

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Несмотря на рост американской валюты в понедельник, к концу недели курс доллара может снизиться вслед за рынком FOREX до уровня ниже 27,7 руб/\$, в случае, если на заседании ЕЦБ будет объявлено о необходимости повышения ставки на одном из следующих заседаний.

На денежном рынке вероятно снижение ставок по 1-дневным рублевым кредитам до уровня 2-4% годовых.

✓ Рынок рублевых облигаций

Первичный рынок: доходность Башкирэнерго-3 ожидается в диапазоне 8,0-8,5% годовых

Вторичный рынок: ситуация остается непредсказуемой. Хотя больше факторов указывают на возможности ценового роста, дальнейшее падение внешнедолгового рынка может поставить крест на ожидании снижения доходностей.

По-прежнему привлекательны ЮТК-3, -4 по доходности выше 10% годовых, Русснефть на уровне около 9% годовых, Пятерочка-2 против ВБД-2.

ЦентрТелеком-4 переоценен относительно других телекоммуникационных компаний.

✓ Рынок еврооблигаций

В центре внимания останется ситуация на рынке казначейских облигаций на фоне достижения критических уровней доходности. Участники закладывают в цену повышение ставки ФРС как минимум до 5% годовых. На формирование дальнейших ожиданий повлияют данные по количеству рабочих мест в экономике США, которые выйдут в пятницу.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЕРР	27.76	-0.30%
Цена на нефть Brent spot, \$/барр	65.61	5.08%
Суверенный Альфа-индекс	600.90	-0.95%
Корпоративный Альфа-индекс	452.04	-0.45%
Альфа-индекс цен ОФЗ	335.04	0.36%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	115.56	0.13%



СОДЕРЖАНИЕ:

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

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На прошлой неделе ситуация на российском валютном рынке была обусловлена динамикой рынка FOREX. Настроения игроков были связаны с ожиданиями по поводу денежно-кредитной политики ФРС и ЕЦБ, которые формировались на основании экономических данных. Заседание ФРС от 28 марта принесло позитивные для доллара сигналы, так как заявление комитета по операциям на открытом рынке свидетельствовало о продолжении цикла повышения ставок. Однако в последствии рынок сосредоточился на ожидании роста ставок в Евросоюзе, который обеспечит поддержку курсу евро. В результате по итогам недели курс евро на валютном рынке превысил 1,215 \$/евро, на рублевом – 33,6 руб/евро. Курс доллара опустился на 15 копеек, до уровня 27,7 руб/\$, достигнув годовых минимумов.

На денежном рынке в первой половине недели наблюдался рост ставок overnight, которые достигли 10% годовых к середине недели. Банки активно использовали операции 1-дневного РЕПО с ЦБР, причем объем привлечения приближался к 80 млрд руб. Однако уже в четверг-пятницу потребность в краткосрочных ресурсах пошла на спад и к концу недели ставки по 1-дневным кредитам снизились до уровня 5-6% годовых.

Наши ожидания

В понедельник валютная секция открылась ростом курса доллара против рубля до уровня 27,8 руб/доллар, однако динамика этой недели не будет столь однозначной. В четверг валютный рынок ожидает заседания ЕЦБ по поводу ключевой ставки. По прогнозам ставка будет сохранена на уровне 2,5% годовых, однако главные опасения участников связаны с комментариями председателя ЕЦБ Жан-Клода Трише, которые могут сигнализировать о необходимости дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики. Кроме того, в преддверии заседания будут иметь значение такие показатели как индекс цен производителей и уровень безработицы в зоне евро.

В случае жестких комментариев со стороны главы ЕЦБ евро может начать укрепление, что приведет к аналогичной динамике и на российском валютном рынке. Мы ожидаем по итогам недели укрепления рубля до уровня ниже 27,70 руб/\$.

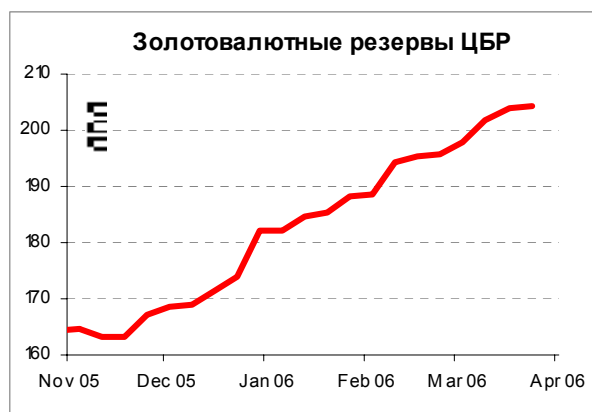
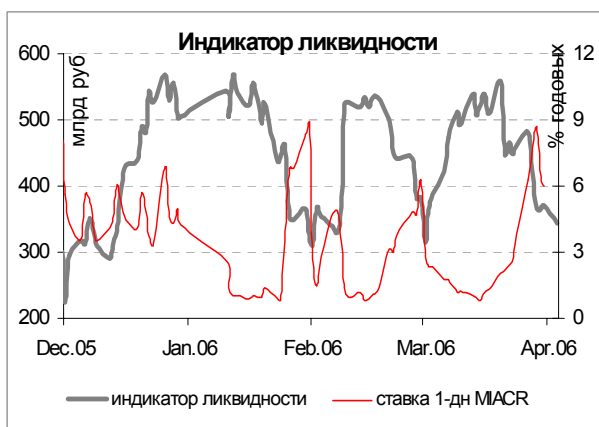
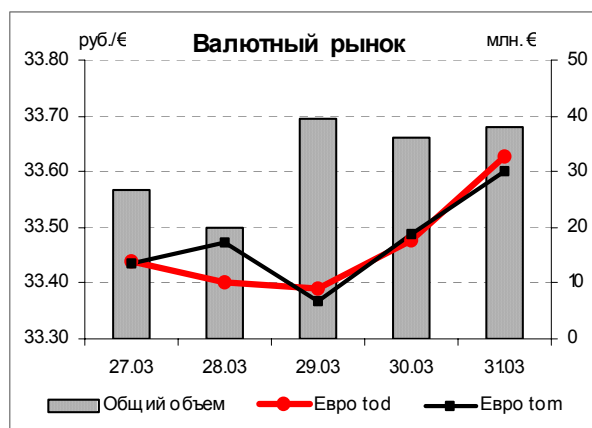
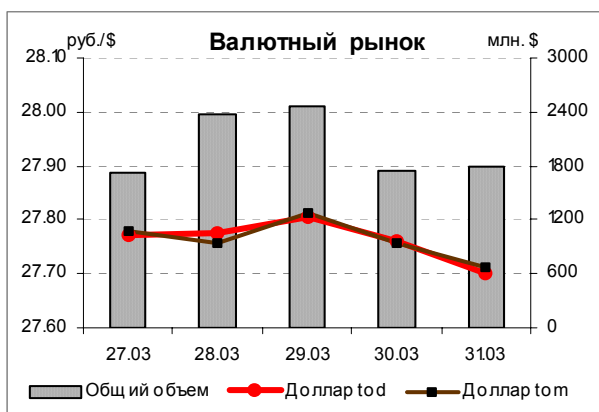
Ситуация на денежном рынке на этой неделе наладится. Снижению ставок МБК будет способствовать начало месяца и окончание периода налоговых выплат.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
03-Апр	↑	Выплата 2-го купона по облигациям НКНХ-4 по ставке 9.99% годовых	75
04-Апр	↓	Размещение 3-го выпуска Башкирэнерго по номиналу	1,500
	↓	Размещение облигаций Сувар-Казань по номиналу	900
	↓	Размещение облигаций Ренис-Финанс по номиналу	750
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям МосОбласть-5 по ставке 10% годовых	449
	↑	Выплата 7-го купона по облигациям Ярославская Обл-2 по ставке 13.28% годовых	33
	↑	Выплата 11-го купона по облигациям Самарской Области-1 по ставке 12% годовых	35
	↑	Выплата 8-го купона по облигациям МАИР-1 по ставке 12.30% годовых	15
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Пересвет-Инвест по ставке 17.50% годовых	9
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям СМАРТС-3 по ставке 14.10% годовых	70
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям СТИН-Финанс по ставке 18% годовых	27

