

Новости и события...

- ✓ Ожидаем диапазонные торги по UST с более вероятным ростом, чем снижением в отсутствии экономических отчетов
- ✓ Moody's «подтвердило» нашу рекомендацию на покупку Турции, улучшив прогноз по рейтингу страны в иностранной валюте со стабильного до позитивного и повысив рейтинг в местной валюте с B2 до B1
- ✓ Банк России разместил ОБР на 1.5 млрд. руб. по доходности к выкупу через 5 месяцев 4.32% годовых
- ✓ Объем заимствований Газпрома в 2005 году составит 110 млрд. руб.
- ✓ Москва планирует провести следующий аукцион по размещению своих облигаций в середине марта

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за день
Индекс RCBI-с	127.440	0.06%
Индекс PTC	652.890	-0.51%
RUX-Cbonds	171.708	0.07%
Спрэд EMBI+, б.п.	358.000	-4.000
Yld. 10Y UST, %	4.081	0.097
Курс USD/RUR	28.085	-0.0477
Курс EUR/USD	1.288	0.0073
Нефть, Urals, долл.	38.940	1.55

Рынок базовых активов

На утренних торгах в четверг на рынок UST обрушилась коррекция, прервавшая четырехдневный рост американских госбондов, который привел к снижению доходности индикативных 10Y UST ниже 4.0%. В преддверии ключевого отчета по торговому балансу США за декабрь доходность 10Y UST вновь пробилла отметку 4.0%, но уже вверх. В случае высокого дефицита торгового баланса Казначейству США пришлось бы увеличивать размер заимствований, а низкий дефицит свидетельствует о восстановлении американской экономики. Оба варианта складывались не в пользу UST. Поэтому на фоне назревшей коррекции падение бумаг было вполне логичным. Действительный размер дефицита торгового баланса не сильно отличался от ожиданий (\$56.4 млрд. против \$57 млрд.), и влияние этого отчета было ограниченным. Рынок, скорее, сосредоточился на последнем аукционе 10Y UST, который разочаровал слабым спросом иностранных инвесторов (менее 30%, тогда как на размещении 3Y UST и 5Y UST на этой неделе они купили около 45% выпусков). В итоге доходность 10Y UST выросла еще на 8 б.п. со своего дневного уровня 4.01%. Фиксация прибыли означала не только рост доходности, но также временную коррекцию доминирующей тенденции к выравниванию кривой доходности: рост доходности длинных бумаг примерно в два раза превысил увеличение доходности коротких бумаг. Однако мы считаем, что в ближайшее время выпрямление кривой продолжится. В отсутствии экономических отчетов сегодня мы ожидаем диапазонные торги с более высокой вероятностью роста, чем снижения в силу геополитических опасений, вызванных ядерной программой в Северной Корее, и вчерашних заявлений представителя ФРС Стерна о том, что инфляция является умеренной, а снижение курса доллара пока не оказывает на нее значительного влияния.

Name	Yld 10/02	Yld 09/02
2Y UST	3.29	3.236
3Y UST	3.441	3.375
5Y UST	3.66	3.581
10Y UST	4.081	3.984
30Y UST	4.476	4.37

Доходность облигаций еврозоны снизилась до нового исторического минимума после того, как инвесторы убедились, что ЕЦБ в этом году, скорее всего, не будет повышать процентную ставку с текущего уровня 2.0%. В своем ежемесячном бюллетене ЕЦБ заявил об отсутствии признаков инфляционного давления. Тем не менее, длинные активы, как и на американском рынке, выглядели хуже после резкого роста в последние два дня. Доходность длинных британских облигаций также отставала от динамики более коротких бумаг после того, как Банк Англии, как и ожидалось, оставил ставку на уровне 4.75%.

Name	Yld 10/02	Yld 09/02
2Y BUND	2.373	2.394
10Y BUND	3.432	3.455
2Y GILT	4.51	4.528
10Y GILT	4.496	4.478

