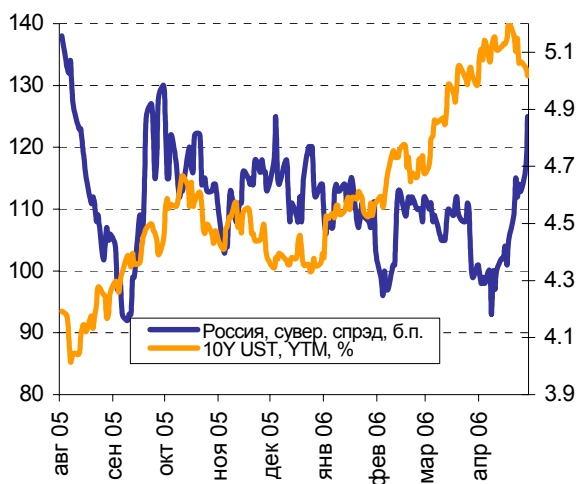


Ежедневный обзор

24 мая 2006 г.

Индикаторы рынка

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за день
Индекс RCBI-c	138.070	-0.01%
Индекс PTC	1407.490	6.75%
RUX-Cbonds	193.390	0.01%
Спрэд EMBI+, б.п.	215	-6
Yld. 10Y UST, п.п.	5.018	-0.026
Курс USD/RUR	26.9876	-0.1089
Курс EUR/USD	1.2792	-0.008
Нефть, Urals, долл.	64.41	3.1


Новости...

- ✓ ФРС может продолжить повышение ставок, но до принятия решения остается еще много времени, особое внимание к выходящей статистике - Бернанке
- ✓ "Газпром" планирует до конца года выйти на рынок с новыми выпусками рублевых облигаций и евробондов
- ✓ Вымпелком завершил размещение евробондов на \$600 млн.
- ✓ Москва может разместить свои облигации с погашением через 15 лет в сентябре-октябре
- ✓ Самарская область летом планирует разместить 5-летние облигации на 5 млрд. рублей
- ✓ «Газпром» планирует до конца года выйти на рынок с новыми выпусками рублевых облигаций и евробондов

Сегодня на рынке

- Индекс деловых ожиданий Германии Ifo за май в 12.00 МСК, ожидается 105 пунктов
- Заказы на товары длительного пользования США за апрель в 16.30 МСК, ожидается снижение на 0.5%
- Продажи новых домов США за апрель в 18.00 МСК, ожидается 1.11 млн.
- Размещение облигаций Транскапиталбанка 1-го выпуска на 800 млн. руб.
- Размещение облигаций Сибирской Аграрной Группы 1-го выпуска на 400 млн. руб.
- Размещение облигаций ИНПРОМ 3-го выпуска на 1.3 млрд. руб.
- Размещение облигаций Волгоградской области серии 25003 на 550 млн. руб.
- Размещение облигаций Сибирьтелеком 7-го выпуска на 2 млрд. руб.

Базовые активы

В отсутствии статистики внимание инвесторов в долговые рынки было приковано к выступлению главы ФРС Бена Бернанке. Хотя председатель не должен был говорить об экономике и денежной политике, в его словах проскользнула информация о том, что в июне повышение ставок может продолжиться, что вместе с восстановлением фондовых рынков оказало давление на базовые активы. Доходность 10Y UST оторвалась от дневных минимумов, однако по итогам торгового дня закрылась в минусе, все еще отражая спрос инвесторов на качество. Сегодня ожидаются данные по товарам длительного пользования и продажам домов США, однако до завтрашней публикации второй оценки ВВП США мы не ожидаем больших изменений. Бегство от риска будет сохранять доходность базовых активов вблизи текущих уровней, хотя считаем, что в ближайшее время их доходность должна увеличиваться по мере роста ожиданий повышения в июне.

Имя	Yld23/05	Yld22/05
2Y UST	4.929	4.950
3Y UST	4.920	4.940
5Y UST	4.921	4.946
10Y UST	5.018	5.044
30Y UST	5.103	5.138

Имя	Yld23/05	Yld22/05
2Y BUND	3.268	3.262
10Y BUND	3.918	3.929
2Y GILT	4.713	4.684
10Y GILT	4.623	4.564

Долги Emerging Markets

Вчера мы наблюдали осторожное восстановление рискованных активов по всему миру, инвесторы покупали бумаги на дешевых уровнях, а медведи пытались зафиксировать прибыль. В итоге спрэд EMBI+ сократился на 6 б.п. до 215 б.п., сохраняя высокую волатильность. При этом большинство бумаг сократили ранее завоеванные позиции, отражая неуверенность инвесторов и неопределенность дальнейшего прогноза ставок в США. Ликвидные бумаги Бразилии, Колумбии и Турции даже закрылись в небольшом минусе после выступления Бернанке. Лучше рынка торговались перуанские активы, где очередной опрос показал усиление лидерства бывшего президента Гарсиа перед вторым туром президентских выборов. Спрэд по Перу сократился на 10 б.п. Сегодня мы допускаем небольшую консолидацию рынка, поскольку давление продаж при таких спредах и уровнях доходности UST должно сократиться, однако в краткосрочном периоде мы по-прежнему склоняемся к негативной динамике emerging markets. Хуже рынка: Турция, Бразилия, Колумбия, Филиппины. Лучше рынка: Мексика, Россия, Венесуэла.

