

14 – 18 ноября 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши рекомендации:
НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

- ✓ **Промышленное производство в РФ за 10 месяцев 2005 г возросло на 3,9% - Росстат**
- ✓ **Монетарные органы власти предлагают различные пути снижения инфляции, но не могут договориться**

- ✓ **Денежный и валютный рынки**

На рынке FOREX евро может продолжить рост после преодоления отметки 1,18 \$/евро, между тем фундаментальные показатели говорят пока в пользу среднесрочного укрепления доллара к евро, и в середине недели вполне вероятно возвращение пары евро/доллар в диапазон 1,1770 – 1,1800 \$/евро.

- ✓ **Рынок рублевых облигаций**

Некоторое улучшение рублевой ликвидности, вероятное в середине недели, позволит инвесторам корпоративного сектора отыграть рост котировок, наблюдавшийся на прошлой неделе в суверенном сегменте, а также облегчит запланированные на текущую неделю размещения.

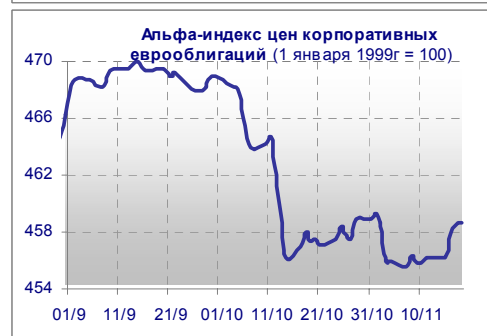
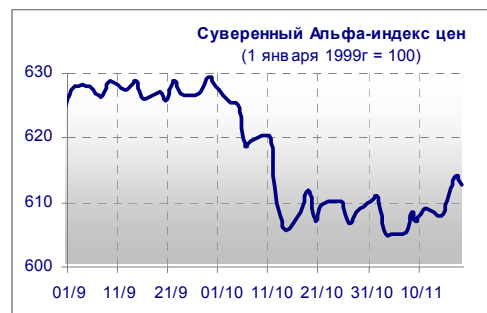
- ✓ **Рынок еврооблигаций**

Неделя, по-видимому, будет малоактивной – многие участники рынка предпочли продлить выходные по случаю Дня благодарения. Вероятна консолидация котировок на текущих уровнях, при сохранении спреда Россия-30 к 10-летним КО США вблизи 115 б.п. Немного негатива может добавить тон комментариев к заседанию ФРС от 1 ноября, если упор будет сделан на намерение повышать ставки.

Привлекательными для покупки выглядят суверенные и квазисуверенные бумаги с максимальной дюрацией, т.к. длинный конец кривой недооценен по отношению к остальным выпускам (в том числе, Россия-30 к Россия-28).

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЦРР	28.88	-0.01%
Цены на нефть Brent spot, \$/блп	54.10	-2.38%
Суверенный Альфа-индекс	612.85	0.60%
Корпоративный Альфа-индекс	458.67	0.55%
Альфа-индекс цен ОФЗ	332.45	0.12%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.85	-0.07%



СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	5
Рынок рублевых облигаций	7
Рынок еврооблигаций	13
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	14

Макроэкономические новости

Промышленное производство в РФ за 10 месяцев 2005 г возросло на 3,9% - Росстат

В том числе в октябре 2005 г промышленное производство увеличилось на 3,5% по сравнению с прошлым октябрём и на 1,8% по сравнению с сентябрем 2005 г. За 9 месяцев 2005 г рост промышленного производства составлял 4%.

Основные тенденции, наблюдающиеся с начала года, остались без изменений. Основным фактором роста остается сектор производства промышленной продукции. В то же время, добывающая промышленность по-прежнему демонстрирует слабые результаты – всего 1% роста год-к-году. Поскольку тенденции в промышленности остаются без изменений, мы оставляем свой прогноз промышленного роста по итогам года на уровне 4%.

Разбивка промышленного роста по секторам, год-к-году %

	Добывающая промышленность	Производство товаров	Регулируемые услуги (газ, электроэнергия и т.п.)
1 кв 2004	8.4	9.6	-1.4
Янв-июн 2004	8.2	8.5	0.1
Янв-сен 2004	7.2	8.9	0.1
Янв-окт 2004	6.9	8.5	0.1
2004	6.5	9.2	0.1
Янв-мар 2005	2.5	5.3	2.5
Янв-июн 2005	1.4	5.6	1.8
Янв-сен 2005	1	6.1	1.9
Янв-окт 2005	1	6	1.4

Источник: Росстат

Монетарные органы власти предлагают различные пути снижения инфляции, но не могут договориться

На прошлой неделе МЭРТ представило в правительство комплекс антиинфляционных мер, в котором предлагается бороться с ростом потребительских цен путем ограничения роста цен и тарифов, а также за счет поддержки российских производителей продовольственной продукции. В частности, ведомство Грефа предлагает следующие мероприятия (попутно указывая на противодействие этим мерам со стороны ЦБ и Минфина):

1. Сдерживать рост цен на горюче-смазочные нефтепродукты. Сохранить в 2006 г текущий уровень ставок акцизов на моторные топлива и масла. **(Банк России предлагает повышение ставок экспортных пошлин на бензин и дизельное топливо на 10%).** В 2006 г организовать биржевую торговлю нефтепродуктами с внедрением механизма обязательности совершения сделок на бирже для отдельных потребителей (Минобороны, МВД, РАО ЕЭС, РЖД).

2. Совершенствовать механизм квотирования импорта мяса и таможенно-тарифного регулирования продовольственной продукции с учетом оценки их влияния на темпы роста потребительских цен. **(По мнению Банка России, необходимо идти на дополнительное снижение пошлин на сверхквотный импорт свинины.)** Кроме того, разрабатывается комплекс мер по стимулированию производства и реализации отечественной продовольственной продукции.

3. Повысить уровень конкуренции на продовольственных рынках. Развитие механизма закупок с/х продукции и продовольствия для нужд предприятий всех уровней бюджетной сферы.

4. Сдерживать рост тарифов на продукцию естественных монополий. Рост регулируемых тарифов естественных монополий в 2006 г не должен превышать предельных параметров, одобренных правительством: на газ – 11%, в электроэнергетике - 7,5%, грузовые ж/д перевозки – 7,5%.

5. Ограничить рост регулируемых тарифов в сфере ЖКХ. Для ограничения темпов роста тарифов на жилищно-коммунальные услуги правительство установило предельный уровень роста тарифов на услуги организаций ЖКХ в 2006 г не выше 15-20%.

Со своей стороны в рамках борьбы с инфляцией Минфин предлагает пойти по пути контроля за ростом денежной массы:

1. Ограничить непроцентные расходы в рамках уже одобренных основных параметров федерального бюджета на 3 года, а не только расходы на социальные нужды, как предлагает МЭРТ.

2. Включить в Стабфонд доходы, поступающие от НДС на газ и экспортные пошлины на нефтепродукты и газ. В частности, объем дополнительных доходов Газпрома от высоких цен на газ в 2005 г превысит 160 млрд руб.

3. Ограничиться предельной ценой отсека для зачисления средств в Стабфонд на уровне \$27/баррель для нефти Urals, а в дальнейшем рассмотреть возможность снижения этой цены отсека.

4. Ограничить на 1-2 года внешние займы крупных государственных компаний.

