

Новости и события...

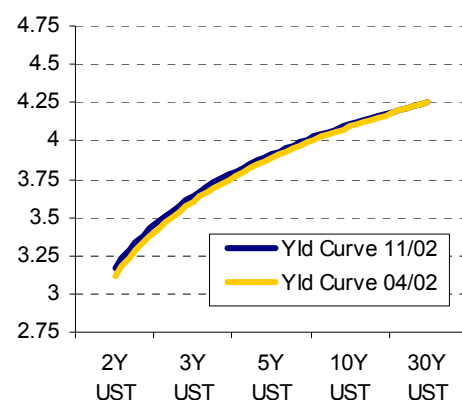
- ✓ Рынки «застыли» в ожидании речи Гринспена, который редко «плохо» говорит об экономике
- ✓ Наши основные рекомендации по emerging markets сохраняются, особое внимание к Бразилии, где на этой неделе состоится заседание ЦБ по ставкам
- ✓ Фаворитами недели стали евробонды Вымпелкома, наиболее привлекательными будут новые бумаги компании с погашением в 2010 году. В государственном сегменте неопределенность заменит игра в валютных бумагах Минфина
- ✓ Главным событием текущей недели станет в среду аукцион по размещению пятилетнего выпуска Газпрома на 5 млрд. руб. Возможно его результаты сдвинут рынок с «мертвой» точки
- ✓ Несмотря на снижение рейтинга ЮТК, мы считаем, что премия перед другими «телекомами» в размере 350 б.п. с лихвой покрывает разницу в кредитном риске
- ✓ Мы считаем, что на текущей неделе будет преобладать позитивная ценовая динамика. Среди факторов роста мы отмечаем: продолжение укрепления рубля, низкие ставки на денежном рынке, привлекательные уровни доходности в бумагах «второго/третьего» эшелонах

Показатель	Тек. знач.	↑↓ за неделю
Индекс RCBI-c	127.580	0.20%
Индекс PTC	654.240	-0.06%
RUX-Cbonds	171.768	0.19%
Спрэд EMBI+, б.п.	355.000	-5.000
Yld. 10Y UST, %	4.098	0.016
Курс USD/RUR	28.069	0.086
Курс EUR/USD	1.286	-0.001
Нефть, Urals, долл.	39.310	1.050

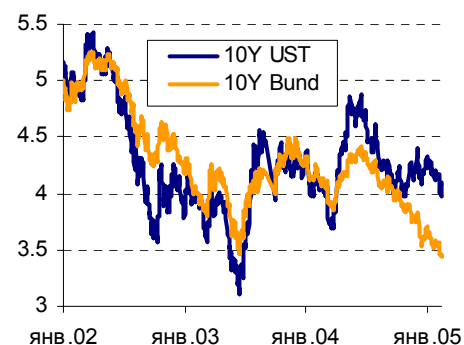
Рынок базовых активов

На фоне скудного новостного фона прошлая неделя на рынке UST прошла достаточно спокойно. Единственной интригой был отчет по текущему счету, опубликованный в четверг, поскольку накануне на встрече G7 Алан Гринспен заявил о сокращении его дефицита в среднесрочном периоде. Время заявлений и тон главы ФРС в отношении дефицита по текущему счету США многие воспринимают как целенаправленные манипуляции рыночными ожиданиями, что повысило внимание участников рынка к отчету. Однако и он не стал главным драйвером динамики, поскольку декабрьское значение дефицита (\$56.4 млрд.) оказалось немного лучше ожиданий (\$57 млрд.) и ниже ноябрьского значения (\$60 млрд.), что вызвало краткосрочное повышение доходности. Тем не менее, дефицит по текущему счету остается высоким, что заставляет Казначейство США покрывать его за счет дополнительных выпусков. Поэтому другим центром внимания инвесторов были аукционы квартального рефинансирования по 3Y UST, 5Y UST и 10Y UST на общую сумму \$51 млрд., проводившиеся на прошлой неделе. Во второй половине января Казначейство рынок уже испытал разочарование, когда при размещении 2Y UST инвесторы предъявили крайне низкий спрос на долги, а участие иностранных инвесторов оказалось ниже 30%. Однако, снижение аппетита иностранцев на американские долги пока не стало тенденцией. Спрос на новые бумаги оказался удовлетворительным, а размер «переподписки» превысил среднее значение за последние 4 недели, что оказало небольшую поддержку американским гособлигациям на прошлой неделе и привело к снижению доходности индикативных 10Y UST ниже психологической отметки в 4.0%. Однако на этом уровне бумаги продержались лишь один день. На наш взгляд, отказ от выпуска коротких 2Y UST в рамках прошедших аукционов связан с намерением немного поддержать эти бумаги, поскольку по итогам недели кривая доходности в целом продолжила принимать более пологую форму, но доходность 3Y UST выросла сильнее, чем у 2Y UST.

Name	Yld 11/02	Yld 04/02
2Y UST	3.332	3.293
3Y UST	3.481	3.415
5Y UST	3.697	3.676
10Y UST	4.098	4.082
30Y UST	4.478	4.484



Долговая стратегия американского Минфина кардинально отличается от подхода европейских коллег. На прошлой неделе активизировался спрос долгосрочных инвесторов, таких как страховые компании и пенсионные фонды. Это привело к сокращению доходности по длинным американским и европейским инструментам, при этом европейские правительства незамедлительно отреагировали намерением выпускать более длинные активы – сроком обращения 40-50 лет (Франция и Великобритания), в то время как США продолжает рефинансировать свой долг за счет коротких и средних инструментов. Более того, из этого можно сделать вывод, что американскому Казначейству выгодно продолжение выравнивания кривой доходности, что совпадает с нашим среднесрочным прогнозом. В настоящее время спрэд доходности между 2Y UST и 10Y UST составляет около 76 б.п. наш целевой уровень – 50 б.п.



Участники рынка замерли в ожидании выступления главы ФРС Алана Гринспена перед Конгрессом 16-17 февраля, которое, вероятно, прольет свет на экономический прогноз США и определит краткосрочную динамику UST. На этой неделе выходят важные отчеты, включая данные по розничным продажам, промышленному производству, опережающие индикаторы и потребительские настроения, но выступление главного американского банкира может затмить эти события. В последнее время доходности UST демонстрировали умеренное снижение, поэтому теперь, в преддверии речи Гринспена, наблюдается едва заметный рост.

