



3 июля 2006 г.  
Богословский Дмитрий  
Лукьянов Павел

## Экономические индикаторы

### Денежный и валютный рынки

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Остатки на кор/сч ЦБ	430.7	388.3	452.0	532.6
Mibor 1 дн.	4.84	5.34	2.27	4.97
Libor 6m	5.59	5.64	5.33	4.7
Euribor 6m	3.25	3.26	3.10	2.64
Ставка Fed Funds	5.25	5.25	5.00	4.25
Ставка ЕЦБ	2.75	2.75	2.50	2.25
Курс ЦБ USD/RUR	26.9423	27.0789	26.9355	28.7825
Курс EUR/USD	1.2790	1.2664	1.2810	1.1840

### Долговые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
10Y UST	5.138	5.196	5.121	4.395
Rus' 30	106.500	105.700	106.938	112.75
Индекс EMBI+	221	226	215	245
Индекс EMBI+ Rus			118	118
Индекс RCBI-с	140.74	140.44	138.33	134.29
Москва 39	7.10	7.15	6.90	6.72
Газпром А6	7.26	7.52	7.03	6.97
ОФЗ 46018	6.87	6.92	6.80	6.81

### Товарные и фондовые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	1150.22	11190.80	11168.31	10717.50
Индекс РТС	1494.63	1447.92	1461.22	1125.60
Oil Brent	73.69	73.43	66.59	58.70
Oil Urals	68.11	67.93	62.56	53.54
Gold	619.10	580.75	652.0	514.50

### Сегодняшняя статистика

	Страна	Период	Время	Прогноз
Индекс менеджеров по снабжению в сфере промышленности	США	июнь	18.00 МСК	55.0

## Новости короткой строкой

- ✓ Базовый индекс личных потребительских расходов (PCE) США за май составил 0.2%, как и ожидалось
- ✓ Индекс потребительского доверия Мичиганского университета в июне составил 84.9, ожидалось 82.5 пунктов
- ✓ Индекс чикагских менеджеров по закупкам в июне составил в июне 56.5 пунктов, ожидалось 59
- ✓ S&P повысило рейтинг ТНК-ВР до «BB+», прогноз стабильный
- ✓ Fitch подтвердило рейтинги Северстали на уровне «BB-»
- ✓ Газпром рассматривает возможность выкупа одного из выпусков еврооблигаций для удешевления обслуживания
- ✓ РФ и Парижский Клуб подписали протокол о досрочном погашении долга на \$22.3 млрд., включая выплату премии \$1 млрд.
- ✓ Совет директоров ОАО «Парнас-М» принял решение о размещении пятилетних облигаций серии 02 общим объемом 1 млрд. рублей
- ✓ Совет директоров ОАО «Объединенные машиностроительные заводы» утвердил решение о выпуске облигаций на 1.5 млрд. рублей
- ✓ На Фондовой бирже ММВБ начались торги облигациями ОАО «Башкирэнерго», ООО «Монетка-Финанс», облигациями Тульской области

---

## Рынок внешних долгов

**И**нфляция в США остается под контролем, как показал индекс личных потребительских расходов, что вместе с небольшими ожиданиями снижения в промышленности после слабого индекса менеджеров по закупкам Чикаго снижает вероятность очередного повышения ставки Fed Funds в августе. В итоге долговые рынки получили поддержку второй день подряд, доходность индикативных 10Y UST после краткосрочного взлета опустилась до 5.14%. Мы ожидаем сохранение доходности вблизи текущих уровней на фоне низкой активности участников из-за завтрашнего Дня Независимости США. Общенациональный индекс менеджеров по снабжению (ISM) вызовет реакцию, если окажется ниже ожиданий.

