

Новости и события...

- ✓ Умеренная инфляция означает сохранение взвешенного режима повышения ставки ФРС, ускорение роста ВВП подтверждает слова Гринспена о том, что экономика США развивается в хорошем темпе, а кривая доходности UST продолжит выравнивание. Следующий рубеж – данные по занятости за февраль
- ✓ В Европе ожидаем позитивной отдачи от торгов, направленных на покупку еврозоны против Великобритании в силу роста курса евро и опасений повышения ставки Банка Англии
- ✓ В Латинской Америке: Перу, Эквадор и Венесуэла – выше рынка, Бразилия и Мексика – по рынку. В Европе отдаем предпочтение Турции перед Украиной
- ✓ Российские суверенные евробонды оттолкнулись от ключевого уровня поддержки, ждем торги на уровне рынка. В корпоративном сегменте позитивно оцениваем Газпром и бумаги телекомов
- ✓ На фоне отсутствия признаков наличия потенциала снижения доходности госбумаг, мы рекомендуем продавать дальний конец кривой доходности Москвы
- ✓ На текущей неделе, по нашему мнению, ценовые уровни рублевых бумаг будут устойчивыми, основным драйвером, а точнее поддерживающим фактором, станет позитивная конъюнктура валютного рынка. Роста котировок можно ожидать лишь по бумагам «второго/третьего эшелонов» в рамках локального спроса инвесторов
- ✓ Наиболее перспективными бумагами на фоне стабильности и возможного снижения цен в «первом эшелоне», по нашим оценкам, являются: ИжАвто, Русские Автобусы, Севкабель, СГ Мечел и выпуски энергетических компаний

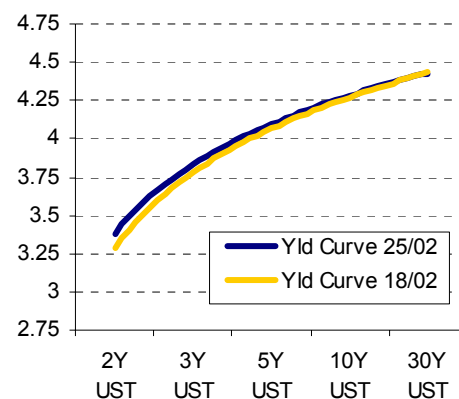
Показатель	Тек. знач.	↑↓ за неделю
Индекс RCBI-с	128.130	0.17%
Индекс PTC	701.540	4.85%
RUX-Cbonds	172.803	0.39%
Спрэд EMBI+, б.п.	346.000	-2.000
Yld. 10Y UST, %	4.272	0.012
Курс USD/RUR	27.774	-0.163
Курс EUR/USD	1.320	0.013
Нефть, Urals, долл.	46.050	4.850

Рынок базовых активов

От инфляции к росту... Так можно охарактеризовать динамику UST на прошлой неделе, укороченной на один день из-за Дня Президента 21 февраля. После ускорения роста индекса цен производителей в США, инфляционные опасения инвесторов усилились, оказывая давление на длинные активы и прерывая тренд к выпрямлению кривой доходности. Поэтому рынок с большим вниманием следил за публикацией индекса потребительских цен в минувшую среду, который должен был либо подтвердить, либо опровергнуть опасения рынка. Активность торгов накануне выхода отчета была предельно низкой. Вопреки опасениям, CPI вырос всего на 0.2%, оказавшись ниже ожиданий (0.3%), что спровоцировало снижение доходности и возвращение кривой доходности к прервавшемуся выравниванию. Доходность 10Y UST за день сократилась на 1.9 б.п. Столь незначительная реакция объяснялась подготовкой к аукциону по размещению 2Y UST на \$24 млрд. и другому важному отчету недели – пересмотренному значению роста ВВП за четвертый квартал. Слабое участие иностранных инвесторов на аукционе оказало давление на короткий сектор кривой и вновь подтвердило ее выравнивание. Участники рынка ожидали повышательный пересмотр ВВП, но оценки улучшения расходились от 3.7% до 4.0%. В действительности пересмотренное значение составило 3.8%, что оказало некоторую поддержку рынку, поскольку все же оказалось ниже верхней границы ожиданий. Таким образом, по итогам недели имеем: умеренная инфляция означает сохранение взвешенного режима повышения ставок, ускорение роста ВВП подтверждает слова Гринспена о том, что экономика США развивается в хорошем темпе, а кривая доходности продолжила выравнивание. Мы считаем, что как для UST, так и для международных рынков в целом, умеренный режим повышения ставок – самый благоприятный исход. Анализ долгосрочных данных показывает, что рынки могут адаптироваться к постепенному ужесточению денежной политики без особых потерь. В этом случае происходит постепенное общее увеличение ставок, как доходности базовых активов, так и доходности привязанных к ним кредитов, например, emerging markets, которые могут в длительном периоде сохранять уровни спрэдов. Сегодня спред доходности между 2Y UST и 10Y UST составляет около 75 б.п., наш целевой уровень – 50 б.п. На этой неделе выходит большое количество свежей статистики, однако ключевым отчетом недели будут данные по занятости за февраль, которые выходят в пятницу 4 марта. Участники рынка ожидают прирост численности занятых не менее, чем на 200 тыс. человек.

