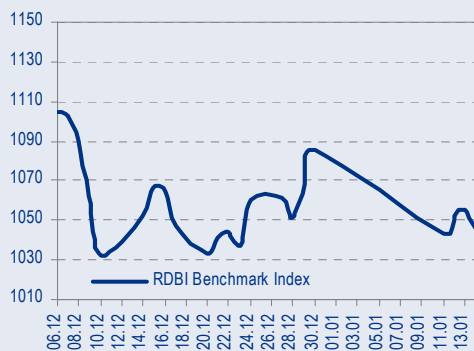
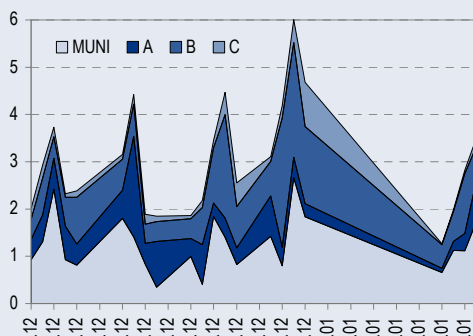




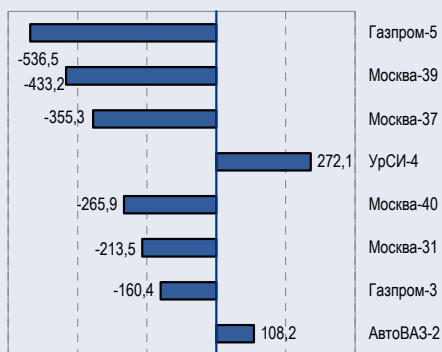
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



ОБОРОТЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (Биржа и РПС, млрд руб.)



ЛИДЕРЫ ТОРГОВЫХ ОБОРОТОВ Биржа и РПС, млн руб. (со знаком изменения цены)



МАКРОСТАТИСТИКА

17.01.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	302,5	375,5
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,95	27,87
Обменный курс USD/EUR	1,31	1,31
Цена на нефть URALS, \$/барр.	40,61	40,61
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	124,6	0,1
MIBOR, %	1,2	1,3
Ставки overnight (оценка НИКОИЛ)		
Банки первого круга, %	1-1	1-1
Банки второго круга, %	1-1	1-2
Банки третьего круга, %	2-3	3-4

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем активность на рынке была уже достаточно заметной, свидетельствуя, что большинство участников рынка, наконец, вступили в игру после длинных праздников. Дополнительной причиной роста оборотов стал обычный фактор конца недели. Неожиданным итогом пятницы стал тот факт, что рынок не продолжил тенденцию слабого роста, наблюдавшуюся в четверг, а, наоборот, предпочел зафиксироваться, в результате чего цены наиболее качественных облигаций снизились в среднем на 10-30 бп. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1046,2 (-9).

События начала января (а точнее, их отсутствие) показывают нам, что и в новом году от рынка нельзя ожидать направленного движения, поскольку избыток рублевой ликвидности не дает ценам падать, а неподвижная кривая ОФЗ – расти. В такой ситуации логично ожидать скорой активизации первичного рынка, а пока этого не произошло, пополнение позиции разумно осуществлять в основном за счет коротких и высокодоходных бумаг. стр.3

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries не смогли в пятницу продолжить свой рост, который до этого наблюдался три дня подряд. Как только в США было опубликовано значение индекса потребительских цен (PPI) за декабрь, рост которого оказался существенно ниже ожиданий, трейдеры сделали попытку поднять цены, понизили доходность 10-летних выпусков до предыдущего локального минимума 4,16%, однако, по всей видимости, столкнулись с уверенной продажей, в результате чего ситуация обернулась разворотом, падением цен, ростом доходности и формированием на графике доходности фигуры "double bottom". Результирующее движение T'15 с утра пятницы по сегодняшнее – с 4,18 до 4,21%, облигации казначейства остаются внутри краткосрочного диапазона 4,075-4,4%.

Сегодня на рынке будет царить спокойствие, поскольку в США празднуется день Мартина Лютера Кинга. В остальном, мы остаемся уверенными, что в среднесрочной перспективе Treasuries будут падать, а этом означает, что вместо покупки дорогих суверенных бумаг более разумной стратегией является пополнение портфеля недооцененными корпоративными выпусками. стр.4

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК Торговый оборот корпоративного сектора

Биржевой оборот корпоративных облигаций (отслеживаемых ФК «УРАЛСИБ») за 2004г. составил 393,515 млрд руб., что на 80% больше оборота за 2003г. (219,091 млрд руб.) и более чем в 10 раз превышает оборот 2002г. (35,055 млрд руб.). стр.5

Экономика Нетто-отток капитала в 2004 г. составил 7,8 млрд долл.

..... стр.7

Экономика Правительство опубликовало сильные бюджетные показатели

В пятницу Минфин объявил о том, что профицит федерального бюджета в 2004 г. достиг 686,5 млрд руб., или 4,1% от ВВП. Объем Стабилизационного фонда на 1 января 2004 г. составил 18,8 млрд долл., превысив запланированный уровень в 500 млрд руб. на 22,3 млрд руб. стр.8

ТНК-ВР Консолидация должна быть полностью завершена в 2005г.

..... стр.6
СТАТИСТИКА стр.9

Новости

✦ Сделка с Парижским клубом кредиторов по досрочному погашению российского долга перед странами, входящими в эту организацию, отложена на неопределенный срок. [Время новостей]

**Новости**

- ✦ Сделка с Парижским клубом кредиторов по досрочному погашению российского долга перед странами, входящими в эту организацию, отложена на неопределенный срок. В четверг состоялось специальное заседание клуба по «российскому вопросу», на котором руководитель департамента международных финансовых отношений, государственного долга и государственных финансовых активов Минфина Сергей Сторчак сообщил: Россию не устраивают условия, которые обсуждаются на переговорах, и предложил начать их «с чистого листа». Когда может быть заключено соглашение, неизвестно. Переговоры могут возобновиться достаточно в течение нескольких недель. Однако представитель одной из стран - участниц Парижского клуба заявил: «Судя по позициям представителей Германии и России, я не исключаю, что для достижения успеха понадобятся личные договоренности Владимира Путина и Герхарда Шредера». По словам источника, именно немцы как главные держатели российского долга (на долю Берлина приходится более 20 млрд долл. из общей суммы долга России странам Парижского клуба в 47 млрд долл.) проявили неуступчивость и сорвали сделку. [Время новостей]
- ✦ ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций РСХБ на 3 млрд руб. [Cbonds]
- ✦ Ставка 5,6 купонов по облигациям 1 выпуска ОАО Челябинский металлургический комбинат установлена в размере 7% годовых. [Cbonds]
- ✦ Совет директоров ЧТПЗ принял решение о приостановлении размещения облигаций в связи с внесением изменений и дополнений в проспект ценных бумаг. [Cbonds]
- ✦ Сибкакадембанк планирует в 2005 году разместить облигации на 500 млн руб. [Cbonds]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем активность на рынке была уже достаточно заметной, свидетельствуя, что большинство участников рынка, наконец, вступили в игру после длинных праздников. Дополнительной причиной роста оборотов стал обычный фактор конца недели. Неожиданным итогом пятницы стал тот факт, что рынок не продолжил тенденцию слабого роста, наблюдавшуюся в четверг, а, наоборот, предпочел зафиксироваться, в результате чего цены наиболее качественных облигаций снизились в среднем на 10-30 бп. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1046,2 (-9).

Денежный рынок

...сохранял в пятницу черты избыточности, поскольку остатки на корсчетах оставались выше уровня 300 млрд руб., а ставки МБК, соответственно, были минимальными. Так, 1-дневная ставка МИБОР практически не изменилась, пребывая вблизи минимального уровня 1,25%. Динамика остатков в январе не оставляет шанса на возникновение кризиса рублевой ликвидности в краткосрочной перспективе. Как мы уже писали, мы ожидаем рост уровня остатков к первым числам февраля, после чего их минимальный уровень будет, как обычно, наблюдаться в середине каждого месяца. Однако даже в эти моменты рублей должно быть достаточно, поскольку цены на нефть демонстрируют рост, вновь превысив в четверг отметку 40 долл. за баррель URALs.

Курс рубля

...находится в состоянии консолидации внутри относительно узкого диапазона 27,8-28. Вчера курс понизился на 5 копеек с отметки 27,9 до 27,95 руб./долл., отыгрывая некоторое укрепление доллара по отношению к евро, произошедшее на международных рынках. Сейчас в вопросе о дальнейшей судьбе рубля присутствует чуть больше неопределенности, чем несколькими месяцами ранее, поскольку ЦБ пока не высказывался относительно приоритетов своей валютной политики на 2005 год. Однако в условиях высоких цен на нефть, которые и привели к резкому ралли рубля в октябре-ноябре, ожидать падения национальной валюты можно только в условиях большого снижения курса евро к доллару, для чего сейчас нет веских оснований.

