

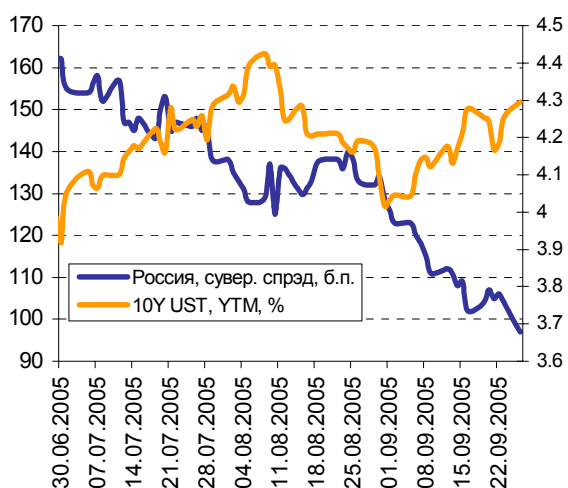
Ежедневный обзор

Богословский Д.
Лукьянов П.

27 сентября 2005 г.

Индикаторы рынка

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за день
Индекс RCBI-с	134.000	0.11%
Индекс РТС	954.790	-1.09%
RUX-Cbonds	185.170	0.08%
Спрэд EMBI+, б.п.	253	-5
Yld. 10Y UST, п.п.	4.296	0.041
Курс USD/RUR	28.5364	0.1044
Курс EUR/USD	1.2078	0.0043
Нефть, Urals, долл.	57.52	-0.49



Новости...

- ✓ **Размещен выпуск CLN ОАО «Седьмой Континент» объемом \$90 млн.**
- ✓ **JFC размещает 1.5-летние LPN на \$50 млн.**
- ✓ **Филиппины займут \$500 млн. через синдицированный кредит**
- ✓ **S&P: Прогноз по рейтингам ОАО «ЮТК» изменен на «Стабильный» в связи с улучшением показателей деятельности; рейтинг на уровне «ССС+» подтвержден**
- ✓ **Совет директоров ОАО «АМТЕЛ-ФРЕДЕШТАЙН» принял решение о размещении облигаций общим объемом 1.2 млрд. рублей**
- ✓ **6 октября начнется размещение облигаций ООО «Разгуляй-Финанс» общим объемом 2 млрд. рублей**

На что смотрим?

- **Индекс потребительского доверия США Conference Board за сентябрь в 18.00 МСК, ожидается 95 пунктов**
- **Индекс деловых настроений Германии Ifo за сентябрь в 12.00 МСК, ожидается 94.1 пункт**
- **Выплата купона по еврооблигациям Газпрома с погашением в 2010 году на 1 млрд. евро**

РЫНОК ВНЕШНИХ ДОЛГОВ

Имя	Yld 26/09	Yld 23/09
2Y UST	4.063	4.020
3Y UST	4.074	4.031
5Y UST	4.115	4.097
10Y UST	4.296	4.255
30Y UST	4.559	4.519

Имя	Yld 26/09	Yld 23/09
2Y BUND	2.318	2.249
10Y BUND	3.115	3.061
2Y GILT	4.21	4.161
10Y GILT	4.289	4.217

В понедельник трейдеры продолжили выводить средства из «тихой гавани» базовых активов, поскольку угроза урагана «Рита» оказалась не такой большой, как ожидалось. Жесткие комментарии главы Федерального Банка Чикаго Майкла Москоу о том, что фундаментальные основы экономики США остаются крепкими, и ФРС по-прежнему следует сокращать стимулирующий эффект денежной политики, оказали дополнительное давление на US Treasuries. В итоге доходность индикативных 10Y UST достигала 6-месячного максимума выше 4.30%. На неделе выходит большой набор данных, в том числе сегодня индекс потребительского доверия США за сентябрь, который станет первой оценкой последствий «Катрины», поэтому мы ожидаем высокую волатильность базовых активов. Также инвесторы будут следить за выступлением Гринспена. Немецкие облигации также подешевели после заявления ЕЦБ о возможном повышении ставки, а снижение доходности 10Y Bunds ниже психологической отметки 3% на прошлой неделе может означать, что инвесторы переоценили мрачность прогноза экономики еврозоны. Сегодня это можно будет проверить по индексу доверия Ifo, который выходит в 12.00 МСК и ожидается на уровне 94.1 пунктов. Инвесторы готовы к хорошим данным, поэтому более вероятен рост рынка, чем снижение.