05-Mar	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций СТИН-Финанс по номиналу	300
	↓	Выплата 3-го купона по облигациям Уралвагонзавод-1 по ставке 13.36% годовых	133
06-Apr	↓	Размещение облигаций Центральный Телеграф по номиналу	700
	↓	Размещение облигаций Омела-Холдинг по номиналу	50
	↑	Выплата 6-го купона по облигациям Хабаровский Край-5 по ставке 11% годовых	19
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Красноярский Край-3 по ставке 7% годовых	105
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций банка Ак Барс-1	522
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям АЛФИН-2 по ставке 8.50% годовых	85
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций АЛФИН-2 по номиналу	2,000
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Ресторантс-2 по ставке 10% годовых	10
	↑	Выплата 10-го купона по облигациям СЗ-Телеком-2 по ставке 7.50% годовых	28
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Уралвагонзавод-2 по ставке 9.35% годовых	140
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Хайленд Голд Финанс по ставке 12% годовых	22
	↑	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-2 с обратным выкупом 15/09/06	20,000
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ЕПК по ставке 8.75% годовых	44
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Мидлэнд по ставке 12.50% годовых	33
07-Apr	↑	Выплата 5-го купона по облигациям ПЭФ Союз по ставке 11% годовых	16
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Разгуляй-Финанс по ставке 11.50% годовых	115
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Сибкадембанка-1 по ставке 10.59% годовых	12
10-Apr	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Сибкадембанка-1 по номиналу	470
	↑	Выплата купона по облигациям ВБРР-1 по ставке 10% годовых	14
	↓	Выплата 2-го купона по облигациям КБ Кедр по ставке 11% годовых	12
		Уплата акцизов на нефтепродукты, налога на доход от операций с ценными бумагами	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

В секторе госдолга на последней неделе марта наблюдался рост котировок в пределах 0,15%. Лишь в последний торговый день перед закрытием рынка цены несколько снизились, нивелировав предыдущий рост котировок. Однако активность торгов в этот день оставалась невысокой.

Около половины совокупного объема торгов за неделю пришлось на два самых дальних выпуска (ОФЗ 46018, 46020). Уровни доходностей госбумаг так и остались ниже психологически значимого уровня 7% годовых.

Корпоративные облигации: госбанки поддержали рынок

Корпоративный долговой рынок на прошлой неделе преподнес сюрприз для большинства инвесторов. Несмотря на ужесточение дефицита рублевой ликвидности и падение суверенного внешнего долга, в секторе рублевых облигаций продаж не наблюдалось. Напротив, в секторе корпоративного долга наблюдался спрос на облигации с дюрацией свыше 2,5 лет.

На наш взгляд, сложившаяся ситуация обусловлена вытеснением госбанков из сектора госдолга после наращивания позиций в ОФЗ со стороны Пенсионного Фонда РФ. Ранее подобная динамика (отсутствие продаж в периоды обострения дефицита ликвидности при закрытии квартальной отчетности) была характерна для рынка ОФЗ. Данное предположение подтверждается тем фактом, что более трети недельного объема торгов было сосредоточено в 1-ом эшелоне. Видимо, с переходом крупнейших инвесторов в сектор корпоративного долга, аналогичная ситуация станет типичной и для рынка корпоративных облигаций.

Поскольку облигации 1-го эшелона продемонстрировали устойчивость к давлению внешних факторов, агрессивных продаж не наблюдалось и в других секторах корпоративного рынка. Там торги характеризовались расширением спредов между заявками на покупку-продажу бумаг и снижением торговой активности.

Кроме того, инвесторы проявили интерес к дальним выпускам ЮТК (+0,55%), торгующимся под доходность выше 10% годовых. Этот интерес был обусловлен объявлением новой ставки по ЮТК-3 в размере 10,90% годовых на 1,5 года. Также спрос вне зависимости от состояния рублевой ликвидности по-прежнему наблюдается на облигации Русснефть (дающие около 9% годовых на 1,5 года) и на бумаги САНОС-2 (8,37% годовых к погашению в 2009 г).

Субфедеральные облигации: активности все нет

Торги в секторе субфедерального долга в течение последней недели марта оставались крайне неактивными. Среднедневной биржевой оборот не превышал 160 млн руб, на долю сделок с облигациями Москвы пришлось менее четверти заключенных сделок.

Никой активности муниципального рынка способствуют (1) уход ликвидности из сектора облигаций Москвы и (2) замораживание торгов по 5-му выпуску Мособласти на период налоговых выплат. В итоге отсутствия значимых ценовых движений, спред облигаций Москвы к кривой доходности ОФЗ расширился до 12-16 б.п. на дальнем отрезке кривой.