На неделе также ожидаем рост долгов еврозоны против британских облигаций. Первые отыграют снижение доходности UST, а также укрепление единой европейской валюты. Пересмотр ВВП США не смог оказать поддержку курсу доллара. Слабость же британских долгов будет обусловлена переоценкой перспектив денежной политики, поскольку недавние признаки оживления рынка недвижимости могут заставить Банк Англии возобновить повышение ставок, тем более, что один из членов комитета на последнем заседании уже проголосовал в пользу такого решения. Развеять эти опасения попытался один из членов Комитета по Денежной Политике Банка Англии Стефен Никель, заявив, что он предпочел бы занять выжидательную позицию на фоне неопределенности экономического прогноза. Однако пока слова Никеля не снимают угрозы повышения ставки.

Name	Yld 25/02	Yld 18/02
2Y UST	3.532	3.448
3Y UST	3.676	3.609
5Y UST	3.904	3.865
10Y UST	4.272	4.264
30Y UST	4.638	4.65



Долги развивающихся рынков

Внешние факторы для emerging markets выглядели, скорее позитивно, чем негативно, спрэд индекса EMBI+ сократился за неделю на 2 б.п. до 346 б.п., исторического максимума. Сужение спрэда могло бы быть заметнее, если бы не ключевые отчеты по статистике США, частично парализовавшие активность торгов в сегменте EM. Прежде чем перейти к рекомендациям, мы отмечаем завершение крупнейшей в истории реструктуризации Аргентины. Власти официально закрыли предложение об обмене дефолтных долгов на \$102 млрд. (\$81 млрд. без учета просроченных процентных платежей) на новые облигации. Данная схема реструктуризации предполагает списание 70% долгов – это небывалый в истории размер «прощения», который может стать ориентиром для будущих реструктуризаций, где на очереди преддефолтная Доминиканская республика. Пока власти Аргентины и крупнейшие инвестиционные банки мира позитивно оценивают реструктуризацию и допускают «участие» инвесторов на уровне 70-80%. Предварительные данные появятся только в четверг, однако мы ожидаем, что цифры могут стать предметом многочисленных спекуляций, поэтому считаем, что более ясной картина станет лишь к концу марта. За неделю индикативные бумаги страны Flirtb практически не изменились (32.125% номинала), несмотря на позитивные ожидания. Это означает, что бумаги достигли верхнего потолка. Ценообразование новых облигаций, которым S&P обещало присвоить рейтинг в категории B, пока не поддается анализу, поскольку пока не известно, сколько каждого вида бумаг выпущено в обращение и каковы их конкретные параметры.

В Латинской Америке выше рынка оцениваем Перу, Эквадор и Венесуэлу. Положительные рекомендации по первой стране мы выводим исходя из улучшения макроэкономической ситуации (в 2004 году дефицит бюджета составил 1.1% ВПП против целевого значения 1.4% ВВП, а рост экономики в следующем году пересмотрен вверх до 5.5%) и роста цен на медь – основной экспортный товар страны. За последний календарный год цена меди выросла с \$3050 до \$3350 за тонну и находится на историческом максимуме. Исключая девальвацию доллара (в евро цена тонны меди с 27 февраля 2004 года по настоящий момент выросла с 2578 евро до 2716 евро). Перу торгуется с достаточно узким спрэдом к UST по сравнению с ближайшими соседями по рейтингу (Колумбией и Филиппинами). Например, спрэд Перу'33 (Ba3/BB-/BB) к UST сегодня составляет 335 б.п., тогда как у Филиппин'25 (B1/BB-/BB) – 465 б.п., а у Колумбии'33 (Ba2/BB/BB) – 435 б.п. Однако мы считаем, что улучшение макроэкономики и благоприятная динамика цен на мировых товарных рынках перекроют волнения вокруг планов президента Толедо по реформированию кабинета министров и создадут основания для апсайда. Наиболее привлекательными остаются бумаги с погашением в 2033 году.