Таким образом, все монетарные органы власти озабочены высокой инфляцией, но единого мнения о способах контроля за ростом цен не наблюдается. Предложение Минфина относительно ограничения внешних заимствований для госкомпаний преследует сразу две цели.

Во-первых, ограничение внешних займов госкомпаний будет способствовать решению ряда вопросов денежно-кредитной политики. Привлечение валютных средств с последующей конвертацией в рубли, с одной стороны, способствует увеличению предложения валюты, что ведет к укреплению номинального курса рубля. С другой стороны, ЦБ, вынужденный абсорбировать излишнее предложение доллара для поддержания валютного курса, осуществляет дополнительную эмиссию рублей, что ведет к ускорению инфляции.

Во-вторых, замещение внешних займов внутренними способствует расширению внутреннего долгового рынка. Необходимость этого вызвана «проблемой 2008 года», когда объем накопительной части пенсии в ПФР достигнет и превысит размер всего российского рынка. Таким образом, Минфин пытается заранее решить эту проблему путем увеличения на российском долговом рынке квазисуверенных выпусков, имеющих высокую ликвидность и надежность.

Так, объем привлечения внешних займов российскими компаниями с начала текущего года составил \$31,2 млрд по сравнению с \$18,3 млрд за весь 2004 г. Из них на долю Газпрома пришлось \$3,8 млрд и до конца года эта цифра может возрасти до \$5,8 млрд.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

В начале прошедшей недели доллар продолжил укрепление к евро, достигнув нового двухлетнего максимума – 1,1637 \$/евро. Рост американской валюты был обусловлен в целом позитивной макроэкономической статистикой, в частности, данными о росте иностранных инвестиций в американские активы, величина которых в сентябре достигла рекордного значения – \$101,9 млрд. Данные по инфляции подтвердили целесообразность политики ФРС и укрепили ожидания роста ставки в декабре до 4,25% годовых.

Между тем в конце недели ситуация кардинально изменилась – в пятницу глава Европейского центрального банка Жан-Клод Трише фактически подтвердил намерение ЕЦБ повысить ставку до конца текущего года. После выступления Трише курс доллара начал корректироваться вниз и в итоге опустился ниже отметки 1,1800 \$/евро.

На российском валютном рынке доллар завершил неделю небольшим снижением по отношению к рублю – в пятницу средневзвешенный курс с расчетами “завтра” составил 28,8578 руб/\$. Ситуация с рублевой ликвидностью по-прежнему оставалась напряженной – ставки overnight по рублевым кредитам на межбанковском рынке не опускались ниже 5% годовых.

Наши ожидания

На текущей неделе ситуация с рублевой ликвидностью будет оставаться напряженной в связи с выплатой налогов в понедельник и в пятницу. Это, скорее всего, ограничит потенциал укрепления доллара по отношению к рублю уровнем 28,90 руб/\$. Однако в середине недели ставки денежного рынка могут временно опуститься до уровня 3-5% годовых.

На рынке FOREX евро может продолжить рост после преодоления отметки 1,18 \$/евро, между тем фундаментальные показатели говорят пока в пользу среднесрочного укрепления доллара к евро, и в середине недели вполне вероятно возвращение пары евро/доллар в диапазон 1,1770 – 1,1800 \$/евро.

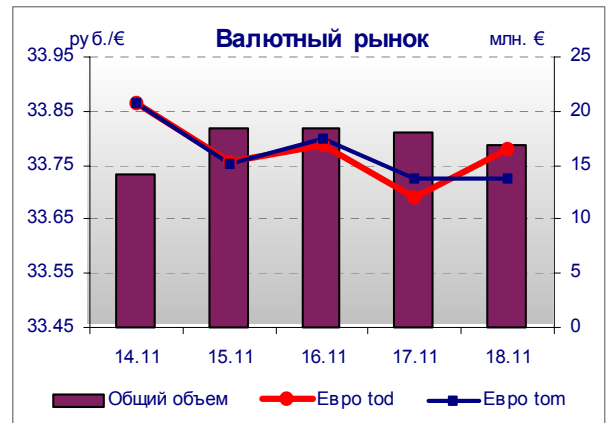
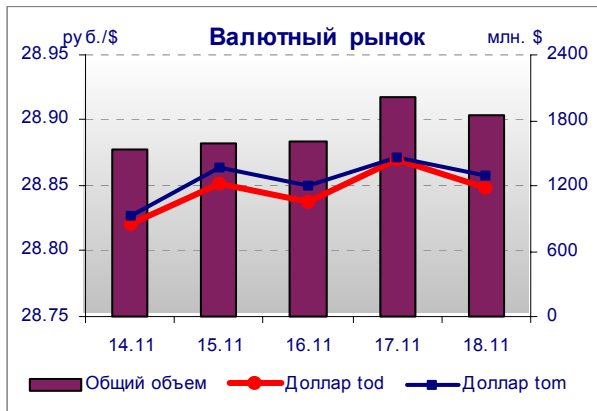
В понедельник внимание валютного рынка будет привлечено к докладу председателя ЕЦБ перед комиссией Европарламента. В США на этой неделе не ожидается выхода каких-либо важных макроэкономических данных, интерес представляет лишь запланированная на вторник публикация протокола последнего заседания ФРС.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
21-Nov	↓ ↑ ↑ ↑ ↑	Уплата НДС за октябрь	
		Выплата 9-го купона по облигациям МГор-31 по ставке 10% годовых	126
		Выплата 11-го купона по облигациям Волгателекома по ставке 13% годовых	32
		Выплата 1-го купона по облигациям НСММЗ по ставке 12.10% годовых	60
		Выплата 5-го купона по облигациям Русские Автобусы-Финанс по ставке 14% годовых	35
22-Nov	↑ ↑ ↑ ↑ ↑	Выплата 5-го купона по облигациям РусАл-2 по ставке 8% годовых	202
		Выплата последнего купона и погашение облигаций СМАРТС-1	300
		Размещение облигаций Газбанка по номиналу	1,000
		Выплата 1-го купона по облигациям Ярославская Область-4 по ставке 11% годовых	55
		Выплата 1-го купона по облигациям Новосибирск-3 по ставке 4.95% годовых	25
		Выплата 2-го купона по облигациям ЛукОйл по ставке 7.25% годовых	217
		Выплата 2-го купона по облигациям АЦБК-2 по ставке 11.80% годовых	15

23-Nov	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Балтика по ставке 8.75% годовых	44
	↓	Выплата 2-го купона по облигациям ПИК-5 по ставке 13% годовых	36
24-Nov	↓	Выплата 9-го купона по облигациям Центральный Телеграф по ставке 16% годовых	20
	↑	Размещение облигаций Магнит-Финанс по номиналу	2,000
	↓	Выплата 2-го купона по облигациям КОМИ-7 по ставке 12% годовых	60
	↓	Выплата 2-го купона по облигациям Ю-Тэйр-Финанс по ставке 13% годовых	65
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Ю-Тэйр по номиналу	1,000
	↓	ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца	
	↑	Размещение облигаций Хабаровского Края	1,000
	↓	Размещение 6-го выпуска облигаций Уралсвязьинформ по номиналу	2,000
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям г. Томска по ставке 13% годовых	7
	↓	Выплата 8-го купона по облигациям Тверской Области по ставке 16.9% годовых	42
25-Nov	↓	Выплата 4-го купона по облигациям Инком-Лада по ставке 17% годовых и погашение 15% номинальной стоимости	126
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Инком-Лада по номиналу	595
	↓	Выплата 1-го купона по облигациям Ист Лайн-2 по ставке 11.59% годовых	173
	↓	Выплата 2-го купона по облигациям СГ МЕЧЕЛ по ставке 10.69% годовых	107
	↓	Выплата 2-го купона по облигациям Свободный Сокол-2 по ставке 13.55% годовых	41
	↓	Выплата 9-го купона по облигациям МГор-32 по ставке 10% годовых	94
	↓	Выплата 6-го купона по облигациям Главмосстрой по ставке 13% годовых	65
	↓	Выплата 1-го купона по облигациям Мастер-Банк-2 по ставке 12.75% годовых	64
	↓	Уплата акцизов на нефтепродукты и налога на добычу полезных ископаемых	
	↓	Авансовый платеж по налогу на прибыль	
28-Nov	↓		