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)
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	16.06.06	--	7.35%	-0.05%	450.71	B+/Baa2
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.42%	0.25%	284.80	BBB-/Baa2
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.56%	-0.13%	273.19	B+/Baa2
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	14.06.06	--	10.52%	0.55%	155.16	CCC+/Caa1
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.46%	0.42%	136.24	BBB-/Baa2
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.65%	0.00%	120.64	NA
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	27.07.06	9.47%	--	0.88%	115.40	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.46%	8.37%	0.11%	97.58	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	7.92%	-0.03%	94.00	NA
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	6.87%	-0.05%	88.79	B+
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.57%	--	0.30%	86.09	B/Ba3
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	16.06.06	13.38%	--	0.49%	84.87	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	8.84%	-0.04%	82.81	NA
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	27.07.06	--	7.06%	-0.03%	79.67	BBB-/Baa2
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	7.11%	-0.01%	79.14	BB+/Baa2
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	8.98%	--	0.33%	74.41	NA
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	12.30%	08.04.06	10.69%	--	0.54%	73.03	CCC+/Caa1
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	7.66%	-0.10%	69.47	B-/B-
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.17%	0.23%	66.46	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	9.75%	-0.22%	60.03	CCC+/Caa1
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.52%	--	0.10%	59.17	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	11.83%	--	0.28%	55.34	B-
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.18%	0.30%	54.04	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.68%	0.01%	51.00	BBB-/Baa2
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.38%	6.90%	-0.12%	47.50	BB/Ba1
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	7.71%	--	-0.04%	43.13	NA
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	7.02%	0.12%	41.27	BB+/Baa2
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	23.06.06	9.67%	--	-0.20%	40.63	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	8.50%	0.02%	40.56	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.25%	--	-0.05%	40.25	NA
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	06.06.06	10.03%	--	0.80%	40.20	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	3.03%	--	2.99%	38.42	CCC+
МК Евросервис	1 500	18.12.07	20.06.06	14.00%	20.06.06	8.50%	--	0.18%	38.28	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	8.75%	--	-0.13%	38.25	B-
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	12.06.06	12.00%	--	0.00%	37.94	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.59%	0.06%	37.76	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	10.34%	--	0.12%	37.25	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	16.05.06	14.91%	--	0.02%	36.78	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	8.16%	--	-0.15%	36.01	B1/B1
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	9.28%	-0.02%	35.81	B3
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	9.13%	0.38%	34.75	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	7.92%	0.19%	32.99	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	9.77%	--	0.00%	32.96	NA
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	03.08.06	9.82%	--	0.22%	31.77	NA
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	28.07.06	10.02%	--	0.28%	31.19	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	7.92%	--	-0.07%	29.50	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	22.06.06	8.69%	--	0.11%	28.93	B-/Ba3
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	28.04.06	12.20%	--	0.05%	28.42	NA
ЛСР	850	20.03.08	22.03.07	11.00%	21.09.06	11.41%	--	-0.13%	28.15	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	8.12%	--	0.01%	27.56	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.04.06	10.46%	--	-0.07%	26.20	B1
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	10.58%	--	0.09%	26.10	B3
Магnezит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	22.06.06	8.92%	--	0.15%	25.47	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	10.15%	--	-0.02%	24.84	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	7.97%	0.17%	24.57	B+
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	03.05.06	9.51%	--	0.17%	23.49	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	8.19%	-0.20%	23.29	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.93%	18.05.06	--	--	0.00%	22.96	AAA/Aaa
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	9.78%	0.34%	22.62	CCC+/Caa1
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	25.09.06	3.88%	--	1.92%	22.33	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.69%	0.09%	20.62	BB-
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	23.05.06	11.34%	--	-0.08%	20.48	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	23.08.06	7.74%	--	0.06%	20.06	B+/Ba2
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.58%	0.02%	19.07	B+
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	22.09.06	8.69%	--	0.17%	18.84	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	10.78%	-0.19%	18.65	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	10.35%	--	-0.63%	18.56	NA



ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	-9.99%	8.44%	0.06%	18.35	B-/B-
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	8.34%	8.97%	0.03%	17.94	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	1.45%	17.64	B+/Baa2
НутрИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	13.06.06	11.54%	--	0.13%	17.44	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.06.06	--	8.45%	0.90%	17.22	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	10.84%	--	0.26%	17.02	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	22.09.06	9.03%	--	0.05%	16.97	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	06.06.06	12.70%	12.38%	-0.17%	16.59	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	11.78%	--	0.13%	16.11	NA
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	15.04.06	--	7.51%	0.49%	16.00	NA
Оргрэсбанк	500	10.02.09	09.02.07	10.00%	10.08.06	9.57%	--	0.20%	15.07	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	-11.89%	16.38%	0.28%	15.02	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.04.06	1.38%	--	0.40%	14.68	CCC+
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.52%	0.03%	14.47	BB-/B1
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	27.05.06	11.00%	--	-0.01%	14.35	NA
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	10.08.06	11.46%	--	0.07%	13.66	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.50%	--	0.05%	13.56	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.35%	--	0.25%	13.52	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.09%	0.16%	13.29	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	9.87%	--	0.13%	12.93	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	-4.88%	13.57%	0.49%	12.79	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.25%	0.28%	12.76	BB+/Baa2
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.58%	0.37%	12.62	BB-
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.06.06	10.72%	--	0.21%	12.38	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	6.16%	-0.04%	12.36	BB/Ba3
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	7.60%	0.10%	11.79	NA
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	10.67%	-0.09%	11.58	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	10.17%	--	-0.14%	11.21	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.23%	--	-0.05%	11.00	B1
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.04.06	6.41%	--	0.13%	10.99	BBB/Baa2
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.19%	--	0.15%	10.95	NA
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	06.06.06	--	8.71%	-0.40%	10.68	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	8.13%	-0.04%	10.66	B1
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	13.62%	--	0.05%	10.26	NA
УралХим	500	21.01.11	26.01.07	10.00%	28.04.06	10.10%	--	0.20%	10.02	NA
Финанс-Банк-2	2 500	12.09.07	13.09.06	8.33%	13.09.06	8.13%	--	0.15%	10.02	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	9.25%	--	-0.20%	10.01	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	9.09%	0.13%	9.34	NA
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.32%	--	0.05%	9.21	B+
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.16%	--	-0.07%	9.06	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.04.06	5.16%	--	0.00%	9.01	BB-/Ba3
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	30.05.06	7.13%	--	2.25%	8.62	BB-/Ba3
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	20.06.06	12.77%	--	0.61%	8.55	NA
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	13.48%	0.45%	8.17	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.04.06	8.97%	--	0.01%	8.03	NA
ИМПЭКСБанк-2	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	7.54%	--	-0.03%	7.71	B1/B1
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	20.06.06	8.06%	--	0.26%	7.60	B-
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.54%	9.59%	0.07%	7.58	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	11.64%	0.39%	7.49	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	12.96%	--	0.04%	7.25	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	12.09%	0.52%	6.97	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	13.12%	--	0.00%	6.87	NA
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	10.08.06	10.99%	--	0.49%	6.70	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	10.00%	--	0.06%	6.53	NA
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	10.66%	-0.05%	6.44	CCC+
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.36%	--	0.10%	6.43	NA
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	-0.94%	6.36	B+/B3
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	07.04.06	12.08%	--	-0.29%	6.16	NA
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	8.11%	0.29%	6.14	B+
СивакадемБ-1	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	06.04.06	8.71%	9.03%	0.00%	6.09	B1
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	17.08.06	12.34%	--	0.27%	6.03	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	9.44%	--	-0.02%	5.84	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	-5.88%	11.42%	0.99%	5.81	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.06	--	7.07%	-0.26%	5.67	NA
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	18.05.06	13.07%	--	0.27%	5.46	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	--	10.95%	14.09.06	--	10.06%	0.99%	5.45	NA
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	17.04.06	11.71%	--	-0.24%	5.43	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.06.06	--	13.05%	0.21%	5.42	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	07.06.06	12.10%	--	0.10%	5.40	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	23.05.06	--	8.37%	1.99%	5.32	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.48%	0.19%	5.16	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.22%	0.17%	5.06	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	22.06.06	9.90%	22.06.06	10.01%	--	0.10%	5.06	NA

АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.04.06	--	7.45%	0.35%	5.02	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	11.96%	-4.84%	5.02	B1
МОИА	1 500	21.12.10	23.06.06	9.00%	21.06.06	8.85%	9.17%	0.05%	5.00	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	26.09.06	3.34%	9.56%	0.24%	4.99	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.06	--	8.41%	2.35%	4.86	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	9.28%	--	0.07%	4.79	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	1.49%	11.81%	0.39%	4.54	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	7.91%	0.02%	4.29	NA
Газсеть	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	11.49%	0.00%	4.07	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.22%	-0.19%	4.04	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	7.29%	0.14%	4.03	BB-/B1
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.04.06	9.41%	--	0.05%	4.01	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	23.06.06	13.02%	--	0.05%	4.01	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.10%	0.16%	3.96	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.04.06	--	7.97%	-0.14%	3.66	B+
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.87%	-0.05%	3.56	BBB-/Baa2
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.23%	--	-0.05%	3.52	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	11.78%	--	-0.44%	3.41	NA
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.87%	13.33%	0.04%	3.37	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.84%	--	-0.20%	3.35	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	12.09.06	--	10.33%	0.10%	3.25	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	13.23%	--	0.19%	3.22	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	9.86%	0.27%	3.22	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.59%	--	-0.04%	3.21	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	31.08.06	--	8.95%	0.20%	3.05	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	05.04.06	--	10.87%	-0.90%	2.97	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	10.66%	-0.01%	2.94	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.06.06	--	10.15%	0.22%	2.91	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	12.05.06	--	13.11%	-0.52%	2.85	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	10.32%	0.03%	2.77	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	11.34%	--	-0.34%	2.76	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	12.41%	--	0.21%	2.38	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	11.92%	-0.09%	2.32	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	12.06%	-0.32%	2.12	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	9.40%	--	0.40%	2.07	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	8.54%	--	-0.09%	2.07	NA
Спурт	500	15.11.07	16.11.06	9.25%	18.05.06	9.22%	--	-0.08%	2.00	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	23.05.06	11.44%	--	-0.50%	1.99	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.65%	-0.19%	1.84	B+/B3
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	25.05.06	10.32%	--	-0.13%	1.71	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	10.24%	--	0.11%	1.53	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.78%	--	0.09%	1.51	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	10.08.06	--	9.40%	-0.10%	1.40	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	16.20%	--	0.54%	1.38	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.37%	-0.08%	1.33	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	28.09.06	--	7.99%	0.01%	1.31	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	10.05.06	11.99%	--	1.46%	1.29	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	7.13%	0.30%	1.27	BBB-/Baa2
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	25.05.06	10.12%	--	-0.49%	1.23	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	8.87%	0.10%	1.21	NA
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.06.06	--	7.18%	0.32%	1.09	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.28%	0.44%	1.02	BB+/Baa2
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	11.29%	0.19%	1.01	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	8.87%	--	-0.14%	1.01	CCC+
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	10.73%	-0.08%	1.01	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	23.03.07	6.50%	21.09.06	6.36%	--	-0.03%	1.00	BBB-/Baa2
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	8.30%	--	0.01%	1.00	B-/Ba3
ТатИнк	500	06.02.08	07.02.07	14.30%	09.08.06	14.75%	--	0.00%	1.00	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	11.07.06	9.58%	--	0.05%	0.96	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.28%	0.85%	0.63	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	7.90%	0.20%	0.61	B+/Ba2
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	23.05.06	--	7.90%	-0.34%	0.61	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	24.08.06	--	8.48%	-0.54%	0.58	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	16.06.06	9.71%	--	0.09%	0.56	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	25.04.06	47.95%	--	0.44%	0.53	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	17.05.06	--	9.08%	-0.01%	0.53	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.06.06	7.77%	--	0.00%	0.52	B+
ЮГТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	30.05.06	12.23%	--	-0.01%	0.52	NA
УрСви-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.45%	--	-0.20%	0.51	B+
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	8.32%	--	-0.15%	0.50	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	27.06.06	14.84%	--	-0.59%	0.44	NA
ИНТЕКО	1 200	15.02.07	--	10.95%	17.08.06	--	11.22%	1.01%	0.42	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.06.06	--	8.33%	0.88%	0.41	NA

