

Новости и события...

- ✓ UST слабо отреагировали на сильную статистику в ожидании ключевого отчета по рынку труда США за февраль. Средний прогноз – 220 тыс. человек
- ✓ ЕЦБ оставил ставку на уровне 2.0% и подчеркнул отсутствие явных признаков инфляционного давления
- ✓ Высокие цены на нефть и восстановление рейтинга Венесуэлы оказывают поддержку евробондам Венесуэлы и Эквадора. Рекомендуем покупать Венесуэлу'18 и Эквадор'30, который сегодня торгуется со спрэдом 567 б.п., наш целевой уровень – 560 б.п.
- ✓ Российские бумаги торгуются в боковом тренде. Рекомендации остаются прежние: Россия'18, Россия'28, длинные бумаги Вымпелкома и АЛРОСы, долги металлургических компаний
- ✓ Рейтинги ОАО "НК Роснефть" и ОАО "Газпром" остаются в списке CreditWatch с развивающимся прогнозом вслед за объявлением о структуре слияния – S&P
- ✓ Выпуск облигаций СЗТелеком был полностью размещен по доходности к трехлетней оферте 9.59% годовых
- ✓ Денежная база РФ на 28 февраля 2005 года понизилась до 1630.1 млрд. руб. с 1662.5 млрд. руб. недель ранее

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за день
Индекс RCBI-с	128.440	0.10%
Индекс PTC	705.940	0.27%
RUX-Cbonds	173.184	0.06%
Спрэд EMBI+, б.п.	340.000	-2.000
Yld. 10Y UST, %	4.387	0.006
Курс USD/RUR	27.725	0.0255
Курс EUR/USD	1.311	-0.0023
Нефть, Urals, долл.	48.880	1.84

Рынок базовых активов

В преддверии публикации сегодняшнего ключевого отчета по занятости США за февраль инвесторы заняли выжидательную позицию, слабо реагируя на отчеты, подтверждающие восстановление американской экономики. Несмотря на то, что индекс института менеджеров по снабжению в сфере услуг оказался ниже ожиданий, компонент занятости индекса показал значительное улучшение, предполагая более высокий рост числа занятых в американской экономике. Еженедельное количество безработных также подтвердило восстановление рынка труда. В среднем рынок ожидает, что число занятых вырастет на 220 тыс. человек, хотя мы предполагаем, что цифры могут оказаться еще ниже. Многие инвесторы заняли короткие позиции, и если данные окажутся ниже ожиданий (что маловероятно), мы увидим ралли на фоне закрытия коротких позиций. Кривая доходности вернулась к выравниванию, короткие бумаги отставали от более длинных. Мы ожидаем, что опережающая динамика длинных активов продолжится на сегодняшних торгах в виду отсутствия данных по инфляции, которые обычно являются причиной отклонения от доминирующего тренда.

Name	Yld 03/03	Yld 02/03
2Y UST	3.584	3.567
3Y UST	3.752	3.746
5Y UST	4.01	4.001
10Y UST	4.387	4.381
30Y UST	4.741	4.74

Долги еврозоны восстановились после падения в среду, после того, как ЕЦБ (как и ожидалось) оставил ставку на уровне 2%, а его председатель заявил об отсутствии очевидных признаков инфляционного давления в объединенной Европе. Британские бумаги также закрылись в плюсе на фоне слабых данных по сектору услуг. Однако мы отмечаем, что признаки роста рынка жилья, высокий внутренний спрос делают британские облигации более уязвимыми перед долгами еврозоны, и ожидаем, что спрэд между 10-ти летними Bund и Gilt будет расширяться с текущего уровня 106 б.п.

Name	Yld 03/03	Yld 02/03
2Y BUND	2.47	2.48
10Y BUND	3.767	3.777
2Y GILT	4.768	4.799
10Y GILT	4.823	4.845

