



29 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	334.5	331.2	452.0	532.6
Mibor 1 дн.	5.48	5.29	2.27	4.97
Libor 6m	5.62	5.63	5.33	4.7
Euribor 6m	3.24	3.24	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	27.0611	27.0334	26.9355	28.7825
Курс EUR/USD	1.2557	1.2578	1.2810	1.1840

Долговые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
10Y UST	5.245	5.202	5.121	4.395
Rus' 30	105.350	105.390	106.938	112.75
Индекс EMBI+	229	238	215	245
Индекс EMBI+ Rus		130	118	118
Индекс RCBI-с	140.42	140.51	138.33	134.29
Москва 39	7.18	7.22	6.90	6.72
Газпром А6	7.64	7.54	7.03	6.97
ОФЗ 46018	6.97	6.95	6.80	6.81

Товарные и фондовые рынки

	Посл.	Пред.	Нач.мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	10973.56	10924.27	11168.31	10717.50
Индекс РТС	1414.01	1396.94	1461.22	1125.60
Oil Brent	72.15	71.75	66.59	58.70
Oil Urals	66.67	66.10	62.56	53.54
Gold	582.25	589.75	652.0	514.50

Сегодняшняя статистика

	Страна	Период	Время	Прогноз
Уровень безработицы	Германия	июнь	12.00 МСК	11.0%
Окончательный ВВП	США	Q1	16.30 МСК	5.5%
Решение FOMC по ставке	США		22.15 МСК	5.25%

- ✓ Переподписка на 5Y UST на \$14 млрд. составила всего 2.05 раз
- ✓ Fitch повысило рейтинг Бразилии с «BB-» до «BB»
- ✓ Перу ратифицировала соглашение о свободной торговле с США
- ✓ Глава Северстали увеличит предложение за Arcelor – Франция
- ✓ Минфин РФ планирует во второй половине июля провести закрытую подписку на ГСО
- ✓ ОАО «ЦентрТелеком» может разместить осенью 2006 г облигационный заем на 3 млрд. руб. - гендиректор
- ✓ Банк «Северная Казна» в июле-августе разместит облигации на 1 млрд. руб.

Рынок внешних долгов

В отсутствии свежих данных по экономике инвесторы сосредоточились на аукционах квартального финансирования Казначейства США. Если во вторник сильные результаты продажи 2-летних бумаг оказали поддержку базовым активам, то неожиданно низкий спрос на 5-летние облигации привел к росту доходности вдоль всей кривой доходности. Подобные результаты были вполне ожидаемыми, поскольку иностранные инвесторы традиционно неактивно заходят в 5-летний сектор (вчера участие нерезидентов составило менее 19%), а местные банки уже имеют значительные портфели 5Y UST, несмотря на то, что Казначейство увеличило ставку купона на 0.25 п.п. Сегодня ключевым событием станет решение FOMC по ставкам. Поскольку повышение на 25 б.п. уже целиком заложено в цены, мы не думаем, что оно существенно изменит ситуацию на рынке. Участники будут следить за сопровождающими комментариями.

Перед заседанием по ставкам США объемы торгов в сегменте EM резко снизились, тем не менее, мы наблюдали небольшое позитивное движение за счет технического восстановления. В плюсе оказались аутсайдеры последних дней турецкие еврооблигации (за счет укрепления лиры) и бразильские бумаги, благодаря повышению рейтинга агентством Fitch с «BB-» до «BB». Решение Fitch важно для Бразилии, поскольку, во-первых, оно происходит до октябрьских президентских выборов, а, во-вторых, - во время высокой волатильности рынков. Таким образом, аналитики сознательно выделяют Бразилию в более качественный кредитный статус. Что касается Турции, мы не думаем, что оптимизм сохранится: установка ЦБ страны на укрепление курса лиры приведет к росту ставок и замедлению экономики. Поэтому мы по-прежнему занимаем негативную позицию по кредиту. Сегодня турецкие еврооблигации торгуются уже на уровне бумаг с рейтингом «B», хотя их оценка находится на две ступени ниже. Поскольку факторов для роста нет, мы допускаем снижение кредитного рейтинга. В последние дни EM «оторвались» от тесной привязки к UST, но при сохранении тенденции к росту доходности базовых активов, уход их рискованных бумаг продолжится.

Российские суверенные активы торговались стабильно перед заседанием FOMC, а в корпоративном сегменте продолжают продаваться. Тающая вероятность Северстали добиться слияния с Arcelor оказывает давление на бумаги металлургических компаний. Евробонды Газпрома, считающиеся наиболее ликвидными среди корпоративных бумаг, также продаются по любым ценам. На наш взгляд, тенденция ухода от риска сохранится в ближайшие дни, по-прежнему рекомендуем продавать корпоративные еврооблигации.

Рынок внутренних долгов

Котировки рублевых облигаций вчера, как и предполагалось, продолжили снижение. Исключением стал лишь сектор региональных облигаций, где цены столичных выпусков и ликвидных субфедеральных бумаг подросли на 20-25 б.п.

Корпоративные облигации продолжили снижаться прежними темпами.

Сегодня главным событием станет решение ФРС по ставке. Мы ожидаем повышения на 0.25 п.п. и нейтральный комментарий. В связи с чем наш взгляд на рынок остается прежним - ожидаем снижения доходности, возобновления укрепления рубля к доллару и восстановления рынка рублевых облигаций после обнародования результатов заседания ФРС по ставке. Уже сегодня рекомендуем спекулятивно покупать ликвидные долгосрочные выпуски первого эшелона, главным образом корпоративные облигации. Среднесрочный взгляд на рынок рублевых облигаций у нас нейтральный.

Валютный рынок

Вчера пара евро/долл находилась в рамках понижительного тренда, но в целом это не меняет картину – инвесторы замерли в ожидании сегодняшнего решения ФРС по ставке.

Ожидаем повышения ставки на 0.25 п.п. и нейтрального комментария, после чего ждем снижения доллара. Наши предположения основаны на том, что текущие котировки, во-первых, полностью учли повышение на 0.25 п.п. ставки сегодня и практически полностью (с вероятностью 80%) – в августе. Поэтому, чтобы опасения усилились и увеличилась вероятность более сильного ужесточения денежно-кредитной политики, сегодня ФРС должно, либо повысить ставку сразу на 0.5 п.п. (что мало вероятно), либо в «агрессивных интонациях» дать сопроводительный комментарий, чего, скорее всего, также не произойдет, так как до этого комментарии отличались сдержанностью. Рекомендуем продавать доллар против евро, ближайшая цель 1.2700, среднесрочная 1.3000.

На фоне некоторого укрепления доллара на FOREX, котировки рубля к доллару чуть снизились до уровней 27.08.

Контактная информация

	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