

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

- ✓ **Россия больше не является страной-дебитором Парижского клуба, внешний долг к ВВП снизился до 9%**
- ✓ **ЦБР повышает нормативы по отчислению в ФОР для борьбы с избыточной ликвидностью**

✓ Денежный и валютный рынки

Аналитики не ожидают повышения ставки ЕЦБ до 31 августа. Однако комментарии Трише и выходящие макроданные по экономике США способны поддержать евро, сыграв против доллара.

Рубль вернется в диапазон 26,70-26,75 руб/\$. На денежном рынке ЦБ позаботился об отсутствии проблем с ликвидностью в конце месяца.

✓ Рынок рублевых облигаций

На рынке рублевого долга сохранится оптимизм. Покупки перемещаются в сектор 2-го эшелона. Мы обновили рекомендации по покупке, ориентируясь на выпуски, размещавшиеся в этом году и торгующиеся ниже номинала. Мы ожидаем обновления ценовых максимумов в течение ближайшего месяца.

✓ Рынок еврооблигаций

Волатильность внешнедолговых рынков повысится на фоне публикации ряда важных макроэкономических данных в США. Публикуемые цифры помогут сформировать ожидания относительно решения ФРС на ближайшем заседании и вероятности хотя бы одного повышения ставки до конца года.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЦБР	26.79	0.19%
Цены на нефть Brent spot, \$/бп	72.08	0.83%
Суверенный Альфа-индекс	603.01	-0.01%
Корпоративный Альфа-индекс	445.89	-0.09%
Альфа-индекс цен ОФЗ	337.79	0.48%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.57	0.05%



СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	6
Рынок еврооблигаций	13
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	14

Макроэкономические новости

Россия больше не является страной-дебитором Парижского клуба, внешний долг к ВВП снизился до 9%

В понедельник Россия закончила досрочное погашение долга в рамках соглашений Парижского клуба: с 17 по 21 августа странам-кредиторам было выплачено \$21,6 млрд.

После выплаты долга агентство S&P повысило рейтинг кредитным нотам Aries до AAA с BBV. Aries обслуживаются Германией, но привязаны к платежам России по долгам Германии в рамках Парижского клуба. Раньше рейтинг отражал вероятность наступления дефолта России по обязательствам перед Парижским клубом, теперь же этот риск отсутствует, поэтому новые рейтинги отражают только кредитный риск Германии.

В то же время, S&P подтвердило свою позицию, заявив, что завершение выплат Парижскому клубу не повлечет за собой автоматического повышения суверенного рейтинга, поскольку политические и экономические риски остаются. В частности, агентство обеспокоено непредсказуемостью политических решений, неясностью президентских выборов в 2008 г, растущей инфляцией.

Однако другое рейтинговое агентство – Fitch, недавно повысившее суверенный рейтинг России – рассматривает возможность повышения рейтинга госубмаг РФ выше суверенного уровня. Это стало возможно после изменения методологии агентства. В частности, страновой потолок для России был установлен на уровне A–, что на одну ступень выше суверенного уровня.

В целом окончание выплаты долга перед ПКК является позитивным в среднесрочной перспективе. Во-первых, это повышает кредитное качество России, что ведет к росту доверия со стороны инвесторов. Во-вторых, - снижается долговая нагрузка на бюджет. В-третьих, мы не исключаем повышения суверенного рейтинга Moody's до конца года.

ЦБР повышает нормативы по отчислению в ФОР для борьбы с избыточной ликвидностью

Банк России принял решение с 1 октября повысить норматив отчислений по обязательствам банков перед банками-нерезидентами в рублях и иностранной валюте до 3,5% с 2% в настоящее время.

Причиной данного решения является потребность ограничить прирост денежной массы с целью борьбы с инфляцией. Избыток рублевой ликвидности в банковской системе постоянно нарастает. Этот процесс вызван следующими факторами:

- *либерализацией валютного регулирования, включая отмену с 1 июля 2006 г требования о резервировании по валютным операциям,*
- *массированный чистый приток иностранного капитала в Россию,*
- *превышение предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке над спросом на нее ввиду высоких цен на энергоносители.*

Денежный и валютный рынки**Конъюнктура рынка**

На отчетной неделе на международном валютном рынке наблюдалась коррекция. После того, как евро достиг уровня 1,2826 \$/евро, началось укрепление доллара, и к пятнице курс вернулся к 1,2758 \$/евро. Это обусловило ослабление рубля на российском рынке FOREX, курс которого к концу недели вплотную приблизился к 26,8 руб/\$.

Ситуация на денежном рынке в течение всей недели оставалась достаточно спокойной. Лишь в пятницу на фоне крупных налоговых выплат стоимость однодневных рублевых средств превысила 3% годовых.

Наши ожидания

На текущей неделе важным событием для мирового валютного рынка станет заседание ЕЦБ по вопросу ключевой процентной ставки. Экономисты не ожидают повышения ставки на ближайшем заседании: в соответствии с консенсус-прогнозом ставка останется на уровне 3% годовых, а ближайшее повышение ее уровня ожидается лишь 31 октября. Однако комментарии представителей ЕЦБ в ходе заседания могут оказать поддержку евро, сыграв на его повышение.

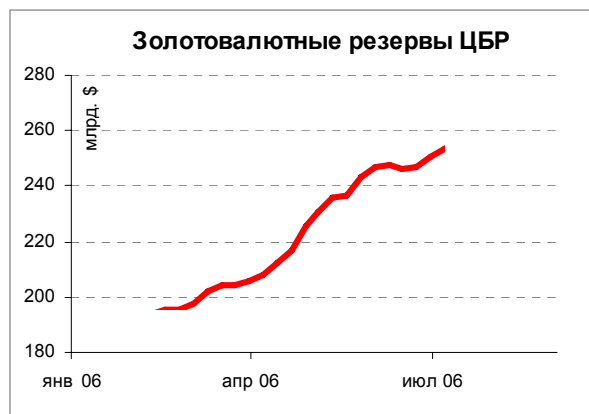
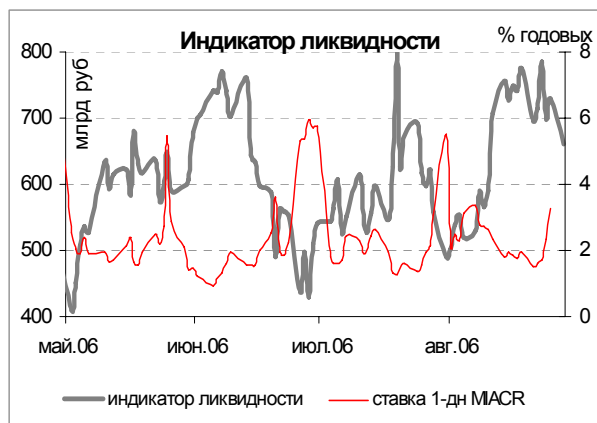
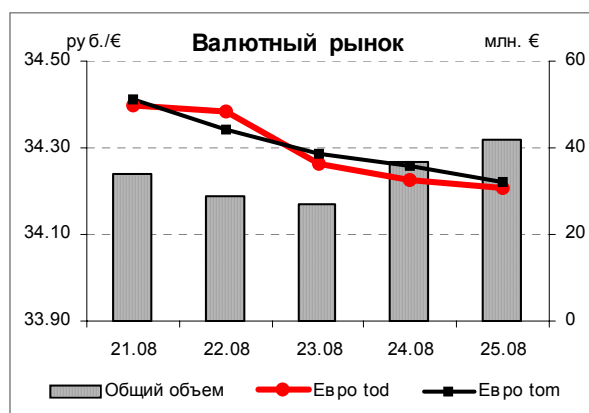
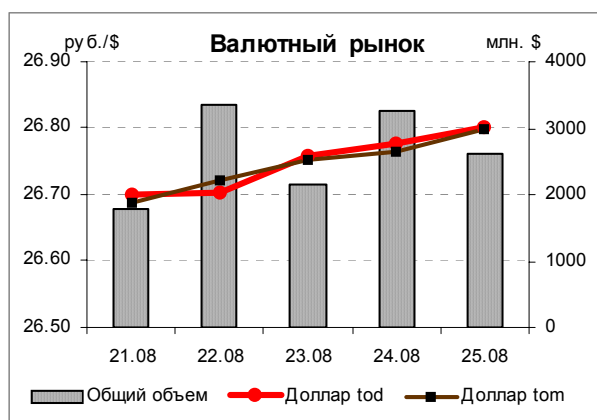
Кроме того, дополнительным фактором в пользу евро могут выступить макроэкономические данные, публикуемые в США на этой неделе. В случае, если показатели подтвердят замедление экономического роста, это повысит уверенность инвесторов в том, что ставка ФРС также останется без изменений, что окажет давление на американскую валюту.