Долги развивающихся рынков

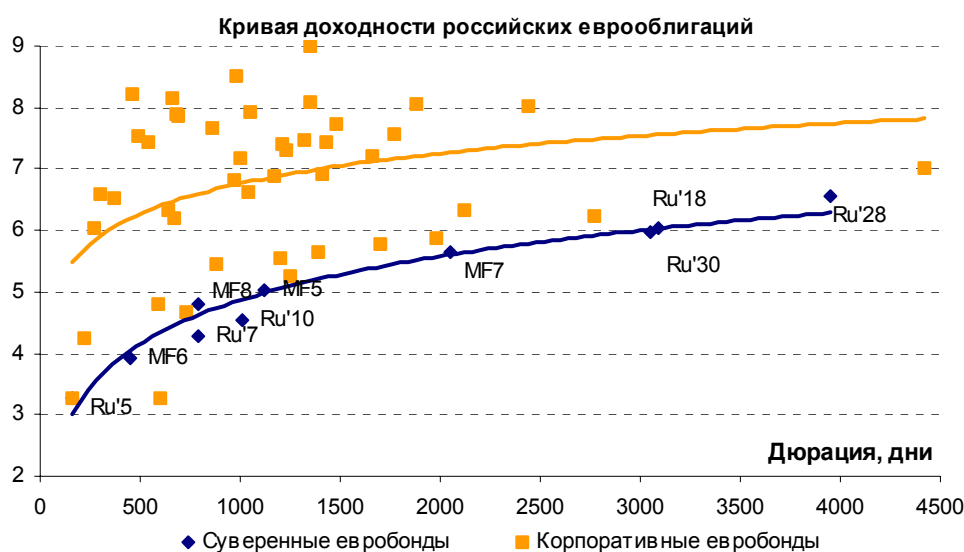
Вчера долги развивающихся рынков продемонстрировали смешанную динамику, поскольку утренняя фиксация прибыли в преддверии отчета по торговому балансу США, сменилась небольшим ростом к концу торгов. Суверенные еврооблигации отставали от динамики UST, поэтому большинство развивающихся бумаг не отреагировало на слабый аукцион 10Y UST, что привело к сужению спреда по индексу EMBI+ на 4 б.п. до 358 б.п. Среди других внешних факторов, цены на нефть вновь привлекли внимание инвесторов, после того, как позитивный прогноз IEA потребления нефти IEA в 2005 году увеличил цену марки Brent по мартовским контрактам на \$1.5. Внешние долги Эквадора и Венесуэлы пока слабо отреагировали на эти изменения, однако мы ожидаем, что они окажут позитивное воздействие в ближайшие дни. Бразильские евробонды, яркие представители класса активов, не смогли восстановиться после утренней коррекции, несмотря на рост промышленного производства на 8.3% в 2004 году (самый быстрый темп с 1986 года), и намерение правительства договориться с МВФ о возможности привлекать средства в случае возможных финансовых затруднений без формального соглашения. Это позитивный фактор, поскольку ранее Бразилия вообще отказывалась от продолжения сотрудничества с МВФ, что, на наш взгляд, преждевременно. В Аргентине министр экономики Лаванья уточнил, что по состоянию на среду, степень участия инвесторов в реструктуризации облигации составила 37.3% (а не 42%, как заявило правительство во вторник). При этом Всемирный комитет Держателей облигаций Аргентины (GCAB) по-прежнему занимает жесткую позицию, и снова заявил о массовой подаче исков, если правительство не улучшит условия реструктуризации. Долги Эквадора немного подешевели из-за общего ослабления на рынке, а также из-за объявленной 10-ти дневной отсрочке в тендере на проведение реструктуризации глобальных облигаций Эквадора с погашением в 2012 году. Тем не менее, мы считаем, что пока рано пересматривать позицию по Эквадору, и по-прежнему оцениваем его выше рынка. Турецкие бумаги, которые мы в среднесрочной перспективе также оцениваем позитивно, как и бразильские еврооблигации, не сумели восстановиться к концу торгов. Однако падение было умеренным и не превышало 0.25 п.п. Мы не считаем, что замечание МВФ о пересмотре плана создания рабочих мест в бедных районах Турции помешает действию \$10-миллиардной кредитной программы, и по-прежнему оцениваем долги страны «выше рынка», что подтверждается сегодняшним улучшением прогноза Moody's по рейтингу страны со стабильного до позитивного, а также повышение рейтинга в местной валюте с B2 до B1. В относительной динамике наиболее привлекательными считаем короткие и длинные активы.

Сегодня мы ожидаем, что в отсутствии экономических отчетов в первую половину дня большинство развивающихся рынков отыграют вчерашнее снижение UST, а затем стабилизируются в узком канале. Больших изменений не произойдет.