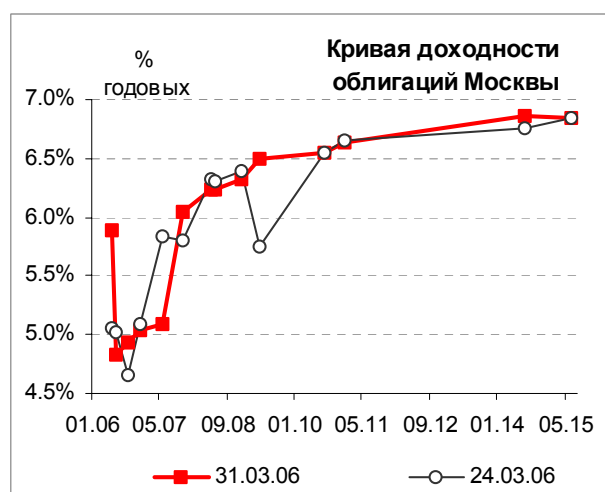
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	10.05.06	-18.42%	--	-0.14%	0.41	NA
АкБарс-2	1 500	22.01.09	26.07.07	8.25%	27.07.06	8.32%	--	0.10%	0.30	Ba3
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	10.00%	-0.09%	0.29	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	6.99%	-0.03%	0.10	BB-/B1
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	8.38%	-0.20%	0.05	B1
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	07.06.06	6.54%	--	-1.66%	0.01	Baa2
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	11.29%	--	0.00%	0.01	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	9.68%	--	0.02%	0.01	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	18.05.06	--	8.92%	-0.12%	0.00	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	20.06.06	10.75%	--	-0.20%	0.00	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	10.11%	--	-0.30%	0.00	NA
СивакадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	16.06.06	9.35%	--	0.05%	0.00	B1
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	7.14%	-0.10%	0.00	NA
ВолжКрай	500	02.12.08	05.12.06	11.75%	06.06.06	11.22%	--	0.43%	0.00	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	--	8.00%	18.05.06	--	8.13%	0.15%	0.00	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.06	--	6.37%	0.11%	0.00	BB/Ba1
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	05.08.06	--	8.14%	0.24%	0.00	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	27.07.06	8.41%	--	-0.61%	0.00	NA
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	15.08.06	--	6.68%	0.20%	0.00	BB

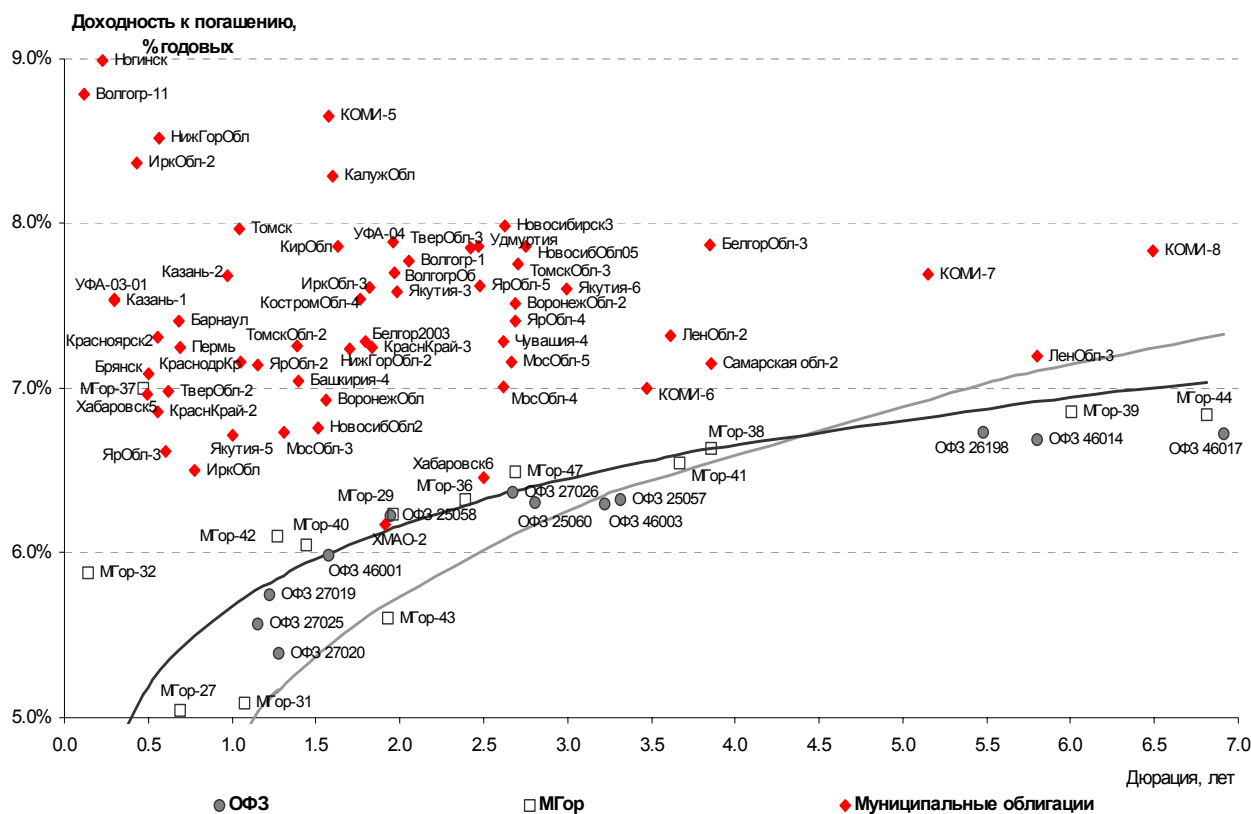
Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, 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.





Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 3– 7 апреля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Башкирэнерго-3	04.03.06	1 500	09.03.11	100	квартал	1-12-ый – на конкурсе	Через 3 года по номиналу	ВТБ
Сувар-Казань	04.03.06	900	31.03.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	Банк Ак Барс
Ренис Финанс	04.04.06	750	30.03.10	100	полгода	1-4-ый – на конкурсе	Через 2 года по номиналу	ИК Атон
Центральный телеграф-3	05.04.03	700	01.04.09	100	квартал	На конкурсе	нет	Связь-Банк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

**БашЭнерго-3: лучше
ликвидность,
прогноз по доходности
8,0-8,5% годовых**

**Вторичный рынок
зависит от КО США**

Наши ожидания

Из предстоящих размещений наиболее интересным инвесторам представляется аукцион по 3-му выпуску Башкирэнерго. Данный эмитент уже давно известен рынку и его облигации пользуются спросом как у российских, так и западных консервативных инвесторов. В то же время, его привлекательность для консервативных портфелей в совокупности с невысоким объемом выпуска снижает его ликвидность на вторичных торгах.

Таким образом, в настоящее время 2-ой выпуск эмитента торгуется под доходность на уровне 7,8-8,0% годовых к погашению через год, что учитывает некоторую премию за невысокую ликвидность выпуска на вторичных торгах. С учетом вышесказанного, мы считаем справедливым размещение 3-го выпуска эмитента на уровне 8,0-8,5% годовых к 3-летней оферте.