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Рынок ОФЗ

В начале недели на рынке ОФЗ наблюдалось снижение котировок как под давлением дефицита рублевой ликвидности, так и накануне аукционов по размещению доптраншей ОФЗ 25058 и 46017 на 16 млрд руб. Несмотря на проводимые Минфином в день аукциона выплаты купонов на сумму 14 млрд руб, спрос при размещении был невысоким. Более того, Минфин практически не предложил инвесторам премии ко вторичному рынку, разместив в итоге лишь по 20% каждого выпуска, что является необходимым минимумом для признания аукциона состоявшимся.

Итоги аукционов по размещению доптраншей ОФЗ 25058 и 46017

	Объем эмиссии, млн руб	Объем спроса, млн руб	Объем размещения, млн руб	Доходность по цене отсечения, % годовых	Средневзвешенная доходность, % годовых	Доходность выпуска на вторичных торгах, % годовых
25058	10 000	6 154,9	2 036,3	6,42	6,40	6,39
46017	6 000	4 616,2	1 235,4	7,18	7,15	7,15

По завершении аукционов и на фоне некоторого улучшения ситуации на денежном рынке в последние два торговых дня на рынке ОФЗ котировки вернулись к уровням предыдущей недели. Более короткие выпуски закрылись по итогам недели «в плюсе».

Корпоративные облигации: под давлением дефицита ликвидности

В первой половине недели на рынке сохранялся нисходящий ценовой тренд. Основным фактором продаж выступало обострение дефицита рублевой ликвидности. Стоимость однодневных рублевых ресурсов составляла около 10% годовых, банки активизировали привлечение средств путем проведения операций 1-дневного РЕПО с Банком России. Тем не менее, продажи корпоративных облигаций не носили агрессивный характер. Нехватка рублевых средств способствовала лишь к сокращению ликвидности рынка. Сделки были сосредоточены в дальних выпусках 1-го эшелона. Среди бумаг 2-3-го эшелонов наблюдалось заметное расширение спредов по заявкам на покупку-продажу.

Лишь в четверг-пятницу, на фоне некоторого улучшения ситуации с рублевой ликвидностью и роста котировок суверенного долга, в корпоративном секторе также наметились осторожные покупки наиболее подешевевших за последнее время бумаг (ФСК, РЖД, Газпром-4, -6).

Первичный рынок: минимум спроса несмотря на премию

Состоявшиеся в середине недели аукционы также свидетельствовали о дефиците свободных ресурсов. В частности, оба выпуска РЖД (на 15 млрд руб) доразмещались по окончании аукциона. Спрос по заявкам практически не превышал объемов эмиссии. Выпуски были размещены по доходности немного выше ставок, планировавшихся организаторов. При этом, премия ко вторичному рынку составляла более 30 б.п.

Итоги размещения облигаций РЖД

	Объем эмиссии, млрд руб	Объем спроса, млрд руб	Дата погашения	Установленная ставка купона, % годовых	Доходность к погашению, % годовых	Прогноз доходности, % годовых
РЖД-6	10	10,13	10.11.10	7,35	7,49	7,45
РЖД-7	5	5,33	07.11.12	7,55	7,69	7,65

Субфедеральные облигации: итоги выкупа облигаций Москвы

Наиболее интересным событием за неделю в субфедеральном секторе стал аукцион по выкупу облигаций Москвы, проводившийся Москомзаймом 15 ноября. Инвесторам было предложено выкупить бумаги с погашением в 2006-2007 гг. При этом, Москомзайм предлагал более выгодные условия выкупа по сравнению с ценами на покупку этих бумаг на вторичном рынке. Основной объем предложения инвесторов был сосредоточен в дальних выпусках Москвы, погашаемых через 1-2 года. При общем объеме выкупа 2,3 млрд руб по номиналу, порядка 74% пришлось на МГор-27.

Итоги выкупа облигаций Москвы с погашением в 2006-2007 гг

	Дата погашения	Предложение на аукционе, млн руб	Объем выкупа по номиналу, млн руб	Средневзвешенная доходность выкупа, % годовых	Доходность на вторичных торгах, % годовых
МГор-32	25.05.06	301,4	85,5	4,57%	4,73%
МГор-35	18.06.06	127,2	83,905	4,73%	4,73%
МГор-37	23.09.06	343,2	153,888	4,98%	5,04%
МГор-27	20.12.06	2 057	1 711,479	5,0%	5,11%
МГор-42	13.08.07	2 855	173,883	5,70%	5,75%
МГор-40	26.10.07	2 841	100	5,75%	5,75%

Вторичные торги в субфедеральном секторе оставались низколиквидными. Доля сделок с облигациями Москвы в биржевом обороте по-прежнему составляет около 50%. В 3-ем эшелоне продолжилось плавное снижение котировок.