Инвесторы продают UST и направляют свободный капитал в рискованный сегмент, что привело к снижению спреда EMBI+ до нового исторического минимума 253 б.п. Основная ликвидность на рынок пришла с открытием торгов в Нью-Йорке, поэтому лучше выглядели латиноамериканские бумаги, включая Бразилию, Колумбию, Перу и Венесуэлу, несмотря на то, что Бразилия зафиксировала снижение первичного бюджетного профицита. Венесуэла в ближайшие дни лишится лидерства из-за обострения отношений с США и снижения цен на нефть. На европейской сессии, несмотря на возможное охлаждение отношений с МВФ, лидировали турецкий евробонд в ожидании переговоров о вступлении в ЕС, намеченных на 3 октября. Снижение цен на нефть продолжит оказывать поддержку турецкому сегменту. Азиатские EM не успели присоединиться к ралли, подъем увидим сегодня особенно после того, как Филиппины решили занять \$500 млн. через синдицированный кредит, а не новый еврозаем. На наш взгляд, сегодня наблюдается смена традиций в EM. Если раньше базовые и рискованные активы тесно коррелировали, то в настоящее время инвесторы продают UST (и это может усилиться в случае более высокого индекса Conference Board), чтобы вложить капитал в более доходные бумаги. Похоже, психологический уровень доходности 10Y UST, когда инвесторы прекратят активную покупку EM, вырос до 4.5-4.6%.

Спред индикативной России'30 опустился ниже 100 б.п., что соответствует историческому максимуму. На этих уровнях инвесторы, естественно отдают предпочтение более доходным бумагам. Однако перспективы дальнейшего досрочного погашения внешнего долга и повышения рейтинга позволяют ожидать снижение этого спреда до 70-80 б.п. Важно отметить, что российские еврооблигации сохраняют устойчивость на фоне падения UST. Если мы увидим чистые покупки российских бумаг, снижение спреда будет более стремительным. С относительной точки зрения из суверенных бумаг более интересны Россия'28. Agies выглядят перекупленными. На первичном рынке «Седьмой Континент» успешно разместил 2-летние CLN на \$980 млн. под 7.25%. В настоящее время проходят роадшоу 5-летних бумаг Русского Стандарта на \$300 млн. и CLN JFC Int. на \$50 млн. с ожидаемой доходностью 9.5-10%.

Валютный рынок

	Текущее значение	↑↓
К/с банков в ЦБР, млрд. руб.	327.6	-12.2
Депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.	95.7	-20.2
Сальдо операций ЦБР, млрд. руб.	0.2	-125.3
MIACR, % год	1.05	-0.48

	Текущее значение	↑↓
Руб/долл	28.5463	+0.1143
Руб/евро	34.3412	-0.1610
Евро/долл	1.2078	+0.0043

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов ГКО-ОФЗ, млн. руб.	882.9	+313.8
46001, % год	6.07	-0.02
46002, % год	6.74	-0.01
46014, % год	6.79	+0.04

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов субфед.обл, млн. руб.	2 069.7	+347.0
втч, Москва	1 428.3	+184.3
МГор32-об, % год	4.82	+0.22
МГор29-об, % год	6.13	+0.03
МГор38-об, % год	6.95	+0.09

	Текущее значение	↑↓
Оборот торгов кор.обл., млн. руб.	6 614.4	+2701.1
втч, РПС	6 048.7	+2565.5
ГАЗПРОМ А5, % год	6.36	0.00
РЖД-03обл	7.05	-0.01
УралСвзИнб, % год	7.04	+0.01

Понедельник был отмечен вялыми торгами на рынке FOREX. После достижения в начале дня уровня 1.2010 котировки пары евро/долл в течение дня плавно повышались до 1.2080. Сегодня на азиатской сессии произошло резкое снижение курса евро до 1.2010. Поводом для игры на повышения курса доллара стало заявление председателя ФРБ-Чикаго М. Москоу о необходимости дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики в целях сдерживания инфляции.