Долги развивающихся рынков

Умеренная динамика UST и Новый год по Лунному календарю, на время парализовавший азиатские рынки, снизились активность торгов в сегменте emerging markets, при этом спрэд по индексу EMBI+ сузился на 5 б.п. до 355 б.п. После активных выпусков в январе и выхода ключевых показателей американской статистики долги развивающихся рынков оказались предоставленные сами себе. В этих условиях внимание переключилось на страновые события, хотя их влияние носило ограниченный характер.

Аргентинские дефолтные долги Flirb выросли за неделю с 31% до 32.5% после того страна объявила, что степень участия кредиторов в обмене старых облигаций на новые превысила 37% (при этом до окончания предложения осталось 11 дней). Дальнейшее развитие событий, вероятно, пойдет по двум путям. Либо инвесторы подождут до самого конца, и, не дождавшись улучшения условий реструктуризации, в массовом порядке примут участие в обмене, и «явка» составит требуемые 75%. Либо наиболее недовольные кредиторы – всемирный комитет держателей облигаций Аргентины, объединяющий под своей эгидой держателей долгов на сумму, более \$35 млрд., так и не примет предложение, а начнет массовую подачу судебных исков. Хотя первый вариант мы считаем менее вероятным, массовые судебные процессы, также не начнутся, по крайней мере, пока. Скорее всего, реструктуризация будет признана «неуспешной», и ситуация повиснет в воздухе.

Бразильские внешние долги подчинялись общерыночной динамике, несмотря на то, что рост промышленного производства на 8.3%, зафиксированный в прошлом году, оказался самым быстрым с 1986 года. Одним из факторов динамики в последние недели остается рост курса реала. С одной стороны, он снижает бремя внешних долгов страны, но с другой, ударяет по экспортерам. После проведения валютных свопов и выкупа привязанных к доллару облигаций, рост курса реала временно прервался. В среду проводится заседание по денежной политике. Ранее ЦБ Бразилии сообщал о своем намерении продолжить повышение ставки Selic для сдерживания инфляции. Однако проводимое до этого ужесточение денежной политики, похоже, стало давать свои результаты. В январе главный индикатор инфляции в Бразилии – IPCA вырос всего на 0.58% по сравнению с 0.86% в декабре и 0.76% в январе предыдущего года. Это позволяет надеяться на то, что Сорот повысит ставку на меньшую величину или же, что менее вероятно, оставит ее без изменений. Эти ожидания могут привести к краткосрочному росту бразильских активов, однако ключевым событием будет оставаться выступление Гринспена перед Конгрессом. Таким образом, мы оставляем нашу рекомендацию по долгу Бразилии на уровне «рынка», ближайшим поводом для ее пересмотра станут результаты или протокол для заседания по денежной политике. С точки зрения относительной динамики интересными представляются активы в дальней части кривой доходности за исключением индикативных еврооблигаций с погашением в 2040 году, которые лидировали в последнее время.

В нашей специальной записке, датированной 11 февраля, мы понизили рекомендацию по Перу с «выше рынка» до уровня «рынка» после того,

как доходность индикативных бумаг 2033 года сократилась более, чем на 20 б.п., а рост политической напряженности в стране снизил вероятность роста бумаг в краткосрочной перспективе. По-прежнему, ближайшим поводом для пересмотра рейтинга будет 15 марта, на котором Перу планирует обсудить с Парижским клубом план досрочного погашения долгов на \$1-1.5 млрд. Политическая напряженность также увеличивается в Эквадоре, однако она пока далека от ситуации острого конфликта, поэтому цены на нефть, держащиеся выше \$47 за баррель, компенсируют эти опасения. Волнения вызывает объявленная властями страны 10-дневная отсрочка в тендере на проведение реструктуризации еврооблигаций 2012 года, на которую делали ставку многие инвесторы. Мы внимательно будем следить за этой ситуацией, а пока оставляем нашу среднесрочную рекомендацию по Эквадору «выше рынка». Между тем, высокие цены на нефть, перестали спасать Венесуэлу от всех проблем, виноват «человеческий фактор». Президент Уго Чавес, которого многие обвиняют в намерении создать диктаторский режим и ассоциируют с его другом и «коллегой» Фиделем Кастро, выступает с протестом в адрес США, после того, как высокопоставленный американский чиновник заявил о том, что покупаемое в России вооружении может попасть «не в те руки». Конфликт разразился на прошлой неделе, но в воскресенье принял новый оборот после того, как Чавес обвинил США в намеренной отсрочке в поставке отдельных частей для венесуэльских F-16. Ранее США, являющиеся крупнейшим импортером венесуэльской нефти, закрывали глаза на внутренние события в стране, но когда конфликт вышел на международный уровень, тем более, по такому стратегическому вопросу, ситуацию прогнозировать сложнее, поэтому инвесторы ответили новыми продажами. Мы сохраняем нашу рекомендацию по Венесуэле «ниже рынка».

Приятным исключением из «скучных» событий стала Турция, которая во вторник 8 февраля удачно разместила 12-ти летние евробонды на 1 млрд. евро всего под 5.596%. Столь низкая доходность размещения бумаг, деноминированных в евро, отражает высокую ставку инвесторов на конвергенцию Турции с еврозоной. За удачным выпуском последовало улучшение агентством Moody's прогноза рейтинга Турции B1 со стабильного до позитивного на фоне ожидаемой интеграции с ЕС, МВФ и улучшение макроэкономических показателей. Это важный шаг, поскольку последний раз Moody's давало позитивное заключение по Турции в 1997 году, однако краткосрочную динамику долгов страны может испортить временная задержка кредитного соглашения с МВФ. В среднесрочном плане мы по-прежнему оцениваем Турцию «выше рынка». Украину также ждет консолидация (если не коррекция) после того, как S&P остудило оптимистов, заявив, что нового президенту страны будет сложно проводить реформы – одна из причин, сдерживающая рейтинги.