Name	Price	Yield
Arg FLRB	6.200	
Brazil'40	117.563	8.445
Mexico'26	6.360	6.371
Poland Par	95.500	
Philp'25	114.063	9.087
Turk'34	105.750	7.51
Venez'27	102.625	8.975

Еврооблигации российских заемщиков

Российские еврооблигации демонстрировали достаточно спокойную динамику, подчиняясь главным образом действию внешних факторов. Фиксация прибыли по большинству бумаг продолжилась на вчерашних торгах, однако индикативные еврооблигации России с погашением в 2030 году выглядели лучше бумаг 2028 года, подтверждая наш прогноз о краткосрочной коррекции позиции на покупку облигаций 2018 и 2028 года против индикативной тридцатки. Однако мы считаем, что в среднесрочном плане активы в дальней части кривой доходности (2018 и 2028 год) выглядят привлекательнее. Также выше кривой торгуются бумаги Минфина⁸, которые могут сыграть неплохую буферную роль в отсутствии явных торговых идей. Сегодня ожидаем умеренную динамику без значительных движений.



Внутренний валютный и денежный рынки

Ослабление курса доллара на внешнем рынке стало причиной укрепления рубля на вчерашних торгах. Рынок открылся на уровне 28.08-28.09 и в течение торгов рубль снизился до 28.12, чему поспособствовала плавная повышательная динамика по доллару в течение дня в преддверии выхода данных по торговому дефициту США. Вышедшая статистика оказалась чуть лучше ожиданий (56.4 против 57.0 млрд. долл.), что привело к резкому росту доллара, но движение оказалось краткосрочным и через несколько минут, после осмысления инвесторами данных, динамика сменилась на противоположную. Пара евро/долл ушла на уровень 1.2900, в последствии котировки стабилизировались в диапазоне 1.2860-1.2880. Причина слабости доллара та же – инвесторы не уверены в реалистичности планов по снижению двойного дефицита в США. Поэтому, тенденция плавного снижения американской валюты, скорее всего, продолжится.

Утренние торги по рублю открылись на более низких уровнях 28.05-28.06. Дальнейшая динамика в течение дня будет зависеть от конъюнктуры рынка FOREX. Наш прогноз по курсу рубля – продолжение укрепления.

Рынок федеральных облигаций

Ценовая динамика рынка госбумаг была смешанной на фоне низкой активности. Лидером по оборотам и по падению котировок стал самый длинный выпуск ОФЗ-АД 46014 (-25 б.п.). Котировки остальных бумаг находились на прежних уровнях. Приостановка роста российских еврооблигаций снижает оптимизм на рынке рублевых госбумаг.

Рынок региональных облигаций

После более менее прорисовывающейся тенденции на валютном рынке в сторону укрепления рубля увеличился спрос на московские бумаги, вылившийся в рост котировок на 20-30 б.п. На фоне отсутствия негатива на рынке инвесторы делают осторожные покупки. Но ликвидность рынка продолжает оставаться низкой, фактически активно торгуются два-три выпуска. По другим региональным облигациям продолжаются выборочные покупки. Хороший спрос остается по 4^{му} выпуску Московской области и выпускам Новосибирской области. Мы оставляем наши рекомендации к покупке столичных бумаг, 4^й Мособласти, Новосибирской области и Нижегородской обл.

Рынок корпоративных облигаций

В секторе корпоративных облигаций преобладали покупки, активно торговались бумаги Газпрома, показавшие рост в пределах 30 б.п. Интересен был сектор «телекомов», где наконец-то появился спрос на облигации ЮТК. Котировки 3^{го} выпуска выросли на 23 б.п. По всей видимости, инвесторы осознали малую вероятность неисполнения оферты по 2^{му} выпуску эмитента. Мы по-прежнему рекомендуем данную бумагу к покупке с приличным потенциалом снижения доходности (100-200 б.п.). Мы ожидаем восстановления тенденции к росту цен по рублевым бумагам. Рекомендуем бумаги Газпрома, «телекомы», выпуск Русские Автобусы-Финанс.

	Текущее значение	↑↓
К/с банков в ЦБР, млрд. руб	250.5	-11.5
Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб	240.7	+2.6
Сальдо операций ЦБР, млрд. руб.	+65.6	+35.7
MIACR, % год	0.88	+0.03

	Текущее значение	↑↓
Руб/долл	28.0853	-0.0477
Руб/евро	36.0025	+0.0288
Евро/долл	1.2875	+0.0073

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов ГКО-ОФЗ, млн. руб.	242.5	-79.4
46001, % год	6.51	0.00
46002, % год	7.69	-0.02
46014, % год	7.96	+0.04

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов субфед.обл, млн. руб.	1789.9	+359.2
втч, Москва	819.8	+67.4
МГор32-об, % год	6.56	-0.01
МГор29-об, % год	7.56	-0.02
МГор38-об, % год	7.96	-0.08

