

Новости и события...

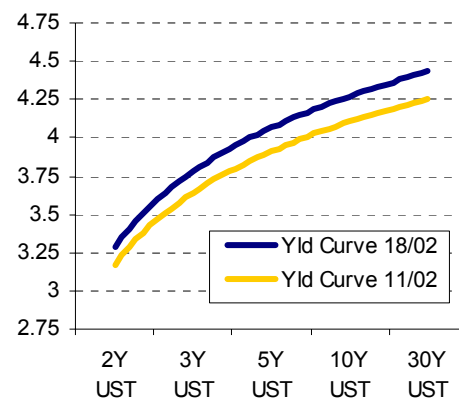
- ✓ «Инфляционное» повышение ставки ФРС может сохранить крутую форму кривой доходности UST
- ✓ Бразилия, Венесуэла, Филиппины «по рынку», Эквадор и Перу – «выше рынка», Турция просела на разногласиях с МВФ, дальнейшего падения не ждем, интересны короткие и длинные бумаги
- ✓ В российском сегменте защитную функцию выполняют короткие активы, досрочное погашение сгодится «любой» ценой. В корпоративном секторе наиболее привлекательными остаются металлургические и телекоммуникационные еврооблигации
- ✓ Судя по поведению Минфина, в краткосрочной перспективе без фундаментальных причин, изменений ставок по федеральным бумагам, по крайней мере, вниз, не предвидится
- ✓ В кратко- и среднесрочной перспективе мы не ожидаем снижения доходности «первого эшелона»
- ✓ «Разбитая» текущая неделя и ожидаемая нами стабильность курса рубля вряд ли будет способствовать активному вторичному рынку. Существенное падение котировок на внешних долговых рынках в конце прошлой недели ставит под сомнение перспективы роста рублевых облигаций

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за неделю
Индекс RCBI-с	127.910	0.26%
Индекс PTC	669.080	2.27%
RUX-Cbonds	172.132	0.21%
Спрэд EMBI+, б.п.	348.000	-7.000
Yld. 10Y UST, %	4.260	0.162
Курс USD/RUR	27.937	-0.132
Курс EUR/USD	1.307	0.021
Нефть, Urals, долл.	41.200	1.890

Рынок базовых активов

Ключевым событием недели на рынке базовых активов было выступление Алана Гринспена перед банковским комитетом (среда) и комитетом по финансовым услугам (четверг) Конгресса США. В последнее время американская экономика подавала смешанные сигналы, рынок труда пробуксовывает, инфляция умеренно растет, потребительское доверие слабое, но при этом розничные продажи за исключением автомобилей увеличивается. Все это подогревало интерес к речи главы ФРС, т.к. рынок ожидал, что она прольет свет на дальнейшую политику ставок. Не случайно, за два дня до появления Гринспена в Конгрессе активность торгов UST была предельно низкой. Большинство участников рынка ожидало, что в словах Гринспена не прозвучит ничего нового. Действительно, суть его выступления сводилась к повторению о том, что реальные процентные ставки находятся на низком уровне, а экономика развивается в хорошем темпе. Единственным новшеством стало замечание о том, что в дальнейшем, темпы инфляции, вероятно, будут определяться условиями роста производительности. В итоге реакция рынка была достаточно скромной, доходность 10Y UST выросла всего на 6 б.п. до 4.16%. Плавный рост доходности продолжился после сильных данных по импортным ценам, однако наибольший понижающий эффект на американские госбумаги оказал отчет по индексу цен производителей, который в 4 раза превысил ожидания. В понедельник рынки будут закрыты в связи с Днем президента в США, однако мы отмечаем, что негатив до конца не исчерпан. Что касается изменений в кривой доходности, большую часть недели выравнивание продолжалось, однако признаки ускорения инфляции оказали давление на дальнюю часть. В итоге кривая доходности приняла более крутую форму. Обычно во время цикла ужесточения денежной политики кривая доходности выравнивается, однако если рост ставок вызван ускорением инфляции, то может наблюдаться необычный эффект, когда доходности коротких инструментов будут расти меньшим темпом, чем длинных. Пока вероятность такого сценария нам представляется небольшой, но в случае 2-3 последовательных сильных отчетов по росту цен, в ближайшие 4-6 месяцев кривая доходности если не станет более крутой, то, по крайней мере, не изменится. На фоне усиления инфляционных опасений, инвесторы будут внимательно следить за отчетом по индексу потребительских цен, который выходит в среду. Если он подтвердит восходящий тренд инфляции, доходность индикативных 10Y UST пробьет 4.30%. В целом на рынок UST смотрим негативно, в среднесрочном периоде более вероятен рост доходности, чем ее снижение. На европейском рынке длинные активы также оказались под давлением, поскольку инвесторы восприняли как сигнал к повышению инфляционных ожиданий заявления вице-президента ЕЦБ Пападемуса о росте угрозы ценовой стабильности. Это снизило вероятность инверсии кривой доходности немецких облигаций, подобно британскому рынку, где доходность 30-ти летних инструментов составляет сегодня 4.516%, а 2-х летних – на 10 б.п. выше. Данные по инфляции в соседней Великобритании оказались благоприятными, как следует из квартального отчета Банка Англии, но это не спасло британские бонды от падения на фоне неожиданного роста розничных продаж. Во время выходных в США активность рынка будет невысокой, ожидаем слабое восстановление позиций, однако привязка к UST будет оставаться высокой, внимание также к индексу потребительских цен.

