



8 июня 2006 г.
Богословский Дмитрий
Лукьянов Павел

Экономические индикаторы

Денежный и валютный рынки

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Остатки на кор/сч ЦБ	387.2	387.2	452.0	532.6
Mibor 1 дн.	2.02	1.97	2.27	4.97
Libor 6m	5.38	5.37	5.33	4.7
Euribor 6m	3.18	3.15	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	26.8582	26.7331	26.9355	28.7825
Курс EUR/USD	1.2798	1.2819	1.2810	1.1840

Долговые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
10Y UST	5.024	5.003	5.121	4.395
Rus' 30	107.188	107	106.938	112.75
Индекс EMBI+	216	220	215	245
Индекс EMBI+ Rus	123	126	118	118
Индекс RCBI-с	137.95	138.45	138.33	134.29
Москва 39	6.93	6.92	6.90	6.72
Газпром А6	7.06	7.06	7.03	6.97
ОФЗ 46018	6.81	6.78	6.80	6.81

Товарные и фондовые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	10930.90	11002.14	11168.31	10717.50
Индекс РТС	1431.40	1469.95	1461.22	1125.60
Oil Brent	66.19	67.27	66.59	58.70
Oil Urals	62.56	63.24	62.56	53.54
Gold	625.75	625.75	652.0	514.50

Сегодняшняя статистика

	Страна	Период	Время	Прогноз
Промышленное производство	Великобритания	апрель	12.30 МСК	0.3%
Заседание по ставке	Великобритания		15.00 МСК	4.50%
Заседание по ставке	еврозона		15.45 МСК	2.75%

Новости короткой строкой

- ✓ Глава ФРБ Атланты Гин: инфляция в США немного выше ожиданий
- ✓ Парламент Венесуэлы одобрил программу выпуска облигаций на \$3.7 млрд., могут быть номинированы в долларах, евро и боливаарах
- ✓ Аргентина удовлетворила свои потребности во внешнем финансировании на 2006 год, не планирует новых займов до снижения волатильности
- ✓ ЦБ Турции повысил ставку однодневного кредитования на 175 б.п. до 15%, ожидалось 50 б.п.
- ✓ Эквадор планирует выпуск 20-30-летних глобальных облигаций для экономии на дорогостоящих коротких займах
- ✓ Германия и РФ обсудят досрочное погашение долга на встрече минфинов G8 9-10 июня
- ✓ Ставка 1 купона по облигациям ООО «Белон-Финанс» утверждена в размере 9.1 % годовых
- ✓ Выпуск облигаций Республики Карелия размещен в полном объеме в ходе конкурса. Ставка 1 купона – 8.4% годовых
- ✓ Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по доразмещению выпуска ОФЗ № 25059RMFS5 составила 6.59% годовых

Рынок внешних долгов

Вчера снова не было никаких важных событий на рынке базовых активов, поэтому инвесторы продолжили закладывать в цены возросшую вероятность повышения ставки Fed Funds после выступления Бена Бернанке в понедельник, где глава ФРС проявил решительность в борьбе с инфляцией. В отсутствие торговых идей и ожидании данных по инфляции следующей недели торгов были неактивными невысоким, и в основном были направлены на движение вдоль кривой доходности. Вчера мы увидели незначительную коррекцию спреда между 2Y и 10Y UST после его сокращения во вторник. Сегодня американский рынок также будет оставаться скучным, рост доходности будет минимальным. Более оживленные торги ожидаются в Европе, где продолжается снижение долгов перед сегодняшним заседанием ЕЦБ по ставкам. Мы ожидаем, что ориентир по ставкам будет повышен на 25 б.п. до 2.75%. Таким образом, до конца недели нас ожидают диапазонные слабопонижательные торги.

