

Новости и события...

- ✓ Сегодня следим за отчетами по розничным продажами США (16.30 МСК), притоку капитала (17.00 МСК), Красной Книгой (16.55 МСК) и промышленности на Среднем Западе (20.00 МСК)
- ✓ В среду Казначейство Великобритании представит новый бюджет и озвучит свои планы заимствований
- ✓ В Эквадоре началась забастовка работников судебной системы
- ✓ Президент Бразилии готов провести перестановки в кабинете министров
- ✓ Предложение Перу по досрочному погашению долгов Парижскому клубу на \$1.5 млрд. отложено до апреля
- ✓ S&P присвоило рейтинг B+ ожидаемым еврооблигациям Индонезии на \$1 млрд.
- ✓ Банк Зенит выпустит еврооблигации на \$150 млн. весной-осенью 2005 года
- ✓ Комитет государственных заимствований Москвы разработал поправки в московское законодательство, предусматривающие увеличение срока обращения облигаций Москвы до 30 лет
- ✓ ОАО "Первая Ипотечная Компания" приняло решение о размещении облигаций 5 серии на 1.12 млрд. руб.

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за день
Индекс RCBI-c	128.320	-0.19%
Индекс РТС	697.540	-0.99%
RUX-Cbonds	173.437	-0.03%
Спрэд EMBI+, б.п.	352.000	12.000
Yld. 10Y UST, %	4.514	-0.028
Курс USD/RUR	27.477	0.0141
Курс EUR/USD	1.337	-0.005
Нефть, Urals, долл.	49.070	0.53

Рынок базовых активов

В понедельник в отсутствии свежих данных рынок UST торговался в боковом тренде. Сначала мы наблюдали незначительное падение, доходность индикативных 10Y UST достигала 4.57%, но медведям явно не хватило силы для дальнейшего движения вниз, поэтому к концу торгов доходность 10-ти летних бумаг снизилась, а облигации даже закрылись в небольшом плюсе. Динамика базовых активов отражала подготовку инвесторов к большому количеству новой статистике на этой неделе, которая могла бы пролить свет на прогноз процентных ставок в преддверии заседания FOMC 22 марта. Рынок уже учел в цены повышение ставки по федеральным фондам на 25 б.п., но растет вероятность того, что банкиры могут принять более агрессивное решение. Главный повод - инфляционные опасения. Сегодня инвесторы будут следить за отчетом по розничным продажам и притоку капитала, но более существенное влияние на рынок окажут завтрашние данные по текущему счету и пятничная статистика по импортным ценам. В целом мы по-прежнему негативно оцениваем UST. Кривая доходности базовых активов вчера приняла более пологую форму, однако, как мы писали во вчерашней записке, тренд к дальнейшему выпрямлению на текущем этапе, по-видимому, иссяк. Спрэд доходности между 2Y UST и 10Y UST четко закрепился в диапазоне 75-85 б.п.

Name	Yld 14/03	Yld 11/03
2Y UST	3.733	3.726
3Y UST	3.934	3.937
5Y UST	4.196	4.217
10Y UST	4.514	4.542
30Y UST	4.781	4.813

Долги еврозоны подешевели на снижении курса единой валюты. При этом короткие облигации оказались под давлением новых выпусков в секторе. Движения на британском рынке были минимальны, т.к. инвесторы ожидали объявления проекта бюджета в среду. Кроме того, ожидается, что британское казначейство объявит планы по выпуску ультрадлинных 50-ти летних облигаций после того, как подобный заем провела Франция. На утренних торгах европейские рынки частично восстановятся, отыгрывая вечернее снижение доходности UST, но движения активность будет невысока перед публикацией новых данных.

