

Новости и события...

- ✓ Индекс Федерального Банка Филадельфии в марте составил 11.4 пунктов, ниже ожиданий
- ✓ Цена марки Brent с поставкой в апреле достигла нового рекорда - \$\$57.60
- ✓ Турция готова провести налоговую и социальную реформы в 1-2 недели
- ✓ Ставка 1 купона по облигациям Татэнерго определена в размере 9.65% годовых
- ✓ Минфин РФ зарегистрировал условия эмиссии и обращения облигаций Московской области
- ✓ Денежная база РФ на 14 марта повысилась до 1683.8 млрд. руб. с 1681.9 млрд. руб. на 9 марта

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за день
Индекс RCBI-с	128.350	0.05%
Индекс PTC	680.920	0.22%
RUX-Cbonds	173.280	0.07%
Спрэд EMBI+, б.п.	364.000	-2.000
Yld. 10Y UST, %	4.468	-0.038
Курс USD/RUR	27.461	-0.0279
Курс EUR/USD	1.338	-0.0045
Нефть, Urals, долл.	50.720	1.42

Рынок базовых активов

Спрос на безрисковые активы повысил котировки UST на торгах в четверг. Вышедшие отчеты по экономике либо совпали, либо оказались хуже ожиданий. В частности, индекс Федерального Банка Филадельфии в марте снизился до 11.4 пунктов, что ниже ожиданий и предыдущего февральского значения. Вместе с тем, понижение агентством Fitch в среду рейтинга General Motors, крупнейшего корпоративного заемщика, и опасения его дальнейшего снижения в «мусорный» статус, а также рост цен на нефть оказали давление на рынок акций и способствовали притоку капитала в базовые активы. Другой рискованный сегмент, долги развивающихся рынков, также в последние дни демонстрировали резко отрицательную динамику, что усилило уход инвесторов от риска. Сегодня выходят данные по экспортно-импортным ценам и индекс потребительских настроений Мичигана. При отсутствии больших сюрпризов, реакция рынка, вероятно, будет ограниченной в ожидании ключевых событий следующей недели – заседание FOMC по ставкам 22 марта, индекс потребительских цен и цен производителей. В целом на рынок смотрим негативно, но до заседания по ставкам, вероятно, нас ждут малоактивные диапазонные торги. Мы ожидаем, что ФРС повысит ставку на 25 б.п. до 2.75%, но сохранит фразу «об умеренном» ужесточении денежной политики.

Name	Yld 17/03	Yld 16/03
2Y UST	3.68	3.717
3Y UST	3.869	3.912
5Y UST	4.133	4.177
10Y UST	4.468	4.506
30Y UST	4.762	4.792

В Великобритании наступила запоздалая реакция на заявления Казначейства о выпуске длинных облигаций сроком до 50 лет. Доходность 30-ти летних инструментов выросла сразу на 6.2 б.п. до 4.702%, тогда как доходность 10-ти летних бумаг – только на 2.6 б.п. до 4.801%. Вопреки нашим ожиданиям, рост доходности долгов еврозоны был более умеренным, несмотря на то, что в регионе сохраняются ожидания повышения ставки ЕЦБ.

Name	Yld 17/03	Yld 16/03
2Y BUND	2.47	2.455
10Y BUND	3.687	3.667
2Y GILT	4.72	4.719
10Y GILT	4.799	4.775

