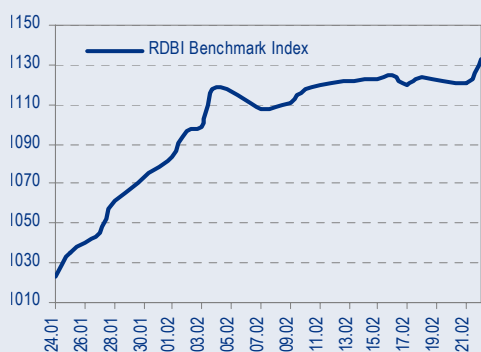
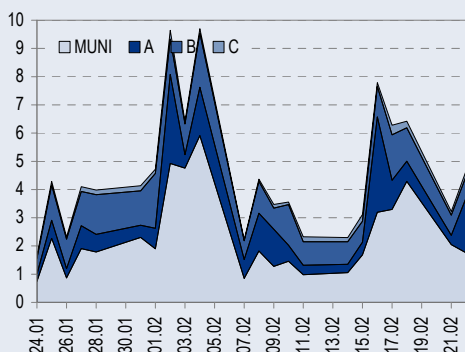




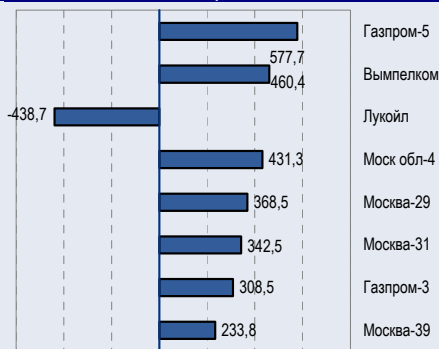
БЕНЧМАРК ИНДЕКС КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



ОБОРОТЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (БИРЖА И РПС, МЛРД РУБ.)



ЛИДЕРЫ ТОРГОВЫХ ОБОРОТОВ БИРЖА И РПС, МЛН РУБ. (СО ЗНАКОМ ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЫ)



МАКРОСТАТИСТИКА

24.02.2005 Пред. день

Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	319,7	258,7
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	27,8312	27,94
Обменный курс USD/EUR	1,32	1,32
Цена на нефть URALS, \$/барр.	43,70	43,70
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	125,4	0,3
MIBOR, %	1,5	1,8
Ставки overnight (оценка НИКОИла)		
Банки первого круга, %	0,5-1,0	0,5-1,0
Банки второго круга, %	1,0-2,0	1,0-1,5
Банки третьего круга, %	1,5-2,5	1,3-2,0

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошедшим днем торговая активность повысилась по сравнению с понедельником, однако все же была довольно фрагментарной: в отдельных бумагах торговля шла очень интенсивно, а во многих отсутствовала совсем. Ценовая динамика во всем напоминала последние дни: качественные облигации стояли на месте, при этом участники искали возможности для покупки во 2-3 эшелонах. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1132,8 (+11,7).

У рынка рублевых облигаций нет оснований для роста, однако большинство участников не готовы продавать из-за существенного дефицита бумаг. Скорее всего, боковой тренд просуществует еще довольно долго, однако даунсайд с сегодняшних позиций существенно превышает апсайд, поэтому увеличение доли коротких облигаций является сейчас генеральной линией разумного инвестора. *стр.3*

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Treasuries вели себя довольно бурно, открывшись после праздника в США, что было в основном связано с публикацией данных динамики индекса потребительских цен за январь. Оказалось, что полный CPI вырос за месяц на 0,1% при том, что рынок ожидал его роста на 0,2%. Эта новость спровоцировала активную покупку Treasuries, в результате чего в течение нескольких минут доходность 10-летних выпусков снизилась в моменте до 4,22%.

Неспособность Treasuries вырасти на слабых данных CPI свидетельствует об их общей склонности к падению, по крайней мере в краткосрочной перспективе. С нашей точки зрения, очередной целью T'15 является уровень доходности 4,4%, преодоление которого будет означать формирование тренда роста ставок, имеющего целью летние пики 4,85-87%. В такой ситуации мы продолжаем советовать фиксировать прибыль в суверенных выпусках и пополнять портфель защитными корпоративными бумагами средней и малой дюрации. *стр.4*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

Политика Президент призывает реформировать авиастроительную промышленность

Во вторник на заседании госсвета, проходившем в г. Жуковский, президент Владимир Путин призвал ускорить реформу российской авиастроительной промышленности. По мнению президента, частные инвесторы должны иметь доступ к этой отрасли, а правительству стоит разработать долгосрочную программу ее развития. *стр.6*

Экономика Опубликованы квартальные данные о ВВП

стр.7

СВЯЗИИНВЕСТ

**Продажа Связьинвеста может
состояться в 2005 г. или в
2006 г.**

стр.7

Экономика Министерство не меняет прогноз инфляции, укрепление рубля продолжается

Министерство финансов не планирует менять прогноз инфляции на конец года, составляющий 8,5% – об этом позавчера сообщил министр финансов Алексей Кудрин. *стр.9*

Политика Премьер-министр берет контроль над экономической политикой в свои руки

стр.8

Банковский сектор Министерство финансов работает над новыми законами о банках

стр.9

СТАТИСТИКА

стр.11

Новости

➔ Размещение облигационного займа «Центрального управления недвижимости «ЛенСпецСМУ» номинальным объемом 1 млрд руб. запланировано на конец февраля - начало марта 2005 г. [Cbonds]



Новости

- ✦ Во вторник на ММВБ состоялось размещение выпуска облигаций банка Элемтэ общим объемом 200 млн руб. В ходе аукциона ставка купона была установлена в размере 13,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 14,2% годовых. [Cbonds]
- ✦ Размещение облигационного займа «Центрального управления недвижимости «ЛенСпецСМУ» номинальным объемом 1 млрд руб. запланировано на конец февраля - начало марта 2005 г. [Cbonds]
- ✦ Газпром выбрал ABN Amro и CSFB в качестве организаторов выпуска еврооблигаций на сумму около 1 млрд долл., намеченного на I полугодие 2005 г. [Bloomberg]
- ✦ ПАО «ЕЭС России» намерено построить гидроэлектростанцию на Украине. [Reuters]
- ✦ 22 февраля ФСФР зарегистрировала изменения в решение о выпуске и проспекте облигаций ОАО «Челябинский трубопрокатный завод». [Cbonds]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Прошедшим днем торговая активность повысилась по сравнению с понедельником, однако все же была довольно фрагментарной: в отдельных бумагах торговля шла очень интенсивно, а во многих отсутствовала совсем. Ценовая динамика во всем напоминала последние дни: качественные облигации стояли на месте, при этом участники искали возможности для покупки во 2-3 эшелонах. Значение индекса NIKoil-RDBI равно сегодня 1132,8 (+11,7).

Курс рубля

...вырос во вторник на 14 копеек до уровня 27,79 руб/долл, что объяснялось существенным подорожанием евро по отношению к доллару на международных рынках.

Как мы и ожидали, евро сделало очередной шаг вверх, который объяснялся заявлением Банка Кореи о том, что страна планирует пересмотр политики размещения своих резервов (всего порядка 200 млрд долл.) с увеличением доли азиатских валют, вроде австралийского доллара, и, соответственно, снижением доли доллара американского. В течение дня курс евро достигал уровня 1,32 долл/евро, который уже очень близок к заявленной нами границе 1,33 долл/евро, пересечение которой будет с большой вероятностью означать развитие восходящего тренда к историческим вершинам, находящимся на уровне 1,367 долл/евро.

Апсайд европейской валюты означает автоматический апсайд для рубля, укрепление которого будет в ближайшее время поддерживать цены рублевых облигаций.

Денежный рынок

...находится в очень хорошей форме, поскольку в момент, когда мы, по идее, должны быть близко к локальному минимуму остатков, ставки денежного рынка остаются очень скромными. С текущего момента до начала марта остатки на корсчетах будут возрастать, чтобы достигнуть локального максимума в районе 1 марта. Сегодня остатки подскочили до 319,7 млрд руб., 1-дневный MIBOR снизился, составив 1,53%. Таким образом, остатки уже сейчас превысили февральский пик (303 млрд руб.), что отменяет наше предположение о существовании тренда постепенного снижения среднего уровня рублевой ликвидности.

Банк Русский Стандарт

Эмитент объявил во вторник, что он планирует провести размещение своего очередного облигационного займа объемом 3 млрд руб. 1 марта 2005 года. По всей видимости, выпуск будет иметь годовую оферту с двумя первыми купонами, определяемыми на аукционе. С нашей точки зрения, справедливая доходность бумаги составляет 9,5-9,75%, однако более точный прайсинг будет опубликован нами ближе к размещению.

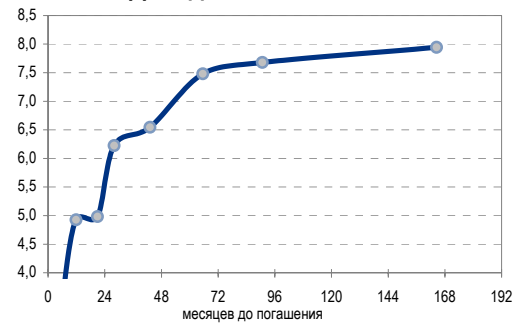
Торговые идеи

В муниципальном секторе нас продолжает радовать выпуск Коми-7, который продолжает рост, сместившись в область 10-й доходности. С нашей точки зрения, продажу выпуска можно начинать в районе 10,75% при том, что сейчас он торгуется на уровне 10,85%.

