

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

На российском рынке можно ожидать сохранения тенденции на укрепление рубля, курс доллара скорее всего опустится ниже отметки 27.90 руб/\$. На денежном рынке ситуация с рублевой ликвидностью окончательно стабилизируется, ставки по рублевым кредитам overnight опустятся до 1-2% годовых.

✓ Рынок рублевых облигаций

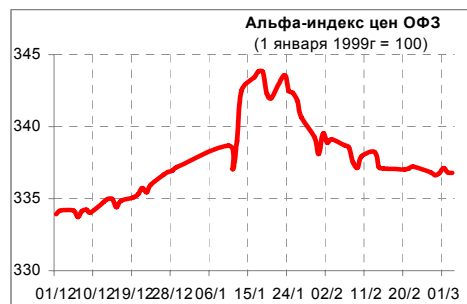
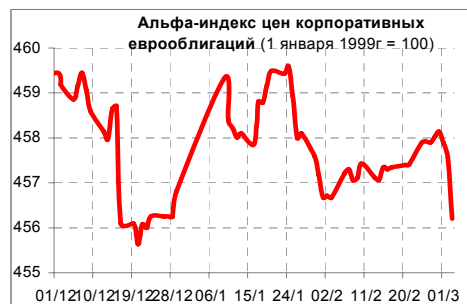
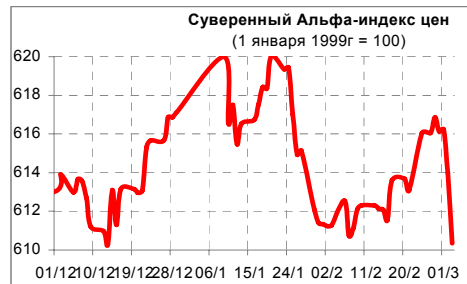
Мы сохраняем негативный взгляд на рынок, ожидая на текущей неделе продолжения продаж в секторе облигаций 1-го эшелона и «телекомов» с высокой дюрацией. Итоги первых двух месяцев подтвердили опасения инвесторов относительно повышения стоимости рублевых средств в экономике в текущем году.

✓ Рынок еврооблигаций

На этой неделе рынок будет приспосабливаться к новым уровням доходности КО США, привлекательность достигнутых уровней (максимальных с середины 2004 года) для покупок покажет аукцион 10-летних КО США, который пройдет в четверг. Развивающиеся рынки сохраняют поддержку со стороны Латинской Америки, однако глобальная переоценка стоимости денег продолжит давление на цены.

Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБР	28.03	-0.55%
Цены на нефть Brent spot, \$/брл	62.58	7.05%
Суверенный Альфа-индекс	610.34	-0.45%
Корпоративный Альфа-индекс	456.21	-0.26%
Альфа-индекс цен ОФЗ	336.80	-0.12%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	115.74	-0.03%



СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок рублевых облигаций	5
Рынок еврооблигаций	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	14

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На прошедшей неделе пара евро/доллар торговалась в достаточно широком диапазоне – в начале недели котировки опускались до уровня 1.1830 \$/евро, в пятницу же европейская сессия закрывалась на отметке 1.2045 \$/евро

Тенденция на ослабление американской валюты наметилась во вторник после выхода достаточно слабых макроэкономических данных в США. В частности, индекс потребительского доверия в феврале снизился до 101.7 с январского значения в 106.8, прогноз же был на уровне 104. Данные Еврозоны также оказались не в пользу доллара – индекс цен производителей превысил прогнозное значение, что повысило вероятность повышения ставки ЕЦБ.

В итоге американская валюта вернулась на уровень выше 1.1900 \$/евро и котировки стабилизировались на отметке 1.1938 \$/евро. На российском рынке также наметилось снижение доллара, в отсутствие поддержки со стороны Центробанка, а также на фоне дефицита рублевых средств в конце месяца.

Ключевым событием недели стало заседание Европейского Центрального Банка, состоявшееся в четверг, на котором было принято ожидаемое решение о повышении ставки.

Участники рынка обратили внимание на комментарий Жан-Клода Трише, который отметил, что сохраняется риск роста инфляции в регионе. Это может означать дальнейшее повышение ставки ЕЦБ, что было воспринято рынком как повод для игры на повышение по евро. В итоге котировки евро/доллара достигли отметки 1.2023 \$/евро. В конце недели наблюдалась консолидация котировок евро/доллара на достигнутом уровне, чему способствовали данные по индексу деловой активности в сфере услуг США, согласно которым индекс ISM Services в феврале превысил ожидания и достиг 60.1 пунктов. На российском валютном рынке во второй раз с начала текущего года доллар опустился ниже отметки 28 руб/\$, реагируя на снижение американской валюты на рынке FOREX.

Наши ожидания

На текущей неделе снижение доллара по отношению к евро, скорее всего, продолжится, ближайшим уровнем сопротивления для европейской валюты является отметка 1.2100 \$/евро. Ключевыми событиями недели станут публикация данных по дефициту торгового баланса США в четверг и выход данных по занятости, запланированный на пятницу.

