

20 – 27 марта 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши ожидания:

НОВОСТИ НЕДЕЛИ

- ✓ **Рост ВВП в январе-феврале 2006 г составил 4,1% год-к-году – МЭРТ**
- ✓ **Рост цен в промышленности в январе-феврале 2006 г составил 3,6% - Росстат**

✓ **Денежный и валютный рынки**

На российском рынке можно ожидать ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью на фоне налоговых выплат и приближения конца квартала. Курс доллара по отношению к рублю, скорее всего, вернется к годовым минимумам, колеблясь в диапазоне 27.60-27.70 руб/\$.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

В первой половине недели рынок рублевых облигаций будет находиться под давлением дефицита рублевой ликвидности.

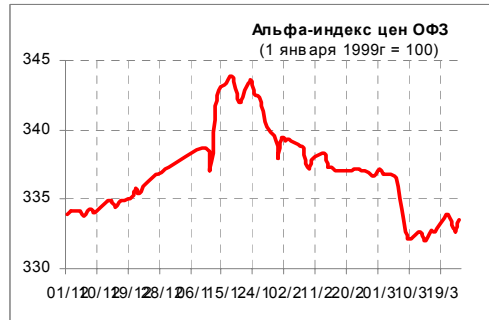
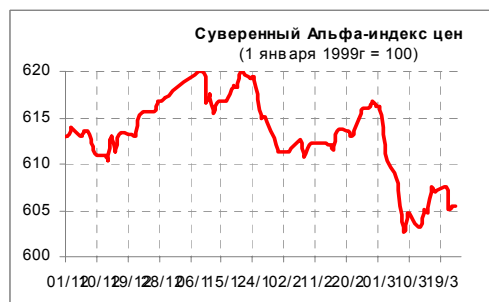
Начиная с середины недели волатильность в секторе корпоративного долга возрастет. Динамика рынка будет определяться реакцией валютного и суверенного сегментов на комментарии ФРС после повышения ставки.

✓ **Рынок еврооблигаций**

Во вторник состоится наиболее ожидаемое событие месяца – заседание ФРС по поводу ключевой ставки, которое впервые пройдет под председательством Бена Бернанке. Повышение ставки на 25 б.п., до 4,75% годовых, уже не вызывает сомнений. Внимание участников рынка будет приковано к формулировкам заявления представителей ФРС, в которых могут содержаться намеки на дальнейшие перспективы денежно-кредитной политики.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс CFP	27.77	0.24%
Цены на нефть Brent spot, \$/бп	62.44	-1.96%
Суверенный Альфа-индекс	606.64	-0.06%
Корпоративный Альфа-индекс	454.10	-0.12%
Альфа-индекс цен ОФЗ	333.47	0.25%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	115.41	-0.22%



Отдел продаж:

Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru
 Тел: (7 495) 783-50-23 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru
 Тел: (7-495) 929-91-91 Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: Dpryanichnikov@alfabank.ru

СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	5
Рынок рублевых облигаций	7
Рынок еврооблигаций	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	13

Макроэкономические новости

Рост ВВП в январе-феврале 2006 г составил 4,1% год-к-году - МЭРТ

Это подразумевает, что по сравнению с январем, когда этот показатель равнялся 4,6%, в феврале темп экономического роста снизился. Он также сильно уступает показателю февраля 2005 г, когда ВВП вырос на 7,1% год-к-году.

Такая слабая динамика неудивительна, учитывая разочаровывающий рост инвестиций и замедление темпов роста в промышленности (данные по которым были опубликованы ранее).

Несколькими днями ранее вышли показатели по промышленному производству, темп роста которого замедлился до 2,7% в январе-феврале 2006 г (по сравнению с 2,9% за аналогичный период 2005 г и 4,6% - в январе текущего года). Замедление промышленного роста связано, в первую очередь со снижением роста производства в отраслях, являвшихся двигателем промышленного роста в прошлом году. В частности, в 2005 г сектор производства демонстрировал опережающий рост, тогда как в феврале в этом секторе отмечалось снижение производства на 0,1%.

Тем не менее, мы пока оставляем наш прогноз по росту ВВП в 2006 г на уровне 6,2% без изменений. Мы считаем, что высокая доля госсектора в российской экономике делает показатели экономического роста сильно зависимыми от крупных государственных заказов и, тем самым, более волатильными. Соответственно, мы ожидаем ускорения роста с появлением подобных заказов.

Низкие показатели роста, однако, уже используются как инструмент давления со стороны естественных монополий с целью повышения тарифов. В частности, после появления данных, глава РАО ЕЭС Чубайс заявил, что повышение инвестиций в сектор электроэнергетики, необходимое для роста ВВП, требует установления более высоких тарифов. Таким образом, намерение правительства сократить в 2007 г рост тарифов на электроэнергию до 6,5% вместо 11–13%, требуемых РАО ЕЭС, может быть пересмотрено, а меры, направленные на сдерживание инфляции, могут быть приостановлены из-за боязни замедления экономического роста.

С начала года правительство сконцентрировалось на проблеме высокой инфляции как ключевом вопросе текущей экономической политики. В качестве одной из мер борьбы с ростом потребительских цен используется укрепление номинального курса рубля к корзине валют (на 2,5-3,0% с начала года). Теперь же правительство вряд ли сможет игнорировать такие негативные сигналы, свидетельствующие о проблематичности выполнения ключевой стратегической задачи – удвоения ВВП. Скорее всего, это приведет к тому, что для борьбы с инфляцией в ближайшие месяцы будут использованы другие механизмы, нежели укрепление номинального курса рубля.

Рост цен в промышленности в январе-феврале 2006 г составил 3,6% - Росстат

В феврале рост цен в промпроизводстве был зафиксирован на уровне 3,2% по сравнению с 0,4% в январе текущего года. За два первых месяца 2005 г этот показатель находился на уровне 1,8% - в два раза ниже, чем в текущем году.

Всего по итогам 2005 г рост цен в промышленности составил 13,4%, что было достигнуто, в основном, благодаря замораживанию средств на нефтепродукты в IV квартале. Отмена контроля за ценами на энергоносители в январе текущего года привела к резкому скачку цен по итогам первых двух месяцев года.

