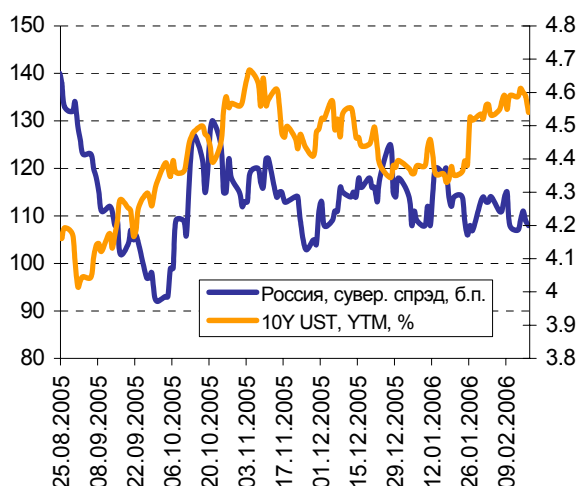


Ежедневный обзор

20 февраля 2006 г.

Индикаторы рынка

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за день
Индекс RCBI-c	136.130	0.12%
Индекс PTC	1428.140	3.37%
RUX-Cbonds	189.750	-0.01%
Спрэд EMBI+, б.п.	195	-3
Yld. 10Y UST, п.п.	4.540	-0.048
Курс USD/RUR	28.2182	-0.0043
Курс EUR/USD	1.1934	0.004
Нефть, Urals, долл.	59.88	7.06



Новости...

- ✓ Индекс цен производителей (PPI) в США вырос в январе 2006 года на 0.3%, базовый индекс (Core-PPI) вырос на 0.4%
- ✓ Индекс потребительского доверия, рассчитываемый Университетом Мичигана снизился в феврале 2006 года до 87.4 пунктов с 91.2 пунктов в месяце ранее.
- ✓ Рост ВВП России в январе 2006 года вырос на 4.7% по отношению к январю прошлого года – Г. Греф
- ✓ Ставка 1 купона по облигациям Инком-Лада установлена в размере 11.75% годовых. Весь выпуск был размещен в ходе конкурса.
- ✓ Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по размещению выпуска ОФЗ № 46019RMFS составила 6.82% годовых
- ✓ 2 марта начинается размещение облигаций ОАО «Коммерческий Банк Московское ипотечное агентство».
- ✓ Государственное Унитарное Предприятие «Фонд жилищного строительства Республики Башкортостан» планирует в текущем году выпустить облигационный займ до 500 млн. рублей

Сегодня на рынке

- В США рынки закрыты по поводу празднования President's Day.

Базовые активы

После тяжелой недели рынок базовых активов закрылся в плюсе. В пятницу его поведение можно было бы назвать нелогичным, поскольку вместо того, чтобы снизиться на ускорении инфляции производителей (базовый индекс PPI за январь вырос на 0.4% против ожиданий 0.2%), долговые рынки подросли на незначительном ухудшении потребительских настроений. По-видимому, участники рынка использовали этот отчет для положительной коррекции после напряженной недели и роста доходности на 15-17 б.п. с середины января. В итоге доходность 10Y UST сократилась на 3 б.п. до 4.56%, расширив положительный спрэд к 2Y UST до 11 б.п. Мы считаем, что медведи продолжают оказывать давление, особенно на передний конец кривой UST в ожидании еще 2 повышений ставки Fed Funds. В понедельник американские рынки будут закрыты, а во вторник выходят сразу два важных отчета – протокол FOMC и опережающие индикаторы. Если отчет по потребительской инфляции в среду действительно подтвердит ускорение инфляции, снижение длинных бумаг будет более стремительным. В целом ожидаем роста ставок в США в краткосрочном периоде. В Европе продолжаем отыгрывать восстановление немецких бумаг против британских облигаций.

Долги Emerging Markets

Высокодоходные еврооблигации ЕМ завершили торги в пятницу на сильной ноте благодаря ралли в базовых активах и некоторым позитивным страновым новостям. Спрэд рискованной премии EMBI+ остается вблизи исторических минимумов 198 б.п., тогда как на наличном рынке наибольший рост показали бразильские еврооблигации с погашением в 2024-2030 годах за счет либерализации внутреннего долгового рынка для нерезидентов, а также долги стран экспортеров нефти за счет сильного открытия котировок Brent в пятницу. Таким образом, как мы и писали в предыдущих записках, Венесуэла стала фаворитом ЕМ на фоне возобновления роста цен на «черное золото». Сохраняем нашу рекомендацию «выше рынка» по долгам страны, рекомендуем бумаги 2018 года. Примеру Бразилии (отмена налога на покупку внутренних обязательств нерезидентами) может последовать и Чили, хотя, учитывая «узкие» спрэды, потенциал роста здесь ограничен. Ожидаемые планы Бразилии по досрочному погашению внешних долгов на \$16-20 млрд. породили ожидания возобновления выпуска 2036 года. С одной стороны, новый выпуск крупнейшего суверенного заемщика будет интересен с точки зрения оценки аппетита инвесторов на риск, особенно после того, как последний выпуск страны в евро привлек низкий спрос. Но, с другой стороны, при замене внешнего долга более длинными долларовыми бумагами, существенного улучшения долгового профиля, о чем говорили рейтинговые агентства, не произойдет. В целом неделя, за исключением данных по потребительской инфляции США, будет достаточно скучной, а выходной американских рынков в понедельник еще больше снизит активность рынка. Ожидаем консолидацию бумаг вблизи текущих уровней или дальнейший рост в случае каких-либо позитивных новостей. Привлекательно выглядят Бразилия'30, Венесуэла'18, Филиппины'25.