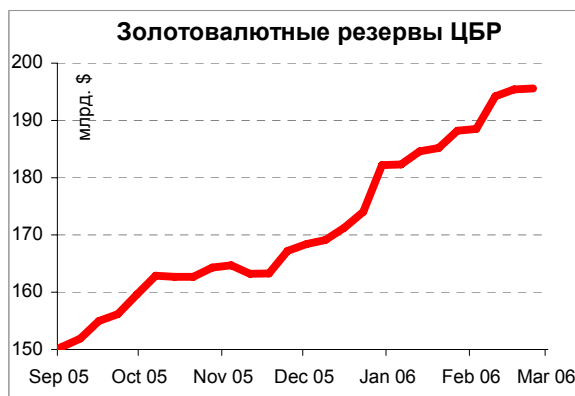
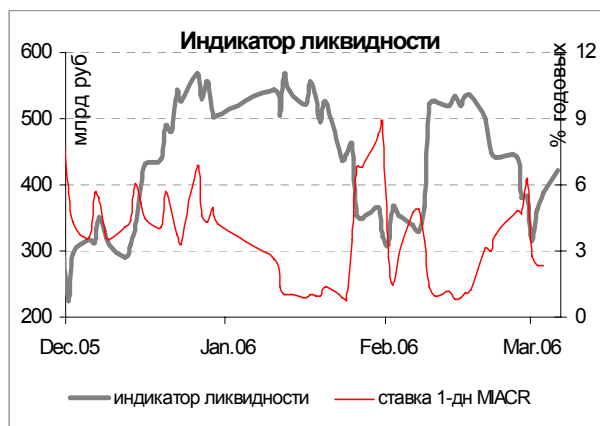
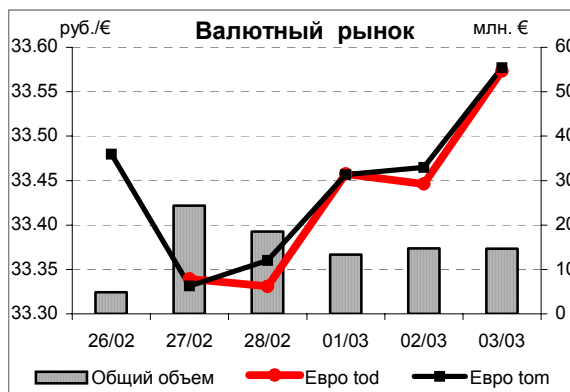
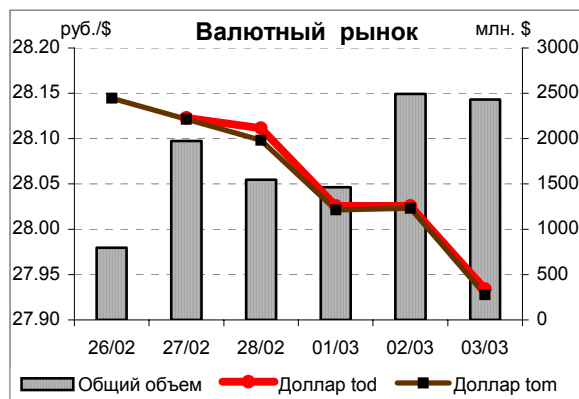
На российском рынке можно ожидать сохранения тенденции на укрепление рубля, курс доллара скорее всего опустится ниже отметки 27.90 руб/\$. На денежном рынке ситуация с рублевой ликвидностью окончательно стабилизируется, ставки по рублевым кредитам overnight опустятся до 1-2% годовых.

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Figure 2.

Дата	Событие	Объем, млн руб
06-Mar	Размещение КХБК Черемушки по номиналу	700
	Выплата 1-го купона по облигациям КОМИ-8 по ставке 9% годовых	22
07-Mar	Выплата 5-го купона по облигациям Новосибирск-2 по ставке 12% годовых	45
	Выплата 1-го купона по облигациям Белгранкорм по ставке 10.90% годовых	19
	Выплата 2-го купона по облигациям Финанс-Контракт по ставке 11.70% годовых	20
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Финанс-Контракт оп номиналу	700
	Выплата 5-го купона по облигациям ЭФКО по ставке 8% годовых	32
09-Mar	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с обратным выкупом 15/06/06	
	Выплата 6-го купона по облигациям Иркутской области-2 по ставке 10% годовых	16
	Выплата купона по облигациям АЦБК-Инвест-1 по ставке 13.50% годовых	17
	Выплата 2-го купона по облигациям Медведь-Финанс по ставке 14% годовых	26
	Выплата 4-го купона по облигациям РРОВиант по ставке 14% годовых	35
	Выплата 5-го купона по облигациям Россельхозбанка по ставке 7.50% годовых	56
	Выплата 2-го купона и амортизация 15% номинала по облигациям Русский текстиль-2	221
	Исполнение оферты на выкуп облигаций РусТекстиль-2 по номиналу	1,000
	Выплата 4-го купона по облигациям АК Самара по ставке 15% годовых	26
10-Mar	Размещение 2-го выпуска облигаций КуйбышевАзот-Инвест по номиналу	2,000
	Размещение облигаций Талосто-Финанс по номиналу	1,000
	Уплата акцизов, налога на доход от ценных бумаг	

ISource: источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

В секторе госдолга активность торгов в течение недели оставалась на низком уровне. Сделки были сосредоточены в ОФЗ 46017, 46018, на долю которых пришлось 57% недельного объема торгов. На фоне дефицита рублевой ликвидности инвесторы продолжили сокращать позиции в бумагах с высокой дюрацией – снижение котировок этих двух выпусков составило 0,25-0,32%.

В то же время, наиболее длинный из обращающихся на рынке выпусков ОФЗ 46020 в течение отчетной недели демонстрировал ценовой рост. За первые 5 дней торгов его цена увеличилась на 0,6%, а в последний торговый день облигации 46020 прибавили в цене еще 1,34%. В результате по итогам недели доходность этого выпуска снизилась на 16 б.п. – до 6,84% годовых, что всего на 10 б.п. превышает доходность ближайших по дюрации ОФЗ 46017, 46018.

Корпоративные облигации

Прошлая неделя началась снижением котировок корпоративных облигаций под давлением наблюдавшегося на денежном рынке дефицита рублевой ликвидности. Однако продажи не носили активный характер и были сосредоточены в облигациях 3-го эшелона с невысокой дюрацией.

В последний день месяца некоторые участники рынка решили сыграть на повышение котировок, ожидая появления позитивных настроений в начале марта в результате снижения ставок по краткосрочным рублевым ресурсам. Однако заметного улучшения ситуации на денежном рынке не произошло и, как следствие, коррекция цен вверх имела краткосрочный характер. Напротив, к концу недели продажи усилились, несмотря на окончание периода крупных размещений и некоторую стабилизацию ставок overnight. В пятницу снижение котировок происходило, преимущественно, в дальних выпусках «голубых фишек», на долю которых в этот день пришлось более половины биржевого оборота, возросшего до 1,2 млрд руб. Поддержку продавцам обеспечила негативная конъюнктура внешнедолгового рынка, где наблюдался рост доходностей российских еврооблигаций.

Характер проходивших размещений оказался еще более негативным, чем неделю назад. Лишь двое из пяти эмитентов смогли разместить бумаги на аукционе, а один эмитент – не закончил размещение выпуска в течение первого дня.

Итоги размещений облигаций 2-3 марта 2006 г

Эмитент	Дата размещения	Объем эмиссии, млн руб	Срок до погашения/оферты	Доходность, % годовых	Прогноз доходности, % годовых	Размещено на аукционе, млн руб	Спрос/предложение
Мосэнерго-2	02.03.06	5 000	6 лет	7,80%	7,60-7,90	4 467	1,07
Амурметалл	02.03.06	1 500	3 года	10,04%	10%	1 500	1,40
Мелькомбинат	02.03.06	1 000	1,5 года	11,83%	11,62-11,83	700	Менее 1 000
КБ МИА	02.03.06	1 500	1,5 года	9,74%	9,85-10,15	1 136,5	1,39
Метзавод им. Серова	03.03.06	2 000	3 года	8,94%	8,75-9,25	2 000	1,39

Судя по всему, итоги февраля оказались разочаровывающими для инвесторов, стимулируя дальнейшее сокращение позиций в бумагах с высокой дюрацией из-за неопределенности рыночной конъюнктуры. С одной стороны, внешние факторы – укрепление рубля и устойчивость внешнедолгового российского рынка к негативной динамике КО США –

должны были бы оказать поддержку рынку рублевого долга. Однако, внутренние экономические индикаторы свидетельствуют о том, что в текущем году возрастет стоимость денег в экономике. В частности, в течение первых двух месяцев года средний уровень ставки overnight оказался в три раза выше прошлогоднего показателя. Кроме того, укрепление рубля против корзины валют подтверждает опасения инвесторов относительно того, что политика ЦБ в этом году будет направлена на жесткое ограничение монетарной составляющей инфляционных процессов, что ограничит приток свежих рублевых средств на финансовые рынки.