Госбумаги

ОФЗ оставались в последние дни практически неподвижными, совершая слабые колебания из стороны в сторону при относительно низкой торговой активности. Доходность на длинном конце кривой (ОФЗ 46014) равна сейчас 7,94%, оставаясь в рамках своего долгосрочного диапазона 7,5-8% годовых. Скорее всего, в ближайшие месяцы ситуация изменится мало, поскольку расти доходности нет никаких оснований (избыток ликвидности, рост рубля), а снижаться ей не дадут Сбербанк и другие крупные держатели, не заинтересованные в снижении доходности госбумаг в условиях, когда Минфин постоянно проводит доразмещение существующих выпусков, перенося фокус заимствования с внешнего долга на внутренний. В результате, единственно верной стратегией для большинства игроков остается участие в первичных размещениях ОФЗ с последующей быстрой продажей полученных бумаг.

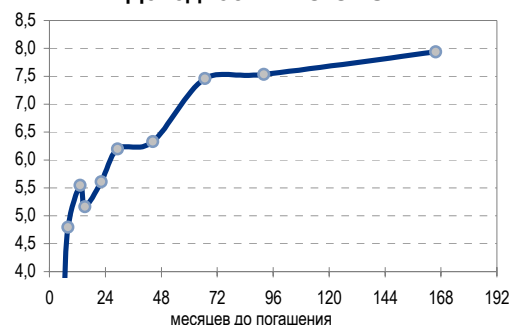
Торговые идеи

В корпоративном секторе наиболее недооцененным из качественных бондов выглядит выпуск ВолгаТел, который пострадал в декабре в ходе коррекции, вызванной историей с Вымпелкомом. Сейчас доходность бумаги составляет 9,52% годовых, срок до погашения – 13,5 мес. С нашей точки зрения, доходность 9% не является для ВолгаТел чрезмерно низкой, поэтому мы можем обозначить этот уровень как среднесрочную цель для этой бумаги.

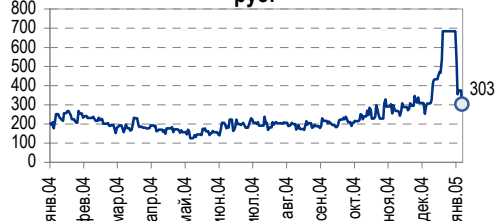
Облигации Вымпелком вновь торговались в пятницу с доходностью, превышающей уровень 11%. С нашей точки зрения, сейчас стало очевидно, что история с налоговыми претензиями компании не имеет ничего общего с делом ЮКОСа, вследствие чего доходность облигаций Вымпелком должна сокращаться, чтобы достигнуть хотя бы отметки 10%.

В остальном, в условиях наблюдающегося бокового движения наиболее

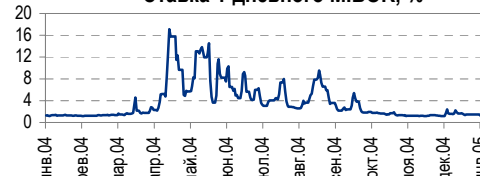
Доходность ГКО-ОФЗ



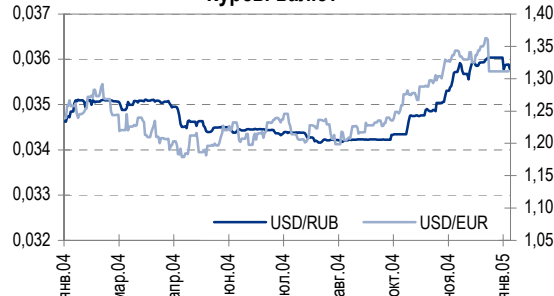
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



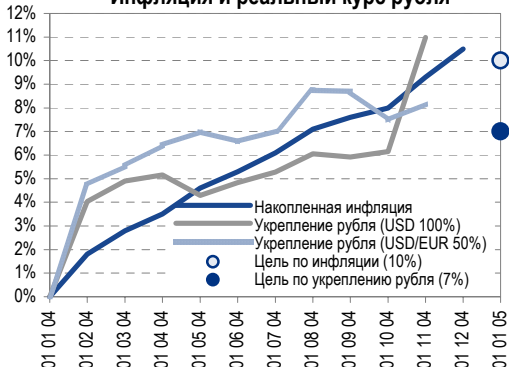
Ставка 1-дневного МИБОР, %



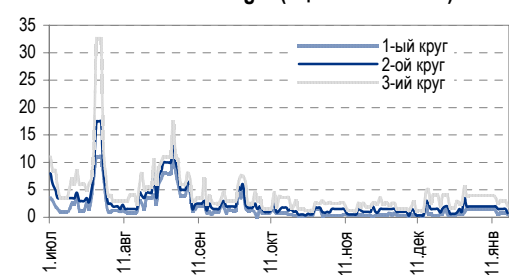
Курсы валют



Инфляция и реальный курс рубля



Ставки Overnight (оценка НИКОИЛ)





разумной стратегией инвестирования является вложение средств в короткие инструменты, обладающие хорошим соотношением доходность – кредитное качество.

В сегменте сроков порядка 6 мес до оферты/погашения такими выпусками являются сейчас Маир (16% на 3 мес.) и Парнас (12,5% на 2,5 мес).

Если посмотреть на более длинные облигации, имеющие 6-12 мес до очередной оферты/погашения, то наиболее привлекательно вчера выглядели Кристалл (13,75% на 7 мес.) и ДжЭфСи (13,5% на 9 мес).

Краткосрочная перспектива

События начала января (а точнее, их отсутствие) показывают нам, что и в новом году от рынка нельзя ожидать направленного движения, поскольку избыток рублевой ликвидности не дает ценам падать, а неподвижная кривая ОФЗ – расти. В такой ситуации логично ожидать скорой активизации первичного рынка, а пока этого не произошло, пополнение позиции разумно осуществлять в основном за счет коротких и высокодоходных бумаг.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Держать ранее купленные выпуски с большой дюрацией, включая бумаги телекоммуникационного сектора в расчете на восстановление цен до уровней, близких к пре-коррекционным.

Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: Парнас, ПИТ-1, Маир.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: Алтайэнерго, ДжЭфСи, Кристалл.

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Treasuries не смогли в пятницу продолжить свой рост, который до этого наблюдался три дня подряд. Как только в США было опубликовано значение индекса потребительских цен (PPI) за декабрь, рост которого оказался существенно ниже ожиданий, трейдеры сделали попытку поднять цены, понизили доходность 10-летних выпусков до предыдущего локального минимума 4,16%, однако, по всей видимости, столкнулись с уверенной продажей, в результате чего ситуация обернулась разворотом, падением цен, ростом доходности и формированием на графике доходности фигуры “double bottom”. Результирующее движение T’15 с утра пятницы по сегодняшнее – с 4,18 до 4,21%, облигации казначейства остаются внутри краткосрочного диапазона 4,075-4,4%.

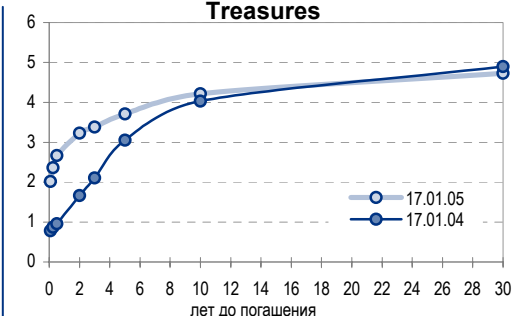
Россия’30 открылась ниже предыдущего закрытия котировкой 103,35 и далее весь день колебалась в диапазоне 103,5-103, закрывшись в точке 103,25. Текущая цена на покупку России’30 составляет 102,938, доходность – 6,51 (+0,05)% годовых. Спред Россия’30-T’14 равен 225 (+1) бп. Этот уровень спреда находится недалеко от своего исторического минимума 215 бп.

Торговля в России’28 шла следующим образом: при средней активности облигации открылись под закрытием четверга ценой 164,75, быстро упали до 164, но не пошли ниже и остаток дня находились недалеко от этого уровня. Закрытие произошло по цене 164,5, к сегодняшнему утру цены изменились мало - Россия’28 стоит сейчас 164,25 на покупку, что соответствует доходности 7,09 (+0,03)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 175,95 (-42 бп).

Корпоративный сектор находился в пятницу в состоянии ценовой стагнации, поскольку понижительная коррекция в суверенных бумагах не мотивировала трейдеров к покупке. Тем не менее, если рассматривать инвестиционные временно горизонт, покупка корпоративных бумаг является единственной альтернативой рискованным спекулятивным операциям в переоцененных суверенных бондах.

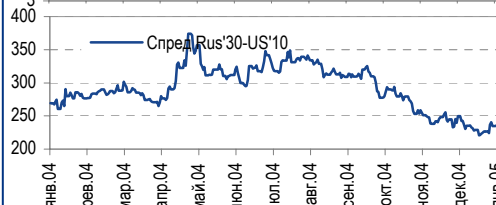
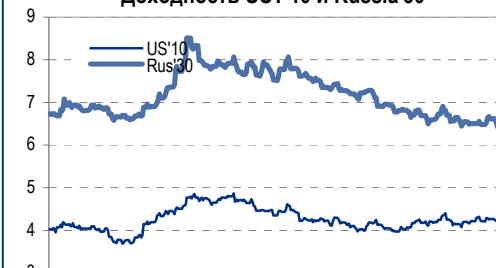
Кривая доходности US Treasuries



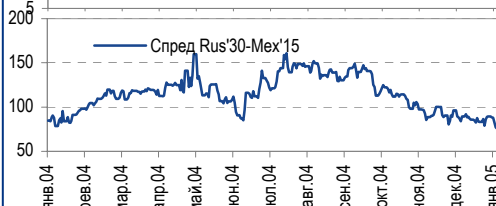
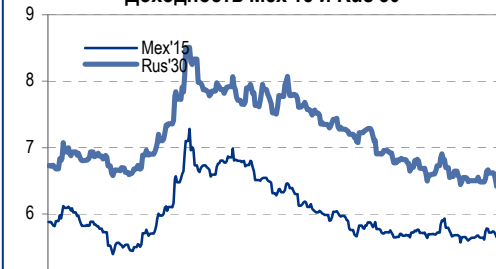
Цена Rus’30



Доходность US’10 и Russia’30



Доходность Mex’15 и Rus’30





Список привлекательных корпоративных выпусков не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Система'08, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, Газпромбанк'08.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 173,98 (-24 бп).