Name	Yld 18/02	Yld 11/02
2Y UST	3.448	3.332
3Y UST	3.609	3.481
5Y UST	3.865	3.697
10Y UST	4.264	4.098
30Y UST	4.65	4.478



Долги развивающихся рынков

В преддверии выступления Гринспена в Конгрессе торги в сегменте emerging markets проходили вяло. Однако с середины недели началось мощное ралли после того, как инвесторы восприняли заявления главы ФРС о том, что процентная ставка будет повышаться во взвешенном режиме, что привело к сокращению спреда EMBI+ на 7 б.п. до 348 б.п. Наиболее сильный рост наблюдался в кредитах в категории BB, таких как Бразилия (-8 б.п. по индексу EMBI+) и Турция (-9 б.п.). Эти страны имеют высокую долговую нагрузку и часто прибегают к заимствованиям на внешнем рынке для рефинансирования долга. Поэтому сохранение умеренного темпа роста ставки ФРС означает сохранение процентных расходов в пределах целевых показателей. Меньше от выступления Гринспена выиграли еврооблигации стран с инвестиционным рейтингом, поскольку UST отреагировали на речь главы ФРС плавным ростом, а инвестиционные кредиты в силу узких спредов тесно привязаны к американским госбумагам. Однако рост был недолгим, уже в четверг ЕМ стали корректироваться, а в пятницу – обвалились на фоне сильного роста индекса цен производителей США. Гринспен и инфляция – вот два главных события недели. Номинально, заявления Гринспена должны оказывать более сильное действие, однако этот фактор уже отыгран, и в настоящее время рынок стал уязвимее к негативным факторам. В среду выходит отчет по индексу цен производителей США. Если рост инфляционных ожиданий подтвердится, падение ЕМ продолжится. На наш взгляд, лучше в этом случае будут защищены бумаги с рейтингом в категории BB, поскольку краткосрочный эффект роста доходности UST для них будет менее значительным. Активность рынка на этой неделе будет крайне низкой, поскольку в понедельник рынки США, основные источники ликвидности, будут закрыты, а затем инвесторы будут ожидать отчета по инфляции в среду.

В страновом аспекте также произошли некоторые изменения. До конца предложения Аргентины об обмене дефолтных облигаций на новые осталось меньше недели, поэтому внимание рынка будет приковано к крупнейшей в истории реструктуризации суверенного долга на \$100 млрд. Степень участия местных инвесторов в обмене составила 90%, а всего к обмену предъявлены облигации на \$37.87 млрд. Обозреватели по-прежнему оптимистично настроены на результаты реструктуризации. Впрочем, при любом исходе влияние реструктуризации на остальные рынки будет минимальным, мы лишь хотим оценить, способны ли сегодня международные инвесторы пойти на списание 70% стоимости долгов.

События в бразильском сегменте также привлекли внимание после того, как Сорот очередной раз повысил ставку Selic на 50 б.п. до 18.75%. Это решение ожидалось большинством участников рынка, и воспринимается как свидетельство приверженности грамотной финансовой политики, несмотря на то, что накануне индекс потребительских цен показал заметное замедление. Теперь инвесторы будут ожидать публикации протокола заседания по ставкам, который выходит в среду в надежде увидеть в нем намерение банков сделать небольшую паузу в ужесточении денежной политики. Если надежды оправдаются на фоне общей слабости, Бразилия будет торговаться выше рынка, больше всего выиграют индикативные бумаги с погашением в 2040 году, которые потеряли более 1.5 п.п. во время последнего падения.

Мы отмечаем улучшение оценки долгов Эквадора и Венесуэлы. Помимо внешнего фактора в виде роста цен на нефть, бумаги стран выигра-

вают за счет решения части внутренних проблем. В Эквадоре демонстрация против правительства президента Гутьерреса закончилась мирно. Остаются внутренние трения в судебной системе, но позитивный отзыв МВФ, вероятное получение кредитов от международных организаций, а также муссируемый на рынке слух о том, что вслед за S&P агентство Moody's также может повысить рейтинг, будет оказывать поддержку Эквадору. Следующий повод для роста – реструктуризация бумаг 2012 года, подробности должны стать известными на этой неделе. Поэтому наша рекомендация на покупку Эквадора³⁰ сохраняется. В Венесуэле правительство пошло навстречу кредиторам и согласилось выплатить \$329.3 тыс. по «нефтяным» облигациям. Ожидается, что после этого S&P может вернуть рейтинг страны с уровня SD, куда оно поместило его в середине января вслед за отказом платить купоны. Поэтому в среднесрочном плане мы позитивно смотрим на Венесуэлу, однако до фактической выплаты по «нефтяным» бондам и на фоне сохраняющейся напряженности отношений с США, меняем оценку по Венесуэле лишь на одну позицию с «ниже рынка» до уровня «рынка».