Name	Yld 14/03	Yld 11/03
2Y BUND	2.448	2.441
10Y BUND	3.771	3.767
2Y GILT	4.764	4.776
10Y GILT	4.854	4.858

Долги развивающихся рынков

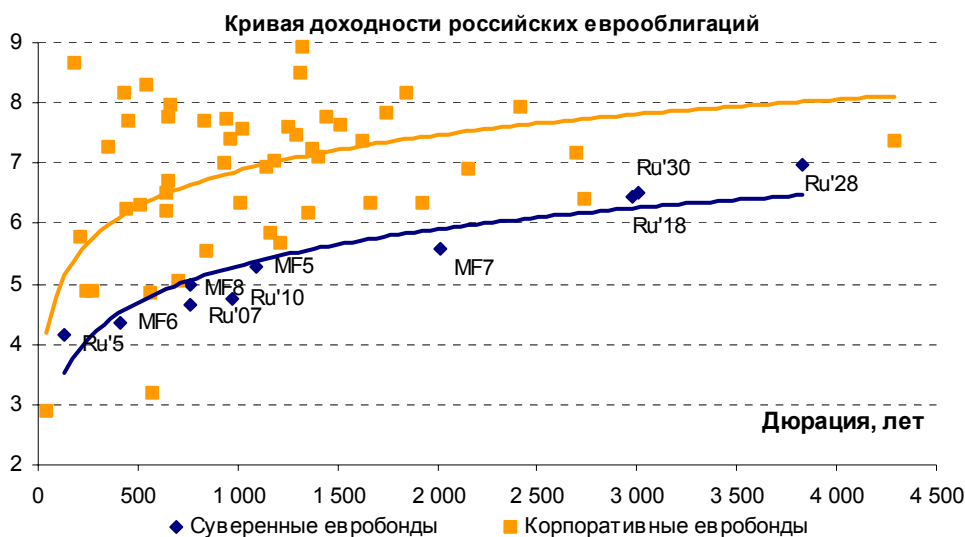
Суверенные евробонды вновь оказались под давлением волатильного рынка UST. Спрэд индекса EMBI+ расширился сразу на 12 б.п. до 352 б.п., отражая опережающий рост доходности долгов развивающихся рынков. На Бразилию и Мексику давление оказало усиление доллара. В страновом аспекте факторы также выглядели, скорее, негативно. Президент Бразилии готов провести перестановки в кабинете министров уже в ближайшие выходные, в Эквадоре началась забастовка работников судебной системы, которая вновь может увеличить политическую напряженность, а Перу заявила об отсрочке предложения о досрочном погашении долга Парижскому клубу до апреля. Фактически это означает отсрочку выпуска новых евробондов. Однако, несмотря на то, что Эквадор'30 расширил спрэд до 594 б.п. к UST, мы не меняем свою рекомендацию на покупку этих бумаг на фоне продолжения роста цен на нефть. Вчера цена марки Brent выросла на 78 центов до \$54.03 за баррель. Кроме того, столь резкое расширение спрэда было вызвано тем, что суверенные евробонды отставали от рынка UST, на котором к концу торгов наблюдалось восстановление. Также мы повторяем нашу рекомендацию на покупку Венесуэлы. Облигации нефтеэкспортеров с низким рейтингом будут выполнять наилучшую защитную функцию в условиях роста доходности UST. Из новых выпусков. На рынок планирует выйти Индонезия с займом на \$1 млрд. S&P присвоило предстоящему выпуску рейтинг на уровне B+. В целом ожидаем продолжение негативной динамики в сегменте emerging markets.

Name	Price	Yield
Arg FLRB	32.250	
Brazil'40	114.000	8.907
Mexico'26	154.938	6.631
Poland Par	88.750	
Philp'25	110.375	9.46
Turk'34	101.313	7.883
Venez'27	102.375	9.002

Еврооблигации российских заемщиков

Российские евробонды вчера продолжили снижение на фоне общерыночного фактора – волатильного рынка UST. Российская индикативная тридцатка снизилась до 103.2% номинала, увеличив доходность на 1 б.п. От падения не удержались более доходные бумаги 2018 и 2028 годов. Мы не исключаем дальнейшее падение суверенного сегмента, поскольку внутренних факторов роста нет, а внешний фон сегодня представляется негативным. Доходность еврооблигаций 2028 года превысит психологически важную отметку в 7%. Динамика бумаг будет целиком зависеть от настроений на рынке базовых активов, что сделает российский сегмент более волатильным. До конца недели значительного восстановления не ожидаем. Некоторое облегчение инвесторы почувствуют, если на следующем заседании ФРС 22 марта американские банкиры повысят ставку только на 25 б.п. и повторят фразу о ее дальнейшем повышении в умеренном темпе.