Другие рынки: Бразилия – слабо вниз, Мексика – вниз, Турция – резко вниз, Венесуэла – вниз. Спред R'30-Mex'15 – 77 (+2) бп. Нефть (URALS) – 40,61 (-0,26) долл/б – на месте.

Положительные факторы, влияющие на рынок еврооблигаций: нестабильность в Ираке, а также рост экономик США и Китая поддерживают цены энергоресурсов; высокая вероятность подъема рейтинга РФ агентствами Moody's и S&P.

Отрицательные факторы: остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в феврале; фундаментальная переоцененность Treasuries; узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике; переговоры по досрочному погашению задолженности Парижскому клубу столкнулись с проблемами в части определения дисконта – 10%, предложенные Россией, не нашли понимания у кредиторов.

Вывод: сегодня на рынке будет царить спокойствие, поскольку в США празднуется день Мартина Лютера Кинга. В остальном, мы остаемся уверенными, что в среднесрочной перспективе Treasuries будут падать, а этом означает, что вместо покупки дорогих суверенных бумаг более разумной стратегией является пополнение портфеля недооцененными корпоративными выпусками.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Пополнять позицию за счет корпоративных облигаций, поскольку перспектива роста суверенных бумаг из-за компрессии спреда не оправдывает риск, связанный с возможностью заметного падения Treasuries.

В корпоративном сегменте приобретать недооцененные бумаги умеренной дюрации, а именно: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Система'08, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, Газпромбанк'08.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Торговый оборот корпоративного сектора

Биржевой оборот корпоративных облигаций (отслеживаемых ФК «УРАЛСИБ») за 2004г. составил 393,515 млрд руб., что на 80% больше оборота за 2003г. (219,091 млрд руб.) и более чем в 10 раз превышает оборот 2002г. (35,055 млрд руб.).

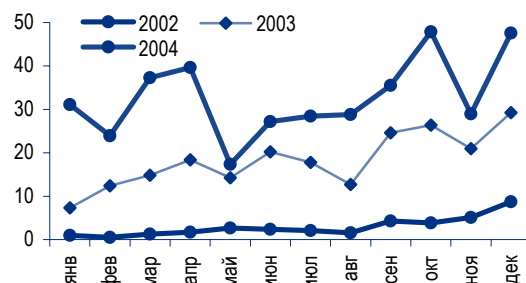
Одновременно с ростом среднемесячных биржевых оборотов происходил рост волатильности торговой активности – перепады между более и менее активными месяцами значительно увеличились. Так, если динамику оборотов в 2003г. можно назвать почти линейной, то график активности в 2004г. имеет скорее волнообразный вид.

Однако, сравнивая ежемесячные значения биржевых оборотов за 2002-2004гг., легко заметить, что направление движения рыночной активности в 2003 и 2004гг. большей частью совпадают. Например, ощутимые спады торговых оборотов наблюдались в мае и ноябре, в то время как апрель, октябрь и декабрь – напротив – были весьма активны.

Анастасия Залеская, zal_av@nikoil.ru

Торговый оборот корпоративного сектора, млрд руб.

(по облигациям, отслеживаемым ФК «УРАЛСИБ»)



Источник: ММВБ, ФК «УРАЛСИБ»

**ТНК-ВР****Консолидация должна быть полностью завершена в 2005 г.**

ТНК-ВР представила новую стратегию. В пятницу ТНК-ВР неожиданно представила новую стратегию, согласно которой консолидация должна быть полностью завершена в 2005 г. В соответствии с новым планом, не только основные производственные подразделения будут консолидированы в структуру компании, но и некоторые неизвестные компании.

Оценка ОАО ТНК, ОНАКО, Сиданко

для консолидации в ТНК-ВР

Компания	Стоимость всего акц. капитала, млрд руб	Коэффициент конвертации (акций на акции ТНК-ВР)	Цена выкупа руб./акция
ТНК-ВР	517,8	-	-
ОАО ТНК	292,5	2,66	92,5
ОНАКО	35,1	1,89	65,6
Сиданко	160,1	23,49	815,9

Источники: ТНК- ВР

Условия консолидации. Согласно информации от руководства ТНК-ВР, консолидация будет завершена в течение 2005 г. ОАО «Холдинг ТНК-ВР» будет зарегистрирован в России и станет профит-центром, в который войдут добывающие подразделения и СП, перерабатывающие, маркетинговые структуры и СП. Некоторые СП – Славнефть, Русия Петролеум, московские АЗС, работающие под брендом ВР, и украинский бизнес – не войдут в структуру холдинга ТНК-ВР в обозримом будущем. TNK-BP Ltd. (Виргинские острова) и Novy Investments Ltd. (Кипр) останутся офшорными компаниями. TNK International будет гарантом по внешним заимствованиям, привлеченным до консолидации.

У акционеров первых консолидируемых подразделений есть выбор. Акционерам трех компаний, которые будут консолидированы первыми, – ОАО ТНК, ОНАКО и Сиданко – будет предложено либо продать акции компаний, либо обменять их. Холдинговая компания предложила очень выгодные условия миноритарным акционерам: примерно 93% всей акционерной стоимости ТНК-ВР. Коэффициенты обмена эквивалентны примерно 2–3 долл. за баррель доказанных нефтяных запасов, что, на наш взгляд, является несколько консервативной оценкой: мы ожидали 2,5 долл. за баррель запасов категории «доказанные + возможные». Тем не менее, учитывая перспективу роста стоимости акций ТНК-ВР после их размещения на рынке, мы считаем предложенные условия более чем справедливыми.

В последствии выкупа не будет. Для компаний, консолидируемых во вторую очередь, будет предложен только обмен акций. Это значит, что миноритарные акционеры, которые проголосуют против консолидации, останутся миноритарными акционерами этих подразделений. Что касается коэффициентов обмена, они менее щедрые, чем для компаний, консолидируемых в первую очередь. Однако, учитывая, что все обыкновенные акции компаний, консолидируемых на втором этапе, – Варьеганнефтегаза, Саратовнефтегаза, Удмуртнефти, Оренбургнефти, Саратовского НПЗ – практически не имеют потенциала роста стоимости (а акции НПЗ даже обладают скорее потенциалом снижения стоимости), нужно понимать, что, обменяв эти акции на акции ТНК-ВР, акционеры получат доступ к перспективному росту стоимости компании после размещения ее акций на рынке. По нашей оценке, стоимость холдинговой



компании выше, чем 18,59 млрд долл., о которой заявила сама ТНК-ВР.

Каюс Рапану, rap_ca@nikoil.ru
Алексей Кормициков, kor_an@nikoil.ru
Марина Лукашова, luk_mr@nikoil.ru
Анна Юдина, udi_an@nikoil.ru

Экономика

Правительство опубликовало сильные бюджетные показатели

Государственные финансы в отличной форме... В пятницу Минфин объявил о том, что профицит федерального бюджета в 2004 г. достиг 686,5 млрд руб., или 4,1% от ВВП. Объем Стабилизационного фонда на 1 января 2004 г. составил 18,8 млрд долл., превысив запланированный уровень в 500 млрд руб. на 22,3 млрд руб. Минфин также сообщил, что в прошлом году Россия выплатила 19,9 млрд долл. в счет платежей по внешнему долгу, что существенно больше и первоначального плана (14,8 млрд долл.), и скорректированного (16,3 млрд долл.). Также в пятницу Федеральная налоговая служба заявила, что за 2004 г. ей удалось собрать налогов на сумму 1 963,2 млрд руб., что выше бюджетного плана на 9,7%.

...благодаря высоким ценам на нефть и бюджетной дисциплине. Несмотря на то что высоких показателей стоило ожидать, учитывая высокий уровень цен на нефть в 2004 г. и существенное усиление налогообложения сырьевых отраслей, данная новость все же подчеркивает успешность денежной и бюджетной политики правительства. К чести правительства, ему до сих пор удавалось не поддаваться популистскому давлению повысить бюджетные расходы. Тем самым правительство сумело сохранить финансы в сбалансированном состоянии. Согласно данным Минфина, в 2004 г. доходы федерального бюджета превысили план на 4,5%, а расходы оказались на 1,2% ниже запланированных.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Экономика

Нетто-отток капитала в 2004 г. составил 7,8 млрд долл.

В IV квартале 2004 г. отток капитала сменился притоком. В прошедшем году нетто-отток частного капитала из России составил 7,8 млрд долл., об этом в пятницу сообщил ЦБ РФ. Данные основаны на платежном балансе статистики и отражают смену тенденции потоков капитала к концу года. Так, если за 9 месяцев 2004 г. отток капитала составлял 18,2 млрд долл., в IV квартале показатель сменился притоком в 10,3 млрд долл.