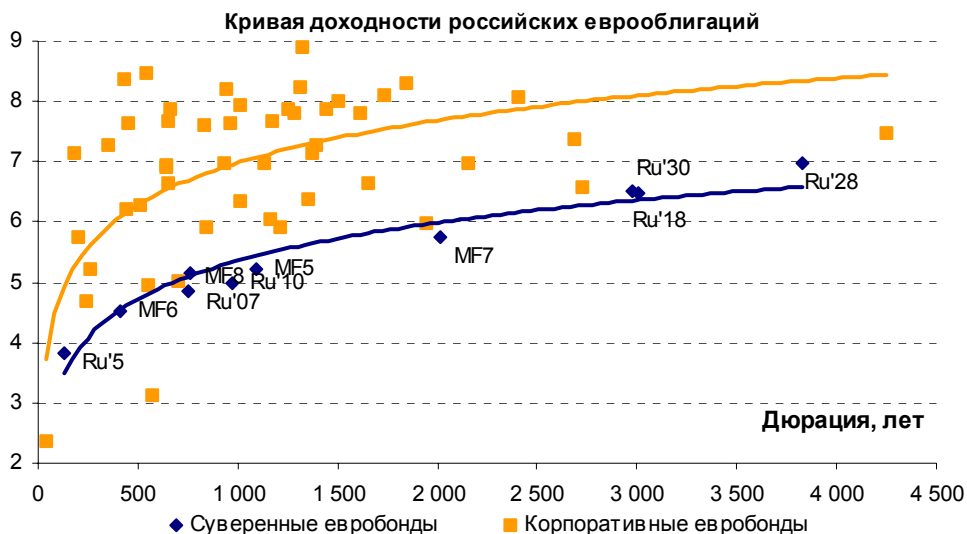
Долги развивающихся рынков

Снижение доходности UST оказало поддержку некоторым суверенным еврооблигациям. Локомотивом роста выступили наиболее ликвидные и крупные кредиты – Бразилия, Мексика, Россия. Индекс EMBI+ вырос на 0.48%, а его спрэд сократился на 2 б.п. до 364 б.п. Недельное падение развивающихся рынков некоторые инвесторы восприняли как удачный момент для покупок и ждали повода, которым послужило снижение доходности UST. Однако мы отмечаем усиление бегства инвесторов от риска, что сохранит emerging markets под давлением. Новой отправной точкой для сегмента станет заседание ФРС по ставкам, а пока вчерашнее восстановление не следует расценивать больше, чем как повышательную коррекцию. Рост цен на нефть до нового максимума (марка Brent с поставкой в апреле \$57.60 за баррель) оказал смешанное влияние на рынок, поддержав высокодоходных нефтеэкспортеров, таких как Эквадор и Венесуэла, но оказав сдерживающее влияние на такие страны, как Бразилия, Турция. Обещание турецких властей в течение одной-двух недель рассмотреть налоговые поправки, а также социальное законодательство не смогло укрепить котировки внешних долгов страны. Мы считаем, что при сохранении негативных настроений, Турция может испытать наибольшее давление, поскольку является частым заемщиком на рынке, имеет огромный дефицит по текущему счету и страдает от роста цен на нефть. Филиппины – тоже «нет», поскольку единственный фактор роста – повышение НДС – будет непростым. Поэтому смотрим на нефтеэкспортеров при падении и боковом тренде, а при росте базовых активов – на Бразилию, Мексику, Россию.

Name	Price	Yield
Arg FLRB	32.000	
Brazil'40	113.000	9.042
Mexico'26	153.563	6.718
Poland Par	89.125	
Philp'25	109.250	9.577
Turk'34	100.938	7.916
Venez'27	101.375	9.105

Еврооблигации российских заемщиков

Российские евробонды отреагировали ростом на снижение доходности UST и продолжившийся рост цен на нефть. Цена российской марки Urals установила новый рекорд – \$50.72 за баррель. Подъем был связан исключительно с внешними факторами, и в ближайшее время они будут являться определяющими в дальнейшей динамике. В этом смысле мы отмечаем уязвимость и прогнозируем высокую волатильность российского долга. В долгосрочном плане мы отмечаем привлекательность бумаг 2028 годов. Короткие бумаги будут выполнять хорошую защитную функцию при падении, а длинные долги будут лидировать при росте. Корпоративный сегмент в целом также показал восстановление. Лучше выглядели бумаги металлургических компаний, которые сильно подешевели при падении и стали привлекательны, а также еврооблигации некоторых банков и АЛРОСы. Однако неспособность некоторых выпусков к восстановлению заставляет нас пересмотреть некоторые рекомендации. В частности, бумаги Вымпелкома в целом снизились, несмотря на фундаментальную привлекательность телекоммуникационного сектора. Ближайшим интересным событием в секторе станет публикация финансовых результатов МТС на следующей неделе, которая может оказать влияние на ближайшую динамику телекомов. В целом относимся к корпоратам осторожно из-за неопределенности на развивающихся рынках. Для долгосрочных инвесторов отмечаем перспективность металлургического и телекоммуникационного секторов.



Внутренний валютный и денежный рынки

Доллар продолжает двигаться в боковом тренде по отношению к мировым валютам. После выхода противоречивой информации по счетам платежного баланса США, которая не смогла придать динамике американской валюты определенного направления, инвесторы будут фокусировать свое внимание на заседании ФРС США, которое состоится во вторник (22 марта). В текущих котировках доллара уже заложено повышение ставки рефинансирования на 25 б.п. Поэтому к смене тенденции на валютном рынке сможет привести, либо изменение ставки на другое значение, либо намек на изменение темпов дальнейшего повышения ставок, признаком чего может стать смена фразы о «размеренном повышении ставки». До этого момента участники торгов займут выжидательную позицию, и доллар будет торговаться возле текущих уровней. Вчера курс рубля несколько укрепился до 27.4650, но это незначительное движение, рубль уже более недели торгуется в диапазоне 27.46-27.50. Как минимум до вторника мы вряд ли увидим другие уровни котировок.

