

Новости и события...

- ✓ **Стержневой индекс цен производителей в США (PPI) в феврале вырос в 4 раза выше ожиданий – на 0.8%, вызвав резкий рост доходности UST**
- ✓ **Венесуэла выплатит \$329.3 тыс. по нефтяным облигациям, вернет ли S&P стране рейтинг?**
- ✓ **Степень участия местных инвесторов в реструктуризации долга Аргентины составила 90% (\$21.3 млрд.)**
- ✓ **ЛУКОЙЛ планирует выпуск евробондов в 2005 году на \$500 млн. для участия в аукционах на новые месторождения**
- ✓ **Совет директоров ОАО «Сибирьтелеком» принял решение о размещении в 2005 году двух выпусков облигаций на общую сумму 5 млрд. руб.**
- ✓ **Сумма налоговых претензий к ОАО «Вымпелком» за 2002 год снизились на 3.8 млн. долл. до 17.1 млн. долл.**

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за день
Индекс RCBI-c	127.910	0.05%
Индекс PTC	669.080	0.52%
RUX-Cbonds	172.132	0.02%
Спрэд EMBI+, б.п.	348.000	0.000
Yld. 10Y UST, %	4.260	0.075
Курс USD/RUR	27.937	-0.0629
Курс EUR/USD	1.307	0.0002
Нефть, Urals, долл.	41.200	0.98

Рынок базовых активов

Переварив речь Гринспена, в пятницу рынок UST торговался под влиянием экономических отчетов. Резкое ускорение стержневого индекса цен производителей (с 0,2% до 0,8%) в феврале подтвердило тренд растущей инфляций, который накануне еще был отмечен высоким значением индекса импортных цен. В итоге доходность индикативных 10Y UST отреагировала резким ростом, легко превысив порог в 4,2% и закрывшись на уровне 4,26%. Февральский рост цен в производственной сфере стал самым быстрым за последние 6 лет, вызывая опасения инвесторов, что ФРС, возможно, придется более агрессивно повышать ставки. В этих условиях рынок практически проигнорировал выход индекса потребительских настроений Мичигана, который оказался лишь немного хуже ожиданий. Рост доходности наблюдался вдоль всей кривой, поскольку короткие бумаги падали на ожиданиях роста ставки, а длинные – из-за ускорения инфляции, которая сокращает реальный денежный поток от облигации. Инфляционные опасения продолжают оказывать давление на длинный сектор, поэтому мы не ждем быстрого выпрямления кривой с текущего значения. Падение UST могло бы быть более глубоким, если бы не трехдневные выходные по случаю национального праздника Дня Президента, перед которым трейдеры не хотели открывать большие позиции. С открытием рынка во вторник падение может продолжиться, однако в тот же день может наступить и коррекция. Единственным отчетом в этот день станут данные по потребительскому доверию. Рынок ожидает, что февральский отчет покажет не менее 98 пунктов.

Name	Yld 18/02	Yld 17/02
2Y UST	3.448	3.371
3Y UST	3.609	3.544
5Y UST	3.865	3.779
10Y UST	4.264	4.185
30Y UST	4.65	4.577

Name	Yld 18/02	Yld 17/02
2Y BUND	2.488	2.442
10Y BUND	3.676	3.578
2Y GILT	4.589	4.571
10Y GILT	4.684	4.624

