1113	1137	2,2%	Пересмотр	
палладий (прогноз цен на год)	205	218	6,6%	Пересмотр	

**Сурикова Наталья**

**НЕФТЬ:** цены на нефть за неделю выросли, главным образом за счет спекулятивных факторов, надежд на ускоренное восстановление экономики и спроса на нефть. Спрос на нефтепродукты в США на прошлой неделе немного увеличился, как сообщил доклад Агентства Энергетической информации США, но по-прежнему с начала года спрос на 5,5% ниже, чем за аналогичный период года прошлого. Запасы сырой нефти продолжили расти, впрочем, запасы бензина немного снизились. Как мы уже отмечали, сокращение спроса на нефтепродукты в Китае за первые два месяца года составило 5%. Хотя снижение замедлилось в феврале, относительное улучшение показателей на рынке связывают с покупками в запасы. По нашей оценке в случае выполнения целей ОПЕК по квотам цены в будущем квартале могут вырасти до \$56 за баррель.

**Основные металлы:** по большинству позиций за неделю цены снизились, немного выросли цены на медь на фоне сокращения запасов LME на 1,5%. Хотя согласно данным статистики КНР спрос на медь за первые два месяца года вырос на 33%, скорее всего, имели место масштабные покупки в стратегические резервы. В США улучшились показатели в секторе недвижимости. Однако, на рынке труда ситуация продолжает ухудшаться, в феврале снизились доходы населения, также произошло сокращение промышленных заказов в Евросоюзе и розничных продаж в Японии, что говорит о том, что риски дальнейшего замедления мировой экономики по-прежнему высоки.

**Золото:** цена на золото снизилась по итогам недели, хотя продаж из ETF не наблюдалось. На фоне оптимизма рынка акций естественно ослабевание интереса к золоту, но все же нельзя ожидать быстрого эффекта от объявленных мер спасения экономики, если они вообще окажутся удачными. Поэтому ожидаем возвращения интереса к золоту. Серебро также подешевело на неделе, а платиновые металлы подорожали в надеждах на помощь автомобилестроению.

## ВАЖНЫЕ ДАННЫЕ ПРОШЕДШЕЙ И БУДУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Статистика была противоречивой, но не обошлось без приятных сюрпризов – это касается данных по продажам на первичном и вторичном рынке жилья в США, более скромном падении ВВП в 4 кв., а также неожиданном росте товаров длительного пользования по итогам февраля. В Еврозоне было зафиксировано исторически максимальное сокращение объем промышленных заказов, что, конечно, оптимизма инвесторам не добавило. Однако, в целом для рынка неделя была «солнечной», что определило выступление Т.Гейтнера в понедельник, в ходе которого он более или менее внятно описал план очистки банковских балансов от toxic assets через частно-государственные спецфонды.

На неделе выходит достаточно большой объем статистики, которая традиционно обещает носить негативную окраску, особенно это касается данные по рынку труда США. 02.04 состоится заседание ЕЦБ, по результатам которого ставка рефинансирования может быть снижена на 50 б.п. до 1%. Тем не менее, вербально/новостные факторы могут существенным образом повлиять на рынок.

США									
дата	время	индикатор	период	ожидаения	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
26 мар	чт	15:30	GDP QoQ (Annualized)	4Q F	-6,6%	-6,3%	-6,2%	--	Нейтрально
26 мар	чт	15:30	Personal Consumption	4Q	-4,4%	-4,3%	-4,3%	--	Минус
26 мар	чт	15:30	GDP Price Index	4Q	0,5%	0,5%	0,5%	--	Нейтрально
26 мар	чт	15:30	Core PCE QoQ	4Q	0,8%	0,9%	0,8%	--	Нейтрально
27 мар	пт	15:30	Personal Income	FEB	-0,1%	-0,2%	0,4%	--	Минус
27 мар	пт	15:30	Personal Spending	FEB	0,2%	0,2%	0,6%	--	Плюс
27 мар	пт	15:30	PCE Core (YoY)	FEB	1,6%	1,8%	1,6%	--	Нейтрально
2 мар	пн	17:00	U. of Michigan Confidence	MAR F	56,8	57,3	56,6	--	Плюс
30 мар	пн	18:30	Dallas Fed Manf. Activity	MAR	--	--	-57,3%	--	--
31 мар	вт	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	JAN	-18,5%	--	-18,6%	--	Минус
31 мар	вт	17:45	Chicago Purchasing Manager	MAR	34,7	--	34,2	--	Минус
31 мар	вт	18:00	Consumer Confidence	MAR	28,0	--	25,0	--	Минус
1 апр	ср	18:00	ISM Manufacturing	MAR	35,8	--	35,8	--	Минус
1 апр	ср	18:00	Pending Home Sales MoM	FEB	-2,0%	--	-7,7%	--	Минус
1 апр	ср	18:00	Construction Spending MoM	FEB	-1,7%	--	-3,3%	--	Минус
2 апр	чт	18:00	Factory Orders	FEB	-1,2%	--	-1,9%	--	Минус
3 апр	пт	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	MAR	-660K	--	-651K	--	Минус
3 апр	пт	16:30	Unemployment Rate	MAR	8,5%	--	8,1%	--	Минус
3 апр	пт	16:30	Change in Manufact. Payrolls	MAR	-160K	--	-168K	--	Минус
3 апр	пт	18:00	ISM Non-Manf. Composite	MAR	42,0	--	41,6	--	Минус

Еврозона									
дата	время	индикатор	период	ожидаения	факт	предыд.	пересмотр	влияние на акции по факту/по ожиданиям	
26 мар	чт	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	FEB	5,5%	5,9%	5,9%	6,0%	Нейтрально
26 мар	чт	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	FEB	6,3%	6,5%	7,0%	7,1%	Нейтрально
27 мар	пт	13:00	Industrial New Orders YoY	JAN	-28,4%	-34,1%	-22,3%	--	Минус
30 мар	пн	12:00	Bloomberg Eurozone Retail PMI	MAR	--	--	42,3	--	--
30 мар	пн	13:00	Business Climate Indicator	MAR	-3,3	--	-3,5	--	Минус
30 мар	пн	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAR	-33,0	--	-33,0	--	Минус
30 мар	пн	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	MAR	65,8	--	65,4	--	Плюс
30 мар	пн	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	MAR	-35,0	--	-36,0	--	Плюс
30 мар	пн	13:00	Euro-Zone Services Confidence	MAR	--	--	-23,0	--	--
31 мар	вт	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	MAR	0,9%	--	1,2%	--	Нейтрально
1 апр	ср	12:00	PMI Manufacturing	MAR F	34,0	--	34,0	--	Минус
1 апр	ср	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	FEB	8,3%	--	8,2%	--	Минус
2 апр	чт	15:45	ECB Announces Interest Rates	APR 2	1,0%	--	1,5%	--	Плюс
3 апр	пт	12:00	PMI Services	MAR F	40,1	--	40,1	--	Минус
3 апр	пт	12:00	PMI Composite	MAR F	37,6	--	37,6	--	Минус

## 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)

### Сырьевые рынки / Экономика

Сурикова Наталья, MA in Economics

[surikova.n.v@pkb.ru](mailto:surikova.n.v@pkb.ru)

### Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий, к.э.н

[kharlampiev.d.n@pkb.ru](mailto:kharlampiev.d.n@pkb.ru)

### Телекоммуникации / Медиа

#### Машиностроение

Бизин Алексей

[bizin.a.v@pkb.ru](mailto:bizin.a.v@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.*

**© 2009 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.**