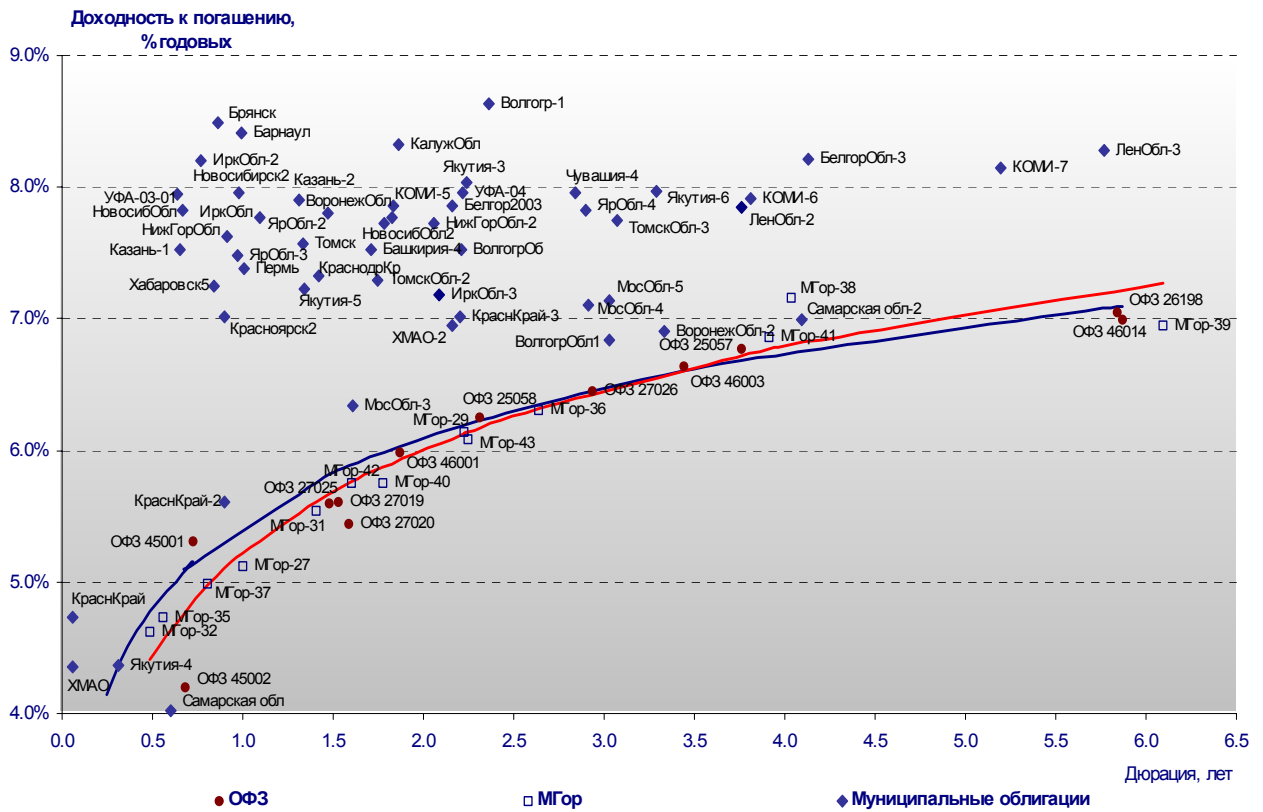
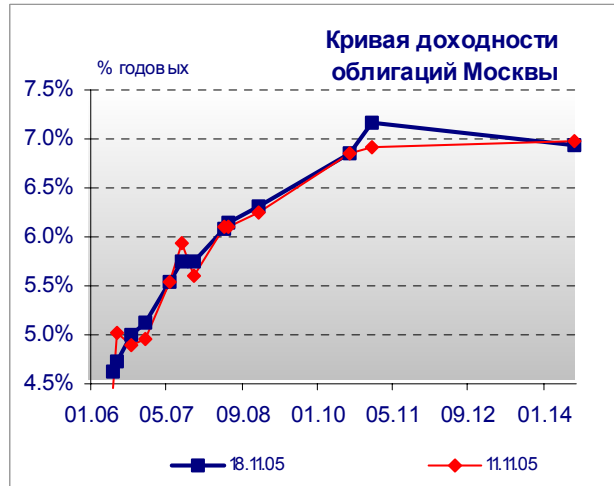
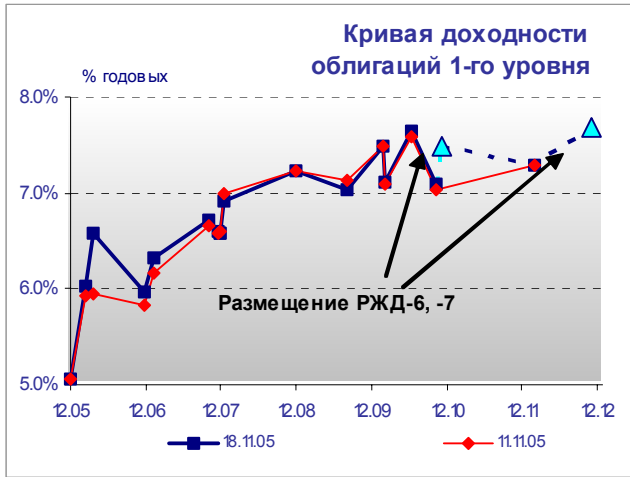
Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата oferty	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	09.02.06	--	7.04%	0.28%	396.40	B+/Baa2
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	28.03.06	8.19%	--	-0.04%	233.28	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	17.02.06	-2.45%	8.75%	-0.18%	170.38	B-/B-
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.12.05	--	7.18%	0.07%	145.34	BBB-/Baa2
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	15.02.06	--	7.12%	-0.12%	137.99	BB/Baa2
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.12.05	--	7.64%	-0.17%	131.09	B+
ЮТэйр	1 000	22.11.06	23.11.05	13.00%	23.11.05	--	10.89%	0.01%	125.47	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	24.11.05	14.32%	--	-0.03%	90.83	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	24.02.06	1.09%	9.31%	-0.36%	83.59	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.64%	0.16%	71.02	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	9.45%	0.07%	59.31	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	7.09%	8.51%	-0.65%	57.82	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	8.00%	-0.29%	57.65	B+
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	8.21%	-0.26%	56.73	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	07.12.05	16.00%	07.12.05	10.17%	--	-0.11%	52.83	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.32%	-0.26%	48.17	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.12.05	7.93%	--	-0.15%	47.45	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	07.12.05	13.36%	--	0.06%	46.51	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	22.12.05	8.53%	--	0.00%	44.37	B+/Ba3
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.05	--	5.97%	-0.24%	43.54	BB/Ba1
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	9.53%	--	-0.12%	40.82	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	16.03.06	--	8.23%	-0.46%	40.28	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.12.05	--	9.66%	-0.26%	40.14	NA
Марта-Финанс	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.12.05	4.95%	12.28%	-2.44%	35.72	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.12.05	--	7.49%	0.19%	35.66	B+/B1
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.73%	-0.12%	34.96	BB/Baa2
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	17.01.06	--	7.03%	-0.08%	34.43	B+
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	15.02.06	8.04%	--	-0.13%	33.54	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.12.05	--	6.91%	0.28%	33.21	B+
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.12.05	7.62%	--	0.02%	30.00	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	05.01.06	--	7.98%	-0.09%	29.94	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	16.03.06	--	9.59%	-0.50%	29.09	CCC+/Caa1
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	13.02.06	--	7.99%	3.85%	29.08	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	06.12.05	14.00%	06.12.05	-46.58%	9.10%	-0.12%	28.80	B-
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	14.45%	--	-0.19%	28.71	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.12.05	--	9.06%	0.04%	26.35	NA

СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.13%	-0.04%	26.26	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.04.06	17.03%	--	-1.86%	24.69	NA
ИМПЭКСбанк	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	9.14%	--	-0.13%	24.53	CCC+/B1
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	27.12.05	14.00%	27.12.05	8.28%	--	-0.06%	22.30	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	10.53%	0.20%	22.00	B3
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	9.07%	--	-0.15%	21.79	CCC+/Caa1
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	13.01.06	--	7.19%	-0.24%	21.65	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	15.00%	15.12.05	--	13.82%	-0.17%	21.04	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	07.03.06	11.70%	06.12.05	12.46%	12.34%	-0.07%	20.26	NA
УБРиР	500	05.07.06	04.01.06	12.50%	04.01.06	9.95%	--	0.03%	20.22	CCC+
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	14.03.06	--	11.88%	-0.14%	20.03	NA
СиБЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.12.05	12.45%	--	-0.07%	19.85	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	07.12.05	13.50%	07.12.05	9.89%	9.98%	-0.04%	19.31	NA
АкБарс	500	05.04.06	--	8.80%	05.04.06	--	6.04%	0.07%	19.20	Ba3
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	11.13%	0.56%	19.04	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	12.01.06	11.35%	--	-0.05%	18.42	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.12.05	--	8.42%	-0.34%	17.91	NA
Спурт	500	15.11.07	16.11.06	9.25%	16.02.06	9.24%	--	0.28%	17.71	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.12.05	--	6.58%	0.01%	16.37	BBB-/Baa2
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	19.01.06	10.48%	--	0.03%	15.99	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	22.11.05	6.60%	6.96%	-0.05%	15.56	BB/Ba1
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	05.01.06	9.98%	--	0.14%	14.86	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	28.12.05	13.80%	--	0.00%	14.10	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	5.36%	9.29%	0.09%	13.43	NA
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	09.03.06	11.36%	--	0.18%	13.23	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	09.02.06	2.06%	--	-0.08%	13.10	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	13.02.06	7.38%	--	0.01%	12.48	B-/Ba3
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.12.05	8.79%	--	-0.27%	12.45	NA
СибкадемБанк	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	05.01.06	10.09%	--	0.39%	12.16	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	23.01.06	--	6.33%	-0.22%	11.81	BB/Baa2
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	24.03.06	8.00%	--	-0.35%	11.67	B1
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	9.03%	--	-0.02%	11.49	NA
РосХлебПрод	1 000	07.12.05	--	12.37%	07.12.05	--	12.40%	0.03%	11.21	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	11.09%	--	0.01%	10.94	NA
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	24.03.06	8.77%	--	-0.25%	10.77	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	13.66%	17.08%	0.15%	10.50	NA
РЕСТОРАНТС	300	02.12.05	--	17.50%	02.12.05	--	13.94%	0.03%	9.84	NA
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	14.12.05	--	10.11%	0.02%	9.59	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.04.06	7.96%	--	-0.21%	9.57	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	8.95%	--	0.01%	9.51	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.12.05	0.93%	9.92%	3.92%	8.54	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	6.58%	--	-0.20%	8.33	BBB-/Baa2
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	10.46%	--	-0.18%	8.26	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.65%	18.02.06	--	--	0.09%	8.01	AAA/Aaa
АИЖК-4	900	01.02.12	--	8.70%	01.02.06	--	7.29%	0.00%	7.55	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	16.02.06	--	6.12%	3.40%	7.47	B1
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	15.03.06	--	11.04%	-0.01%	7.42	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	12.16%	0.04%	7.37	NA
НутриИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	13.12.05	13.73%	--	-0.12%	7.29	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	03.01.06	13.67%	--	-0.20%	7.25	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.12.05	11.13%	--	0.08%	7.01	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	10.16%	--	0.23%	7.01	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.12.05	9.69%	--	-0.36%	6.99	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	04.01.06	--	10.97%	-0.15%	6.91	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	04.12.05	--	11.77%	-0.42%	6.73	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	14.00%	09.03.06	--	8.92%	-1.18%	6.72	NA
ЛОКОбанк-2	500	22.04.08	15.01.06	12.75%	15.01.06	10.54%	--	-0.09%	6.71	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	23.12.05	16.80%	23.12.05	-23.11%	13.17%	1.13%	6.65	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	10.01.06	--	13.55%	-0.65%	6.63	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.12.05	--	7.55%	-0.10%	6.43	B+/Ba2
ВолжАбрЗ	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	16.03.06	7.03%	--	0.05%	6.31	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	10.01.06	8.50%	--	-0.47%	5.78	NA
ИнкомЛАДА	595	22.11.07	23.11.06	17.00%	24.11.05	11.79%	--	-0.30%	5.57	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	14.03.06	--	12.09%	-0.73%	5.54	NA
ПРББ-4	800	07.12.05	--	12.05%	07.12.05	--	8.31%	-0.20%	5.28	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	8.10%	-0.19%	5.23	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	03.02.06	--	8.58%	-0.04%	5.23	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	04.01.06	--	7.89%	-0.20%	5.15	B+
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	6.74%	-0.20%	5.08	BB/B1
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	24.11.05	11.00%	--	0.00%	5.07	NA
УрСвиИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	8.19%	-0.19%	4.98	B+
ЮТК-2	1 500	07.02.07	08.02.06	12.00%	08.02.06	8.83%	--	0.00%	4.85	CCC+/Caa1
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	07.12.05	9.00%	07.12.05	7.48%	--	-0.11%	4.81	Baa2
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	02.03.06	6.95%	--	-0.23%	4.77	CCC+
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.12.05	4.95%	12.28%	-2.44%	4.72	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.12.05	9.01%	--	0.40%	4.56	NA

РусСтанд-4	3 000	03.03.08	10.03.06	8.99%	02.03.06	7.22%	--	-0.34%	4.52	B+/Ba2
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.01.06	--	11.98%	-0.09%	4.47	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	09.03.06	3.56%	12.04%	-0.76%	4.03	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	7.10%	0.64%	3.90	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	15.12%	--	-0.21%	3.90	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	10.01.06	9.77%	--	-0.05%	3.44	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.02.06	--	7.48%	0.00%	3.29	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	25.11.05	12.06%	--	-0.10%	3.17	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	11.14%	--	-0.20%	3.04	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	22.02.06	7.56%	--	-0.05%	3.02	B+/Ba2
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	11.16%	-0.19%	3.00	NA
АЛФИН1	1 000	08.06.07	09.12.05	8.50%	09.12.05	8.52%	--	0.05%	2.98	BB-/Ba2
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	03.01.06	14.41%	--	-0.10%	2.97	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	12.16%	1.16%	2.96	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	14.02.06	11.12%	--	-0.06%	2.71	NA
ЮгТранзит	600	19.06.07	20.12.05	19.03%	20.12.05	12.28%	--	0.01%	2.64	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.12.05	--	10.19%	0.27%	2.62	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.04.06	--	9.97%	-0.14%	2.55	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	26.01.06	8.75%	--	0.00%	2.41	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	09.02.06	--	10.46%	0.99%	2.21	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	8.25%	--	-0.33%	2.09	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	04.01.06	10.70%	--	-0.25%	2.09	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	10.00%	26.12.05	--	10.31%	0.60%	2.08	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.12.05	8.08%	--	0.05%	2.04	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	24.03.06	8.05%	--	-0.11%	2.02	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.03.06	9.89%	--	-0.09%	2.00	NA
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	13.00%	21.11.05	--	6.86%	-0.17%	1.91	B+
Роспечать	450	14.12.06	--	14.00%	15.12.05	--	11.38%	-0.34%	1.85	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	27.12.05	14.09%	--	0.11%	1.71	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	8.68%	--	-0.25%	1.66	B+/Ba3
МАИР	500	03.04.07	20.12.05	12.30%	03.01.06	1.22%	12.00%	-0.38%	1.50	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	24.03.06	--	8.84%	-0.30%	1.50	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	30.12.05	--	7.03%	-1.51%	1.44	B/B3
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	10.01.06	11.98%	--	-0.71%	1.43	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	25.01.06	11.73%	--	-0.43%	1.27	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	13.46%	--	-0.98%	1.23	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.12.05	7.98%	--	0.29%	1.04	B+
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	24.01.06	8.75%	--	0.22%	0.83	NA
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	-1.09%	0.81	B+/B3
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.00%	21.03.06	--	14.17%	-2.32%	0.68	NA
Колейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	20.12.05	7.54%	--	0.00%	0.66	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	15.12.05	13.52%	--	-1.28%	0.63	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	16.02.06	11.00%	16.02.06	8.78%	--	-0.09%	0.50	NA
Петрокомб	1 000	16.03.06	--	15.04%	16.03.06	--	7.04%	-0.14%	0.50	B/Ba3
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	24.01.06	15.55%	--	-0.10%	0.47	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	30.03.06	--	8.49%	0.00%	0.47	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.12.05	--	9.13%	-0.05%	0.42	NA
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	14.02.06	--	8.01%	-1.05%	0.39	BB
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.12.05	11.00%	01.12.05	9.96%	--	0.04%	0.32	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	19.03.06	--	8.45%	-0.10%	0.29	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.16%	--	-0.03%	0.27	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	02.02.06	11.77%	--	-0.24%	0.27	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	25.11.05	10.77%	--	0.00%	0.27	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	17.03.06	--	7.64%	-0.19%	0.24	B-/B-
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	24.11.05	7.95%	--	0.00%	0.20	NA
ЕвразХолд	1 000	02.12.05	--	12.50%	05.12.05	--	8.04%	-0.55%	0.19	B+/B3
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	12.01.06	--	10.88%	-0.49%	0.18	NA
АМТЕЛШИНП1	600	23.12.05	--	19.00%	23.12.05	--	8.04%	0.10%	0.15	NA
КуйбышевАзот	600	15.06.06	15.12.05	9.00%	15.12.05	6.73%	--	0.20%	0.13	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.12.05	--	9.75%	-0.59%	0.11	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	28.12.05	14.36%	--	-0.39%	0.07	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	21.11.05	9.56%	--	-0.54%	0.06	NA
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	6.77%	--	0.15%	0.04	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.04.06	5.47%	--	1.52%	0.02	BB-
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	23.02.06	--	8.67%	-0.33%	0.02	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	11.05%	--	0.90%	0.02	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	10.05.06	--	6.86%	0.01%	0.02	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	26.01.06	7.81%	--	0.48%	0.01	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	17.05.06	--	8.83%	-0.05%	0.01	NA
Якутскэнерго	400	31.08.06	--	14.00%	02.03.06	--	8.92%	-0.57%	0.01	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.01.06	--	7.10%	-0.23%	0.00	NA
ВТБ-3	2 000	22.02.06	--	14.00%	22.02.06	--	6.02%	-0.13%	0.00	BBB-/Baa2
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	02.03.06	--	10.03%	0.01%	0.00	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.03.06	--	7.43%	0.12%	0.00	NA