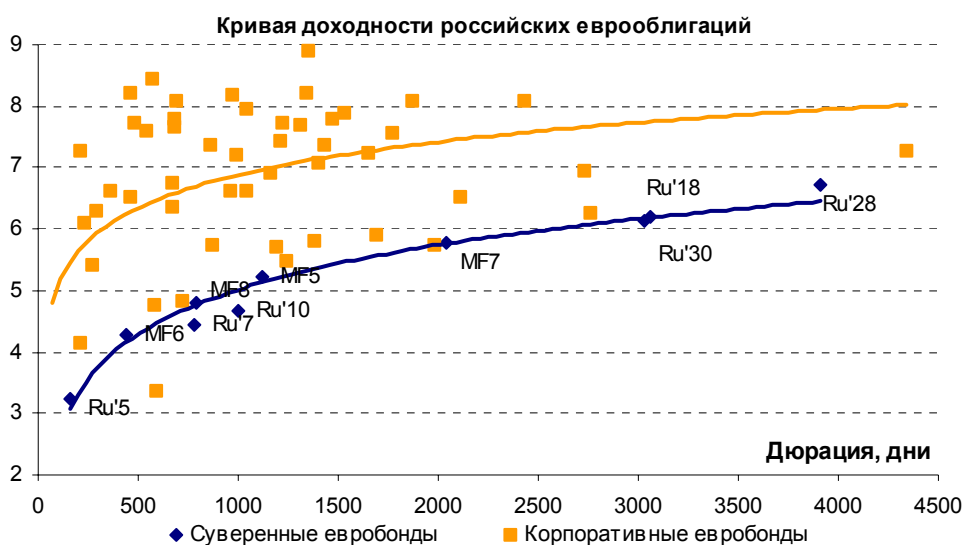
Долги развивающихся рынков

Резкое падение UST вызвало обвал котировок долгов развивающихся рынков, при этом торги были парализованы традиционно низкой предпраздничной ликвидностью. Лидером падения в кредитах с высокой бэтой стала Бразилия, Эквадор подешевел также за счет значительного изменения в настроениях Конгресса по поводу возможности «нового» Верховного Суда. Однако, несмотря на общее падение латиноамериканских долгов, некоторые страны региона смогли показать позитивную динамику. Панама получила повышение прогноза по рейтингу S&P с негативного до стабильного, Перу и Чили выиграли за счет достижения фьючерсами на медь нового 16-ти летнего максимума. Мы ожидаем, что в ближайшее время хорошую динамику может показать Венесуэла. Две основные проблемы, заставившие от нее отвернуться инвесторов, - отказ платить по «нефтяным» облигациям и ухудшение отношений с США. Однако первый вопрос может быть решен уже в ближайшее время. Минфин страны, что 1 марта оно выплатит по нефтяным облигациям просроченные \$329.300 тыс. Объем нефтяных облигаций Венесуэлы по номиналу составляет всего \$35 млн. Отказ от выплаты процентов вызвал понижение рейтинга Венесуэлы агентством S&P до SD. Теперь инвесторы следят за тем, примет ли агентство обратное решение. Венесуэла торгуется на достаточно дешевых уровнях, поэтому значительного движения вниз мы уже не увидим, тогда как высокие цены на нефть, выплата просроченных процентов и ожидаемое возвращение рейтинга может поддержать еврооблигации страны. Суверенные еврооблигации азиатского и европейского регионов также продемонстрировали понижательную динамику. Сегодня активность торгов будет крайне низкой, а на неделе ждем усиления влияния UST.

Name	Price	Yield
Arg FLRB	32.125	
Brazil'40	116.750	8.548
Mexico'26	158.250	6.43
Poland Par	90.375	4.86
Philp'25	112.313	9.262
Turk'34	104.063	7.649
Venez'27	102.500	8.988

Еврооблигации российских заемщиков

На дневных торгах в пятницу ситуация на рынке российских еврооблигаций развивалась в соответствии с нашим прогнозом, сделанным в ежедневном обзоре. Погашение евробондов ММК'05 на 100 млн. евро улучшило технические параметры в секторе долгов металлургических компаний, которые также выигрывали за счет возможного реинвестирования средств. Предпочтение отдаем длинным бумагам, а именно ММК'08, Северсталь'14. Многие аналитики полагали, что апгрейд АФК «Система» был заложен в цены, однако короткие бумаги компании, остававшиеся на вчерашних торгах, продолжали демонстрировать рост на слабом рынке. Динамика остальных активов была менее выраженной на дневных торгах, индикативные суверенные еврооблигации с погашением в 2030 году снижались на разногласиях с Парижским клубом, защитную функцию выполняли бумаги 2018 и 2028 года, менее перекупленные перед негативными факторами. Резкий рост доходности UST смешал все карты российских евробондов, однако не стал фактором определенности на разнонаправленном рынке, лишь сместил акценты. Металлурги стали фиксировать прибыль, тогда как отдельные банковские выпуски улучшили свои позиции. Значительного падения российской тридцатки не ждем, медведи пробили первый уровень поддержки 105.95% номинала, однако ниже их ждет ключевой уровень 105% номинала, который будет преодолеть сложнее. В стратегическом плане по-прежнему привлекательными считаем телекоммуникационный и металлургический сектора (Вымпелком, Северсталь), в ближайшее время привлекательным будет нефтегазовый сектор на фоне роста цены нефти. Сегодня активность рынка будет оставаться низкой.