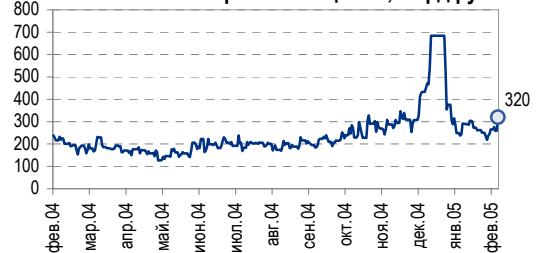
В корпоративном секторе облигации Кристалл сместились в оценке инвесторов от оферты к погашению, к которому они дают сейчас приблизительно 12,7% годовых. С нашей точки зрения, доходность бумаги вполне может снизиться до 12%, что дает перспективу роста цены порядка 100бп. Мы рекомендуем спекулятивно настроенным инвесторам воспользоваться этой возможностью.

Помимо этого, учитывая высокую текущую ликвидность, а также прекрасные перспективы развития группы Мечел, можно сказать, что справедливая доходность выпуска Мечел-СГ находится на уровне 8,5%

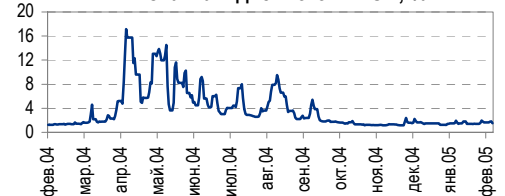
Доходность ГКО-ОФЗ



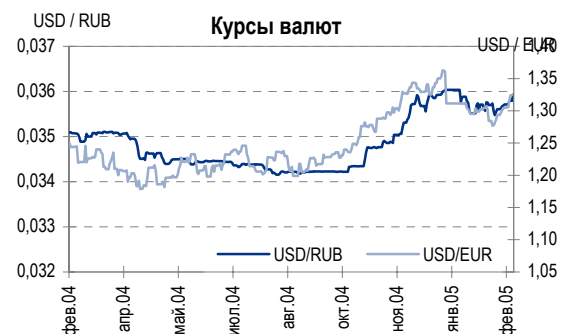
Остатки на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.



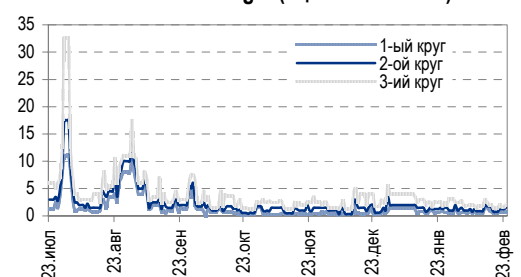
Ставка 1-дневного MIBOR, %



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка НИКойла)





по сравнению с текущими 9,23%. Премия Мечел-ТД к Мечел-СГ вполне может достигать 1%, поэтому в сегодняшних условиях выпуск Мечел-СГ выглядит более привлекательным.

В остальном, мы продолжаем рекламировать идею о покупке коротких облигаций 2-3 эшелонов.

В сегменте сроков порядка 6 мес до оферты/погашения мы рекомендуем сейчас ОГО-3 (17% на 2,5 мес.), Алтайэнерго (12,25% на 5 мес).

Если посмотреть на более длинные облигации, имеющие 6-12 мес до очередной оферты/погашения, то наиболее привлекательно выглядят ДжЭфСи (12% на 8,5 мес.), Росинтер (11,5% на 10 мес.), а также СУЭК-2 (11% на 12 мес).

Краткосрочная перспектива

У рынка рублевых облигаций нет оснований для роста, однако большинство участников не готовы продавать из-за существенного дефицита бумаг. Скорее всего, боковой тренд просуществует еще довольно долго, однако даунсайд с сегодняшних позиций существенно превышает апсайд, поэтому увеличение доли коротких облигаций является сейчас генеральной линией разумного инвестора.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Спекулятивным инвесторам:

Фиксировать прибыль в длинных облигациях, находящихся на позиции. Не закрывать убыточные трейды, перешедшие с прошлого года, поскольку небольшое движение рынка вверх еще вполне возможно.

Инвесторам в фиксированную доходность:

Увеличивать объем вложения в короткие инструменты.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода: ОГО-3, Алтайэнерго.

Облигации с наилучшей доходностью к погашению/оферте в ближайшие полгода-год: ДжЭфСи, Росинтер, СУЭК-2.

Рынок еврооблигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

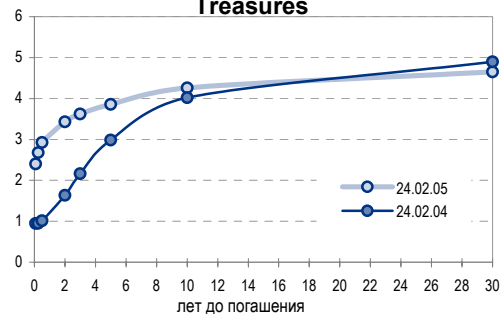
Treasuries

...вели себя довольно бурно, открывшись после праздника в США, что было в основном связано с публикацией данных динамики индекса потребительских цен за январь. Оказалось, что полный CPI вырос за месяц на 0,1% при том, что рынок ожидал его роста на 0,2%. Эта новость спровоцировала активную покупку Treasuries, в результате чего в течение нескольких минут доходность 10-летних выпусков снизилась в моменте до 4,22%. Однако затем в динамике американских бондов произошел полный разворот, который можно объяснить тем, что трейдеры постепенно пересмотрели свой взгляд на вышедшую статистику, поскольку если взглянуть на Core CPI (без продовольственных товаров и энергии), то его динамика (+0,2) была полностью в соответствии с прогнозом и подразумевала наличие накопленной годовой инфляции (январь-январь) в базовых товарах на уровне 2,3%, что очень немало. Из-за разворота доходность T'15 пошла вверх и позже на пике достигла 4,3%, стабилизировавшись к сегодняшнему утру на уровне 4,26%. Таким образом, несмотря на большую активность, по результатам дня Treasuries фактически совсем не сдвинулись с допраздничного уровня.

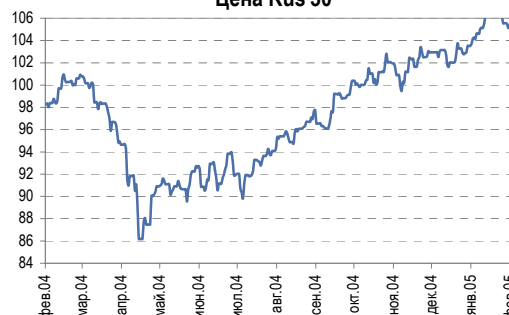
Россия'30 открылась выше предыдущего закрытия котировкой 105, в первой половине дня шла вниз на фоне расширения суверенного спреда, достигла дневного минимума на уровне 104,6875, а затем из-за ралли Treasuries существенно выросла, закрывшись в точке 105,5. Текущая цена на покупку России'30 составляет 105,312, доходность – 6,25 (+0,01)% годовых. Спред Россия'30-T'15 равен 201 (+5) бп. Этот уровень спреда очень близок к историческому максимуму 194 бп.

Торговля в России'28 шла следующим образом: при значительной

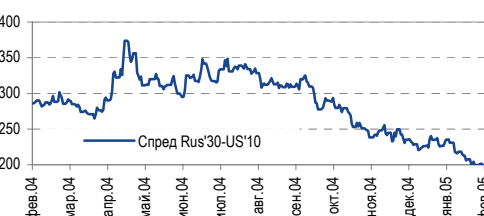
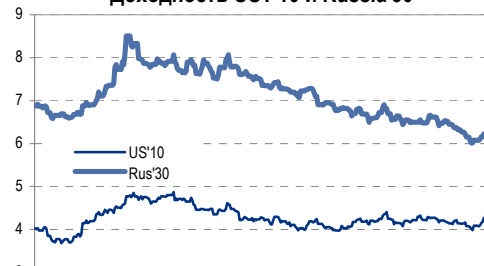
Кривая доходности US Treasuries



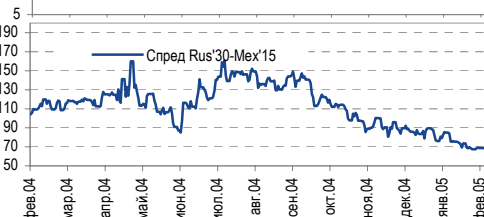
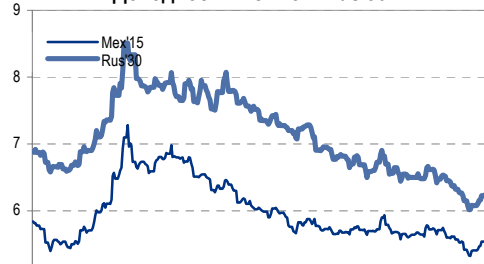
Цена Rus'30



Доходность UST'10 и Russia'30



Доходность Mex'15 и Rus'30





активности облигации открылись выше закрытия вторника ценой 169,5, в первой половине дня падали, ударились в поддержку 168,5, начали двигаться вверх, а к вечеру вышли на уровни, превышающие утренние. Закрытие произошло по цене 170, к сегодняшнему утру цены немного снизились - Россия'28 стоит сейчас 169,75 на покупку, что соответствует доходности 6,76 (+0,01)%.