В целом до выступления Гринспена мы ожидаем, что активность emerging markets будет оставаться низкой. В случае повышательного прогноза по росту экономики США сильнее всего, вероятно, пострадают евробонды крупнейших и частых заемщиков в категории рейтинга BB и ниже, такие как Турция, Бразилия, Филиппины. Лучше будут выглядеть долги стран экспортеров нефти – Мексики, Алжира, России, Эквадора.

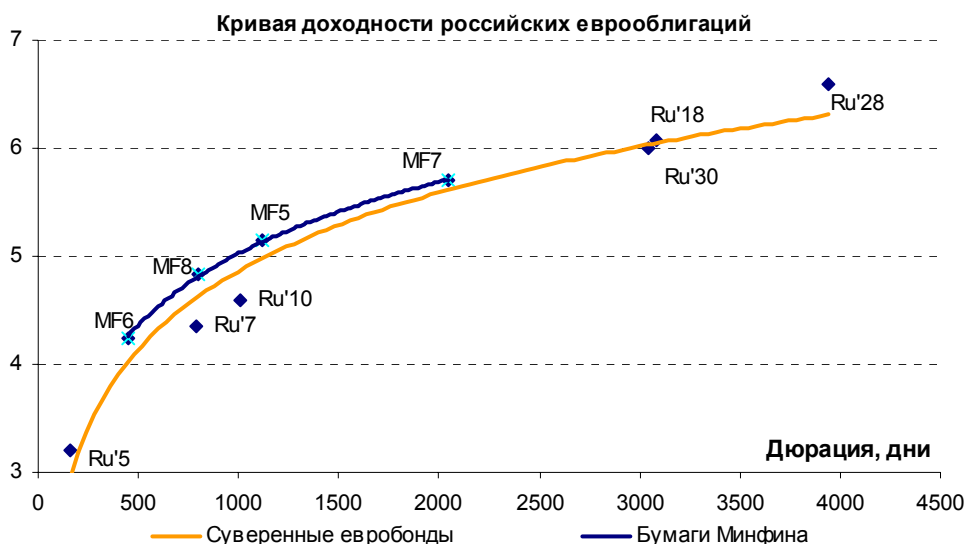
Еврооблигации российских заемщиков

Российские суверенные еврооблигации продемонстрировали в целом позитивную динамику на прошлой неделе, а корпоративные бумаги, как обычно, отставали, показав смешенную картину. В ценовом выражении наибольший рост показали еврооблигации 2018 и 2028 годов, предлагающие самую высокую доходность при сопоставимости показателей. Однако в терминах доходности, лучше выглядели более короткие активы, бумаги 2005 и 2007 годов, что придало кривой более пологую форму. Подобное завершение недели мы связываем с коррекцией по позиции, направленной на выпрямление кривой, когда длинные выпуски опережали динамику коротких бондов. Поэтому с возобновлением повышательной тенденции инвесторы снова придут в длинные бумаги. Основаниями для этой тенденции в среднесрочном периоде будут служить:

- сохраняющиеся высокие цены на нефть;
- досрочное погашение внешнего долга;
- ожидания повышения рейтинга Moody's
- приход западных денег после включения российских облигаций в индекс Lehman и Meryll Lynch
- попытка правительства снизить политические риски путем упорядочивания системы налоговых проверок.

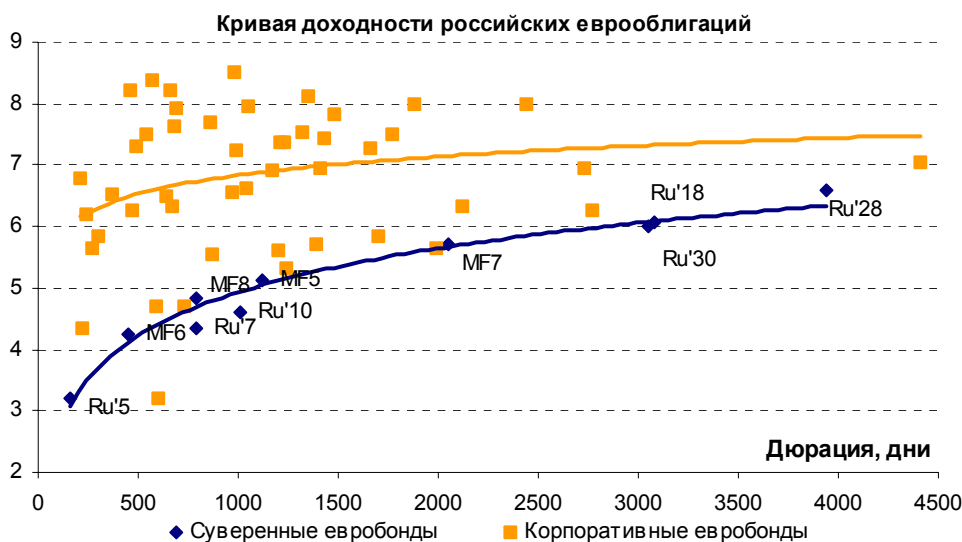
Вместе с тем, следует принимать во внимание, что технические параметры российского долга выглядят достаточно противоречиво. С одной стороны они поддерживаются отказом РФ выпускать новые суверенные еврооблигации в этом году. Но, с другой, портфели многих международных инвесторов имеют очень высокую российских евробондов и пока фиксация прибыли не наступило (как показало повышение рейтинга агентством S&P).

Краткосрочная динамика российских суверенных евробондов, как и для всех emerging markets будет зависеть от предстоящего выступления Гринспена, активность торгов снизится. В это время инвесторы могут переключиться на игру вдоль кривой. В частности, мы считаем, что кривая бумаг Минфина более пологая по сравнению с кривой суверенных евробондов, поэтому есть смысл покупать бумаги Минфин6 и Минфин8 против Минфин7.



В корпоративном секторе хуже выглядели банковские еврооблигации, ослабленные снижением квазисуверенным евробондов ВТБ и бумагами Альфа-банка, в итоге с начала месяца индекс RUBI по банковскому сектору вырос всего на 0.58% по сравнению с нефтегазовым сектором (0,97%) и телекомами (0.90). Последние показали хорошие результаты благодаря Вымпелкому, который стал фаворитом прошлой недели. Снижение налоговых претензий к Вымпелкому на 90% по сравнению с первоначальной суммой и последовавшая выплата недостающих долгов вместе с удачным размещением 5-ти летних евробондов на \$300 млн. способствовали сокращению доходности обращающегося выпуска с погашением в 2099 году более, чем на 40 б.п. В ближайшее время наиболее привлекательными представляются наиболее последние евробонды Вымпелкома – с погашением в феврале 2010 года, которые с доходностью 7.93% торгуются с небольшой премией к кривой долгов компании.