Динамика цен в промышленности не может не отражаться на показателях инфляции, являясь одним из основных ее катализаторов. Тогда как в 2004-2005 гг рост цен в промышленности составил 50%, в потребительском секторе цены выросли всего на 25%. Таким образом, в течение нескольких следующих лет вероятно сокращение этого разрыва. Таким образом, сохранение высоких темпов роста цен в промышленном секторе не может не вызвать обеспокоенность правительства. Поэтому мы не исключаем возможности установления контроля за ростом цен на энергоносители во второй половине текущего года с целью снижения темпов роста как промышленных, так и потребительских цен.

С точки зрения долгосрочных прогнозов – снижению инфляции в ближайшие годы будет препятствовать соглашение о наращивании поставок газа в Китай. Это, скорее всего, приведет к резкому росту цен на газ на внутреннем рынке, поскольку основной объем добытого газа будет направляться на экспорт. Как следствие, мы ожидаем сохранения показателей инфляции на уровне 10-11% вплоть до 2008 г, ожидая увеличения этого показателя в последствии.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На прошедшей неделе отмечалось укрепление доллара по отношению к большинству валют, на фоне выхода макроэкономических данных в США, усиливших уверенность в дальнейшем росте ставок в США. В частности в середине недели были опубликованы данные по индексу цен производителей, согласно которым стержневой индекс PPI, не учитывающий цены на энергоносители, в феврале вырос на 0.3% (прогноз был +0.1%). В четверг были опубликованы данные по объему продаж на вторичном рынке жилья в США, который неожиданно вырос до 6.91 млн, тогда как ожидания были на уровне 6.50 млн. В итоге в конце недели курс доллара по отношению к евро вырос до отметки 1.1950 \$/евро.

Российский рынок демонстрировал полную корреляцию с рынком FOREX, американская валюта по итогам недели значительно укрепилась к рублю, достигнув отметки 27.8496 руб/\$. Между тем ограничением для дальнейшего роста курса доллара являлась достаточно напряженная ситуация на денежном рынке – к пятнице ставки overnight по однодневным кредитам выросли до 3-4% годовых.

Наши ожидания

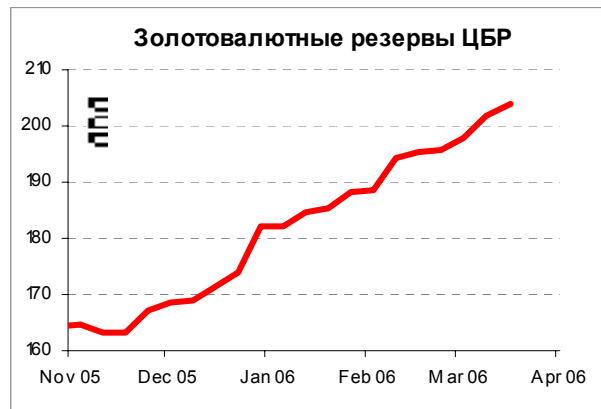
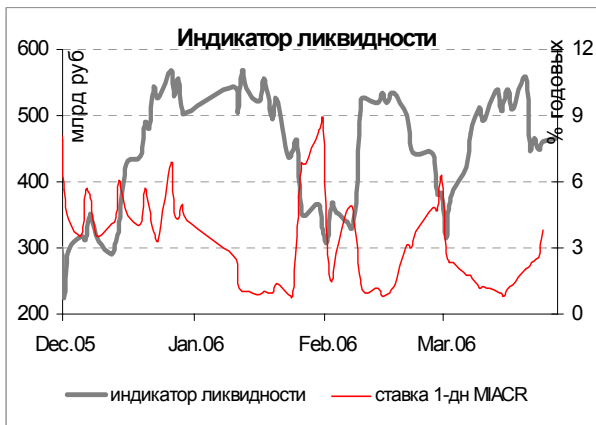
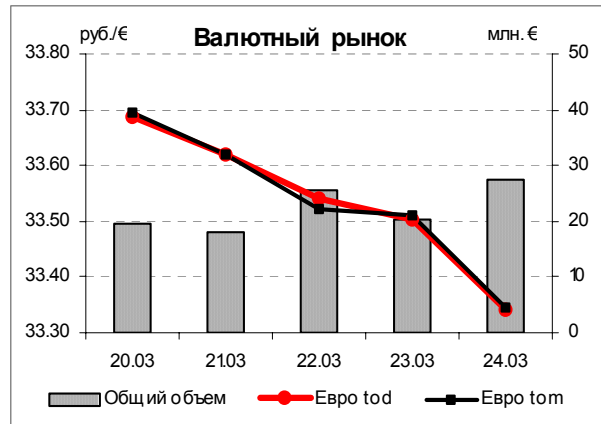
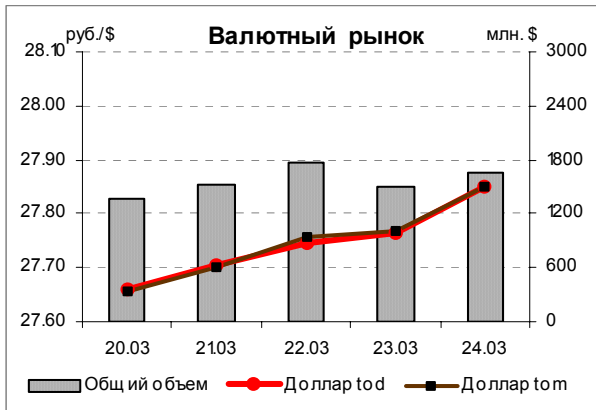
Ключевым событием текущей недели станет заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, на котором как ожидается, ключевая ставка будет повышена до 4.75% годовых. Основное внимание рынка будет приковано к комментариям представителей ФРС после публикации решения по ставке.

На российском рынке можно ожидать ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью на фоне налоговых выплат и приближения конца квартала. Курс доллара по отношению к рублю, скорее всего, вернется к годовым минимумам, колеблясь в диапазоне 27.60-27.70 руб/\$.