Лукьянов Павел
аналитик по валютным облигациям
Pavel.Lukyanov@banksoyuz.ru

На международном валютном рынке в пятницу, как обычно, наблюдалось сильное движение. Сначала, после выхода данных по индексу цен производителей (PPI) пара евро/долл упала к своему локальному минимуму на 1.1865. Индекс цен производителей вырос в январе на 0.3% (базовый индекс, без учета продуктов питания и энергоносителей, на 0.4%), что оказалось выше прогнозов экономистов, тем самым, усилив опасения инвесторов по поводу инфляционного давления.

Следом был опубликован индекс доверия потребителей в США за февраль от Университета Мичигана, который резко снизился, составив 87.4 пункта, что ниже, чем наиболее пессимистические прогнозы аналитиков. Такое слабое значение потребительского доверия привело к распродажам доллара, в результате которого он упал до 1.1970 против евро.

В целом, главный драйвер роста доллара – повышение ставки в марте - уже отыгран. Теперь необходимо смотреть на майское заседание, но до него еще более трех месяцев.

В еврозоне же продолжают заявлять на тему «бдительности» ЕЦБ. На этот раз об этом сказал член совета управляющих ЕЦБ Э. Лииканен, по сути, он повторил слова Ж-К. Трише.

Сегодня в США выходной, поэтому макроэкономических данных мы не увидим. Сейчас все внимание обращено на протокол январского заседания ФРС США, который будет опубликован во вторник.

Котировки рубля, после топтания на месте всю прошлую неделю, сегодня с утра выросли по отношению к доллару сразу на 8 копеек до 28.15.

	Текущее значение	↑↓
К/с банков в ЦБР, млрд. руб	358.0	+3.8
Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб	118.7	-34.5
Сальдо операций ЦБР, млрд. руб.	23.3	-4.00
MIACR, % год	1.11	0.00

	Текущее значение	↑↓
Руб/долл	28.2182	-0.0043
Руб/евро	33.5260	-0.0136
Евро/долл	1.1934	+0.0040

Богословский Дмитрий
аналитик по рублевым облигациям
Dbogoslovsky@banksoyuz.ru

На рынке рублевых облигаций в пятницу преобладали покупки, в особенности по долгосрочным облигациям. Локомотивом роста и индикатором спекулятивных настроений инвесторов являлся тридцатилетний выпуск ОФЗ 46020, который отыгрывал аукционную премию. Снижение доходности всего на 2 б.п. привело к роста цены (по причине высокой дюрации) на 30 б.п. Более умеренный рост (в пределах 5-10 б.п.) наблюдался в других госбумагах и долгосрочных выпусков Москвы. Отметим крупные продажи в 5м выпуске Мособласти, что привело к падению цены на 44 б.п. И в целом, в региональных облигациях преобладали умеренные продажи по большинству бумаг. Позитивную динамику показали корпоративные фишки. На фоне по-прежнему очень высоких объемов торгов котировки выросли в пределах 10 б.п. Чуть лучшую динамику показали, перепроданные в последние дни длинные выпуски Газпрома (25-30 б.п.).

На рынке пока не удается сформировать единую динамику, главной причиной чему, по нашему мнению, является отсутствие фундаментальных причин: доходность базовых активов имеет тенденцию к плавному росту, доллар пока не сдает своих позиций.

Неплохие шансы на рост имеет ОФЗ 46020 с ближайшей целью по доходности 6.9% годовых, что обеспечит рост цены на «фигуру», но из недостатков можно отметить недостаточную ликвидность в силу малого размещенного объема. Рекомендуем данную бумагу к спекулятивной покупке на фоне хорошего движения в пятницу вечером на рынке облигаций Казначейства США.

Также отмечаем выпуск Русских Автобусов-Финанс, который торгуется под доходность 8.8% годовых с погашением в мае текущего года. Мы считаем, что на фоне недавнего размещения облигаций материнской компании (ГАЗ) по доходности к двухгодовой оферте в размере 8.67% годовых, аналогичные уровни по РусАвто выглядят очень привлекательными.

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов ГКО-ОФЗ, млн. руб.	965.2	-66.2
46001, % год	6.07	+0.10
46002, % год	6.48	-0.01
46014, % год	6.84	+0.14

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов субфед.обл, млн. руб.	3 078.2	+332.6
втч, Москва	580.5	-1561.3
МГор29-об, % год	6.10	-0.01
МГор38-об, % год	6.64	+0.02
МГор39-об, % год	6.76	-0.01

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов кор.обл., млн. руб.	4 771.5	-1951.9
втч, РПС	2 121.9	-2766.9
ГАЗПРОМ А5, % год	6.57	0.00
РЖД-Озобл	6.91	-0.01
УралСвзИнб, % год	7.35	-0.19

Богословский Дмитрий
аналитик по рублевым облигациям
Dbogoslovsky@banksoyuz.ru

	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)
Лукиянов Павел	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)
Долговые инструменты		
Автухов Михаил	bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (5280)
Спаскин 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 намереваются 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