Значение индекса NIKoil-SOVEREIGN на сегодня – 180,31 (-35 бп).

Корпоративный сектор стоял вчера на месте, поскольку при отсутствии российских участников с рынка полностью исчезла торговая ликвидность.

Мы еще раз отмечаем, что в результате апгрейда рейтинга компании Система агентством Fitch, о котором мы писали ранее, бумаги эмитента заметно выросли, что позволяет рекомендовать их продажу с заменой на более привлекательные бумаги Вымпелком'09 и '10.

Список рекомендуемых нами корпоративных выпусков на вторичном рынке не изменился и выглядит следующим образом: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15.

Значение индекса NIKoil-EUROCOPR на сегодня – 176,45 (-3 бп).

Другие рынки: Бразилия – на месте, Мексика – на месте, Турция – на месте, Венесуэла – вверх. Спред R'30-Mex'15 – 70 (+2) бп. Это значение близко к своему предыдущему историческому минимуму 64 бп. Нефть (URALS) – 43,7 (+2,04) долл/б – резко вверх.

Положительные факторы, влияющие на рынок еврооблигаций: нестабильность в Ираке, а также рост экономик США и Китая поддерживают цены энергоресурсов; высокая вероятность подъема рейтинга РФ агентством Moody's; компрессия спреда Мексики к Treasuries.

Отрицательные факторы: остающаяся актуальной перспектива продолжения подъема учетной ставки в США в марте; фундаментальная переоцененность Treasuries; узкий спред суверенных бумаг как к Treasuries, так и к Мексике; большие затруднения, возникшие в переговорах о досрочном погашения внешнего долга России перед Парижским клубом.

Вывод: неспособность Treasuries вырасти на слабых данных CPI свидетельствует об их общей склонности к падению, по крайней мере в краткосрочной перспективе. С нашей точки зрения, очередной целью T'15 является уровень доходности 4,4%, преодоление которого будет означать формирование тренда роста ставок, имеющего целью летние пики 4,85-87%. В такой ситуации мы продолжаем советовать фиксировать прибыль в суверенных выпусках и пополнять портфель защитными корпоративными бумагами средней и малой дюрации.

ТОРГОВЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Продавать суверенные выпуски.

Приобретать в корпоративном сегменте недооцененные бумаги умеренной дюрацией, а именно: Росбанк'09, Евраз'09, Норникель'09, Вымпелком'09 и '10, МТС'08, БанкМосквы'09, ТНК'07, ВТБ'15.

Дмитрий Дудкин, dud_di@nikoil.ru



ПОЛИТИКА

Президент призывает реформировать авиастроительную промышленность

Путин предложил допустить частных инвесторов к авиастроительной промышленности. Во вторник на заседании госсвета, проходившем в г. Жуковский, президент Владимир Путин призвал ускорить реформу российской авиастроительной промышленности. По мнению президента, частные инвесторы должны иметь доступ к этой отрасли, а правительству стоит разработать долгосрочную программу ее развития.

Экономика снова стала приоритетом Кремля. Призыв Путина прозвучал как своевременное напоминание о глубоких проблемах конкурентоспособности российской экономики. Авиастроительная отрасль – один из немногих высокотехнологичных секторов, в которых Россия по-прежнему способна конкурировать на мировых рынках высоких технологий. В то же время встреча во вторник продемонстрировала неспособность правительства выполнять взятые на себя ранее обязательства по реформированию промышленности.

В авиастроение будет допущен частный капитал? Возможно, одним из основных результатов состоявшегося во вторник обсуждения стало то, что и Кремль, и правительство, похоже, осознали, что без участия частного капитала усилия по реформированию экономики обречены на провал. Призыв Путина допустить частных инвесторов в отрасль, которая до сих пор рассматривалась как исключительная вотчина государства, является обнадеживающим сигналом.

Промышленность в кризисе. Выступая на том же заседании, министр промышленности и энергетики Виктор Христенко заявил, что российская авиастроительная промышленность будет продолжать деградировать, если не осуществить немедленные реформы. Он подчеркнул, что на долю этой отрасли приходится почти 40% всего объема производства ВПК России, однако ей присущи и все проблемы оборонных отраслей.

Слияние потребует больше времени... По словам Христенко, единственный способ реформировать авиастроительную промышленность – это слияние всех крупных российских авиастроительных компаний в единую Объединенную авиастроительную компанию (ОАК). Христенко считает, что такое слияние может быть завершено в течение двух лет, то есть на 1-1,5 года позже, чем ранее планировало правительство.

...но затронет все крупнейшие предприятия. В конце встречи президент Путин поручил правительству разработать проект резолюции о создании ОАК. Христенко заявил о том, что юридически компания может быть создана до 31 декабря 2006 г., а ее участниками станут Иркут, МиГ, Сухой, Туполев и Ильюшин. По мнению Путина, ОАК должна стать холдинговой компанией, в которой будут представлены гражданское, военное и транспортное авиастроение, а также инженерно-конструкторские, испытательные и лизинговые направления.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Призыв Путина прозвучал как своевременное напоминание о глубоких проблемах конкурентоспособности российской экономики


Экономика
Опубликованы квартальные данные о ВВП

Замедление роста ВВП подтвердилось... Во вторник Росстат опубликовал квартальные данные о ВВП в 2004 г., согласно которым рост показателя в IV квартале 2004 г. составил 6,7% относительно IV квартала 2003 г. Также Росстат подтвердил свою предыдущую оценку роста ВВП за 2004 г. на уровне 7,1%.

...однако ряд вопросов остаются открытыми. Опубликованные Росстатом данные только добавляют путаницы в и без того странную статистическую картину, созданную агентством в течение последних двух недель. Если данные первых двух кварталов примерно соответствуют данным о ВВП, рассчитанным Росстатом по традиционной методике, то в III квартале ранее объявленный рост ВВП на 6,4% относительно соответствующего периода 2003 г. неожиданно повышен до более оптимистических 7,1%.

Статистика о промышленном производстве и ВВП не вполне сочетаются друг с другом. Более того, данные о ВВП не очень хорошо сочетаются с опубликованными в пятницу данными о росте промышленного производства. По мнению Росстата, в прошлом году наиболее заметный рост промышленности был зафиксирован в III квартале – на 7,5% относительно III квартала 2003 г., – а в IV квартале 2004 г. темпы роста снизились совсем незначительно – до 7,1%. Однако статистика ВВП выглядит совершенно по-иному: если верить ей, то самых быстрых темпов роста российская экономика добилась во II квартале 2004 г., а в последующие два квартала наблюдалось постепенное замедление.

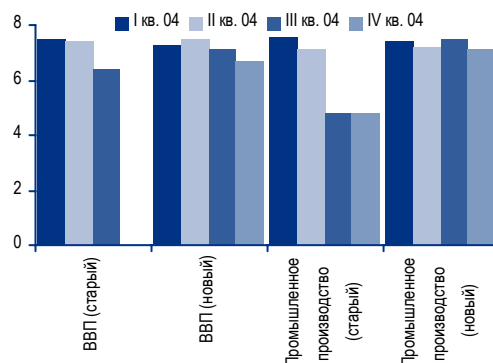
Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

Связьинвест
Рейман: продажа Связьинвеста может состояться в 2005 г. ... или в 2006 г.

Сроки проведения приватизации не определены. Как заявил министр связи Леонид Рейман, приватизация Связьинвеста может состояться в 2005 или 2006 г., поскольку пока не готовы все необходимые для этого документы. Однако, по мнению Реймана, реальных препятствий для продажи холдинга нет, государственные учреждения в настоящее время определяют условия приватизации, и для согласования процедуры потребуется некоторое время.

Приватизация не снята с повестки дня. В заявлении Реймана, на наш взгляд, нет подтверждений тому, что приватизация Связьинвеста однозначно будет отложена на более поздний срок. Стремительные масштабные перестановки в руководстве Связьинвеста свидетельствуют, что вопрос о приватизации холдинга стоит на повестке дня. Согласно предыдущим заявлениям министра связи, продажа Связьинвеста должна состояться во II полугодии 2005 г. Мы полагаем, что вероятность этого все еще высока. Однако окончательное решение – за президентом Владимиром Путиным.

Основное препятствие – интересы национальной безопасности. Одной из возможных причин отсрочки приватизации холдинга считаются некоторые функции дочерних компаний Связьинвеста (то есть Ростелекома), связанные с национальной безопасностью. Относительно того, решен ли данный вопрос, делаются противоречивые заявления, и большинство из них касаются Ростелекома. Оператор связи может быть исключен из приватизации Связьинвеста, и приватизация холдинга состоится только для межрегиональных компаний. На отделение

Странная статистика
Официальные данные о росте ВВП и промышленном производстве за год, %


Источники: Росстат

В заявлении Реймана, на наш взгляд, нет подтверждений тому, что приватизация Связьинвеста однозначно будет отложена на более поздний срок



Ростелекома от Связьинвеста потребуется дополнительное время, и в этом случае приватизация холдинга может быть перенесена на 2006 г. Представители Федеральной антимонопольной службы призывают отложить приватизацию Связьинвеста до 2006-2007 гг.

*Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru
Станислав Юдин, udi_sa@nikoil.ru*

Политика

Премьер-министр берет контроль над экономической политикой в свои руки

Создание новой комиссии... Как ожидается, правительство на сегодняшнем заседании рассмотрит экономические итоги прошлого года и обсудит основные задачи экономической политики на 2005 г. Кроме того, сегодня может быть официально одобрено создание новой правительственной комиссии по бюджету под председательством премьер-министра Михаила Фрадкова.

...делает Фрадкова фигурой номер один в правительстве при планировании экономической политики. Новой комиссии, если она будет создана, будут предоставлены широкие полномочия в планировании экономической политики. Это означает, что полномочия Минэкономразвития и Министерства финансов могут быть существенно ограничены. С одной стороны, решение Фрадкова взять планирование экономической политики в свои руки является позитивным знаком, поскольку свидетельствует о важности данной области для правительства. Алексей Кудрин и Герман Греф в случае создания комиссии займут посты заместителей Фрадкова, и вероятность того, что новый орган будет принимать сбалансированные и эффективные решения, достаточно высока.

Фрадков поставит заслон либеральным идеям? С другой стороны, выдвижение Фрадкова на наиболее влиятельную позицию в области разработки экономической политики может означать создание противовеса либеральному крылу внутри правительства. Так, в ходе недавнего выступления Фрадкова в Думе (см. The Russian Informer от 10 февраля 2005 г.) выявились существенные различия во мнениях Фрадкова и ключевых министров правительства относительно будущей экономической политики государства. Председательство Фрадкова в формируемой комиссии может привести к увеличению государственных инвестиций в экономику, повышению расходов на социальную сферу, а также к росту финансирования оборонных и амбициозных инфраструктурных проектов.

Неприкосновенность Стабилизационного фонда осталась в прошлом?

Все вышеупомянутые действия могут нарушить сбалансированность бюджета и даже заставить кабинет министров начать использовать средства Стабилизационного фонда. Уже в минувший вторник главный страж бюджета и Стабфонда министр финансов Кудрин заявил, что полностью поддерживает инициативу Фрадкова возглавить бюджетную комиссию.

Экономическая программа должна быть пересмотрена. Согласно заместителю министра экономического развития Андрею Шаронову, в минувший вторник Михаил Фрадков дал поручение МЭРТ пересмотреть среднесрочную программу экономической политики. Шаронов отметил, что у Фрадкова есть «несколько замечаний» к программе, но не уточнил, какие именно. Новая версия экономической программы, возможно, будет обсуждаться кабинетом министров в конце марта или в апреле нынешнего года.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

С одной стороны, решение Фрадкова взять планирование экономической политики в свои руки является позитивным знаком, поскольку свидетельствует о важности данной области для правительства...

...с другой стороны, может означать создание противовеса либеральному крылу внутри правительства



БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Министерство финансов работает над новыми законами о банках

Реформа банковской системы продолжается. Пока новая версия стратегии банковской реформы дожидается подписи премьер-министра Михаила Фрадкова, Министерство финансов уже разработало несколько ключевых законов, которые в будущем будут регулировать работу банков, заявил заместитель департамента Минфина Владимир Луков. В число этих законопроектов входит закон о потребительском кредитовании, упрощенные правила слияний и поглощений в банковском секторе, повышение требований к капитализации новых банков и некоторые поправки к существующим законам.

Хорошие новости... Отрадно, что программа экономических преобразований, в которой реформа банковской системы является одним из приоритетов, продолжается. По крайней мере поступившая новость свидетельствует об этом. Последние события подтверждают нашу точку зрения о том, что во II полугодии 2005 г. правительство отвлечется от политических инициатив и проверок налоговой дисциплины за прошедшие периоды, сосредоточившись на экономических вопросах.

..но не без изъяна. Луков упомянул, что среди прочих законопроектов, разработанных Минфином, есть и закон, запрещающий открытие в России филиалов иностранными банками. Разумеется, этот законопроект будет негативно воспринят многими инвесторами, однако его нельзя считать и неожиданным, учитывая, что он в точности соответствует позиции России на переговорах с ВТО. Если данный законопроект будет принят, он не более чем закрепит существующее положение дел, при котором иностранные банки могут учреждать в России независимые банки со 100-процентным участием иностранного капитала, но не могут открывать филиалы.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru

ЭКОНОМИКА

Министерство не меняет прогноз инфляции, укрепление рубля продолжается

Оптимизм Кудрина... Министерство финансов не планирует менять прогноз инфляции на конец года, составляющий 8,5% – об этом позавчера сообщил министр финансов Алексей Кудрин. Министр добавил, что вносить какие-либо изменения в прогноз еще слишком рано, поскольку этим летом инфляция может достигнуть нулевого уровня, как это случалось в предыдущие годы. Между тем рубль продолжил свое укрепление по отношению к доллару. По итогам вторника курс рубля к доллару составил 27,83 руб./долл.

...может найти поддержку со стороны цен на топливо... Хотя после публикации данных об индексе потребительских цен за январь и февраль текущего года прогноз Кудрина в отношении инфляции представляется чересчур оптимистичным, в аргументах министра есть большая доля истины. Мы также подтверждаем наш прогноз инфляции – один из самых низких среди тех, что сделаны неправительственными экспертами, – 9,3% в конце года – по двум причинам. Во-первых, на наш взгляд, велика вероятность того, что основной фактор инфляции прошлых лет – цены на топливо – будет иметь меньшее значение в 2005 г. на фоне ожидаемых более стабильных цен на нефть.

...и сельскохозяйственного производства. Во-вторых, возможное снижение летом цен на продовольственные товары может изменить



динамику потребительских цен в обратном направлении. Однако значение данного фактора трудно предугадать, учитывая непредсказуемость климатических условий и существенные колебания объемов производства, наблюдаемые ежегодно в основных сельскохозяйственных областях.

Укрепление рубля будет продолжаться. Существует еще один фактор, способный помочь правительству сдержать инфляцию, – это валютнообменный курс. В прошлом курс рубля являлся наиболее эффективным антиинфляционным инструментом кабинета министров и ЦБ РФ. Мы полагаем, что в 2005 г. данный инструмент будет также активно использоваться, в результате чего весной и осенью может наблюдаться более быстрое, чем сейчас, укрепление рубля. Наш текущий прогноз курса рубля по отношению к доллару на конец 2005 г. составляет 26,6 руб./долл.