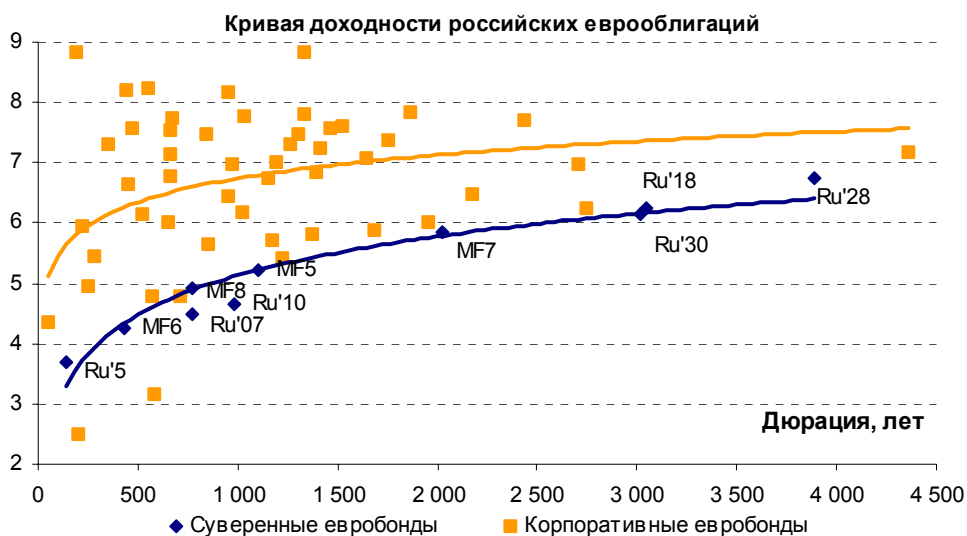
Долги развивающихся рынков

Внутренние события ЕМ отвлекли внимание инвесторов от данных по труду США. Главной темой дня стала Аргентина, которая заявила о 76-процентном участии инвесторов в реструктуризации долгов на \$102 млрд. Хотя спрэд страны по индексу EMBI+ расширился на 6 б.п., президента Киршнера и министра экономики Лаванью можно поздравить с огромным размером прощения долгов. Большим спросом пользовались венесуэльские еврооблигации после девальвации курса боливера (с 1920 до 2150 за доллар), что увеличивает поступления от экспорта нефти в пересчете на местную валюту, и возвращения рейтинга S&P в категорию В. Напомним, что агентство понизило оценку Венесуэлы до SD, после того, как страна пропустила платеж по нефтяным облигациям. Мы отмечали, что более привлекательна Венесуэла'18 по сравнению с Венесуэлой'27. Вчера по этой позиции произошла фиксация прибыли, поскольку благодаря новому фактору роста покупки были сосредоточены, прежде всего, в индикативных бумагах. Однако мы ожидаем, что сегодня более высоким спросом будет снова пользоваться Венесуэла'18. В Эквадоре продолжают политические прения, однако продолжающийся рост цен на нефть (сегодня марка Brent стоит уже 53.08 за баррель) нивелирует страновые риски. На этом фоне спрэд Эквадора'30 к UST сократился еще на 5 б.п. до 567 б.п. Это пока ниже нашего целевого уровня в 560 б.п., после которого, вероятно, мы пересмотрим рекомендацию. В европейской части наблюдался слабый рост турецких активов – за счет благоприятных данных по инфляции, которые предполагают дальнейшее сокращение ставок, но апсайд был ограничен неопределенностью в отношении договора с МВФ. Сегодня динамика будет определяться данными по труду США.

Name	Price	Yield
Arg FLRB	32.125	
Brazil'40	116.375	8.591
Mexico'26	156.938	6.508
Poland Par	89.750	
Philp'25	112.188	9.274
Turk'34	104.688	7.596
Venez'27	104.625	8.775

Еврооблигации российских заемщиков

Российские евробонды продолжили торговаться в слабом тоне в ожидании ключевого отчета по занятости США. Бумаги не смогли найти поддержку в заявлениях министра финансов Кудрина о том, что Парижский клуб не требовал уплаты премии за досрочное погашение долгов. Ситуация в переговорах по-прежнему остается тупиковой, что не может обрадовать международных инвесторов. Тридцатка удержалась выше 105% номинала, но более сильную динамику, как мы и полагали, показали евробонды 2018 года. Мы ожидаем, что в отсутствии факторов роста бумаги 2018 и 2028 года будут выглядеть лучше остальных суверенных активов. Впрочем, внимание рынка было приковано к планируемому слиянию Роснефти и Газпрома. Долги последних продемонстрировали смешанную динамику, это отражает неопределенность основных участников рынка в прогнозе слияния. Остается неясным, сохранит ли Роснефть контроль над своей деятельностью и примет ли Газпром долги Роснефти. До прояснения ситуации не видим смысла покупать долги обеих компаний. Наши фавориты в телекоммуникационном секторе – длинные евробонды Вымпелкома продолжили подъем, сократив доходность в среднем на 6 б.п. Лучше выглядели бумаги другого нашего фаворита – Алросы'14, сократившие доходность на 10 б.п. Эти евробонды продолжают показывать повышательную динамику. Также рекомендуем обратить внимание на металлургов, где высокие цены на металлы оказывают поддержку евробондам компаний. Конкретно рекомендуем бумаги Северстали, ММК, в меньшей степени – Евразхолдинга.