Таким образом, на этой неделе мы ожидаем укрепление рубля и возвращения его в диапазон 26,70-26,75 руб/\$. На денежном рынке ситуация останется спокойной. Лишь в начале недели ставки overnight сохранятся на повышенном уровне (3-5% годовых). Однако значительные интервенции ЦБ в августе создали достаточный запас прочности в российской банковской системе. Поэтому с окончанием налоговых выплат (28 августа выплачивается налог на прибыль), краткосрочные ставки вернутся в диапазон 1-2% годовых.

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

Дата	Событие	Объем, млн руб
28.авг	Уплата налога на прибыль	65 000
	Выплата 5-го купона по облигациям Красный Восток по ставке 11.50% годовых	86
	Выплата 1-го купона по облигациям ОГО-2 по ставке 12.95% годовых	77
29.авг	Размещение облигаций АИЖК КО по номиналу	1 000
	Размещение 2-го выпуска облигаций банка петрокоммерц по номиналу	3 000
	Размещение 2-го выпуска облигаций Московского комбината хлебопродуктов по номиналу	1 000
30.авг	Размещение 3-го выпуска облигаций г. Казань по номиналу	2 300
31.авг	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с датой обратного выкупа 15/12/06	10 000
	Выплата 3-го купона по облигациям Тверская Область-3 по ставке 7.95% годовых	16
	Выплата 7-го купона по облигациям Новосибирская Обл-2 по ставке 13.30% годовых	66
	Выплата 7-го купона по облигациям ОМЗ-4 по ставке 14.25% годовых	64
	Исполнение оферты на выкуп облигаций ОМЗ-4 по номиналу	900
	Выплата 1-го купона по облигациям Амурметалл по ставке 9.80% годовых	73
	Выплата 1-го купона по облигациям Мелькомбинат по ставке 11.50% годовых	57
	Выплата 2-го купона по облигациям МИА-3 по ставке 9.40% годовых	35
	Выплата 1-го купона по облигациям Мосэнерго по ставке 7.65% годовых	191
	Выплата 5-го купона по облигациям СвердловЭнерго по ставке 10.50% годовых	26
	Выплата 6-го купона по облигациям СЗ-Телеком-3 по ставке 9.25% годовых	69
	Выплата последнего купона и погашение облигаций ЯкутскЭнерго	428
01.сен	Выплата 1-го купона по облигациям Метзавод им Серова по ставке 8.75% годовых	87
	Выплата купона по облигациям НКНХ-3 по ставке 8% годовых и погашение 25% от номинала	530
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Русский Стандарт-3 по номиналу	2 000
	Выплата 3-го купона по облигациям Русский Стандарт-4 по ставке 8.25% годовых	124
	Выплата 3-го купона по облигациям Удмуртнефтепродукт по ставке 9.50% годовых	36

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

В секторе ОФЗ на отчетной неделе наблюдалось снижение котировок в рамках фиксации прибыли после предыдущего ценового роста. Поводом для продаж послужила некоторая коррекция цен вниз во внешнедолговом сегменте и ослабление рубля к доллару США, что было воспринято российскими участниками рынка как сигнал снижения интереса иностранных инвесторов к вложениям в рублевые облигации.

Как следствие, основные продажи были сосредоточены в дальних выпусках, которые подешевели в пределах 0,25%.

Корпоративные облигации: инвесторы взяли паузу перед продолжением покупок

После значительного ценового роста, на прошлой неделе в секторе корпоративного долга наблюдалась консолидация котировок, активность торгов сократилась. В середине недели по отдельным выпускам началась коррекция цен вниз (в пределах 0,2%), поводом для которой послужили:

- расширение спредов суверенного долга к КО США;
- некоторое повышение ставок на денежном рынке накануне налоговых выплат.

Однако в среднесрочной перспективе инвесторы остаются оптимистично настроенными. Об этом свидетельствует (1) рост котировок выпусков, открывшихся после выплаты купона (Центртелеком-4 прибавил 0,4%); (2) повышенный интерес к выпускам, торгующимся ниже номинала; а также (3) удачные итоги состоявшихся на прошлой неделе размещений, продемонстрировавшие отсутствие проблем со свободными ресурсами и желание покупать облигации практически без премии ко вторичному рынку.

К закрытию рынка в пятницу вернулся спрос, что помогло компенсировать коррекцию цен, наблюдавшуюся в предыдущие дни. В результате большинство выпусков закрылись по итогам недели «в плюсе».

Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	31.08.06	7.80%	—	0.31%	417.05	B-
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	14.02.07	7.25%	—	-0.16%	250.67	NA
ФСК-3	7 000	12.12.08	—	7.10%	15.12.06	—	7.10%	0.12%	183.44	B+/Baa2
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	14.25%	—	0.00%	172.18	CCC+
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	23.11.06	11.40%	—	0.07%	151.45	B-
ФСК-2	7 000	22.06.10	—	8.25%	26.12.06	—	7.24%	0.03%	148.09	B+/Baa2
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	18.02.07	—	8.51%	0.38%	133.12	B-/B-
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	18.01.07	10.25%	—	0.40%	129.84	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	—	8.74%	21.09.06	—	8.48%	0.22%	126.78	NA
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	21.09.06	10.34%	—	0.30%	104.12	NA
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	22.11.06	9.19%	—	0.84%	103.00	B-
УралВаз-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.10.06	8.85%	—	0.00%	99.61	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	06.12.06	8.50%	—	0.01%	98.62	CCC+
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	05.12.06	7.88%	—	0.24%	92.83	B+
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	22.11.06	11.04%	—	-0.05%	85.00	NA
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	15.12.06	8.98%	—	0.06%	83.86	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	14.11.06	5.31%	8.17%	0.00%	83.84	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	—	10.25%	19.10.06	—	10.40%	-0.95%	83.68	NA
СибТел-7	2 000	20.05.09	—	8.65%	22.11.06	—	8.25%	-0.15%	81.57	NA
РСХБ-2	7 000	16.02.11	—	7.85%	22.11.06	—	7.80%	0.50%	76.41	A3
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	—	8.50%	05.12.06	—	8.01%	0.74%	74.31	B+

РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	15.11.06	--	7.16%	-0.06%	71.75	BBB-/A3	
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	19.12.06	8.53%	--	0.10%	69.91	B1	
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	20.02.07	7.78%	--	0.36%	68.86	NA	
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	14.11.06	8.80%	--	0.54%	66.96	NA	
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.49%	0.15%	66.86	NA	
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	05.12.06	8.81%	--	0.01%	65.05	B-	
ЦНТ-3	700	01.04.09	--	9.75%	04.10.06	--	9.59%	0.11%	64.65	NA	
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	15.11.06	--	7.08%	-0.10%	61.65	BBB-/A3	
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	20.12.06	8.54%	--	0.10%	59.92	NA	
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	04.06.10	8.85%	06.12.06	8.31%	--	0.06%	57.73	NA	
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	10.09.06	11.68%	--	-0.02%	57.24	NA	
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	3.73%	-0.21%	56.11	NA	
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	20.12.06	7.96%	--	0.15%	54.50	NA	
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	22.11.06	--	8.58%	0.01%	54.28	NA	
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	01.02.07	--	7.63%	0.36%	54.21	BB/A3	
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.49%	18.11.06	--	--	-0.02%	54.13	AAA/Aaa	
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	02.11.06	--	7.42%	-0.18%	53.17	B+	
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	21.11.06	5.97%	--	6.80%	0.09%	52.91	BB+/Baa2
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	14.02.07	--	--	6.81%	-0.05%	52.79	BB+/Baa1
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.78%	13.41%	0.06%	51.78	NA	
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	25.01.07	9.32%	--	0.00%	50.48	NA	
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	13.09.06	--	--	9.24%	0.15%	48.09	CCC+/Caa1
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	15.01%	-0.24%	46.48	NA	
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	09.01.07	11.92%	--	-0.21%	43.65	NA	
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	12.12%	0.23%	42.68	NA	
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	06.12.06	--	8.95%	0.10%	41.83	NA	
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	19.12.06	--	8.44%	-0.10%	41.50	BB-/B1	
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	19.10.06	--	7.71%	0.20%	40.25	B+	
СибкадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	07.12.06	--	9.51%	0.18%	39.27	B1	
Миракс	1 000	19.08.08	--	11.50%	20.02.07	--	11.01%	0.17%	38.53	NA	
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	11.10.06	11.34%	--	-0.02%	37.43	NA	
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	25.01.07	--	6.92%	-0.16%	37.23	BBB-/A3	
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	19.12.06	--	6.91%	0.24%	36.62	B+/Baa2	
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	04.10.06	9.26%	--	0.17%	36.13	NA	
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	11.10.06	--	11.62%	0.24%	35.39	NA	
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	19.12.06	12.38%	--	-0.26%	34.89	NA	
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	8.07%	-0.01%	34.56	NA	
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	19.09.06	8.21%	--	0.05%	32.45	B+	
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	18.10.06	10.91%	--	-0.17%	31.21	NA	
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	08.02.07	--	6.85%	-0.06%	30.94	BB+/Baa1	
НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	12.09.06	11.31%	--	-0.05%	30.77	NA	
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	21.12.06	6.41%	8.87%	0.12%	29.24	NA	
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	13.02.07	8.75%	--	0.05%	26.29	NA	
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	03.10.06	--	12.29%	0.00%	25.92	NA	
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	26.01.07	10.47%	--	-0.05%	25.82	NA	
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	27.10.06	--	7.88%	0.06%	25.37	NA	
ИМПЭКСБанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	11.11.06	7.74%	--	-0.18%	25.28	BB+/A2	
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	--	8.80%	10.10.06	--	8.59%	-0.01%	25.16	NA	
Черемушки	700	02.03.09	05.03.07	11.30%	04.09.06	12.66%	--	-0.65%	25.07	NA	
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	15.02.07	--	8.00%	0.05%	24.15	B1	
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	26.12.06	--	11.90%	-0.18%	21.44	NA	
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	--	8.60%	06.12.06	--	8.18%	0.11%	21.21	NA	
АрбатКо	1 500	20.06.08	22.06.07	10.50%	22.12.06	10.74%	--	-0.10%	20.54	NA	
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	27.12.06	--	8.96%	0.15%	20.43	NA	
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	07.12.06	10.64%	--	0.14%	20.00	B1	
СвСокол-2	600	22.11.07	--	11.75%	23.11.06	--	12.06%	0.00%	20.00	NA	
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	16.11.06	11.61%	--	-0.28%	19.87	NA	
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	24.11.06	12.03%	--	-0.10%	19.85	NA	
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	24.10.06	14.28%	--	0.04%	19.81	NA	
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	21.09.06	10.57%	--	-0.06%	19.59	NA	
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	15.12.06	7.95%	--	0.09%	19.49	NA	
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	09.11.06	13.19%	--	-0.12%	19.47	NA	
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	11.92%	1.85%	19.35	NA	
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	08.11.06	12.70%	--	-0.05%	19.09	NA	
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	03.10.06	10.76%	--	0.25%	18.99	NA	
Евросеть-2	3 000	02.06.09	04.12.07	10.25%	05.12.06	10.93%	--	-0.40%	18.00	NA	
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	31.08.06	--	9.44%	0.25%	17.97	NA	
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	14.09.06	13.48%	--	-0.18%	17.94	NA	
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	26.10.06	--	8.52%	0.13%	17.77	B-	
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	07.02.07	--	8.86%	-0.09%	17.39	CCC+/Caa1	
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	21.09.06	11.90%	--	-0.98%	17.39	NA	
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	17.11.06	12.15%	--	-0.07%	16.43	NA	
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	21.11.06	11.66%	--	-0.03%	16.27	NA	

МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	19.09.06	13.10%	--	0.10%	16.23	NA
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	02.07.07	9.70%	02.10.06	9.62%	--	0.14%	16.04	B1
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	08.10.06	9.09%	--	0.22%	15.97	CCC+/Caa1
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	21.12.06	--	10.53%	0.03%	15.56	NA
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	14.12.06	9.48%	--	0.19%	15.38	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	22.11.06	--	10.12%	0.15%	15.28	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	22.09.06	8.03%	--	0.02%	15.09	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	21.11.06	10.37%	--	0.08%	15.04	B3
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	17.10.06	--	7.17%	0.05%	15.02	BB-/B1
Арнест	600	29.04.09	25.04.07	10.30%	25.10.06	10.38%	--	0.08%	15.01	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.12.06	--	9.30%	0.04%	15.00	NA
ТКБ-1	800	01.06.09	27.05.07	10.50%	24.11.06	10.92%	--	0.18%	14.89	NA
СибкадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	15.09.06	8.92%	--	0.05%	14.15	B1
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	03.10.06	8.52%	--	-0.20%	14.12	NA
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	08.02.07	11.56%	--	-0.05%	13.94	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	06.12.06	--	7.02%	-0.23%	13.43	BBB-/A3
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	05.10.06	--	13.05%	-0.10%	13.26	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	14.12.06	--	9.69%	0.02%	13.18	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	05.09.07	14.00%	06.09.06	13.45%	--	0.12%	12.60	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	06.12.06	10.16%	--	0.25%	12.57	NA
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	--	8.80%	08.09.06	--	8.94%	0.09%	12.31	NA
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	21.02.07	13.64%	--	0.02%	12.16	NA
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	21.09.06	--	9.73%	0.47%	12.13	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	26.10.06	11.85%	--	0.64%	11.61	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	24.04.08	12.00%	26.10.06	11.79%	--	-0.08%	11.25	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	05.09.06	11.34%	12.20%	0.01%	11.11	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	02.10.06	8.04%	--	0.53%	10.69	B1
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	22.09.06	--	10.11%	0.05%	10.65	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	14.12.06	--	6.08%	-0.03%	10.55	BBB-/A3
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	07.12.06	--	8.07%	0.10%	10.47	NA
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	28.12.06	13.49%	--	0.03%	10.43	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	04.01.07	--	7.50%	0.00%	10.42	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	11.01.07	11.75%	--	-0.59%	10.30	NA
Якутскэнерго	400	31.08.06	--	14.00%	31.08.06	--	5.66%	0.10%	10.02	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	15.12.06	12.11%	--	0.03%	9.97	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.06	--	6.89%	0.01%	9.09	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.38%	0.10%	9.02	NA
ОГО-1	1 100	22.04.07	--	15.50%	21.10.06	--	13.51%	-0.20%	9.00	NA
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	25.10.06	--	10.57%	-0.05%	8.99	B1
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	21.11.06	10.46%	--	0.06%	8.50	B3
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	31.08.06	12.13%	--	0.01%	8.33	NA
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	23.11.06	8.07%	--	0.05%	8.10	B+
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	12.10.06	11.57%	--	0.00%	7.82	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	19.12.06	10.44%	--	-0.27%	7.51	NA
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	19.10.06	9.86%	--	0.16%	7.03	NA
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	26.10.06	9.97%	--	-0.10%	6.68	B2
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	23.11.06	--	14.20%	0.13%	6.15	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	06.10.06	11.38%	--	0.00%	6.15	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	07.12.06	--	9.72%	-0.10%	6.08	NA
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	08.02.07	10.22%	--	0.55%	6.07	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	26.10.06	--	12.38%	-0.12%	5.86	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	24.10.06	12.53%	--	0.00%	5.72	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	20.12.06	--	8.32%	0.29%	5.68	B+/B3
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	7.92%	0.07%	5.61	B1
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	15.11.06	--	8.54%	0.23%	5.48	BB-/B1
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	22.09.06	8.80%	--	-0.06%	5.18	NA
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	19.09.06	6.91%	--	-0.05%	5.05	B-
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	26.12.06	9.69%	--	0.13%	5.05	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	6.37%	0.07%	5.02	B-/B-
АкБарс-2	1 500	22.01.09	26.07.07	8.25%	25.01.07	8.53%	--	-0.10%	5.00	Ba3
АгроКом	1 500	21.06.11	26.06.07	10.75%	26.12.06	11.13%	--	-0.10%	5.00	NA
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	25.10.06	11.25%	--	0.00%	4.99	NA
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	07.12.06	--	12.18%	-0.10%	4.97	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.12.06	--	8.85%	0.12%	4.93	NA
НМЗ	1 200	14.02.10	16.08.07	11.00%	15.02.07	11.90%	--	-0.09%	4.81	NA
АгрГруппа	400	20.05.09	21.11.07	11.50%	22.11.06	11.99%	--	0.02%	4.80	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	19.09.06	12.85%	--	0.04%	4.74	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	21.12.06	12.01%	--	-0.38%	4.15	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	08.02.07	--	11.12%	-0.74%	4.01	NA
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	01.02.07	10.11%	--	-0.03%	3.82	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	21.12.06	12.50%	--	-0.12%	3.81	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.12.06	12.54%	--	-0.04%	3.70	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	27.10.06	11.68%	--	0.07%	3.62	NA

УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.09.06	9.19%	--	-0.13%	3.41	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.04%	--	0.07%	3.39	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	22.09.06	12.54%	--	0.02%	3.31	NA
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	30.11.06	10.36%	--	0.00%	3.30	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	04.10.06	--	7.71%	-0.25%	3.18	B+
ИскЦement	200	24.12.06	--	16.80%	23.09.06	--	12.13%	0.15%	3.16	NA
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	15.02.07	--	8.52%	0.12%	3.16	B1
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	06.12.06	9.98%	--	-0.32%	3.07	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	16.11.06	8.64%	--	-0.15%	3.02	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	06.12.06	8.41%	--	-0.01%	3.01	NA
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	18.12.07	10.75%	19.12.06	10.89%	--	-0.01%	3.00	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	10.11.06	--	12.81%	-0.15%	2.80	NA
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	02.01.07	14.29%	--	-0.06%	2.74	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	11.37%	-0.14%	2.74	CCC+/Caa1
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	03.10.06	--	13.69%	-0.47%	2.69	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	04.01.07	10.02%	--	0.10%	2.67	NA
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	14.12.06	13.24%	--	0.00%	2.58	NA
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	03.10.06	12.36%	--	0.30%	2.52	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	28.09.06	--	9.91%	-0.30%	2.51	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	14.11.06	8.80%	--	-0.01%	2.48	B/Ba3
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	26.09.06	-18.30%	9.73%	0.14%	2.46	NA
Роствертол	800	26.05.09	27.11.07	9.30%	28.11.06	8.91%	--	0.12%	2.37	NA
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	07.11.06	9.35%	--	0.05%	2.26	NA
Юниаструмбанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	20.02.07	12.36%	--	0.08%	2.21	NA
АИЖК-4	900	01.02.12	--	8.70%	01.11.06	--	7.44%	0.00%	2.13	NA
АиФ	1 500	17.06.09	19.12.07	11.75%	20.12.06	11.81%	--	0.28%	2.10	NA
Черкизово	2 000	31.05.11	02.06.09	8.85%	05.12.06	9.11%	--	-0.18%	2.10	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	07.09.06	--	11.33%	0.00%	2.06	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	21.02.07	--	8.02%	0.42%	2.06	B+/Ba2
РусПродукт-4	440	15.05.07	--	13.95%	14.11.06	--	13.86%	-1.35%	2.01	NA
МИА-3	1 500	23.02.12	30.08.07	9.40%	31.08.06	9.19%	--	-0.06%	2.01	NA
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	16.11.06	12.85%	--	0.00%	1.89	NA
ЭФКО	800	05.09.06	--	8.00%	05.09.06	--	14.54%	-0.10%	1.83	NA
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	23.11.06	11.73%	--	-0.08%	1.77	NA
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	08.09.06	10.24%	--	-0.10%	1.70	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.06	12.93%	--	0.02%	1.62	NA
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	15.02.07	13.20%	--	-0.14%	1.55	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	06.12.06	--	6.44%	-0.27%	1.51	BBB-/A3
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.12.06	9.90%	--	0.01%	1.50	NA
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	01.11.06	13.42%	--	-0.16%	1.50	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	01.11.06	9.28%	--	0.35%	1.35	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	26.09.06	9.90%	--	0.10%	1.27	NA
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	12.09.06	10.60%	--	0.10%	1.20	NA
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	12.10.06	11.35%	--	-0.44%	1.20	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	10.10.06	--	6.57%	-0.76%	1.14	BB+/Baa1
УЗПС	1 501	10.06.10	12.06.08	12.00%	14.12.06	12.59%	--	-0.38%	1.10	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	03.10.06	13.18%	--	-0.11%	1.09	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	23.11.06	10.71%	--	0.43%	1.03	NA
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	18.10.06	9.42%	--	0.00%	1.02	NA
Магnezит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	21.12.06	8.37%	--	-0.09%	1.01	NA
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	26.10.06	11.94%	--	0.07%	1.01	NA
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	27.08.06	13.88%	13.62%	-0.29%	1.00	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	7.81%	--	-0.30%	0.79	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	01.12.06	11.04%	--	-0.01%	0.65	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.06	--	51.74%	-2.39%	0.56	NA
ЛекФин-2	1 300	17.02.09	21.08.07	10.25%	20.02.07	10.91%	--	0.00%	0.51	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	12.45%	01.02.07	--	8.27%	-0.10%	0.50	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	16.11.06	--	9.55%	-0.55%	0.46	NA
СобинБанк	1 048	13.05.09	14.11.07	12.00%	15.11.06	12.41%	--	-0.11%	0.43	NA
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.07	7.50%	20.10.06	7.62%	--	-0.25%	0.38	BB+/A2
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	25.09.06	11.17%	--	0.16%	0.35	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.60%	-0.20%	0.35	B+/Ba2
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.06	--	7.44%	-0.17%	0.32	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	23.03.07	6.50%	21.09.06	6.05%	--	0.00%	0.30	BBB/A2
УБРиР-2	1 000	02.07.09	05.07.07	11.00%	05.10.06	11.45%	--	0.00%	0.30	CCC+
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	09.01.07	9.90%	--	0.17%	0.25	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	05.10.06	10.59%	--	-0.20%	0.20	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	03.10.06	14.11%	--	-0.20%	0.19	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	13.32%	-0.41%	0.13	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	20.10.06	9.37%	--	-0.05%	0.13	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	21.09.06	8.98%	--	-0.20%	0.12	B/Ba3
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	15.09.06	12.02%	--	0.10%	0.12	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	19.12.06	10.65%	--	0.10%	0.11	NA

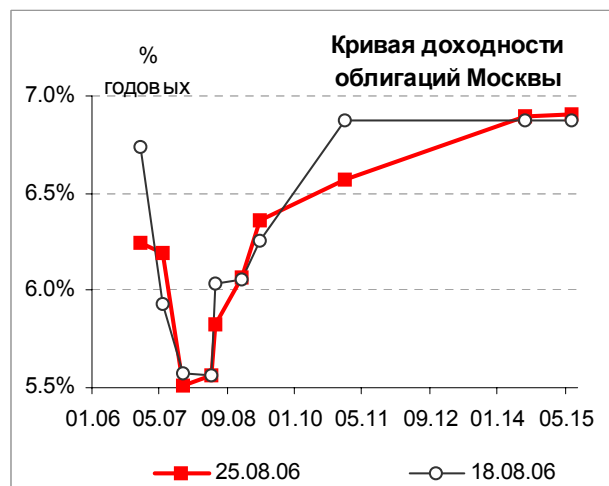
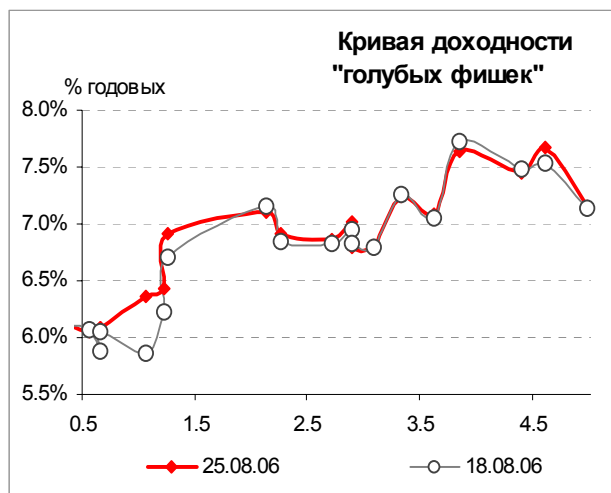
Спурт	500	15.11.07	16.11.06	9.25%	16.11.06	9.57%	--	-0.05%	0.10	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	05.10.06	11.87%	--	-0.55%	0.10	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	25.01.07	7.16%	--	-0.54%	0.03	NA
Оргрэсбанк	500	10.02.09	09.02.07	10.00%	09.02.07	8.04%	--	-0.10%	0.02	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	21.11.06	10.48%	--	-0.05%	0.01	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	28.09.06	--	10.43%	0.42%	0.01	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.10.06	--	7.81%	-0.04%	0.00	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	--	8.20%	02.11.06	--	8.54%	0.05%	0.00	B-/Ba3
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.10.06	--	7.67%	-0.55%	0.00	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.10.06	--	7.26%	0.05%	0.00	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	14.12.06	--	8.48%	0.59%	0.00	NA
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	26.10.06	6.09%	--	-0.14%	0.00	BBB/A2
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	21.11.06	--	7.67%	-0.10%	0.00	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	21.10.06	--	9.94%	0.16%	0.00	NA