Корпоративный сектор в целом показал снижение. Судя по индексу RUBI Corp, наихудшую динамику показали долги нефтегазового сектора (-0.93%), однако это главным образом объясняется падением долгов Газпрома. Наши фавориты в секторе, евробонды Сибнефти, улучшили свои позиции на падающем рынке. Мы по-прежнему считаем их недооцененными. В стратегическом плане интересны бумаги АЛРОСы, Сибнефти, Вымпелкома, однако они не могут противостоять нисходящей динамике. Банк Зенит объявил о своих планах выпустить евробонды весной, либо осенью 2005 года, предположительно на \$150 млн.



Внутренний валютный и денежный рынки

На валютном рынке стабильность. Вот уже третий день как американская валюта торгуется в узком диапазоне. После неудачной попытки пробить парой евро/долл уровня 1.3470, она откатилась ниже 1.34, встретив поддержку на 1.3330. В результате, евро/долл заключена в рамках 1.347 (уровень сопротивления) и 1.3330 (уровень поддержки). Выход за эти границы может произойти уже сегодня после выхода данных о притоке иностранного капитала в активы США. В случае если его значение уверенно покрывает дефицит торгового баланса и покажет положительную тенденцию к росту, то есть повод ожидать укрепления доллара и пробитие уровня 1.3330, что приведет к выходу пары в диапазон 1.3200-1.3250. В случае же выхода слабого показателя притока иностранного капитала, что будет говорить о снижении доверия инвесторов к американским активам, будет предпринята очередная попытка пробить отметку 1.3470, преодолев ее, мы увидим торги у исторического максимума 1.3660. Если сегодняшние данные окажутся, ни сильными, ни слабыми инвесторы обратят свое внимание на показатель дефицита текущего счета США, который выйдет в среду. Сегодня ожидаем колебания курса рубля к доллару на прежних уровнях возле 27.50.

	Текущее значение	↑↓
К/с банков в ЦБР, млрд. руб	327.1	+27.7
Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб	275.4	+27.8
Сальдо операций ЦБР, млрд. руб.	+9.1	-53.9
MIACR, % год	1.04	+0.32

	Текущее значение	↑↓
Руб/долл	27.4770	+0.0141
Руб/евро	36.8769	-0.0003
Евро/долл	1.3370	-0.0050

Рынок федеральных облигаций

Наши прогнозы о негативной ценовой тенденции по рублевым госбумагам оправдалась, на фоне низкой активности котировки большинства бумаг снизились. Долгосрочные выпуски торговались на прежних уровнях, а среднесрочные облигации снизились на 10-30 б.п., что в точности соответствовало размеру их роста в пятницу. В итоге на рынке практически ничего не изменилось. Для инвесторов может быть привлекательным участие в аукционе по размещению самого длинного амортизационного выпуска ОФЗ 46018 с погашением в 2021 году. Есть повод надеяться на предоставление Минфином премии ко вторичному рынку.

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов ГКО-ОФЗ, млн. руб.	373.9	-778.3
46001, % год	6.61	+0.06
46002, % год	7.70	-0.01
46014, % год	8.00	0.00

Рынок региональных облигаций

В секторе региональных облигаций котировки столичных выпусков падали в пределах 30 б.п. Продажи проходили по всей кривой доходности, но они не носили агрессивного характера. Перспектив установления повышательной тенденции по московским бумагам мы не видим. В лучшем случае (при укреплении рубля) будет наблюдаться боковое движение. Мы рекомендуем инвесторам продавать облигации Москвы. По остальным субфедеральным облигациям также преобладало снижение котировок. Наибольшая активность была в выпусках Мособласти, которая подешевела на 40 б.п. К общей негативной динамике были устойчивы выпуски Леобласти, котировки которых остались стабильными. Мы рекомендуем к покупке 2^й и 3^й выпуски данного эмитента.