На вторичном рынке ситуация остается непредсказуемой. В целом с началом апреля произойдет ослабление дефицита рублевой ликвидности, что способно поддержать ценовой рост рублевого рынка. Спросу также будет способствовать проявленная рынком на прошлой неделе устойчивость к давлению неблагоприятных факторов.

Однако негативное влияние внешнедолгового рынка может перевесить все поддерживающие факторы. Рынок рублевого долга так и не отыграл резкий рост доходностей КО США, наблюдавшийся на прошлой неделе. В то же время, со снижением ставок overnight зависимость российского рублевого рынка от внешнедолгового сегмента вновь возрастет. В связи с этим, в случае дальнейшего роста доходностей американского долга и преодоления 10-летним выпуском ключевой отметки 5% годовых, рублевый рынок отреагирует агрессивными продажами (прежде всего, - в 1-ом эшелоне), невзирая на поддерживающие факторы. Однако если после недельного роста ставок на рынке КО США начнется техническая коррекция – это окажется еще одним поддерживающим фактором в пользу сохранения восходящего ценового тренда на рынке рублевого долга.

В секторе вторичных торгов по-прежнему наиболее привлекательными остаются облигации ЮТК-3, -4, облигации Русснефть и Пятерочка-2 (против ВБД-2). В то же время, облигации ЦентрТелекома заметно переоценены относительно кривой доходности телекомовского сектора. В частности, выпуск торгуется по доходности наравне в ВолгаТелекомом, который имеет рейтинг на 2 ступени выше.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Прошлая неделя была ключевой для внешнедолгового рынка. Источником беспокойства стала динамика американского долга, который в течение всей недели демонстрировал рост доходностей практически без коррекции. В итоге рост ставок составил почти 18 б.п. по 10-летним КО США и около 20 б.п. по 30-летним.

Пессимистичное настроение начала недели было продиктовано ожиданием заседания комитета ФРС США по открытому рынку, которое состоялось во вторник. Повышение ставки на 25 б.п., до 4,75% годовых, уже было заложено в цены облигаций, однако заявление представителей ФРС оказалось неожиданно резким. Кроме стандартных формулировок о сохраняющейся угрозе роста цен, сообщалось, что для преодоления инфляции потребуются дальнейшие повышения ставок. При этом, по мнению представителей ФРС, угрозы экономическому росту пока нет, а крайне низкий ВВП в 4 квартале 2005 г обусловлен неспецифическими факторами, которые уже в 1 квартале 2006 г ослабят свое влияние.

В подтверждение заявлению в четверг вышли окончательные данные по ВВП за 4 квартал, который был пересмотрен в сторону увеличения. В результате рост ВВП за 2005 г составил 3,5%. При этом индекс цен ВВП также оказался выше промежуточных оценок, подтвердив инфляционные опасения.

Под влиянием давления со стороны КО США котировки российских еврооблигаций снизились до годовых минимумов, котировки суверенных еврооблигаций Россия-30 опустились ниже 110% от номинала. При этом спред к 10-летним КО США сохранился практически на прежнем уровне, около 110 б.п.

Наши ожидания

На этой неделе участники внешнедолгового рынка будут внимательно следить за динамикой КО США. Достигнутые к концу марта уровни доходностей являются крайне высокими, подтверждая предположение о начале глобальной переоценки денег в мире под влиянием повышения ставок ведущими центральными банками (ФРС, ЕЦБ и - в перспективе - Банком Японии). Уровень доходности 10-летних US Treasuries, близкий к 5% годовых, является критическим для рынка, и основной темой недели станет возможность его преодоления.

В пятницу выйдут данные по количеству рабочих мест в экономике США (в производстве и сфере услуг), которые послужат ключевым ориентиром для формирования ожиданий по поводу дальнейшего повышения ставок. Повышение ставки ФРС на майском заседании уже практически не оставляет сомнений у участников рынка, которые уже начинают закладывать в цены рост ставки в текущем году до 5,25% годовых.

Пока опасения по поводу оттока капиталов с развивающихся рынков не подтверждаются – динамика обусловлена ситуацией на американском рынке, при этом покупательский спрос не иссякает. Опасения по поводу политики нового министра финансов Бразилии также начинают отступать. Снижение цен на американском рынке продолжит оказывать давление на рынки развивающихся стран, что приведет к дальнейшему снижению цен. Однако мы ожидаем, что спреды российских еврооблигаций к КО США сохранятся на прежнем уровне (Россия-30 к 10-летним КО США – около 110 б.п.).

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
03-Apr	США	Расходы на строительство
	США	Продажи жилья на вторичном рынке недвижимости
	США	Индекс деловой активности в производственной сфере ISM
	США	Уплаченные цены ISM
04-Apr	Бразилия	Торговый баланс за март
	США	Продажи автомобилей в марте
	Бразилия	Промышленное производство в феврале
05-Apr	ЕС	Уровень безработицы в феврале
	ЕС	Индекс цен производителей (PPI) производственной сферы в феврале
	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Индекс деловой активности в непроизводственной сфере
	Россия	Внешний долг за 2005 г, оценка платежного баланса за 1 квартал 2006 г
	Россия	Инфляция в марте
05-06-Apr	ЕС	Выплата купона по еврооблигациям Моснарбанк-07 по ставке 6.8% годовых
	ЕС	Индекс цен производителей (PPI) сферы услуг в феврале
	ЕС	Розничные продажи в феврале
06-Apr	США	Представитель ФРС Хэниг выступит с докладом по денежной политике
07-Apr	США	Обращения за пособиями по безработице
	США	ЕЦБ примет решение по поводу ключевой ставки (прогноз 2,5%)
07-Apr	США	Количество рабочих мест в производстве и сфере услуг
	США	Уровень безработицы в марте
	США	Оптовые запасы в феврале
	США	Потребительский кредит в феврале
	Россия	ВВП за 4 квартал 2005 года

