



26 июня 2006 г.  
Богословский Дмитрий  
Лукьянов Павел

## Экономические индикаторы

## Новости короткой строкой

### Денежный и валютный рынки

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Остатки на кор/сч ЦБ	320.6	357.2	452.0	532.6
Mibor 1 дн.	3.08	2.66	2.27	4.97
Libor 6m	5.60	5.57	5.33	4.7
Euribor 6m	3.18	3.17	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	27.0491	27.0163	26.9355	28.7825
Курс EUR/USD	1,2509	1,2658	1,2810	1,1840

### Долговые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
10Y UST	5,224	5,159	5,121	4,395
Rus' 30	105,370	105,750	106,938	112,75
Индекс EMBI+	228	223	215	245
Индекс EMBI+ Rus	127	126	118	118
Индекс RCBI-с	140,47	140,29	138,33	134,29
Москва 39	7,13	7,11	6,90	6,72
Газпром А6	7,16	7,29	7,03	6,97
ОФЗ 46018	6,92	6,93	6,80	6,81

### Товарные и фондовые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	10989.09	11079.46	11168.31	10717.50
Индекс РТС	1348.04	1382.13	1461.22	1125.60
Oil Brent	70.30	67.98	66.59	58.70
Oil Urals	64.75	63.16	62.56	53.54
Gold	583.90	593.00	652.0	514.50

### Сегодняшняя статистика

	Страна	Период	Время	Прогноз
Текущий счет	еврозона	апрель	12.00 МСК	-3.5
Разрешения на строительство домов	США	май	16.30 МСК	
Продажи новых домов	США	май	16.30 МСК	1.150

- ✓ Заказы на товары длительного пользования США в мае снизились на 0.3%, ожидался рост на 0.5%
- ✓ За последнюю неделю отток из фондов развивающихся стран составил \$321.7 млн.
- ✓ ЦБ Турции повысил ставки на 225 б.п.
- ✓ Arcelor приняла предложение Mittal о слиянии
- ✓ В июне инфляция в Турции может превысить 8.5%, что осложнит отношения с МВФ
- ✓ Венесуэла и Коста-Рика обсудят сделки по нефти и облигациям
- ✓ Парижский Клуб подтвердил соглашение с Россией о долгах на \$22 млрд.
- ✓ S&P не собирается менять рейтинг России после погашения долга
- ✓ S&P включило рейтинг бондов Agies «BBB» в список на возможное повышение
- ✓ С 26 июня 2006 года ставка рефинансирования Банка России устанавливается в размере 11.5% годовых
- ✓ «ЛОМО» в 1-й половине июля начнет размещение облигаций на 1 млрд. рублей
- ✓ Процентная ставка по первому купону по облигациям ООО «Арбат энд Ко» утверждена в размере 10.5% годовых
- ✓ Ставка 1 купона по облигациям ОАО «Тверской вагоностроительный завод» утверждена в размере 9.25% годовых

---

## Рынок внешних долгов

Доходность облигаций Казначейства США продолжает расти в приближении к заседанию FOMC по ставкам, где существует вероятность ужесточения денежной политики сразу на 50 б.п. Кроме того, рынок все больше убеждается в том, что для борьбы с инфляцией ФРС потребуется еще одно повышение в августе. Опасения роста процентных ставок перекрыли эффект снижения заказов на товары длительного пользования США в мае, еще раз подтверждая силу медвежьего тренда. Таким образом, как мы и прогнозировали, базовые активы продолжают снижаться. Ожидаем установления диапазона 5.25-5.30% по 10Y UST на этой неделе.

В пятницу долги EM продолжили падение на фоне роста доходности базовых активов и распродаж турецкого долга, вызванных падением внутренних рынков и ускорением инфляции. Индикативные Турция'30 второй день подряд потеряли более 400 б.п. по цене, оказывая давление на другие страны. В пятницу ЦБ Турции провел внеочередное заседание, на котором повысил ставки на 225 б.п. для укрепления национальной валюты, однако, на наш взгляд, этого недостаточно для снижения инфляции, которая в мае может превысить 8.5%. Подобный рост уровня цен может «не понравиться» миссии МВФ, которая в ближайшие дни планирует посетить Анкару. Таким образом, у Турции появляется еще один повод для продаж, которые продолжаются на утренних торгах в понедельник. В целом, волатильность рынка в последние дни снова возросла, и к фактору динамики мировых фондовых площадок прибавилось состояние внутренних валютных рынков. Несмотря на значительные продажи, мы не видим причин для восстановления аппетита на риск. Поэтому рекомендуем продавать. Турция уже сильно забита, следующие кандидаты на снижение – Бразилия, Венесуэла и Колумбия.

Российские валютные бумаги снижаются вместе с остальным рынком, хотя выглядят лучше бразильских и, тем более, турецких еврооблигаций. Индикативные Россия'30 достигала 105.375% в рамках сохранения спреда 126-127 б.п. Лучше российского суверенного долга торговались долги Aries, которые могут стать чисто немецким долгом после того, как Парижский клуб согласился на досрочное погашение российских долгов на \$22 млрд. S&P уже поставило долги Aries с рейтингом «BBB» в список на возможное повышение. При этом одновременно агентство сообщило, что не будет изменять рейтинг РФ в связи с досрочным погашением. Все это заставляет нас ожидать новых продаж в российских еврооблигациях. В корпоративном секторе настроения ухудшились после сообщения Arcelor о слиянии с Mittal. Бумаги Северсталь'14 потеряли 350 б.п. по цене, вызывая продажи в других выпусках. По-прежнему рекомендуем избегать от российских корпоративных долгов.