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 21– 25 ноября

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Газбанк	22.11.05	1 000	25.11.08	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	26.11.06 – по номиналу	Уралсиб
Магнит-Финанс	23.11.05	2 000	19.11.08	100	полгода	1-ый – на конкурсе		Тройка-Диалог
Хабаровский Край	24.11.05	1 000	24.11.09 с амортизацией	На аукционе	полгода	1=2=9%, 3=4=8%, 5=6=7.5%, 7=8=7%		Газпромбанк
Уралсвязьинформ-6	24.11.05	2 000	17.11.11.с амортизацией	100	полгода	1-6-ой – на конкурсе	24.11.08 по номиналу	Связь-Банк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Рублевый долговой рынок остается чувствительным к динамике ставок overnight. В случае сохранения напряженности на денежном рынке, корпоративный и субфедеральный сектора останутся низколиквидными, что будет препятствовать как покупкам, так и продажам облигаций. Лишь в случае снижения стоимости краткосрочных рублевых средств до 3-5% годовых, инвесторы обратят внимание на сигналы смежных секторов – валютного и внешнедолгового рынков. Некоторое улучшение рублевой ликвидности, вероятное в середине недели, позволит инвесторам корпоративного сектора отыграть рост котировок, наблюдавшийся на прошлой неделе в суверенном сегменте, а также облегчит запланированные на текущую неделю размещения.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

На прошлой неделе на рынке КО США продолжался ценовой рост. После того как в начале месяца доходность 10-летних КО США не смогла надолго преодолеть весенний уровень сопротивления (4,63% годовых), инвесторы, воодушевленные высоким спросом на аукционах КО США, воспользовались низкими ценами для покупок. Опубликованные в начале недели данные по индексам цен производителей и потребителей свидетельствовали о менее значительных, чем ожидалось, темпах инфляции. Кроме того, стержневой индекс инфляции, на который ФРС обращает повышенное внимание при принятии решений об уровне ключевой процентной ставки, остался неизменным, несмотря на влияние всплеска нефтяных цен в августе-сентябре. Что касается данных по промпроизводству, то значительное его снижение в сентябре после ураганов способствовало резкому росту в октябре, что было вызвано восстановлением пострадавших регионов. Однако инвесторы, ожидавшие более существенного роста показателя, не отреагировали на полученные данные.

Выступивший в четверг с докладом по инфляции представитель ФРС Пул высказался в пользу паузы в повышении ставок, для целей поддержания экономического роста. Несмотря на то, что в этом году он не принимает участия в голосовании по поводу ставок, Пул добавил рынку позитивного настроения, успокоив инфляционные ожидания. За неделю доходность 10-летних КО США снизилась до 4,5% годовых. Еврооблигации России и Бразилии подросли в цене под влиянием динамики КО США, базовые российские суверенные еврооблигации Россия-30 прибавили более 1 процентного пункта, при этом спред к 10-летним КО США сохранился практически неизменным (около 115 б.п.). Сохранение привязки к американскому долгу свидетельствует об истощении внутренних факторов для роста суверенных еврооблигаций.

Однако в корпоративном сегменте наметились покупки бумаг 1-го эшелона с большой дюрацией, которые долгое время практически не торговались. Это вызвало сужение корпоративного спреда к суверенному долгу.

Наши ожидания

Текущая неделя обещает быть малоактивной, ввиду отсутствия ключевых новостей. В четверг рынки будут закрыты в связи с празднованием Дня Благодарения в США, при этом в среду предпраздничный торговый день будет сокращенным, а в пятницу многие участники предпочтут остаться дома и продлить выходные. Рыночной активности можно ожидать только во вторник, когда выйдет протокол заседания ФРС от 1 ноября, и в среду, на фоне данных по безработице. Скорее всего, на рынке будет наблюдаться консолидация котировок вблизи текущих уровней. Если тон комментариев представителей ФРС по поводу ключевой ставки будет свидетельствовать о продолжении повышения ставок, это может оказать небольшое давление на цены.