Из других бумаг региона мы позитивно оцениваем динамику Чили и Перу вследствие высоких цен на медь, которые в пятницу достигли нового 16-ти летнего максимума. Однако бумаги Чили представляются сегодня более уязвимыми перед ростом доходности UST, поскольку они торгуются с узкими спредами. В Перу наиболее интересными остаются индикативные еврооблигации 2030 года. Ожидаемый дефолт по обслуживанию внешних облигаций Доминиканской Республики не окажет на рынки никакого влияния. При этом успешная реструктуризация Аргентины сможет стать ориентиром по максимальному размеру списания долгов для Доминиканы.

Упрямость правительства Турции продолжает негативно отражаться на динамике долгов страны. Нежелание следовать требованиям МВФ в сокращении вложений в бедные регионы для сдерживания бюджетных расходов может прервать исполнение программы на \$10 млрд. Этот фактор уже учтен в ценах, поэтому падения не ждем. Однако повода для покупки турецкого долга также пока нет. С точки зрения относительной динамики рекомендуем вложения в короткие и длинные активы, так как в средне части кривая доходности турецких евробондов просела.

На первичном рынке из суверенных эмитентов мы наблюдали выпуски Венгрии на 1 млрд. евро и Колумбии на \$325 млн., деноминированные в песо, но погашаемые в долларах США. Подробнее об этих выпусках читайте в наших ежедневных отчетах. Отметим лишь, что новые венгерские еврооблигации удлинили кривую доходности долгов страны и были размещены с минимальной доходностью за всю историю страны. Однако они также не удержались от падения ЕМ и с момента выпуска 15 февраля снизились более, чем на 2 п.п. до 97.06% номинала.

На прошлой неделе было принято много рейтинговых решений, однако большинство из них носило подтвердительный характер. Исключением стало повышение прогноза по рейтингу Индонезии В1 агентством Moody's до позитивного со ссылкой на улучшение долговых параметров, что привело к временному росту евробондов страны и стало еще одним стимулом к новому выпуску. Напротив, в отношении другого азиатского заемщика, Филиппин, Moody's приняло более жесткую меру, понизив их рейтинг сразу на две ступени – до В1. Многие участники рынка полагали, что понижение произойдет лишь на один пункт. Резкое понижение рейтинга несколько запоздало, поскольку многие экономи-

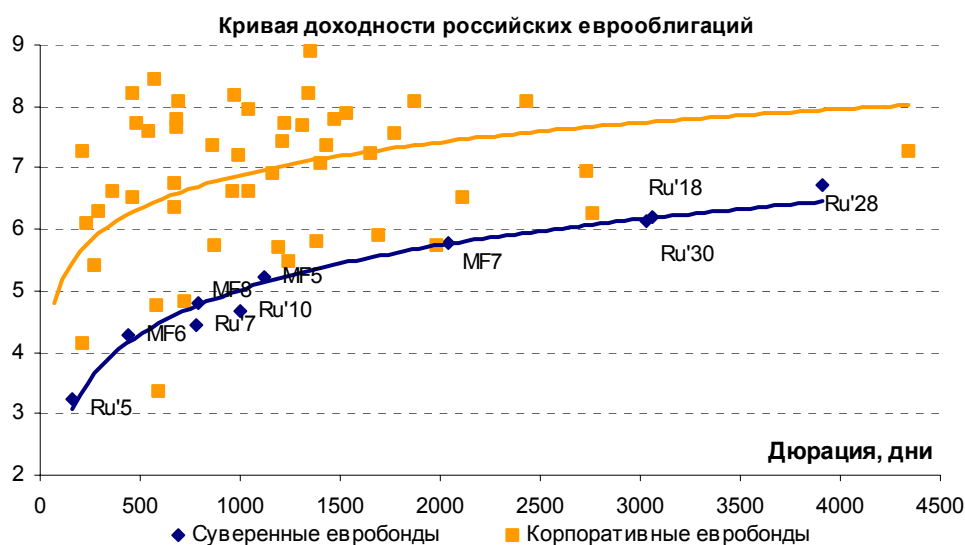
ческие параметры в последнее время стало улучшаться. Тем не менее, мы не рекомендуем пока увеличивать вложения в филиппинский долг. Наиболее привлекательными остаются ликвидные бумаги Филиппин'25.

Еврооблигации российских заемщиков

Российские суверенные еврооблигации отошли от своих исторических максимумов на фоне обнаружившихся трений с Парижским клубом по поводу досрочного погашения внешних долгом и роста доходности UST. Вследствие получения Россией инвестиционного рейтинга, огромных валютных резервов и накопления около \$20 млрд. средств Стабилизационного фонда, страны-члены Клуба теперь вместо предложенного Россией дисконта на 10%, требуют премии в размере 2.5%. Другой причиной ужесточения позиции к России является планируемое смягчение требований к бюджетным показателям внутри еврозоны. Поэтому если ранее Германия, чтобы сдержать размер своего бюджетного дефицита в границах 3% ВВП, пошла бы на уступку, то теперь она пытается диктовать свои требования. В принципе, даже премия в 2.5% принесет выгоду перед обслуживанием долга в течение нескольких лет, и рынок волнует не условия досрочного погашения, а сам его факт. Поэтому даже выплата долга с премией мы считаем позитивным событием для российских евробондов. Это обезопасит средства Стабфонда от их нецелевого использования. По итогам недели короткие долги показали лучшую динамику, увеличив доходность на 4-5 б.п., тогда как доходность российской индикативной тридцатки выросла на 15 б.п. На наш взгляд, подобные изменения, во-первых, объясняются тем, что короткие выпуски отставали во время последнего подъема, поэтому при снижении они выглядели лучше; во-вторых, тесной привязкой к динамике UST, где вследствие ускорения инфляции лучше выглядели также короткие бумаги. Мы ожидаем, что короткие облигации, такие как Россия'05, Россия'07, продолжат выполнять защитную функцию, однако в случае роста, вызванного договоренностью с Парижским клубом и/или снижением доходности UST, наибольшие покупки придутся на российскую индикативную тридцатку и более доходные бумаги 2028 года, которые сегодня торгуются дешевле рынка.