В конце прошлой – начале текущей неделе внимание привлёк металлургический сектор. Разговоры о смене руководства ММК не сильно сказались на динамике бондов компании, короткие немного снизились, длинные - подросли на полпункта в ценовых терминах. Несмотря на ожидания роста выручки ММК в 2005 году и подтверждение рейтинга агентством Fitch на уровне BB-, в ближайшее время инвесторам могут быть интересны более доходные евробонды Северстали и Евразхолдинга. Ожидается, что планы Северстали по приобретению итальянской Lucchini не ухудшат кредитоспособность эмитента, хотя в отличие от Moody's и S&P, подтвердившие свои рейтинги, Fitch поставил рейтинг Северстали В+ в список с негативным пересмотром. Тем не менее, благодаря новости о приобретении бумаги компании показали хорошие результаты, что в целом подтверждает наш годовой прогноз по поводу позитивной динамики металлургических еврооблигаций. На неделе лучше других выпусков компании будут выглядеть Северсталь'14, оставившие во время подъема.



Валютный рынок и рублевые облигации

Прошедшая неделя была достаточно скучной, как в плане новостной насыщенности, так и с точки зрения динамики рынка рублевых облигаций. После ралли в течение последних нескольких дней котировки бумаг стабилизировались. Коррекций как таковой не было, так как бумаги неделей раньше покупали не спекулянты, а стратегические инвесторы-нерезиденты. Низкие объемы торгов, указывают на то, что желающих зафиксировать прибыль было не много. В тоже время, «оседание» крупных портфелей бумаг в руках средне- и долгосрочных инвесторов грозит рынку потерей ликвидности, это в первую очередь относится к сегменту столичных облигаций. Быть может, практически отсутствие активности по выпускам Москвы на прошлой неделе частично является следствием агрессивной скупки. В итоге, уровень доходности в целом по рынку остался без изменений.

Фундаментальных же поводов для активных продаж рублевых бумаг не наблюдалось. Основной фактор, определяющий динамику рынка облигаций, как минимум в краткосрочной перспективе, курс российской валюты, оказывал поддержку, укрепляясь вслед за движением доллара на международном рынке, где он плавно снижался.

Позиции американской валюты на рынке FOREX начали слабеть со вторника. До этого в течение двух дней она выросла на две «фигуры», после заявления А. Гринспена о намерении сократить дефицит текущего счета, а Дж. Буша дефицита бюджета США. Проект бюджета на 2006 год подразумевает снижение дефицита до 390 млрд. долл. с текущих 427 млрд. долл. Все бы хорошо, но это пока не более чем намерения, путь даже и подкрепленные конкретными действиями. Инвесторы все же скептически относятся к возможности реализации планов по сокращению дефицита в два раза к 2009 году, которые основаны на высоких темпах роста экономики США. А по темпам роста тоже существуют сомнения. Среди экономистов все больше появляется тех, кто считает, что летом повышение процентной ставки в Америке приостановится. Ряд последних экономических данных (ВВП, дефицит торгового баланса, занятость и др.) не указывают на бурный рост экономики США. По нашему мнению, статистика ближайших двух-трех месяцев даст более ясную картину состояния дел в крупнейшей экономике мира. На этой неделе ключевым событием для доллара может стать выступление А. Гринспена перед Сенатом и Палатой представителей (16 и 17 февраля), где он будет говорить о состоянии экономики США

В итоге, уровень понедельника 1.2750-1.2770 стал отправной точкой нового витка ослабления доллара, который в начале этой недели достаточно легко преодолел уровень 1.2900. Такая негативная динамика американской валюты нашла отражение на внутреннем валютном рынке. Рубль укрепился почти на 20 копеек с 28.20 до 28.02. При этом рост мог быть большим, но резкие колебания сдерживались Банком России, систематично, выходящим на рынок с заявками на покупку валюты. Мы считаем, что на этой неделе более вероятным представляется продолжение повышательной динамики рубля.

Главным событием текущей недели станет в среду аукцион по размещению пятилетнего выпуска Газпрома на 5 млрд. руб. Возможно его результаты сдвинут рынок с «мертвой» точки. Только вот более менее определенно о последующей динамике рынка можно будет сказать в случае, если результаты аукциона окажутся хуже ожиданий (более низкий спрос и высокая ставка). Это, скорее всего, негативно отразится на

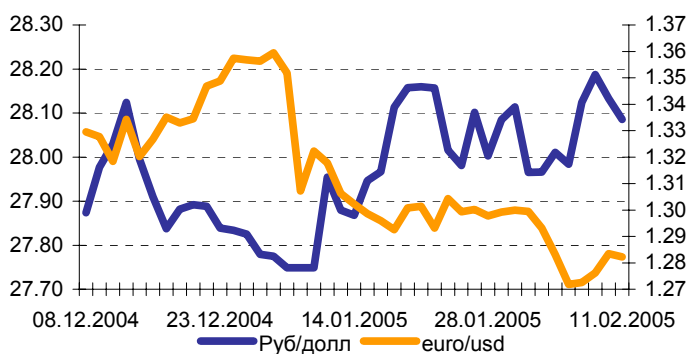
рынке и приведет к снижению котировок. При варианте удачного размещения выпуска реакция рынка может быть как положительной, так и нейтральной. Высокий спрос может дать уверенность инвесторам в, как минимум, стабильности рынка в ближайшей перспективе, в результате чего можно надеяться на более активные покупки. Мы не возлагаем больших надежд на повторение сценария размещения московских облигаций, скорее всего, все пройдет в рамках ожиданий и по ставке близкой к прогнозам организаторов и аналитиков. Наш прогноз доходности Газпрома на аукционе 8.2-8.4% годовых.