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов кор.обл., млн. руб.	2624.6	-10.3
втч, РПС	2158.2	+14.2
ГАЗПРОМ А5, % год	7.67	-0.04
Лукойл2обл	7.43	-0.01
УралСвзИн6, % год	8.97	+0.02

Итоги торгов российскими еврооблигациями: 10.02.2005

Name	Coupon	Mat.Date	Curr	Bid	Ask	Net.Chng	B Yld	A Yld	Net.Chng	Bmk Spr
AFK SISTEMA	10.25	14.апр.08USD		108.25	108.75	0	7.279	7.108	0	428.4
AFK SISTEMA	8.875	28.январ.11USD		104.47	105.09	0.43	7.917	7.789	-0.09	444.2
ALFA BANK	10.75	19.ноя.05USD		103.75	104.41	0	5.64	4.781	0	348.7
ALFA BANK	8	13.апр.06USD		100.6	101.6	-0.15	7.395	6.491	0.135	492.6
ALROSA	8.125	06.май.08USD		104.33	104.95	0	6.608	6.398	0	353.6
ALROSA	8.875	17.ноя.14USD		105.17	106.05	-0.517	8.095	7.968	0.075	415
AVTOVAZ	11.75	22.сен.05USD		103	103.375	0	6.588	5.968	0	441.5
BANK OF MOSCOW	8	28.сен.09USD		104.01	104.53	-0.08	6.967	6.837	0.02	327.9
BANK ZENIT	9.25	12.июн.06USD		101	101.5	0	8.445	8.055	0	523.5
CRR BV	7.75	16.июн.06USD		101.5	102.25		6.561	5.981		
EVRAZ HOLDING	8.875	25.сен.06USD		101.94	102.44	0	6.819	6.494	0	417.3
EVRAZ HOLDING	10.875	03.авг.09USD		107.25	108.25	0	8.167	8.055	-0.04	493.3
GAZPROM	9.125	25.апр.07USD		109	109.31	0	4.756	4.615	0	165.3
GAZPROM	10.5	21.окт.09USD		119.35	119.87	-0.23	5.727	5.612	0.049	216.1
GAZPROM	7.8	27.сен.10EUR		113.72	114.22	0	4.934	4.839	0	187.3
GAZPROM	9.625	01.мар.13USD		120.16	120.81	0.03	6.381	6.288	-0.005	238.9
GAZPROM	7.201	01.фев.20USD		107	107.5	0	6.464	6.414	0	235.4
GAZPROM	8.625	28.апр.34USD		119	119.9	-0.34	7.07	7.007	0.024	260.5
GAZPROMBANK	9.75	04.окт.05EUR		104	104.45	0	3.214	2.545	0	99.3
GAZPROMBANK	7.25	30.окт.08USD		105.05	105.93	-0.37	5.716	5.458	0.108	248.3
IBG NIKOIL	9	19.мар.07USD		101.8	102.5	0	8.043	7.68	0	506.3
LUKOIL	3.5	29.ноя.07USD		160.44	160.84					
MDM BANK		14.мар.05USD								
MDM BANK		06.апр.05USD								
MDM BANK		07.апр.05USD								
MDM BANK	10.75	16.дек.05USD		103.58	104.25	-0.17	6.266	5.461	0.19	417.8
MDM BANK	9.375	23.сен.06USD		102.3	103.26	0	7.743	7.107	0	432.9
MEGAFON	8	10.дек.09USD		100.49	100.99	-0.14	7.871	7.746	0.035	440.5
MMK	10	18.фев.05EUR		100	100.2	0	9.1	-7.539	0	228.3
MMK	8	21.окт.08USD		103.37	103.63	0.31	6.942	6.863	-0.096	415.3
MOSCOW	10.95	28.апр.06EUR		109.05	109.37	0	3.125	2.873	0	92.8
MOSCOW	6.45	12.окт.11EUR		109.53	109.76	0	4.741	4.702	0	172.6
MOSNAR BANK	4.364	05.окт.07USD		102.03	102.28	0	3.813	3.714	0	96.2
MOSNAR BANK	4.375	30.июн.08USD		97.93	98.61	-0.42	5.048	4.825	0.138	170.6
MTS	9.75	30.январ.08USD		108.3	109.05	0	6.615	6.347	0	361.5
MTS	8.375	14.окт.10USD		104.93	105.43	-0.15	7.272	7.166	0.032	394.5
NIZHNIY NOVGOROD	8.75	03.апр.05USD		100	100.5	0	8.48	4.896	0	624.5
NOMOS BANK	9.125	13.фев.07USD		101.47	101.97	0.02	8.309	8.036	-0.013	542.7
NORILSK NICKEL	7.125	30.сен.09USD		98.54	99.16	0	7.501	7.339	0	410.4
NOVATEK	9.125	14.окт.05USD		101.5	102.25	0	6.76	5.617	0	425.6
PETROCOMMERCE	9	09.фев.07USD		101.64	102.24	0	8.089	7.76	0	491.4
PROMSVYAZBANK	10.25	27.окт.06USD		102.65	103.23	0.06	8.526	8.161	-0.04	602.2
RAZGULAY	11.5	29.мар.05USD				0				
ROSBANK	9.75	24.сен.09USD		102.35	102.85	-0.05	8.792	8.593	0.019	573.6
ROSBANK	7	01.июл.12USD								
ROSNEFT	12.75	20.ноя.06USD		113.1	113.84	-0.03	4.896	4.491	0.006	162
RUSSIA	9.375	31.мар.05EUR		100.8	101	0	2.858	1.419	0	45.3
RUSSIA	8.75	24.июл.05USD		102.375	102.5	-0.125	3.278	2.999	0.244	91.5
RUSSIA	10	26.июн.07USD		112.625	113	0	4.326	4.17	0	123.5
RUSSIA	8.25	31.мар.10USD		110.375	110.625	-0.063	4.599	4.517	0.018	109.6
RUSSIA	11	24.июл.18USD		146	146.25	0	5.973	5.952	0	218.2
RUSSIA	12.75	24.июн.28USD		173.438	173.938	-0.375	6.56	6.533	0.02	230.1
RUSSIA	5	31.мар.30USD		107.25	107.375	0	6.021	6.007	0	170.8
RUSSIAN STD BNK	11	28.май.05USD		101.51	102.01	-0.02	5.51	3.809	0.018	361.3
RUSSIAN STD BNK	8.75	14.апр.07USD		102.85	103.54	-0.16	7.294	6.951	0.078	476.6
RUSSIAN STD BNK	7.8	28.сен.07USD		101.13	101.88	1.41	7.313	6.997	-0.601	449.8
SBERBANK	4.443	24.окт.06USD		101.12	101.6	0	3.828	3.537	0	94.2