Субфедеральные облигации

В секторе субфедерального долга в течение недели активность оставалась на низком уровне. Лишь в пятницу наблюдалось оживление торгов – однако сделки были сосредоточены лишь в 4-х выпусках, являющихся «бенчмарками» для своих секторов – МГор-39, -44 и МосОбл-4, -5. В итоге их доля в недельном биржевом обороте составила около 50%, а снижение котировок находилось в диапазоне 0,2-0,3%.

Среди муниципальных бумаг 3-го эшелона многие выпуски, торговавшиеся в течение недели, закрылись в небольшом «плюсе». Это было связано с тем, что в пятницу, когда активизировались продажи в 1-ом эшелоне, менее ликвидные выпуски практически не торговались.

Илл. 3. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата oferty	Ставка купона, %	Дата оферты	Доходность к оферте, %	Доходность погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, (S&P/Moody's) млн руб	Рейтинг
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	16.06.06	--	7.36%	-0.28%	284.71	B+/Baa2
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	6.97%	0.00%	255.52	BB+/Baa2
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.34%	-0.21%	252.77	BBB-/Baa2
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.30%	-0.13%	228.67	BBB-/Baa2
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	-8.10%	8.44%	0.01%	222.40	B-/B-
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.69%	-0.08%	138.65	BB-
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	9.03%	--	-0.01%	115.91	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	6.94%	0.19%	101.12	BBB-/Baa2
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.32%	--	-0.20%	98.52	B+
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.03.06	--	7.42%	-0.26%	79.34	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	16.05.06	14.65%	--	-0.03%	78.96	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.04.06	7.81%	--	-0.02%	78.91	CCC+
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	24.03.06	8.44%	--	-0.18%	70.65	NA
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.33%	-0.05%	69.70	B+/Baa2
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	9.68%	--	-0.01%	64.14	CCC+/Caa1
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	8.93%	-0.41%	63.18	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	25.05.06	8.47%	--	1.91%	63.15	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.36%	6.87%	-0.07%	60.92	BB/Ba1
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.04.06	6.38%	--	-0.11%	60.22	BBB/Baa2
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	11.58%	--	-0.18%	57.24	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	23.03.06	--	8.58%	0.33%	54.12	NA
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	09.03.06	13.14%	13.16%	0.01%	53.37	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	11.81%	--	0.00%	52.92	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	10.60%	--	0.05%	51.51	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	-0.01%	50.46	B+/Baa2
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	03.05.06	9.80%	--	-0.46%	48.43	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	20.06.06	14.00%	21.03.06	14.26%	--	-0.46%	46.41	NA
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	15.03.06	--	10.68%	-0.18%	43.17	CCC+/Caa1
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	7.92%	0.15%	42.38	B+/Ba2
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	-0.05%	39.36	B+/B3
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	27.05.06	11.08%	--	-0.14%	39.17	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.29%	--	-0.07%	36.98	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.50%	8.34%	0.00%	34.67	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.22%	0.08%	33.59	BB+/Baa2
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	23.05.06	12.56%	--	-0.06%	32.54	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.04.06	7.96%	--	-0.66%	30.56	B1
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	23.06.06	9.51%	--	0.40%	30.06	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	4.04%	16.58%	-0.10%	29.23	NA



УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	7.17%	-0.13%	28.65	B+
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	10.03%	--	-0.14%	28.60	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	10.54%	--	-0.23%	28.53	B3
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	12.91%	--	-0.13%	28.01	NA
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	14.03.06	12.00%	--	-0.10%	28.01	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.69%	--	-0.14%	27.46	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	8.10%	--	-0.02%	27.41	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	16.06.06	10.09%	--	0.18%	27.32	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.04.06	9.06%	--	0.05%	27.03	NA
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	21.03.06	8.57%	--	-1.37%	26.97	B-
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.04.06	9.25%	--	0.15%	26.32	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	23.03.06	9.03%	--	-0.19%	26.22	B-/Ba3
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	8.68%	0.08%	26.11	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	10.92%	--	0.09%	24.42	NA
УрСви-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.22%	--	0.33%	23.95	B+
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	10.82%	-0.27%	23.48	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	7.79%	0.14%	23.03	B+
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	10.37%	0.02%	22.98	CCC+/Caa1
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	25.05.06	10.83%	--	0.13%	22.85	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	12.92%	--	0.62%	21.67	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	7.97%	-0.10%	21.26	NA
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	8.12%	0.05%	20.62	B+
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.17%	--	-0.14%	20.51	B1
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	10.10%	--	-0.02%	20.37	NA
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.31%	0.10%	20.23	B+
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.04.06	--	9.47%	0.05%	20.17	NA
Магnezит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	22.06.06	9.33%	--	0.85%	20.12	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	22.06.06	9.90%	22.06.06	11.57%	--	0.07%	20.06	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	9.72%	--	0.05%	19.92	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.60%	--	-0.09%	19.31	B-/Ba3
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	0.22%	13.47%	-0.19%	18.54	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	10.22%	--	-0.10%	18.42	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	8.10%	--	-0.03%	18.06	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	24.03.06	6.71%	--	-0.10%	17.76	B1
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.14%	0.06%	17.68	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	7.92%	0.34%	17.04	B1
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	30.05.06	7.12%	--	-0.13%	16.91	BB-/Ba3
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	10.74%	0.31%	16.82	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.38%	-0.10%	16.81	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	30.03.06	--	8.38%	0.18%	16.55	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.65%	0.05%	16.50	BBB-/Baa2
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.06.06	--	8.71%	0.09%	16.44	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	07.03.06	11.70%	07.03.06	12.61%	12.36%	-0.18%	15.71	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	13.01%	--	-0.02%	15.60	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.55%	0.05%	15.36	B+/B3
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	11.96%	--	-0.29%	15.29	B-
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	5.94%	0.37%	15.02	BB+/Baa2
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	07.03.06	10.38%	--	0.06%	14.60	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.46%	--	0.06%	14.46	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	21.03.06	12.90%	--	1.25%	14.33	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.04.06	11.42%	--	-0.22%	13.74	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.70%	-0.03%	13.65	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	10.05.06	-6.33%	--	-0.48%	13.53	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	16.03.06	--	10.13%	0.36%	13.17	CCC+/Caa1
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	8.04%	-0.18%	13.10	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.06.06	10.80%	--	-0.46%	12.94	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	9.23%	0.70%	12.76	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.06	--	6.06%	-0.16%	12.51	BB/Ba1
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	24.03.06	8.62%	--	0.01%	12.27	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	24.03.06	--	8.97%	0.36%	12.25	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	8.66%	--	0.07%	12.20	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	6.68%	0.15%	11.66	BB/B1
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	15.04.06	--	7.52%	-0.59%	11.56	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	9.62%	0.09%	11.55	B3
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.23%	--	0.13%	11.23	NA
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.06.06	--	6.98%	0.18%	11.02	NA
НутрИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	14.03.06	11.34%	--	0.27%	10.75	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	16.03.06	--	8.13%	-0.24%	10.40	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	25.04.06	7.59%	--	1.45%	10.34	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	01.07.06	--	5.98%	-0.69%	10.20	B/B3
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	29.06.06	--	7.41%	0.20%	10.10	B+/B1
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.29%	--	0.08%	10.04	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	20.06.06	11.53%	--	-0.10%	9.97	NA



Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	28.04.06	12.64%	--	-0.15%	9.68	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	07.04.06	13.03%	--	0.28%	9.67	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.63%	-0.23%	9.38	BB-
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	10.50%	0.06%	9.10	CCC+
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	10.56%	--	-0.05%	9.08	NA
Финанс-Банк-2	2 500	12.09.07	13.09.06	8.33%	15.03.06	8.49%	--	0.00%	9.00	NA
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	15.03.06	--	13.18%	0.00%	8.87	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	10.70%	--	0.06%	8.86	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	17.68%	--	-0.66%	8.79	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.04.06	11.99%	--	-0.09%	8.73	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	9.25%	--	-0.01%	8.71	NA
АИЖК-4	900	01.02.12	--	8.70%	01.05.06	--	7.12%	-0.29%	8.68	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	28.03.06	7.94%	--	-0.05%	8.52	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	23.03.06	8.18%	--	0.35%	8.21	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.67%	9.65%	-0.10%	8.01	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	9.19%	-0.40%	7.90	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	15.03.06	--	12.06%	-0.28%	7.44	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	8.76%	--	0.11%	7.39	B-
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	6.99%	-0.24%	6.94	BB+/Baa2
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	4.43%	9.64%	0.13%	6.76	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	13.39%	--	-0.15%	6.61	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	12.34%	-0.24%	6.59	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	7.56%	--	-0.20%	6.53	NA
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.04.06	--	7.46%	-0.20%	6.04	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.69%	--	0.00%	6.02	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	9.28%	-0.58%	5.90	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.04.06	--	7.71%	-0.10%	5.88	B+
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	9.15%	--	0.09%	5.79	B-/Ba3
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	9.84%	-0.37%	5.77	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.10%	0.20%	5.65	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	7.24%	-0.22%	5.63	B+/B1
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	12.15%	--	0.08%	5.58	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	11.51%	0.70%	5.57	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	6.45%	-0.10%	5.55	B+/B1
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	16.06.06	13.38%	--	-0.10%	5.55	NA
КуйбышевАзот	600	15.06.06	16.03.06	8.90%	16.03.06	9.12%	--	-0.15%	5.51	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	28.03.06	13.52%	--	0.75%	5.50	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.35%	0.20%	5.43	NA
РРОВиант	500	08.03.07	--	14.00%	09.03.06	--	10.25%	-0.06%	5.26	NA
СибакадемБ-1	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	06.04.06	5.39%	--	0.50%	5.12	B1
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.30%	0.06%	5.11	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	7.99%	--	-0.04%	5.08	B1/B1
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	9.31%	--	0.00%	5.05	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	24.03.06	13.11%	--	0.10%	5.01	NA
ЛОКОбанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	17.04.06	11.08%	--	0.67%	4.83	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.06.06	--	7.26%	0.05%	4.70	Ba2
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.04.06	5.51%	--	-0.08%	4.55	BB-/Ba3
ВолжАбрЗ	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	16.03.06	-20.46%	--	0.23%	4.46	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.04.06	13.62%	--	-0.30%	4.02	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	9.03%	--	0.05%	3.87	NA
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	12.04.06	11.00%	--	-0.01%	3.67	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.85%	0.19%	3.61	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.04.06	10.40%	--	-0.14%	3.41	B1
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	14.03.06	--	12.07%	0.03%	3.37	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	11.94%	--	0.21%	3.16	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	31.08.06	--	9.31%	-0.20%	3.09	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	13.16%	--	-0.13%	3.05	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.03.06	--	12.90%	-0.10%	3.05	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.06%	--	0.20%	3.00	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	5.61%	--	-0.35%	2.90	BBB/Baa2
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	11.99%	-0.55%	2.79	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	8.67%	0.30%	2.59	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	12.55%	--	-0.18%	2.44	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	9.07%	-0.20%	2.32	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	10.64%	--	0.56%	2.18	NA
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	8.41%	--	-0.01%	2.18	B1/B1
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	12.05.06	--	13.00%	0.05%	2.12	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	11.28%	--	0.32%	2.11	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	09.03.06	-58.22%	11.69%	0.26%	2.10	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	30.05.06	11.45%	--	-2.02%	2.10	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	7.11%	--	-0.01%	2.06	CCC+
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	5.29%	11.95%	0.37%	1.98	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	7.24%	0.00%	1.86	NA