Владимир Тухомиров, tih_vi@nikoil.ru



Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	НИК ойл	
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)																				
Полиметалл	750	18,00	22.мар.05	22.мар.05	21.мар.06	0,9	13,1				106,55	107,20								
ПраймДон	1 000	13,50	13.май.05		10.ноя.06		20,9	100,98	-0,32	40 390	100,85			12,88	13,37	1,42	B/ruA/A1	C+	736	
Разгуляя	1 000	16,00	04.июн.05		05.июн.06		15,6	100,05	0,05	8 710 941	100,00	100,40		14,88	15,99	1,07		C-	914	
РАО ЕЭС-2	3 000	15,00	21.апр.05		21.окт.05		8,0			63 669 000	106,12	106,29					B+/ruA+	A-		
РЖД-1	4 000	6,59	08.июн.05		07.дек.05		9,6										BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-2	4 000	7,75	08.июн.05		05.дек.07		33,9										BB+/ruAA+/Baa3			
РЖД-3	4 000	8,33	08.июн.05		02.дек.09		58,1										BB+/ruAA+/Baa3			
Росбанк	3 000	9,25	14.авг.05	14.фев.07	15.фев.09	24,1	48,5	100,27	0,02	4 010 800	100,20	100,40		9,30		9,23	1,72	B-/B1	343	
Росинтер	300	17,50	04.мар.05		02.дек.05		9,4	104,81	-0,07	1 909 627	104,70	105,00		11,39	10,39	16,70	0,70	C	692	
Росинтер-2	1 000	12,00	06.апр.05	06.апр.05	02.июл.08	1,4	40,9			6 024 000	99,99	100,80						C		
РСХБанк	3 000	9,00	09.мар.05	07.дек.05	04.июн.08	9,6	39,9				100,71	100,87								
РосХлебПрод	1 000	12,37	08.июн.05		07.дек.05		9,6													
РусАвтоФин	500	15,00	22.май.05		22.май.06		15,1				101,23	101,70						C		
РусАлФин	3 000	10,00	12.мар.05		12.сен.05		6,7											NR		
РусАлФин-2	5 000	9,60	20.май.05	20.май.05	20.май.07	2,9	27,2	100,75	0,00	30 247 150	100,71	100,78		6,40	7,95	6,25	9,53	1,98	NR	
РусСтанд-2	1 000	14,00	10.июн.05	10.июн.05	14.июн.06	3,8	15,9	105,10	0,00	5 255	105,50	107,00		-2,24	9,99		13,32	1,20	B/ruBBB+	
РусСтанд-3	2 000	12,90	23.фев.05	01.сен.05	22.авг.07	6,4	30,4												418	
РусСтандФин-1	500	20,00	04.авг.05		04.авг.05		5,4			1 330 693	104,85	105,15						B/ruBBB+		
РусТекстиль	500	18,80	15.мар.05		12.сен.06		18,9	104,29	-0,49	5 098 588	104,25	104,50		16,17		18,03	1,29	C-	1030	
Салават-2	3 000	9,70	17.май.05	13.ноя.07	10.ноя.09	33,1	57,4	99,58	-0,77	48 161 375	100,10	100,40		10,33	10,30	9,74	2,25	B+	376	
Сальмон-2	150	12,50	05.апр.05		04.окт.05		7,5													
СалютЭн	3 000	14,00	28.июн.05	27.дек.05	25.дек.07	10,3	34,5													
СвердлЭн	3 000	11,50	03.мар.05	05.сен.05	01.мар.07	6,5	24,6												C	
СвобСокол	600	13,55	26.май.05	25.май.06	22.ноя.07	15,2	33,4													
Северсталь	3 000	9,75	30.июн.05	10.июл.05	28.июн.07	4,6	28,5	101,40	-0,25	6 084	101,40	101,65		5,29	5,19	9,62	0,37	B+/B1	A-	
СЗЛК	300	14,00	14.июл.05	14.июл.05	13.июл.06	4,7	16,9	97,03	-3,16	970 300	103,50	100,20		23,45	21,95	14,43	0,31	C	2019	
С-3Тел-2	1 500	13,20	06.апр.05	05.окт.05	03.окт.07	7,5	31,8				103,50							B-/ruBBB	B	
Сибирьтел-3	1 530	14,50	15.июл.05		14.июл.06		16,9	107,43	-0,03	3 223	107,30	107,75		8,88		13,50	1,31		285	
Сибирьтел-4	2 000	12,50	07.июл.05		05.июл.07		28,8				106,75	107,00							B	
СистФин-2	2 000	10,50	01.июл.05		29.июн.07		28,6											B	B+	
СМАРТС-2	500	13,75	26.июн.05	26.июн.05	05.май.07	4,1	28,5				101,00	102,00							B-	
СМАРТС-3	1 000	15,10	05.апр.05	05.окт.05	29.сен.09	7,5	56,0	103,84	0,24	28 347 297	103,50	104,00		8,70	8,09	14,54	0,59		456	
СС-Авто	1 500	11,25	28.июл.05	25.янв.07	21.янв.10	23,4	59,8				101,40	102,00							B-	
СУ-155	1 500	12,29	30.мар.05	30.мар.05	30.мар.07	1,2	25,5	99,69	-0,01	22 908 619	99,40	99,58		16,28	15,19	12,33	0,09	C+	1303	
СУЭК-2	1 000	11,00	19.май.05	16.фев.06	15.фев.07	12,0	24,1	100,35	-0,43	9 032	100,21	101,25		11,05	10,59	10,96	0,86	C	610	
Татнефть-3	1 500	12,00	01.июл.05		01.июл.06		16,5				104,70	105,10						B/B2	A-	
Таттелеком	600	12,50	15.май.05	15.май.05	05.май.07	2,7	26,7	101,70	0,11	410 868	101,40	101,80		4,93	4,84	12,29	0,22		168	
ТВЗ	750	14,60	10.апр.05	10.окт.05	10.окт.06	7,7	19,8	104,65	0,08	3 348 700	104,50	105,00		7,01	11,69	6,56	13,95	1,44	B-	
ТМК	2 000	14,00	20.апр.05	20.апр.05	20.окт.06	1,9	20,2	101,00	-0,15	3 030	101,00	101,10		7,40	7,18	13,86	0,15		415	
Тинькофф	400	20,50	29.апр.05		29.апр.05		2,2	102,02	0,02	44 107 434	102,00	102,10		8,90	8,59	20,09	0,18		565	
ТНК-5	3 000	15,00	29.май.05		28.ноя.06		21,5			61 168 326	113,70	102,00							C-	
ТНП	1 000	8,90	11.май.05		10.май.06		14,7				101,25	102,00							A	
Трансмаш	1 500	14,00	01.июн.05	01.июн.06	01.дек.07	15,5	33,7												B+	
ТЧМ-2	1 000	11,00	02.июн.05	02.дек.05	02.дек.07	9,4	33,8	101,58	0,19	18 281 000	101,50	101,70		10,31		9,85	10,83	0,71		
УВЗ	2 000	13,36	05.апр.05	05.окт.05	30.сен.08	7,5	43,9				102,00								B-	
УрСИ-2	1 000	17,50	08.май.05		06.авг.05		5,5			25 290 000	105,10								B/-	
УрСИ-6	3 000	14,25	19.июл.05		18.июл.06		17,0	107,52	0,02	20 960 842	107,50	107,52		8,60		13,25	1,32	B/-	B+	
УрСИ-4	3 000	9,99	05.май.05		01.ноя.07		32,7	101,59	0,19	18 321 236	101,47	101,59		9,51		9,83	2,29	B/-	B+	
ФиниИнвест	1 000	11,50	21.июн.05		20.дек.05		10,0													
ФСК ЕЭС	5 000	8,80	21.июн.05		18.дек.07		34,3													
ХКФ	1 500	11,25	19.апр.05	18.окт.05	16.окт.07	7,9	32,2				101,70	102,20							B+/ruA+	
Центртел-2	600	16,00	21.апр.05		21.апр.05		1,9	101,43	0,00	380 363	101,20	101,40		6,73	6,55	15,77	0,16	CCC+/ruBB+	B	
Центртел-3	2 000	12,35	18.мар.05	19.сен.05	15.сен.06	7,0	19,0	104,85	0,25	10 483 455	104,60	105,65		6,29	9,14	5,90	11,78	1,43	CCC+/ruBB+	B
Центртел-4	5 623	13,80	18.авг.05	16.ноя.06	21.авг.09	21,1	54,7	107,14	0,13	78 187 648	107,10	107,25		9,47	12,05	12,88	3,46	CCC+/ruBB+	B	
ЦентТелеграф	500	16,00	24.май.05		22.авг.06		18,2	105,40	-0,09	10 540 000	105,20	105,35		12,55		15,18	1,29		C	
ЭФКО	800	15,50	08.мар.05	13.сен.05	05.сен.06	6,8	18,7	102,55	0,09	1 025 500	102,60	103,25		10,38	9,47	15,11	0,52		C-	
ЮТК	1 500	14,24	17.мар.05		14.сен.06		19,0	102,57	-0,33	153 860	102,75	102,95		12,74		13,88	1,34	ruBBB/B3	B-	
ЮТК-2	1 500	12,00	10.авг.05	08.фев.06	07.фев.07	11,7	23,8	100,08	0,05	212 167	100,05	101,10		12,25		11,86	11,99	0,84	ruBBB/B3	B-
ЮТК-3	3 500	12,30	07.апр.05	14.апр.06	10.окт.09	13,9	56,4	100,31	0,06	14 086 084	100,31	100,40		12,15		12,26	0,99	ruBBB/B3	B-	
ЮТайр	1 000	13,00	25.май.05	23.ноя.05	22.ноя.06	9,1	21,3	100,23	-0,02	6 013 800	100,25	100,65		13,00		12,97	0,66		856	
Якутскэнерг	400	16,00	03.мар.05	03.мар.05	31.авг.06	0,3	18,5												C+	



