

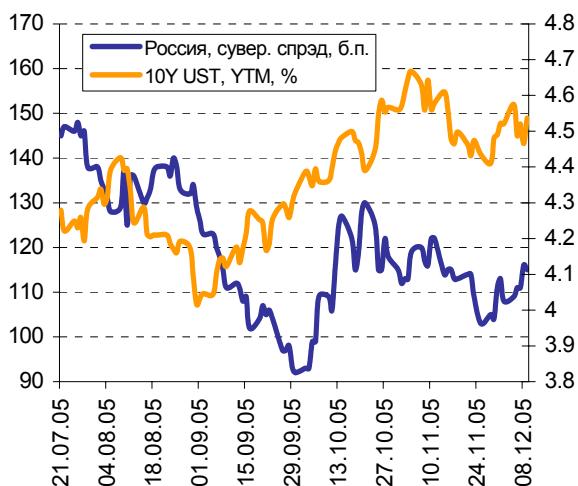
Ежедневный обзор

 Богословский Д.
 Лукьянов П.

12 декабря 2005 г.

Индикаторы рынка

| Показатель | Тек. знач. | ↑↓ за день |
|---------------------|------------|------------|
| Индекс RCBI-c | 134.120 | 0.06% |
| Индекс PTC | 1085.670 | 0.51% |
| RUX-Cbonds | 186.639 | 0.03% |
| Спрэд EMBI+, б.п. | 244 | -5 |
| Yld. 10Y UST, п.п. | 4.537 | 0.071 |
| Курс USD/RUR | 28.9799 | 0.0541 |
| Курс EUR/USD | 1.1810 | -0.0006 |
| Нефть, Urals, долл. | 54.18 | 0.87 |


Новости...

- ✓ **Индекс потребительского доверия Мичигана за декабрь вырос до 88.7 (ожидали 85.5 пунктов)**
- ✓ **МВФ провел первый и второй пересмотр кредитной программы Турции и выделил \$1.58 млрд.**
- ✓ **Вьетнам планирует в 2006 году выпустить облигации на \$1.13 млрд.**
- ✓ **ХКФ-банк провел первый этап секьюритизации потребительских кредитов на 126.5 млн. евро**
- ✓ **Ожидаемая доходность еврооблигаций Нижнекамскнефтехима – около 8%**
- ✓ **Размещение 3-летних CLN РМК на \$100 млн. может состояться 13 декабря**
- ✓ **ФСФР приостановила эмиссию облигаций серии 01 ОАО «Управляющая компания Текстильного Холдинга Яковлевский».**
- ✓ **ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 ООО «ДОМО – финанс» общим объемом 1 млрд. рублей и ОАО «Уральская химическая компания» общим объемом 500 млн. руб.**

РЫНОК ВНЕШНИХ ДОЛГОВ

| Имя | Yld09/12 | Yld08/12 |
|---------|----------|----------|
| 2Y UST | 4.421 | 4.356 |
| 3Y UST | 4.425 | 4.359 |
| 5Y UST | 4.438 | 4.370 |
| 10Y UST | 4.537 | 4.466 |
| 30Y UST | 4.735 | 4.673 |

| Имя | Yld09/12 | Yld08/12 |
|----------|----------|----------|
| 2Y BUND | 2.792 | 2.702 |
| 10Y BUND | 3.409 | 3.374 |
| 2Y GILT | 2.792 | 2.702 |
| 10Y GILT | 4.297 | 4.225 |

