



27 июня 2006 г.  
Богословский Дмитрий  
Лукьянов Павел

## Экономические индикаторы

### Денежный и валютный рынки

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Остатки на кор/сч ЦБ	328.5	320.6	452.0	532.6
Mibor 1 дн.	5.25	3.08	2.27	4.97
Libor 6m	5.62	5.60	5.33	4.7
Euribor 6m	3.19	3.18	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	27.1021	27.0491	26.9355	28.7825
Курс EUR/USD	1.2581	1.2509	1.2810	1.1840

### Долговые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
10Y UST	5.235	5.224	5.121	4.395
Rus' 30	105.250	105.370	106.938	112.75
Индекс EMBI+	232	228	215	245
Индекс EMBI+ Rus	127	127	118	118
Индекс RCBI-с	140.45	140.47	138.33	134.29
Москва 39	7.17	7.13	6.90	6.72
Газпром А6	7.37	7.16	7.03	6.97
ОФЗ 46018	6.93	6.92	6.80	6.81

### Товарные и фондовые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	11045.28	10989.09	11168.31	10717.50
Индекс РТС	1348.62	1348.04	1461.22	1125.60
Oil Brent	70.34	70.30	66.59	58.70
Oil Urals	64.69	64.75	62.56	53.54
Gold	589.75	583.90	652.0	514.50

### Сегодняшняя статистика

	Страна	Период	Время	Прогноз
Потребительское доверие Ifo	Германия	июнь	12.00 МСК	105.0
Потребительское доверие	США	июнь	18.00 МСК	103.9
Продажи на вторичном рынке жилья	США	май	18.00 МСК	6.61

## Новости короткой строкой

- ✓ Продажи домов на первичном рынке жилья США в мае составили 1.234 млн., ожидалось 1.145 млн.
- ✓ ФРС высоко оценивает экономику США, несмотря на высокие цены на нефть
- ✓ Промсвязьбанк изменил ковенант евробондов, улучшил их условия
- ✓ ООО «ВТО ЭРКОНПРОДУКТ» утвердило решение о выпуске трехлетних облигаций на 1.2 млрд. рублей
- ✓ Размещение 5 выпуска облигаций РТК-Лизинг может состояться в июле 2006 года
- ✓ Сегодня на ММВБ начинается размещение облигаций ООО «ГРУППА АГРОКОМ» общим объемом 1.5 млрд. рублей

---

## Рынок внешних долгов

Доходность базовых активов не сильно изменилась перед заседанием FOMC по ставкам, торгуясь в диапазоне 5.21-5.24%. Большинство участников рынка (равно, как и мы) ожидает повышение ставки Fed Funds на 25 б.п. до 5.25%, однако опасения ее повышения сразу на 50 б.п., а также продолжения цикла в августе не позволят доходности снизиться в ближайшие дни. Сильные данные по недвижимости США, которые сегодня могут подтвердиться отчетом по вторичному рынку, лишь развязывают руки ФРС в борьбе с инфляцией. Поэтому мы по-прежнему настроены на снижение базовых активов, а также выравнивание кривой доходности за счет отставание коротких бумаг. Европейские бумаги торгуются в минусе из-за признаков ускорения инфляции в регионе.

Объем торгов в сегменте emerging markets снизился перед заседанием FOMC, тем не менее падение рынка продолжается в рамках общей тенденции ухода от риска (спрэд EMBI+ вырос на 4 до 232 б.п.). Лидерами падения третий день подряд остаются турецкие еврооблигации, потерявшие еще 1.5 фигуры (после снижения на 8 фигур в конце прошлой недели). Местные инвесторы смотрят на валютный рынок, но даже повышение ставок ЦБ Турции на 225 б.п. в пятницу и валютные интервенции, похоже, не могут удержать турецкую лиру от падения. Перспектива дальнейшего повышения ставок и рост инфляции будут способствовать дальнейшему падению турецких активов. Другие представители сегмента также снижаются из-за опасений повышения ставок в США, однако пока сохраняют устойчивость против падения турецких бумаг: ликвидные инструменты Бразилии, Мексики и Венесуэлы потеряли менее 100 б.п. по цене. Мы ожидаем, что в ближайшие недели негативная динамика рынка сохранится, лучше будут выглядеть более длинные активы. Мы увидим попытки спекулянтов купить турецкие еврооблигации на дешевых уровнях, но на сегодняшнем рынке входить в такие бумаги считаем нецелесообразным. Люди избавляются от рискованных активов по всему миру, и, вероятно, эта тенденция сохранится до конца лета.