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

Дата	Событие	Объем, млн руб
27-Mar	Уплата налога на добычу полезных ископаемых, акцизов	
28-Mar	Выплата 2-го купона по облигациям ПИТ-2 по ставке 14.25% годовых	107
	Уплата налога на прибыль за 2005 г	
	Выплата 2-го купона по облигациям Чувашия-4 по ставке 12.33% годовых	46
	Выплата 7-го купона по облигациям Автобан-Инвест по ставке 14.30% годовых	9
	Выплата 2-го купона по облигациям СалаватСтекло-1 по ставке 11.60% годовых	43
29-Mar	Выплата 2-го купона по облигациям ТМК-2 по ставке 11.09% годовых	166
	Выплата 4-го купона по облигациям Инком-Финанс по ставке 15% годовых и амортизация 20% основной суммы долга	313
30-Mar	Исполнение оферты на выкуп облигаций Инком-Финанс по номиналу	1,250
	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-2 с обратным выкупом 15/09/06	
	Выплата 5-го купона по облигациям ПИТ-1 по ставке 12% годовых	60
	Выплата 8-го купона по облигациям СУ-155 по ставке 14% годовых	53
	Исполнение оферты на выкуп облигаций СУ-155 по номиналу	1,500

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ: устойчивы к давлению

Рынок госдолга на прошлой неделе проявил устойчивость к негативному давлению со стороны внешних факторов. Лишь в коротком сегменте кривой доходности наблюдалось снижение котировок под воздействием дефицита рублевой ликвидности. В то же время, в дальнем конце кривой наблюдалась поддержка рынка со стороны крупнейших игроков. В результате, несмотря на давление со стороны продавцов, доходности самых дальних ОФЗ так и не преодолели рубеж в 7% годовых.

Корпоративные облигации: нисходящий тренд восстановился

На отчетной неделе в секторе корпоративных облигаций восстановился нисходящий ценовой тренд после коррекции цен вверх, наблюдавшейся неделей ранее. Этому способствовала динамика смежных секторов:

- после уверенного роста котировок суверенных еврооблигаций, на прошлой неделе наметилось снижение цен в рамках следования за КО США и на фоне приближающегося заседания ФРС;
- коррекция рубля относительно доллара США после заметного укрепления во второй декаде марта.

К концу недели усилилось давление на цены рублевых облигаций со стороны денежного рынка. С приближением периода налоговых выплат в конце марта ставки overnight возросли до 3,5-4,5% годовых. На этом фоне наметились продажи в коротком конце кривой доходности. В результате кривая «голубых фишек» приняла практически плоский характер.

Однако в отличие от предыдущих периодов падения котировок продажи в 1-ом эшелоне были неактивны. В целом, объемы торгов заметно сократились.

Итоги размещений, состоявшихся на прошлой неделе, проходили по уже традиционному сценарию. На фоне незначительно превышавшего спроса эмитенты размещали облигации близко к верхней границе заявленного диапазона доходности. Часть выпусков не была размещена в ходе аукциона, и проводилось доразмещение облигаций.

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

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	14.06.06	--	10.80%	-0.34%	216.28	CCC+/Caa1
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.49%	-0.58%	210.91	BBB-/Baa2
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	9.13%	--	-0.25%	167.48	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	--	8.49%	-0.14%	163.63	B-/B-
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	12.30%	08.04.06	11.11%	--	0.03%	155.49	CCC+/Caa1
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.04.06	9.44%	--	-0.13%	112.44	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	8.67%	--	-0.07%	112.02	B-
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.69%	-0.03%	110.05	BBB-/Baa2
УрСвиИ-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	7.16%	-0.20%	109.10	B+
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	28.07.06	10.41%	--	0.25%	87.99	NA
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.04.06	--	7.52%	-0.05%	75.11	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	7.93%	-0.22%	73.83	B+/Ba2
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	11.71%	0.13%	68.56	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	8.70%	--	0.21%	62.21	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	16.06.06	13.86%	--	-0.50%	61.91	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	10.23%	0.10%	51.80	CCC+/Caa1
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	13.20%	--	0.29%	49.73	NA



ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	8.61%	--	-0.03%	49.45	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.61%	-0.09%	45.06	NA
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	16.06.06	--	7.33%	-0.23%	43.90	B+/Baa2
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.52%	-0.28%	43.06	B+/Baa2
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	12.06.06	12.00%	--	0.00%	43.02	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	27.05.06	11.23%	--	-0.28%	41.77	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	8.40%	--	0.06%	41.03	B-/Ba3
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.65%	-0.52%	37.21	BB+/Baa2
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	7.96%	-0.15%	36.40	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	10.65%	--	-1.58%	34.93	CCC+
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	16.05.06	14.91%	--	-0.14%	34.70	NA
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.55%	-0.83%	34.45	BBB-/Baa2
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.06.06	11.05%	--	-0.19%	31.81	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	7.06%	0.00%	31.56	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	8.83%	0.10%	31.26	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	10.21%	--	-0.25%	30.72	NA
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	06.06.06	11.35%	--	-0.01%	30.39	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	03.05.06	9.63%	--	0.05%	29.96	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	7.64%	0.05%	29.58	B-/B-
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.04.06	11.23%	--	-0.21%	29.04	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	06.06.06	12.26%	12.24%	0.16%	28.49	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	01.07.06	--	8.17%	-0.11%	28.10	B/B3
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	8.59%	-0.29%	27.80	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	-2.86%	16.74%	0.03%	27.60	NA
Оргрзсбанк	500	10.02.09	09.02.07	10.00%	10.08.06	9.84%	--	0.30%	27.36	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	9.49%	0.41%	26.63	CCC+/Caa1
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.62%	-0.20%	25.95	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	8.05%	0.17%	25.78	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.72%	-0.09%	25.71	BB-
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.09%	--	-0.02%	25.43	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.30%	0.24%	24.81	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.35%	-0.24%	24.30	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	23.05.06	11.07%	--	0.07%	24.21	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.04.06	8.04%	--	0.99%	23.92	B1
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	13.64%	--	0.14%	23.33	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.06	--	6.64%	-0.49%	23.29	BB/Ba1
ВолгаБурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	12.04.06	10.28%	--	0.25%	22.00	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.73%	--	-0.05%	21.88	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	9.65%	0.09%	21.11	B3
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	22.06.06	8.81%	--	0.18%	21.11	B-/Ba3
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.21%	-0.11%	20.65	NA
ТуранАлем-1	3 000	06.10.09	10.10.06	6.40%	11.04.06	7.23%	--	-0.08%	19.92	BB
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	9.15%	0.06%	19.02	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.06.06	--	9.14%	-0.78%	18.30	NA
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	9.09%	--	-0.39%	18.16	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	9.34%	-0.36%	17.22	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.06.06	--	8.20%	-0.57%	17.15	BB-/Ba2
НутрИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	13.06.06	12.29%	--	-0.30%	17.05	NA
Колейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	20.06.06	8.50%	--	-0.12%	15.95	B-
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.04.06	9.08%	--	0.09%	15.31	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.35%	--	-0.11%	15.11	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	7.90%	-0.05%	15.02	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.26%	--	-0.15%	14.92	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	20.06.06	14.00%	20.06.06	9.79%	--	0.62%	14.85	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	10.29%	--	-0.01%	14.66	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	11.10%	--	0.17%	14.10	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	10.46%	--	0.04%	13.79	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	20.06.06	10.48%	--	0.20%	13.77	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.58%	--	0.05%	13.25	NA
Газсеть	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	11.50%	-0.05%	12.86	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	23.06.06	13.11%	--	0.00%	12.84	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	13.62%	-0.60%	12.84	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	10.05.06	-16.00%	--	0.24%	12.66	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	8.11%	-0.34%	12.64	B+
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.57%	--	0.23%	12.52	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.84%	-0.25%	12.27	BBB-/Baa2
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	7.07%	-0.38%	11.31	BB+/Baa2
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	16.06.06	9.87%	--	-0.09%	11.06	NA
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	17.08.06	12.70%	--	0.12%	11.06	NA
МОИА	1 500	21.12.10	23.06.06	9.00%	21.06.06	9.10%	9.19%	0.00%	10.95	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	9.78%	--	-0.18%	10.87	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.04.06	6.03%	--	-2.10%	10.72	BB-/Ba3
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	22.06.06	9.07%	--	0.17%	10.46	NA



Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.61%	-0.62%	10.36	BB+/Baa2
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	11.70%	0.03%	10.23	NA
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	8.28%	0.39%	10.20	B+
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	8.36%	0.27%	10.20	NA
СивакадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	16.06.06	9.40%	--	-1.05%	10.11	B1
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.59%	-0.40%	10.05	B+/Baa2
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.17%	--	0.12%	10.05	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	23.08.06	7.93%	--	-0.06%	10.03	B+/Baa2
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	04.05.06	7.35%	--	-0.01%	9.93	B-/B1
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.18%	-0.13%	9.91	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.57%	8.41%	-0.19%	9.91	NA
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	10.60%	-0.10%	9.40	CCC+
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	28.04.06	12.29%	--	-0.10%	9.23	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.42%	--	0.25%	9.21	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	13.30%	--	-0.03%	9.09	NA
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	9.28%	--	-0.10%	8.95	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.70%	-0.11%	8.84	BB-
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	13.14%	--	-0.22%	8.83	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	10.05%	--	0.22%	8.43	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	11.80%	0.14%	8.42	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	11.12%	-1.03%	8.18	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	12.17%	-0.39%	8.09	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	9.75%	--	-0.05%	8.07	NA
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	7.12%	-0.82%	7.76	BB+/Baa2
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	13.79%	-0.64%	7.44	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	7.78%	--	-0.10%	7.40	NA
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.59%	-0.17%	7.33	B+
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	8.89%	-0.15%	7.32	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.65%	-0.25%	7.01	NA
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	15.04.06	--	7.61%	-0.09%	7.00	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	20.06.06	13.78%	--	0.61%	6.91	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	11.82%	--	-0.03%	6.90	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	12.30%	--	-0.12%	6.90	B-
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	10.94%	-0.35%	6.88	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	7.38%	--	0.03%	6.54	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	30.05.06	12.47%	--	-2.75%	6.48	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.04.06	7.65%	--	0.01%	6.42	CCC+
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	07.06.06	12.46%	--	-0.16%	6.31	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	-0.95%	6.30	B+/Baa2
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.69%	9.63%	-0.09%	6.01	NA
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	18.05.06	13.31%	--	-0.25%	5.85	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	10.10%	--	-0.67%	5.76	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	-0.72%	11.99%	-1.02%	5.73	NA
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	17.04.06	11.45%	--	0.15%	5.68	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.06.06	--	10.84%	0.19%	5.49	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	10.05.06	13.09%	--	0.00%	5.43	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	12.25%	--	-0.30%	5.32	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	12.09.06	--	10.48%	0.14%	5.28	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	7.23%	-0.76%	5.22	BBB-/Baa2
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.97%	--	-0.30%	5.18	B/Baa3
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	10.08.06	--	9.34%	0.10%	5.11	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	12.90%	--	0.49%	5.10	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	8.04%	--	0.04%	5.07	B1/B1
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.53%	-0.02%	5.03	NA
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	7.81%	--	-0.10%	5.02	B1/B1
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	8.21%	--	0.00%	5.01	NA
УрСви-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.36%	--	0.38%	5.00	B+
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	27.07.06	--	7.05%	-0.67%	4.98	BBB-/Baa2
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	23.05.06	10.61%	--	0.00%	4.17	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	10.75%	--	-0.10%	4.12	B3
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	07.06.06	4.01%	--	1.94%	4.02	Baa2
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	11.28%	--	-0.50%	4.01	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	8.83%	0.24%	4.00	B1
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	22.09.06	8.77%	--	-0.16%	3.99	NA
Инком-Финанс	1 250	28.03.09	29.03.07	15.00%	29.03.06	11.24%	12.52%	-0.25%	3.98	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	12.64%	0.41%	3.92	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	7.88%	0.03%	3.91	B1
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	16.06.06	13.28%	--	-0.08%	3.62	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.46%	--	-0.31%	3.59	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.55%	-0.14%	3.32	BB-/B1
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	9.21%	--	0.59%	3.17	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	18.00%	04.04.06	16.59%	--	0.05%	3.15	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.59%	--	0.00%	3.11	NA