Эквадор и Венесуэла имеют схожие проблемы и факторы роста. Внутренние политические волнения перекрываются высокими ценами на нефть. В последнее время осложнились отношения Венесуэлы с США из-за претензий последних по поводу приобретения оружия у России, однако Венесуэла – основной поставщик американской нефти, поэтому мы не ожидаем, что политическая напряженность усилится и окажет давление на цены. Венесуэла имеет большой опыт обслуживания долгов при неблагоприятном внутреннем политическом режиме. Сегодня цены на нефть вернулись в фазу роста, что повышает платежеспособность заемщиков-нефтеэкспортеров, Венесуэла и Эквадор торгуются с широкими спрэдами к UST, что делает их привлекательными в услови-

ях поиска доходности, кроме того, эти бумаги отставали от роста в последние недели. Поэтому мы рекомендуем покупать еврооблигации Венесуэлы, которые могут выиграть от возвращения рейтинга S&P после выплаты на «нефтяным» облигациям, и Эквадора, который также может получить апгрейд. Еврооблигации Эквадора 2030 года, которые торгуются со спрэдом 594 б.п. к UST, также получают поддержку за счет предстоящей реструктуризации затратных бумаг 2012 года. Наш целевой уровень по Эквадору – 560 б.п. В Венесуэле наиболее привлекательными в среднесрочном периоде остаются бумаги 2018 года, торгующиеся со спрэдом 483 б.п., однако в последние дни они выглядели лучше остальных активов, поэтому на время коррекции рекомендуем переключиться в длинные еврооблигации Венесуэлы'34.

По рынку оцениваем Мексику. С одной стороны, приближающиеся президентские выборы отвлекут внимание парламентариев от реформирования экономики, где президент Висенте Фокс утратил свое влияние. В пятницу он предупредил, что популистская экономика в преддверии выборов может ввергнуть страну в пучину финансового кризиса. С другой стороны, Мексика – крупный нефтеэкспортер и торговый партнер США, рост экономики которых будет оказывать поддержку и мексиканской экономике. В условиях некоторой стагнации мексиканских долгов, их спред с российскими евробондами продолжит сужение. По итогам торгов в пятницу, Мексика опережает Россию всего на 28 б.п.

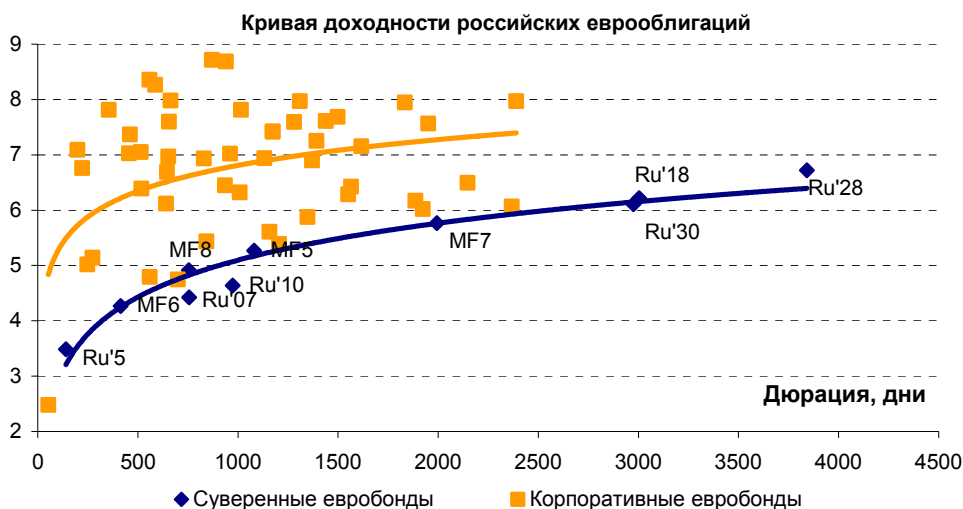
Бразильские бумаги C-bond, торгующиеся на уровне 102% номинала, будут торговаться слабо в ближайшие 2 недели, т.к. 15 марта правительство может объявить об их досрочном погашении, что выгодно в силу высокой цены и резкого роста курса реала. Мы рекомендуем Бразилию с погашением в 2020 и 2027 годах, однако в целом оцениваем еврооблигации по рынку.

