



15 июня 2006 г.
Богословский Дмитрий
Лукьянов Павел

Экономические индикаторы

Новости короткой строкой

Денежный и валютный рынки

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Остатки на кор/сч ЦБ	367.8	377.1	452.0	532.6
Mibor 1 дн.	2.34	2.30	2.27	4.97
Libor 6m	5.44	5.42	5.33	4.7
Euribor 6m	3.11	3.10	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	27.0895	27.0836	26.9355	28.7825
Курс EUR/USD	1.2603	1.2543	1.2810	1.1840

Долговые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
10Y UST	5.07	4.969	5.121	4.395
Rus' 30	106.875	106.875	106.938	112.75
Индекс EMBI+	225	232	215	245
Индекс EMBI+ Rus	127	135	118	118
Индекс RCBI-с	138.75	138.71	138.33	134.29
Москва 39	7.02	6.98	6.90	6.72
Газпром А6	7.18	7.18	7.03	6.97
ОФЗ 46018	6.94	6.84	6.80	6.81

Товарные и фондовые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	10816.92	10706.14	11168.31	10717.50
Индекс РТС	1274.39	1234.82	1461.22	1125.60
Oil Brent	64.31	64.71	66.59	58.70
Oil Urals	61.01	61.10	62.56	53.54
Gold	551.50	551.50	652.0	514.50

Сегодняшняя статистика

	Страна	Период	Время	Прогноз
Розничные продажи	Великобритания	май	12.30 МСК	0.5%
Индекс ФРБ Нью-Йорка	США	июнь	16.30 МСК	11.00
Триток капитала	США	апрель	17.00 МСК	67.5
Промышленное производство	США	май	17.15 МСК	0.2%
Индекс ФРБ Филадельфии	США	июнь	20.00 МСК	11.3

- ✓ В мае базовый индекс потребительских цен США вырос на 0.3%, ожидалось 0.2%
- ✓ В мае Филиппины зафиксировали бюджетный профицит в размере 5.8 млрд. песо
- ✓ Облигационный заем Банка «Санкт-Петербург» размещен в полном объеме. Ставка первого купона установлена в размере 9.60% годовых
- ✓ Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по размещению дополнительного выпуска ОФЗ № 46018RMFS составила 6.88% годовых
- ✓ ООО «Комплекс Финанс» планирует в конце июня - начале июля разместить дебютный выпуск облигаций объемом 1 млрд. рублей

Рынок внешних долгов

Второй сильный отчет подтверждает ускорение инфляции в США и означает, что в конце июня ФРС повысит ориентир по Fed Funds до 5.25%, при этом вероятность очередного повышения в августе выросла до 40%. К концу торгов доходность 10Y UST выросла до 5.07%, однако короткие бумаги падали еще более высокими темпами, увеличив спрэд к десятке почти до 10 б.п. Мы ожидаем, что степень инверсии кривой доходности UST усилится в ближайшее время. Нынешнее состояние экономики США не располагает к вложению в рискованные активы, что будет оказывать поддержку «тихой гавани» американского долга. Сегодня выходит пакет данных по промышленности и потокам капиталов, которые, скорее всего, существенно не изменят картину. Доходность 10Y UST останется в пределах 5.00-5.10%, несмотря на увеличения вероятности повышения ставок.

Судя по реакции рискованных бумаг, рынок уже был готов к негативной информации по инфляции США, поэтому даже после выхода сильных показателей по потребительским ценам мы наблюдали осторожные покупки emerging debts. Однако главной причиной сокращения спреда EMBI+ с 232 до 225 б.п. стал не столько рост EM сколько падение базовых активов. Вчерашний подъем мы рассматриваем как закрытие коротких позиций и попытки спекулянтов купить бумаги на дешевых уровнях, но не как тенденцию. В среднесрочном периоде мы еще увидим падение EM, особенно если вероятность повышения ставки в Fed Funds в августе вырастет. Хуже рынка, особенно после вчерашнего подъема оцениваем Турцию. До «рынка» повышаем рекомендацию по Филиппинам после того, как страна показала неожиданно хорошие данные по бюджетному профициту. На утренних торгах в четверг филиппинские бумаги показали небольшой рост. В целом сегодня снижения EM не ожидаем, инвесторы смотрят на фондовые рынки, которые восстанавливаются.

По российским бумагам по итогам дня значительных изменений не произошло, хотя большую часть торгов бумаги находились в небольшом плюсе. Тесная привязка к американским казначейским облигациям в рамках незначительного снижения спреда способствовала небольшому движению России'30 вниз, особенно с открытием рынка в четверг. В корпоративных выпусках мы ожидаем продолжение продаж, восстановление акций не настолько сильно, чтобы привлечь внимание в этот риск. Лучше рынка выглядят сегодня бумаги с более высоким рейтингом, такие как Газпром, ВТБ или Банк Москвы. Рекомендуем увеличить их долю в средней дюрации.

Рынок внутренних долгов

На рынке рублевых облигаций вчера на фоне роста доходности американских облигаций наблюдалось преобладание продаж.

Выпуски первого эшелона потеряли в цене 20-30 б.п. Общее негативное настроение инвесторы продемонстрировали на аукционе по доразмещению выпуска 46018 на 9 млрд. руб. Напомним, что размещение состоялось до момента выхода данных по CPI по США. При этом премия к рынку составила 7 б.п., что достаточно много и это указало на отсутствие позитива на рынке.

Мы, в настоящий момент, придерживаемся среднесрочной стратегии на покупку длинных облигаций, но в краткосрочной перспективе ситуация достаточно неопределенная, по нашему мнению, будут преобладать в целом нейтральные настроения.

Позитива ждем от динамики валютного рынка, где вновь появились признаки слабости доллара. Ситуация на денежном рынке остается позитивной, ставки overnight не превышают 1-2% годовых, что позволяет рассчитывать на поддержку внутренних инвесторов.

Валютный рынок

Вчера, несмотря на высокое значение потребительской инфляции, доллар снижался по отношению к евро.

Наиболее значимая, по нашему мнению, в свете провозглашенной ФРС борьбы с инфляцией статистика по индексу потребительских цен, который оказался выше ожиданий (0.3% против 0.2%), привела не к росту американской валюты, что было бы логично на фоне усиления опасений дальнейшего повышения ставки, а к ее снижению. После публикации данных пара евро/долл выросла на фигуру с 1.2530 до 1.2630. Реакция неожиданная, пока вразумительных объяснений мы не находим. Сейчас вероятность повышения ставки на июньском заседании равна практически 100%, при этом вероятность еще одного повышения ставки на августовском заседании оценивается в 40%.

Отмечаем сохраняющуюся слабость доллара в среднесрочной перспективе и сохраняем цель 1.3000.

Сегодня смотрим на данные по притоку иностранного капитала в США (TIC's). Вопрос в том, покроют ли они дефицит торгового баланса. В случае отрицательного ответа, рекомендуем открывать короткие позиции по доллару против евро.

Котировки рубля к доллару после вчерашнего падения американской валюты на FOREX сегодня открылись на 27.03.

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