	Текущее значение	↑↓
К/с банков в ЦБР, млрд. руб	298.8	+10.9
Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб	276.3	-1.0
Сальдо операций ЦБР, млрд. руб.	+21.1	-70.6
MIACR, % год	0.67	+0.02

	Текущее значение	↑↓
Руб/долл	27.4611	-0.0279
Руб/евро	36.8198	+0.1550
Евро/долл	1.3375	-0.0045

Рынок федеральных облигаций

По федеральным бумагам наблюдалась смешанная ценовая динамика. Изменение котировок в среднем не превосходило 10 б.п. На фоне коррекции котировок еврооблигаций вверх, на рынке рублевых госбумаг прекратились активные продажи. Новый выпуск, 46018, вчера торговался на уровне закрытия среды, доходность его сейчас составляет 8.74, что выше, чем было на аукционе. Как мы и предполагали возможности у спекулянтов, купивших бумагу на аукционе, отыграть премию пока нет (за исключением тех, кто купил по цене отсечения). Сегодня мы ожидаем вновь вхождение рынка в вялотекущие торги.

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов ГКО-ОФЗ, млн. руб.	359.4	-544.5
46001, % год	6.70	+0.16
46002, % год	7.74	-0.02
46014, % год	8.00	-0.01

Рынок региональных облигаций

Практически весь объем торгов в секторе региональных облигаций прошел в РПС. По московским бумагам преобладало снижение цен. Также активно продавались: 3^й выпуск Мособласти (-83 б.п.) и 2^й выпуск Ярославской обл. (-80 б.п.). По остальным бумагам прошли единичные сделки. Перспектив роста рынка мы не видим. Вероятность умеренного снижения нами оценивается как более высокая. Инвестиционные возможности по-прежнему рекомендуем искать в выпусках: Ленобласти, Нижегородской обл., Новосибирской обл.

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов субфед.обл, млн. руб.	2162.7	-153.5
втч, Москва	1203.4	+279
МГор32-об, % год	6.39	-0.01
МГор29-об, % год	7.74	+0.09
МГор38-об, % год	7.95	0.00

Рынок корпоративных облигаций

По корпоративным облигациям ситуация была аналогичной сектору региональных бумаг: основной объем сделок прошел в РПС, котировки «голубых фишек» показали смешанную динамику. Так, 3^й и 5^й Газпром подешевели на 15 и 10 б.п., аналогично снизилась цена РЖД 1в. 2^й и 3^й выпуски РЖД подросли на 20 и 10 б.п. Покупки преобладали в выпусках ОМЗ-4 (+30 б.п.), Русский текстиль (+20 б.п.), ИжАвто (+39 б.п.) и ЮТК 2в (+50 б.п.), ЮТК 3в (+20 б.п.). После удачного аукциона по размещению выпуска Татэнерго, подросли котировки АО-энерго: Алтайэнерго (+8 б.п.), Свердловэнерго (+20 б.п.). Наш краткосрочный прогноз: консолидация рынка.

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов кор.обл., млн. руб.	3258.1	-3673.6
втч, РПС	2 691.5	-3090.8
ГАЗПРОМ А5, % год	7.77	+0.05
Лукойл2обл, % год	7.52	0.00
УралСвзИн6, % год	8.56	+0.13