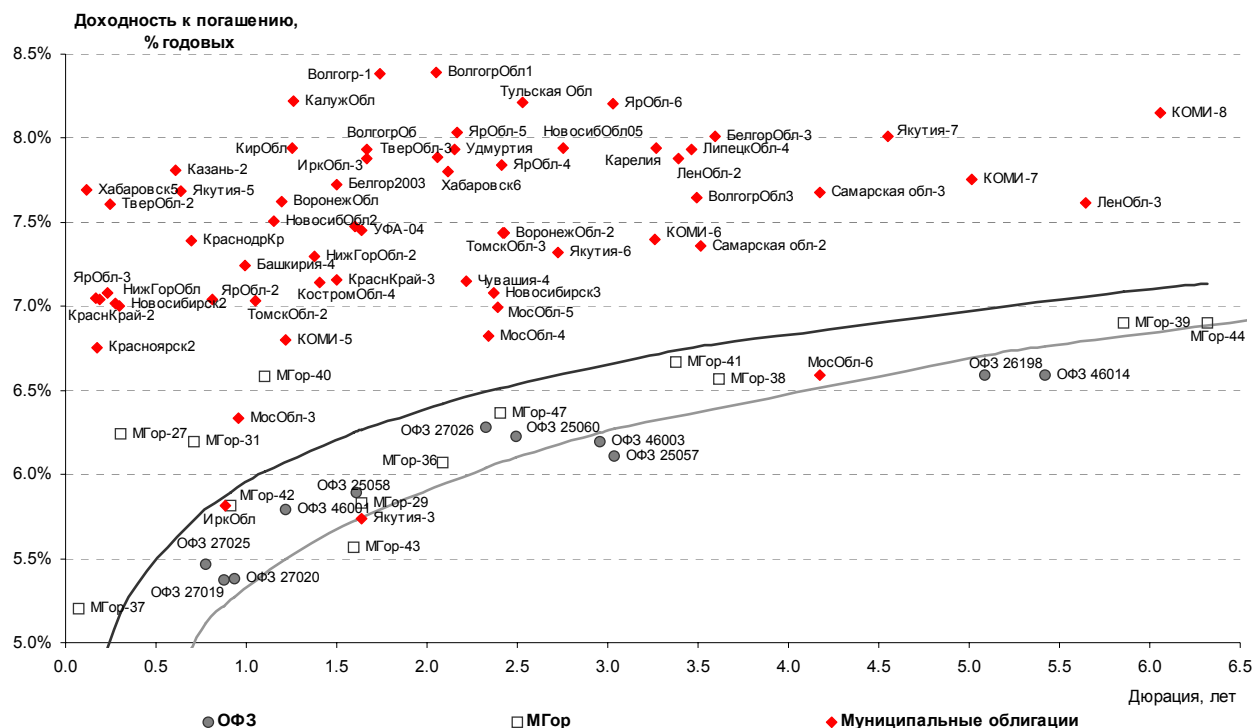
Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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, oferent. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.





Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 28 августа– 1 сентября

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Банк Петрокоммерц-2	29.08.06	3 000	31.08.09	100	полгода	На конкурсе	нет	Тройка Диалог
АИЖК КО	29.08.06	1 000	23.08.11 с амортизацией	100	полгода	На конкурсе	нет	ИБ КИТ Финанс, под гарантии администрации Кемеровской Области
МКХ-2	29.08.06	1 000	25.08.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	27.03.08 по цене 99% от номинала	Промсвязьбанк
Казань-3	30.08.06	2 300	29.08.09	100	квартал	1-2-ой – на конкурсе; 3-12-ый – 8% годовых		Росбанк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

На текущей неделе рынок останется позитивно настроенным. Во второй половине вероятна активизация спроса, вызванная:

- окончанием периода налоговых выплат;
- вероятным укреплением рубля;
- ожиданием притока свежих средств и активизацией покупателей в сентябре.

Спрос будет широко распространен по всему спектру облигаций. На наш взгляд, наиболее интересными для покупок являются облигации, размещение которых проходило в этом году и которые торгуются ниже номинала. Мы ожидаем обновления ценовых максимумов этого года в течение ближайшего месяца. В частности, среди бенчмарков корпоративного рынка к таким выпускам относятся облигации Газпромбанка, Мосэнерго-2, МЕЧЕЛ-2. В частности, облигации Мечел-2, вышедшие на вторичные торги лишь на отчетной неделе, дают доходность 8,54% годовых на 5 лет, что предполагает спред к ОФЗ на уровне 230-240 б.п. на наш взгляд, выпуск имеет потенциал сужения спреда до 150-180 б.п.

Среди облигаций металлургии и машиностроения, торгующихся ниже номинала, рекомендуем обратить внимание на ГАЗ, НМЗ, МАКСИ-Груп, УЗПС, Инпром-3. Среди торговых компаний отличаются повышенной доходностью и потенциалом роста цены выше номинала Дикси-Финанс, Синергия, Монетка, Техносила, Евросеть-2.

На первичном рынке – по-прежнему без изменений. Наиболее интересные размещения запланированы на первую половину сентября. Однако инвесторы уже начинают постепенно готовиться к участию в аукционах, что оказывает влияние на вторичный рынок.

Рынок еврооблигаций**Конъюнктура рынка**

После активного роста цен внешнедолговых рынков, на прошлой неделе наметилась коррекция, происходившая на фоне отсутствия ключевых экономических данных по американской экономике. Тенденция к фиксации прибыли затронула лишь развивающиеся рынки: лидерами продаж были Турция и Бразилия. Российские долговые бумаги чувствовали себя на этом фоне достаточно уверенно, практически не изменившись в цене по итогам недели.

В начале недели поддержку российскому долгу оказала информация о перечислении средств и полном погашении задолженности РФ перед Парижским клубом кредиторов. На этой новости цена Россия-30 пробила уровень 111% от номинала, а ее спред к 10-летним КО США сузился до минимальных в этом году уровней, составив 98,7 б.п.

В наиболее выигрышной позиции оказались Aries, чей рейтинг после данного события был приравнен агентством S&P к уровню других немецких бумаг и повышен до AAA. На этом фоне выпуски Aries с погашением в 2009 и 2014 гг прибавили в цене 0,4-0,5%.

Во второй половине недели оптимизм инвесторов иссяк на фоне снизившейся активности. При продолжающемся снижении доходности американских долговых бумаг, российские еврооблигации остались на месте, что привело к расширению спредов до 111 б.п. (для Россия-30) к концу недели.

В секторе корпоративного долга во второй половине недели наблюдалась ценовая коррекция вниз – инвесторы отреагировали на снижение общемирового спроса на инструменты развивающихся стран. В результате, закрылись ценовым ростом лишь новые выпуски ТНК, рекомендованные нами к покупке (+0,2-0,6%), а также выпуски Газпрома, номинированные в евро.

Наши ожидания

Предстоящая неделя будет богата событиями, способными оказать влияние на внешнедолговые рынки. Во вторник будет опубликован протокол предыдущего заседания ФРС, в среду – выйдут уточненные данные по ВВП США за II квартал вместе с дефлятором ВВП, а в пятницу инвесторы ожидают данных по ситуации в сфере занятости, которые могут стать ключевыми при формировании ожиданий относительно решения ФРС на сентябрьском заседании.

В настоящее время рынок фьючерсов свидетельствует о высокой неопределенности инвесторов относительно дальнейшей политики ФРС. В частности, в цену фьючерсов на 50% заложена вероятность повышения ставки до конца текущего года. В то же время, уровни доходностей казначейских обязательств свидетельствуют о рецессии в экономике: доходность 10-летних КО США почти на 50 б.п. ниже текущего уровня ключевой ставки ФРС.