...благодаря увеличению банковских заимствований. Изменение тенденции явилось результатом существенного роста внешних заимствований со стороны банков, который в IV квартале 2004 г. ввели капитала на сумму 8,6 млрд долл., тогда как в течение трех предыдущих кварталов они экспортировали из России 5,6 млрд долл.

Ставка на усиление рубля: история повторяется?

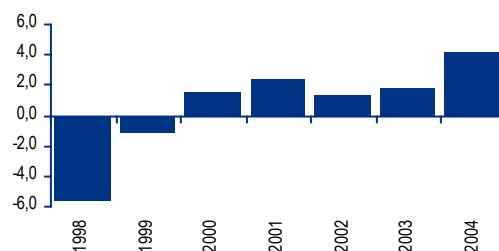
Приток капитала, млрд долл., и обменные курсы

	III кв 03	IV кв. 03	I кв 04	II кв 04	III кв 04	IV кв. 04
Нетто-отток капитала (банки)	-2,3	8,4	-3,2	-3,3	0,9	8,6
Корсчета (среднее)	3,8	4,9	7,6	5,9	6,8	10,3
Рост золотовалютных резервов	-2,4	14,9	6,5	4,8	6,9	29,5
Курс руб./долл. (среднее)	30,4	29,8	28,7	28,9	29,2	28,5

Источники: ЦБ РФ, оценка НИКОИЛ

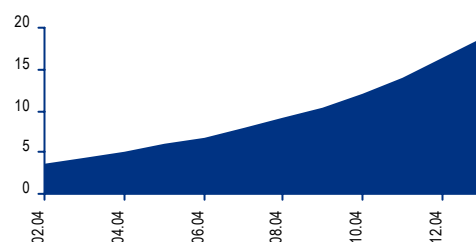
Бюджетная дисциплина приносит результаты

Дефицит/профицит федерального бюджета,
% от ВВП



Источники: Минфин, оценка НИКОИЛ

Сбережения на будущее Стабилизационный фонд, млрд долл.



Источники: Минфин



История повторяется? Данная ситуация очень похожа на ту, которая сложилась в IV квартале 2003 г., когда банки также оказались основными заемщиками в России. Причины все те же: как и в декабре 2003 г., избыточное заимствование российскими банками в октябре–ноябре 2004 г. было спровоцировано укреплением рубля. В обоих случаях за активизацией заимствований последовало резкое увеличение рублевой ликвидности в банковской системе и, соответственно, снижение курса доллара.

Коррекция неминуема... Озабоченность вызывает то, что как только наступит срок погашения внешних заимствований, банки будут вынуждены начать покупать доллары на рынке, в результате чего тенденция к укреплению рубля может смениться обратной, а объемы ликвидности – сократиться. Именно это произошло в I квартале 2004 г. и во II квартале 2004 г., когда после трех-четырех месяцев стабильного усиления рубля и роста ликвидности началась рыночная коррекция. Ситуация еще больше усугубилась тем, что коррекция на российском рынке совпала с коррекцией на других развивающихся рынках, начавшейся в середине апреля.

...и начнется уже в феврале? Если наши изложенные выше предположения верны, уже в конце января или начале февраля ситуация прошлого года может повториться. Ликвидность банковской системы ослабеет, а курс рубля начнет снижаться.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бп
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	НРР	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																				
Абсолют	500	11,00	21.янв.05	22.апр.05	21.апр.06	3,3	15,4													
АвтоВАЗ-2	3 000	11,28	16.фев.05	17.авг.05	13.авг.08	7,2	43,6	100,21	0,02	108 213 285	100,30	100,44	10,72		10,02	11,26	0,54		B	593
Аижк	1 070	11,00	01.июн.05		01.дек.08		47,2				103,00									
Аижк-2	1 500	11,00	01.фев.05		01.фев.10		61,5	107,10	0,85	10 283 138	106,80	107,05		9,42		10,27	4,07			198
Аижк-3	2 250	9,40	15.апр.05		15.окт.10		70,0													
АкБарс	500	9,00	06.апр.05	06.апр.05	05.апр.06	2,7	14,9			12 708 553	99,55	99,80								
Акрон	600	13,45	01.фев.05		01.ноя.05		9,7	101,67	0,17	1 220 000	101,31	101,67		11,70	10,88	13,23	0,71		B	652
АЛРОСА-9	500	13,05	17.фев.05		17.фев.05		1,1					101,00						B/B1	A-	
АЛРОСА-19	3 000	16,00	23.апр.05		23.окт.05		9,4	107,36	-0,06	32 512 959	107,35	107,45		6,16	5,83	14,90	0,78	B/B1	A-	101
Алтайэнергс	600	18,00	03.фев.05		05.авг.05		6,8	102,99	0,49	519 060	102,55	102,99		12,91	11,85	17,48	0,50		C+	826
Альфа-Финанс	1 000	9,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.07	4,9	29,4											B-/B-/ruA+/-	B-	
Альфа-Финанс-2	2 000	7,40	06.апр.05	06.апр.05	31.мар.10	2,7	63,4			19 790 000										
Амтел	1 200	12,50	19.май.05	22.ноя.05	15.ноя.07	10,4	34,5	100,99	0,39	605 929	100,70	100,88	11,32		10,82	12,38	0,77		B-	606
Амтелшинпром	600	19,00	24.июн.05		23.дек.05		11,4	106,80	-0,84	3 204	106,80	108,30		11,46	10,90	17,79	0,88		B-	610
АЦБК	500	14,95	10.мар.05	15.мар.05	07.сен.06	2,0	20,0	100,60	-0,11	10 060	100,60	103,00	11,55		10,99	14,86	0,15		B-	835
Балтика	1 000	8,75	24.май.05		20.ноя.07		34,7				99,10	99,64						BB/Ba2	A-	
Балтимор	500	16,00	02.мар.05	02.сен.05	05.сен.06	7,7	20,0	102,70	-0,13	142 748	102,76	102,99	11,99		11,21	15,58	0,57		C+	709
Башкирэн	500	20,00	12.мар.05		11.сен.05		8,0				104,00	106,60						B		
Башкирэн-2	500	10,69	24.фев.05	25.авг.05	22.фев.07	7,4	25,6	100,00	0,04	2 000 000	99,60		10,93		10,27	10,69	0,55		B	608
БИН	1 000	14,00	14.апр.05	14.апр.05	13.апр.06	3,0	15,1											B+/ruA+/B1	B+	
ВБД-1	1 500	9,00	12.апр.05		11.апр.06		15,1	97,20	0,11	1 458 000	96,90	97,30		10,77		9,26	1,07		C+	541
ВМЗ-1	1 000	15,00	02.мар.05		31.авг.05		7,6				103,33	104,24								
Волга	1 500	12,00	15.мар.05		13.мар.07		26,3				95,50	97,50							B	
ВолгаТел	1 000	15,00	21.фев.05		21.фев.06		13,4	105,69	0,69	444 949	105,69	105,70		8,93		14,19	1,02	B/ruA-	B+	341
ВТБ-3	2 000	14,50	25.май.05		22.фев.06		13,5				107,00	109,00						BB+/BB+/BB-/Ba3	A-	
ВТБ-4	5 000	5,43	24.мар.05	24.мар.05	19.мар.09	2,3	50,8			80 000 000	99,80	100,10								
Вымпелком	3 000	9,90	17.май.05		16.май.06		16,2	98,75	-0,75	2 157 763	98,50	99,50		11,21		10,03	1,15		A-	570
Газпром-2	5 000	15,00	07.май.05		03.ноя.05		9,8	107,05	0,06	18 300 270	106,47	107,20		6,14	5,85	14,01	0,80	BB-/BB-/BB-/	A	95
Газпром-3	10 000	8,11	28.январ.05		18.январ.07		24,5	100,56	-0,34	160 396 090	100,41	100,60		7,96		8,07	1,79		A	146
Газпром-5	5 000	7,58	12.апр.05		09.окт.07		33,3	98,95	-0,49	536 504 285	98,90	99,25		8,17		7,66	2,35		A	147
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	12,50	23.июн.05		22.июн.06		17,5	100,00	0,00	1 100 000	99,70	100,00		12,88		12,50	1,22		B-	715
ГлМосСтрой	2 000	14,15	24.фев.05	27.май.05	27.май.07	4,4	28,8	99,17	-0,25	2 277 923	98,81	100,05	17,54		16,25	14,27	0,31			1356
ГОТЭК	550	14,20	07.июн.05	07.июн.05	06.июн.06	4,8	16,9	101,80	-0,21	407 200	100,50	101,20	9,60		9,33	13,95	0,37		C-	550
Дальсвязь	1 000	15,00	18.май.05	16.ноя.05	15.ноя.06	10,2	22,3				104,00	104,98							B-	
ДжЭфСи	700	14,00	07.апр.05		06.окт.05		8,8	100,65	-0,05	29 831 627	100,65	100,80		13,69	12,98	13,91	0,63		C+	860
ДжЭфСи-2	1 200	14,00	07.июн.05	06.дек.05	04.дек.07	10,9	35,1												C+	
Евраз	1 000	12,50	05.июн.05		05.дек.05		10,8				102,00	103,10						B1	B+	
Евросеть	1 000	16,33	26.апр.05	26.июл.05	25.апр.06	6,4	15,5	100,89	-0,04	11 311 897	100,88	100,97	15,04	16,07	14,02	16,19	1,06			1071
Зенит	1 000	8,69	24.мар.05	24.мар.05	24.мар.07	2,3	26,6				99,91	100,12								
ИжАвто	1 000	12,50	16.мар.05	14.сен.05	14.мар.07	8,1	26,3	95,98	0,57	14 099 489	96,00	96,19	20,02		18,52	13,02	0,53		C-	1500
ИлимПалл	1 500	15,21	23.мар.05		18.мар.06		14,3	101,36	0,22	17 117 013	101,35	101,55		14,34		15,01	1,00		B	891
Инком-Авто	700	17,00	24.фев.05	24.июн.05	22.ноя.07	5,4	34,7												C	
ИНТЕКО	1 200	10,95	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	1,1	25,4	101,55	0,05	28 141 924	101,55	101,84	15,94	10,35	14,89	10,78	0,09		B-	1274
ИНТЕКО-Инь	3 000	10,70	29.апр.05	29.апр.05	29.апр.07	3,5	27,8												C+	
Интербрю	2 500	13,00	15.фев.05		15.авг.06		19,3	105,65	-0,35	31 727 500	105,42	105,70		9,28		12,30	1,45		A-	323
ИРКУТ-1	600	8,00	27.мар.05		27.мар.05	2,4	2,4	99,35	-0,65	22 851	99,36	100,00		11,60	11,10	8,05	0,18		B	827
ИРКУТ-2	1 500	16,00	04.май.05		02.ноя.05	9,7		104,30	0,20	5 234 808	104,30	104,79		10,47	9,89	15,34	0,75		B	528
ИстЛайн	1 000	13,50	23.июн.05		23.июн.05		5,3				99,85	100,80						B-/ruBBB-	NR	
Итера	1 200	13,50	07.июн.05	07.дек.05	07.дек.07	10,9	35,2													
КамАЗ	1 200	12,30	12.май.05	11.ноя.05	11.ноя.06	10,0	22,2	101,01	0,01	15 656 281	100,76	101,50	11,24		10,73	12,18	0,74		C	602
КрВосток	1 500	11,50	24.фев.05	24.фев.05	25.фев.07	1,4	25,7	100,20	0,20	20 147 220	100,20	100,40	9,68	11,70	9,29	11,48	1,76		B	530
Кредиттраст	500	15,00	29.май.05		29.май.05		4,5													
Кристалл	500	12,00	10.фев.05	11.авг.05	08.фев.07	7,0	25,2				97,90	98,20							B-	
Куйбышевазот	600	12,00	17.мар.05	17.мар.05	15.июн.06	2,1	17,2	100,49	0,09	56 631 185	100,50	100,70	9,33		8,99	11,94	0,16		B-	611
Ленэнерго	3 000	10,25	21.апр.05		19.апр.07		27,5				97,00	99,00							B-	
ЛОМО-2	700	15,35	12.июл.05	12.июл.05	11.июл.06	6,0	18,1	100,33	0,33	1 970 524	100,01	100,35	15,16		14,61	15,30	0,43		B+	1070
Лукойл	6 000	7,25	24.май.05	20.ноя.07	17.ноя.09	34,7	58,9													



