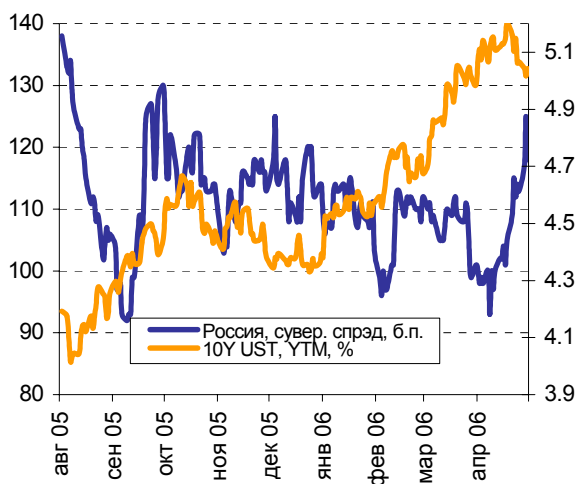


Ежедневный обзор

25 мая 2006 г.

Индикаторы рынка

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за день
Индекс RCBI-с	138.050	-0.01%
Индекс PTC	1368.500	-2.77%
RUX-Cbonds	193.360	-0.02%
Спрэд EMBI+, б.п.	225	10
Yld. 10Y UST, п.п.	5.042	0.024
Курс USD/RUR	27.0168	0.0292
Курс EUR/USD	1.2766	-0.0026
Нефть, Urals, долл.	63.54	-0.87


Новости...

- ✓ Заказы на товары длительного пользования США в апреле снизились на 4.8%, ожидалось снижение на 0.5%
- ✓ Продажи новых домов США в апреле составили 1.198 млн., ожидалось 1.11 млн.
- ✓ Индекс деловых настроений Германии Ifo в мае составил 105.6 пунктов, ожидалось 105.3
- ✓ Развивающиеся рынки полны возможностей – Charlemagne Capital
- ✓ Потребности Аргентины в финансировании на 2006 год полностью покрыты - МинЭкономики
- ✓ Moody's повысило рейтинг Транснефти с «Ваа2» до «А2», Газпрома – с «Ваа2» до «Ваа1», РЖД – с «Ваа2» до «А3» в связи с изменением методики
- ✓ ОАО ИНПРОМ полностью разместило на ММВБ облигационный заем серии 03. Ставка первого купона определена на уровне 10.7% годовых
- ✓ Ставка 1 купона по облигациям ОАО «Сибирьтелеком» утверждена в размере 8.65% годовых
- ✓ Ставка первого купона по выпуску облигаций Волгоградской области определена на уровне 8.1% годовых
- ✓ Ставка 1 купона по облигациям ЗАО «Сибирская Аграрная Группа» установлена в размере 11.5% годовых

Сегодня на рынке

- ВВП Великобритании за первый квартал в 12.30 МСК, ожидается рост на 2.20%
- Вторая оценка ВВП США за первый квартал в 16.30, ожидается рост на 5.7%
- Продажи домов на вторичном рынке США в апреле за 18.00 МСК, ожидается 6.75 млн.
- Размещение облигаций Адамант-Финанс 2-го выпуска на 2 млрд. руб.
- Размещение облигаций АгроСоюз 1-го выпуска на 500 млн. руб.
- Размещение облигаций Марий Эл серии 31005 на 500 млн. руб.

Базовые активы

Спрос на качество оставался основным фактором динамики базовых активов, которые в оглядке на падающие фондовые рынки, продолжили свой рост. После выхода неожиданно слабых заказов на товары длительного пользования США (-4.8%) доходность 10Y UST даже опустилась ниже 5.0%. Однако хорошие продажи новых домов в США вернули рынок в прежний диапазон. Базовые активы сохраняют свою зависимость от настроений в рискованных сегментах, что будет оказывать им косвенную поддержку, особенно, если сегодняшние данные по ВВП США за первый квартал окажутся ниже достаточно агрессивных прогнозов роста на 5.7%. Европейские долги также продолжают выигрывать за счет спроса на «тихую гавань».

Долги Emerging Markets

«Risk-aversion» продолжает двигать вниз суверенные еврооблигации EM, расширяя спреды до новых локальных максимумов 225 б.п. на фоне растущей неопределенности товарных рынков, процентных ставок в США и общего отношения к риску. Снова в числе аутсайдеров оказались наиболее ликвидные бумаги Турции, Бразилии, Венесуэлы и Бразилии. Изменение методики Moody's, позволяющее повышать рейтинги эмитентов выше суверенного потолка, вряд ли окажет значительную поддержку сегменту. Дальнейшая динамика будет зависеть от общего отношения к риску, на утренних торгах в четверг мы наблюдаем осторожные покупки (волатильную Турцию берут на больших объемах), однако перед данными по ВВП США это больше напоминает задержку дыхания. Среди инвесторов растут опасения, что мировые товарные рынки снижаются, ставки будут расти, а экономики США и Китая начнут показывать признаки замедления. Как это ни парадоксально, для роста высокодоходных рынков сегодня нужен сильный ВВП США. Лучше рынка высокодоходные слабокоррелированные кредиты, такие как бонды Индонезии, Аргентины (страна удовлетворила свои потребности в финансировании на 2006 год). Как это ни парадоксально, для роста высокодоходных рынков сегодня нужен сильный ВВП США.