Внутренний валютный и денежный рынки

Курс рубля вчера находился возле отметки 27.72. Особой активности на рынке не видно, пока инвесторы смотрят за динамикой рынка FOREX и ждут начала какой-нибудь тенденции на нем. Пока же пара евро/долл торгуется в рамках узкого диапазона 1.3100-1.3150.

Вчера вновь была предпринята попытка закрепиться ниже 1.31, но долларовые «быки» потерпели неудачу. Напомним, что вблизи 1.31 находится уровень поддержки, пробитие которого обозначит движение к отметке 1.2750. Дать необходимый импульс могут сегодняшние данные по занятости в США (Non-farm Payrolls), в случае если они окажутся сильнее ожиданий.

Приближение доллара к 1.3100 с утра привело к небольшому падению рубля до 27.75-27.76. Будем следить за динамикой рынка FOREX.

Рынок федеральных облигаций

В секторе госбумаг активно торговались только два выпуска: ОФЗ 25027 (0 б.п.) и 46017 (-20 б.п.). Высокая дюрация рынка позволяет среднему значению доходности на рынке находится на стабильных уровнях. Явных сигналов для более сильного движения в ту или иную сторону нет. Аукцион, прошедший практически «по рынку», показал, что Минфин не видит поводов для роста доходности. Мы также ожидаем устойчивости котировок госбумаг вблизи достигнутых уровней.

Рынок региональных облигаций

Отсутствие инвестиционных идей приводит к снижению ликвидности рынка и отсутствию отчетливой ценовой динамики по бумагам Москвы. Так 39^й и 29^й выпуски подросли на 5 б.п. и 8 б.п. соответственно. 24^й выпуск снизился на 24 б.п. Обороты по остальным бумагам были низкими. Мы ожидаем продолжение продаж долгосрочных столичных выпусков.

Продолжаются приличные покупки по выпускам Мособласти (+15 б.п.). Также спрос преобладает в бумагах Новосибирской обл. 2в (+6 б.п.), Ленобласти (+21 б.п.). В кратко- и среднесрочной перспективе мы ожидаем роста в региональных бумагах «второго эшелона». Наши фавориты: Воронежская обл., Ленобласть, Новосибирская обл., Нижегородская обл.

Рынок корпоративных облигаций

В секторе корпоративных облигаций продолжают спекуляции на новостях о слиянии с Роснефтью, вчера котировки облигаций газового монополиста чуть снизились в рамках 5 б.п. (днем ранее был отмечен рост в пределах 15 б.п.). Интерес инвесторов пропал к «новым» выпускам «голубых фишек» (РЖД и ФСК ЕЭС), по которым преобладают продажи. Но все-таки основным событием вчерашнего дня стал аукцион по размещению облигаций СЗТелеком, который прошел по ставке ниже прогнозов большинства аналитиков. Что тут же привело к активизации покупок выпусков «телекомов» на вторичном рынке. Лидерами роста стали бумаги УРСИ, подорожавшие до 50 б.п. На их фоне рост цен по остальным «телекомам» выглядит скромным порядком 10-30 б.п. Результаты аукциона показали текущую оценку риска телекоммуникационных компаний инвесторами – она оказалась высокой. Ожидаем роста цен в первую очередь по «отставшим» бумагам: ЮТК, Сибтелеком, Центрателеком.

	Текущее значение	↑↓
К/с банков в ЦБР, млрд. руб	275.0	-61.5
Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб	161.6	-51.6
Сальдо операций ЦБР, млрд. руб.	+18.8	-71.0
MIACR, % год	0.67	-0.02

	Текущее значение	↑↓
Руб/долл	27.7245	+0.0255
Руб/евро	36.4078	-0.0635
Евро/долл	1.3107	-0.0023

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов ГКО-ОФЗ, млн. руб.	4 211.4	+3925.8
46001, % год	6.58	-0.01
46002, % год	7.69	+0.01
46014, % год	7.96	0.00

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов субфед.обл, млн. руб.	2135.0	-1273.9
втч, Москва	1362.4	-984.4
МГор32-об, % год	6.18	-0.01
МГор29-об, % год	7.47	-0.03
МГор38-об, % год	7.87	0.00

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов кор.обл., млн. руб.	3787.5	+845.5
втч, РПС	3 262.5	+861.9
ГАЗПРОМ А5, % год	7.56	+0.02
Лукойл2обл, % год	7.39	0.00
УралСвзИнб, % год	8.06	-0.39