В европейской части продолжаем оценивать взаимную динамику Турции и Украины, и отмечаем, что, с точки зрения игры на конвергенции с ЕС, Турция перекуплена, а Украина, казалось бы, имеет хороший потенциал роста, особенно после заявлений нового украинского президента Ющенко о вступлении в ЕС уже в 2007 году. Однако оптимизм в отношении Украины охладил высокопоставленный чиновник ЕС, заявив, что Турция и Украина вступят в ЕС, вероятно, в 2015 году, после Хорватии, Болгарии и Румынии в 2007 году. Таким образом, Украина лишается практически единственного фактора роста, поскольку неопределенная политическая ситуация пока не позволяет надеяться на повышение рейтингов. Между тем, мало кто ожидал быстрое появление Турции в составе ЕС. Кроме того, страна пообещала выполнить требования МВФ, который ранее приостановил действие 2-х летней кредитной программы на \$10 млрд. из-за разногласий по поводу бюджетных целей. Другим фактором роста может стать стремление Турции решить кипрскую проблему. Негативное решение МВФ опустило котировки индикативных турецких еврооблигаций с погашением в 2034 году с 106% ниже 104% номинала. Сейчас котировки уже восстановились, однако мы ожидаем, что сам факт возобновления программы МВФ прибавит еще полпункта котировкам турецким долгам. Таким образом, сегодня мы оцениваем Турцию лучше Украины. В нашем специальном обзоре мы рекомендовали покупать Украину, основываясь на позитивном сценарии развития отношений с ЕС, однако теперь оцениваем страну «по рынку». В Турции наиболее привлекательными представляются бумаги 2030 года.

Еврооблигации российских заемщиков

Суверенный сегмент российского внешнего долга оставался под давлением разногласий с Парижским клубом кредиторов и низкой ликвидности на фоне ожиданий ключевых отчетов США, котировки еврооблигаций Россия'30 упали до ключевого уровня поддержки 105% номинала. Однако в пятницу еврооблигации стали уверенно восстанавливать позиции после того, как суд Хьюстона отказал ЮКОСу в рассмотрении иска против российского правительства и госпредприятий, участвовавших в сделке по ЮНГ. Это позитивный фактор для российских финансовых рынков, поскольку показывает, что судебная система США – не убежище для российских обанкротившихся компаний, а главное, – означает прекращение многомесечной тяжбы. Сегодня рынку важнее забыть про ЮКОС, чем получить даже самые положительные результаты после 2-3 лет упорной борьбы. В итоге российские индикативные еврооблигации 2030 года выросли вернулись к 105.5% номинала. Рынок UST служил благоприятным фоном, однако ралли не ждем из-за неопределенности по поводу досрочного погашения долгов Парижскому клубу. В этих условиях рекомендуем переключиться на более доходные еврооблигации 2018 и 2028 годов.

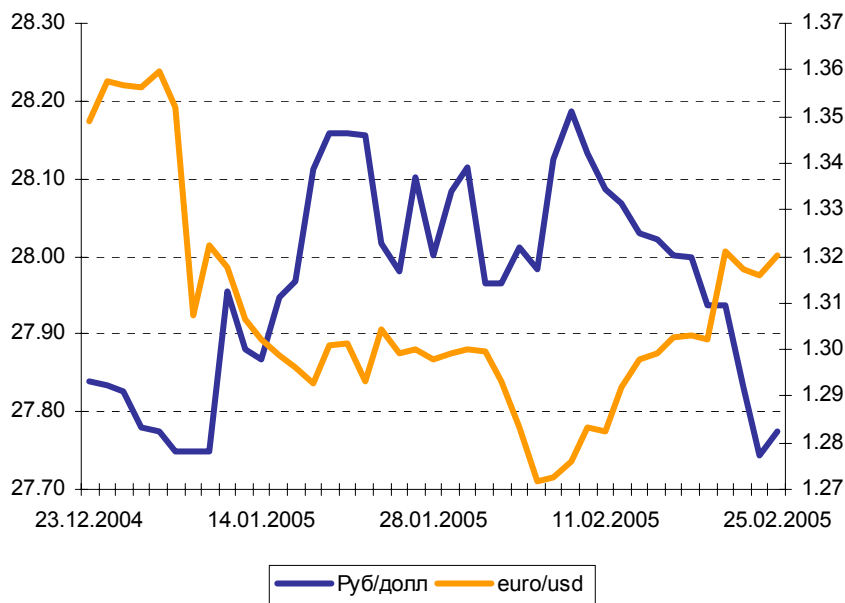
В корпоративном сегменте в целом наблюдалась схожая картина – восстановление в конце недели после спада. Однако сложно охарактеризовать динамику по отраслевому или институциональному признаку. В лидерах оказались длинные бумаги Газпрома и короткие евробонды Сбербанка, что, казалось бы, выделяет квазисуверенный сектор, но при этом еврооблигации этих же эмитентов с другой датой погашения показали увеличение доходности в прошлом месяце. Значительно сократили доходность некоторые банковские выпуски (МДМ-банк'05 – 115 б.п., Газпромбанк'05 – 87 б.п., Петрокоммерц'07 – 84 б.п.), но в то же время ВТБ'11 и ХКФ ее увеличили. Еврооблигации телекомов показали результаты немного ниже рынка, сократив доходность на 10-15 б.п. Однако мы отмечаем, что бумаги сектора, а именно Вымпелком'10 и АФК Система'11 остаются привлекательными. Ожидается, что продажа миноритарного пакета акций казахского оператора Картела улучшит кредитоспособность Вымпелкома и снизит риски влияния налоговых претензий к Картелу со стороны турецких властей для российского оператора. Мы также рекомендуем покупать длинные выпуски Газпрома, поскольку отказ суда Хьюстона от рассмотрения иска ЮКОСа против участников сделки по ЮНГ снимает некоторые риски дополнительных затрат и постепенно отводит тень от Газпрома. Интересен Газпром'13.