В преддверии заседания FOMC 13 декабря в конце недели инвесторы продавали базовые активы после того, как новые отчеты подтвердили, что экономика США развивается хорошими темпами. Первый предварительный отчет потребительского доверия Мичигана за декабрь показал рост с 81.6 до 88.7 (ожидалось 85.5 пунктов), что привело к росту доходности индикативных 10Y UST с 4.46% до 4.53%. Сегодня важных данных не ожидается, поэтому бумаги будут торговаться вблизи 4.5% по доходности 10Y UST вплоть до решения по ставкам. Если FOMC повысит ставку на 25 б.п. до 4.25% (что уже учтено в ценах), формулировка не изменится, а отчет по розничным продажам окажется выше ожиданий, движение к 4.6% продолжится. В целом мы считаем, что ФРС продолжит повышать ставку до 4.5%, а затем, возможно, сделает паузу. Европейские рынки отставали от своих американских аналогов, однако сегодня можем увидеть восстановление британских Gilts, если данные по промышленности и инфляции в Великобритании окажутся ниже ожиданий (как мы ожидаем).

Активность торгов в сегменте emerging markets оставалась крайне низкой из-за того, что многие управляющие уже подвели годовые итоги, и занимают выжидательную позицию. Но даже те, кто еще проводят торговые операции, неохотно продают бумаги (чтобы не испортить свои годовые бонусы), а, скорее, «подбирают» наиболее доходные выпуски. Поэтому на фоне роста доходности UST котировки EM также выглядели слабее, однако больше всего пострадали бумаги с высоким рейтингом, торгующиеся с узким спредом к США (Мексика, ЮАР, Россия, Чили). При этом доходные еврооблигации Бразилии, Филиппин, Турции сумели закрыться в плюсе, что привело к общему сокращению суверенных спредов EMBI+ на 5 б.п. до 244 б.п. Инвесторы видят потенциал снижения доходности в этих странах, тем более, что правительства активно проводят политику по снижению внутренних ставок. В пятницу ЦБ Турции объявил о снижении ставок на 25 б.п., а в среду рынок ожидает снижения ставки Selic на 75 б.п. Кроме того, на прошлой неделе МВФ провел первый и второй пересмотр кредитной программы Турции на \$10 млрд., что открывает стране доступ к \$1.58 млрд. кредитных средств. Мы ожидаем, что при стабилизации ситуации на рынке базовых активов, покупки турецкого долга продолжатся. В целом мы не ожидаем больших движений в сегменте EM из-за предпраздничного снижения активности. Потенциал продаж ограничен, поскольку инвесторы, заработавшие хорошую прибыль, ушли на отдых, а те, что стремятся улучшить свои показатели, будут покупать высокодоходные бумаги.

Российские валютные бумаги отреагировали снижением на рост доходности базовых активов. Хуже выглядели волатильные бумаги 2018 и 2028 годов, а также еврооблигации Газпрома. При этом относительную устойчивость продемонстрировали бумаги металлургической отрасли и высокодоходных банков. На прошлой неделе были слухи, что к продажам российских долгов (Газпрома и телекомов) подключились некоторые лондонские счета, однако пока значительного снижения котировок мы не наблюдаем, скорее всего, это были некоторые тактически продажи. На первичном рынке готовится выход еврооблигаций Нижнекамскнефтехима на \$200 млн. предполагаемым сроком 7-10 лет и ставкой 8%. На наш взгляд, достаточно агрессивная ставка, однако в конце года для жадных на доходность инвесторов, выпуск вполне может состояться. Также вполне оправданным выглядит ориентир 9.25% по доходности CLN PMK.

Валютный рынок

| | Текущее значение | ↑↓ |
|----------------------------------|------------------|-------|
| К/с банков в ЦБР, млрд. руб | 270.3 | -11.1 |
| Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб | 38.4 | -0.9 |
| Сальдо операций ЦБР, млрд. руб. | -8.8 | - |
| MIACR, % год | 3.51 | -0.4 |

| | Текущее значение | ↑↓ |
|-----------|------------------|---------|
| Руб/долл | 28.9258 | -0.0541 |
| Руб/евро | 34.1006 | +0.0840 |
| Евро/долл | 1.1810 | -0.0006 |