Рынок рублевых облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг	Сред. бп
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR	текущая			
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
Барнаул	200	14,00	17.мар.05		14.дек.06		22,0												
Башкортостан-4	500	8,02	17.мар.05		13.сен.07		31,1				98,11	99,80							BB-/Ba1
Белгор обл-3	300	19,00	20.мар.05		20.дек.05		10,0		108,50	0,55	480 845	107,95	108,60	8,48	7,77	17,51	0,79		390
Брянск	200	14,00	13.апр.05		11.окт.06		19,9					102,41	103,50						
Волгоград-11	200	15,00	14.май.05		14.май.06		14,9					102,51	103,00						
Волг обл	600	14,00	16.июн.05		11.июн.09		52,3		103,20	0,01	1 032 000	103,00	103,50	11,28		13,57	2,66		436
Иркут обл	800	11,00	20.июл.05		22.июл.07		29,3												B
Иркут обл-2	750	12,00	08.мар.05		07.сен.06		18,7		102,35	0,35	1 023 500	102,01	102,40	8,58		11,72	1,03		B
Коми-5	500	15,00	24.мар.05		24.дек.07		34,5		110,90	0,45	1 192 138	110,85	111,20	9,91		13,53	2,46		-Ba3
Коми-6	700	14,50	14.апр.05		14.окт.10		68,7					110,40	110,80						-Ba3
Коми-7	1 000	12,00	23.май.05		22.ноя.13		106,5		96,44	0,53	10 036 875	96,00	96,50	10,85		12,44	5,05		-Ba3
Красноярск-1	750	11,00	20.апр.05		21.июл.05		5,0												
Красноярск-4	630	12,50	27.апр.05		27.окт.06		20,4		104,78	0,09	1 735 463	104,60	104,79	9,71		11,93	1,49		410
Крас край-1	1 500	10,30	07.мар.05		08.дек.05		9,6												
Крас край-2	1 500	10,95	22.апр.05		26.окт.06		20,4												
Краснод край	605	11,00	17.май.05		15.май.07		27,1					101,55	101,85						
Лен обл-2	800	14,01	15.июн.05		08.дек.10		70,5					115,00	115,69						B+/ruA+
Лен обл-3	1 300	13,50	17.июн.05		05.дек.14		119,1				11 015 000	109,80	110,45						B+/ruA+
Москва-26	4 000	15,00	11.мар.05		11.мар.05		0,6					100,46	100,70						BB+/Baa3
Москва-33	4 000	10,00	27.фев.05		27.май.05		3,1												BB+/Baa3
Москва-34	4 000	10,00	28.фев.05		28.авг.05		6,2												BB+/Baa3
Москва-24	3 000	15,00	02.мар.05		02.сен.05		6,4				63 360 000	105,00	106,50						BB+/Baa3
Москва-28	3 000	15,00	25.мар.05		25.дек.05		10,2		108,12	-0,03	16 494 412	108,00	108,20	5,14	4,81	13,87	0,84		52
Москва-32	4 000	10,00	25.фев.05		25.май.06		15,2												BB+/Baa3
Москва-35	4 000	10,00	18.мар.05		18.июн.06		16,0		104,55	0,10	23 364 152	104,37	104,70	6,53		9,56	1,24		66
Москва-37	4 000	10,00	23.мар.05		23.сен.06		19,3		105,45	0,15	47 500 150	105,36	105,50	6,51		9,48	1,49		66
Москва-27	4 000	15,00	20.мар.05		20.дек.06		22,2		114,14	0,18	1 944 237	114,05	114,50	6,87		13,14	1,78		BB+/Baa3
Москва-31	5 000	10,00	20.май.05		20.май.07		27,2		106,69	0,51	342 498 338	106,30	106,65	6,93		9,37	2,07		70
Москва-42	3 000	10,00	13.май.05		13.авг.07		30,1					105,90							BB+/Baa3
Москва-40	5 000	10,00	26.апр.05		26.окт.07		32,5		107,41	0,40	113 101 968	106,80	107,44	7,12		9,31	2,44		57
Москва-29	5 000	10,00	05.июн.05		05.июн.08		40,0		107,63	0,23	368 493 137	107,61	107,80	7,47		9,29	2,96		61
Москва-41	5 000	10,00	30.июл.05		30.июл.10		66,1		108,11	-0,24	11 893	108,10	108,30	7,65		9,25	4,53		BB+/Baa3
Москва-38	5 000	10,00	26.июн.05		26.дек.10		71,1		110,65	-0,53	5 533	110,70	111,20	7,85		9,04	4,90		-2
Москва-39	4 800	10,00	21.июл.05		21.июл.14		114,5		105,93	0,05	233 819 600	105,90	106,00	7,99		9,44	6,67		2
Моск обл-2	1 000	17,00	10.мар.05		10.июн.05		3,6					103,28	104,30						3B-/ruAA-/Ba3
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.05		19.авг.07		30,3		107,30	0,19	17 980 995	107,45		7,87		10,25	2,28		145
Моск обл-4	9 600	11,00	26.апр.05		21.апр.09		50,6		108,30	0,11	431 344 879	108,25	108,35	8,89		10,16	3,49		155
Нижегор обл-1	1 000	11,80	04.май.05		01.ноя.06		20,6		103,50	0,11	10 960 999	103,26	103,50	9,88		11,40	1,49		429
Новосибирск-2	1 500	13,00	08.мар.05		07.дек.06		21,8		103,14	0,09	1 938 847	103,08	103,14	10,93		12,60	1,54		536
Новосиб обл	1 500	13,50	03.май.05		27.июл.06		17,3		103,79	0,11	1 331 613	103,75	103,80	11,02		13,01	1,25		490
Новосиб обл-2	2 000	13,30	03.мар.05		29.ноя.07		33,7		104,23	0,00	21 336 156	104,30	104,49	12,00		12,76	2,24		542
Ногинский район	250	15,00	24.мар.05		22.июн.06		16,2												
Самар обл-1	1 185	12,00	05.апр.05		04.июл.06		16,6					104,40	104,90						BB-/Ba2
Твер Обл-2	600	16,90	24.фев.05		23.ноя.06		21,3												
Томск	300	13,00	26.май.05		22.ноя.07		33,4						103,50						
Томск обл-1	500	12,00	28.июл.05		27.июл.06		17,3		102,80	0,50	139 808	101,80		9,73		11,67	1,28		ruA
Томск обл-2	600	12,00	13.апр.05		13.окт.07		32,1					102,15	102,80						ruA
Уфа-3	400	10,03	19.июл.05		18.июл.06		17,0					100,36	110,01						B
Уфа-4	500	10,03	07.июн.05		03.июн.08		39,9		100,00	0,45	5 300 000	99,15	100,50	10,27		10,03	2,66		341
Хаб край-4	300	13,09	27.фев.05		27.май.05		3,1												
Хаб край-5	700	11,87	05.апр.05		05.окт.06		19,7		102,27	0,12	10 636 200	102,20	102,33	9,91		11,61	1,41		415
ХМАО	1 000	15,00	11.июн.05		08.дек.05		9,6		105,75		266 490	107,25		7,49	7,12	14,18	0,77		BB-/ruAA
ХМАО-2	3 000	12,00	28.май.05		27.май.08		39,7					109,50							BB-/ruAA
Чувашия-1	285	12,00	12.май.05		12.авг.05		5,7		101,95	-0,01	5 167 972	101,90	102,05	7,94	7,66	11,77	0,44		438
Чувашия-2	500	9,50	13.апр.05		13.апр.07		26,0												
Якутия-3	800	12,00	22.мар.05		17.июн.08		40,4		104,70	0,40	31 410	104,10	104,70	10,71		11,46	2,70		ruA-
Якутия-4	1 000	14,00	17.мар.05		16.мар.06		12,9		105,68	0,08	6 024 804	105,41	105,70	8,37		13,25	0,99		ruA-
Якутия-5	2 000	10,00	21.апр.05		21.апр.07		26,3		99,45	0,06	198 900	99,20	99,45	9,73		10,06	1,82		ruA-
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.05		03.авг.08		41,9		103,15	0,05	10 624 455	103,00	103,30	9,59		10,66	2,86		B/ruA/B1
Яросл обл-2	1 000	13,78	05.апр.05		03.июл.07		28,7		107,39	0,16	32 217	106,80	107,35	9,98		12,83	2,06		367
Яросл обл-3	1 000	12,50	18.май.05		17.ноя.06		21,1					103,35	103,50						
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ																			
ОФЗ 26003	1 132	10,00	15.мар.05		15.мар.05		0,7					100,55							
ОФЗ 27021	10 942	12,00	20.апр.05		20.апр.05		1,9					101,68							
ОФЗ 27023	20 292	7,50	20.апр.05		20.июл.05		4,9					101,65	101,79						
ОФЗ 27018	14 000	12,00	16.мар.05		14.сен.05		6,8					104,31	104,54						
ОФЗ 27022	21 296	8,00	18.май.05		15.фев.06		11,9		102,99	-0,01	10 299 360	102,75	103,00	4,95	4,80				

