

11 января 2005 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши рекомендации:

✓ Денежный и валютный рынки

При отсутствии резких колебаний доллара на рынке FOREX курс рубля стабилизируется в диапазоне 27,94-28 руб/\$. Однако публикация 12 января данных по торговому балансу США и исполнению бюджета способна оказать заметное воздействие на российский валютный рынок.

✓ Рынок ГКО-ОФЗ

После уверенного ценового роста в конце декабря на рынке ОФЗ-ОБР вероятна консолидация котировок. Новых размещений и выплат по ОФЗ-ОБР на этой неделе не планируется, поэтому рынок рублевых гособлигаций будет низковолатильным.

✓ Рынок корпоративных и субфедеральных облигаций

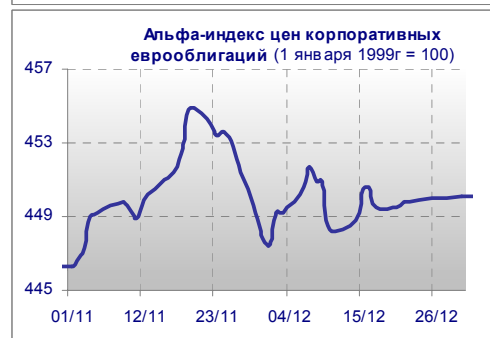
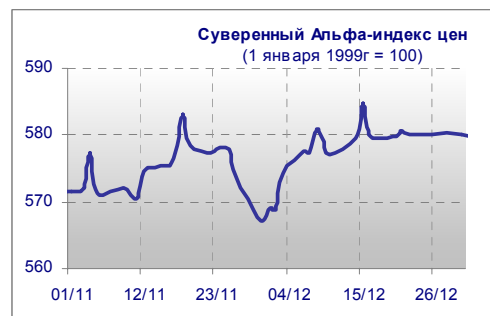
Участники корпоративного рынка будут закрывать длинные позиции в бумагах, сформированные на период продолжительных праздников, что приведет к коррекции цен вниз (преимущественно, в 3-ем эшелоне).

✓ Рынок суверенных еврооблигаций

Спред Россия-30 к КО США, скорее всего, вернется в диапазон 230-236 б.п. после увеличения в начале недели до 241 б.п.. Увеличение волатильности вероятно 12 и 14 января в связи размещением 5-летних КО США и публикацией важных экономических индикаторов США.

Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБР	27.75	-0.48%
Цены на нефть Brent spot, \$/бレル	41.32	11.28%
Суверенный Альфа-индекс	580.14	0.12%
Корпоративный Альфа-индекс	450.14	0.14%
Альфа-индекс цен ОФЗ	316.32	0.36%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	112.88	0.29%



Отдел продаж:

Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; Тел: (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

Исследовательский отдел:

Тел: (7 095) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;
Тел: (7 095) 780-47-24 Валентина Крылова (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: VKrylova@alfabank.ru

СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок ГКО-ОФЗ	4
Рынок рублевых корпоративных и региональных облигаций	4
Рынок еврооблигаций	5
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	6

Денежный и валютный рынки

Наши ожидания

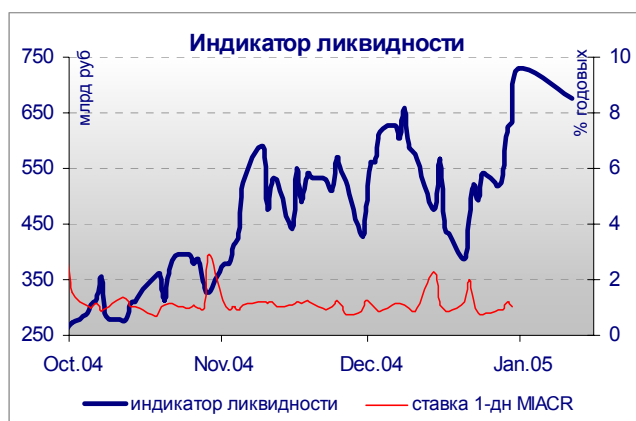
В первой декаде января на мировом рынке FOREX произошло существенное укрепление доллара (его курс вырос до 1,31 \$/евро с 1,364 \$/евро, зафиксированного 30 декабря). Данная динамика не замедлила отразиться на российском валютном рынке. В первой торговый день в этом году 11 января 2005 г курс рубля упал сразу на 20 копеек – до 27,93-27,96 руб/\$, вернувшись к уровню середины декабря 2004 г. На этой отметке валютные интервенции ЦБР остановили дальнейшее снижение рубля.

При отсутствии резких колебаний доллара на рынке FOREX курс рубля, скорее всего, стабилизируется в диапазоне 27,94-28 руб/\$. Однако публикация 12 января данных по торговому балансу США и исполнению бюджета способна привести к существенному изменению доллара, что, в свою очередь, повлияет на российский валютный рынок.