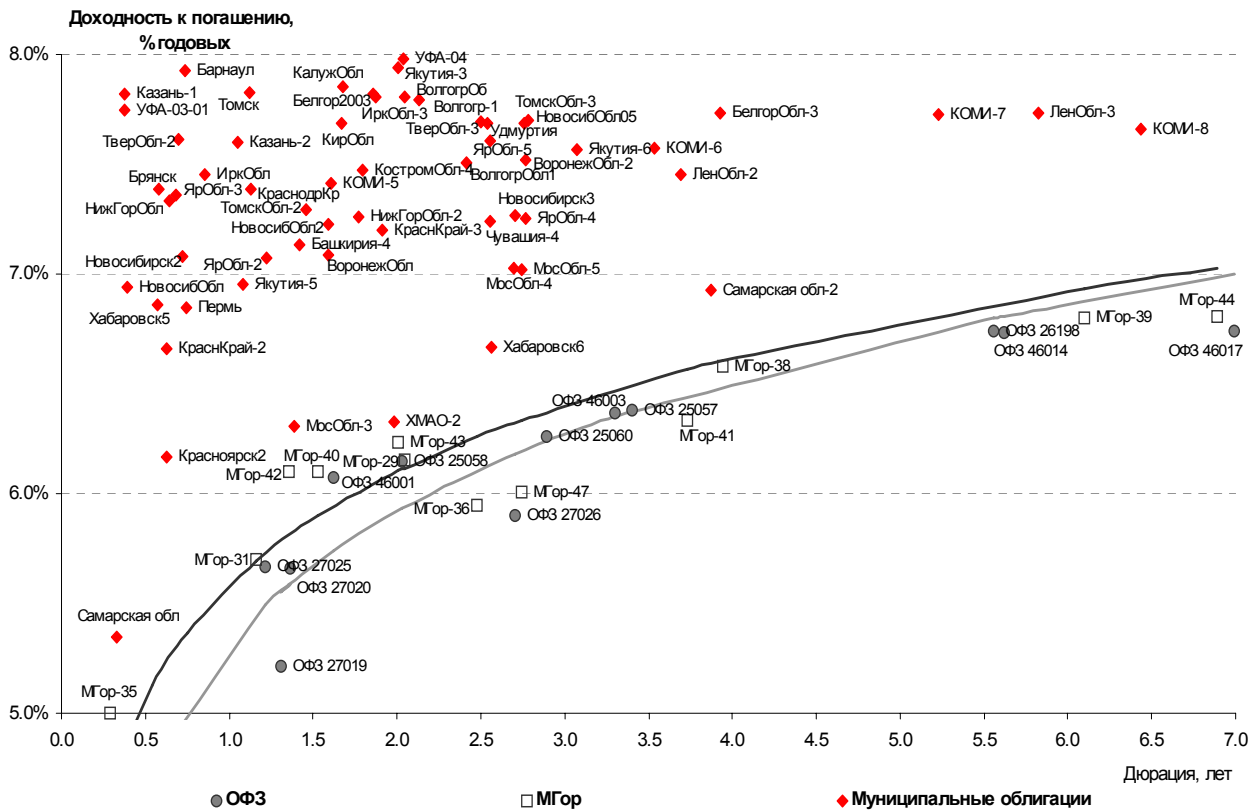
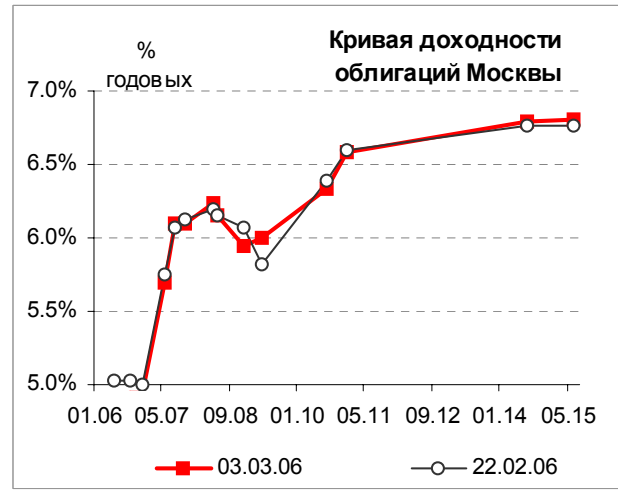
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	14.03.06	--	11.10%	-0.08%	1.82	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	8.63%	--	0.14%	1.79	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.06.06	7.82%	--	0.08%	1.76	B+
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.82%	--	0.00%	1.70	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	13.02%	0.05%	1.68	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	-1.87%	11.40%	-0.10%	1.64	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	09.03.06	--	11.37%	0.27%	1.64	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	6.93%	-0.26%	1.59	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	10.38%	--	-0.23%	1.52	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	9.19%	0.20%	1.15	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	30.03.06	11.78%	--	0.02%	1.14	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.04.06	--	6.93%	-0.05%	1.08	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	10.58%	0.89%	1.08	NA
Газсеть	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	11.64%	0.09%	1.07	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	23.05.06	--	7.81%	0.20%	1.07	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	10.50%	--	0.06%	1.06	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	08.03.06	12.93%	--	-0.15%	1.05	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	8.20%	-0.12%	1.03	B1
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.66%	0.44%	1.02	BBB-/Baa2
ТД Спартак	500	23.01.08	24.01.07	14.30%	26.07.06	14.76%	--	0.00%	1.01	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.93%	18.05.06	--	--	-0.05%	1.00	AAA/Aaa
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.19%	--	0.28%	0.96	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	27.07.06	8.84%	--	-0.29%	0.73	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	8.31%	--	0.20%	0.67	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	16.03.06	13.00%	--	0.03%	0.61	NA
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	8.30%	--	-0.08%	0.57	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	24.08.06	--	8.23%	-0.41%	0.55	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	17.05.06	--	9.00%	-0.05%	0.53	NA
Инком-Финанс	1 250	28.03.09	29.03.06	15.00%	29.03.06	5.08%	--	-0.27%	0.51	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	05.08.06	--	9.21%	-0.24%	0.51	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	04.05.06	7.22%	--	-0.23%	0.50	B-/B1
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	10.05.06	12.50%	--	-0.15%	0.50	NA
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.00%	21.03.06	--	192.27%	-5.17%	0.47	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	12.74%	-0.61%	0.40	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	17.03.06	--	7.43%	0.13%	0.37	B-/B-
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	11.07.06	9.32%	--	-0.07%	0.32	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.06	--	7.34%	-0.75%	0.23	NA
ЮгТранзит	600	19.06.07	--	1.00%	21.03.06	--	26.15%	0.00%	0.23	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	10.05.06	--	8.12%	-0.35%	0.18	NA
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	08.03.06	7.00%	--	0.00%	0.15	Baa2
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	23.05.06	--	7.78%	-0.10%	0.15	NA
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	14.08.06	--	11.74%	-0.03%	0.12	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.34%	--	0.35%	0.12	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	16.53%	--	-2.89%	0.12	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.50%	0.05%	0.06	B+/B1
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	11.07%	--	-0.49%	0.03	NA
Спурт	500	15.11.07	16.11.06	9.25%	18.05.06	9.29%	--	0.18%	0.01	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.72%	0.05%	0.00	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	10.08.06	--	9.65%	0.10%	0.00	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.06.06	8.36%	--	0.36%	0.00	NA
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	15.08.06	--	7.09%	0.17%	0.00	BB
ЮгТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	30.05.06	12.53%	--	-0.15%	0.00	NA

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, Главмосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 4. Планы эмитентов на неделю 6– 10 марта

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
КБК Черемушки	06.03.06	700	02.03.09	100	полгода	1-2-ой купоны – на конкурсе	Через год по номиналу	Русский Банк Развития
КуйбышевАзот-2	10.03.06	2 000	04.03.11	100	полгода			Банк Зенит
Талосто-Финанс	10.03.06	1 000	06.03.09	100	полгода	1-3-ий купоны – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИБ КИТ-Финанс

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Мы сохраняем негативный взгляд на рынок, ожидая на текущей неделе продолжения продаж в секторе облигаций 1-го эшелона и «телекомов» с высокой дюрацией. На прошлой неделе, как и в течение всего февраля, рынок демонстрировал равнодушие к позитивным сигналам, остро реагируя лишь на негативные новости.

