



22 июня 2006 г.
Богословский Дмитрий
Лукьянов Павел

Экономические индикаторы

Денежный и валютный рынки

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Остатки на кор/сч ЦБ	357.2	347.2	452.0	532.6
Mibor 1 дн.	2.66	3.67	2.27	4.97
Libor 6m	5.57	5.55	5.33	4.7
Euribor 6m	3.17	3.14	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	27.0163	27.0450	26.9355	28.7825
Курс EUR/USD	1.2658	1.2583	1.2810	1.1840

Долговые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
10Y UST	5.159	5.157	5.121	4.395
Rus' 30	105.750	106.100	106.938	112.75
Индекс EMBI+	223	219	215	245
Индекс EMBI+ Rus	126	125	118	118
Индекс RCBI-с	140.29	139.52	138.33	134.29
Москва 39	7.11	7.07	6.90	6.72
Газпром А6	7.29	7.15	7.03	6.97
ОФЗ 46018	6.93	6.91	6.80	6.81

Товарные и фондовые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	11079.46	10974.84	11168.31	10717.50
Индекс РТС	1382.13	1361.00	1461.22	1125.60
Oil Brent	67.98	67.38	66.59	58.70
Oil Urals	63.16	62.56	62.56	53.54
Gold	593.00	577.25	652.0	514.50

Сегодняшняя статистика

	Страна	Период	Время	Прогноз
Промышленные заказы	еврозона	апрель	13.00 МСК	1.4%
Опережающие индикаторы	США	май	18.00 МСК	-0.4

Новости короткой строкой

- ✓ Промтрактор готовит CLN на сумму от \$100 млн., планирует IPO
- ✓ Минфин Турции отменяет налог на ценные бумаги для операций нерезидентов
- ✓ Прогноз доходности 3-летних еврообондов МБРР на \$200 млн. – 8.875%
- ✓ Размещение первого выпуска облигаций ООО «ЮНИМИЛК Финанс» переносится с 22 июня на неопределенный срок. Дата начала размещения будет определена эмитентом в начале июля
- ✓ Ставка первого купона по облигациям ООО «АиФ - МедиаПресса – финанс» утверждена в размере 11.75% годовых
- ✓ Ставка первого купона по облигациям ОАО «Мечел» утверждена в размере 8.4% годовых

Рынок внешних долгов

Доходность облигаций Казначейства США могут войти в фазу диапазонных торгов в ближайшие дни: представители ФРС перед заседанием FOMC 28 июня скудны на комментарии, а до конца месяца важных отчетов не ожидается. Сезонный фактор также истощает рыночную активность: торги проходят без энтузиазма в оглядке на товарные и фондовые рынки. Тем не менее, мы считаем, что в перспективе 1-2 месяцев доходность базовых активов продолжит расти, при этом кривая доходности будет принимать более инверсивную форму за счет отставания короткого конца. В Европе активность более высокая, инвесторы продавали государственный немецкий долг после заявлений главы ЕЦБ Трише о новых повышениях ставки для борьбы с инфляцией. Это контрастировало с небольшими покупками британских бондов, когда протокол последнего заседания Банка Англии по ставкам оказался достаточно мягким. Вновь считаем оправданной позицию на сужение спреда между британскими и короткими немецкими бумагами.

Инвесторы продолжают уходить из высокорискованных долгов EM, продавая на опасениях роста ставок в мире. Лидером падения стали турецкие еврооблигации, увеличившие спред к UST сразу на 17 б.п. после роста инфляции в мае почти до 10%, а также после того, как власти заявили о жесткой позиции по кипрскому вопросу, что усложнит перспективы вступления в ЕС. Индикативные бумаги страны с погашением в 2030 году снизились до 137.50%, однако на утренних торгах в четверг наблюдался резкий отскок вверх за счет закрытия коротких позиций и новости об отмене налога для участия нерезидентов на внутреннем рынке. Мы допускаем, что в ближайшие дни турецкие активы могут пользоваться спросом на дешевых уровнях, но в среднесрочной перспективе мы ожидаем их снижение, равно как и других суверенных евробондов. Рынок продолжает уходить из рискованных бумаг, и, вероятно, эта тенденция сохранится до конца лета.

Российские евробонды вместе с остальным рынком продолжили снижение, как мы и прогнозировали. Котировки индикативной России'30 достигли нового локального минимума вблизи 105.75%. Мы прогнозируем, что снижение бумаг еще не завершилось, и ожидаем новые более низкие уровни. В корпоративном сегменте распродажи, инвесторы продают все, что могут. Ухудшение конъюнктуры отпугнуло эмитентов от выхода на первичный рынок. Единственно, МБРР все еще может разместить свои 3-летние ноты, но ориентир по ставке был увеличен до 8.875%. На наш взгляд, даже такая доходность сегодня рынку неинтересна, размещение может быть отложено.

Рынок внутренних долгов

На рынке рублевых облигаций снижение цен несколько снизилось. По ликвидным облигациям котировки в среднем потеряли 10 б.п. В целом ситуация не изменилась и главные движущие факторы сохраняются, мы их описывали в предыдущих обзорах. Соответственно наш краткосрочный взгляд на рынок остается прежним – ожидаем нейтрально-негативной динамики на рынке рублевых облигаций. Рекомендуем избегать покупок долгосрочных облигаций, сосредоточится на коротких ликвидных бумагах с относительно высоким купоном. наших фаворитов мы обозначили в недельном обзоре.

Наши опасения относительно участия в аукционах по долгосрочным бумагам без существенной премии к рынку оправдываются. Вчерашнее размещение нового семилетнего выпуска Мечела прошло практически без премии и сегодня на форвардах он котируется ниже номинала. Такая судьба ждет и другие подобные размещения. Рекомендуем принимать участие в аукционах по размещению коротких бумаг и требовать премию к рынку от 50 б.п.

Валютный рынок

Рост пары евро/долл продолжился после выступления Ж-К. Трише. На азиатской сессии котировки достигли уровня 1.2680, обозначенного нами краткосрочного уровня сопротивления.

В своем выступлении перед Европарламентом глава ЕЦБ указал на уверенное развитие экономики ЕС, а также на то, что ставка в еврозоне пока еще находится на низком уровне. Эти слова повысили уверенность инвесторов в продолжении ужесточения денежно-кредитной политики.

Как мы отметили вчера, появились признаки повышения раньше, чем предполагалось ставки в Японии. Также отметим слишком агрессивные ожидания повышения ставки в США, которые уже полностью учтены в котировках и на чем произошел рост доллара в последние дни. Инвесторы практически не сомневаются в повышении ставки на 0.25 б.п. на следующей неделе и с вероятностью около 80% на августовском заседании. Это очень оптимистично.

Пока пара евро/долл находится в рамках диапазона 1.2500-1.2680 и до конца следующей недели (заседания ФРС) скорее всего не выйдет за его рамки.

Котировки рубля к доллару сегодня в очередной раз преодолели уровень 27.0. Текущие уровни 26.97-26.98.

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