К факторам снижения российских евробондов добавился срыв сделки Северсталь с Arcelor. Северсталь'14 потеряли сразу 350 б.п. по цене, вызывая также продажи в суверенных бумагах и других корпоративных выпусках. Индикативные Россия'30 касалась отметки 105.187% номинала, а на утренних торгах во вторник на рынке бумаги готова были продать уже по цене ниже 105-ой фигуры. Российские активы продолжают испытывать весь негатив, присущие сегодня EM в целом, при этом отсутствие перспектив (досрочное погашение долгов Парижскому клубу не изменит рейтинга РФ) и негативные корпоративные события будут только усиливать давление. Немного лучше торговались ноты Промсвязьбанка, который с согласия инвесторов изменил ковенанты своих выпусков в обмен на увеличение ставки купона и возможность досрочного погашения части долга. Однако следует понимать, что рост носил чисто технический характер, т.е. ставка купона увеличила цену, поэтому мы не советуем покупать Промсвязьбанк. В целом по-прежнему рекомендуем избавляться от портфелей российских корпоративных еврооблигаций.

---

## Рынок внутренних долгов

**Н**а рынке рублевых облигаций котировки продолжили снижаться на фоне негативной динамики на рынке базовых активов.

Падение котировок российских еврооблигаций привело к продажам рублевых облигаций по всему спектру бумаг. ОФЗ потеряли в цене до 20 б.п. Столичные выпуски и корпоративные бумаги первого эшелона до 30 б.п. Ситуация в секторе рублевых облигаций усугубляется напряженной ситуацией с рублевой ликвидностью. Ставки overnight держаться около уровня 5% годовых.

Вряд ли сегодня произойдут существенные изменения в конъюнктуре долговых рынков, ситуация напряженная и, как минимум до опубликования результатов заседания ФРС она сохранится. Рекомендуем избегать покупок рублевых облигаций, так как плавное снижение котировок имеет все шансы продолжиться.

---

## Валютный рынок

**Р**ост пары евро/долл вчера восстановился после агрессивных заявлений представителя ЕЦБ.

Член совета управляющих ЕЦБ Ив Мерш заявил, что ЕЦБ никогда не исключал возможности повышения ставки более быстрыми темпами, чем раз в квартал. Напомним, что повышение ставки с 2 до 2.75% годовых происходило раз в три месяца. Также он сказал, что не исключено рассмотрение возможности повышения ставки сразу на 0.5 п.п. Рынок расценил эти слова как признак «агрессивной» политики ЕЦБ. В результате пара евро/долл выросла до 1.2620.

Краткосрочную поддержку доллару оказали статистика по первичному рынку жилья в США, где число новых проданных домов выросло на 4.6%, что выше ожиданий экономистов.

Сегодня в 18.00 мск ожидаем данных по вторичному рынку жилья. Ожидается снижение продаж до 6.64 млн. домов. Но мы не считаем, что они окажут заметное влияние на рынок. Инвесторы нацелены на результаты заседания ФРС по ставке, которое состоится в четверг вечером. В фокусе окажется сопроводительный комментарий. Мы считаем, что после заседания ожидания инвесторов станут менее агрессивными и доллар начнет вновь терять позиции. Также сегодня (в 12.00 мск) смотрим на данные по немецкому индексу Ifo.

Котировки рубля к доллару после нескольких дней снижения выросли до 27.00-27.03.

---

## 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