



6 июня 2006 г.
Богословский Дмитрий
Лукьянов Павел

Экономические индикаторы

Денежный и валютный рынки

| | Посл. | Пред. | Нач. мес. | Нач. года |
|----------------------|---------|---------|-----------|-----------|
| Остатки на кор/сч ЦБ | 401.8 | 405.3 | 452.0 | 532.6 |
| Mibor 1 дн. | 1.92 | 2.16 | 2.27 | 4.97 |
| Libor 6m | 5.32 | 5.38 | 5.33 | 4.7 |
| Euribor 6m | 3.12 | 3.13 | 3.10 | 2.64 |
| Ставка Fed Funds | 5.00 | 5.00 | 5.00 | 4.25 |
| Ставка ЕЦБ | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.25 |
| Курс ЦБ USD/RUR | 26.7089 | 26.8868 | 26.9355 | 28.7825 |
| Курс EUR/USD | 1.2905 | 1.2915 | 1.2810 | 1.1840 |

Долговые рынки

| | Посл. | Пред. | Нач.мес. | Нач. года |
|------------------|---------|---------|----------|-----------|
| 10Y UST | 5.026 | 4.996 | 5.121 | 4.395 |
| Rus' 30 | 107.500 | 107.400 | 106.938 | 112.75 |
| Индекс EMBI+ | 214 | 219 | 215 | 245 |
| Индекс EMBI+ Rus | 120 | 124 | 118 | 118 |
| Индекс RCBI-с | 140.04 | 138.33 | 138.33 | 134.29 |
| Москва 39 | 6.91 | 6.90 | 6.90 | 6.72 |
| Газпром А6 | 7.02 | 6.99 | 7.03 | 6.97 |
| ОФЗ 46018 | 6.79 | 6.79 | 6.80 | 6.81 |

Товарные и фондовые рынки

| | Посл. | Пред. | Нач.мес. | Нач. года |
|------------------|----------|----------|----------|-----------|
| Индекс Dow Jones | 11048.72 | 11260.28 | 11168.31 | 10717.50 |
| Индекс РТС | 1542.95 | 1459.99 | 1461.22 | 1125.60 |
| Oil Brent | 68.15 | 67.79 | 66.59 | 58.70 |
| Oil Urals | 64.12 | 63.76 | 62.56 | 53.54 |
| Gold | 635.00 | 635.60 | 652.0 | 514.50 |

Сегодняшняя статистика

| | Страна | Период | Время | Прогноз |
|-----------------------|----------|--------|-----------|---------|
| Индекс PMI по услугам | еврозона | май | 18.00 МСК | 58.5 |

Новости короткой строкой

- ✓ Глава ФРС Бен Бернанке резко изменил тон своих комментариев, указав на необходимость борьбы с инфляцией даже при слабом росте
- ✓ Индекс менеджеров по снабжению (ISM) США в сфере услуг в мае составил 60.1 пункт, как и ожидалось, снизился с 63.0 в апреле
- ✓ Бразилия планирует выкупить внешние долги на \$4 млрд. для улучшения долгового профиля через голландский аукцион
- ✓ Fitch улучшило прогноз рейтинга Колумбии «BB» со стабильного на позитивный
- ✓ Сибур планирует евробонды на \$300-500 млн. в 2007 году
- ✓ Промсвязьбанк в июне разместит 3-летние CLN НТ-Компьютер с 1.5-годовым опционом на \$50 млн., ожидаемая ставка 10-11%
- ✓ Инфляция в России за пять месяцев составила 5.9% - Греф
- ✓ Банк Санкт-Петербург планирует начать размещение облигаций 14-20 июня 2006 года.
- ✓ Размещение дебютного выпуска облигаций Тульской области пройдет во второй половине июня 2006 года

Рынок внешних долгов

Глава ФРС Бен Бернанке на встрече с представителями Банка Японии и ЕЦБ в Вашингтоне резко изменил тон своих комментариев по денежной политике, сохраняя манеру своего предшественника Гринспена, который на подобных встречах всегда более открыто говорил по прогнозу ставок и экономики. Бернанке сделал акцент на борьбе с инфляцией, даже несмотря на возможное охлаждение экономики, тем самым практически уничтожив армию скептиков, считающих, что новый председатель не способен на твердые и последовательные решения. Вчерашнее выступление было тестом не только для Бернанке, но и для рынка, который резко увеличил ожидания повышения ставки Fed Funds в июне с 46% до 72%. При этом признаки слабости экономики будут поддерживать долгосрочные облигации, а короткие активы будут отставать. Таким образом, нас снова ждет инверсия кривой доходности UST на 10-летнем участке. Поэтому на скучной, с точки зрения свежей статистики, неделе рекомендуем немного увеличить дюрацию портфелей. Отчет по ISM в сфере услуг оказался в рамках ожиданий и прошел незаметно для рынка. В Европе мы также наблюдаем рост доходности: британские инструменты выросли на вчерашнем отчете по сектору услуг, а инвесторы еврозоны готовятся к заседанию ЕЦБ в четверг. Кривая доходности немецких Bunds продолжит принимать более пологую форму.