Корпоративные евробонды в целом также торговались в понижительном тоне. Исключением стали отдельные банковские выпуски, несмотря на ожидаемый рост предложения в секторе. О своих планах по выпуску евробондов заявил ТрансКредитбанк, правда он планирует выйти на рынок не раньше конца 2005 года. А МБРР разместиться уже в ближайшее время, в четверг Fitch присвоило выпуску рейтинг на уровне B. В среднесрочной перспективе, мы ожидаем, что предложение банковских бумаг может увеличиться, поскольку с 2007 года планируется увеличить норматив достаточности капитала с 2% до 10%. Это может заставить многие банки последовать примеру ВТБ и Сбербанка и выпускать субординированные евробонды, которые засчитываются в качестве капитала банка. Поэтому мы бы не стали сейчас делать ставку на банковских эмитентов. Другой интересный сектор, телекомы, не смогли вырасти за счет снижения налоговых претензий к Вымпелкому и повышения рейтинга АФК «Система» с B до B+ агентством Fitch. Эти события имели краткосрочный эффект, но внешние факторы, из-за которых инвесторы принялись продавать российский корпоративный долг оказались сильнее. Однако мы ожидаем, что при восстановлении телекомы будут демонстрировать опережающую динамику. Наиболее интересные бумаги в секторе – длинные выпуски Вымпелкома. Также позитивно оцениваем металлургический сектор, где фаворитами считаем

Северсталь'09 и Северсталь'14. Эти бумаги можно покупать уже сейчас, даже при неопределенности краткосрочной динамики российского суверенного долга. О своих планах по выпуску евробондов заявил также ЛУКОЙЛ.



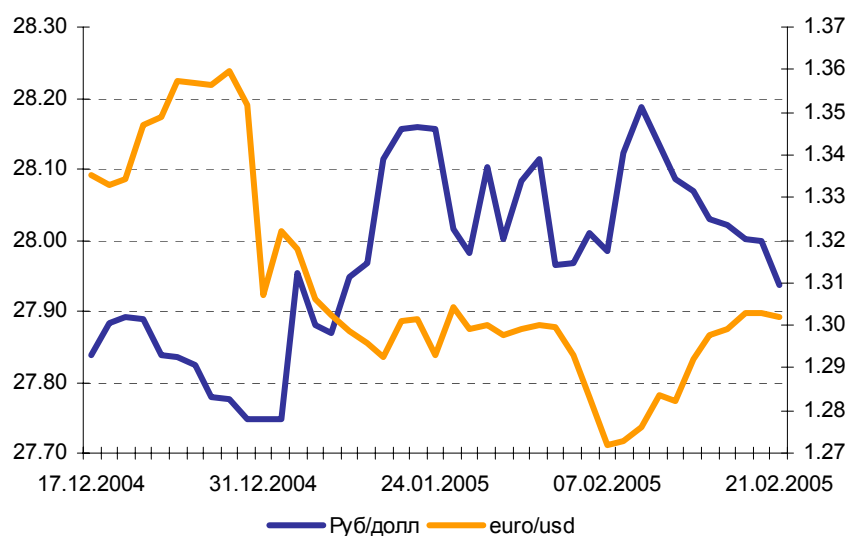
Валютный рынок и рублевые облигации

Прошлая неделя началась достаточно скучно, отсутствие однозначной динамики на фоне слабой активности инвесторов. Участники не предпринимали активных действий в ожидании аукционов по размещению нового выпуска ОФЗ-АД 46017 на 10 млрд. руб. и 4^{го} выпуска Газпрома на 5 млрд. руб., надеясь, что их результаты прояснят ситуацию и обозначат дальнейшие перспективы рынка рублевых облигаций. Но среда (день проведения аукционов) не принесла коренных изменений в динамику котировок ни одного из сегментов. Умеренные покупки прошли в выпусках Газпрома, в которые направились средства, отсеченные на аукционе по данному эмитенту. Также котировки укрепились по столичным бумагам. Сектор федеральных облигаций по итогам недели сохранился на прежних уровнях.

Несмотря на вялую реакцию вторичного рынка, из прошедших аукционов можно сделать некоторые выводы о дальнейшей конъюнктуре вторичного рынка рублевых облигаций. Так, аукцион по размещению ОФЗ прошел с приличной премией к рынку, по нашим оценкам около 15 б.п., что для Минфина достаточно щедро. Вероятно, это указывает на то, что дальнейшего снижения доходности по своим бумагам Минфин не видит и готов предлагать свои бумаги (возможно «своим» инвесторам) по текущим или более высоким ставкам. Федеральные облигации являются базовым активом для всех остальных рублевых бумаг, тем самым, обозначая нижнюю границу доходности на рынке. Судя по поведению Минфина, в краткосрочной перспективе без фундаментальных причин, изменений ставок, по крайней мере, вниз, не предвидится.