Валютный рынок и рублевые облигации

Рынок рублевых бумаг на прошлой неделе не показал новой тенденции или инвестиционных идей. В целом, динамику рынка можно охарактеризовать как «боковик» со слабой тенденцией к росту котировок в бумагах Москвы и «голубых фишках». Малые обороты торгов говорят о том, что стратегические инвесторы ушли с рынка, а оставшиеся пытаются спекулировать на динамике курса рубля.

Валютный рынок на прошлой неделе находился под влиянием конъюнктуры рынка FOREX, где американская валюта снижалась на технических факторах. Как мы уже говорили в предыдущих обзорах, доллар остается слабым, на что указывают такие факты как практически отсутствие реакции доллара на относительно позитивные данные по экономике в США. В пятницу вышел пересмотренное значение роста ВВП США за 4^й квартал, которое оказалось лучше ожиданий и лучше первоначального значения, но после этого доллар упал почти на «фигуру». В глобальном масштабе проблемы американской валюты остаются прежними: двойной дефицит – бюджета и торгового баланса. И, по всей видимости, пока инвесторы не увидят признаков выправления этой ситуации, доллар продолжит плавное снижение.



Рубль за неделю укрепился более чем на 20 копеек. Банк России не усердствовал в сдерживании курса, постепенно передвигая заявку на покупку американской валюты вниз. Уйдя с уровня 27.7350, ЦБ РФ позволил курсу рубля укрепиться до четырехлетнего максимума 27.6850. Наш прогноз по валютному рынку остается без изменений – продолжение плавного роста рубля.

Сектор госбумаг по-прежнему самый вялый. Ликвидность низкая, ставки доходности находятся на стабильно неизменных уровнях. Такая политика поддерживается Минфином, который считает, что диапазон ставок изменится лишь под влиянием фундаментальных факторов, главным из которых является инфляция. Судя по тенденции первых двух месяцев 2005 года, рассчитывать на низкие ее значения опрометчиво. Как заявил Г. Греф, в январе-феврале инфляция может составить 3.6-3.8%, что чуть ниже половины годового плана (8.5%). Поэтому, на фоне роста доходности еврооблигаций РФ нам наиболее вероятной видится

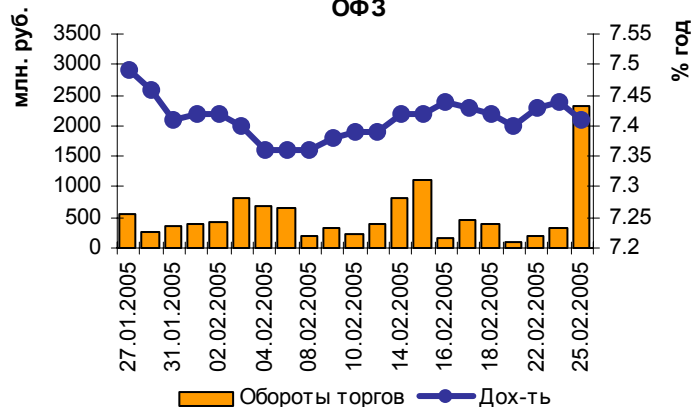
тенденция снижения котировок рублевых госбумаг. В краткосрочной перспективе Минфин обозначает диапазон колебания доходности долгосрочных выпусков в рамках 7.6-8.5% годовых.

По московским облигациям наблюдался умеренный рост котировок, но тенденцию нельзя было назвать единой. В результате длинный конец кривой доходности бумаг Москвы стал ниже, чем у федеральных облигаций. Можно спорить по поводу того, какое соотношение доходности между этими двумя секторами рынка облигаций должно быть, но, по нашему мнению, дисконт к госбумагам в размере 20-30 б.п. даже по самым оптимистическим взглядам является более чем достаточным, чтобы предположить прекращение его роста. На фоне отсутствия признаков наличия потенциала снижения доходности госбумаг, мы рекомендуем продавать дальний конец кривой доходности Москвы. Из региональных бумаг нашими фаворитами, несмотря на их рост, на протяжении всей прошедшей недели остаются: Ленобласть, имеющая высокий спрэд к выпускам Мособласти, Нижегородская обл., Новосибирская обл., Воронежская обл. Из муниципальных бумаг рекомендуем к покупке Томск и Новосибирск 2в.