---

## Рынок внутренних долгов

**Н**а рынке рублевых облигаций котировки большинства бумаг находились под давлением на фоне падающей торговой активности. Лучше всех чувствовал себя сектор госбумаг, где ценовые уровни остались прежними. В основном продажи затронули дальний отрезок кривой доходности Москвы и корпоративных облигаций. Снижение цен составило 20-30 б.п.

Такая динамика была предсказуема, основная причина – усиление ожиданий роста ставки ФРС. Доходность UST'10 превысила уровень 5.20% годовых. На таком фоне, на долговых рынках развивающихся стран преобладают продажи.

По рублевым облигациям негативные тенденции усиливаются окончанием месяца и выплатой налогов, что приводит к повышению межбанковских ставок. Сегодня с утра ставка overnight находилась на уровне около 4-5% годовых. Продолжающееся снижение курса рубля относительно доллара также не способствует покупкам рублевых бумаг.

Сегодня мы ожидаем продолжения продаж, в дальнейшем консолидацию вплоть до пятницы, то есть до результатов заседания ФРС.

---

## Валютный рынок

**Р**ост пары евро/долл прервался и был установлен двухмесячный минимум на 1.2480.

Каких-то очевидных факторов для такой динамики не было. Мы ожидали, что до заседания ФРС торговый диапазон сохранится. При этом выходящие в пятницу данные по объемам покупок товаров длительного пользования оказались хуже ожиданий, снизившись в мае на 0.3%, что по идее должно было оказать противоположное воздействие на американскую валюту.

Спрос на доллар подогревается растущими ожиданиями повышения ставки ФРС. Существуют «агрессивные» прогнозы ее роста сразу на 0.5 п.п., но вероятность такого развития события низкая. В итоге пара евро/долл все же вернулась в диапазон 1.2500-1.2680, закрывшись на 1.2511.

Главное событие недели произойдет лишь в четверг вечером, до этого момента смотрим на данные по рынку жилья. Сегодня ожидаем статистики по первичному сегменту, завтра - по вторичному.

Мы считаем, что после результатов заседания ФРС доллар будет слабым, прогнозируем выход на уровень 1.2700.

Котировки рубля к доллару сегодня продолжили снижение к уровню 27.10.

---

## Контактная информация

	Электронный адрес	Телефон
<b>Заместитель председателя Правления</b>		
Сапрыкин Константин Викторович	<a href="mailto:info@banksoyuz.ru">info@banksoyuz.ru</a>	729-55-49
<b>Анализ финансовых рынков</b>		
Богословский Дмитрий	<a href="mailto:Research@banksoyuz.ru">Research@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5385)
Красникова Мария	<a href="mailto:Research@banksoyuz.ru">Research@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5666)
Свиридов Станислав	<a href="mailto:Research@banksoyuz.ru">Research@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5668)
Лукьянов Павел	<a href="mailto:Research@banksoyuz.ru">Research@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5272)
<b>Долговые инструменты</b>		
Автухов Михаил	<a href="mailto:bond@banksoyuz.ru">bond@banksoyuz.ru</a>	729-55-07 (5280)
Голубничий Денис	<a href="mailto:Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru">Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5689)
<b>Долговой рынок капитала</b>		
Бахшиян Шаген	<a href="mailto:BahshiyanSG@banksoyuz.ru">BahshiyanSG@banksoyuz.ru</a>	729-55-67 (5311)
Барков Дмитрий	<a href="mailto:BarkovDV@banksoyuz.ru">BarkovDV@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5653)
<b>Брокерское обслуживание и доверительное управление</b>		
Ищенко Николай	<a href="mailto:broker@banksoyuz.ru">broker@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5681)
Бабаджанов Сухроб	<a href="mailto:BabadzanovSS@banksoyuz.ru">BabadzanovSS@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5476)
<b>Операции на фондовых рынках</b>		
Подставкин Алексей	<a href="mailto:lexa@banksoyuz.ru">lexa@banksoyuz.ru</a>	729-55-61 (5391)
Кононов Максим	<a href="mailto:Maxim.Kononov@banksoyuz.ru">Maxim.Kononov@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5660)
Спаскин Андрей	<a href="mailto:SpasskinAY@banksoyuz.ru">SpasskinAY@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5458)
Шомахов Павел	<a href="mailto:ShomahovPY@banksoyuz.ru">ShomahovPY@banksoyuz.ru</a>	729-55-61 (5389)
<b>Денежные рынки</b>		
Спиридонов Александр	<a href="mailto:SpiridonovAB@banksoyuz.ru">SpiridonovAB@banksoyuz.ru</a>	729-55-61 (5244)
<b>Оценка финансовых рисков</b>		
Куринов Наран	<a href="mailto:KurinovNB@banksoyuz.ru">KurinovNB@banksoyuz.ru</a>	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](mailto:info@banksoyuz.ru) Internet: [www.banksoyuz.ru](http://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