



2 июня 2006 г.
Богословский Дмитрий
Лукьянов Павел

Экономические индикаторы

Денежный и валютный рынки

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Остатки на кор/сч ЦБ	444.0	452.0	346.3	532.6
Mibor 1 дн.	2.10	2.27	4.31	4.97
Libor 6m	5.39	5.33	5.22	4.7
Euribor 6m	3.12	3.10	3.04	2.64
Ставка Fed Funds	5.00	5.00	4.75	4.25
Ставка ЕЦБ	2.50	2.50	2.50	2.25
Курс ЦБ USD/RUR	27.0474	26.9355	27.2739	28.7825
Курс EUR/USD	1.2809	1.2810	1.2634	1.1840

Долговые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
10Y UST	5.104	5.121	5.067	4.395
Rus' 30	106.750	106.938	108.32	112.75
Индекс EMBI+	210	215	178	245
Индекс EMBI+ Rus	118	118	100	118
Индекс RCBI-с	138.31	138.33	137.70	134.29
Москва 39	6.92	6.90	6.92	6.72
Газпром А6	7.01	7.03	7.26	6.97
ОФЗ 46018	6.80	6.80	7.00	6.81

Товарные и фондовые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	11260.28	11168.31	11367.14	10717.50
Индекс РТС	1459.99	1461.22	1657.28	1125.60
Oil Brent	63.76	66.59	72.70	58.70
Oil Urals	67.79	62.56	66.30	53.54
Gold	635.60	652.0	638.30	514.50

Сегодняшняя статистика

	Страна	Период	Время	Прогноз
Индекс цен производителей	ЕЗ	апрель	13.00 МСК	0.8%
Количество новых рабочих мест	США	май	16.30 МСК	175 тыс.
Заводские заказы	США	апрель	18.00 МСК	-2.2%

Новости короткой строкой

- ✓ Индекс менеджеров по снабжению США ISM в мае снизился с 57.3 до 54.4, ожидалось 55.7
- ✓ Пересмотренный уровень производительности США за первый квартал составил 3.7%, ожидалось 3.9%
- ✓ Fitch повысило рейтинги «дочки» Росбанка Russia International Card Finance с «В+» до «ВВ-»
- ✓ Колумбия получила разрешение парламента на выпуск внешних займов на \$2 млрд. с целью покрытия потребностей во внешнем финансировании 2007 года
- ✓ Промсвязьбанк хочет ослабить ковенант «достаточности» капитала в обмен на повышение ставки купона
- ✓ ОАО «Мечел» планирует досрочно выкупить из обращения дебютный выпуск облигаций и в 20-х числах июня разместить 2-й выпуск на 5 млрд. рублей
- ✓ Ставка пятого купона по облигациям серии 01 ОАО «ПАВА» определена в размере 11% годовых
- ✓ Ставка первого купона по облигациям ООО «Техносила-Инвест» утверждена в размере 10% годовых.
- ✓ «Интер РАО ЕЭС» планирует до конца 2006 г. разместить дебютный выпуск облигаций на сумму до 3 млрд. рублей

Рынок внешних долгов

Слабые данные по промышленности США после снижения индекса менеджеров по снабжению в мае способствовал незначительному восстановлению базовых активов, после того, как ранее днем доходность 10Y UST достигала 5.15%. Тем не менее, компонент оплаченных цен в индексе оказался выше ожиданий, сохраняя инфляционные опасения. В настоящее время рынок оценивает вероятность повышения ставки Fed Funds в июне на уровне 70%, хотя предстоящие недели будут очень волатильными из-за пристального внимания к выходящей статистике. Сегодня основной фокус – данные по приросту занятости в США. Сильный отчет сохранит доходность выше 5.10%. В экономике США складывается сложная ситуация, когда экономика замедляется, а инфляционные риски растут. В этом случае только с помощью учетной политики ее не исправить. Поэтому потенциал роста доходности базовых активов ограничен риском охлаждения экономики. В Европе инвесторы продолжают готовиться к удорожанию денег, ожидается, что на следующей неделе ЕЦБ повысит ставку на 25 б.п.

В рисковом сегменте сохранялся осторожный оптимизм после выхода слабых данных по промышленности США, однако значительного роста мы тоже не увидели. Скорее неактивного рынку помогло восстановление американских фондовых рынков. Индикативные выпуски суверенных евробондов прибавили около фигуры по цене, сократив рисковую премию EMBI+ на 5 до 210 б.п. Инфляционные риски (в том числе после роста компонента оплаченных цен в индексе ISM) и протокол последнего заседания FOMC все еще предполагают повышение ставки в июне. В настоящее время ЕМ пытается нащупать дно, и негатив по экономике США позволяет подрасти индикативным выпускам. Хотя мы считаем, что еще рано активно входить в рынок, мы отмечаем некоторые перепроданные кредиты. Например, спрэд Бразилии увеличился с 11 мая на 44 б.п. до 266 б.п., при этом падение происходило, главным образом, из-за опасений продаж со стороны Pitco. Хуже динамику показали только еврооблигации Турции (увеличившие спрэд на 46 б.п. до 226 б.п.), у которых были объективные причины для падения. По-прежнему считаем Турцию пока рискованной для покупок, и рекомендуем подешевевшие длинные выпуски Бразилии. Также есть потенциал роста у Колумбии, парламент которой одобрил выпуск международных обязательств на \$2 млрд. для финансирования потребностей 2007 года. В целом в ближайшие дни рынок будет очень волатильным, но покупка длинных бумаг указанных выше кредитов должна в конечном итоге оказаться прибыльной. Также мы смотрим на Филиппины.