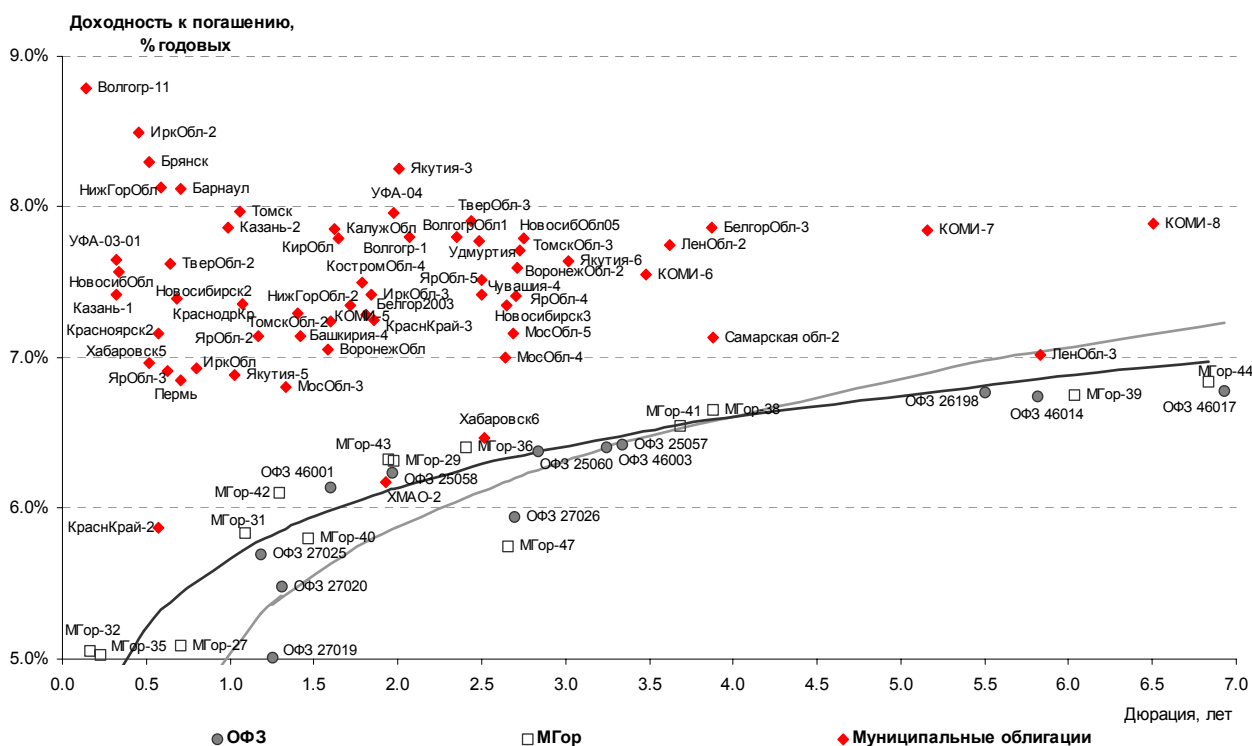
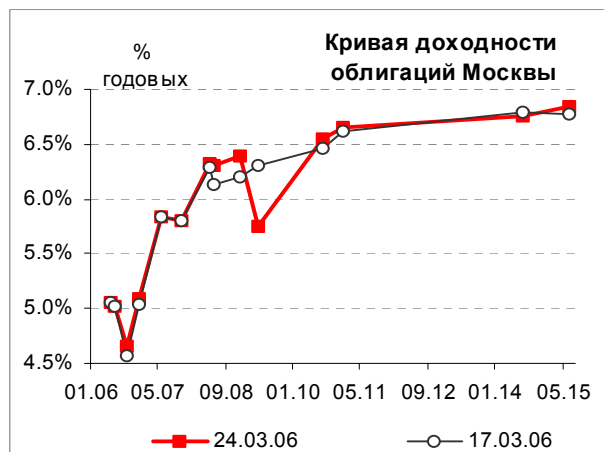
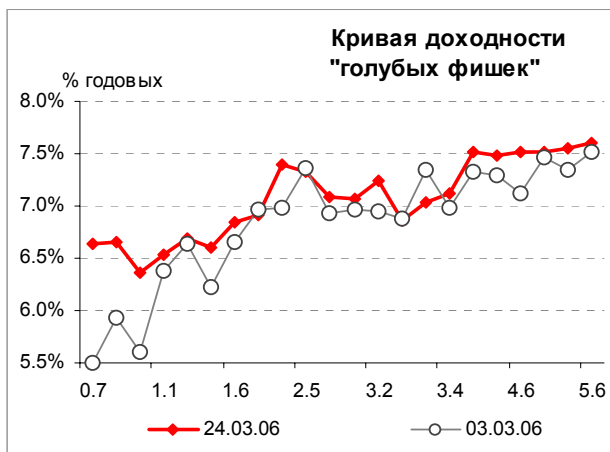
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.04.06	--	9.55%	-0.05%	3.08	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	13.35%	--	-0.30%	3.08	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.96%	0.00%	3.06	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	4.31%	12.05%	-0.45%	2.67	NA
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	10.84%	-0.20%	2.57	NA
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	10.08.06	11.53%	--	0.51%	2.51	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	9.91%	0.38%	2.50	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	8.96%	--	0.04%	2.45	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	10.07%	--	-0.05%	2.43	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	10.44%	--	-0.13%	2.34	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	10.50%	--	0.10%	2.02	NA
ЮгТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	30.05.06	12.20%	--	0.00%	1.99	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	22.06.06	9.90%	22.06.06	10.45%	--	0.00%	1.82	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	0.18%	13.88%	0.00%	1.78	NA
ЛСР	850	20.03.08	22.03.07	11.00%	21.09.06	11.25%	--	0.04%	1.73	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.06.06	--	13.54%	0.50%	1.72	NA
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.04.06	6.54%	--	-0.07%	1.70	BBB/Baa2
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	10.34%	0.00%	1.67	NA
СибкадемБ-1	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	06.04.06	9.38%	9.05%	-0.05%	1.65	B1
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	05.08.06	--	9.21%	0.49%	1.54	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	7.33%	-0.24%	1.33	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	18.28%	--	-0.79%	1.30	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.31%	6.86%	-0.01%	1.23	BB/Ba1
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.06.06	--	9.20%	-0.68%	1.18	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	07.04.06	11.45%	--	0.35%	1.10	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	7.01%	-0.02%	1.02	BB-/B1
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	8.16%	-0.10%	1.02	B1
ММБ-2	3 000	11.02.09	14.02.07	6.50%	16.08.06	6.60%	--	0.00%	1.00	BB
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.92%	--	-0.13%	1.00	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	10.70%	0.23%	0.96	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	27.07.06	7.64%	--	0.22%	0.89	NA
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	0.80%	0.88	B+/B3
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.34%	--	0.50%	0.80	B+
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	10.47%	-0.50%	0.62	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.96%	-0.16%	0.60	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.02%	0.40%	0.57	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.60%	-0.05%	0.54	B+/B3
ЛекФин	340	20.04.06	--	15.50%	20.04.06	--	12.78%	-0.79%	0.52	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	4.24%	9.73%	0.00%	0.52	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	24.08.06	--	7.85%	0.00%	0.52	NA
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	23.06.06	9.39%	--	-0.10%	0.51	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.04.06	9.96%	--	-0.03%	0.49	B1
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	30.05.06	9.24%	--	-2.30%	0.45	BB-/Ba3
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	8.22%	-0.34%	0.41	BB-/B1
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.04.06	--	7.87%	0.29%	0.20	B+
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.06.06	7.79%	--	-0.08%	0.11	B+
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	25.04.06	45.91%	--	0.17%	0.10	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	25.05.06	9.51%	--	0.00%	0.08	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	31.08.06	--	9.23%	-0.20%	0.05	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.06	--	13.93%	-3.33%	0.05	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	23.05.06	--	14.10%	-1.74%	0.05	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	12.05.06	--	12.19%	0.33%	0.04	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.18%	--	0.15%	0.04	B1
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	10.45%	0.00%	0.03	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	10.89%	--	-0.49%	0.03	NA
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	14.08.06	--	11.59%	-0.05%	0.02	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	29.06.06	--	7.27%	-0.22%	0.01	B+/B1
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.06.06	7.86%	--	0.15%	0.00	NA
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	15.08.06	--	6.94%	0.25%	0.00	BB
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	7.82%	--	-0.01%	0.00	NA