В настоящее время лишь происходящее резкое укрепление рубля обеспечивает поддержку рублевому долговому рынку, предотвращая котировки от еще более глубокого падения. В то же время, этот фактор лишь в краткосрочном плане несет позитивную нагрузку, тогда как в среднесрочной перспективе лишь подтверждает тот факт, что Банк России отказался от сглаживания валютных колебаний путем активного участия в валютных торгах, что в свою очередь, будет способствовать сохранению дефицита свободных средств на финансовых рынках внутри России.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Прошлая неделя укрепила у участников рынка опасения дальнейшего повышения ставок ФРС, при этом надежды на паузу все больше ослабевают. Оценка ВВП за 4 квартал 2005 года была пересмотрена в сторону повышения, с 1,1% до 1,6%. Индексы деловой активности в производстве и сфере услуг, рассчитываемые ISM, свидетельствовали об улучшении экономической конъюнктуры в феврале, что навело игроков на мысль о том, что экономический рост в 1 квартале 2006 года может оказаться достаточно интенсивным и не будет препятствовать дальнейшему повышению ставки. Участники рынка уже закладывали в цены следующее повышение на 25 б.п. и гадали по поводу последующих действий ФРС. В пятницу Lehman Brothers, банк, пользующийся авторитетом в инвестиционном бизнесе, повысил прогноз ключевой ставки ФРС в 2005 году с 5% до 5,5% годовых. Доходность 10-летних КО США возросла до максимального с середины 2004 года значения, достигнув 4,68% годовых. В течение всего февраля доходности держались на стабильно высоком уровне и не опускались ниже 4,5% годовых. Возможно, переоценка справедливого уровня доходности по госактивам произошла под влиянием повышения ставки ЕЦБ и ожидания отказа от близкой к нулю ставки правительством Японии. Рынок постепенно готовится к тому, что период рекордно дешевых денежных средств и избыточной ликвидности подходит к концу.

Наши ожидания

На этой неделе рынок будет усваивать новый уровень доходностей казначейских облигаций. Показательным будет аукцион 10-летних КО США, который состоится в четверг. Возможно участники рынка сочтут сложившиеся доходности привлекательными для покупок. В пятницу выйдут ключевые данные по ранку труда в США, при этом особенное внимание будет уделяться количеству рабочих мест в экономике.

В среду на рынке российских еврооблигаций будет выходной, и в отсутствие отечественных игроков может произойти попытка продать рынок вниз. Рост доходностей в развитых странах вызывает опасение распространения ценового снижения и на развивающиеся рынки, однако пока спреды остаются крайне узкими. Поддержку развивающимся рынкам может оказать понижение ключевой ставки Банком Бразилии в четверг и продолжающееся сокращение объемов внешней задолженности.

Илл. 5. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
06-Mar	США	Производственные заказы в январе
	США	Продажи жилых домов
07-Mar	США	Производительность труда в сфере услуг
	США	Стоимость рабочей силы
	США	Потребительский кредит в январе
08-Mar	США	Индекс потребительского доверия ABC
	Россия	Национальный праздник, рынки закрыты
	США	Запасы нефти
09-Mar	США	Торговый баланс в январе
	США	Обращения за пособиями по безработице
	США	Аукцион 10-летних КО США
	Бразилия	Банк Бразилии примет решение по поводу ключевой ставки (прогноз 16.5% годовых против 17.25% годовых)

10-Mar

США
США
США
США

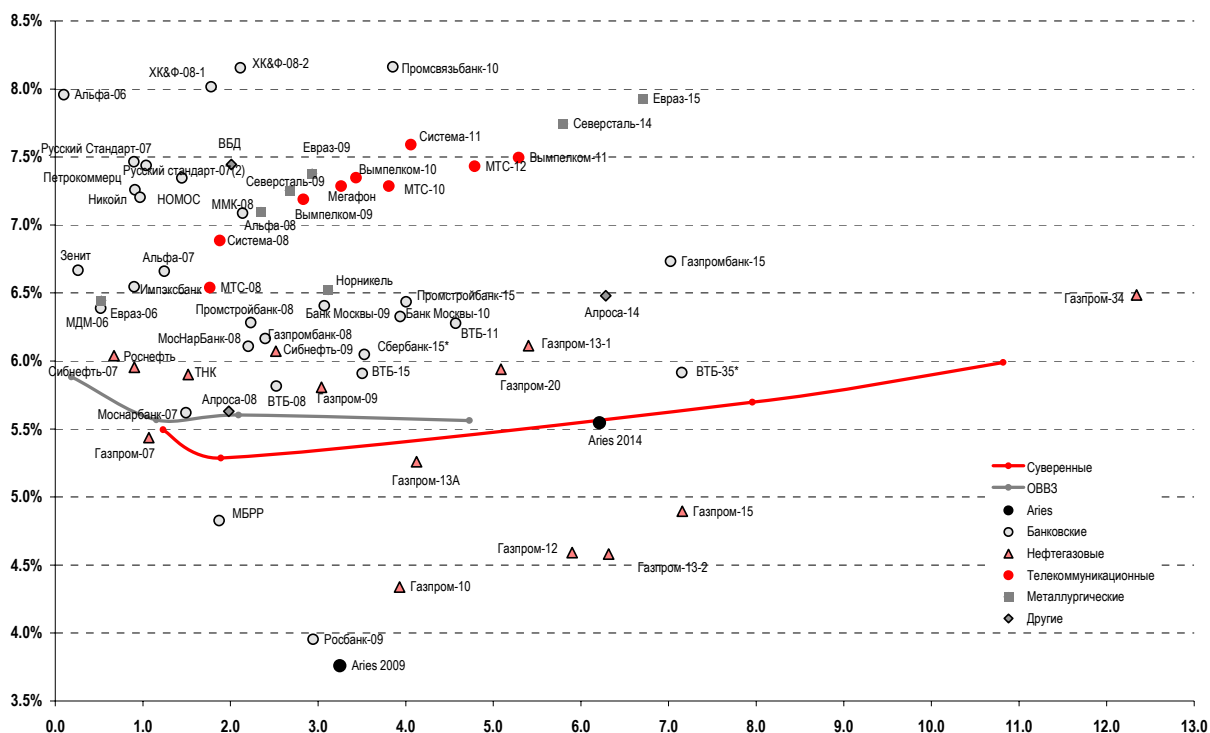
Количество рабочих мест в экономике (в производстве и сфере услуг)
Уровень безработицы в феврале
Оптовые запасы
Исполнение бюджета в феврале