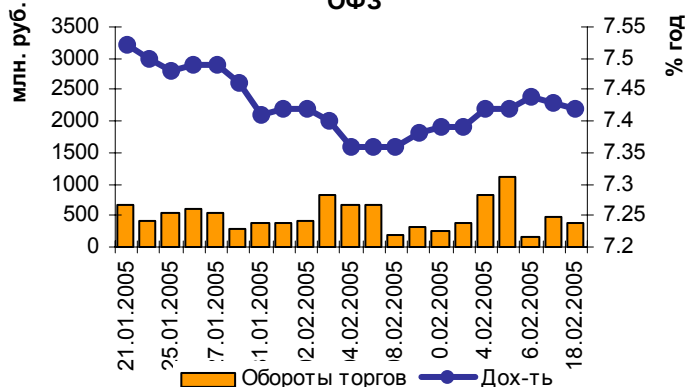
На аукционе по размещению 4^{го} выпуска Газпрома премия ко вторичному рынку, по нашим оценкам, составила порядка 30 б.п., тем самым, показав, что интерес стратегических инвесторов (в частности нерезидентов) ограничивается уровнем вторичного рынка и агрессивных покупок «ниже рынка» по доходности, как это было при размещении Москвы, не будет. По крайней мере, это касается квазисуверенных заемщиков. Наш вывод таков: в кратко- и среднесрочной перспективе мы не ожидаем снижения доходности «первого эшелона».

На валютном рынке укрепление курса рубля сдерживалось Банком России, который сначала выставил заявку на покупку на уровне 28.02, затем 28.00 и только в пятницу сместил ее вниз до 27.9350. На этом уровне рынок и закрылся. На FOREX доллар снижался, в конце недели закрепившись в диапазоне 1.3020-1.3070. Американская валюта, по нашему мнению, в настоящий момент достаточно слаба, так как выходящие макроэкономические данные мы бы оценили как позитивные для экономики США и, соответственно, доллара, но на этом фоне единая европейская валюта прочно держала позиции, оставаясь стабильной. На этой неделе мы не видим сильных факторов, способных изменить боковую тенденцию на валютном рынке.

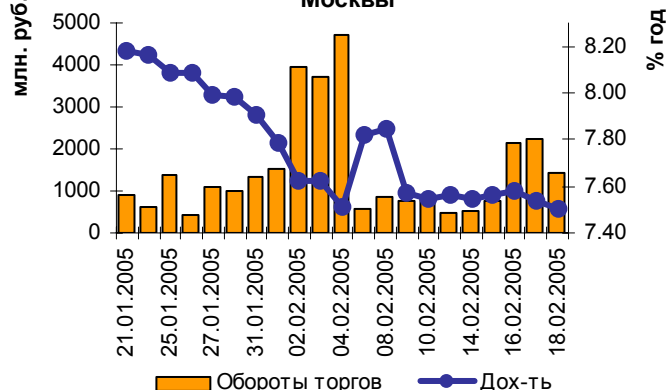


«Разбитая» текущая неделя и ожидаемая нами стабильность курса рубля вряд ли будет способствовать активному вторичному рынку. Существенное падение котировок на внешних долговых рынках в конце прошлой недели ставит под сомнение перспективы роста рублевых облигаций. На этом фоне, мы рекомендуем продавать длинные бумаги Минфина и Москвы, а также «голубые фишки». Инвестиционные возможности, по нашему мнению, необходимо искать в региональных бумагах с низкой дюрацией или имеющих потенциал роста «лучше рынка», а также корпоративных облигациях «второго/третьего» эшелона. Наши фавориты среди региональных бумаг: Ленобласть, Новосибирская обл. 1 и 2 выпуски, Нижегородская обл., Воронежская обл. Среди корпоративных выпусков: ЮТК, Русавто-Финанс, Севкабель.

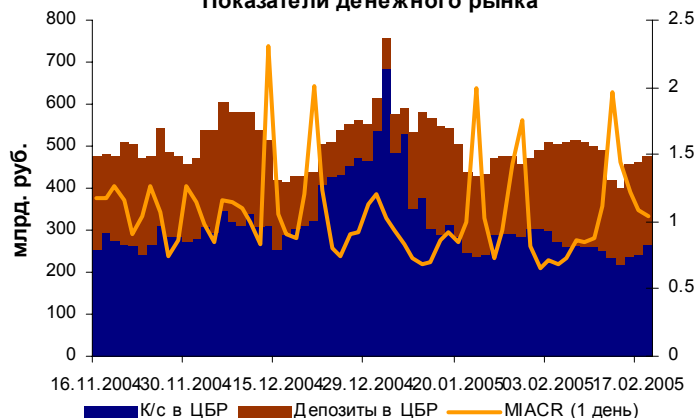
Динамика оборота торгов и доходности по ГКО-ОФЗ