В российском сегменте наблюдались смешанные торги, при этом активных продаж мы не увидели, несмотря на жесткий тон протокола ФРС и рост доходности UST. Хуже торговались длинные бумаги 2028 года. Снижение спреда России'30 к 10Y UST ниже 120 б.п. может прервать покупки бумаг, которые далее будут торговаться «по рынку». В корпоративном сегменте Газпром продавали, а спрос наблюдался в LPN Промсвязьбанка после того, как эмитент обратился к держателям с предложением о смягчении ковенантов в обмен на повышение доходности. Ранее на российском рынке подобные операции не проводились, но увеличение купона и вероятное согласие держателей автоматически увеличили стоимость бумаг. Мы не думаем, что их подъем продолжится. В целом по-прежнему отдаем предпочтение Евразхолдингу, Вымпелкому. Некоторый рост может показать секьюритизация пластиковых карт Росбанка после повышения рейтинга дочерней компании «Russia International Card Finance» до «BB-», хотя потенциал ограничен, бумаги торгуются достаточно дорого. Выпуски CLN продолжают «плавно скатываться» вниз, однако мы пока мы не считаем их привлекательными для вхождения. Рынок ждет сегодняшних данных по PayRolls в США, с утра наблюдаются покупки.

Рынок внутренних долгов

Динамика рынка рублевых облигаций на вчерашних торгах оказалась отрицательной на фоне роста доходности на внешнем долговом рынке, причиной чему стала публикация стенограммы последнего заседания ФРС по ставке.

В целом картина долгового рынка не изменилась, нервозность и неопределенность на рынке сохраняется. Тенденции нет, даже краткосрочной, рынок топчется без идей, точечные покупки появляются в ряде бумаг первого эшелона, нерезиденты покупают короткие бумаги на фоне укрепления рубля. У российских участников, в условиях огромного избытка рублевой ликвидности, пользуются спросом ликвидные бумаги второго эшелона.

Отметим сегодняшнее укрепление бивалютной корзины на 12 копеек до 29.92. Это политическое решение ЦБ РФ, который позволил укрепиться рублю относительно доллара сразу на 20 копеек до 26.88. Это позитивный фактор для рынка рублевых облигаций, что может привести к усилению спроса со стороны нерезидентов.

Сегодня до данных по занятости в США ожидаем минимальной торговой активности, после чего вероятно появление краткосрочной тенденции. Формировать позиции в рублевых облигациях рекомендуем после публикации данных.

Валютный рынок

Пара евро/долл оставалась волатильной в рамках прежнего торгового диапазона 1.2700-1.2900.

После выхода стенограммы последнего заседания ФРС на фондовых рынках возросла неопределенность, ставшая отражением неопределенности внутри самого ФРС и его голосующих членов.

Выходящие по США макроэкономические данные не дают четкого сигнала и в большинстве своем разнонаправлены, вызывая колебания в рамках границ 1.2700-1.2900. Инвесторы стараются не предпринимать активных действий в преддверии данных по занятости в США, которые будут опубликованы сегодня в 16.30 мск. В случае заметного отклонения фактических данных от прогнозных пара евро/долл выйдет из обозначенного диапазона. В противном случае все останется на прежних местах и инвесторы будут ждать новой статистики. Средне и долгосрочный тренд по паре евро/долл остается повышательный и только растущая вероятность повышения ставки ФРС на июньском заседании сдерживает дальнейшее падение американской валюты. Сейчас инвесторы оценивают вероятность повышения ставки до 5.25% годовых на ближайшем заседании в 74%.

До выхода статистики по Non Farm Payrolls мы не ожидаем смены ценовых уровней, торги будут проходить около уровня 1.2800.

Валютный рынок по паре руб/долл сегодня открылся на уровне 26.9450.

Контактная информация

	Электронный адрес	Телефон
Заместитель председателя Правления		
Сапрыкин Константин Викторович	info@banksoyuz.ru	729-55-49
Анализ финансовых рынков		
Богословский Дмитрий	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5385)
Красникова Мария	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5666)
Свиридов Станислав	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5668)
Лукьянов Павел	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)
Долговые инструменты		
Автухов Михаил	bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (5280)
Голубничий Денис	Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru	729-55-00 (5689)
Долговой рынок капитала		
Бахшиян Шаген	BahshiyansG@banksoyuz.ru	729-55-67 (5311)
Барков Дмитрий	BarkovDV@banksoyuz.ru	729-55-00 (5653)
Брокерское обслуживание и доверительное управление		
Ищенко Николай	broker@banksoyuz.ru	729-55-00 (5681)
Бабаджанов Сухроб	BabadzanovSS@banksoyuz.ru	729-55-00 (5476)
Операции на фондовых рынках		
Подставкин Алексей	lexa@banksoyuz.ru	729-55-61 (5391)
Кононов Максим	Maxim.Kononov@banksoyuz.ru	729-55-00 (5660)
Спаскин Андрей	SpasskinAY@banksoyuz.ru	729-55-00 (5458)
Шомахов Павел	ShomahovPY@banksoyuz.ru	729-55-61 (5389)
Денежные рынки		
Спиридонов Александр	SpiridonovAB@banksoyuz.ru	729-55-61 (5244)
Оценка финансовых рисков		
Куринов Наран	KurinovNB@banksoyuz.ru	729-55-00 (5201)



Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ»
Москва, 127006 ул. Долгоруковская, д.34, стр.1
Тел.: (095) 729-5500; факс: (095) 729-5505
E-mail: info@banksoyuz.ru Internet: www.banksoyuz.ru

Важная информация

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанных с ними финансовых инструментов. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Банк СОЮЗ считает надежными, Банк СОЮЗ не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Банк СОЮЗ, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны, должностные лица и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка СОЮЗ по избежанию конфликтов интересов). Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк СОЮЗ может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Банк СОЮЗ может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (095) 729-55-00