Внутренний валютный и денежный рынки

В пятницу Банк России наконец передвинул свою заявку на покупку американской валюты примерно на 7 копеек вниз на уровень 27.93. В результате, сдерживаемый спрос на рубли частично реализовался. Вероятно, участники видят курс доллара еще ниже. Внешний же рынок последние три дня не дает сигналов к падению американской валюты, пара евро/долл двигается в относительно узком боковом диапазоне 1.3020-1.3070. Статистика, поступающая из Европы и США, пока не в состоянии сформировать отчетливый тренд, вызывая лишь краткосрочные колебания в рамках обозначенного диапазона.

Сегодня на фоне стабильности на рынке FOREX и в добавок выходного в США, мы не ожидаем изменения ситуации на рынке рубль/долл, скорее всего, курс останется на 27.9350.

Рынок федеральных облигаций

Федеральные бумаги продолжают показывать разнонаправленную ценовую динамику, торгуясь вблизи достигнутых уровней доходности. Новый и одновременно самый длинный выпуск ОФЗ-АД 46017 подорожал на 13 б.п., доходность к погашению 8.18% годовых. По другим выпускам активно торговались долгосрочные выпуски, цены которых изменялись в пределах 10 б.п. Сегодня мы ожидаем реакцию на резкое падение котировок еврооблигаций в пятницу вечером вслед за бумагами Казначейства США. Факторов роста, способных оказать поддержку рублевым бумагам, мы не видим, поэтому, скорее всего, сегодня будет снижения цен федеральных бумаг.

Рынок региональных облигаций

Продолжился рост цен в секторе столичных бумаг. Пятничное повышение котировок было более умеренным, чем днем ранее. Дальние выпуски, 38^й и 39^й, подорожали на 20 б.п. Из других ликвидных бумаг можно отметить 29^й выпуск, который остался на прежнем уровне, и 32^й (+38 б.п.). В целом, ликвидность московских бумаг остается невысокой. Обратим внимание на практически одинаковую доходность долгосрочных облигаций Москвы и аналогичных федеральных выпусков. На фоне ожидаемого нами роста доходности по бумагам Минфина, мы не видим потенциала ценового роста столичных выпусков. Высокая активность наблюдалась по другим региональным облигациям. Приличные обороты прошли по 4^й Мособласти, который прибавил в стоимости 7 б.п., Нижегородская обл. (+15 б.п.), Новосибирская обл. 2в. (+20 б.п.). В среднем, большинство региональных бумаг показали позитивную динамику. Мы считаем их перспективными и рекомендуем к покупке: Новосибирскую обл., Воронежскую обл., Новосибирск 2в., Ленобласть.

Рынок корпоративных облигаций

Позитивная динамика внутреннего валютного рынка слабо отразилась на конъюнктуре корпоративных облигаций. Активность инвесторов была сосредоточена в бумагах Газпрома, котировки которых практически не изменились. По облигациям «второго/третьего» эшелона преобладала восходящая ценовая динамика. Из ликвидных выпусков лучшую динамику показали: Ленэнерго (+13 б.п.), Автоваз (+19 б.п.), НортгазФин (+12 б.п.). В секторе «телекомов» лидерами торгов оказались бумаги ЮТК, на которые появился спрос. Мы рекомендуем «покупать», как в целом бумаги «телекомов», так и в частности ЮТК.