Источник: ММБ, расчеты Альфа-Банка

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

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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



Наши ожидания

На текущей неделе фактор дефицита рублевой ликвидности выйдет на первый план и будет определять динамику рублевого долгового рынка как минимум – в первой половине недели. В случае превышения ставками overnight уровня 5% годовых продажи корпоративных облигаций усилятся.

В середине недели внимание инвесторов вновь вернется к смежным секторам – динамика рынка будет определяться реакцией суверенного и валютного секторов на комментарии ФРС после решения ФРС относительно повышения ставки. В этот период волатильность рынка возрастет.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

На прошлой неделе, в преддверии заседания ФРС под председательством нового главы, на рынке КО США царила напряженность, доходности держались на крайне высоком уровне (4,64-4,74% годовых). Наибольшие сюрпризы принесли данные по рынку недвижимости. Продажи жилья на вторичном рынке в феврале неожиданно возросли, вызвав опасения, что интенсивный экономический рост позволит ФРС и дальше повышать ставки. Однако на следующий день данные вновь удивили участников рынка – продажи новых жилых домов снизились на 173 тыс. по сравнению с январем. В результате опасения по поводу ускорения темпов экономического роста ослабли, вызвав снижение доходностей 10-летних бумаг до 4,67% годовых.

Динамика российского внешнедолгового рынка была обусловлена движением цен казначейских облигаций США, спред суверенных облигаций Россия-30 к 10-летним КО США держался в пределах 109-111 б.п., лишь в пятницу расширившись до 113 б.п. При этом настроение инвесторов в отношении бумаг развивающихся стран в течение недели было достаточно позитивным, и лишь высокие доходности КО США удерживали рынок от роста. Поддержку оказывал рост ведущих мировых индексов, наблюдавшийся в начале недели.

Наши ожидания

Неделя будет достаточно активной – участники рынка ожидают повышения ключевой ставки ФРС во вторник и комментариев представителей Комитета по операциям на открытом рынке. Наиболее вероятно, на своем первом заседании Бен Бернанке предпочтет придерживаться стандартных нейтральных формулировок и обратит внимание участников рынка на экономические данные, которые будут предшествовать следующему заседанию. Если заявление ФРС не принесет сюрпризов в виде указания на дальнейшие повышения ставок, по окончании заседания вероятно начало покупок, так как текущий уровень доходностей выглядит привлекательным. Дальнейшую динамику рынка обусловят уточненные данные по ВВП США за 4 квартал 2005 г, производственные заказы в феврале и результаты аукциона 5-летних КО США, намеченного на среду.

Обстановка на развивающихся рынках, вероятно, будет позитивной. Ослабление давления со стороны КО США может предоставить возможности для роста. Укрепление национальных валют, снижение ставок и благоприятная ситуация с внешним долгом остаются существенными факторами поддержки для облигаций России, Турции и стран Латинской Америки.

Илл. 3. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
25-Mar	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Евраз-06 по ставке 8.875% годовых
27-Mar	США	Аукцион 2-летних КО США
28-Mar	США	Индекс потребительского доверия
	США	Индекс ФРБ Ричмонда
	США	ФРС примет решение по поводу ключевой ставки
	Бразилия	Чистый долг % ВВП
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Банк Москвы-09 по ставке 8% годовых
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Русский Стандарт-07(2) по ставке 7.8% годовых
29-Mar	США	Аукцион 5-летних КО США
	США	Индекс потребительского доверия ABC
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Промстройбанк-15 по ставке 6.2% годовых
30-Mar	США	ВВП за 4 квартал 2005 года
	США	Личное потребление в 4 квартале 2005 года
	США	Обращения за пособиями по безработице
	США	Предложение рабочих мест
31-Mar	США	Личные доходы/расходы населения в феврале
	США	РСЕ дефлятор
	США	Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом
	США	Производственные заказы в феврале
	Россия	Выплата купона по суверенным еврооблигациям Россия-10 по ставке 8.25% годовых
	Россия	Выплата купона по суверенным еврооблигациям Россия-30 по ставке 5% годовых
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Норникель по ставке 7.125% годовых
	ЕС	Инфляция в Еврозоне в марте (оценка)