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл	
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	НРР	текущ.		S&P/M	НИК ойл		
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																					
ПИТ-1	1 000	17,00	31.мар.05	31.мар.05	28.сен.06	2,5	20,7	101,09	0,20	3 607 920	101,11	101,19	11,60	12,26	11,10	16,82	1,44	B/ruA/A1	C	596	
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06	2,2	14,4				106,00	112,00							C-		
ПраймДон	1 000	13,50	11.фев.05		10.ноя.06		22,2												C+		
Разгуляй	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		16,9	97,97	0,68	17 862 905	97,51	98,00		16,90		16,33	1,11	B+/ruA+/BB+/ruAA+/Baa3	C-	1129	
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		9,3				106,40	106,70							A-		
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		10,9														
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		35,2											B-/B1			
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		59,4														
Росбанк	3 000	9,91	12.фев.05	12.фев.05	15.фев.09	1,0	49,8	99,15	0,06	1 983 000	99,08	99,15	6,35		6,18	9,99	0,08				
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		10,7	103,50	1,00	18 630	103,50	103,60		13,88	12,83	16,91	0,77		C	860	
РСХБбанк	3 000	9,00	09.мар.05	07.дек.05	04.июн.08	10,9	41,2														
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		10,9														
РусАвтоБФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		16,4				99,51	101,99							C		
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		8,0				100,35	100,60							NR		
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	4,2	28,5	100,41	-0,24	17 291 729	100,21	100,57	8,48	8,21	8,26	9,56	0,33		NR	457	
РусСтанд-2	1 000	14,00	15.июн.05	15.июн.05	14.июн.06	5,1	17,2	104,30	0,30	12 488 663	103,85	104,55	3,56	10,95	3,52	13,42	1,27	B/ruBBB+/B/ruBBB+/B/ruBBB+		527	
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	7,7	31,7				101,05	101,90									
РусСтандФин-1	500	20,00	05.фев.05		04.авг.05		6,7				104,50										
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		20,2	103,66	0,45	3 799 268	103,45	103,95		16,80		18,14	1,36		C-	1062	
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	34,4	58,7												C+		
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		8,8				99,25	100,50									
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	11,6	35,8														
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	7,8	25,9	97,99	1,30	32 730 757	97,52	98,00	15,18		14,13	11,74	0,55		C	1023	
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	16,5	34,7														
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	5,9	29,8	101,40	0,40	5 070 000	101,25	101,80	6,32		6,20	9,62	0,47	B+/B1	A-	188	
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	6,0	18,2	100,25	-0,05	5 013		100,28	13,91		13,46	13,97	0,44			C	943
С-ЗТел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	8,8	33,1				102,95	103,20							B-/ruBBB	B	
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		18,2	106,00	0,06	21 384 894	106,01	106,81		10,33		13,68	1,36		B	447	
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		30,1	105,59	0,04	298 809	105,59	105,60		10,14		11,84	2,15		B	364	
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		29,9												B	B+	
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	26.июн.07	5,4	29,8	100,50	0,30	3 330 000	100,10	100,50	12,91		12,48	13,68	0,40		B-	862	
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	8,8	57,3	101,34	0,07	29 877 912	101,25	101,95	13,43		12,55	14,90	0,65		B-	835	
СС-Авто	1 500	11,25	27.янв.05	25.янв.07	21.янв.10	24,7	61,1	101,50	0,00	10 150	100,85	102,00	10,68			11,08	1,74		B	422	
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	2,5	26,8	99,52	0,62	6 444 190	98,70	99,80	15,49		14,62	12,35	0,18		C+	1212	
СУЭК-2	1 000	11,50	17.фев.05	17.фев.05	15.фев.07	1,1	25,4	100,15	0,07	3 004 500	100,15	100,20	10,14		9,70	11,48	0,09		C	694	
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		17,8				103,00	103,50						B/B2	A-		
Таттелеком	600	12,50	14.фев.05	15.май.05	05.май.07	4,0	28,0	101,00	0,06	3 030 000	100,21	101,30	9,71		9,21	12,38	0,31			585	
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	9,0	21,1	103,05	-0,05	313 273	102,77	103,07	10,39	12,95	9,79	14,17	1,48		B-	659	
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	3,2	21,5				100,45	101,50							B-		
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		3,5	102,50	0,07	3 177 450	102,35	102,79		11,49	11,05	20,00	0,28		C-	779	
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		22,8	113,20	-0,30	75 647 743	113,00	113,35		7,44		13,25	1,83	BB-/Ba2	A	90	
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		16,0	100,00	0,20	22 000	99,77	100,98		9,08		8,90	1,18		B+	361	
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	16,8	35,0														
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	10,7	35,1														
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	8,8	45,2	100,60	-0,40	22 131 000	100,25	100,65	12,78		12,01	13,28	0,64		B-	769	
УрСИ-2	1 000	17,50	07.фев.05		06.авг.05		6,8	105,52	-0,02	14 962 565	105,30	105,40		7,52	7,01	16,58	0,54	B/-	B+	285	
УрСИ-6	3 000	14,25	18.янв.05		18.июл.06		18,3												B/-	B+	
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		34,0	100,00	0,10	272 058 660	99,90	100,18		10,23		9,99	2,32		B/-	B+	359
ФинИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		11,3														
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		35,6														
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	9,2	33,5			30 300 000	100,85	101,00						B-			
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		3,2	102,00	-0,15	1 161 780	102,00	102,28		8,25	8,02	15,69	0,26	CCC+/ruBB+	B	464	
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	8,3	20,3	103,54	-0,06	30 043 368	103,40	103,55	9,21	10,22	8,69	11,93	1,49	CCC+/ruBB+	B	399	
Центртел-4	5 623	13,80	16.фев.05	16.ноя.06	21.авг.09	22,4	56,0	105,51	-0,38	33 495 567	105,20	105,75	10,71	12,56		13,08	3,44	CCC+/ruBB+	B	535	
ЦентТелеграф	500	16,00	22.фев.05		22.авг.06		19,5	105,10	0,05	31 530	104,70	105,09		13,02		15,22	1,36		C	696	
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	8,1	20,0	103,35	0,10	5 133 168	102,55	103,50	9,90		9,19	15,00	0,62		C-	490	
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		20,3	103,00	0,13	11 414 500	102,80	103,20		12,53		13,83	1,43	ruBBB/B3	B-	632	
ЮТК-2	1 500	9,25	09.фев.05	09.фев.05	07.фев.07	0,9	25,1	100,10	0,10	10 010	100,03	100,10	7,81		7,54	9,24	0,07	ruBBB/B3	B-	461	
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	15,2	57,7	100,30	-0,14	6 126 436	100,21	100,49	12,19			12,26	1,08	ruBBB/B3	B-	684	
ЮТэйр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	10,4	22,6				99,85	100,50									
Якутскэнергс	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	1,6	19,8	101,33	0,03	23 306	91,00	101,35	5,62	14,33	5,49	15,79	1,35		C+	820	