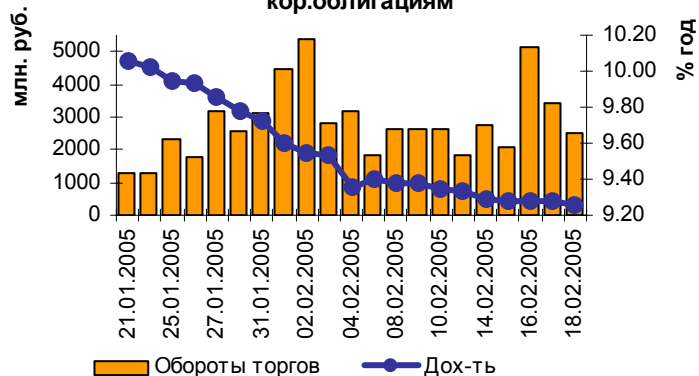
Динамика оборота торгов и доходности по ОГВЗ Москвы



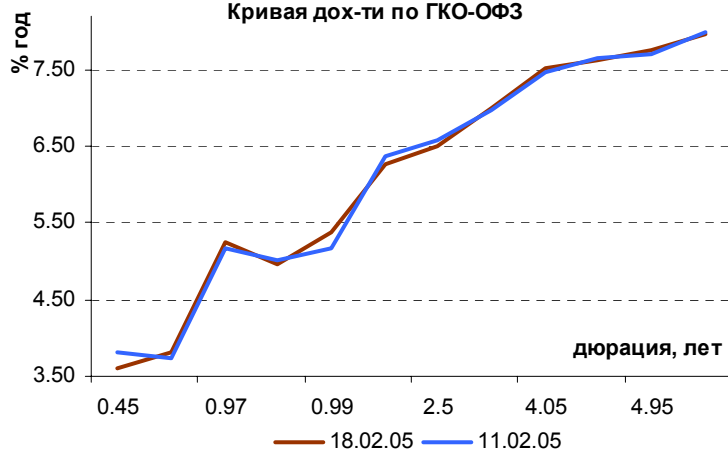
Показатели денежного рынка



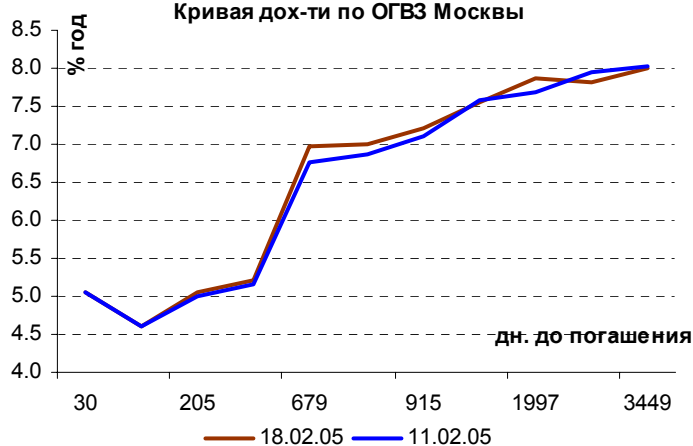
Динамика оборота торгов и доходности по кор. облигациям