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

Дата	Событие	Объем, млн руб
11.января	Выплата 2-го купона по облигациям Ярославская Область-2 по ставке 13.78% годовых	34
	Выплата 1-го купона по облигациям Хабаровский Край-5 по ставке 11.87% годовых	21
	Выплата 6-го купона по облигациям Самарской Области по ставке 12% годовых	35
	Выплата 5-го купона по облигациям JFC International по ставке 14% годовых	24
	Погашение облигаций КСФБ-2 и выплата по ним последнего купона	2 200
	Выплата 3-го купона по облигациям ЛОМО-2 по ставке 15.35% годовых	54
	Выплата 3-го купона по облигациям МАИР-Инвест по ставке 12.3% годовых	15
	Погашение облигаций Микрон-2 и выплата по ним последнего купона	322
	Выплата 2-го купона по облигациям Ресторантс-2 по ставке 12% годовых	12
	Выплата 1-го купона по облигациям Сальмон-2 по ставке 12.5% годовых	5
	Выплата 5-го купона по облигациям СЗТелеком-2 по ставке 13.20% годовых	49
	Выплата 1-го купона по облигациям Сибтелеком-2 по ставке 12.5% годовых	125
13.января	Выплата 3-го купона по облигациям Иркутскищепром по ставке 15% годовых	12
	Выплата 7-го купона по облигациям Красный Октябрь по ставке 14% годовых	10
	Выплата 3-го купона по облигациям СЗЛК по ставке 14% годовых	21
14.января	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
17.января	Выплата 3-го купона по облигациям Сибтелеком-1 по ставке 14.50% годовых	111
	Выплаты в ФОР	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок ГКО-ОФЗ

Наши ожидания

После уверенного ценового роста в конце декабря (на 0,3-0,8% в период 27-30 декабря) на рынке ОФЗ-ОБР вероятно консолидация котировок. Активность во вторник-среду будет невысокой, что характерно для начала года. Новых размещений и выплат по ОФЗ-ОБР на этой неделе не планируется, поэтому рынок рублевых гособлигаций будет низковолатильным.

Рынок рублевых корпоративных и региональных облигаций

Наши ожидания на вторичном рынке

В течение первой торговой недели нового года рынок корпоративных облигаций будет низкоактивным. Большинство инвесторов пока не определили стратегию на текущий год и воздержатся от активных действий.

В основном действия участников рынка будут сосредоточены в закрытии длинных позиций, сформированных на период продолжительных праздничных дней. Это вызовет коррекцию цен вниз, сосредоточенную, преимущественно, в облигациях 3-го эшелона.

Традиционным для начала года является низкая активность эмитентов в январе. Однако в этом году участники будут ожидать выхода на вторичные торги крупного объема облигаций 1-го эшелона, размещение которых состоялось в ноябре-декабре 2004 г. Появление на торгах таких гигантов, как РЖД и ФСК способно резко увеличить обороты. Участники рынка, не успевшие купить «голубые фишки» в прошлом году, постараются это сделать в январе, в преддверии присвоения России инвестиционного уровня рейтинга агентством S&P.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

В начале января российский внешний долг подешевел на 0,5-1%. Так как снижение котировок происходило вслед за КО США, то спреды длинных еврооблигаций РФ к доходности КО США не изменились (230-235 б.п. для Россия-30). Более того, по коротким выпускам спреды сократились на 10-20 б.п. Однако изменение котировок было индикативным из-за низкой ликвидности рынка.

Наши ожидания

В начале года, как правило, отмечается высокая эмиссионная активность суверенных эмитентов. В частности, о планах разместить еврооблигации объемом около \$1 млрд со сроком обращения 30 лет заявила Бразилия. Также, Колумбия и Перу могут выйти на международный рынок заимствований.

Ожидания крупных размещений, а также неблагоприятный обзор Merrill Lynch по фондовому рынку РФ оказали некоторое давление на российский внешний долг в начале этой недели. В результате котировки еврооблигаций РФ снизились на 0,1-0,5%, что привело к расширению спредов (до 241 б.п. для Россия-30). Однако дальнейшее увеличение спредов маловероятно, так как фундаментальных причин для активизации продаж российского долга не наблюдается. Таким образом, при отсутствии значимых внутренних новостей спред Россия-30 вернется в диапазон 230-236 б.п.

Резкое увеличение волатильности и активности вероятно 12 января, когда запланировано размещение 5-летних КО США, а также будут опубликованы данные по торговому балансу США за ноябрь и исполнению бюджета в декабре. Также воздействие на долговой рынок окажут показатели инфляции в США (14 января - индекс цен производителей).

Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
12.января	Аргентина	Правительство объясняет условия реструктуризации долга
	США	Торговый баланс
	США	Исполнение бюджета
	США	Размещение 5-летних КО США
	Россия	Выплата купона в размере \$6.2 млн по еврооблигациям банка Уралсиб
13.января	ЕС	ЦБ примет решение относительно уровня ключевой ставки
	США	Индекс цен импортируемых товаров
	США	Предоплаченные розничные продажи
	США	Общее число зарегистрированных на бирже труда и количество первичных обращений
14.января	США	Индекс цен производителей
	США	Промышленное производство
17.января	Аргентина	Начало размещения еврооблигаций в рамках реструктуризации задолженности

Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 2. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций (в период с 27 декабря по 10 января)

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-05	24.07.05	0.51	24.01.05	8.750%	102.69	-0.12%	3.6%	94	-22.8	0.05	2969
Евро-07	26.06.07	2.24	26.06.05	10.000%	112.63	-0.33%	4.5%	124	-12.7	0.25	2400
Евро-10	31.03.10	2.88	31.03.05	8.250%	110.25	-0.11%	4.7%	135	-17.2	0.31	2940
Евро-18	24.07.18	7.96	24.01.05	11.000%	137.75	-0.90%	6.7%	248	5.6	1.10	3467
Евро-28	24.06.28	10.53	24.06.05	12.750%	162.00	-1.07%	7.2%	279	7.9	1.65	2500
Евро-30	31.03.30	8.50	31.03.05	5.000%	102.00	-0.49%	6.6%	234	2.4	0.82	19126
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	3.16	14.05.05	3.000%	92.50	-0.67%	5.5%	210	8.0	0.63	2707
Минфин 6	14.05.06	1.31	14.05.05	3.000%	97.50	-0.64%	5.0%	203	41.1	0.43	1750
Минфин 7	14.05.11	5.68	14.05.05	3.000%	84.25	0.15%	6.1%	218	-12.6	0.81	1750
Минфин 8	14.11.07	2.26	14.05.05	3.000%	94.00	0.00%	5.8%	254	-14.2	0.20	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07	0.00	25.04.05	5.446%	105.19	0.00%					2000
Aries 2009	25.10.09	4.16	25.10.05	7.750%	113.88	0.00%	4.5%	162	-1.9	0.46	1000
Aries 2014	25.10.14	6.79	25.04.05	9.600%	123.25	0.00%	6.4%	231	-9.7	0.82	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	1.20	28.04.05	10.950%	109.03	-0.13%	3.6%	140	-6.3	0.14	400
Москва-11	12.10.11	5.64	12.10.05	6.450%	106.81	-0.07%	5.2%	207	1.5	0.58	374
Ниж. Новгород	03.04.05	0.05	03.04.05	8.750%	100.08	-0.05%	8.4%	619	20.1	0.02	100

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций (в период с 27 декабря по 10 января)