Рынок рублевых облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг	Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR	текущая			
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
Барнаул	200	14,00	17.мар.05		14.дек.06		23,3											BB-/Ba1	
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		32,4												
	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		11,3	108,70	1,35	5 435	96,90	97,30							412
Белгор обл-3											107,40	108,75		9,46	8,78	17,48	0,88		
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		21,2	100,25	-1,18	1 003 514	100,25	100,95		14,27		13,97	1,43		791
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		16,2				99,31	106,00							
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		53,6				102,20	102,50							
Иркут обл	800	11,50	19.янв.05		22.июл.07		30,6											B	
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		20,0	100,66	0,16	15 399 991	100,45	100,80		10,47		11,92	1,08	B	454
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07		35,8	109,97	0,47	263 928	109,75	109,97		10,47		13,64	2,50	-/Ba3	394
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		70,0	109,90	0,40	5 495	109,15	109,79		10,83		13,19	4,31	-/Ba3	328
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		107,8	94,00	-0,10	3 309 740	92,20	94,15		11,40		12,77	4,89	-/Ba3	373
Красноярск-1	750	11,00	18.янв.05		21.июл.05		6,3												
Красноярск-4	630	2,50	26.янв.05		27.окт.06		21,7	101,83	0,13	65 267 603	101,70	101,95		11,62		2,46	1,51		515
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		10,9												
Крас край-2	1 500	10,95	20.янв.05		26.окт.06		21,7												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		28,4				100,27	100,45							
Москва-26	4 000	15,00	11.мар.05		11.мар.05		1,9	101,55	-0,15	99 773 404	101,50	101,62		4,86	4,76	14,77	0,15	BB+/-Baa3	166
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		4,4	101,60	-0,40	2 267 712	101,30	102,50		5,64	5,45	9,84	0,35	BB+/-Baa3	166
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		7,5				101,62	103,00						BB+/-Baa3	
Москва-24	3 000	15,00	02.сен.05		02.сен.05		7,7				105,20	106,15						BB+/-Baa3	
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05		11,5	108,50	-0,15	10 850 000	108,00	108,52		5,82	5,50	13,82	0,93	BB+/-Baa3	45
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		16,5	103,57	-0,23	90 124 536	103,40	103,60		7,41		9,66	1,26	BB+/-Baa3	185
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		17,3	103,60	-0,49	5 180 000	103,50	104,05		7,52		9,65	1,31	BB+/-Baa3	181
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		20,6	104,37	-0,30	355 252 447	104,30	104,45		7,43		9,58	1,55	BB+/-Baa3	114
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		23,5	114,20	-0,75	7 994	113,50	113,99		7,26		13,13	1,87	BB+/-Baa3	75
Москва-31	5 000	10,00	20.фев.05		20.май.07		28,5	104,64	-0,26	213 481 630	104,52	104,65		8,05		9,56	2,09	BB+/-Baa3	180
Москва-40	5 000	10,00	26.янв.05		26.окт.07		33,8	105,17	-0,56	265 896 488	105,10	105,25		8,15		9,51	2,44	BB+/-Baa3	149
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		41,3	105,85	0,05	18 523 750	105,75	106,14		8,15		9,45	2,97	BB+/-Baa3	186
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		72,4	109,03	-0,37	30 394 575	108,50	109,20		8,22		9,17	4,87	BB+/-Baa3	58
Москва-39	4 800	10,00	21.янв.05		21.июл.14		115,8	104,35	-0,36	433 236 271	104,00	104,15		8,27		9,58	6,57	BB+/-Baa3	44
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		4,9				103,95	104,43						BB-/ruAA-/Ba3	
Моск обл-3	4 000	11,00	18.фев.05		19.авг.07		31,6	104,61	-0,04	9 363 870	104,35	104,58		9,16		10,52	2,27	BB-/ruAA-/Ba3	240
Моск обл-4	9 600	11,00	25.янв.05		21.апр.09		51,9											BB-/ruAA-/Ba3	
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.фев.05		01.ноя.06		21,9	101,17	0,07	9 214 615	101,06	101,16		11,54		11,66	1,51	BB-/ruAA-/B2	503
Новосиб обл	1 500	13,50	02.фев.05		27.июл.06		18,6	102,01	0,18	3 155 309	101,90	102,00		12,60		13,23	1,29		667
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		35,0	101,46	0,40	9 139 854	101,40	101,55		13,30		13,11	2,22		672
Ногинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06		17,5												
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		17,9	103,90	0,35	17 663	103,65	103,90		9,45		11,55	1,32	BB-/Ba2	365
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		22,6	109,90	-0,70	552 099	110,00	110,50		11,39		15,38	1,64		485
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		34,7	100,10	-1,49	1 001 000		100,00		13,03		12,99	1,44		678
Томск обл-1	500	13,00	27.янв.05		27.июл.06		18,6				101,00							ruA	
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		33,4	99,80	-0,09	31 905 182	99,82	99,95		11,34		12,02	2,22	ruA	469
Уфа-3	400	10,03	18.янв.05		18.июл.06		18,3											B	
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		41,2	97,17	-0,78	19 595 750	97,25	97,50		11,35		10,32	2,62	B	506
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		4,4	102,45	-0,93	128 062	101,95	102,44		6,37	6,11	12,78	0,35		239
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		21,0	100,62	0,18	27 511 340	100,62	100,80		11,19		11,80	1,45		484
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		10,9											BB-/ruAA	
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		41,0											BB-/ruAA	
Чувашия-1	285	12,00	12.фев.05		12.авг.05		7,0	101,30	0,10	506 500	101,20	101,50		9,99	9,42	11,85	0,52		526
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		27,3												
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		41,7	102,50	0,20	363 860	102,18	102,46		11,58		11,71	2,68	ruA-	531
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06		14,2	104,78	-0,02	3 144 545	104,50	104,90		9,75		13,36	1,06	ruA-	430
Якутия-5	2 000	10,00	20.янв.05		21.апр.07		27,6											ruA-	
ЯНАО	1 800	11,00	05.фев.05		03.авг.08		43,2				100,00	102,00						B/ruA/B1	
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		30,0				103,30	104,70							
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		2,0	101,08	-0,05	10 107 590	100,82	101,10		3,20	3,16	9,89	0,18		
ОФЗ 27021	10 942	12,00	19.янв.05		20.апр.05		3,2	102,20	-0,11	49 056	102,10	102,20		3,60	3,46	11,74	0,26		
ОФЗ 27023	20 292	7,50	19.янв.05		20.июл.05		6,2				101,47	101,60							
ОФЗ 27018	14 000	12,00	16.мар.05		14.сен.05		8,1	104,60	-0,10	10 407 700	104,34	104,69		5,02	4,82	11,47	0,65		
ОФЗ 27022	21 296	8,00	16.фев.05		15.фев.06		13,2	102,67	-0,33	10 175 624	102,25	102,67		5,57		7,79	1,03		
ОФЗ 27024	15 001	7,50	19.янв.05		19.апр.06		15,3	102,50	0,00	5 464 275	102,50	102,70		5,35		7,32	1,20		
ОФЗ 45002	О																		