Другим значимым размещением недели будет аукцион по новому выпуску ОФЗ-АД 46017 на 10 млрд. руб. Эта бумага по дюрации будет близка к ОФЗ-АД 46014, поэтому доходность будет минимально отличаться от последней. Наша оценка 7.9-7.95% годовых. Этот аукцион интересен больше с точки зрения премии, которую даст Минфин инвесторам и спроса на бумагу. Последние аукционы прошли относительно успешно, тем самым, делая участие в них привлекательным для спекулятивных инвесторов, которые потом реализуют премию на вторичном рынке. В общем, это достойная альтернатива вторичному рынку, где ликвидность крайне низка.

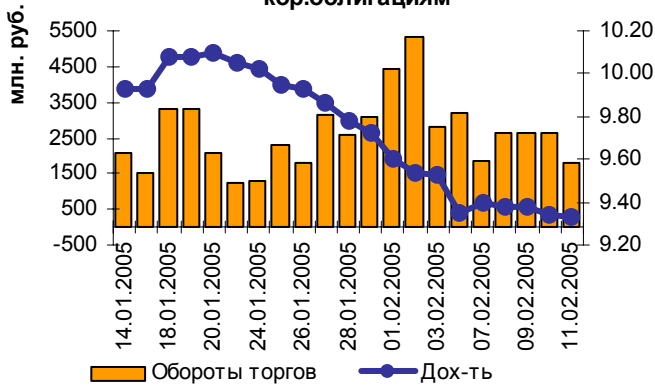
Мы считаем, что на текущей неделе будет преобладать позитивная ценовая динамика. Среди факторов роста мы отмечаем: продолжение укрепления рубля, низкие ставки на денежном рынке, привлекательные уровни доходности в бумагах «второго/третьего» эшелонах.

В региональном секторе, на фоне остановки роста по столичным облигациям все большим спросом пользуются субфедеральные и муниципальные выпуски. После ралли по бумагам Мособласти инвесторы обратили свой взор на Новосибирскую область и Новосибирск, Нижегородскую область, Ленинградскую обл. Бумаги последнего региона находятся в числе главных наших фаворитов, по причине наличия высокой премии (около 150 б.п.) к выпуску Мособласти. По нашему мнению, спред в доходности должен быть не выше 100 б.п. Поэтому рекомендуем данную бумагу к покупке.

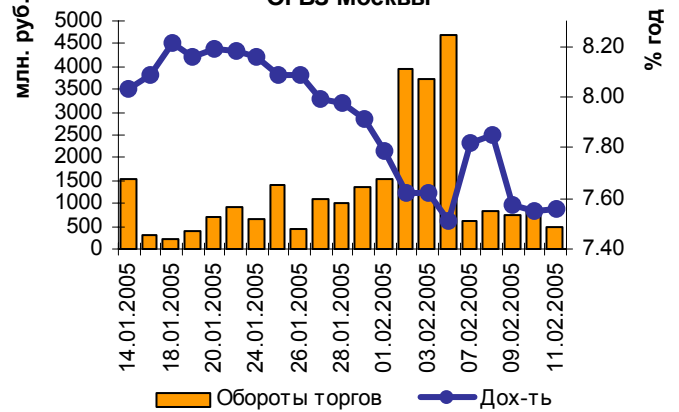
Среди корпоративных бумаг мы выделяем «телекомы», которые обладают (на основе исторического значения спреда) завышенной доходностью к «голубым фишкам». Несмотря на снижение рейтинга ЮТК, мы считаем, что премия перед другими «телекомами» в размере 350 б.п. с лихвой покрывает разницу в кредитном риске. Нам также представляется интересным выпуск РусАвто-Финанс, который торгуется со значительной премией к облигациям других эмитентов автомобилестроительной отрасли.



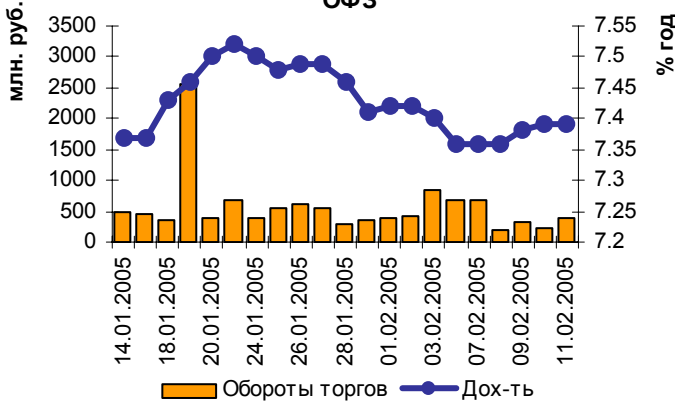
Динамика оборота торгов и доходности по кор.облигациям



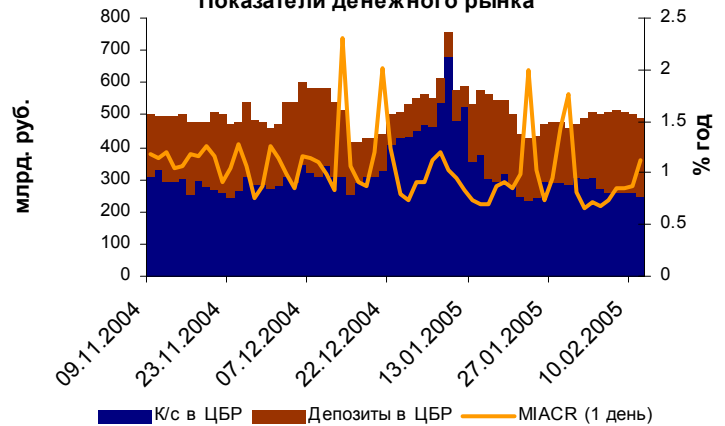
Динамика оборота торгов и доходности по ОГВЗ Москвы