Источники: Финансовые календари Bloomberg, Альфа-Банк

Индикаторы рынка российских еврооблигаций
Илл. 6. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26/06/07	1.23	26/06/06	10.000%	105.56	-0.24%	5.5%	74	10.6	0.13	2400
Евро-10	31/03/10	1.89	31/03/06	8.250%	105.56	-0.12%	5.3%	53	1.6	0.20	2826
Евро-18	24/07/18	7.91	24/07/06	11.000%	145.75	-1.44%	5.8%	109	7.6	1.13	3467
Евро-28	24/06/28	10.82	24/06/06	12.750%	182.56	-1.18%	6.0%	131	-0.7	1.94	2500
Евро-30	31/03/30	7.96	31/03/06	5.000%	111.63	-1.00%	5.7%	102	1.8	0.86	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14/05/08	2.09	14/05/06	3.000%	94.81	-0.26%	5.6%	85	12.6	0.58	2707
Минфин 6	14/05/06	0.18	14/05/06	3.000%	99.50	-0.04%	5.9%	131	52.4	0.51	1750
Минфин 7	14/05/11	4.73	14/05/06	3.000%	88.75	-0.56%	5.6%	85	6.0	0.73	1750
Минфин 8	14/11/07	1.15	14/05/06	3.000%	97.13	0.13%	5.6%	81	-10.3	0.11	1322
Aries											
Aries 2007	25/10/07		25/04/06	6.070%	104.75	-0.12%					2000
Aries 2009	25/10/09	3.25	25/10/06	7.750%	113.28	-0.19%	3.8%	51	-15.0	0.36	1000
Aries 2014	25/10/14	6.21	25/04/06	9.600%	127.50	-0.39%	5.5%	85	-3.0	0.79	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28/04/06	0.14	28/04/06	10.950%	101.03	-0.15%	3.2%	208	6.2	0.02	400
Москва-11	12/10/11	4.81	12/10/06	6.450%	110.62	-0.46%	4.3%	87	-10.5	0.52	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-06	13/04/06	0.10	13/04/06	8.000%	100.06	-0.05%	8.0%	342	4.1	0.82	190
Альфа-Банк-07	09/02/07	0.90	09/08/06	7.750%	101.05	-0.13%	6.5%	179	8.5	0.09	150
Альфа-Банк-08	02/07/08	2.14	02/07/06	7.750%	101.38	-0.36%	7.1%	233	14.0	0.21	250
Банк Москвы-09	28/09/09	3.07	28/03/06	8.000%	104.99	-0.25%	6.4%	166	2.5	0.32	250
Банк Москвы-10	26/11/10	4.00	26/05/06	7.375%	103.76	-0.41%	6.4%	171	3.9	0.41	300
Внешторгбанк-07	30/07/07	0.00	30/07/06	7.750%	103.09	0.09%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.52	11/06/06	6.875%	102.65	-0.20%	5.8%	107	3.8	0.26	550
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.57	12/04/06	7.500%	106.84	-0.46%	6.3%	157	1.4	12.02	450
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.51	04/08/06	6.315%	101.39	-0.30%	5.9%	118	2.9	-13.12	750
Внешторгбанк-35*	02/07/35	7.15	02/07/06	6.250%	102.37	-0.81%	5.9%	122	1.9	-21.29	1000
Газпромбанк-08	30/10/08	2.40	30/04/06	7.250%	102.60	-0.30%	6.2%	141	8.5	0.24	1050
Газпромбанк-15	23/09/15	7.02	23/03/06	6.500%	98.38	-0.31%	6.7%	673	4.5	0.69	1000
Зенит	12/06/06	0.26	12/06/06	9.250%	100.63	0.00%	6.7%	206	-18.3	0.03	125
Импэксбанк	29/06/07	1.25	29/06/06	9.000%	102.87	0.12%	6.7%	190	-15.5	0.13	100
МБРР	03/03/08	1.87	03/09/06	8.625%	107.11	-0.70%	4.8%	7	32.2	0.20	150
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.52	23/03/06	9.375%	101.56	-0.09%	6.4%	163	3.0	0.05	200
МосНарБанк-07	05/10/07	1.49	05/04/06	6.650%	101.54	0.02%	5.6%	86	-1.1	0.15	200
МосНарБанк-08	30/06/08	2.20	30/06/06	4.375%	96.31	-0.03%	6.1%	136	-0.1	0.21	150
НИКойл	19/03/07	0.97	19/03/06	9.000%	101.75	-0.23%	7.2%	244	16.7	0.10	150
НОМОС-банк	13/02/07	0.91	13/08/06	9.125%	101.64	-0.35%	7.3%	250	32.1	0.09	125
Петрокоммерц	09/02/07	0.90	09/08/06	9.000%	101.33	-0.55%	7.5%	270	55.4	0.09	120
Промстройбанк-08	29/07/08	2.23	29/07/06	6.875%	101.29	-0.14%	6.3%	628	5.8	0.22	300
Промстройбанк-15	29/09/15	3.94	29/03/06	6.200%	99.50	0.12%	6.3%	633	-3.0	4.72	400
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.61	27/04/06	10.250%	101.74	-0.01%	9.3%	453	-3.0	11.89	200
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.85	04/10/06	8.500%	101.54	0.47%	8.2%	344	-16.1	4.12	200
Росбанк-09	24/09/09	2.95	24/03/06	9.750%	104.63	-0.30%	4.0%	-79	6.3	0.18	300
Русский стандарт-07	14/04/07	1.04	14/04/06	8.750%	101.35	-0.39%	7.4%	268	32.3	0.10	300
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.45	28/03/06	7.800%	100.65	-0.44%	7.3%	259	26.8	0.15	300
Сбербанк	24/10/06		24/04/06	6.600%	100.75	-0.05%				0.00	1000
Сбербанк-15*	11/02/15	3.53	11/08/06	6.230%	100.62	-0.20%	6.0%	131	0.1	-5.43	1000
Уралсиб	06/07/06	0.33	06/07/06	8.875%	102.60	-0.30%	0.9%	-375	42.9	0.03	140
ХК&Ф-08-1	04/02/08	1.78	04/08/06	9.125%	101.91	0.01%	8.0%	326	-4.0	0.18	150
ХК&Ф-08-2	30/06/08	2.11	30/06/06	8.625%	100.95	0.01%	8.2%	340	-3.5	0.21	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25/04/07	1.07	25/04/06	9.125%	103.98	-0.13%	5.4%	68	3.5	0.11	500
Газпром-09	21/10/09	3.04	21/04/06	10.500%	115.11	-0.15%	5.8%	106	-2.0	0.35	700
Газпром-10	27/09/10	3.93	27/09/06	7.800%	113.99	-0.62%	4.3%	103	-4.8	0.44	1000
Газпром-12	09/12/12	5.90	09/12/06	4.560%	99.80		4.6%	112		0.57	1000
Газпром-13-1	01/03/13	5.40	01/09/06	9.625%	119.72	-1.14%	6.1%	141	13.2	0.63	1750
Газпром-13-2	22/07/13	6.32	22/07/06	4.505%	99.53	0.00%	4.6%	-12	-8.8	0.62	1222
Газпром-13А	22/07/13	4.13	22/07/06	5.625%	98.91	-0.44%	5.3%	54	8.5	0.29	647
Газпром-15	01/06/15	7.16	01/06/06	5.875%	107.11	-0.70%	4.9%	20	-0.0	0.76	1000
Газпром-20	01/02/20	5.09	01/08/06	7.201%	105.77	-0.44%	5.9%	123	1.8	0.48	1250
Газпром-34	28/04/34	12.34	28/04/06	8.625%	127.51	-1.12%	6.5%	181	-3.1	1.56	1200
Роснефть	20/11/06	0.67	20/05/06	12.750%	104.51	-0.21%	6.0%	128	9.9	0.07	150
Сибнефть-07	13/02/07	0.90	13/08/06	11.500%	104.94	-0.29%	6.0%	119	18.6	0.09	400
Сибнефть-09	15/01/09	2.52	15/07/06	10.750%	112.07	-0.47%	6.1%	132	12.5	0.28	500
ТНК	06/11/07	1.52	06/05/06	11.000%	107.94	-0.22%	5.9%	114	6.6	0.16	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14/04/08	1.88	14/04/06	10.250%	106.46	-0.14%	6.9%	213	2.6	0.20	350
АФК Система-11	28/01/11	4.06	28/07/06	8.875%	105.15	-0.38%	7.6%	287	2.9	0.41	350
Вымпелком-09	16/06/09	2.83	16/06/06	10.000%	108.05	0.07%	7.2%	244	-8.5	0.30	450
Вымпелком-10	11/02/10	3.43	11/08/06	8.000%	102.18	-0.05%	7.3%	261	-4.2	0.34	300
Вымпелком-11	22/10/11	5.29	22/04/06	8.375%	104.73	0.33%	7.5%	279	-13.8	8.17	300
Мегафон	10/12/09	3.26	10/06/06	8.000%	102.29	-0.19%	7.3%	255	0.3	0.33	375
МТС-08	30/01/08	1.76	30/07/06	9.750%	105.62	-0.04%	6.5%	179	-3.2	0.18	400
МТС-10	14/10/10	3.81	14/04/06	8.375%	104.18	-0.34%	7.3%	256	2.8	0.39	400
МТС-12	28/01/12	4.79	28/07/06	8.000%	102.66	-0.46%	7.4%	272	2.4	0.48	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.53	25/03/06	8.875%	101.28	-0.08%	6.4%	168	3.0	0.05	175
Евразхолдинг-09	03/08/09	2.93	03/08/06	10.875%	110.34	-0.32%	7.4%	263	4.7	0.32	300
Евразхолдинг-15	10/11/15	6.71	10/05/06	8.250%	102.14		7.9%	793		0.68	750
ММК-08	21/10/08	2.35	21/04/06	8.000%	102.11	-0.16%	7.1%	235	2.9	0.24	300