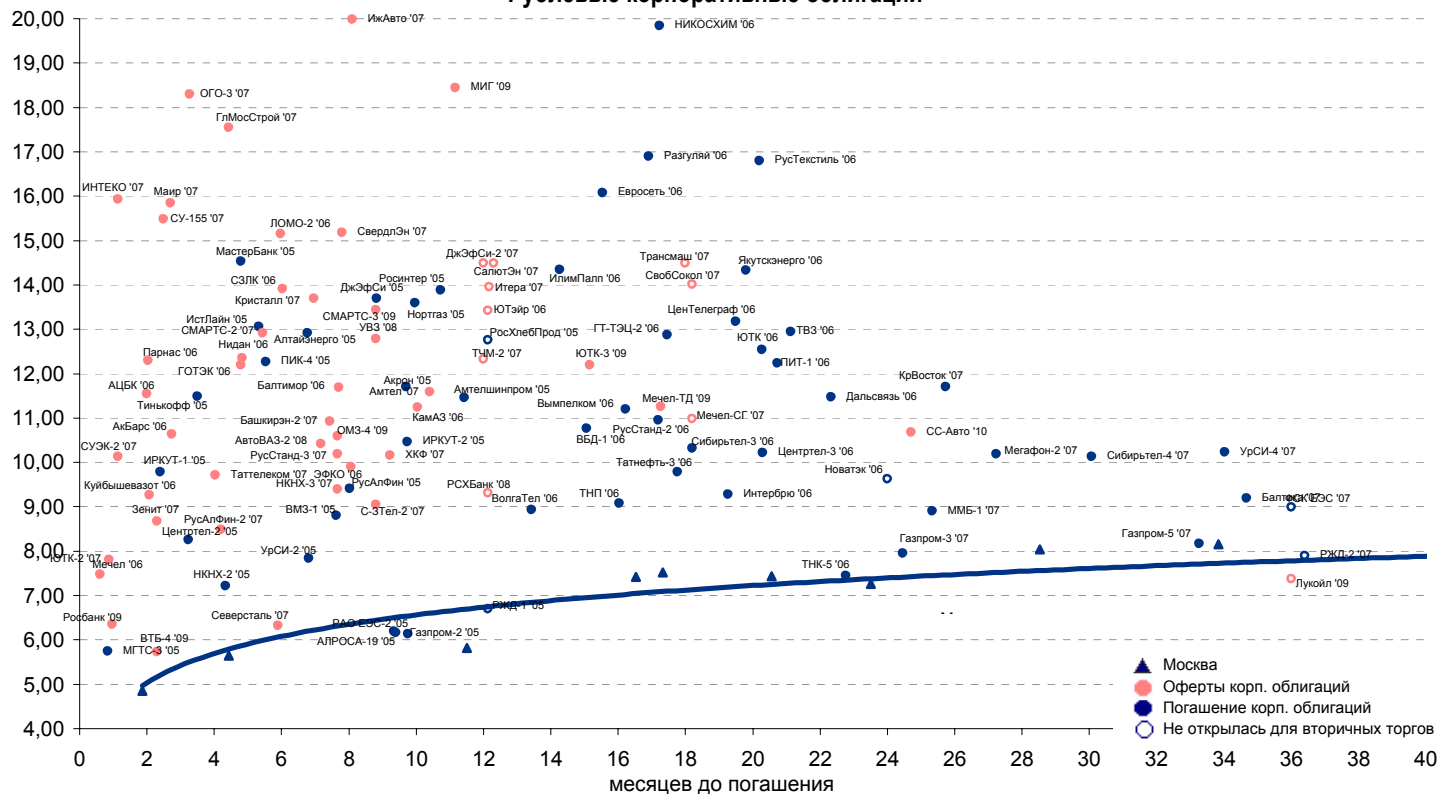


Рынок еврооблигаций

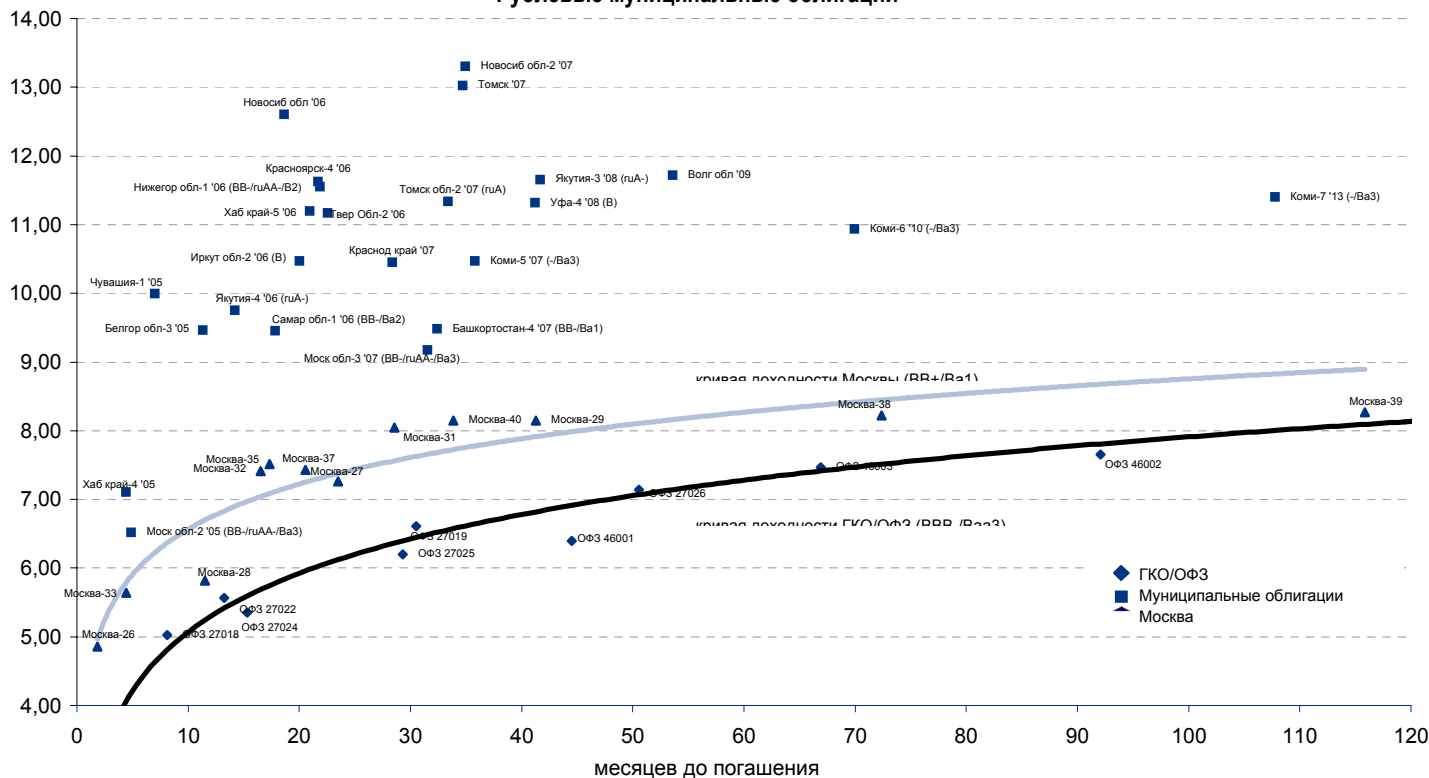
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация	
							погашения	текущая			
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ											
Russia '05	\$	2 968 968	8,75	24 июл 05	24 янв 05	102,56	-0,04	3,65	8,53	97,7	0,48
Russia '07	\$	2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	112,43	0,02	4,55	8,89	126,9	2,17
Russia '10	\$	2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	110,38	0,02	5,90	7,47	224,1	4,16
Russia '18	\$	3 466 671	11,00	24 июл 18	24 янв 05	138,81		6,61	7,92	215,1	7,71
Russia '28	\$	2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	164,76	-0,74	7,06	7,74	233,1	10,24
Russia '30	\$	18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	103,34	-0,59	6,46	4,84	224,7	8,14
MinFin V	\$	2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,04	-0,21	5,34	3,22	206,2	2,98
MinFin VI	\$	1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	97,97	-0,02	4,61	3,06	151,9	1,23
MinFin VII	\$	1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	85,03	-0,05	5,91	3,53	192,5	5,35
MinFin VIII	\$	1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	95,77	-0,03	4,62	3,13	133,9	2,64
Aries '07	eur	2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,41	0,09	3,39	5,15		0,27
Aries '09	eur	1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,72	0,19	4,48	6,81	82,2	3,96
Aries '14	\$	2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	123,23	-0,40	6,37	7,79	214,8	6,56
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ											
Москва '06	eur	400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	109,13	0,18	3,44	10,03	-116,8 / 35,2	1,14
Москва '11	eur	374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	107,72	0,27	5,68	5,99	-22,8 / 169,7	5,65
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ											
АЛРОСА '08	\$	500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	103,82	-0,17	6,80	7,83	181,5 / 336,2	2,82
АЛРОСА '14	\$	300 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	103,91	-0,18	8,28	8,54	192,3 / 406,4	6,45
Alfa-Bank '05	\$	175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	102,85	-0,05	7,13	10,45	348,0 / 445,7	0,78
Alfa-Bank '06	\$	190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,95	0,01	7,16	7,92	317,0 / 413,3	1,13
Банк Москвы '09	\$	250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	104,42	-0,11	6,88	7,66	122,4 / 321,8	3,80
ВБД '08	\$	150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	99,11	-0,92	8,81	8,58	382,6 / 535,7	2,81
ВТБ '08	\$	550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	105,01	-0,08	5,43	6,55	6,0 / 188,2	3,38
ВТБ '11	\$	450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	107,30	-0,23	6,16	6,99	20,0 / 221,9	4,44
Вымпелком '05	\$	250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	101,56	-0,02	4,41	10,29	76,5 / 174,1	0,26
Вымпелком '09	\$	450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	107,64	-0,04	7,91	9,29	243,8 / 427,8	3,53
Вымпелком '11	\$	300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	100,84	-0,28	8,21	8,31	214,0 / 426,7	4,99
Газпром '07	\$	500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,64	-0,18	5,03	8,40	48,8 / 175,6	2,02
Газпром '09	\$	700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	118,61	-0,35	5,94	8,85	4,5 / 228,6	3,75
Газпром '10	eur	1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	112,87	-0,04	5,12	6,91	-77,4 / 146,7	4,53
Газпром '13	\$	1 750 000	9,625	01 мар 13	01 мар 05	118,58	-0,15	6,63	8,12	72,7 / 264,6	5,65
Газпром '20	\$	1 250 000	7,201	01 фев 20	01 фев 05	105,38	-0,36	6,63	6,83	0,0 / 241,2	5,12
Газпром '34	\$	1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	115,29	-0,42	7,35	7,48	28,8 / 312,8	6,88
Газпромбанк '05	eur	150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	104,63	0,21	2,95	9,32	-69,4 / 28,3	0,69
Газпромбанк '08	\$	1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	104,66	-0,18	5,85	6,93	58,0 / 232,8	3,24
Евраз '06	\$	175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	102,31	-0,08	7,38	8,67	318,5 / 431,9	1,50
Евраз '09	\$	300 000	10,88	03 авг 09	03 фев 05	108,07	-0,08	8,68	10,06	328,8 / 503,1	3,42
Зенит '06	\$	125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,31	-0,11	8,23	9,13	368,0 / 494,9	1,28
МДМ-Банк '05	\$	200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,24	-0,05	6,98	10,41	333,0 / 430,6	0,85
МДМ-Банк '06	\$	200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,78	-0,35	7,57	9,12	338,3 / 429,0	1,49
Мегафон '09	\$	375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	99,69	-0,18	8,07	8,02	232,1 / 436,2	3,95
ММК '05	eur	100 000	10,00	18 фев 05	18 фев 05	100,81	-0,02	-0,20	9,92	-384,7 / -287,1	0,08
ММК '08	\$	300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	101,77	-0,19	7,44	7,86	223,8 / 392,4	3,14
МТС '08	\$	400 000	9,75	30 янв 08	30 янв 05	107,58	0,02	6,93	9,06	238,6 / 327,4	2,51
МТС '10	\$	400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	103,65	-0,09	7,57	8,08	149,4 / 380,0	4,43
НИКойл '07	\$	150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	100,79	-0,05	8,58	8,93	419,2 / 535,8	1,88
НОМОС '07	\$	125 000	9,13	13 фев 07	13 фев 05	100,94	0,20	8,61	9,04	427,7 / 542,4	1,78
Норникель '09	\$	500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	97,30	0,07	7,82	7,32	214,8 / 416,2	3,83
Петрокоммерц '07	\$	120 000	9,00	09 фев 07	10 фев 05	101,68	-0,06	8,09	8,85	375,7 / 490,6	1,78
Промсвбанк '06	\$	100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	100,55	-0,11	9,88	10,19	566,8 / 672,9	1,55
Росбанк '09	\$	225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	101,61	0,11	9,32	9,60	455,0 / 569,4	2,59
Роснефть '06	\$	150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	113,67	-0,10	4,86	11,22	24,5 / 176,4	1,63
РусСтандарт '07	\$	300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	102,35	-0,07	7,58	8,55	167,1 / 359,6	1,96
Сбербанк '06	\$	1 000 000	3,86	24 окт 06	26 янв 05	101,00	0,00	3,83	3,82	/	1,96
Северсталь '09	\$	325 000	8,63	24 фев 09	24 фев 05	101,08	-0,12	8,31	8,53	300,1 / 472,7	3,29
Северсталь '14	\$	375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	100,97	-0,12	9,09	9,16	281,7 / 487,0	6,01
Сибнефть '07	\$	400 000	11,50	13 фев 07	13 фев 05	108,61	-0,09	6,95	10,59	240,0 / 366,9	1,76
Сибнефть '09	\$	500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	109,36	0,84	7,96	9,83	341,8 / 468,7	3,24
Система '08	\$	350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	107,49	-0,02	7,59	9,54	304,0 / 392,8	2,68
Система '11	\$	350 000	8,88	28 янв 11	28 янв 05	103,03	-0,39	8,23	8,61	273,3 / 438,1	2,14
ТНК '07	\$	700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,64	-0,04	5,65	9,68	110,4 / 237,3	2,39
Уралсиб '06	\$	140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	100,63	-0,03	8,40	8,82	379,0 / 530,9	1,34