Сегодня выходит ряд важных макроэкономических данных. В первой половине дня ожидаем опубликования индекса IFO для Германии и торгового баланса еврозоны. А вечером в 18.00 (мск) появятся данные по доверию потребителей США (Consumer Confidence), которые могут оказаться ниже ожиданий. Это первый наиболее важный показатель, отражающий перспективы экономики США после урагана, тем он и важен.

В случае выхода негативных данных для евро мы увидим попытки тестирования уровня поддержки на 1.2000, пробитие которого укажет на продолжение нисходящего тренда.

Курс рубля вчера снизился на 6 копеек до 28.55 на фоне силы доллара на внешнем долговом рынке. Сегодняшние торги открылись на прежнем уровне.

Рынок внутренних долгов

Вчера на рынке рублевых облигаций преобладали продажи, вызванные главным образом существенным падением курса рубля по отношению к доллару.

При этом по федеральным облигациям котировки в среднем практически не изменились. По ряду выпусков изменение цен составило до 20 б.п. причем как в положительную так и отрицательную зону. Сильной поддержкой для рублевых облигаций является устойчивость российских внешних долгов на фоне умеренно-негативной динамики по бумагам Казначейства США и как следствие установление новых минимумов по спреду.

Столичные выпуски в большинстве своем падали. Лидерами снижения стали долгосрочные облигации, потерявшие в стоимости до 45 б.п. Незначительно укрепились котировки краткосрочных выпусков. Несколько откорректировались после продаж в пятницу облигации Ленинградской и Новосибирской областей. Дальние бумаги Москвы выглядят привлекательными.

По корпоративным облигациям ценовая динамика была отрицательной при невысокой активности операторов. Более половины объема было сформировано крупными нерыночными сделками в РПС.

Мы не считаем, что продажи имеют под собой фундаментальные основы, скорее всего, это фиксация прибыли несколькими участниками в условиях низких ставок и неопределенности с дальнейшей динамикой. Ставки денежного рынка в преддверии окончания месяца и квартала остаются низкими, и пока ничего не предвещает их роста в оставшиеся дни.

Мы оставляем нашу рекомендацию покупать облигации автомобилестроительной отрасли: АвтоВАЗ, ИжАвто, Сок-Автокомпонент.

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

	Электронный адрес	Телефон
Анализ финансовых рынков		
Богословский Дмитрий	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5385)
Красникова Мария	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5666)
Лукьянов Павел	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)
Свиридов Станислав	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5668)
Долговые инструменты		
Автухов Михаил	bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (5280)
Спаскин Андрей	SpasskinAY@banksoyuz.ru	729-55-00 (5458)
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)
Кононов Максим	Maxim.Kononov@banksoyuz.ru	729-55-00 (5660)
Операции на фондовых рынках		
Гаврисев Андрей	GavrisevAV@banksoyuz.ru	729-55-61 (5388)
Подставкин Алексей	lexa@banksoyuz.ru	729-55-16 (5391)
Шомахов Павел	ShomahovPY@banksoyuz.ru	729-55-16 (5389)
Денежные рынки		
Спиридонов Александр	SpiridonovAB@banksoyuz.ru	729-55-61 (5244)
Палей Илья	PaleyIY@banksoyuz.ru	729-55-18 (5368)
Оценка финансовых рисков		
Куринов Наран	KurinovNB@banksoyuz.ru	729-55-00 (5201)
Платоненко Екатерина	PlatonenkoEV@banksoyuz.ru	729-55-00 (5303)

Данный обзор не является предложением, требованием или просьбой купить или продать какие-либо активы и имеет лишь информационные цели. Каждый аналитик высказывает собственное мнение относительно финансовых рынков и конкретных ценных бумаг и эмитентов. Банк «СОЮЗ» не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенных на основе мнений и рекомендаций, представленных в данном обзоре. Данный обзор не имеет направленности на конкретную операцию или определенное лицо. Информация, использованная в обзоре, взята из общедоступных источников, признаваемых Банком «СОЮЗ» надежными.