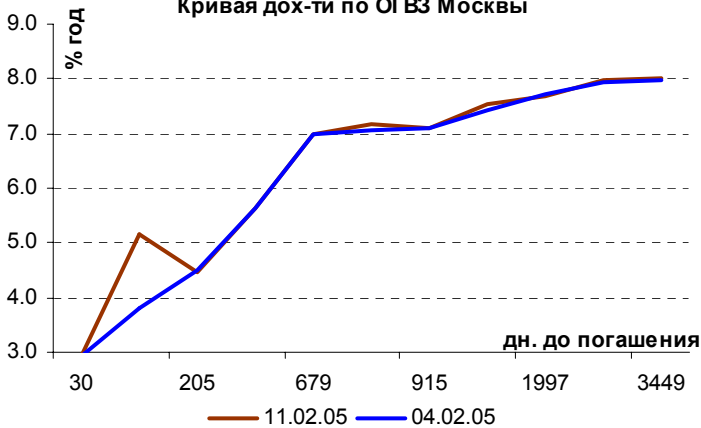
Динамика оборота торгов и доходности по ГКО-ОФЗ



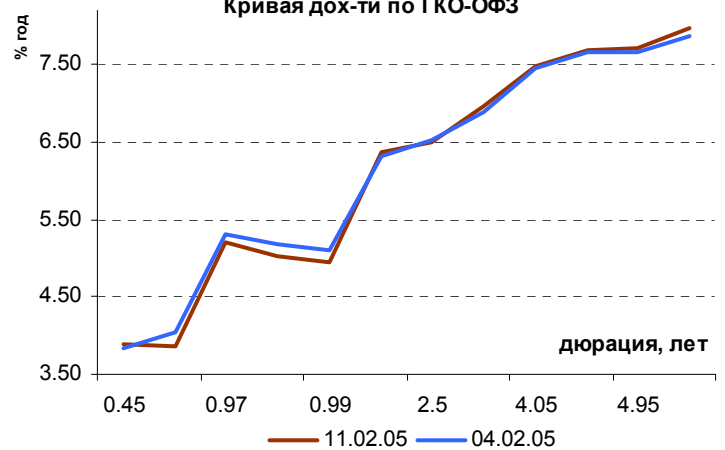
Показатели денежного рынка



Кривая дох-ти по ОГВЗ Москвы



Кривая дох-ти по ГКО-ОФЗ



Итоги торгов российскими еврооблигациями за неделю

Name	Coupon	Mat.Date	Curr	Bid	Ask	Net.Chng	B Yld	A Yld	Net.Chng	Bmk Spr
AFK SISTEMA	10.25	14.апр.08	USD	108	108.75	-0.19	7.36	7.104	0.05	428.4
AFK SISTEMA	8.875	28.январ.11	USD	104.28	104.91	0.6	7.956	7.825	-0.129	444.2
ALFA BANK	10.75	19.ноя.05	USD	103.5	104	-0.32	5.935	5.276	0.298	348.7
ALFA BANK	8	13.апр.06	USD	100.55	101.55	-0.03	7.439	6.532	0.019	492.6
ALROSA	8.125	06.май.08	USD	104	104.5	-0.03	6.718	6.548	0.003	353.6
ALROSA	8.875	17.ноя.14	USD	105.47	105.97	0.22	8.051	7.979	-0.033	415
AVTOVAZ	11.75	22.сен.05	USD	102.875		-0.125	6.774		0.078	441.5
BANK OF MOSCOW	8	28.сен.09	USD	103.75	104.26	-0.03	7.031	6.904	0.004	327.9
BANK ZENIT	9.25	12.июн.06	USD	101	101.5		8.445	8.055		523.5
CRR BV	7.75	16.июн.06	USD	101.5	102.25		6.561	5.981		
EVRAZ HOLDING	8.875	25.сен.06	USD	101.94	102.44		7.225	6.897	0.08	417.3
EVRAZ HOLDING	10.875	03.авг.09	USD	107.25	108.25		8.156	8.058	-0.233	493.3
GAZPROM	9.125	25.апр.07	USD	108.95	109.25	-0.26	4.77	4.632	0.085	165.3
GAZPROM	10.5	21.окт.09	USD	119.16	119.75	0.34	5.767	5.636	-0.09	216.1
GAZPROM	7.8	27.сен.10	EUR	113.7	113.95	-0.29	4.936	4.888	0.047	187.3
GAZPROM	9.625	01.мар.13	USD	120.25	120.63	0.38	6.367	6.313	-0.06	238.9
GAZPROM	7.201	01.фев.20	USD	106.87	110	-0.13	6.477	6.167	0.013	235.4
GAZPROM	8.625	28.апр.34	USD	118.58	119.58	-0.21	7.1	7.03	0.015	260.5
GAZPROMBANK	9.75	04.окт.05	EUR	104.09	104.5	-0.06	3.026	2.413	-0.096	99.3
GAZPROMBANK	7.25	30.окт.08	USD	104.91	105.78	-0.11	5.756	5.501	0.026	248.3
IBG NIKOIL	9	19.мар.07	USD	101.55	102.53	-0.13	8.172	7.661	0.062	506.3
LUKOIL	3.5	29.ноя.07	USD	157.6	159.6				0	
MDM BANK		14.мар.05	USD						0	
MDM BANK		06.апр.05	USD						0	
MDM BANK		07.апр.05	USD						0	
MDM BANK	10.75	16.дек.05	USD	103.63	104.3	0.33	6.191	5.385	-0.491	417.8
MDM BANK	9.375	23.сен.06	USD	102.27	103.22	-0.17	7.757	7.126	0.094	432.9
MEGAFON	8	10.дек.09	USD	100.32	100.82	0.08	7.914	7.788	-0.021	440.5
MMK	10	18.фев.05	EUR	100.01	100.2	-0.13	7.43	-24.2	3.511	228.3
MMK	8	21.окт.08	USD	103.23	103.5	0.48	6.985	6.902	-0.151	415.3
MOSCOW	10.95	28.апр.06	EUR	109.15	109.4	-0.02	3.014	2.817	-0.096	92.8
MOSCOW	6.45	12.окт.11	EUR	109.52	109.77	-0.05	4.742	4.7	0.004	172.6
MOSNAR BANK	4.364	05.окт.07	USD	102.01	102.26	-0.02	3.838	3.739	0.027	96.2
MOSNAR BANK	4.375	30.июн.08	USD	97.85	98.45	-0.14	5.075	4.877	0.05	170.6
MTS	9.75	30.январ.08	USD	108.14	108.82	-0.24	6.668	6.424	0.068	361.5
MTS	8.375	14.окт.10	USD	104.73	105.23	0.04	7.314	7.208	-0.011	394.5
NIZHNIY NOVGOROD	8.75	03.апр.05	USD	100	100.75	0	8.476	2.89	-0.014	624.5
NOMOS BANK	9.125	13.фев.07	USD	101.39	101.89	-0.04	8.352	8.078	0.015	542.7
NORILSK NICKEL	7.125	30.сен.09	USD	98.5	98.96	0.5	7.512	7.392	-0.129	410.4
NOVATEK	9.125	14.окт.05	USD	101.5	102.25	0	6.76	5.617	-0.045	425.6
PETROCOMMERCE	9	09.фев.07	USD	102.22	102.72	0.17	7.768	7.495	-0.104	491.4
PROMSVYAZBANK	10.25	27.окт.06	USD	102.61	103.19	0.76	8.549	8.183	-0.496	602.2
RAZGULAY	11.5	29.мар.05	USD						0	
ROSBANK	9.75	24.сен.09	USD	102.21	102.7	0.15	8.848	8.652	-0.065	573.6
ROSBANK	7	01.июл.12	USD						0	
ROSNEFT	12.75	20.ноя.06	USD	113.38	113.63	0.29	4.731	4.594	-0.235	162
RUSSIA	9.375	31.мар.05	EUR	100.82	100.92	-0.18	2.445	1.693	0.321	45.3
RUSSIA	8.75	24.июл.05	USD	102.438	102.5	-0.052	3.103	2.964	-0.122	91.5
RUSSIA	10	26.июн.07	USD	112.51	112.65	0.26	4.362	4.303	-0.149	123.5
RUSSIA	8.25	31.мар.10	USD	110.27	110.52	-0.105	4.63	4.549	0.015	109.6
RUSSIA	11	24.июл.18	USD	145.44	145.82	1.002	6.02	5.988	-0.089	218.2
RUSSIA	12.75	24.июн.28	USD	172.625	173	2.375	6.605	6.584	-0.133	230.1
RUSSIA	5	31.мар.30	USD	106.62	106.75	0.62	6.093	6.078	-0.067	170.8
RUSSIAN STD BNK	11	28.май.05	USD	101.49	101.99	-0.11	5.527	3.81	0.019	361.3
RUSSIAN STD BNK	8.75	14.апр.07	USD	102.85	103.53	0.68	7.292	6.954	-0.349	476.6
RUSSIAN STD BNK	7.8	28.сен.07	USD	99.7	100.69	-0.14	7.923	7.499	0.061	449.8
SBERBANK	4.443	24.окт.06	USD	101.14	101.63	0.13	3.832	3.533	-0.064	94.2