Еврооблигации российских заемщиков

Россию покупали после расширения спредов до 125 б.п. (при том, что справедливое значение, на наш взгляд, составляет около 100 б.п.), однако выступление Бернанке практически уничтожило армию оптимистов. Пока сохраняется спрос на качество, российские активы торгуются лучше рынка, несмотря на то, что кэшовая тридцатка снизилась до 106.625% на утренних торгах в среду. Во время вчерашнего восстановления активизировались торги в корпоративном сегменте, где прежде наблюдались лишь продажи в ликвидных бумагах. Однако мы не думаем, что позитивные настроения сохраняются на сегодняшней сессии: неуверенность, отсутствие тренда будет оказывать замораживающий эффект на торги, и более вероятны продажи, чем рост.

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

Пара евро/долл вчера испытала падение на азиатской сессии через кросс-курс по паре йена/долл в связи с опасениями распространения птичьего гриппа в Индонезии.

В течение всего дня торговля по евродоллару проходила в узком диапазоне 1.2820-1.2880. Рынок ждал выступления главы ФРС Б. Бернанке. В итоге из его речи можно взять фразу о «возможном повышении ставки», но он подчеркнул, что ФРС будет тщательно анализировать макроэкономическую статистику, которая будет выходить в течение месяца, оставшегося до июньского заседания по ставке. В целом нейтральное заявление, все инвесторы и так уже настроились на высокую волатильность торгов на фоне выходящей макроэкономической статистики.

Поддержку доллару может оказывать текущая тенденция ухода от риска и как следствие переток капитала в американские активы, главным образом в облигации Казначейства, что оказывает поддержку американской валюте.

Отметим, что в последние дни сформировался достаточно устойчивый диапазон на валютном рынке: 1.2700-1.2900, где скорее всего пара евро/долл будет оставаться в ближайшие дни.

Ситуацию могут изменить выходящие сегодня данные по рынку недвижимости и германскому индексу Ifo, но более вероятно, что инвесторы будут ждать завтрашнего уточненного значения ВВП США за 1й квартал 2006 года. Пока ориентируемся на торги в обозначенном диапазоне 1.2700-1.2900.

Вчера курс рубля к доллару оставался стабильным на уровне 26.98. Сегодня рынок открылся на 27.04.

	Текущее значение	↑↓
Руб/долл	26.9876	-0.1089
Руб/евро	34.6764	+0.2232
Евро/долл	1.2792	+0.0021

Богословский Дмитрий
аналитик по рублевым облигациям
Dbogoslovsky@banksoyuz.ru

Рынок рублевых облигаций вчера консолидировался на фоне упавшей торговой активности.

Вполне прогнозируемая динамика, так как на долговых рынках развивающихся стран пока не все спокойно и благоприятно, но рублевый сегмент российских облигаций наиболее стабилен на фоне сильного рубля и высокой внутренней ликвидности.

В итоге, котировки изменялись в пределах 5-10 б.п. с незначительным преобладанием к снижению.

Неопределенность с конъюнктурой развивающихся рынков пока сохраняется. Определенности не вносит и динамика американского долгового рынка, где сохраняется высокая волатильность. Скорее всего, вторичный рынок сегодня окажется низко активным с сохранением текущих ценовых уровней.

Основные события будут происходить на первичном рынке, где состоится 5 размещений на общую сумму 5.05 млрд. руб. Из этих размещений отмечаем два: 3й выпуск Инпрома и 7й выпуск Сибирьтелекома.

Первая бумага интересна приемлемым уровнем кредитного риска при относительно высоком ожидаемом купоне, а также малой дюрацией, что делает выпуск Инпрома отличным защитным инструментом на фоне риска роста процентной ставки на долговых рынках. Мы оцениваем справедливую доходность займа к годовой оферте на уровне 10.3-10.8% годовых.

Облигации Сибирьтелекома привлекательны высоким кредитным качеством эмитента, его известностью и безупречной репутацией на долговом рынке, также потенциально высокой ликвидностью займа, как одного из лидеров сектора «телекомов». На вторичном рынке в настоящий момент обращается 4 выпуска облигаций Сибирьтелекома, на основе их котировок оцениваем справедливое значение доходности к погашению через 3 года нового займа в размере 8.5-8.6% годовых. В связи с высокой дюрацией бумаги и высоким риском смены конъюнктуры долгового рынка в период регистрации займа инвесторы вправе требовать премии к рынку.

	Текущее значение	↑↓
К/с банков в ЦБР, млрд. руб	336.9	-6.3
Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб	229.8	+9.6
Сальдо операций ЦБР, млрд. руб.	32.5	+22.0
MIACR, % год	2.20	-0.27

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)
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