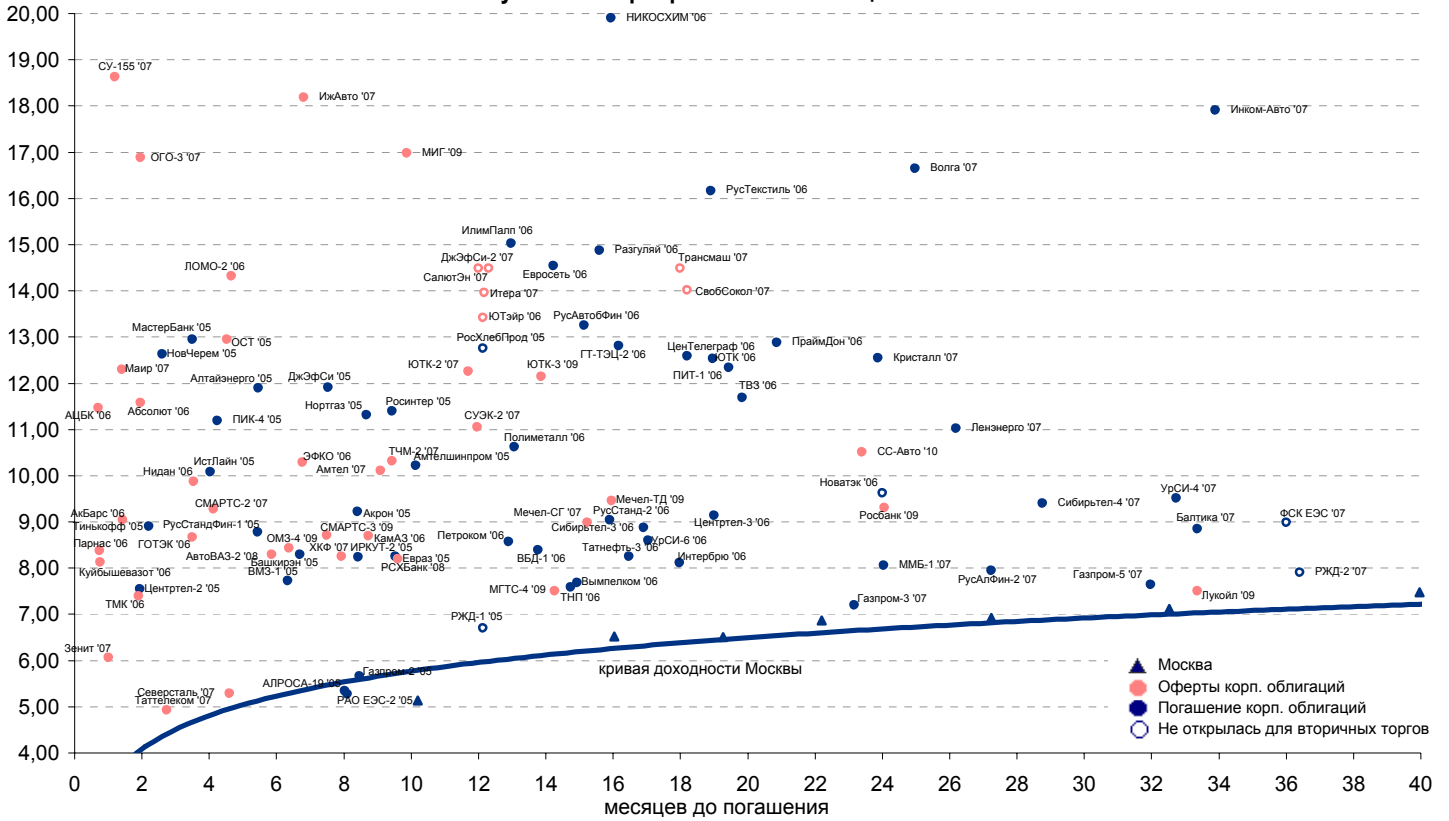


Рынок еврооблигаций

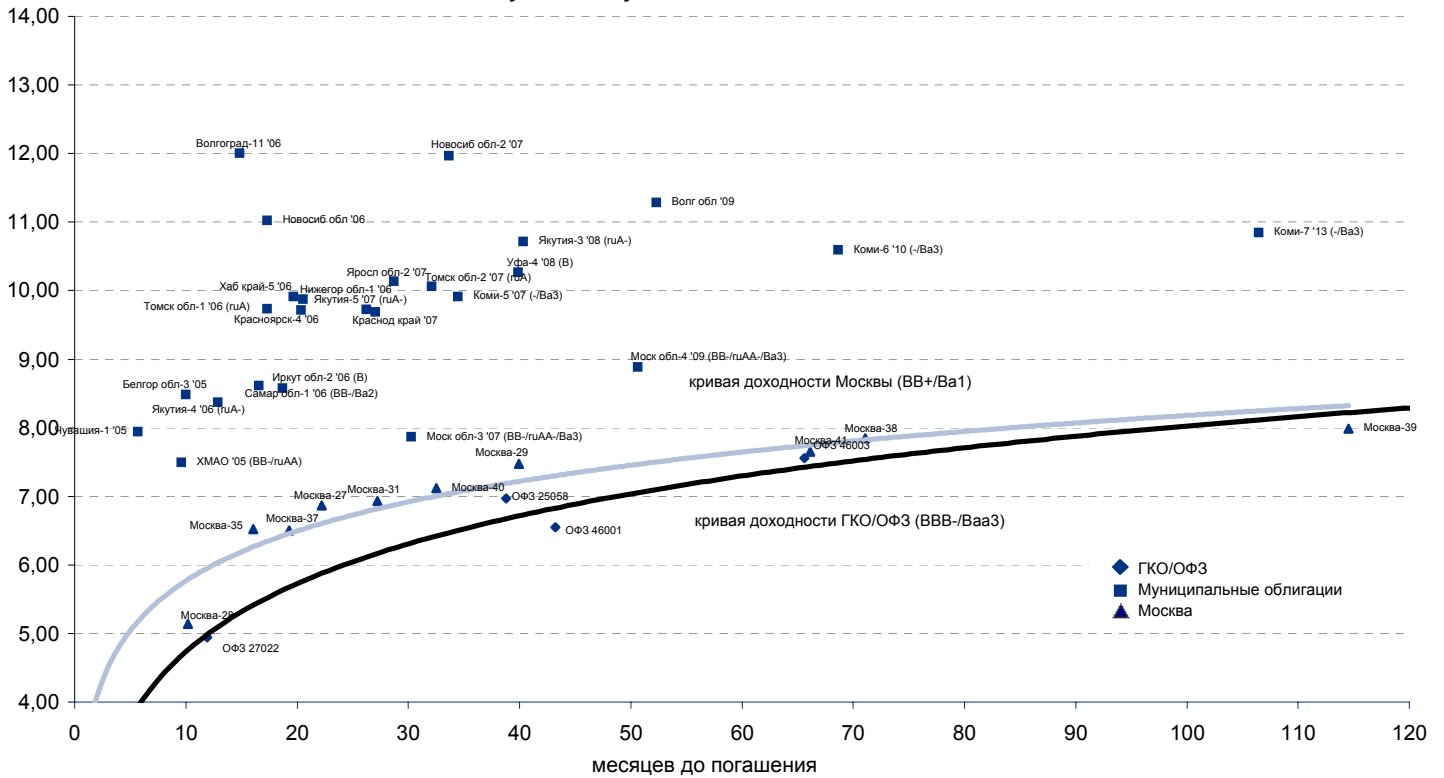
Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
СУБЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Russia '05	\$ 2 968 968	8,75	24 июл 05	24 июл 05	102,12	-0,09	3,31	8,57	50,5	0,39
Russia '07	\$ 2 400 000	10,00	26 июн 07	26 июн 05	112,12	0,03	4,44	8,92	96,0	2,06
Russia '10	\$ 2 820 041	8,25	31 мар 10	31 мар 05	109,95	0,14	5,95	7,50	215,4	4,05
Russia '18	\$ 3 466 671	11,00	24 июл 18	24 июл 05	143,65	0,20	6,16	7,66	170,8	8,01
Russia '28	\$ 2 500 000	12,75	24 июн 28	24 июн 05	169,73	0,27	6,76	7,51	211,1	10,30
Russia '30	\$ 18 400 000	5,00	31 мар 30	31 мар 05	105,30	0,33	6,26	4,75	200,0	8,09
MinFin V	\$ 2 837 000	3,00	14 май 08	14 май 05	93,43	-0,05	5,28	3,21	180,0	2,87
MinFin VI	\$ 1 750 000	3,00	14 май 06	14 май 05	98,58	0,08	4,23	3,04	93,6	1,13
MinFin VII	\$ 1 750 000	3,00	14 май 11	14 май 05	85,68	0,09	5,81	3,50	174,7	5,25
MinFin VIII	\$ 1 322 000	3,00	14 ноя 07	14 май 05	96,05	0,03	4,57	3,12	108,9	2,53
Aries '07	eur 2 000 000	5,43	25 окт 07	25 апр 05	105,55	0,05	3,27	5,14		0,16
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25 окт 09	25 окт 05	113,24	0,05	4,52	6,84	72,7	3,86
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25 окт 14	25 апр 05	123,62	0,16	6,30	7,77	203,6	6,46
МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
Москва '06	eur 400 000	10,95	28 апр 06	28 апр 05	108,75	-0,01	3,13	10,07	-110,1 / -16,5	1,03
Москва '11	eur 374 000	6,45	12 окт 11	12 окт 05	109,48	0,30	5,68	5,89	-13,5 / 161,2	5,78
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06 май 08	06 май 05	104,36	0,02	6,58	7,79	163,9 / 296,1	2,72
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17 ноя 14	17 май 05	105,40	-0,17	8,06	8,42	198,3 / 381,9	6,38
Alfa-Bank '05	\$ 175 000	10,75	19 ноя 05	19 май 05	103,14	-0,07	6,17	10,42	286,1 / 336,6	0,67
Alfa-Bank '06	\$ 190 000	8,00	13 апр 06	13 апр 05	100,98	-0,01	7,06	7,92	332,3 / 382,5	1,02
Alfa-Bank '07	\$ 150 000	7,75	09 фев 07	09 авг 05	99,94	-0,03	7,78	7,75	354,1 / 439,8	1,76
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28 сен 09	28 мар 05	103,93	0,06	6,98	7,70	130,7 / 318,5	3,68
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21 май 08	21 май 05	101,73	-0,02	7,87	8,36	293,4 / 425,2	2,72
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11 дек 08	11 июн 05	104,96	0,06	5,40	6,55	4,4 / 170,0	3,27
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12 окт 11	12 апр 05	107,39	0,05	6,12	6,98	14,6 / 209,5	4,54
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04 фев 15	04 авг 05	99,65	0,09	6,99	6,34	103,7 / 273,3	4,16
Вымпелком '05	\$ 250 000	10,45	26 апр 05	26 апр 05	101,25	0,00	2,16	10,32	-115,1 / -64,6	0,15
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16 июн 09	16 июн 05	108,31	-0,04	7,69	9,23	220,5 / 391,2	3,43
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11 фев 10	11 авг 05	100,70	0,00	7,83	7,94	190,3 / 398,8	4,01
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22 окт 11	22 апр 05	101,88	0,14	8,00	8,22	200,5 / 397,1	4,90
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25 апр 07	25 апр 05	108,74	0,05	4,79	8,39	35,3 / 131,3	1,91
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21 окт 09	21 апр 05	118,76	0,11	5,82	8,84	-12,8 / 202,7	3,65
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27 сен 10	27 сен 05	113,02	0,08	5,05	6,90	-89,7 / 125,7	4,43
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,625	01 мар 13	01 сен 05	118,93	0,28	6,55	8,09	59,8 / 248,3	5,78
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,201	01 фев 20	01 авг 05	105,89	0,28	6,58	6,80	/ 231,5	5,05
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,625	28 апр 34	28 апр 05	116,60	0,44	7,25	7,40	48,5 / 298,8	6,87
Газпромбанк '05	eur 150 000	9,75	04 окт 05	04 окт 05	103,99	0,04	2,82	9,38	-49,3 / 1,3	0,59
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30 окт 08	30 апр 05	105,01	0,04	5,71	6,90	45,9 / 202,8	3,13
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25 сен 06	25 мар 05	103,16	-0,04	6,71	8,60	271,8 / 347,5	1,40
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03 авг 09	03 авг 05	110,01	0,01	8,13	9,89	259,6 / 433,9	3,50
Зенит '06	\$ 125 000	9,25	12 июн 06	12 июн 05	101,67	-0,04	7,83	9,10	339,5 / 435,5	1,17
МДМ-Банк '05	\$ 200 000	10,75	16 дек 05	16 июн 05	103,65	-0,07	5,94	10,37	262,8 / 313,3	0,75
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23 сен 06	23 мар 05	102,93	-0,03	7,35	9,11	336,4 / 386,6	1,38
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10 дек 09	10 июн 05	101,12	-0,01	7,71	7,91	190,9 / 386,9	3,85
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21 окт 08	21 апр 05	103,37	-0,02	6,93	7,74	174,4 / 325,1	3,05
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30 янв 08	30 июл 05	108,03	-0,15	6,67	9,03	222,9 / 287,3	2,52
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14 окт 10	14 апр 05	105,04	-0,02	7,26	7,97	109,5 / 337,1	4,33
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28 янв 12	28 июл 05	101,95	-0,59	7,63	7,85	161,6 / 357,0	5,22
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19 мар 07	19 мар 05	102,26	-0,10	7,78	8,80	353,2 / 436,0	1,78
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13 фев 07	13 авг 05	102,47	-0,04	7,73	8,90	349,5 / 434,5	1,76
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30 сен 09	30 мар 05	99,08	0,07	7,36	7,19	165,1 / 356,6	3,73
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09 фев 07	10 авг 05	103,31	-0,05	7,14	8,71	290,4 / 375,5	1,75
Промсвбанк '06	\$ 100 000	10,25	27 окт 06	27 апр 05	102,78	-0,04	8,40	9,97	437,2 / 504,7	1,46
Росбанк '09	\$ 225 000	9,75	24 сен 09	24 мар 05	102,64	0,03	9,04	9,50	428,7 / 526,6	2,52
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20 ноя 06	20 май 05	112,97	-0,10	4,79	11,29	56,3 / 149,9	1,52
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14 апр 07	14 апр 05	103,54	0,07	6,92	8,45	111,0 / 285,7	1,86
Сбербанк '06	\$ 1 000 000	4,45	24 окт 06	26 апр 05	101,27	-0,02	3,83	4,39	/	1,86
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11 фев 15	11 авг 05	99,74	0,00	6,77	6,25	81,3 / 251,1	4,18
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24 фев 09	24 авг 05	103,64	-0,08	7,55	8,32	214,0 / 381,8	3,33
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19 апр 14	19 апр 05	104,92	0,11	8,46	8,82	240,8 / 420,3	5,98
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13 фев 07	13 авг 05	108,45	-0,09	6,80	10,60	235,6 / 331,6	1,74
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15 янв 09	15 июл 05	110,08	0,35	7,69	9,77	324,7 / 420,7	3,14
Система '08	\$ 350 000	10,25	14 апр 08	14 апр 05	108,36	-0,03	7,21	9,46	276,6 / 341,0	2,58
Система '11	\$ 350 000	8,88	28 янв 11	28 июл 05	104,41	-0,52	7,92	8,50	207,4 / 397,1	2,19
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06 ноя 07	06 май 05	113,24	-0,10	5,61	9,71	116,6 / 212,6	2,28
Уралсиб '06	\$ 140 000	8,88	06 июл 06	06 июл 05	101,70	-0,02	7,51	8,73	328,7 / 422,3	1,24
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04 фев 08	04 авг 05	103,19	-0,06	7,88	8,84	308,7 / 429,6	2,52