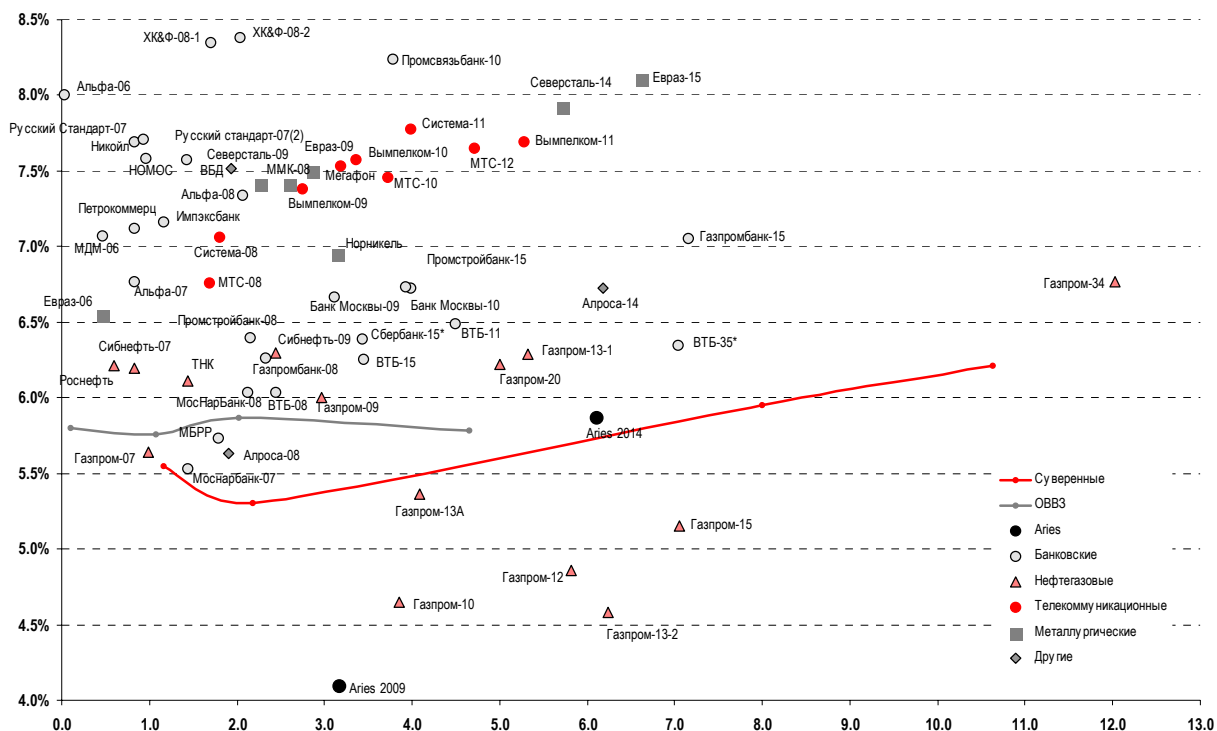
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Сред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26.06.07	1.16	26.06.06	10.000%	105.19	-0.16%	5.5%	72	1.5	0.12	2400
Евро-10	31.03.10	2.18	30.09.06	8.250%	105.63	0.30%	5.3%	48	-14.0	0.23	2826
Евро-18	24.07.18	7.80	24.07.06	11.000%	143.44	-1.27%	6.0%	111	-1.2	1.10	3467
Евро-28	24.06.28	10.62	24.06.06	12.750%	178.13	-1.15%	6.2%	135	-7.5	1.87	2500
Евро-30	31.03.30	8.00	30.09.06	5.000%	109.63	-1.13%	5.9%	110	-2.4	0.83	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.02	14.05.06	3.000%	94.50	-0.26%	5.9%	104	5.1	0.61	2707
Минфин 6	14.05.06	0.11	14.05.06	3.000%	99.73	0.02%	5.8%	122	43.8	0.50	1750
Минфин 7	14.05.11	4.65	14.05.06	3.000%	88.00	-0.42%	5.8%	97	-4.5	0.75	1750
Минфин 8	14.11.07	1.08	14.05.06	3.000%	97.13	0.00%	5.8%	93	-1.8	0.10	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.238%	104.55	-0.07%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.17	25.10.06	7.750%	111.83	-0.38%	4.1%	64	-2.6	0.35	1000
Aries 2014	25.10.14	6.11	25.04.06	9.600%	124.84	-0.57%	5.9%	103	-7.2	0.77	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.06	28.04.06	10.950%	100.45	-0.14%	3.5%	253	25.2	0.01	400
Москва-11	12.10.11	4.73	12.10.06	6.450%	109.32	-0.26%	4.5%	91	-9.4	0.51	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.02	13.04.06	8.000%	100.00	0.00%	8.0%	342	17.3	0.07	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.83	09.08.06	7.750%	100.78	-0.23%	6.8%	195	20.3	0.08	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.06	02.07.06	7.750%	100.81	-0.19%	7.3%	252	-2.3	0.20	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.11	28.09.06	8.000%	104.09	-0.31%	6.7%	184	-4.9	0.31	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.92	26.05.06	7.375%	102.50	-0.25%	6.7%	192	-8.3	0.40	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.07.06	7.900%	102.74	-0.17%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.45	11.06.06	6.875%	102.03	-0.36%	6.0%	122	1.6	0.25	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.49	12.04.06	7.500%	105.62	-0.59%	6.5%	167	-3.9	10.36	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.43	04.08.06	6.315%	99.74	-0.72%	6.4%	157	6.9	3.13	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.04	02.07.06	6.250%	99.31	-1.22%	6.3%	151	0.8	7.49	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.32	30.04.06	7.250%	102.31	-0.24%	6.3%	144	-2.4	0.24	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	7.15	23.09.06	6.500%	96.23	-0.95%	7.1%	705	13.8	0.67	1000
Зенит	12.06.06	0.19	12.06.06	9.250%	100.00	-0.43%	9.0%	439	214.2	0.02	125
Импэксбанк	29.06.07	1.17	29.06.06	9.000%	102.11	-0.19%	7.2%	234	6.5	0.12	100
МБРР	03.03.08	1.79	03.09.06	8.625%	105.15	-0.76%	5.7%	91	30.9	0.18	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.47	23.09.06	9.375%	101.03	-0.08%	7.1%	228	6.3	0.05	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.44	05.04.06	6.800%	101.81	0.13%	5.5%	71	-14.9	0.14	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.13	30.06.06	4.375%	96.56	-0.28%	6.0%	122	2.9	0.20	150
НИКойл	19.03.07	0.93	19.09.06	9.000%	101.16	-0.19%	7.7%	289	12.2	0.09	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.83	13.08.06	9.125%	101.15	-0.20%	7.7%	287	15.6	0.08	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.82	09.08.06	9.000%	101.50	0.04%	7.1%	230	-13.8	0.08	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.16	29.07.06	6.875%	101.00	0.00%	6.4%	640	-0.3	0.21	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.98	29.09.06	6.200%	98.00	-0.54%	6.7%	672	14.1	16.95	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.54	27.04.06	10.250%	101.30	-0.18%	9.5%	471	5.8	9.33	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.78	04.10.06	8.500%	101.19	-0.38%	8.2%	342	-6.1	3.59	200
Росбанк-09	24.09.09	2.68	24.06.06	9.750%	104.92	-0.13%	0.7%	-408	-15.5	0.19	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.96	14.04.06	8.750%	101.13	0.02%	7.6%	276	-9.6	0.10	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.43	28.09.06	7.800%	100.31	0.03%	7.6%	275	-10.8	0.14	300
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.750%	100.60	-0.03%				0.00	1000

