



14 июня 2006 г.
Богословский Дмитрий
Лукьянов Павел

Экономические индикаторы

Денежный и валютный рынки

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Остатки на кор/сч ЦБ	377.1	353.2	452.0	532.6
Mibor 1 дн.	2.30	2.45	2.27	4.97
Libor 6m	5.42	5.42	5.33	4.7
Euribor 6m	3.10	3.11	3.10	2.64
Ставка Fed Funds	5.00	5.00	5.00	4.25
Ставка ЕЦБ	2.75	2.75	2.50	2.25
Курс ЦБ USD/RUR	27.0836	27.0079	26.9355	28.7825
Курс EUR/USD	1.2543	1.2578	1.2810	1.1840

Долговые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
10Y UST	4.969	4.983	5.121	4.395
Rus' 30	106.875	107.125	106.938	112.75
Индекс EMBI+	232	224	215	245
Индекс EMBI+ Rus	135	129	118	118
Индекс RCBI-с	138.71	138.16	138.33	134.29
Москва 39	6.98	6.93	6.90	6.72
Газпром А6	7.18	7.14	7.03	6.97
ОФЗ 46018	6.84	6.79	6.80	6.81

Товарные и фондовые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	10706.14	10792.58	11168.31	10717.50
Индекс РТС	1234.82	1362.52	1461.22	1125.60
Oil Brent	64.71	68.01	66.59	58.70
Oil Urals	61.10	63.98	62.56	53.54
Gold	551.50	604.70	652.0	514.50

Сегодняшняя статистика

	Страна	Период	Время	Прогноз
Индекс потребительских цен (базовый)	США	май	16.30 МСК	0.2%
Бежевая книга	США		22.00 МСК	

Новости короткой строкой

- ✓ В мае базовый индекс цен производителей США вырос на 0.3%, ожидалось 0.2%
- ✓ Базовые розничные продажи США выросли в мае на 0.5%, как и ожидалось
- ✓ Филиппины назначили организаторов выпуска глобальных бондов, скорее всего, доразмещение выпуска 2016 года на \$1 млрд.
- ✓ S&P улучшило прогноз рейтинга Казахстана «BBB-» со стабильного на позитивный
- ✓ Россия и Германия решили отложить дальнейшие досрочные выплаты долга
- ✓ Орггрэсбанк планирует евробонды на \$100-200 млн. в конце 2006 – начале 2007 года
- ✓ Fitch присвоило рейтинг «B» планируемому выпуску евробондов МБРР
- ✓ МДМ-банк отложил размещение субординированных евробондов на \$300 млн. из-за ухудшения конъюнктуры
- ✓ ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций следующих эмитентов: ОАО «Кокс» на 3 млрд. руб., ООО «Городской супермаркет» на 1 млрд. руб., ОАО «АСПЭК» на 1.5 млрд. руб., 2й выпуск «Миг-Финанс» на 3 млрд. руб., ОАО «Золото Селигдара» на 300 млн. руб.

Рынок внешних долгов

Сильные данные по инфляции производителей США не вызвали падение базовых активов, поскольку опасения по поводу глобального роста, сопровождаемого избавлением от рискованных активов, таких как акции и инструменты EM, перевесили опасения по поводу ускорения роста цен. Мы ожидаем, что в ближайшие дни спрос на «тихую гавань» сохранится, оказывая поддержку инструментам с фиксированным доходом в развитых странах. Кроме того, для увеличения премии по госбумагам инвесторам необходимо более серьезное доказательство увеличения инфляции, которым сегодня станет отчет по потребительским ценам США за май. Мы предполагаем, что, несмотря на ускорение базового PPI, потребительские цены окажутся в рамках ожиданий (0.2%), что сохранит доходность 10Y UST в пределах 4.95-5.00%.