Рублевые корпоративные облигации

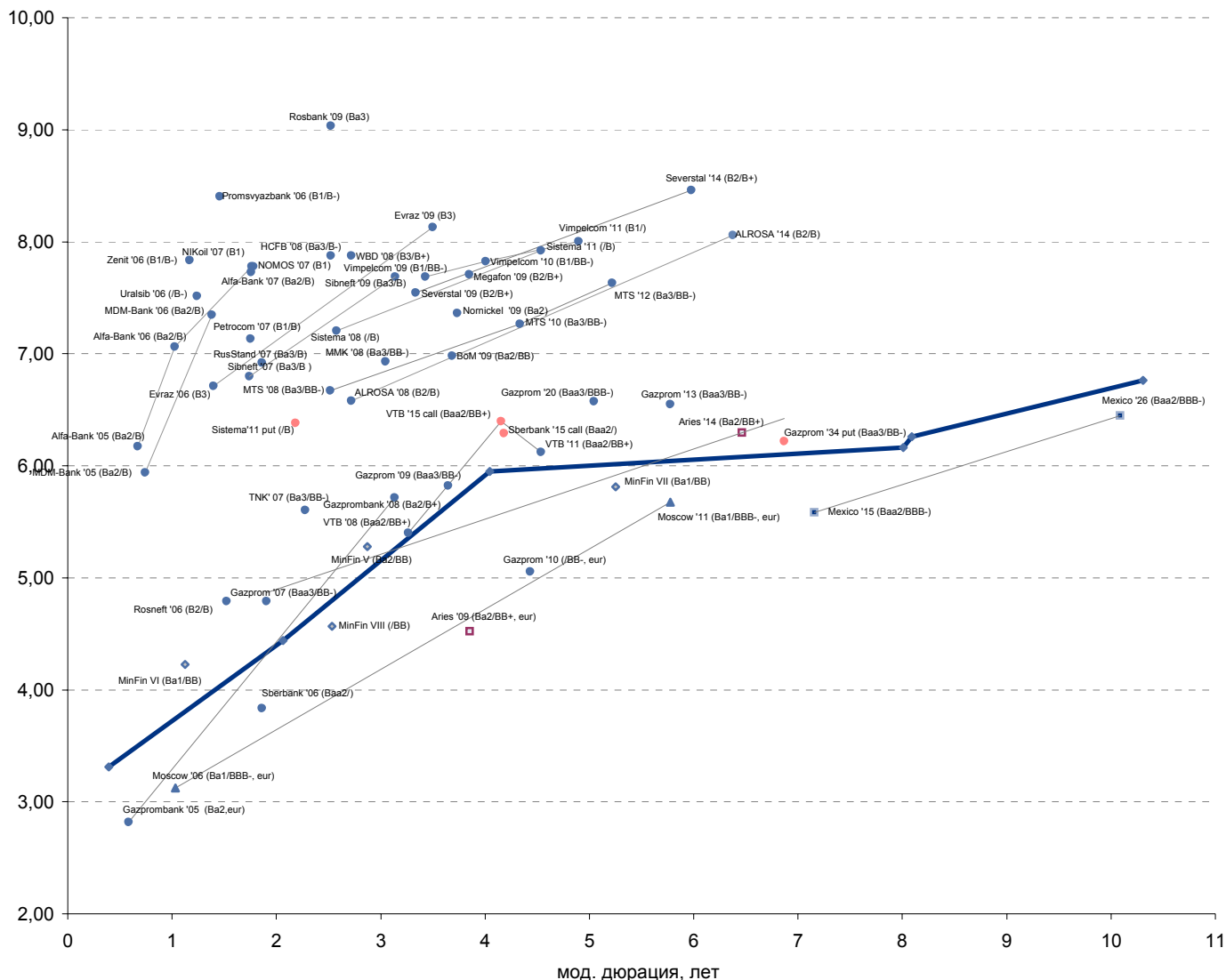


Рублевые муниципальные облигации





Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем выпуска	Параметры	Оферта
24 фев 05	Северный город	Сбербанк	200	2 года.	-
25 фев 05	Камская Долина Финанс	Пермская фондовая компания	100	2 года.	1 год
01 мар 05	Русский Стандарт-4	Газпромбанк	3 000	3 года.	1 год
02 мар 05	ОФЗ	Минфин	6 000	3 года.	-
03 мар 05	ОБР-2	ЦБ	100 000	4,3 года.	10 мар 05
16 мар 05	ОФЗ	Минфин	10 000	15 лет.	-
фев-мар	Северо-Западный Телеком-3	ВЭБ-Инвест	3 000	6 лет. Амортизация по 30% через 5 и 5,5 лет.	3 года



Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@nikoil.ru

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

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@nikoil.ru

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

Дмитрий Дудкин, аналитик, dud_di@nikoil.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@nikoil.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Илья Зимин, директор, zimin@nikoil.ru

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

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

Аналитическое управление

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@nikoil.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@nikoil.ru

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

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@nikoil.ru

Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo_vb@nikoil.ru

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@nikoil.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@nikoil.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@nikoil.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@nikoil.ru

Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@nikoil.ru

Марина Лукашова, аналитик, luk_mr@nikoil.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@nikoil.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@nikoil.ru

Банки

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

Потребительский сектор

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

Экономика России

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

Редактирование/Полиграфия/Перевод

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

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

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

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

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

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@nikoil.ru

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

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Экспитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2005