Российские еврооблигации будут торговаться в сложившемся диапазоне, цена Россия-30, скорее всего останется на уровне 111,5-112,0% от номинала, при спреде к 10-летним КО США около 115 б.п. Вероятно, активность вернется на рынок ближе к концу месяца, когда участники торгов будут ожидать уточненной оценки ВВП США за 3 квартал 2005 года и данных доклада Beige book.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

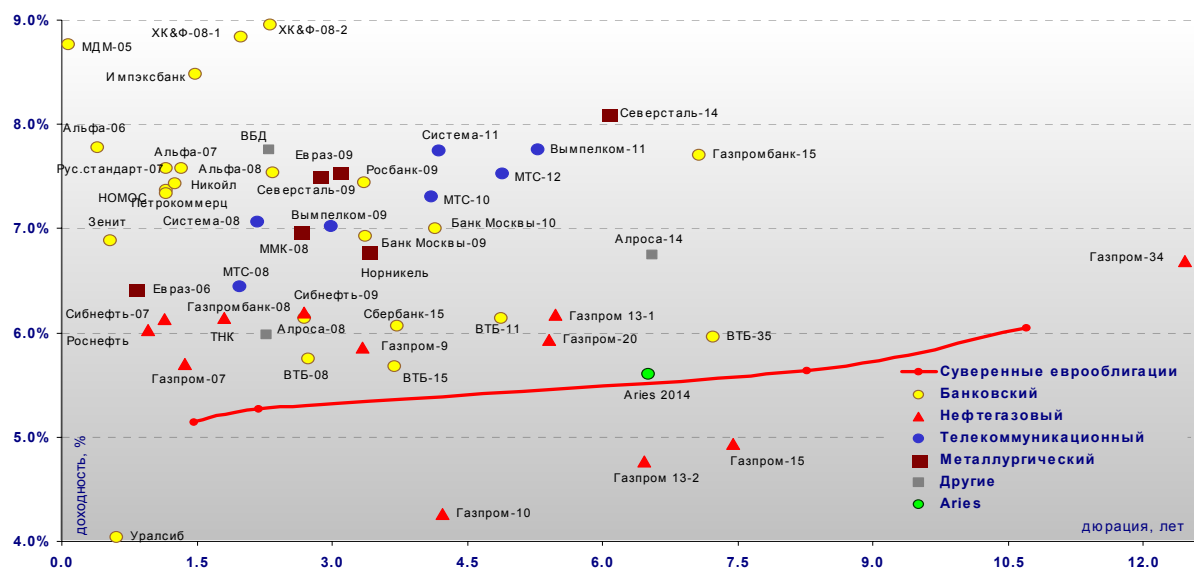
Дата	Страна	Событие
21-Nov	США	Ведущие индикаторы в октябре
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Вимм-Биль-Данн по ставке 8.5% годовых
22-Nov	США	Протокол заседания ФРС от 1 ноября с комментариями
	США	Индекс ФРБ Ричмонда
23-Nov	США	Представитель ФРС Моксов выступит с докладом
	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Первичные обращения за пособиями по безработице
	США	Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом
	США	Спрос на рабочую силу
24-Nov	Бразилия	Банк Бразилии примет решение по поводу ключевой ставки
	США	Выходной в США (День благодарения) - рынки закрыты