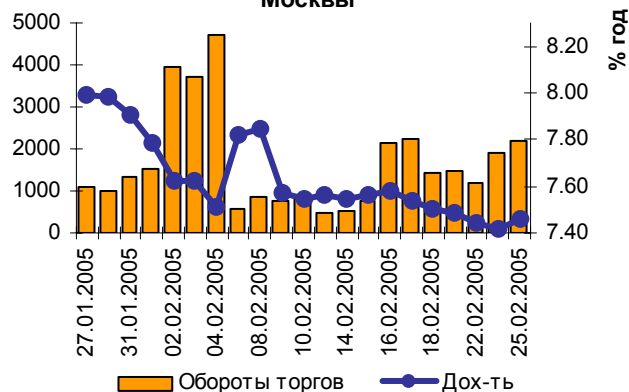
По корпоративным бумагам на прошлой неделе «фишки» находились в боковой динамике. Инвесторы предъявляли спрос по ряду выпусков «второго/третьего» эшелона и по «телекомам». Наиболее перспективными бумагами на фоне стабильности и возможного снижения цен в «первом эшелоне», по нашим оценкам, являются: ИжАвто, Русские Автобусы, Севкабель, СГ Мечел и выпуски энергетических компаний. Также пока мы «не сбрасываем со счетов» выпуски «телекомов». На прошедшей неделе расторговались бумаги ЮТК, на которые демонстрировали плавный рост котировок. Премия по доходности в размере 300-400 б.п. к выпускам других телекоммуникационных компаний, по нашему мнению, явно завышена, цель – около 200-250 б.п.

На текущей неделе, по нашему мнению, ценовые уровни рублевых бумаг будут устойчивыми, основным драйвером, а точнее поддерживающим фактором, станет позитивная конъюнктура валютного рынка. Роста котировок можно ожидать лишь по бумагам «второго/третьего эшелона» в рамках локального спроса инвесторов.

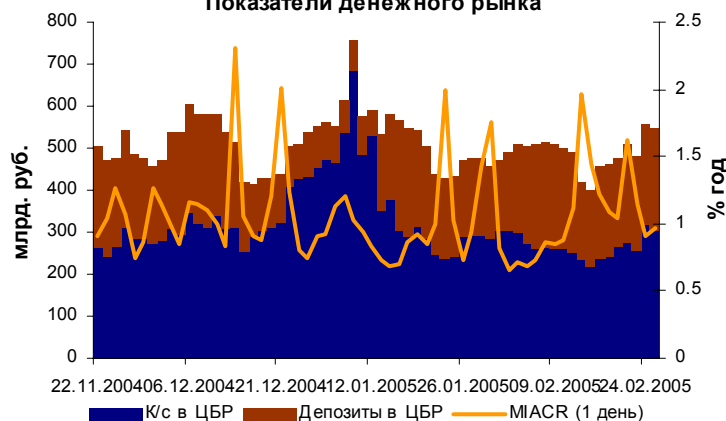
Динамика оборота торгов и доходности по ГКО-ОФЗ



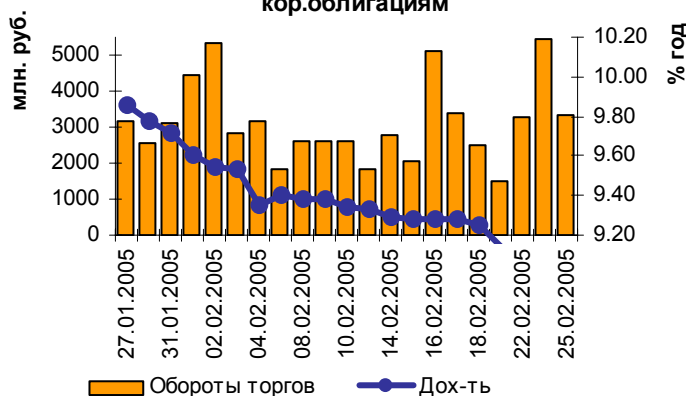
Динамика оборота торгов и доходности по ОГВЗ Москвы