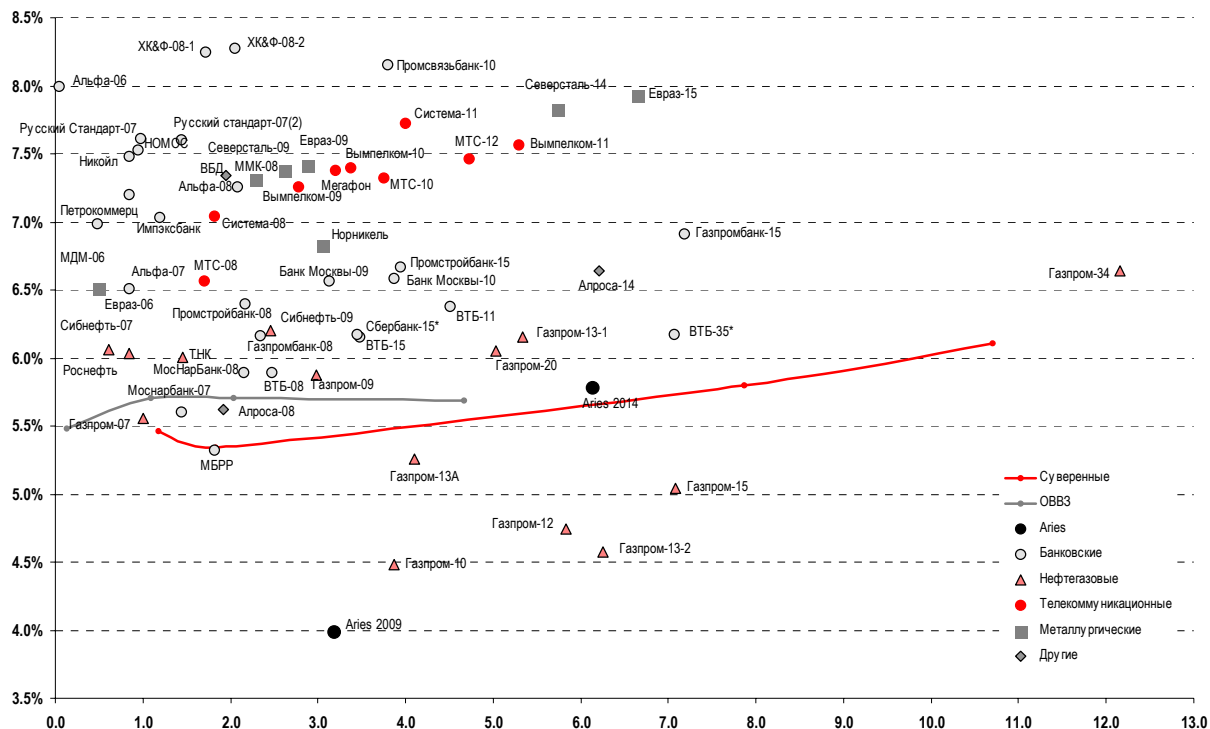
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 4. 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	1.17	26.06.06	10.000%	105.36	-0.07%	5.5%	71	-3.3	0.12	2400
Евро-10	31.03.10	1.83	31.03.06	8.250%	105.31	0.12%	5.3%	62	-15.1	0.19	2826
Евро-18	24.07.18	7.84	24.07.06	11.000%	145.29	0.20%	5.8%	113	-3.3	1.12	3467
Евро-28	24.06.28	10.70	24.06.06	12.750%	180.20	-0.13%	6.1%	143	2.0	1.90	2500
Евро-30	31.03.30	7.87	31.03.06	5.000%	110.88	-0.11%	5.8%	113	1.9	0.84	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.03	14.05.06	3.000%	94.75	-0.13%	5.7%	99	2.6	0.52	2707
Минфин 6	14.05.06	0.13	14.05.06	3.000%	99.71	0.06%	5.5%	78	-25.6	0.37	1750
Минфин 7	14.05.11	4.67	14.05.06	3.000%	88.38	0.00%	5.7%	101	-3.4	0.68	1750
Минфин 8	14.11.07	1.10	14.05.06	3.000%	97.13	0.00%	5.7%	95	2.8	0.10	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.157%	104.62	-0.02%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.19	25.10.06	7.750%	112.26	-0.04%	4.0%	66	-1.4	0.35	1000
Aries 2014	25.10.14	6.13	25.04.06	9.600%	125.56	-0.59%	5.8%	111	6.7	0.77	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.08	28.04.06	10.950%	100.59	-0.16%	3.3%	228	19.6	0.01	400
Москва-11	12.10.11	4.74	12.10.06	6.450%	109.60	-0.31%	4.4%	101	9.7	0.51	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.04	13.04.06	8.000%	100.00	0.00%	8.0%	325	-21.9	0.12	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.84	09.08.06	7.750%	101.01	0.06%	6.5%	174	-11.2	0.08	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.08	02.07.06	7.750%	101.00	-0.24%	7.3%	254	5.1	0.21	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.13	28.03.06	8.000%	104.41	-0.05%	6.6%	189	-2.6	0.32	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.94	26.05.06	7.375%	102.76	-0.12%	6.7%	200	-1.4	0.40	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.07.06	7.865%	102.91	-0.03%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.47	11.06.06	6.875%	102.40	0.05%	5.9%	120	-7.4	0.25	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.51	12.04.06	7.500%	106.25	-0.13%	6.4%	171	-2.0	11.40	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.45	04.08.06	6.315%	100.46	-0.29%	6.2%	150	4.6	-4.00	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.07	02.07.06	6.250%	100.54	-0.40%	6.2%	150	4.5	-3.78	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.34	30.04.06	7.250%	102.56	0.02%	6.2%	146	-6.7	0.24	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	7.18	23.09.06	6.500%	97.15	-0.10%	6.9%	691	1.5	0.67	1000
Зенит	12.06.06	0.20	12.06.06	9.250%	100.43	0.18%	6.9%	225	-103.0	0.02	125
Импэксбанк	29.06.07	1.19	29.06.06	9.000%	102.30	0.11%	7.0%	228	-15.0	0.12	100
МБРР	03.03.08	1.81	03.09.06	8.625%	105.96	-0.08%	5.3%	60	-4.5	0.19	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.48	23.09.06	9.375%	101.11	0.09%	7.0%	221	-27.8	0.05	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.43	05.04.06	6.765%	101.68	-0.02%	5.6%	86	-0.8	0.15	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.15	30.06.06	4.375%	96.83	-0.10%	5.9%	119	0.3	0.20	150
НИКойл	19.03.07	0.95	19.09.06	9.000%	101.35	-0.15%	7.5%	277	10.8	0.09	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.85	13.08.06	9.125%	101.35	-0.10%	7.5%	271	6.6	0.08	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.84	09.08.06	9.000%	101.46	0.13%	7.2%	243	-20.7	0.08	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.17	29.07.06	6.875%	101.00	-0.01%	6.4%	640	0.1	0.22	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.87	29.03.06	6.200%	98.53	0.07%	6.6%	658	-1.6	12.67	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.55	27.04.06	10.250%	101.48	0.00%	9.4%	465	0.0	10.51	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.79	04.10.06	8.500%	101.58	0.09%	8.2%	348	-6.0	4.35	200
Росбанк-09	24.09.09	2.69	24.06.06	9.750%	105.06	0.21%	0.8%	-392	-299.3	0.20	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.98	14.04.06	8.750%	101.11	-0.02%	7.6%	285	-1.8	0.10	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.44	28.03.06	7.800%	100.28	0.04%	7.6%	286	-6.7	0.14	300
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.715%	100.63	-0.12%				0.00	1000