Итоги торгов российскими еврооблигациями: 03.02.2005

Name	Coupon	Mat.Date	Curr	Avg price	YTM	Net.Chng	Dur
Автоваз 05	11.750%	22.09.2005	USD	101.5	8.83%		193
Алроса-08	8.125%	06.05.2008	USD	105.5	6.18%	0.02%	1 024
Алроса-14	8.875%	17.11.2014	USD	107.77	7.71%	-0.10%	2 435
Альфа-банк 05	10.750%	19.11.2005	USD	103.99	4.94%	0.63%	252
АФК Система-08	10.250%	14.04.2008	USD	108.9975	6.98%	-0.02%	975
АФК Система-11	8.875%	28.01.2007	USD	105.09	6.00%	0.03%	652
Банк Зенит	9.250%	06.12.2006	USD	101.25	8.19%	0.05%	442
Банк Москвы	8.000%	28.09.2009	USD	104.405	6.85%	-0.01%	1 392
Банк Петрокоммерц	9.000%	09.02.2007	USD	103.32	7.13%	0.32%	663
Банк Русский Стандарт 07 N	7.800%	28.09.2007	USD	100.71	7.48%	0.48%	842
ВБД	8.500%	21.05.2008	USD	102	7.78%	-0.06%	1 031
ВТБ 08	6.875%	11.12.2008	USD	104.83	5.43%	0.01%	1 224
ВТБ 11	7.500%	12.10.2011	USD	107.57	5.89%	-0.23%	1 679
ВТБ 15	6.315%	04.02.2010	USD	99.625	6.99%	0.56%	2 710
Вымпелком 05	10.450%	26.04.2005	USD	100.875	4.37%	0.66%	54
Вымпелком 09	10.000%	16.06.2009	USD	109.15	7.46%	0.10%	1 300
Вымпелком 10	8.000%	11.02.2010	USD	101.62	7.60%	-0.09%	1 523
Вымпелком 11	8.375%	22.10.2011	USD	102.75	7.83%	-0.03%	1 862
Газпром-07	9.125%	25.04.2007	USD	108.74	4.79%	-0.01%	711
Газпром-09	10.500%	21.10.2009	USD	118.84	5.80%	-0.05%	1 369
Газпром-10 E	7.800%	27.09.2010	EURO	113.22	5.01%	-0.03%	1 699
Газпром-13	9.625%	01.03.2013	USD	119.27	6.49%	-0.02%	2 178
Газпром-20	7.201%	01.02.2020	USD	106.25	6.02%	-0.01%	1 952
Газпром-34	8.625%	28.04.2014	USD	117.77	7.16%	1.10%	4 359
Газпромбанк-05 E	9.750%	04.10.2005	EURO	104.2	2.42%	0.62%	215
Газпромбанк-08	7.250%	30.10.2008	USD	104.97	5.72%	0.12%	1 175
ГМК Норильский Никель	7.125%	30.09.2009	USD	99.5625	7.23%	-0.01%	1 413
Евраз 06	8.875%	25.09.2006	USD	103.535	2.50%	-3.71%	199
Евраз 09	10.875%	03.08.2009	USD	111.25	7.82%	-0.03%	1 331
ИБГ НИКойл	9.000%	19.03.2007	USD	101.62	7.59%	-0.08%	467
ИБГ НИКойл	8.875%	06.07.2006	USD	102.35	7.73%	0.29%	672
МДМ 05	10.750%	16.12.2005	USD	104.005	5.46%	0.73%	279
МДМ 06	9.375%	23.09.2006	USD	104.705	6.14%	-0.14%	523
Мегафон	8.000%	10.12.2009	USD	101.59	7.59%	-0.01%	1 460
Минфин-5	3.000%	14.05.2008	USD	93.5625	5.23%	-0.06%	1 102
Минфин-6	3.000%	14.05.2006	USD	98.563	4.25%	-0.03%	426
Минфин-7	3.000%	14.05.2011	USD	85.5315	5.84%	-0.01%	2 027
Минфин-8	3.000%	14.11.2007	USD	96.0315	4.92%	0.12%	773
ММК-08	8.000%	21.10.2008	USD	104	6.73%	-0.13%	1 150
МоскваEUR-06	10.950%	28.04.2006	EURO	108.845	3.01%	0.01%	387
МоскваEUR-11	6.450%	12.10.2011	EURO	109.725	4.70%	-0.02%	2 016
МТС-08	9.750%	30.01.2008	USD	108.6875	6.43%	0.02%	949
МТС-10	8.375%	14.10.2010	USD	105.84	7.09%	0.03%	1 640
МТС-12	8.000%	28.01.2012	USD	102.83	7.39%	-0.12%	1 754
Нижний Новгород	8.750%	03.04.2005	USD	100.23		-33.24%	
НОВАТЭК 05	9.125%	14.10.2005	USD	101.875	5.95%	5.95%	217
НОВАТЭК 06	7.750%	16.06.2006	USD	101.3125	6.66%	6.66%	450
НОМОС	9.125%	13.02.2007	USD	102.82	7.54%	-0.04%	666
Промсвязьбанк 06	10.250%	27.10.2006	USD	102.995	8.25%	8.25%	552
Росбанк	9.750%	24.09.2009	USD	103.33	8.83%	0.27%	1 334
Роснефть	12.750%	20.11.2006	USD	112.95	4.78%	0.15%	568
Россия-05	8.750%	24.07.2005	USD	101.965	3.70%	0.30%	143
РоссияDEM-05	9.375%	31.03.2005	EURO	100.44	3.34%	1.28%	28
Россия-07	10.000%	26.06.2007	USD	111.955	4.50%	0.05%	768
Россия-10	8.250%	31.03.2010	USD	110.0315	4.67%	0.00%	987
Россия-18	11.000%	24.07.2018	USD	143.845	6.15%	-0.07%	3 015
Россия-28	12.750%	24.06.2028	USD	169.965	6.75%	0.00%	3 892