Сбербанк-15*	11.02.15	3.45	11.08.06	6.230%	99.91	-0.34%	6.3%	143	-4.5	1.46	1000
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.31	-0.24%				0.00	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.70	04.08.06	9.125%	101.27	-0.18%	8.3%	353	0.3	0.17	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.04	30.06.06	8.625%	100.47	-0.21%	8.4%	356	-0.9	0.20	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25.04.07	0.99	25.04.06	9.125%	103.52	-0.14%	5.6%	82	2.1	0.10	500
Газпром-09	21.10.09	2.96	21.04.06	10.500%	114.16	-0.44%	6.0%	118	-1.2	0.34	700
Газпром-10	27.09.10	3.85	27.09.06	7.800%	112.43	-0.68%	4.7%	114	3.1	0.43	1000
Газпром-12	09.12.12	5.82	09.12.06	4.560%	98.32		4.9%	121		0.55	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.32	01.09.06	9.625%	118.47	-0.70%	6.3%	146	-2.5	0.62	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.24	22.07.06	4.505%	99.54	0.00%	4.6%	-25	-16.2	0.61	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.09	22.07.06	5.625%	98.60	-0.29%	5.4%	54	-4.0	0.28	647
Газпром-15	01.06.15	7.06	01.06.06	5.875%	105.15	-0.76%	5.2%	31	-6.1	0.74	1000
Газпром-20	01.02.20	5.00	01.08.06	7.201%	104.39	-0.76%	6.2%	140	2.1	0.46	1250
Газпром-34	28.04.34	12.03	28.04.06	8.625%	123.17	-1.50%	6.8%	190	-6.1	1.48	1200
Роснефть	20.11.06	0.60	20.05.06	12.750%	103.93	-0.19%	6.2%	139	11.0	0.06	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.83	13.08.06	11.500%	104.34	-0.21%	6.2%	137	10.3	0.09	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.44	15.07.06	10.750%	111.18	-0.29%	6.3%	147	-3.2	0.27	500
ТНК	06.11.07	1.44	06.05.06	11.000%	107.27	-0.22%	6.1%	129	2.3	0.16	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14.04.08	1.80	14.04.06	10.250%	105.92	-0.08%	7.1%	224	-8.1	0.19	350
АФК Система-11	28.01.11	3.98	28.07.06	8.875%	104.33	-0.20%	7.8%	296	-9.8	0.41	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.76	16.06.06	10.000%	107.31	-0.39%	7.4%	256	-0.9	0.29	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.36	11.08.06	8.000%	101.37	-0.60%	7.6%	276	3.6	0.33	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.64	-0.68%	7.7%	287	-2.5	6.63	300
Мегафон	10.12.09	3.19	10.06.06	8.000%	101.45	-0.50%	7.5%	272	1.3	0.32	375
МТС-08	30.01.08	1.69	30.07.06	9.750%	105.02	-0.37%	6.8%	194	10.1	0.17	400
МТС-10	14.10.10	3.73	14.04.06	8.375%	103.48	-0.50%	7.5%	264	-1.4	0.39	400
МТС-12	28.01.12	4.70	28.07.06	8.000%	101.58	-0.90%	7.7%	284	4.5	0.47	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.47	25.09.06	8.875%	101.06	-0.06%	6.5%	174	1.9	0.05	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.86	03.08.06	10.875%	109.77	-0.26%	7.5%	267	-6.4	0.31	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.61	10.05.06	8.250%	100.93		8.1%	811		0.66	750
ММК-08	21.10.08	2.27	21.04.06	8.000%	101.33	-0.24%	7.4%	259	-2.0	0.23	300
Норильский Никель	30.09.09	3.15	30.09.06	7.125%	100.53	-0.38%	7.0%	213	-2.1	0.31	500
Северсталь-09	24.02.09	2.60	24.08.06	8.625%	103.07	-0.13%	7.4%	260	-9.1	0.26	325
Северсталь-14	19.04.14	5.71	19.04.06	9.250%	107.82	-0.54%	7.9%	309	-6.6	0.62	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	1.90	06.05.06	8.125%	104.83	-0.07%	5.6%	81	-8.8	0.20	500
Алроса-14	17.11.14	6.19	17.05.06	8.875%	113.89	-0.53%	6.7%	189	-7.8	0.70	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.93	21.05.06	8.500%	101.89	-0.35%	7.5%	269	6.9	0.20	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.0	97.281	-1.4%	4.85	4.63	4.500	
U.S. Treasury	15.02.31	16.2	93.891	-3.2%	4.89	4.79	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.2	122.063	-0.3%	5.78	9.83	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.5	151.500	-2.9%	7.56	8.09	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.5	116.250	-0.5%	6.10	9.03	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.5	139.500	-1.2%	7.07	7.44	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.0	110.250	0.0%	1.66	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.3	114.125	-0.4%	5.70	8.65	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.0	155.250	-1.4%	6.53	7.41	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.3	111.750	-1.4%	6.57	6.71	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.4	113.500	-0.2%	5.98	8.70	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.7	129.813	0.0%	7.62	8.18	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.2	105.625	0.3%	5.30	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.0	109.625	-1.1%	5.95	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.1	125.188	-0.6%	6.36	8.79	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.7	154.563	-1.0%	7.09	7.68	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.9	103.717	-0.1%	6.98	10.61	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.6	104.813	-0.8%	6.79	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.7	111.655	-1.2%	5.51	6.72	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.7	122.911	-1.2%	5.89	6.81	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.3	89.020	-0.5%	12.33	7.47	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.6	73.780	1.1%	10.40	10.21	7.450	BB-
General Motors	15.04.16	6.3	72.770	-0.0%	12.55	9.54	7.700	B /*
General Motors	01.05.28	9.2	66.900	-1.6%	10.68	10.03	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	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
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-пы, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.