Рублевые корпоративные облигации

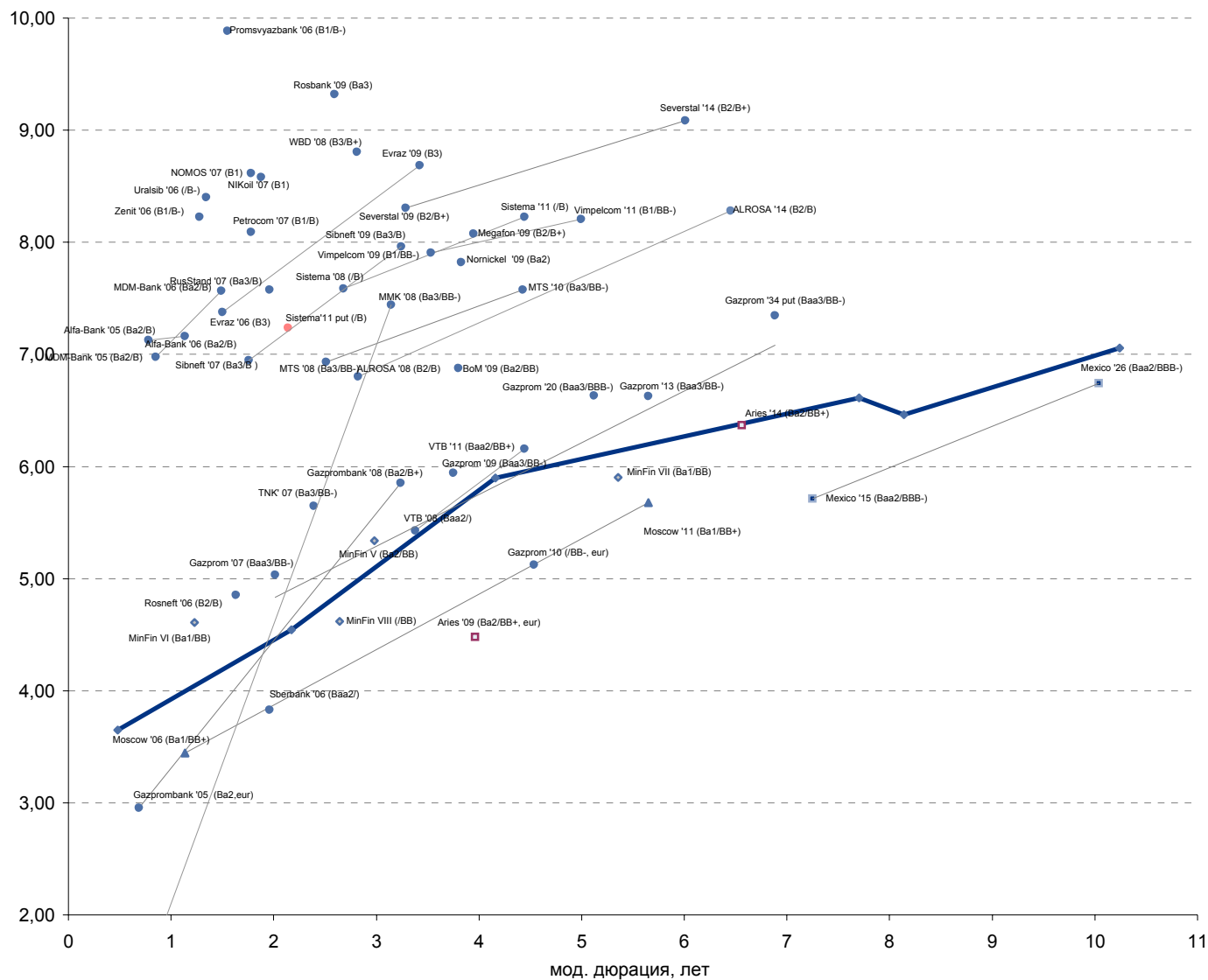


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)





Аналитическое управление ФК «УРАЛСИБ» (НИКОЙЛ)

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@nikoil.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@nikoil.ru
Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@nikoil.ru
Алексей Казаков, ст. аналитик, kaz_ae@nikoil.ru
Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru
Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@nikoil.ru

Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo_vb@nikoil.ru
Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@nikoil.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@nikoil.ru
Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@nikoil.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@nikoil.ru
Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@nikoil.ru
Марина Лукашова, аналитик, luk_mr@nikoil.ru
Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@nikoil.ru
Анна Юдина, аналитик, udi_an@nikoil.ru

Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@nikoil.ru

Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr_my@nikoil.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@nikoil.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),
bra_ms@nikoil.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),
ros_ch@nikoil.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор,
pro_ja@nikoil.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор,
pya_ae@nikoil.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru_jo@nikoil.ru

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru
Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@nikoil.ru

Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@nikoil.ru

Илья Вульфсон, трейдер по рублевым облигациям,
vul_ia@nikoil.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@nikoil.ru

Андрей Дабижа, трейдер по еврооблигациям, dab_ay@nikoil.ru

Дмитрий Дудкин, аналитик, dud_di@nikoil.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@nikoil.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Илья Зимин, директор, zimin@nikoil.ru

Дарья Соношкина, ст. специалист, son_da@nikoil.ru

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim_gg@nikoil.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, НИКОЙЛ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни НИКОЙЛ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «Брокерская компания НИКОЙЛ», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © НИКОЙЛ 2004