Кривая доходности по ГКО-ОФЗ



Кривая доходности по ОГВЗ Москвы



Итоги торгов российскими еврооблигациями за неделю

Name	Coupon	Mat.Date	Curr	Avg price	YTM	Net.Chng	Dur
АВТОВАЗ/2005(CLN)	11.75	22.09.2005	USD	102.5	7.26%	0.48%	206
АЛРОСА/2008	8.125	06.05.2008	USD	104.312	6.61%	-0.02%	1 036
АЛРОСА/2014	8.875	17.11.2014	USD	105.25	8.08%	0.07%	2 433
АФК "Система"/2008	10.25	14.04.2008	USD	108.4375	7.20%	-0.03%	987
АФК "Система"/2011	8.875	28.01.2011	USD	104.5	6.37%	0.03%	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%	-0.02%	455
Банк Москвы/2009	8	28.09.2009	USD	103.47	7.09%	0.13%	1 403
Банк Петрокоммерц/2007	9	09.02.2007	USD	102.13	7.81%	0.17%	676
Банк Русский стандарт/2007 (LPN)	7.8	28.09.2007	USD	100.95	7.38%	-0.32%	855
ВБД ПП/2008	8.5	21.05.2008	USD	101.5	7.96%	0.00%	1 043
Внешторгбанк/2008	6.875	11.12.2008	USD	104.75	5.47%	0.14%	1 237
Внешторгбанк/2011	7.5	12.10.2011	USD	107.48	5.92%	0.07%	1 692
Внешторгбанк/2015	6.315	04.02.2015	USD	99.875	6.96%	-0.01%	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%	0.17%	1 311
Вымпелком/2010	8	11.02.2010	USD	100.395	7.90%		1 534
Вымпелком/2011	8.375	22.10.2011	USD	101.375	8.10%	0.10%	1 870
ГМК Норильский никель/2009	7.125	30.09.2009	USD	99	7.37%	-0.07%	1 425
Газпром/2007	9.125	25.04.2007	USD	108.76	4.84%	0.12%	724
Газпром/2009	10.5	21.10.2009	USD	118.945	5.80%	0.10%	1 382
Газпром/2010 (EMTN)	7.8	27.09.2010	EURO	113.32	5.00%	0.08%	1 712
Газпром/2013	9.625	01.03.2013	USD	119.2	6.51%	0.17%	2 106
Газпром/2020	7.201	01.02.2020	USD	107.75	5.76%	0.12%	1 975
Газпром/2034	8.625	28.04.2034	USD	116.25	7.27%	0.20%	4 338
Газпромбанк/2005	9.75	04.10.2005	EURO	104.235	2.75%	-0.11%	228
Газпромбанк/2008	7.25	30.10.2008	USD	105.065	5.70%	0.07%	1 188
ЕвразХолдинг/2006	8.875	25.09.2006	USD	102.75	4.15%	-0.22%	212
ЕвразХолдинг/2009	10.875	03.08.2009	USD	109.7	8.23%	0.11%	1 342
ИБГ НИКойл/2006		06.07.2006	USD	101.5	7.72%	0.41%	480
ИБГ НИКойл/LPN	9	19.03.2007	USD	101.705	8.09%	0.17%	685
МДМ-Банк/2005	10.75	16.12.2005	USD	103.505	6.29%	0.45%	292
МДМ-Банк/2006(LPN)	9.375	23.09.2006	USD	102.56	7.61%	0.10%	535
ММК/2005	10	18.02.2005	EURO	100.055			
ММК/2008	8	21.10.2008	USD	103.46	6.91%	-0.03%	1 162
МТС/2008	9.75	30.01.2008	USD	108.25	6.62%	0.06%	962
МТС/2010	8.375	14.10.2010	USD	105.185	7.23%	-0.05%	1 652
МТС/2012	8	28.01.2012	USD	102	7.57%	0.05%	1 765
МегаФон/2009	8	10.12.2009	USD	100.75	7.80%	-0.05%	1 471
МинФин (Россия)/5	3	14.05.2008	USD	93.5625	5.21%	0.06%	1 115
МинФин (Россия)/6	3	14.05.2006	USD	98.469	4.29%	0.04%	439
МинФин (Россия)/7	3	14.05.2011	USD	85.719	5.79%	0.08%	2 040
МинФин (Россия)/8	3	14.11.2007	USD	96.25	4.79%	-0.04%	786
Москва/2006	10.95	28.04.2006	EURO	109	3.10%	0.10%	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%	-0.08%	230
НОВАТЭК/2006(CLN)	7.75	16.06.2006	USD	101.5	6.54%	0.27%	463
НОМОС-БАНК/2007	9.125	13.02.2007	USD	102.65	7.66%	-0.56%	679
Промсвязьбанк/2006	10.25	27.10.2006	USD	102.735	8.46%	0.09%	565
Росбанк/2009	9.75	24.09.2009	USD	103.135	8.89%	-0.18%	1 347
Роснефть/2006	12.75	20.11.2006	USD	113.205	4.78%	0.08%	581
Россия/2005	8.75	24.07.2005	USD	102.344	3.24%	0.04%	156
Россия/2005DM	9.375	31.03.2005	EURO	100.65	3.29%	0.76%	41
Россия/2007	10	26.06.2007	USD	112.295	4.43%	0.07%	781
Россия/2010	8.25	31.03.2010	USD	110.156	4.66%	0.06%	1 000
Россия/2018	11	24.07.2018	USD	144.25	6.12%	0.12%	3 030
Россия/2028	12.75	24.06.2028	USD	170.5	6.72%	0.13%	3 910

Россия/2030	5	31.03.2030	USD	105.685	6.21%	0.12%	3 063
Сбербанк России/2006 (FRN)	4.443	24.10.2006	USD	101.125	3.36%	0.15%	594
Сбербанк России/2015	6.23	11.02.2015	USD	99.781	6.26%	-0.01%	2 763
Севералмаз/2006(CLN)	8.875	09.03.2006	USD	102.25	6.62%	0.08%	362
Северсталь/2009	8.625	24.02.2009	USD	103	7.74%	0.37%	1 224
Сибнефть/2007	11.5	13.02.2007	USD	108.7	6.75%	0.24%	670
Сибнефть/2009	10.75	15.01.2009	USD	111.06	7.43%	0.04%	1 205
ТНК/2007	11	06.11.2007	USD	113.03	5.73%	0.16%	867
ХКФ Банк/2008	9.125	04.02.2008	USD	102.415	8.19%	-0.31%	970
Источник: Cbonds							