В рискованных долгах EM, как мы указали, наблюдалось новое падение, сопровождаемое распродажами на развитых и развивающихся рынках акций, что на фоне ухода в безопасные активы привело к расширению спреда EMBI+ до 232 б.п.. Большинство бумаг пробили уровни краткосрочной поддержки, предполагая увеличение волатильности рынка в ближайшие недели. Лидером снижения стали турецкие еврооблигации, которые не успели восстановиться на фоне вечернего подъема на фондовых рынках. В Латинской Америке активно фиксировали прибыль по долгам Перу и Колумбии те игроки, которые делали ставку на их рост при позитивном исходе президентских выборов. В Бразилии активность низкая из-за вчерашней игры сборной страны на чемпионате мира по футболу, сегодня объем торгов по самым ликвидным бумагам EM должен вырасти. Спреды достигли уровней начала года, однако мы все еще допускаем продолжение их увеличения на фоне сохранения тенденции ухода от риска. Инвесторы ожидают данных по инфляции США, но даже значение по ожиданиям не вернет интерес к рискованным бумагам. Хуже рынка оцениваем Турцию и Филиппины, которые все еще не решили своих проблем с внешним финансированием на текущий год. Вчера азиатская страна поручила трем банкам организацию выпуска, предположительно на \$1 млрд., что может оказать давление на бумаги. В основном продажи пока продолжаются за счет внутренних инвесторов (хедж-фонды покинули сегмент уже раньше), но риски подключения к падению крупных институциональных игроков возрастают. Поэтому по-прежнему рекомендуем короткие позиции.

Спрэд России'30 вырос до 135 б.п. к 10Y UST на общем падении EM и неожиданном прекращении переговоров с Германией о досрочном погашении долга перед Парижским клубом. Ни одну из сторон условия не устроили, и они решили отложить переговоры. Примечательно, что на рынке говорили о крупных покупках российского долга одним игроком, однако, похоже, «один в поле не воин». На сегодняшнем рынке мы не рекомендуем «покупать». В корпоративном сегменте низкая активность, инвесторы готовы избавиться от портфелей корпоративных еврооблигаций, но на рынке просто нет покупателей. Негативная конъюнктура заставила МДМ-банк отложить выпуск субординированных бондов.

Рынок внутренних долгов

На рынке рублевых облигаций продолжились умеренные продажи, котировки наиболее ликвидных бумаг первого эшелона снизились на 15-20 б.п.

Основная причина негативной тенденции на долговом рынке является выход инвесторов из развивающихся рынков, на российском рынке тенденция усиливается укреплением курса доллара к рублю вслед за динамикой FOREX. Единственной поддержкой для рублевых облигаций является высокий уровень рублевой ликвидности в банковской системе, поэтому российские игроки не присоединяются к продажам со стороны нерезидентов, которые в настоящий момент носят осторожный характер.

Многое сейчас для рынка рублевых облигаций определяется конъюнктурой валютного рынка. В случае разворота тенденции укрепления доллара ожидаем увеличения спроса и восстановление утраченных позиций. В противном случае в ближайшие дни нас ждет нейтрально-негативная ценовая динамика.

Валютный рынок

Выходящие макроэкономические данные приводят к укреплению мнения инвесторов относительно повышения ставки ФРС на июньском заседании.

Данные по дефициту торгового баланса в пятницу, розничные продажи и вчерашнее значение индекса цен производителей – все это было в пользу повышения ставки. Реакция валютного рынка была однозначной – постепенное снижение пары евро/долл, которая к закрытию достигла месячного минимума на 1.2540.

Базовый индекс цен производителей (без учета цен на энергоносители и продукты питания) в мае вырос на 0.3% против прогноза роста на 0.2%. По нашему мнению, сегодня будет поставлена точка в спорах о повышении ставки ФРС в июне, ждем данных по потребительской инфляции. Только значение базового компонента ниже ожиданий (0.2%), что мало вероятно, оставит вопрос о денежно-кредитной политике открытым, в противном случае с вероятностью близкой к 100% ставка после 29 июня составит 5.25% годовых. Сейчас инвесторы уже начинают спекулировать на перспективах еще одного повышения ставки в августе. В этой связи краткосрочные перспективы по паре евро/долл по нашим оценкам нейтрально-негативные.

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