Жесткие комментарии главы ФРС Бернанке оказали давление на долговые рынки, большинство бумаг закрылось в минусе. Однако высокодоходный сегмент показал динамику «лучше» базовых активов, благодаря позитивным новостям из Бразилии (досрочный выкуп долгов в долларах и евро на \$4 млрд.) и Колумбии (улучшение прогноза рейтинга от Fitch), что привело к сокращению рискованной премии EMBI+ на 5 до 214 б.п. На этой неделе нас ждут нервные торги: рынок будет метаться между желанием купить Бразилию на дешевых уровнях и объективным осознанием дальнейшего повышения ставок в США. Неопределенность выразилась в частности в снижении азиатских кредитов на утренних торгах во вторник, а затем подъеме суверенных евробондов на дневной сессии. Таким образом, высокая волатильность EM сохраняется, вызывая бегство инвесторов от риска и уход из высокодоходных рынков. Поэтому мы не считаем нынешние уровни оправданными для долгосрочных покупок, рынком правят спекулянты. Победа Алана Гарсиа во втором туре президентских выборов в Перу оказала пока поддержку лишь внутренним рынкам, Wall Street воздерживается от покупок. Увеличение дюрации портфелей оправдывается из-за более стабильных ставок долгосрочных бумаг UST.

Российские бумаги закрылись в плюсе, но выступление Бернанке вызвало коррекцию на утренних торгах во вторник. Падению подверглись лидеры вчерашних торгов - индикативные бумаги РФ и Газпрома. Нам представляются интересными Мегафон и средний выпуск МТС, особенно в сравнении с Вымпелкомом. В целом ожидаем умеренно негативной динамики корпоративных бумаг. Спрэд России'30 к 10Y UST достиг 126 б.п., при росте к 130 б.п. рекомендуем его покупать. На первичном рынке ждем выхода Русского Стандарта'11 (прогнозируем ставку 8.75-9.00%) и субординированных нот МДМ-банка на \$350 млн. Также Промсвязьбанк готовит размещение 3-летних нот НТ-Компьютер с 1.5-годовым опционом. Бумаги на \$50 млн. не будут отличаться высокой ликвидностью, участие иностранцев в подобном маленьком выпуске будет незначительным, но высокий купон (10-11%) может привлечь некоторых розничных инвесторов, привыкших «сидеть на купоне».

Рынок внутренних долгов

Первый день недели на рынке рублевых облигаций традиционно отличался низкой торговой активностью. Котировки показали умеренный рост. В лидерах были выпуски ОФЗ, рост цен до 30 б.п. Корпоративные бумаги первого эшелона подросли на 5-10 б.п.

Отметим вчерашнее заявление Б. Бернанке относительно борьбы с инфляцией посредством повышения ставки, после чего заметно подросла вероятность повышения ставки ФРС на июньском заседании. Пока доходность облигаций Казначейства слабо отреагировала на это, скорее всего она останется стабильной до конца недели, поэтому мы не меняем нашу рекомендацию по увеличению дюрации портфеля. Рекомендуем в первую очередь покупки долгосрочных госбумаг и ликвидных корпоративных выпусков.

Сегодня состоится аукцион по размещению дебютного выпуска облигаций Черкизово на сумму 2 млрд. руб. с офертой через 3.5 года. Кредитный риск эмитента мы оцениваем как умеренный и оцениваем справедливую доходность выпуска не ниже 9.7% годовых (подробнее см. наш недельный обзор).

Валютный рынок

Выступления глав Центральных банков на международной денежно-кредитной конференции в Вашингтоне привели к росту доллара.

Основным моментом стало заявление главы ФРС Б. Бернанке о необходимости быть бдительным по отношению к инфляции, темпы роста которой в последнее время вызывают опасения. Приоритет в политике ФРС смещается в сторону инфляции, что по нашему мнению оправдано, так как побороть инфляцию сложнее, чем справиться с охлаждением в экономике.

В итоге, инвесторы в очередной раз пересмотрели свои прогнозы по поводу перспектив повышения ставки на июньском заседании. Эффект от слабых данных по занятости в США был полностью нивелирован, и вероятность очередного роста ключевой процентной ставки ФРС выросла примерно с 50% до 70-75%.

Пара евро/долл на азиатской сессии снизилась до 1.2900, где в ближайшие два дня, по нашему мнению, продолжит торговаться. Ближайшим ключевым событием станет заседание ЕЦБ по ставке в четверг.

Курс рубля к доллару после вчерашнего роста до 26.70, сегодня с утра чуть снизился, торги открылись на 26.73.

Контактная информация

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