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	102.25	7.15%	-0.02%	179
Алроса-08	8.125%	06.05.2008	USD	104.95	6.35%	-0.20%	1 010
Алроса-14	8.875%	17.11.2014	USD	105.36	8.06%	-0.06%	2 407
АФК Система-08	10.250%	14.04.2008	USD	107.015	7.64%	0.35%	959
АФК Система-11	8.875%	28.01.2007	USD	103.39	6.90%	-0.52%	638
Альфа-банк 05	10.750%	19.11.2005	USD	103.95	4.69%	-0.26%	238
Банк Зенит	9.250%	06.12.2006	USD	101	8.37%	0.00%	428
Банк Москвы	8.000%	28.09.2009	USD	103.22	7.14%	-0.01%	1 376
Банк Петрокоммерц	9.000%	09.02.2007	USD	104.16	6.63%	0.00%	649
Банк Русский Стандарт 07 N	7.800%	28.09.2007	USD	100.38	7.62%	0.01%	827
ВБД	8.500%	21.05.2008	USD	101.5	7.95%	0.00%	1 016
ВТБ 08	6.875%	11.12.2008	USD	103.18	5.91%	0.00%	1 209
ВТБ 11	7.500%	12.10.2011	USD	103.94	6.64%	0.16%	1 657
ВТБ 15	6.315%	04.02.2015	USD	97	7.37%	0.07%	2 683
Вымпелком 05	10.450%	26.04.2005	USD	100.875	2.38%	-0.18%	40
Вымпелком 09	10.000%	16.06.2009	USD	107.77	7.81%	0.00%	1 284
Вымпелком 10	8.000%	11.02.2010	USD	100	7.99%	0.08%	1 506
Вымпелком 11	8.375%	22.10.2011	USD	100.3	8.31%	0.22%	1 840
ГМК Норильский Никель	7.125%	30.09.2009	USD	99.375	7.28%	0.10%	1 398
Газпром-07	9.125%	25.04.2007	USD	108.13	5.01%	0.01%	697
Газпром-09	10.500%	21.10.2009	USD	116.11	6.39%	0.06%	1 350
Газпром-10 E	7.800%	27.09.2010	EURO	112.3	5.17%	-0.09%	1 684
Газпром-13	9.625%	01.03.2013	USD	116	6.96%	-0.09%	2 152
Газпром-20	7.201%	01.02.2020	USD	106.4375	5.98%	-0.03%	1 940
Газпром-34	8.625%	28.04.2014	USD	113.75	7.46%	-0.10%	4 253
Газпромбанк-05 E	9.750%	04.10.2005	EURO	103.61	2.96%	0.29%	201
Газпромбанк-08	7.250%	30.10.2008	USD	103.84	6.04%	-0.01%	1 160
Евраз 06	8.875%	25.09.2006	USD	103.59	1.95%	0.02%	185
Евраз 09	10.875%	03.08.2009	USD	109.53	8.24%	-0.67%	1 315
ИБГ НИКойл	9.000%	19.03.2007	USD	101.5	7.65%	0.00%	453
ИБГ НИКойл	8.875%	06.07.2006	USD	102.035	7.88%	0.00%	658
МДМ 05	10.750%	16.12.2005	USD	104	5.21%	0.29%	265
МДМ 06	9.375%	23.09.2006	USD	104.4	6.27%	0.02%	509
ММК-08	8.000%	21.10.2008	USD	103.24	6.96%	-0.71%	1 135
МТС-08	9.750%	30.01.2008	USD	107.125	6.96%	-0.38%	934
МТС-10	8.375%	14.10.2010	USD	102.51	7.80%	0.26%	1 618
МТС-12	8.000%	28.01.2012	USD	99.57	8.09%	0.06%	1 733
Мегафон	8.000%	10.12.2009	USD	100.47	7.87%	-0.01%	1 444
Минфин-5	3.000%	14.05.2008	USD	93.625	5.23%	-0.28%	1 088
Минфин-6	3.000%	14.05.2006	USD	98.313	4.52%	0.00%	412
Минфин-7	3.000%	14.05.2011	USD	86	5.76%	-0.30%	2 014
Минфин-8	3.000%	14.11.2007	USD	95.6565	5.15%	0.02%	759
МоскваEUR-06	10.950%	28.04.2006	EURO	108.425	3.13%	-0.03%	373
МоскваEUR-11	6.450%	12.10.2011	EURO	108.47	4.90%	-0.01%	2 000
НОВАТЭК 05	9.125%	14.10.2005	USD	101.875	5.75%	-0.01%	203
НОВАТЭК 06	7.750%	16.06.2006	USD	101.8	6.22%	-0.01%	436
НОМОС	9.125%	13.02.2007	USD	102.5	7.68%	-0.01%	652
Нижний Новгород	8.750%	03.04.2005	USD	100.125			
Промсвязьбанк 06	10.250%	27.10.2006	USD	102.62	8.46%	0.08%	538
Росбанк	9.750%	24.09.2009	USD	103.05	8.90%	-0.01%	1 320
Роснефть	12.750%	20.11.2006	USD	112.375	4.95%	0.14%	554
Россия-05	8.750%	24.07.2005	USD	101.719	3.84%	-0.04%	129
РоссияDEM-05	9.375%	31.03.2005	EURO	100.135	5.36%	0.11%	14
Россия-07	10.000%	26.06.2007	USD	111	4.84%	0.07%	753
Россия-10	8.250%	31.03.2010	USD	109	4.98%	0.00%	971
Россия-18	11.000%	24.07.2018	USD	139.5	6.52%	-0.01%	2 972
Россия-28	12.750%	24.06.2028	USD	166	6.97%	-0.05%	3 832

Россия-30	5.000%	31.03.2030	USD	103.44	6.48%	-0.07%	3 010
Сбербанк 06	LIBOR+1.75	24.10.2006	USD	101.44	3.13%	0.06%	567
Сбербанк 15	6.230%	11.02.2010	USD	97.465	6.58%	0.02%	2 724
Севералмаз 09	8.875%	09.03.2006	USD	101.5	7.26%	0.00%	349
Северсталь 09	8.625%	24.02.2009	USD	102.525	7.86%	-0.01%	1 248
Сибнефть-07	11.500%	13.02.2007	USD	108	6.95%	0.17%	643
Сибнефть-09	10.750%	15.01.2009	USD	110	7.67%	0.08%	1 177
ТНК	11.000%	06.11.2007	USD	112.25	5.90%	0.10%	840
ХКФБ	9.125%	04.02.2008	USD	102.35	8.19%	-0.14%	943

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.