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов субфед.обл, млн. руб.	1552.6	+110.3
втч, Москва	571.5	-81.3
МГор32-об, % год	6.36	+0.15
МГор29-об, % год	7.59	+0.11
МГор38-об, % год	7.91	-0.01

Рынок корпоративных облигаций

По «голубым фишкам» наблюдались умеренные продажи. 2^й и 3^й Газпром подешевели на 10 и 5 б.п. Снизились цены ФСК ЕЭС (-20 б.п.) и 1^{го} и 3^{го} РЖД (10 и 4 б.п.). В рамках выпрямления кривой доходности подрос 2^й выпуск РЖД. В «телекомах» худшую динамику продемонстрировали выпуски УРСИ (снижение до 30 б.п.), лучшую ЮТК (-5 б.п.). На фоне присутствующей неопределенности с динамикой курса рубля и ставок на внешнем рынке сегодня можно ожидать продолжения умеренных продаж.

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов кор.обл., млн. руб.	2465.0	+969.5
втч, РПС	1 884.5	+859.9
ГАЗПРОМ А5, % год	7.47	+0.02
Лукойл2обл, % год	7.39	0.00
УралСвзИнб, % год	8.23	+0.10

Итоги торгов российскими еврооблигациями: 28.02.2005

Name	Coupon	Mat.Date	Curr	Avg price	YTM	Net.Chng	Dur
Автоваз 05	11.750%	22.09.2005	USD	101.5	8.67%	0.91%	182
Алроса-08	8.125%	06.05.2008	USD	104.95	6.36%	0.11%	1 013
Алроса-14	8.875%	17.11.2014	USD	106.16	7.94%	0.29%	2 415
АФК Система-08	10.250%	14.04.2008	USD	107.669	7.41%	0.11%	962
АФК Система-11	8.875%	28.01.2007	USD	104.11	6.50%	0.04%	641
Альфа-банк 05	10.750%	19.11.2005	USD	103.87	4.87%	0.12%	241
Банк Зенит	9.250%	06.12.2006	USD	101.25	8.16%	-0.01%	431
Банк Москвы	8.000%	28.09.2009	USD	102.885	7.23%	0.27%	1 378
Банк Петрокоммерц	9.000%	09.02.2007	USD	104.025	6.71%	0.01%	652
Банк Русский Стандарт 07 N	7.800%	28.09.2007	USD	100.225	7.69%	0.48%	830
ВБД	8.500%	21.05.2008	USD	102.5	7.59%	0.00%	1 020
ВТБ 08	6.875%	11.12.2008	USD	103.93	5.69%	0.02%	1 213
ВТБ 11	7.500%	12.10.2011	USD	105.285	6.35%	0.12%	1 663
ВТБ 15	6.315%	04.02.2015	USD	98.25	7.19%	0.08%	2 692
Вымпелком 05	10.450%	26.04.2005	USD	100.875	2.91%	-1.76%	43
Вымпелком 09	10.000%	16.06.2009	USD	108.96	7.49%	0.04%	1 289
Вымпелком 10	8.000%	11.02.2010	USD	101.43	7.64%	0.04%	1 511
Вымпелком 11	8.375%	22.10.2011	USD	101	8.17%	0.15%	1 845
ГМК Норильский Никель	7.125%	30.09.2009	USD	100	7.11%	-0.01%	1 403
Газпром-07	9.125%	25.04.2007	USD	108.08	5.05%	0.02%	700
Газпром-09	10.500%	21.10.2009	USD	117.1	6.17%	0.11%	1 355
Газпром-10 E	7.800%	27.09.2010	EURO	112.63	5.11%	0.12%	1 687
Газпром-13	9.625%	01.03.2013	USD	116.325	6.92%	0.27%	2 156
Газпром-20	7.201%	01.02.2020	USD	104.5	6.34%	0.55%	1 929
Газпром-34	8.625%	28.04.2014	USD	115.04	7.36%	0.09%	4 286