Таким образом, предстоящая неделя поможет инвесторам определиться с дальнейшими ожиданиями и сформирует среднесрочный тренд на внешнедолговых рынках. Волатильность заметно возрастет, российские еврооблигации в большей степени будут ориентироваться на динамику американского долга.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
29.авг	США	Индекс потребительского доверия
	США	Протокол заседания ФРС от 8 августа с комментариями
30.авг	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Количество рабочих мест в экономике от независимого агентства ADP
	США	ВВП за 2 квартал 2006 г в годовом выражении
	США	Индекс цен ВВП
	США	Личное потребление
	США	Запасы топлива
	США	Представитель ФРС Фишер выступит с докладом
31.авг	Бразилия	Инфляция в августе
	ЕС	ВВП за 2 кв 2006
		ЕС ЕЦБ примет решение по поводу ключевой ставки, Председатель банка Ж.К. Трише выступит с докладом по экономике
	Бразилия	ВВП за 2 кв 2006
01.сен	Бразилия	Банк Бразилии примет решение по поводу ключевой ставки
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Газпром-13-1 по ставке 9,625% годовых
	США	Количество рабочих мест в экономике
	США	Уровень безработицы
	США	Индекс деловой активности в производственной сфере ISM

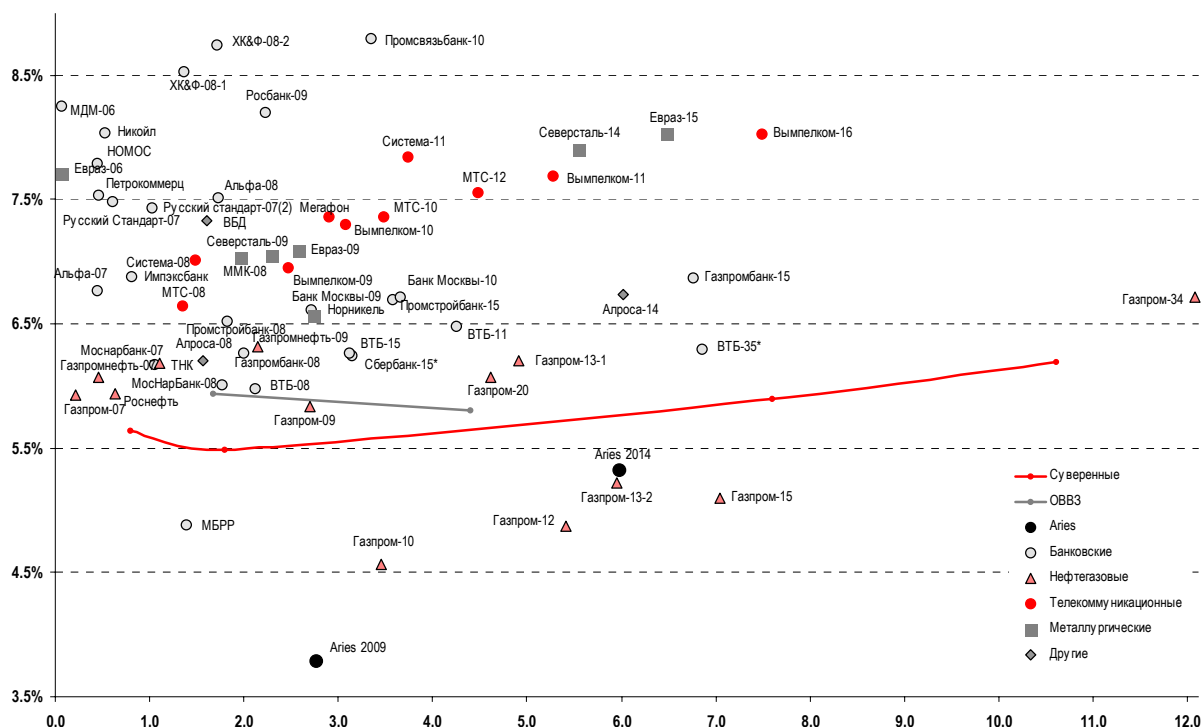
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Дох-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные												
	Евро-07	26.06.07	0.80	26.12.06	10.000%	103.44	0.00%	5.6%	55	-6.8	0.08	2400
	Евро-10	31.03.10	1.79	30.09.06	8.250%	104.46	-0.04%	5.5%	60	1.5	0.20	2826
	Евро-18	24.07.18	7.69	24.01.07	11.000%	143.00	-0.15%	5.9%	113	7.7	1.08	3467
	Евро-28	24.06.28	10.61	24.12.06	12.750%	177.88	0.07%	6.2%	137	5.4	1.85	2500
	Евро-30	31.03.30	7.60	30.09.06	5.000%	110.69	0.01%	5.9%	111	8.6	0.81	20310
ОВВЗ												
	Минфин 5	14.05.08	1.68	14.05.07	3.000%	95.38	-0.13%	5.9%	102	12.4	0.51	2707
	Минфин 7	14.05.11	4.40	14.05.07	3.000%	88.75	0.28%	5.8%	105	-2.4	0.66	1750
	Минфин 8	14.11.07	0.68	14.11.06	3.000%	97.75	0.00%	6.4%	130	13.7	0.06	1322
Aries												
	Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.687%	103.57	0.04%					2000
	Aries 2009	25.10.09	2.77	25.10.06	7.750%	111.54	0.49%	3.8%	25	-6.1	0.32	1000
	Aries 2014	25.10.14	5.98	25.10.06	9.600%	127.95	0.39%	5.3%	56	-2.5	0.76	2436
Субфедеральные												
	Москва-11	12.10.11	4.32	12.10.06	6.450%	107.71	0.21%	4.7%	112	8.4	0.47	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.44	09.02.07	7.750%	100.41	0.00%	6.8%	162	-1.0	0.04	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.73	02.01.07	7.750%	100.38	0.00%	7.5%	261	1.0	0.17	250
Альфа-Банк-11	15.03.11	3.90	15.09.06	6.746%	100.00	0.00%	6.7%	198	3.4	0.39	350
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.45	09.12.06	8.625%	100.13	-0.07%	8.6%	383	6.2	0.63	225
Банк Москвы-09	28.09.09	2.71	28.09.06	8.000%	103.80	0.02%	6.6%	182	1.7	0.28	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.66	26.11.06	7.375%	102.38	-0.08%	6.7%	195	5.3	0.37	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.12	11.12.06	6.875%	101.88	0.14%	6.0%	112	-5.5	0.21	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.25	12.10.06	6.875%	105.67	-0.08%	6.5%	172	4.8	13.39	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.12	04.02.07	6.315%	100.16	-0.23%	6.3%	148	10.9	-1.22	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.85	02.01.07	6.250%	99.65	0.00%	6.3%	153	5.4	4.62	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.00	30.10.06	7.250%	101.95	-0.22%	6.3%	141	11.4	0.20	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	6.76	23.09.06	6.500%	97.55	-0.19%	6.9%	209	8.3	0.66	1000
Импэксбанк	29.06.07	0.81	29.12.06	9.000%	101.67	-0.16%	6.9%	178	17.4	0.08	100
МБРР	03.03.08	1.39	03.09.06	8.625%	105.38	0.30%	4.9%	-9	-23.7	0.15	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.06	23.09.06	9.375%	100.05	-0.04%	8.3%	304	26.2	0.01	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.05	05.10.06	7.200%	101.08	-0.01%	6.2%	113	1.7	0.11	200
МосНарБанк-08	30.06.08	1.77	31.12.06	4.375%	97.19	0.02%	6.0%	111	1.7	0.17	150
НИКойл	19.03.07	0.53	19.09.06	9.000%	100.50	0.00%	8.0%	289	0.6	0.05	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.45	13.02.07	9.125%	100.68	-0.04%	7.5%	239	5.3	0.04	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.44	09.02.07	9.000%	100.50	-0.25%	7.8%	265	53.4	0.04	120
Промстройбанк-08	29.07.08	1.82	29.01.07	6.875%	100.61	0.09%	6.5%	653	-5.4	0.18	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.58	29.09.06	6.200%	98.25	-0.19%	6.7%	669	5.7	16.47	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.16	27.10.06	10.250%	100.51	-0.08%	10.0%	481	3.7	5.21	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.35	04.10.06	8.750%	99.77	-0.17%	8.8%	403	7.2	-0.02	200
Росбанк-09	24.09.09	2.23	24.09.06	9.750%	103.55	-0.04%	8.2%	336	2.0	0.18	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.60	14.10.06	8.750%	100.74	-0.14%	7.5%	235	22.2	0.06	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.02	28.09.06	7.800%	100.36	-0.08%	7.4%	239	9.7	0.10	300
Сбербанк-06	24.10.06		24.10.06	7.150%	100.06	0.00%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.15	11.02.07	6.230%	99.94	-0.12%	6.2%	147	7.3	1.27	1000
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.36	04.02.07	9.125%	100.78	-0.01%	8.5%	354	1.7	0.13	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.71	31.12.06	8.625%	99.78	0.02%	8.7%	383	0.2	0.17	275