Сбербанк-15*	11.02.15	3.47	11.08.06	6.230%	100.25	0.05%	6.2%	148	-5.4	-1.89	1000
Уралсиб	06.07.06	0.00	06.07.06	8.875%	102.56	0.02%	-0.6%	0	458.0	0.00	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.72	04.08.06	9.125%	101.45	0.07%	8.3%	352	-10.7	0.17	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.06	30.06.06	8.625%	100.68	0.05%	8.3%	356	-8.8	0.20	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25.04.07	1.01	25.04.06	9.125%	103.66	-0.04%	5.6%	79	-4.3	0.11	500
Газпром-09	21.10.09	2.98	21.04.06	10.500%	114.67	0.03%	5.9%	119	-6.5	0.35	700
Газпром-10	27.09.10	3.87	27.09.06	7.800%	113.20	0.02%	4.5%	111	-0.6	0.43	1000
Газпром-12	09.12.12	5.84	09.12.06	4.560%	98.94		4.7%	124		0.56	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.34	01.09.06	9.625%	119.31	-0.11%	6.2%	149	-2.0	0.62	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.26	22.07.06	4.505%	99.54	0.00%	4.6%	-9	-2.2	0.61	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.10	22.07.06	5.625%	98.89	-0.07%	5.3%	58	-2.0	0.28	647
Газпром-15	01.06.15	7.09	01.06.06	5.875%	105.96	-0.08%	5.0%	37	-0.1	0.75	1000
Газпром-20	01.02.20	5.03	01.08.06	7.201%	105.19	-0.31%	6.1%	138	2.9	0.47	1250
Газпром-34	28.04.34	12.15	28.04.06	8.625%	125.05	-0.58%	6.6%	196	6.1	1.51	1200
Роснефть	20.11.06	0.61	20.05.06	12.750%	104.13	-0.17%	6.1%	128	8.5	0.06	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.85	13.08.06	11.500%	104.56	-0.23%	6.0%	127	14.2	0.09	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.46	15.07.06	10.750%	111.50	0.11%	6.2%	150	-11.9	0.27	500
ТНК	06.11.07	1.46	06.05.06	11.000%	107.51	-0.11%	6.0%	127	-2.2	0.16	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14.04.08	1.82	14.04.06	10.250%	106.00	-0.18%	7.0%	232	1.0	0.19	350
АФК Система-11	28.01.11	4.00	28.07.06	8.875%	104.54	-0.01%	7.7%	305	-4.3	0.41	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.77	16.06.06	10.000%	107.73	-0.21%	7.3%	257	2.6	0.30	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.37	11.08.06	8.000%	101.98	-0.10%	7.4%	272	-1.1	0.34	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.35	-0.22%	7.6%	290	0.7	7.79	300
Мегафон	10.12.09	3.20	10.06.06	8.000%	101.96	0.02%	7.4%	270	-4.6	0.32	375
МТС-08	30.01.08	1.71	30.07.06	9.750%	105.41	-0.14%	6.6%	184	-0.3	0.18	400
МТС-10	14.10.10	3.75	14.04.06	8.375%	104.00	-0.13%	7.3%	265	-0.7	0.39	400
МТС-12	28.01.12	4.73	28.07.06	8.000%	102.50	0.05%	7.5%	279	-5.3	0.47	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.49	25.03.06	8.875%	101.12	-0.04%	6.5%	172	-0.7	0.05	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.87	03.08.06	10.875%	110.06	-0.02%	7.4%	274	-4.6	0.31	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.65	10.05.06	8.250%	102.12		7.9%	793		0.67	750
ММК-08	21.10.08	2.29	21.04.06	8.000%	101.57	-0.29%	7.3%	261	7.1	0.23	300
Норильский Никель	30.09.09	3.06	31.03.06	7.125%	100.91	-0.17%	6.8%	215	1.8	0.31	500
Северсталь-09	24.02.09	2.61	24.08.06	8.625%	103.20	-0.01%	7.4%	269	-4.7	0.26	325
Северсталь-14	19.04.14	5.73	19.04.06	9.250%	108.40	0.02%	7.8%	315	-3.4	0.62	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	1.92	06.05.06	8.125%	104.90	-0.19%	5.6%	90	1.2	0.20	500
Алроса-14	17.11.14	6.21	17.05.06	8.875%	114.50	-0.57%	6.6%	197	6.7	0.71	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.95	21.05.06	8.500%	102.25	0.07%	7.3%	262	-10.8	0.20	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. 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	98.641	0.0%	4.67	4.56	4.500	
U.S. Treasury	15.02.31	16.4	96.516	0.0%	4.72	4.66	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.3	122.875	0.0%	5.62	9.77	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.7	158.313	0.0%	7.14	7.74	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.6	116.938	0.0%	5.97	8.98	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.6	142.375	0.0%	6.89	7.29	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.1	110.250	0.0%	1.93	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.3	115.188	0.0%	5.45	8.57	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.2	159.750	0.0%	6.25	7.20	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.5	115.438	0.0%	6.30	6.50	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.4	113.750	0.0%	5.94	8.68	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.7	129.625	0.0%	7.64	8.20	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.8	105.310	0.1%	5.34	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	7.9	110.875	-0.1%	5.79	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.1	126.563	0.0%	6.16	8.69	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.8	157.250	0.0%	6.93	7.55	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.9	103.835	0.0%	7.00	10.59	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.6	106.250	0.0%	6.55	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.7	113.183	0.0%	5.28	6.63	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.7	125.564	0.0%	5.61	6.67	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.3	88.820	0.0%	12.37	7.47	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.4	71.500	0.0%	10.74	10.29	7.450	BB-
General Motors	15.04.16	6.3	70.620	0.0%	13.02	9.84	7.700	B
General Motors	01.05.28	9.1	65.440	0.0%	10.92	9.82	6.750	B

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Валютный и денежный рынок	Денис Пряничников (7 495) 929-91-91
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	(4420) 7588-8400
Head of Fixed Income	Сергей Родионов
Debt Capital Markets Sales	Виктор Иванов
Адрес	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

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

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

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