SEVERSTAL	8.625	24.фев.09USD	104.03	104.84	-0.1	7.447	7.217	0.028	476.9
SEVERSTAL	9.25	19.апр.14USD	104.06	104.81	0	8.598	8.482	0	489.3
SEVERSTALTRANS	0	16.мар.06USD	100.875	101.375	0.375	8.6	8.14	-0.4	
SIBNEFT	11.5	13.фев.07USD	108.9	109.4	0	6.667	6.411	0	378.8
SIBNEFT	10.75	15.январ.09USD	110.75	111.75	-0.25	7.526	7.247	0.068	415.3
TNK-BP	11	06.ноя.07USD	113.38	113.9	0	5.632	5.441	0	223.7
URALSIB BANK	8.875	06.июл.06USD	101.63	102.13	-0.04	7.494	7.12	0.028	462.4
VIMPELCOM	10.45	26.апр.05USD	108.75	109.25	0		-30.23	0	262.9
VIMPELCOM	10	16.июн.09USD	108.9	109.4	0.33	7.549	7.42	-0.088	453.5
VIMPELCOM	8.375	22.окт.11USD	101.74	102.42	0	8.03	7.899	0	484.7
VNESHTORG	4.71	28.апр.05USD	100.2	100.31	0.09	3.697	3.145	-0.461	107.7
VNESHTORG	4.71	28.апр.05USD	100.2	100.31	0.09	3.697	3.145	-0.461	107.7
VNESHTORG	5.03	30.июл.07USD	103.88	104.32	-0.07	4.087	3.902	0.042	135.4
VNESHTORG	6.875	11.дек.08USD	105.11	105.61	0	5.376	5.235	0	219.2
VNESHTORG	7.5	12.окт.11USD	107.75	108.38	-0.25	6.066	5.955	0.044	251.3
VTB CAPITAL S.A.	3.871	22.июн.06USD	100.04	100.35	0	4.148	3.911	0.015	123.1
WIMM BILL DANN	8.5	21.май.08USD	101.12	102	-0.37	8.095	7.788	0.129	517.6

Источник: Reuters

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 (5272)
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	BahshiyangSG@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.