	Текущее значение	↑↓
К/с банков в ЦБР, млрд. руб	276.2	+11.0
Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб	232.0	+22.7
Сальдо операций ЦБР, млрд. руб.	+19.0	-38.0
MIACR, % год	1.04	-0.04

	Текущее значение	↑↓
Руб/долл	27.9359	-0.0639
Руб/евро	36.5066	-0.0387
Евро/долл	1.3070	+0.0002

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов ГКО-ОФЗ, млн. руб.	386.4	-83.1
46001, % год	6.49	-0.17
46002, % год	7.76	+0.02
46014, % год	7.97	+0.02

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов субфед. обл, млн. руб.	4457.7	+1054.1
втч, Москва	1441.9	-804.9
МГор32-об, % год	6.39	-0.33
МГор29-об, % год	7.56	0.00
МГор38-об, % год	7.78	-0.04

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов кор. обл., млн. руб.	2509.9	-898.7
втч, РПС	1 755.5	-1159
ГАЗПРОМ А5, % год	7.72	-0.01
Лукойл2обл, % год	7.40	0.00
УралСвзИн6, % год	8.74	+0.02

Итоги торгов российскими еврооблигациями: 18.02.2005

Name	Coupon	Mat.Date	Curr	Avg price	YTM	Net.Chng	Dur
АВТОВАЗ/2005(CLN)	11.75	22.09.2005	USD	102.5	7.26%	-0.02%	206
АЛРОСА/2008	8.125	06.05.2008	USD	104.312	6.61%	-0.07%	1 036
АЛРОСА/2014	8.875	17.11.2014	USD	105.25	8.08%	0.04%	2 433
АФК "Система"/2008	10.25	14.04.2008	USD	108.4375	7.20%	0.00%	987
АФК "Система"/2011	8.875	28.01.2011	USD	104.5	6.37%	0.15%	665
Альфа-Банк/2005	10.75	19.11.2005	USD	103.84	5.41%		265
Банк Зенит/2006	9.25	12.06.2006	USD	101.25	8.21%	-0.01%	455
Банк Москвы/2009	8	28.09.2009	USD	103.47	7.09%	0.02%	1 403
Банк Петрокоммерц/2007	9	09.02.2007	USD	102.13	7.81%	0.05%	676
Банк Русский стандарт/2007 (LPN)	7.8	28.09.2007	USD	100.95	7.38%	0.07%	855
ВБД ПП/2008	8.5	21.05.2008	USD	101.5	7.96%	0.05%	1 043
Внешторгбанк/2008	6.875	11.12.2008	USD	104.75	5.47%	-0.02%	1 237
Внешторгбанк/2011	7.5	12.10.2011	USD	107.48	5.92%	0.06%	1 692
Внешторгбанк/2015	6.315	04.02.2015	USD	99.875	6.96%	-0.03%	2 725
Вымпелком/2005	10.45	26.04.2005	USD	101.565	1.86%		67
Вымпелком/2009	10	16.06.2009	USD	108.29	7.70%	-0.04%	1 311
Вымпелком/2010	8	11.02.2010	USD	100.395	7.90%	0.03%	1 534
Вымпелком/2011	8.375	22.10.2011	USD	101.375	8.10%	-0.04%	1 870
ГМК Норильский никель/2009	7.125	30.09.2009	USD	99	7.37%	-0.04%	1 425
Газпром/2007	9.125	25.04.2007	USD	108.76	4.84%	0.01%	724
Газпром/2009	10.5	21.10.2009	USD	118.945	5.80%	0.07%	1 382
Газпром/2010 (EMTN)	7.8	27.09.2010	EURO	113.32	5.00%	0.06%	1 712
Газпром/2013	9.625	01.03.2013	USD	119.2	6.51%	0.01%	2 106
Газпром/2020	7.201	01.02.2020	USD	107.75	5.76%	-0.38%	1 975
Газпром/2034	8.625	28.04.2034	USD	116.25	7.27%	0.04%	4 338