Еврооблигации российских заемщиков

Спрэд России'30 достиг 129 б.п., где снова является привлекательным для покупки, что стало отыгрываться на утренних торгах в четверг. Однако, при сохраняющихся настроениях на рынке индикативная тридцатка, скорее всего, останется в диапазоне 106-107% номинала. Изменение методики Moody's оказало поддержку корпоративному сегменту, поскольку сразу 4 госкомпании (Газпром, Транснефть, РЖД и Совкомфлот) получили рейтинги выше суверенного потолка. Первый транш секьюритизации РЖД сократил доходность сразу на 19 б.п., также наблюдаем покупки в средней части кривой Газпрома на хороших объемах. Потенциал роста здесь 20-25 б.п., однако после перехода бумаг указанных эмитентов в другую категорию, привлекательность других ликвидных инструментов – телекомов и металлургов возрастет. Рекомендуем их к покупке.

Имя	Yld24/05	Yld23/05
2Y UST	4.950	4.929
3Y UST	4.937	4.920
5Y UST	4.943	4.921
10Y UST	5.042	5.018
30Y UST	5.135	5.103

Имя	Yld24/05	Yld23/05
2Y BUND	3.257	3.268
10Y BUND	3.984	3.918
2Y GILT	4.683	4.713
10Y GILT	4.582	4.623

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

Пара евро/долл вчера отличалась высокой волатильностью на фоне выходящих макроэкономических данных.

После выхода сильного значения индекса деловых настроений в Германии (Ifo), который составил в апреле 105.6 пунктов (ожидали 105 пунктов), пара евро/долл. выросла с 1.2780 до 1.2880. Но после впечатляющих данных по продажам на первичном рынке недвижимости в США (рост на 4.9%) котировки единой валюты упали до 1.2740.

Несмотря на это, на валютном рынке сохраняется обозначенный нами краткосрочный торговый диапазон 1.2700-1.2900.

Сегодня ожидаем публикации более важных данных по США: уточненное значение ВВП США за 1й квартал 2006 года, ожидается существенный пересмотр с 4.8 до 5.7%, индекс потребительских расходов (PCE) за 1й квартал, а также статистики по вторичному рынку жилья.

По нашему мнению, тенденция роста евро пока не сломлена и сохраняет свою силу. В настоящий момент инвесторы оценивают вероятность повышения ставки ФРС на июньском заседании в 56%.

Сегодня возможен выход за границы обозначенного диапазона, но сохранение пары евро/долл в более широком коридоре 1.2550-1.3000.

Сегодня рынок по паре руб/долл открылся на 27.01.

	Текущее значение	↑↓
Руб/долл	27.0168	+0.0292
Руб/евро	34.5815	-0.0949
Евро/долл	1.2766	-0.0026

Богословский Дмитрий
аналитик по рублевым облигациям
Dbogoslovsky@banksoyuz.ru

На рынке рублевых облигаций вчера практически ничего не изменилось. По-прежнему низкая торговая активность инвесторов с незначительным преобладанием продаж, которые в большей степени затронули корпоративные фишки и ОФЗ, их котировки снизились на 5-15 б.п. Второй/третий эшелон остались на достигнутых уровнях.

С точки зрения основных драйверов рынка все осталось без изменений, ждем сегодняшних данных по США.

Вчерашние аукционы (по крайней мере, по Инпрому и Сибирьтелекому) прошли по нашим оценкам с премией к рынку. Доходность к годовой оферте по 3му займу Инпрома составила 10.99% годовых, что по нашему мнению, обеспечивает 30- 50 б.п. премии. Доходность к погашению по 7му выпуску Сибирьтелекома составила 8.83% годовых, премия к рынку 20-30 б.п.

Сегодня состоится 3 размещения на 3 млрд. руб. Наиболее интересным считаем 2й выпуск Адаманта на 2 млрд. руб. Короткая бумага (1 год) с приемлемыми кредитными рисками на наш взгляд является привлекательным объектом для инвестиций. Мы оцениваем справедливую доходность займа на уровне 11.3-11.5% годовых.

	Текущее значение	↑↓
К/с банков в ЦБР, млрд. руб	355.7	+18.8
Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб	207.4	-22.4
Сальдо операций ЦБР, млрд. руб.	75.1	+42.6
MIACR, % год	2.71	+0.51

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