SEVERSTAL	8.625	24.фев.09USD	104.04	104.54	1.33	7.443	7.301	-0.385	476.9
SEVERSTAL	9.25	19.апр.14USD	104.5	104.75	0.96	8.53	8.491	-0.149	489.3
SEVERSTALTRANS	0	16.мар.06USD	100.875	101.375	0.5	8.6	8.14	-0.52	
SIBNEFT	11.5	13.фев.07USD	108.75	109.75	0.12	6.731	6.219	-0.102	378.8
SIBNEFT	10.75	15.январ.09USD	110.75	111.75	0.54	7.524	7.244	-0.165	415.3
TNK-BP	11	06.ноя.07USD	113.25	113.88	-0.26	5.671	5.438	0.063	223.7
URALSIB BANK	8.875	06.июл.06USD	101.88	102.25	0.33	7.304	7.027	-0.265	462.4
VIMPELCOM	10.45	26.апр.05USD	108.75	109.25	7.58		-30.2	0	262.9
VIMPELCOM	10	16.июн.09USD	108.74	109.24	1.55	7.59	7.46	-0.416	453.5
VIMPELCOM	8.375	22.окт.11USD	101.5	102.25	0.6	8.077	7.931	-0.117	484.7
VNESHTORG	4.71	28.апр.05USD	100.2	100.31	-0.02	3.683	3.123	0	107.7
VNESHTORG	4.71	28.апр.05USD	100.2	100.31	-0.02	3.683	3.123	0	107.7
VNESHTORG	5.03	30.июл.07USD	103.88	104.32	-0.03	4.089	3.904	0.023	135.4
VNESHTORG	6.875	11.дек.08USD	105	105.5	0	5.405	5.264	-0.007	219.2
VNESHTORG	7.5	12.окт.11USD	107.52	108.15	-0.18	6.106	5.995	0.029	251.3
VTB CAPITAL S.A.	3.871	22.июн.06USD	100.04	100.35	-0.09	4.153	3.915	0.095	123.1
WIMM BILL DANN	8.5	21.май.08USD	101	102	-0.08	8.137	7.787	0.026	517.6

Источник: Reuters

Суверенные рейтинги стран

Страна	Moody's	Standard&Poor's	Fitch
Австралия	Aaa	AAA	AA+
Австрия	Aaa	AAA	AAA
Азербайджан	-	-	BB/Стаб. с 22.11.04
Алжир	рейтинги появятся в этом году		
Андорра	-	AA-	-
Аргентина	Сaa1	SD	DDD
Аруба	BBB		BBB/нег. С 27.08.04
Багамские острова	A3	A-	-
Барбадос	Baa2	A	-
Бахрейн	Baa1	A-	A-
Белиз	Ba3	B+/поз. с 20.07.04	-
Бельгия	Aa1	AA+	AA
Бенин	-	B+	-
Бермудские острова	Aa1	AA	AA
Болгария	Ba2	BB+/стаб. С 10.02.05	BB+
Боливия	B3	B-	-
Босния и Герцеговина	B3	-	-
Ботсвана	A2	A	-
Бразилия	B1/стаб. с 09.09.09	BB-/поз. с 17.09.04	BB-/стаб. с 28.09.04
Великобритания			
Венгрия	A1	A-	A-
Венесуэла	B2/стаб. с 07.09.04	SD с 18.01.05	B+/стаб. с 20.09.04
Вьетнам	B1	BB-	BB-
Гамбия	-	-	B-
Гана	-	B+	-
Гватемала	Ba2	BB-	-
Германия	Aaa	AAA	AAA
Гондурас	B2	-	-
Гонконг	A1	A+	AA-
Гренада	-	BB-	-
Греция	A1	A с 17.11.04	A
Дания	Aaa	AAA	AAA
Доминиканская Республика	B3	SD с 01.02.05	B
Египет	Ba1	BB+	BB+
Израиль	A2	A-	A-
Индия	Baa3	BB+/стаб. С 02.02.05	BB
Индонезия	B2	B	BB-/поз. С 27.01.05
Иордания	Ba2	BB	-
Иран	-	-	B+
Ирландия	Aaa	AAA	AAA
Исландия	Aaa	AA-/стаб. С 10.02.05	AA-
Испания	Aaa	AA+	AA+
Италия	Aa2	AA	AA
Казахстан	Baa3	BBB-	BBB-/стаб. с 27.10.04
Каймановы острова	Aa3	-	-
Камерун	-	B	B
Канада	Aaa	AAA	AA+
Катар	A3	A+	-
Кипр	A2	A	A+
Китай	A2	BBB+	A-