Газпромбанк/2005	9.75	04.10.2005	EURO	104.235	2.75%	-0.16%	228
Газпромбанк/2008	7.25	30.10.2008	USD	105.065	5.70%	-0.11%	1 188
ЕвразХолдинг/2006	8.875	25.09.2006	USD	102.75	4.15%	0.51%	212
ЕвразХолдинг/2009	10.875	03.08.2009	USD	109.7	8.23%	-0.02%	1 342
ИБГ НИКойл/2006		06.07.2006	USD	101.5	7.72%	0.43%	480
ИБГ НИКойл/LPN	9	19.03.2007	USD	101.705	8.09%	0.05%	685
МДМ-Банк/2005	10.75	16.12.2005	USD	103.505	6.29%	0.01%	292
МДМ-Банк/2006(LPN)	9.375	23.09.2006	USD	102.56	7.61%	0.02%	535
ММК/2005	10	18.02.2005	EURO	100.055			
ММК/2008	8	21.10.2008	USD	103.46	6.91%	0.06%	1 162
МТС/2008	9.75	30.01.2008	USD	108.25	6.62%	-0.09%	962
МТС/2010	8.375	14.10.2010	USD	105.185	7.23%	0.01%	1 652
МТС/2012	8	28.01.2012	USD	102	7.57%	0.04%	1 765
МегаФон/2009	8	10.12.2009	USD	100.75	7.80%	0.16%	1 471
МинФин (Россия)/5	3	14.05.2008	USD	93.5625	5.21%	-0.01%	1 115
МинФин (Россия)/6	3	14.05.2006	USD	98.469	4.29%	0.00%	439
МинФин (Россия)/7	3	14.05.2011	USD	85.719	5.79%	0.05%	2 040
МинФин (Россия)/8	3	14.11.2007	USD	96.25	4.79%	-0.07%	786
Москва/2006	10.95	28.04.2006	EURO	109	3.10%	-0.18%	400
Москва/2011	6.45	12.10.2011	EURO	109.41	4.76%	0.04%	2 028
НОВАТЭК/2005	9.125	14.10.2005	USD	101.875	6.11%	-0.01%	230
НОВАТЭК/2006(CLN)	7.75	16.06.2006	USD	101.5	6.54%	0.00%	463
НОМОС-БАНК/2007	9.125	13.02.2007	USD	102.65	7.66%	-0.09%	679
Промсвязьбанк/2006	10.25	27.10.2006	USD	102.735	8.46%	0.00%	565
Росбанк/2009	9.75	24.09.2009	USD	103.135	8.89%	-0.16%	1 347
Роснефть/2006	12.75	20.11.2006	USD	113.205	4.78%	-0.06%	581
Россия/2005	8.75	24.07.2005	USD	102.344	3.24%	-0.40%	156
Россия/2005DM	9.375	31.03.2005	EURO	100.65	3.29%	0.31%	41
Россия/2007	10	26.06.2007	USD	112.295	4.43%	0.02%	781
Россия/2010	8.25	31.03.2010	USD	110.156	4.66%	-0.02%	1 000
Россия/2018	11	24.07.2018	USD	144.25	6.12%	0.04%	3 030
Россия/2028	12.75	24.06.2028	USD	170.5	6.72%	0.04%	3 910

Россия/2030	5	31.03.2030 USD	105.685	6.21%	0.04%	3 063
Сбербанк России/2006 (FRN)	4.443	24.10.2006 USD	101.125	3.36%	0.13%	594
Сбербанк России/2015	6.23	11.02.2015 USD	99.781	6.26%	0.02%	2 763
Севералмаз/2006(CLN)	8.875	09.03.2006 USD	102.25	6.62%	-0.01%	362
Северсталь/2009	8.625	24.02.2009 USD	103	7.74%	0.14%	1 224
Сибнефть/2007	11.5	13.02.2007 USD	108.7	6.75%	0.02%	670
Сибнефть/2009	10.75	15.01.2009 USD	111.06	7.43%	-0.22%	1 205
ТНК/2007	11	06.11.2007 USD	113.03	5.73%	0.11%	867
ХКФ Банк/2008	9.125	04.02.2008 USD	102.415	8.19%	-0.28%	970

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.