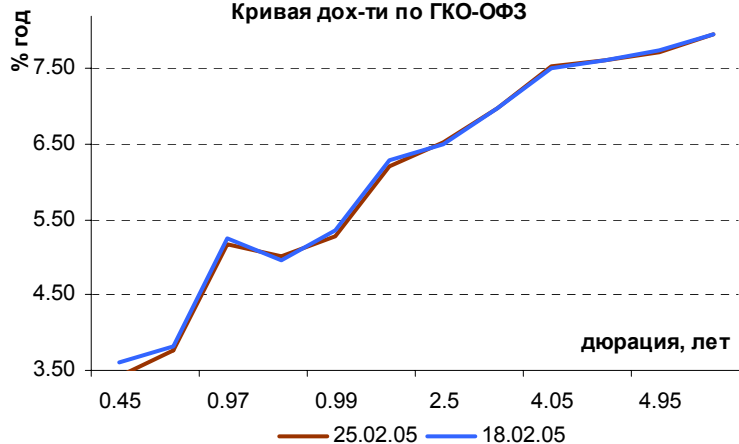
Показатели денежного рынка



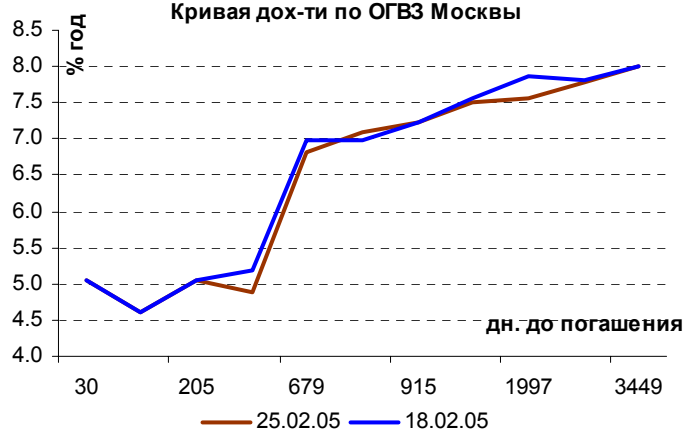
Динамика оборота торгов и доходности по кор. облигациям