Суверенные рейтинги стран

Страна	Moody's	Standard&Poor's	Fitch
Австралия	Aaa	AAA	AA+
Австрия	Aaa	AAA	AAA
Азербайджан	-	-	BB/Стаб. с 22.11.04
Алжир	рейтинги появятся в этом году		
Андорра	-	AA-	-
Аргентина	Caa1	SD	DDD
Аруба	BBB		BBB/нег. С 27.08.04
Багамские острова	A3	A-	-
Барбадос	Baa2	A	-
Бахрейн	Baa1	A-	A-
Белиз	Ba3	B+/поз. с 20.07.04	-
Бельгия	Aa1	AA+	AA
Бенин	-	B+	-
Бермудские острова	Aa1	AA	AA
Болгария	Ba2	BB+/стаб. С 10.02.05	BB+
Боливия	B3	B-	-
Босния и Герцеговина	B3	-	-
Ботсвана	A2	A	-
Бразилия	B1/стаб. с 09.09.09	BB-/поз. с 17.09.04	BB-/стаб. с 28.09.04
Великобритания			
Венгрия	A1	A-	A-
Венесуэла	B2/стаб. с 07.09.04	SD с 18.01.05	B+/стаб. с 20.09.04
Вьетнам	B1	BB-	BB-
Гамбия	-	-	B-
Гана	-	B+	-
Гватемала	Ba2	BB-	-
Германия	Aaa	AAA	AAA
Гондурас	B2	-	-
Гонконг	A1	A+	AA-
Гренада	-	BB-	-
Греция	A1	A с 17.11.04	A
Дания	Aaa	AAA	AAA
Доминиканская Республика	B3	SD с 01.02.05	B
Египет	Ba1	BB+	BB+
Израиль	A2	A-	A-
Индия	Baa3	BB+/стаб. С 02.02.05	BB
Индонезия	B2/поз. С 17.02.05	B	BB-/поз. С 27.01.05
Иордания	Ba2	BB	-
Иран	-	-	B+
Ирландия	Aaa	AAA	AAA
Исландия	Aaa	AA-/стаб. С 10.02.05	AA-
Испания	Aaa	AA+	AA+
Италия	Aa2	AA	AA
Казахстан	Baa3	BBB-	BBB-/стаб. с 27.10.04
Каймановы острова	Aa3	-	-
Камерун	-	B	B
Канада	Aaa	AAA	AA+
Катар	A3	A+	-
Кипр	A2	A	A+
Китай	A2	BBB+	A-

Колумбия	Ba2	BB	BB
Корея	A3	A-	A
Коста-Рика	Ba1	BB	BB
Куба	Caa1	-	-
Кувейт	A2	A+	AA-
Латвия	A2	A- с 29.07.04	A-/поз с 09.07.04
Лесото	-	-	B+
Ливан	B2	B-	B-
Литва	A3	A-	A-/поз с 09.07.04
Лихтенштейн	Aaa	AAA	-
Люксембург	Aaa	AAA	AAA
Маврикий	Baa2	-	-
Макау	A1	-	-
Малави	-	-	CCC+
Малайзия	Baa1	A-	BBB+
Мальта	A3	A	A
Марокко	Ba1	BB	-
Мексика	Baa1 с 06/01/05	BBB/стаб. С 31.01.05	BBB-
Мозамбик	-	-	B
Молдова	Caa1	-	B-
Монголия	-	B	-
Нидерланды	Aaa	AAA	AAA
Никарагуа	Caa1	-	-
Новая Зеландия	Aaa	AA+	AA+
Норвегия	Aaa	AAA	AAA
ОАЭ	A2	-	-
Оман	Baa2	BBB	-
Острова Кука	-	B+	-
Пакистан	B2	B	-
Панама	Ba1	BB	BB+
Папуа Новая Гвинея	B1	B	B
Парагвай	Caa1	B-/стаб. с 26.07.04	-
Перу	Ba3	BB-	BB/стаб. с 18.11.04
Польша	A2	BBB+/стаб. с 07.10.04	BBB+
Португалия	Aa2	AA	AA
Россия	Baa3	BBB-/стаб. с 31.01.05	BBB- с 18.11.04
Румыния	Ba3	BB+/поз. с 01.02.05	BB/по. С 23.08.04
Сальвадор	Baa3	BB+/стаб. С 10.09.04	BB+
Сан-Марино	-	-	AA
Саудовская Аравия	Baa2	A	-
Сенегал	-	B+	-
Сербия	-	B+/стаб. с 08.11.04	-
Сингапур	Aaa	AAA	AAA
Словакия	A3	BBB+	A- с 23.09.04
Словения	Aa3	A+	AA-/поз с 09.07.04
Суринам	B1	B-	-
США	Aaa	AAA	AAA
Таиланд	Baa1	BBB	BBB
Тайвань	Aa3	AA-	A+
Тринидад и Тобаго	Baa3	BBB	-
Тунис	Baa2	BBB	BBB
Туркменистан	B2	-	CCC-

Турция	B1/поз. с 13.01.05	BB-/ с 17.08.04	BB-
Украина	B1/Стаб. С 17.02.05	В+/Позитивный с 20.07.04	BB-/Стаб. с 21.01.05
Уругвай	B3/стаб. с 10.11.04	В/стаб. с 21.07.04	В
Фиджи	Ba2	-	-
Филиппины	B1 с 16.02.05	BB-/стаб. с 17.12.05	BB
Финляндия	Aaa	AAA	AAA
Франция	Aaa	AAA	AAA
Хорватия	Baa3	BBB-	BBB-
Чехия	A1	A-	A-
Чили	Baa1/поз. С 14.02.05	A	A-
Швейцария	Aaa	AAA	AAA
Швеция	Aaa	AAA	AA+
Эквадор	Saa2	В- с 24.01.05	В- с 07.10.04
Эстония	A1	A-	A/поз с 09.07.04
ЮАР	Baa2	BBB	BBB
Южная Корея	A3	A-	A
Ямайка	B1	В	-
Япония	Aa1	AA-	AA

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)
Спасскин 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.