На европейской сессии в emerging debts наблюдались смешанные торги: «боковик» и закрытие коротких позиций по некоторым кредитам. Ключевое событие среды - внеочередное заседание ЦБ Турции по процентным ставкам, которое должно было бы укрепить подешевевшую на 15% местную валюту и оказать поддержку долговым рынкам. Большинство экономистов ожидали повышение ставки на 50 б.п., впервые за последние 4 года. Однако около 18.00 МСК Банк заявил о повышении ставок сразу на 175 б.п. до 15%, вызвав ралли внутренних и внешних турецких активов. Рост индикативных Турция'30 на 150 б.п. до 143.125% привел к восстановлению остальных emerging debts на нью-йоркских торгах, хотя большинство латиноамериканских евробондов все же закрылось в минусе на фоне вечернего снижения мировых фондовых рынков. Между тем развивающиеся страны готовы принимать меры по улучшению долгового профиля: Венесуэла получила одобрение Конгресса на выпуск бондов на \$3.7 млрд. для операций по обмену и выкупу более дорогостоящих ранних выпусков. Аналогично готов поступить Эквадор, который уже выкупил 59% глобального выпуска 2012 года с купоном 12%. Напротив, Аргентина улучшила техническую позицию, заявив о удовлетворении своих потребностей в финансировании на текущий год и отказе от новых займов до снижения волатильности. Филиппинские долги снижаются второй день подряд: любая негативная информация вызывает продажи. Вчера появились опасения, что доходная база бюджета может оказаться ниже прогнозов, и повышение рейтинга Филиппин будет отложена. В целом мы считаем, что сегодня состояние ЕМ лучше, чем вчера, однако продолжение роста будет затруднено пробуксовкой фондовых рынков. Кроме того, ралли турецкого долга не продолжительно, мы ожидаем фиксацию прибыли после вчерашнего роста, поскольку только одно повышение ставок не способно улучшить экономический и политический прогноз, оно лишь приостановило падение внутренних рынков.

Российские еврооблигации на европейской сессии торговались хуже рынка из-за неопределенности по поводу досрочного погашения долга Германии в рамках Парижского Клуба. Эти вопросы будут снова обсуждаться на встрече глав Минфином G8 9-10 июня в Санкт-Петербурге. Внешние бумаги Газпрома закрылись с небольшим ростом: позитивная новость о том, что Госдума предоставила газовому гиганту эксклюзивное право на экспорт газа, была нивелирована намерением увеличить налоговое бремя компании. Мы не ожидаем продолжение роста на сегодняшних торгах. В евробондах телекомов спросом пользовались бумаги Мегафона и МТС'12, как мы и ожидали, в металлургии осторожные покупки Евразхолдинга. В целом рынок сохраняет боковое движение, рекомендуем увеличить долю вышеуказанных выпусков в портфелях.

Рынок внутренних долгов

На вторичном рынке рублевых облигаций вчера наблюдалась низкая торговая активность, изменение котировок носило разнонаправленный характер. Основные события происходили на первичном рынке. Отметим аукцион по доразмещению выпуска ОФЗ 25059 на 4.1 млрд. руб. При спросе более 12 млрд. руб. практически весь предложенный объем был размещен «по рынку» (6.59% годовых). Такие результаты аукциона придали оптимизма инвесторам, что привело к росту спроса на обращающиеся выпуски, по итогам торгов котировки подросли в пределах 10 б.п. Напомним, что на наш взгляд, долгосрочные выпуски ОФЗ являются лучшими объектами покупок на этой неделе.

После позавчерашних аукционов, где инвесторы не проявили должного интереса, вчера результаты размещений были позитивными, отметим размещение, по нашему мнению, ниже справедливого уровня облигаций Белон-Финанс, ставка купона составила 9.1% годовых, мы ее оценивали в размере 9.1-9.3% годовых.

Сегодня рекомендуем покупать долгосрочные ликвидные выпуски, главным образом ОФЗ. Стабильность на внешнем долговом рынке и крайне благоприятные внутренние факторы не оставляют инвесторам другого варианта, как покупать рублевые облигации.

Валютный рынок

Вчера в центре внимания вновь были заявления представителей ФРС. Глава ФРБ Атланты Дж. Гин заявил, что базовая инфляция уже выше допустимой верхней границы, что требует действий со стороны ФРС в рамках денежно-кредитной политики. Это высказывание встало в один ряд с предыдущими заявлениями глав ФРБ и главы ФРС. Все меньше людей в настоящий момент сомневаются в том, что ставка будет повышена на июньском заседании ФРС. Наверно, единственное чего надо дожидаться – это статистики по инфляции, которая выйдет на следующей неделе, но она ожидается высокой, поэтому мы считаем, что ставка будет повышена.

Но сегодня в центре внимания будет другое событие – заседание ЕЦБ по ставке. Ожидается, что ставка будет повышена на 0.25 п.п. до 2.75% годовых. Ряд инвесторов считает, что может произойти повышение сразу на 0.5 п.п., но вероятность данного сценария оценивается в размере порядка 20%. Мы склоняемся к мнению, что ставка сегодня будет увеличена на 0.25 п.п., и комментарии главы ЕЦБ будут нейтральными, так как ЕЦБ пока характеризовал себя как приверженца консервативного подхода к денежно-кредитной политике. В этом случае, по нашему мнению, пара евро/долл будет находиться под давлением и мы увидим уровень около 1.2700.

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