Высокодоходные рынки также позитивно отреагировали на данные по США, которые оставляют надежды на паузу в повышении ставки Fed Funds в августе. Мы наблюдали восстановление по всему спектру бумаг, рисковая премия EMBI+ сократилась на 5 до 221 б.п. за счет улучшения отношения инвесторов к риску. Некоторые участники говорили о возвращении хедж-фондов, однако мы считаем, что пока слишком рано открывать длинные позиции и пятничный рост – это не что иное, как закрытие коротких позиций и желание сыграть на положительной коррекции рынка. Наиболее заметно это происходило в турецком сегменте, после того, как турецкие активы две недели оставались главными аутсайдерами EM за счет резкой девальвации лиры. Инвесторы приветствуют шаги ЦБ Турции по укреплению валюты, но среднесрочные факторы, включающие ухудшение отношений с МВФ и потенциальное замедление экономики, остаются негативными. Поэтому пока воздерживаемся от увеличения доли Турции в портфелях. Рынок следит также за президентскими выборами в Мексике, где оба кандидата имеют практически равные шансы. Несмотря на то, что предпочтение отдается Кальдерону, рынку важнее стабильность. В целом последние 2 дня улучшили перспективы EM, поэтому на неделе ожидаем сохранения умеренно-позитивной динамики. Обращаем внимание на Бразилии, Венесуэлу, Филиппины.

Сразу две позитивных новости по России поддержали котировки внешних активов страны. Первая – это подписание протокола о досрочном погашении долгов Парижскому Клубу на \$22.3 млрд., которое вместе с ростом базовых активов привело к росту индикативной России'30 до 106.50% номинала. Также хорошую динамику показали бумаги Aries, однако весь позитив уже учтен в этих инструментах, и, на наш взгляд, потенциал роста не превышает 100-150 б.п. по цене. Вторым важным событием стала новость о рассмотрении Газпромом досрочного погашения одного из выпуска евробондов для удешевления обслуживания. Мы рекомендуем покупать длинные бумаги монополии.

---

## Рынок внутренних долгов

Динамика рынка рублевых облигаций пока соответствует нашим прогнозам и рекомендациям. Котировки облигаций первого эшелона продолжили рост, начатый в четверг, но темпы существенно увеличились. На фоне возросших объемов торгов цены облигаций подросли в пределах 50 б.п. Причины такой конъюнктуры мы описывали в прошлом нашем обзоре. Отметим, что основные факторы роста пока сохраняют свою силу: рубль укрепляется, доходность базовых активов снижается. К тому же начало нового месяца, привело к росту рублевой ликвидности в банковской системе, ставки overnight снизились с 5-6% годовых до 1-2% годовых. В связи с чем, мы сохраняем рекомендацию держать купленные в четверг длинные ликвидные бумаги первого эшелона, сохраняющие потенциал для дальнейшего роста. Мы оцениваем краткосрочные перспективы рынка рублевых облигаций позитивно, среднесрочный взгляд на долговой рынок по-прежнему нейтральный.

---

## Валютный рынок

Пара евро/долл в пятницу преодолела уровень 1.2700 на макроэкономических данных по США.

В течение дня котировки евро/долл находились около отметки 1.2700, но после данных по индексу потребительских расходов (Core-PCE) и чикагского индекса менеджеров по закупкам (Chicago PMI), увеличились продажи доллара, котировки которого по отношению к евро снизились до 1.2790.

Core-PCE вышел на уровне ожиданий экспертов (+0.2% м/м и 2.1% г/г), что находится у верхней границы «комфортного» диапазона ФРС (2% годовых). Эти значения снизили опасения инвесторов по поводу увеличения темпов инфляции и соответственно перспектив повышения ставки в августе. Индекс менеджеров по закупкам Чикаго, отражающий деловую активность в регионе, снизился в июне до 56.5 пунктов с 61.5 пунктов в мае (ожидали снижения до 59 пунктов).

Сейчас шансы очередного повышения ставки ФРС в августе составляют примерно 50/50, что на фоне растущих ожиданий повышения ставки в Японии и ЕС ослабляет позиции доллара. Ожидаем его постепенного снижения к уровню 1.3000.

Продолжение падения доллара на FOREX рубль привело к дальнейшему укреплению рубля до 26.86-26.87.

---

## Контактная информация

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