Колумбия	Ba2	BB	BB
Корея	A3	A-	A
Коста-Рика	Ba1	BB	BB
Куба	Saa1	-	-
Кувейт	A2	A+	AA-
Латвия	A2	A- с 29.07.04	A-/поз с 09.07.04
Лесото	-	-	B+
Ливан	B2	B-	B-
Литва	A3	A-	A-/поз с 09.07.04
Лихтенштейн	Aaa	AAA	-
Люксембург	Aaa	AAA	AAA
Маврикий	Baa2	-	-
Макау	A1	-	-
Малави	-	-	CCC+
Малайзия	Baa1	A-	BBB+
Мальта	A3	A	A
Марокко	Ba1	BB	-
Мексика	Baa1 с 06/01/05	BBB/стаб. С 31.01.05	BBB-
Мозамбик	-	-	B
Молдова	Saa1	-	-
Монголия	-	B	-
Нидерланды	Aaa	AAA	AAA
Никарагуа	Saa1	-	-
Новая Зеландия	Aaa	AA+	AA+
Норвегия	Aaa	AAA	AAA
ОАЭ	A2	-	-
Оман	Baa2	BBB	-
Острова Кука	-	B+	-
Пакистан	B2	B	-
Панама	Ba1	BB	BB+
Папуа Новая Гвинея	B1	B	B
Парагвай	Saa1	B-/стаб. с 26.07.04	-
Перу	Ba3	BB-	BB/стаб. с 18.11.04
Польша	A2	BBB+/стаб. с 07.10.04	BBB+
Португалия	Aa2	AA	AA
Россия	Baa3	BBB-/стаб. с 31.01.05	BBB- с 18.11.04
Румыния	Ba3	BB+/поз. с 01.02.05	BB/по. С 23.08.04
Сальвадор	Baa3	BB+/стаб. С 10.09.04	BB+
Сан-Марино	-	-	AA
Саудовская Аравия	Baa2	A	-
Сенегал	-	B+	-
Сербия	-	B+/стаб. с 08.11.04	-
Сингапур	Aaa	AAA	AAA
Словакия	A3	BBB+	A- с 23.09.04
Словения	Aa3	A+	AA-/поз с 09.07.04
Суринам	B1	B-	-
США	Aaa	AAA	AAA
Таиланд	Baa1	BBB	BBB
Тайвань	Aa3	AA-	A+
Тринидад и Тобаго	Baa3	BBB	-
Тунис	Baa2	BBB	BBB
Туркменистан	B2	-	CCC-

Турция	V1/поз. с 13.01.05	BB-/ с 17.08.04	BB-
Украина	V1/Позитивный	V+/Позитивный с 20.07.04	BB-/Стаб. с 21.01.05
Уругвай	V3/стаб. с 10.11.04	V/стаб. с 21.07.04	B
Фиджи	Va2	-	-
Филиппины	Va2	BB-/стаб. с 17.12.05	BB
Финляндия	Aaa	AAA	AAA
Франция	Aaa	AAA	AAA
Хорватия	Vaa3	BBB-	BBB-
Чехия	A1	A-	A-
Чили	Vaa1	A	A-
Швейцария	Aaa	AAA	AAA
Швеция	Aaa	AAA	AA+
Эквадор	Saa2	B- с 24.01.05	B- с 07.10.04
Эстония	A1	A-	A/поз с 09.07.04
ЮАР	Vaa2	BBB	BBB
Южная Корея	A3	A-	A
Ямайка	B1	B	-
Япония	Aa1	AA-	AA

Источник: Cbonds

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

Анализ долговых рынков

Богословский Дмитрий	Dbogoslovsky@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)
Лукьянов Павел	Pavel.Lukyanov@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)

Продажа долговых инструментов, андеррайтинг

Автухов Михаил	bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (5280)
Спасскин Андрей	SpasskinAY@banksoyuz.ru	729-55-00 (5458)

Брокерское обслуживание

Ищенко Николай	broker@banksoyuz.ru	729-55-00 (5681)
----------------	--	------------------

Операции на фондовых рынках

Гаврисев Андрей	GavrisevAV@banksoyuz.ru	729-55-61 (5388)
Подставкин Алексей	lexa@banksoyuz.ru	729-55-61 (5391)
Шомахов Павел	ShomahovPY@banksoyuz.ru	729-55-61 (5389)

Денежные рынки

Спиридонов Александр	SpiridonovAB@banksoyuz.ru	729-55-61 (5244)
Палей Илья	PaleyIY@banksoyuz.ru	729-55-18 (5368)

Организация долгового финансирования

Бахшиян Шаген	BahshiyansG@banksoyuz.ru	729-55-67 (5311)
Барков Дмитрий	BarkovDV@banksoyuz.ru	729-55-00 (5653)

Оценка риска контрагентов и эмитентов

Куринов Наран	KurinovNB@banksoyuz.ru	230-37-56 (5201)
---------------	--	------------------

Рынок МБК и Forex

Александров Василий	alexva@banksoyuz.ru	729-55-00 (5384)
Гусев Павел	GusevPV@banksoyuz.ru	729-55-21 (5245)

Данный обзор не является предложением, требованием или просьбой купить или продать какие-либо активы и имеет лишь информационные цели. Каждый аналитик высказывает свое 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.