Норильский Никель	30/09/09	3.12	31/03/06	7.125%	101.89	-0.61%	6.5%	178	14.6	0.32	500
Северсталь-09	24/02/09	2.67	24/08/06	8.625%	103.59	0.07%	7.3%	250	-7.5	0.27	325
Северсталь-14	19/04/14	5.80	19/04/06	9.250%	108.94	-0.02%	7.7%	304	-8.2	0.63	375
Другие											
Алроса-08	06/05/08	1.98	06/05/06	8.125%	105.00	-0.16%	5.6%	88	3.8	0.21	500
Алроса-14	17/11/14	6.28	17/05/06	8.875%	115.71	-0.14%	6.5%	178	-6.9	0.72	500
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	2.01	21/05/06	8.500%	102.09	-0.04%	7.4%	269	-1.2	0.20	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 9. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15/02/15	8.1	98.563	-1.1%	4.68	4.57	4.500	
U.S. Treasury	15/02/31	16.5	97.422	-2.5%	4.66	4.62	4.500	
Brazil-10	15/04/10	3.3	123.313	-0.5%	5.56	9.73	12.000	BB
Brazil-30	06/03/30	10.5	160.063	-0.4%	7.03	7.65	12.250	BB
Colombia-10	09/07/10	3.6	118.688	0.2%	5.58	8.85	10.500	BB
Colombia-33	28/01/33	11.8	145.438	1.0%	6.70	7.13	10.375	BB
Kazakhstan-07	11/05/07	1.1	110.250	0.0%	2.21	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01/02/10	3.4	115.500	-0.6%	5.41	8.55	9.875	BBB
Mexico-26	15/05/26	10.3	161.438	-2.3%	6.15	7.12	11.500	BBB
Mexico-31	08/04/33	12.7	117.563	-2.6%	6.16	6.38	7.500	BBB
Philippines-10	16/03/10	3.3	113.500	0.1%	6.04	8.70	9.875	BB-
Philippines-25	16/03/25	9.3	129.125	0.4%	7.69	8.23	10.625	BB-
Russia-10	31/03/10	1.9	105.563	-0.1%	5.29	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31/03/30	8.0	111.625	-1.0%	5.70	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14/01/13	5.2	127.875	0.1%	5.98	8.60	11.000	BB-
Turkey-30	15/01/30	10.8	157.563	0.1%	6.91	7.54	11.875	BB-
Ukraine-07	15/03/07	1.0	102.902	-0.2%	8.07	10.69	11.000	BB-
Ukraine-13	11/06/13	5.7	107.500	0.5%	6.34	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15/06/13	5.8	113.367	-0.1%	5.26	6.62	7.500	A+
IBM Corporation	01/11/19	8.8	125.865	-0.0%	5.69	6.65	8.375	A+
Ford Motor Corp	15/09/11	4.2	90.494	5.2%	11.90	7.47	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16/07/31	9.3	69.400	-4.5%	11.07	10.72	7.450	BB-
General Motors	15/04/16	6.2	67.500	-11.2%	13.74	10.35	7.700	B
General Motors	01/05/28	9.0	63.400	-6.1%	11.27	9.71	6.750	B

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев (7 495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 495) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Валютный и денежный рынок	Денис Пряничников (7-495) 929-91-91
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
Адрес	

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.