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	1.46	26.12.05	10.000%	107.31	-0.04%	5.1%	78	0.3	0.16	2400
Евро-10	31.03.10	2.18	31.03.06	8.250%	106.38	0.09%	5.3%	87	-2.0	0.22	2826
Евро-18	24.07.18	7.92	24.01.06	11.000%	147.25	1.00%	5.7%	122	-6.5	1.16	3467
Евро-28	24.06.28	10.71	24.12.05	12.750%	181.88	1.41%	6.1%	150	-7.2	1.94	2500
Евро-30	31.03.30	8.26	31.03.06	5.000%	111.75	0.68%	5.6%	114	-1.7	0.88	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.39	14.05.06	3.000%	94.25	-1.82%	5.6%	116	86.7	0.58	2707
Минфин 6	14.05.06	0.48	14.05.06	3.000%	99.00	0.25%	5.1%	87	-43.6	0.39	1750
Минфин 7	14.05.11	5.02	14.05.06	3.000%	88.38	1.59%	5.5%	109	-25.9	0.73	1750
Минфин 8	14.11.07	1.44	14.05.06	3.000%	96.25	0.52%	6.1%	174	6.5	0.13	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.750%	105.13	0.00%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.54	25.10.06	7.750%	114.75	0.00%	3.6%	68	1.9	0.39	1000
Aries 2014	25.10.14	6.50	25.04.06	9.600%	127.75	0.00%	5.6%	114	5.6	0.81	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.43	28.04.06	10.950%	103.19	-0.15%	3.2%	163	5.8	0.05	400
Москва-11	12.10.11	5.10	12.10.06	6.450%	111.18	-0.09%	4.3%	113	6.9	0.55	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	Сред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-06	13/04/2006	0.39	13/04/2006	8.000%	100.30	-0.12%	7.8%	361	9.5	2.48	190
Альфа-Банк-07	09/02/2007	1.16	09/02/2006	7.750%	100.45	0.06%	7.3%	299	-4.2	0.11	150
Альфа-Банк-08	02/07/2008	2.34	02/01/2006	7.750%	100.47	0.16%	7.5%	314	-1.9	0.23	250
Банк Москвы-09	28/09/2009	3.36	28/03/2006	8.000%	103.56	0.06%	6.9%	251	3.6	0.34	250
Банк Москвы-10	26/11/2010	4.14	26/11/2005	7.375%	101.55	-0.19%	7.0%	258	10.2	0.42	300
Внешторгбанк-07	30/07/2007		30/01/2006	7.273%	103.50	0.00%					300
Внешторгбанк-08	11/12/2008	2.73	11/12/2005	6.875%	103.10	0.12%	5.8%	135	0.9	0.28	550
Внешторгбанк-11	12/10/2011	4.87	12/04/2006	7.500%	107.62	1.05%	6.1%	171	-13.4	10.66	450
Внешторгбанк-15*	04/02/2015	3.69	04/02/2006	6.315%	102.31	0.63%	5.7%	127	-11.5	-20.65	750
Внешторгбанк-35*	02/07/2035	7.22	02/01/2006	6.250%	102.06	2.57%	6.0%	149	-29.1	-17.41	1000
Газпромбанк-08	30/10/2008	2.69	30/04/2006	7.250%	102.92	0.27%	6.1%	174	-5.4	0.27	1050
Зенит	12/06/2006	0.53	12/12/2005	9.250%	101.25	-0.25%	6.9%	258	36.6	0.05	125
Импэксбанк	29/06/2007	1.48	29/12/2005	9.000%	100.74	-0.04%	8.5%	412	4.9	0.15	100
МБРР	03/03/2008	2.09	03/03/2006	8.625%	106.94	0.99%	5.3%	94	-45.4	0.22	150
МДМ-Банк-05	16/12/2005	0.06	16/12/2005	10.750%	100.10	-0.20%	8.8%	476	192.5	0.01	125
МДМ-Банк-06	23/09/2006	0.81	23/03/2006	9.375%	102.11	-0.06%	6.7%	238	1.6	0.08	200
МосНарБанк-07	05/10/2007	1.76	05/01/2006	6.173%	101.58	0.00%	5.3%	89	6.0	0.18	200
МосНарБанк-08	30/06/2008	2.44	31/12/2005	4.375%	96.43	0.07%	5.9%	147	3.3	0.23	150
НИКойл	19/03/2007	1.26	19/03/2006	9.000%	101.92	0.09%	7.4%	308	-7.4	0.13	150
НОМОС-банк	13/02/2007	1.16	13/02/2006	9.125%	101.75	0.10%	7.6%	323	-9.2	0.12	125
Петрокоммерц	09/02/2007	1.15	09/02/2006	9.000%	101.84	-0.16%	7.4%	302	12.7	0.12	120
Промсвязьбанк-06	27/10/2006	0.90	27/04/2006	10.250%	102.25	0.13%	9.0%	468	-6.4	11.95	200
Промсвязьбанк-10	04/10/2010	4.13	04/10/2006	8.500%	98.50	-0.23%	8.8%	441	10.9	-1.52	200
Росбанк-09	24/09/2009	3.36	24/12/2005	9.750%	104.50	0.11%	7.4%	303	-2.7	0.19	300
Русский стандарт-07	14/04/2007	1.33	14/04/2006	8.750%	101.50	-0.13%	7.6%	322	10.3	0.13	300
Русский стандарт-07(2)	28/09/2007	1.74	28/03/2006	7.800%	100.53	-0.02%	7.5%	309	4.4	0.17	300
Сбербанк	24/10/2006	0.00	24/01/2006	6.123%	101.00	-0.04%					1000
Сбербанк-15*	11/02/2015	3.71	11/02/2006	6.230%	100.57	0.25%	6.1%	166	-1.0	-4.54	1000
Уралсиб	06/07/2006	0.60	06/01/2006	8.875%	102.92	0.27%	4.0%	-27	-58.1	0.06	140
ХК&Ф-08-1	04/02/2008	1.99	04/02/2006	9.125%	100.53	-0.57%	8.8%	444	33.2	0.20	150
ХК&Ф-08-2	30/06/2008	2.31	31/12/2005	8.625%	99.23	-1.04%	9.0%	456	50.5	0.23	275
Нефтегазовый											
Газпром-07	25/04/2007	1.36	25/04/2006	9.125%	104.61	0.08%	5.7%	134	-7.9	0.14	500
Газпром-09	21/10/2009	3.33	21/04/2006	10.500%	115.99	0.33%	5.9%	145	-6.1	0.38	700
Газпром-10	27/09/2010	4.22	27/09/2006	7.800%	115.19	0.67%	4.3%	122	-12.7	0.47	1000
Газпром-13-1	01/03/2013	5.48	01/03/2006	9.625%	119.94	1.22%	6.2%	173	-17.0	0.65	1750
Газпром-13-2	22/07/2013	6.46	22/01/2006	4.505%	98.32	0.52%	4.8%	31	-1.8	0.63	1222
Газпром-13А	22/07/2013	4.58	22/01/2006	5.625%	99.00	0.52%	6.3%	185	-11.3	0.29	647
Газпром-15	01/06/2015	7.45	01/06/2006	5.875%	106.94	0.99%	4.9%	46	-7.2	0.78	1000
Газпром-20	01/02/2020	5.40	01/02/2006	7.201%	106.07	1.13%	5.9%	150	-18.6	0.50	1250
Газпром-34	28/04/2034	12.46	28/04/2006	8.625%	124.42	1.62%	6.7%	209	-7.6	1.51	1200
Роснефть	20/11/2006	0.96	20/11/2005	12.750%	106.38	0.12%	6.0%	169	-24.5	0.10	150
Сибнефть-07	13/02/2007	1.15	13/02/2006	11.500%	106.21	0.08%	6.1%	178	-12.7	0.12	400
Сибнефть-09	15/01/2009	2.69	15/01/2006	10.750%	112.81	0.56%	6.2%	179	-17.3	0.30	500
ТНК	06/11/2007	1.81	06/05/2006	11.000%	108.80	-0.07%	6.1%	176	3.6	0.19	700
Телекоммуникационный											
АФК Система-08	14/04/2008	2.17	14/04/2006	10.250%	106.87	0.31%	7.1%	267	-12.3	0.23	350
АФК Система-11	28/01/2011	4.18	28/01/2006	8.875%	104.69	0.70%	7.8%	333	-11.5	0.43	350
Вымпелком-09	16/06/2009	2.99	16/12/2005	10.000%	109.21	1.00%	7.0%	262	-28.3	0.33	450
Вымпелком-10	11/02/2010	3.59	11/02/2006	8.000%	102.05	0.89%	7.4%	301	-19.3	0.36	300
Вымпелком-11	22/10/2011	5.28	22/04/2006	8.375%	103.26	0.95%	7.8%	333	-12.0	4.62	300
Мегафон	10/12/2009	3.42	10/12/2005	8.000%	101.27	0.64%	7.6%	322	-12.8	0.35	375
МТС-08	30/01/2008	1.97	30/01/2006	9.750%	106.62	0.14%	6.4%	205	-5.4	0.21	400
МТС-10	14/10/2010	4.10	14/04/2006	8.375%	104.29	0.81%	7.3%	289	-14.9	0.42	400
МТС-12	28/01/2012	4.89	28/01/2006	8.000%	102.25	1.02%	7.5%	310	-15.2	0.49	400
Металлургический											
Евразхолдинг-06	25/09/2006	0.82	25/03/2006	8.875%	101.96	0.04%	6.4%	209	-9.9	0.08	175
Евразхолдинг-09	03/08/2009	3.08	03/02/2006	10.875%	110.55	0.59%	7.5%	313	-14.7	0.34	300
ММК-08	21/10/2008	2.64	21/04/2006	8.000%	102.66	0.56%	7.0%	257	-16.7	0.26	300
Норильский Никель	30/09/2009	3.41	31/03/2006	7.125%	101.16	0.44%	6.8%	236	-7.4	0.34	500
Северсталь-09	24/02/2009	2.86	24/02/2006	8.625%	103.18	0.63%	7.5%	309	-17.1	0.29	325
Северсталь-14	19/04/2014	6.06	19/04/2006	9.250%	106.91	1.34%	8.1%	364	-16.7	0.63	375
Другие											
Алроса-08	06/05/2008	2.27	06/05/2006	8.125%	104.81	0.11%	6.0%	158	-1.9	0.23	500
Алроса-14	17/11/2014	6.55	17/05/2006	8.875%	114.16	0.69%	6.7%	228	-5.4	0.72	500
Вимм-Билль-Данн	21/05/2008	2.30	21/11/2005	8.500%	101.64	0.22%	7.8%	336	-5.6	0.23	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.1	100.078	0.6%	4.49	4.50	4.500	
U.S. Treasury	15.02.31	14.4	110.156	0.8%	4.69	4.88	5.375	
Brazil-10	15.04.10	3.6	119.750	-0.2%	6.72	10.02	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	9.8	135.000	0.4%	8.75	9.07	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	3.7	117.625	0.2%	6.07	8.93	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.8	126.375	1.4%	7.98	8.21	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.4	112.625	0.0%	2.29	9.88	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.5	117.938	0.3%	5.06	8.37	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.6	162.375	1.8%	6.12	7.08	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	13.0	117.375	2.1%	6.18	6.39	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.6	112.500	0.9%	6.50	8.78	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.3	120.375	1.3%	8.46	8.83	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.2	106.375	0.1%	5.27	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.3	111.750	0.7%	5.64	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.2	125.500	-0.4%	6.48	8.76	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.3	147.500	1.1%	7.56	8.05	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.3	104.759	-0.1%	7.24	10.50	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.8	107.875	0.9%	6.32	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.9	114.992	0.9%	5.09	6.52	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	9.1	128.819	1.8%	5.41	6.50	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.4	84.220	-10.6%	13.50	7.59	9.500	BB+ /*-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.1	69.300	-0.0%	11.08	9.68	7.450	BB+ /*-
General Motors	15.04.16	6.3	60.500	-11.0%	15.45	10.07	7.700	BB- /*-
General Motors	01.05.28	9.3	63.125	4.1%	11.30	9.44	6.750	BB- /*-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 095) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 095) 786-4892
	Ольга Паркина (7 095) 785-74-09
	Константин Зайцев (7 095) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	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	Марина Власенко (7 095) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
Адрес	

© Альфа-Банк, 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.