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Дох-ть к погашению	Спред к безрисков ой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.82	19.05.05	10.750%	103.33	0.63%	6.6%	386	-104.2	0.08	175
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.88	0.75%	7.4%	435	-70.7	1.70	190
Банк Москвы	28.09.09	3.94	28.03.05	8.000%	103.73	-0.25%	7.1%	346	-10.0	0.40	250
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.620%	100.22	-0.02%					325
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.520%	103.39	-0.11%					300
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.49	11.06.05	6.875%	104.33	-0.35%	5.6%	213	-7.5	0.36	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	106.52	-0.52%	6.3%	245	-3.1	2.58	450
Газпромбанк-05	04.10.05	0.73	04.10.05	9.750%	104.25	-0.48%	3.6%	147	36.3	0.08	150
Газпромбанк-08	30.10.08	3.35	30.04.05	7.250%	103.78	-0.06%	6.1%	265	-16.1	0.34	1050
Зенит	12.06.06	1.35	12.06.05	9.250%	103.25	1.98%	6.8%	381	-167.2	0.14	125
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.90	16.06.05	10.750%	102.83	0.81%	7.5%	471	-114.7	0.09	125
НИКойл	19.03.07	1.98	19.03.05	9.000%	100.28	0.49%	8.8%	562	-44.9	0.20	150
НОМОС-банк	13.02.07	1.87	13.02.05	9.125%	100.00	-0.10%	9.1%	593	-13.3	0.19	125
Петрокоммерц	09.02.07	1.87	09.02.05	9.000%	101.00	0.87%	8.5%	527	-65.3	0.19	120
Промсвязьбанк	27.10.06	1.65	27.04.05	10.250%	100.00	0.00%	10.2%	715	-17.1	0.39	100
Русский стандарт-05	28.05.05	0.38	28.05.05	11.000%	102.02	-0.36%	5.4%	294	28.1	0.04	30
Русский стандарт-07	14.04.07	2.05	14.04.05	8.750%	102.05	0.05%	7.7%	450	-23.9	0.21	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.44	28.03.05	7.800%	100.17	-0.08%	7.7%	442	-15.6	0.24	300
Сбербанк	24.10.06		24.01.05	4.370%	100.75	0.33%					1000
Уралсиб	06.07.06	1.42	06.07.05	8.875%	103.78	-0.06%	6.2%	316	-20.1	0.14	140
Нефтегазовый											
Газпром-07	25.04.07	2.08	25.04.05	9.125%	108.42	-0.34%	5.2%	192	-9.9	0.22	500
Газпром-09	21.10.09	3.88	21.04.05	10.500%	118.40	-0.40%	6.0%	243	-8.4	0.46	700
Газпром-10	27.09.10	4.78	27.09.05	7.800%	112.02	0.13%	5.3%	233	-3.8	0.52	1000
Газпром-13	01.03.13	5.85	01.03.05	9.625%	117.35	-0.55%	6.8%	289	-2.8	0.68	1750
Газпром-20	01.02.20	5.86	01.02.05	7.201%	104.91	-1.03%	6.3%	236	8.5	0.54	1250
Газпром-34	28.04.34	11.87	28.04.05	8.625%	114.51	-1.89%	7.4%	287	16.1	1.33	1200
Роснефть	20.11.06	1.69	20.05.05	12.750%	113.38	-0.39%	5.1%	197	-9.8	0.19	150
Сибнефть-07	13.02.07	1.84	13.02.05	11.500%	107.85	1.27%	7.4%	419	-92.5	0.20	400
Сибнефть-09	15.01.09	3.23	15.01.05	10.750%	107.68	1.01%	8.4%	501	-49.6	0.35	500
ТНК	06.11.07	2.48	06.05.05	11.000%	113.08	-0.48%	5.9%	258	-5.6	0.28	700
Телекоммуникационный											
АФК Система-08	14.04.08	2.80	14.04.05	10.250%	106.35	1.44%	8.0%	463	-71.9	0.29	350
АФК Система-11	28.01.11	4.63	28.01.05	8.875%	101.75	0.44%	8.5%	476	-24.5	0.47	350
Вымпелком-05	26.04.05	0.29	26.04.05	10.450%	101.29	0.99%	5.7%	337	-366.1	0.03	250
Вымпелком-09	16.06.09	3.69	16.06.05	10.000%	106.97	2.97%	8.1%	455	-99.9	0.38	450
Вымпелком-11	22.10.11	5.26	22.04.05	8.375%	101.29	0.99%	8.1%	430	-32.7	1.03	300
МТС-04	21.12.04	-0.05	21.12.04	10.950%	100.55	0.00%	0.0%	0	0.0	0.00	300
МТС-08	30.01.08	2.61	30.01.05	9.750%	106.81	1.12%	7.2%	389	-63.0	0.28	400
МТС-10	14.10.10	4.61	14.04.05	8.375%	102.93	1.03%	7.7%	400	-37.8	0.47	400
Металлургический											
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.58	25.03.05	8.875%	100.55	0.36%	8.5%	544	-40.0	0.16	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.58	03.02.05	10.875%	106.50	-0.23%	9.1%	558	-10.9	0.38	300
ММК-05	18.02.05	0.10	18.02.05	10.000%	100.48	0.17%	4.6%	251	-244.5	0.01	100
ММК-08	21.10.08	3.28	21.04.05	8.000%	101.52	0.44%	7.5%	407	-30.8	0.33	300
Норильский Никель	30.09.09	3.99	31.03.05	7.125%	97.25	0.26%	7.8%	423	-21.7	0.38	500
Северсталь-09	24.02.09	3.44	24.02.05	8.625%	100.48	0.06%	8.5%	499	-18.4	0.34	325
Северсталь-14	19.04.14	6.30	19.04.05	9.250%	100.53	0.41%	9.2%	518	-17.0	0.62	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	2.94	06.05.05	8.125%	102.78	0.00%	7.2%	378	-18.6	0.30	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.95	21.05.05	8.500%	98.55	0.58%	9.0%	562	-37.2	0.28	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Департамент рынка капиталов	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
Организация новых выпусков	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Кирилл Пестов (7 095) 785-7409 Константин Зайцев (7 095) 785-7408
Операции РЕПО и финансирование	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Валентина Крылова (7 095) 780-47-24
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон) Отдел международных продаж Телефон Адрес	Максим Шашенков (4420) 7588-8400 City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE

© Альфа-Банк, 2005 г. Все права защищены.

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

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