| | Текущее значение | ↑↓ |
|----------------------------------|------------------|--------|
| Оборот торгов ГКО-ОФЗ, млн. руб. | 535.7 | +240.1 |
| 46001, % год | 6.05 | -0.04 |
| 46002, % год | 6.84 | 0.00 |
| 46014, % год | 6.88 | +0.01 |

| | Текущее значение | ↑↓ |
|-------------------------------------|------------------|--------|
| Оборот торгов субфед.обл, млн. руб. | 1 187.6 | +324.6 |
| втч, Москва | 665.5 | +98.0 |
| МГор29-об, % год | 6.09 | 0.00 |
| МГор38-об, % год | 6.91 | 0.00 |
| МГор39-об, % год | 6.85 | - |

| | Текущее значение | ↑↓ |
|-----------------------------------|------------------|--------|
| Оборот торгов кор.обл., млн. руб. | 3 093.6 | +830.6 |
| втч, РПС | 2 693.8 | +813.7 |
| ГАЗПРОМ А5, % год | 6.74 | - |
| РЖД-Озобл | 7.27 | - |
| УралСвзИнб, % год | 7.80 | - |

Прошлую неделю пара евро/долл закончила ростом порядка одной фигуры на 1.1810. В течение недели колебания были низковолатильными на фоне отсутствия новостей и значимой макроэкономической статистики.

Главное событие ближайших дней – завтрашнее заседание ФРС США по ставке. Возможно, впервые за последние полтора года с момента начала цикла ужесточения денежно-кредитной политики инвесторы уделяют повышенное внимание заседанию. С точки зрения размера повышения сюрпризов не ожидается, мы вновь увидим рост на 25 б.п. до 4.25% годовых. Фокус внимания будет направлен на сопроводительный комментарий, где возможны изменения в риторике, в частности о прекращении «размеренного» повышения ставки.

Представители финансовых властей еврозоны дают расплывчатые комментарии и подчас противоречащие друг другу. Общий вывод, который можно сделать из них – это то, что дальнейшее повышение ставки будет зависеть от макроэкономических данных.

Сегодня с утра было пробито промежуточное сопротивление возле 1.1850, что обозначило следующую цель на 1.1900. Скорее всего, на «технике» этот уровень пройти не удастся, ждем завтрашнего заседания.

Котировки рубля к доллару выросли сегодня с 28.90 до 28.83.

Рынок внутренних долгов

Продолжается вялая торговля рублевыми облигациями, причиной чему служат: сохраняющаяся напряженность на денежном рынке и достаточно масштабные первичные размещения.

Котировки госбумаг в пятницу демонстрировали плавное снижение по всей длине кривой доходности в пределах 10-20 б.п. Дополнительным поводом для продаж стала негативная динамика базовых активов после выхода данных по потребительскому доверию в США.

Столичные облигации торговались вблизи прежних уровней. Активные торги прошли по бумагам Мособласти, 4^й и 5^й выпуски которой подросли на 9 б.п. По корпоративным фишкам наблюдалась схожая динамика сохранения прежних ценовых уровней. Торговая активность в других эшелонах облигаций была очень низкой.

Стоит отметить негативные прогнозы по выручке ТД «Пятерочка», что в пятницу привело к падению стоимости акций компании. По всей видимости, слабые финансы Пятерочки помимо собственных бумаг окажут негативное влияние на облигации других ритейловых компаний.

Эта неделя, как и прошлая, богата на первичные размещения. Объем корпоративных размещений планируется на уровне 36 млрд. руб., дополнительно пройдет доразмещение выпуска ОФЗ 46018 на 8 млрд. руб. Все размещения намечены на вторую половину недели, наиболее «жаркими» будут четверг и пятница.

На этом фоне, мы не ожидаем оживления на вторичном рынке, видим боковое движение и выборочную активность инвесторов.

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) |
| Спасскин Андрей | SpasskinAY@banksoyuz.ru | 729-55-00 (5458) |
| 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) |
| Кононов Максим | Maxim.Kononov@banksoyuz.ru | 729-55-00 (5660) |
| 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) |
| 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