Нефтегазовые

Газпром-07	25.04.07	0.63	25.10.06	9.125%	102.00	0.02%	5.9%	81	-8.6	0.06	500
Газпром-09	21.10.09	2.70	21.10.06	10.500%	113.21	-0.08%	5.8%	104	3.6	0.31	700
Газпром-10	27.09.10	3.45	27.09.06	7.800%	111.77	0.22%	4.6%	100	5.8	0.39	1000
Газпром-12	09.12.12	5.41	09.12.06	4.560%	98.30	0.11%	4.9%	121	12.4	0.52	1000
Газпром-13-1	01.03.13	4.92	01.09.06	9.625%	118.05	-0.26%	6.2%	145	8.4	0.59	1750
Газпром-13-2	22.07.13	5.95	22.01.07	4.505%	95.91	0.37%	5.2%	45	-1.4	0.56	1222
Газпром-13А	22.07.13	3.66	22.01.07	5.625%	98.88	0.00%	3.3%	-152	1.7	0.27	647
Газпром-15	01.06.15	7.05	01.06.07	5.875%	105.38	0.30%	5.1%	32	1.0	0.72	1000
Газпром-20	01.02.20	4.62	01.02.07	7.201%	104.77	-0.11%	6.1%	132	5.8	0.44	1250
Газпром-34	28.04.34	12.09	28.10.06	8.625%	123.80	0.06%	6.7%	187	5.7	1.48	1200
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.84	00.01.00	0.000%	100.00	0.00%	4.9%	10	2.9	0.72	0
Роснефть	20.11.06	0.22	20.11.06	12.750%	101.45	0.00%	5.9%	82	-51.8	0.02	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.45	13.02.07	11.500%	102.38	-0.07%	6.1%	92	-3.5	0.05	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.15	15.01.07	10.750%	109.63	-0.19%	6.3%	147	7.6	0.23	500
ТНК-ВР-07	06.11.07	1.11	06.11.06	11.000%	105.40	-0.05%	6.2%	115	-0.6	0.12	700
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.20	18.01.07	6.875%	101.48	0.19%	6.5%	175	-1.5	0.42	500
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.15	18.01.07	7.500%	103.45	0.57%	7.0%	223	-2.6	0.72	1000

Телекоммуникационные

АФК Система-08	14.04.08	1.49	14.10.06	10.250%	104.87	-0.10%	7.0%	205	4.6	0.16	350
АФК Система-11	28.01.11	3.73	28.01.07	8.875%	103.77	-0.35%	7.8%	308	12.5	0.38	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.47	16.12.06	10.000%	107.60	0.08%	7.0%	214	-2.7	0.26	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.07	11.02.07	8.000%	102.10	-0.08%	7.3%	252	5.6	0.30	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.67	-0.32%	7.7%	293	10.1	8.56	300
Мегафон	10.12.09	2.90	10.12.06	8.000%	101.81	-0.20%	7.4%	258	10.0	0.29	375
МТС-08	30.01.08	1.35	30.01.07	9.750%	104.12	-0.08%	6.6%	166	3.7	0.14	400
МТС-10	14.10.10	3.48	14.10.06	8.375%	103.53	-0.04%	7.4%	259	4.2	0.36	400
МТС-12	28.01.12	4.48	28.01.07	8.000%	101.94	-0.12%	7.6%	280	5.9	0.44	400

Металлургические

Евразхолдинг-06	25.09.06	0.07	25.09.06	8.875%	100.06	-0.02%	7.7%	251	1.1	0.01	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.58	03.02.07	10.875%	109.83	-0.15%	7.1%	228	6.7	0.28	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.48	10.11.06	8.250%	101.35	0.21%	8.0%	804	-3.3	0.65	750
ММК-08	21.10.08	1.96	21.10.06	8.000%	101.87	-0.27%	7.0%	217	14.6	0.20	300
Норильский Никель	30.09.09	2.75	30.09.06	7.125%	101.51	-0.05%	6.6%	178	4.7	0.28	500
Северсталь-09	24.02.09	2.29	24.02.07	8.625%	103.53	-0.10%	7.0%	222	5.9	0.23	325
Северсталь-14	19.04.14	5.55	19.10.06	9.250%	107.60	-0.31%	7.9%	314	9.7	0.59	375

Другие

Алроса-08	06.05.08	1.57	06.11.06	8.125%	103.02	-0.03%	6.2%	126	1.4	0.16	500
Алроса-14	17.11.14	6.02	17.11.06	8.875%	113.31	-0.21%	6.7%	197	7.9	0.67	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.61	21.11.06	8.500%	101.85	-0.08%	7.3%	239	5.2	0.16	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала Торговые операции	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (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	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078 (4420) 7588-8400
Alfa Securities (Лондон)	Виктор Иванов
Debt Capital Markets Sales	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
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.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.