Россия-30	5.000%	31.03.2030	USD	105.22	6.26%	-0.04%	3 044
Сбербанк 06	LIBOR+1.75	24.10.2006	USD	101.44	3.15%	1.14%	581
Сбербанк 15	6.230%	11.02.2010	USD	99.88	6.24%	0.22%	2 751
Севералмаз 09	8.875%	09.03.2006	USD	101.5	7.31%	7.31%	348
Северсталь 09	8.625%	24.02.2009	USD	104.41	7.32%	-0.16%	1 264
Сибнефть-07	11.500%	13.02.2007	USD	108.49	6.77%	0.23%	657
Сибнефть-09	10.750%	15.01.2009	USD	112.5	7.00%	-0.37%	1 194
ТНК	11.000%	06.11.2007	USD	113.11	5.64%	0.05%	855
ХКФБ	9.125%	04.02.2008	USD	102.42	8.18%	0.38%	957

Источник: Reuters

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

Анализ долговых рынков

Богословский Дмитрий	Dbogoslovsky@banksoyuz.ru	729-55-00 (5385)
Лукьянов Павел	Pavel.Lukyanov@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)

Продажа долговых инструментов, андеррайтинг

Автухов Михаил	bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (5280)
Спаскин Андрей	SpasskinAY@banksoyuz.ru	729-55-00 (5458)

Брокерское обслуживание

Ищенко Николай	broker@banksoyuz.ru	729-55-00 (5681)
----------------	--	------------------

Операции на фондовых рынках

Гаврисев Андрей	GavrisevAV@banksoyuz.ru	729-55-61 (5388)
Подставкин Алексей	lexa@banksoyuz.ru	729-55-61 (5391)
Шомахов Павел	ShomahovPY@banksoyuz.ru	729-55-61 (5389)

Денежные рынки

Спиридонов Александр	SpiridonovAB@banksoyuz.ru	729-55-61 (5244)
Палей Илья	PaleyIY@banksoyuz.ru	729-55-18 (5368)

Организация долгового финансирования

Бахшиян Шаген	BahshiyansG@banksoyuz.ru	729-55-67 (5311)
Барков Дмитрий	BarkovDV@banksoyuz.ru	729-55-00 (5653)

Оценка риска контрагентов и эмитентов

Куринов Наран	KurinovNB@banksoyuz.ru	230-37-56 (5201)
---------------	--	------------------

Рынок МБК и Forex

Александров Василий	alexva@banksoyuz.ru	729-55-00 (5384)
Гусев Павел	GusevPV@banksoyuz.ru	729-55-21 (5245)

Данный обзор не является предложением, требованием или просьбой купить или продать какие-либо активы и имеет лишь информационные цели. Каждый аналитик высказывает свое собственное мнение относительно финансовых рынков и конкретных ценных бумаг и эмитентов. Банк «СОЮЗ» не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенных на основе мнений и рекомендаций, представленных в данном обзоре. Данный обзор не имеет направленности на конкретную операцию или определенное лицо. Информация, использованная в обзоре, взята из общедоступных источников, признаваемых Банком «СОЮЗ» надежными.