Газпромбанк-05 E	9.750%	04.10.2005	EURO	103.62	3.03%	0.02%	204
Газпромбанк-08	7.250%	30.10.2008	USD	104.475	5.85%	0.01%	1 164
Евраз 06	8.875%	25.09.2006	USD	103.64	1.96%	0.30%	188
Евраз 09	10.875%	03.08.2009	USD	108.5	8.51%	0.61%	1 316
ИБГ НИКойл	9.000%	19.03.2007	USD	101.436	7.71%	-1.19%	456
ИБГ НИКойл	8.875%	06.07.2006	USD	101.885	7.97%	0.13%	661
МДМ 05	10.750%	16.12.2005	USD	104.31	4.87%	-0.07%	268
МДМ 06	9.375%	23.09.2006	USD	104.375	6.30%	-0.19%	512
ММК-08	8.000%	21.10.2008	USD	103.27	6.95%	0.02%	1 138
МТС-08	9.750%	30.01.2008	USD	107	7.02%	0.40%	937
МТС-10	8.375%	14.10.2010	USD	104.5	7.37%	0.08%	1 626
МТС-12	8.000%	28.01.2012	USD	100.72	7.84%	0.25%	1 739
Мегафон	8.000%	10.12.2009	USD	100.805	7.78%	0.02%	1 448
Минфин-5	3.000%	14.05.2008	USD	93.4375	5.30%	0.05%	1 091
Минфин-6	3.000%	14.05.2006	USD	98.469	4.37%	0.01%	415
Минфин-7	3.000%	14.05.2011	USD	86.75	5.59%	-0.16%	2 018
Минфин-8	3.000%	14.11.2007	USD	95.9375	5.00%	0.03%	762
МоскваEUR-06	10.950%	28.04.2006	EURO	108.71	2.94%	-0.02%	376
МоскваEUR-11	6.450%	12.10.2011	EURO	109.14	4.79%	0.00%	2 004
НОВАТЭК 05	9.125%	14.10.2005	USD	101.875	5.79%	-0.05%	206
НОВАТЭК 06	7.750%	16.06.2006	USD	101.8	6.23%	0.05%	439
НОМОС	9.125%	13.02.2007	USD	102.36	7.77%	0.16%	655
Нижний Новгород	8.750%	03.04.2005	USD	100.125			
Промсвязьбанк 06	10.250%	27.10.2006	USD	102.88	8.30%	0.00%	541
Росбанк	9.750%	24.09.2009	USD	102.96	8.93%	0.02%	1 323
Роснефть	12.750%	20.11.2006	USD	112.595	4.86%	0.13%	557
Россия-05	8.750%	24.07.2005	USD	101.65	4.14%	0.50%	132
РоссияDEM-05	9.375%	31.03.2005	EURO	100.27	3.28%	-0.54%	17
Россия-07	10.000%	26.06.2007	USD	111.469	4.65%	0.07%	757
Россия-10	8.250%	31.03.2010	USD	109.685	4.75%	-0.01%	976
Россия-18	11.000%	24.07.2018	USD	140.175	6.46%	0.16%	2 979
Россия-28	12.750%	24.06.2028	USD	165.875	6.98%	0.13%	3 833

Россия-30	5.000%	31.03.2030	USD	103.2	6.51%	0.01%	3 010
Сбербанк 06	LIBOR+1.75	24.10.2006	USD	101.3125	3.21%	0.07%	570
Сбербанк 15	6.230%	11.02.2010	USD	98.56	6.42%	0.04%	2 733
Севералмаз 09	8.875%	09.03.2006	USD	101.5	7.27%	-0.01%	352
Северсталь 09	8.625%	24.02.2009	USD	103.375	7.61%	0.02%	1 252
Сибнефть-07	11.500%	13.02.2007	USD	109.42	6.21%	-0.38%	646
Сибнефть-09	10.750%	15.01.2009	USD	112.218	7.05%	0.00%	1 182
ТНК	11.000%	06.11.2007	USD	113.25	5.54%	1.06%	844
ХКФБ	9.125%	04.02.2008	USD	103.52	7.74%	-0.01%	946

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 (5385)
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 BahshiyanSG@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.