Кривая дох-ти по ГКО-ОФЗ



Кривая дох-ти 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			-7.26%	199
АЛРОСА/2008	8.125	06.05.2008	USD	104.700	6.322%	-0.29%	1009
АЛРОСА/2014	8.875	17.11.2014	USD	105.750	7.972%	-0.11%	2389.48
АФК "Система"/2008	10.25	14.04.2008	USD	108.500	7.022%	-0.18%	959.962
АФК "Система"/2011	8.875	28.01.2011	USD	104.500	6.116%	-0.25%	641.631
Альфа-Банк/2005	10.75	19.11.2005	USD	103.625	5.021%		247.056
Банк Зенит/2006	9.25	12.06.2006	USD	101.375	8.263%	0.05%	587.108
Банк Москвы/2009	8	28.09.2009	USD	104.000	6.898%	-0.19%	1370.69
Банк Петрокоммерц/2007	9	09.02.2007	USD	103.218	6.967%	-0.84%	651.734
Банк Русский стандарт/2007 (LPN)	7.8	28.09.2007	USD	101.500	6.933%	-0.45%	829.861
ВБД ПП/2008	8.5	21.05.2008	USD	101.562	7.811%	-0.15%	1015.67
Внешторгбанк/2008	6.875	11.12.2008	USD	104.750	5.389%	-0.08%	1205.9
Внешторгбанк/2011	7.5	12.10.2011	USD	106.700	6.173%	0.25%	1885.71
Внешторгбанк/2015	6.315	04.02.2015	USD	99.300	6.428%	-0.53%	1564.61
Вымпелком/2005	10.45	26.04.2005	USD	101.192	2.478%		53
Вымпелком/2009	10	16.06.2009	USD	108.300	7.592%	-0.11%	1279.86
Вымпелком/2010	8	11.02.2010	USD	101.000	7.689%		1498.44
Вымпелком/2011	8.375	22.10.2011	USD	101.800	7.949%	-0.15%	1832.88
ГМК Норильский никель/2009	7.125	30.09.2009	USD	99.250	7.253%	-0.12%	1391.64
Газпром/2007	9.125	25.04.2007	USD	108.620	4.750%	-0.09%	700.874
Газпром/2009	10.5	21.10.2009	USD	118.250	5.877%	0.08%	1348.09
Газпром/2010 (EMTN)	7.8	27.09.2010	EURO	112.870	5.064%	0.06%	1673.72
Газпром/2013	9.625	01.03.2013	USD	119.120	6.495%	-0.01%	2146.13
Газпром/2020	7.201	01.02.2020	USD	105.870	6.023%	0.26%	1922.62
Газпром/2034	8.625	28.04.2034	USD	117.500	6.067%	-1.20%	2367.77
Газпромбанк/2005	9.75	04.10.2005	EURO	104.126	1.880%	-0.87%	211
Газпромбанк/2008	7.25	30.10.2008	USD	105.250	5.611%	-0.09%	1157.89
ЕвразХолдинг/2006	8.875	25.09.2006	USD	103.250	6.393%	2.24%	518.508
ЕвразХолдинг/2009	10.875	03.08.2009	USD	110.250	7.970%	-0.26%	1310.03
ИБГ НИКойл/2006		06.07.2006	USD	101.500	7.368%	-0.35%	460.633
ИБГ НИКойл/LPN	9	19.03.2007	USD	101.500	7.984%	-0.11%	662.701
МДМ-Банк/2005	10.75	16.12.2005	USD	104.000	5.142%	-1.15%	274.051
МДМ-Банк/2006(LPN)	9.375	23.09.2006	USD	102.715	7.053%	-0.56%	514.154
ММК/2008	8	21.10.2008	USD	103.192	6.938%	0.03%	1132.12
МТС/2008	9.75	30.01.2008	USD	108.125	6.446%	-0.17%	934.651
МТС/2010	8.375	14.10.2010	USD	105.125	7.152%	-0.08%	1615.75
МТС/2012	8	28.01.2012	USD	102.100	7.564%	-0.01%	1949.63
МегаФон/2009	8	10.12.2009	USD	101.500	7.614%	-0.19%	1437.94
МинФин (Россия)/5	3	14.05.2008	USD	93.375	5.269%	0.06%	1080.3
МинФин (Россия)/6	3	14.05.2006	USD	98.437	4.267%	-0.02%	414.389
МинФин (Россия)/7	3	14.05.2011	USD	85.750	5.767%	-0.02%	1992.87
МинФин (Россия)/8	3	14.11.2007	USD	95.800	4.918%	0.13%	755.154
Москва/2006	10.95	28.04.2006	EURO	108.961	2.694%	-0.41%	381.871
Москва/2011	6.45	12.10.2011	EURO	109.200	4.719%	-0.04%	1986.51
НОВАТЭК/2005	9.125	14.10.2005	USD				223
НОВАТЭК/2006(CLN)	7.75	16.06.2006	USD				456
НОМОС-БАНК/2007	9.125	13.02.2007	USD	102.408	7.598%	-0.06%	654.931
Промсвязьбанк/2006	10.25	27.10.2006	USD				558
Росбанк/2009	9.75	24.09.2009	USD	102.175	8.715%	-0.18%	869.752
Роснефть/2006	12.75	20.11.2006	USD	112.800	4.793%	0.01%	559.441
Россия/2005	8.75	24.07.2005	USD	102.010	3.489%	0.25%	141
Россия/2005DM	9.375	31.03.2005	EURO	100.500	0.960%	-2.33%	27
Россия/2007	10	26.06.2007	USD	112.060	4.426%	0.00%	756.785
Россия/2010	8.25	31.03.2010	USD	110.065	4.636%	-0.02%	973.182
Россия/2018	11	24.07.2018	USD	144.000	6.107%	-0.01%	2974.52
Россия/2028	12.75	24.06.2028	USD	170.000	6.719%	0.00%	3841.72
Россия/2030	5	31.03.2030	USD	105.625	6.215%	0.01%	3004.41

Сбербанк России/2006 (FRN)	4.443	24.10.2006USD	101.210	1.872%	-1.49%	577.614
Сбербанк России/2015	6.23	11.02.2015USD	99.500	6.288%	0.03%	1550.68
Севералмаз/2006(CLN)	8.875	09.03.2006USD				355
Северсталь/2009	8.625	24.02.2009USD	110.500	7.420%	-0.32%	1173.46
Сибнефть/2007	11.5	13.02.2007USD	108.251	6.690%	-0.06%	645.985
Сибнефть/2009	10.75	15.01.2009USD	110.500	7.420%	-0.01%	1173.46
ТНК/2007	11	06.11.2007USD	113.311	5.439%	-0.29%	841.853
ХКФ Банк/2008	9.125	04.02.2008USD	100.700	8.685%	0.50%	940.549

Источник: Reuters

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	B+/Позитивный с 20.07.04	BB-/Стаб. с 21.01.05
Уругвай	B3/стаб. с 10.11.04	B/стаб. с 21.07.04	B
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	B- с 24.01.05	B- с 07.10.04
Эстония	A1	A-	A/поз с 09.07.04
ЮАР	Baa2	BBB	BBB
Южная Корея	A3	A-	A
Ямайка	B1	B	-
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)
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.