

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Инфляция в России в феврале составила 1,1%, за 2 месяца 2007 г – 2,8% – Росстат**

✓ **Денежный и валютный рынки**

Сочетание «эффекта Сбербанка», аукционы Минфина, начало налоговых платежей в бюджет приведут к дальнейшему росту стоимости краткосрочных рублевых ресурсов, которая к пятнице может приблизиться к 10% годовых.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

Ключевое событие для рублевого рынка – размещение самых дальних ОФЗ на 25 млрд руб. Мы ожидаем премии как минимум 15 б.п. (по ОФЗ 46020 вероятно размещение по доходности выше 7% годовых).

К концу недели начнется рост стоимости рублевых ресурсов, что станет барьером для покупок как минимум до конца марта.

✓ **Рынок еврооблигаций**

Внешнедолговой рынок ожидает во второй половине недели большой порции макроданных США, свидетельствующих о степени инфляционного давления в экономике. При стабилизации фондовых рынков американский долг продолжит корректироваться вниз в цене, что приведет к сужению спредов российских еврооблигаций к базовым активам.



СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	6
Рынок еврооблигаций	8
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	9



Макроэкономические новости

Инфляция в России в феврале составила 1,1%, за 2 месяца 2007 г – 2,8% – Росстат

Тарифы на платные услуги населению в феврале повысились на 2,6% (+7.4% за два месяца). Цены на продовольственные товары возросли на 0,8% (+1,8%), на непродовольственные товары – на 0,3% (+0,7%). В 2006 г размер инфляции по итогам двух месяцев составил 4,1%.

Основной ценовой рост в феврале пришелся, как обычно, на платные услуги населению. Максимальный рост цен продемонстрировали за месяц тарифы на услуги связи (+10,3%), что связано с изменением методологии расчетов тарифов на услуги фиксированной телефонной связи.

Рост тарифов является традиционным фактором для начала года. В то же время, цены на продукты питания продемонстрировали качественное замедление, увеличившись в текущем году лишь на 1,8% по сравнению с 5% в январе-феврале 2006 г.

Столь значительное замедление инфляции в начале года – наиболее проблемной точке – стимулирует ожидания более низкой инфляции в текущем году по сравнению с уровнем, заложенным в бюджет. Однако на наш взгляд еще рано говорить о пересмотре прогноза. Никаких кардинальных изменений в структуре роста потребительских цен не наблюдается. Мы оцениваем годовую инфляцию на уровне 8% годовых.



Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На отчетной неделе торги на валютном рынке были неактивными, что связано, во многом, с наблюдающимся на денежном рынке дефицитом рублей, а также неопределенной конъюнктурой мировых рынков. В начале недели продолжилось некоторое ослабление рубля. Однако в дальнейшем рубль возобновил плавное укрепление вслед за динамикой евро на международном рынке. Решение ЕЦБ повысить ключевую процентную ставку на 25 б.п. до 3,75% годовых не оказало влияния на валютный рынок, поскольку совпало с ожиданиями.

Денежный рынок по-прежнему демонстрирует повышенные ставки, несмотря на начало месяца. Стоимость 1-дневных кредитов для банков 1-го круга держится выше 5% годовых, объем сделок РЕПО с Банком России на прошлой неделе составил свыше 25 млрд руб. Причиной нехватки рублей, несмотря на высокие остатки на корсчетах, является блокирование средств, перечисленных для участия в IPO Сбербанка. Эти средства будут заблокированы вплоть до регистрации отчета об итогах размещения акций банка, что может состояться как минимум через месяц.

Наши ожидания

На этой неделе рост стоимости рублевых средств продолжится. Во второй половине недели начнутся налоговые платежи, которые продлятся и на следующей неделе. Кроме того, в среду Минфин проведет размещение ОФЗ, изъяв с рынка порядка 25 млрд руб.

В дополнение к «эффекту Сбербанка», оказывавшего давление на денежный рынок с конца февраля, в этом месяце проблему нехватки свободных средств могут усугубить запланированные на конец марта аукционы по продаже первых активов ЮКОСа. В результате уже к концу недели ставки overnight могут приблизиться к 10% годовых.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
12.03.07	↓	Размещение облигаций ОСМО-Капитал по номиналу	1 000
13.03.07	↓	Размещение облигаций Банка Глобэкс по номиналу	2 000
	↑	Выплата купона по облигациям Костромская Область-4 по ставке 12% годовых	24
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций ЦБК Волга	1 590
	↑	Выплата купона по облигациям Волгателеком-4 по ставке 7.99% годовых	60
	↑	Выплата купона по облигациям МИГ-2 по ставке 8.90% годовых	133
	↑	Выплата купона по облигациям МОЭСК по ставке 8.05% годовых	241
	↑	Выплата купона по облигациям НутрИнвест по ставке 11% годовых	33
	↑	Выплата купона по облигациям Юнимилк по ставке 9.75% годовых	97
	↑	Выплата купона по облигациям Ютейр-2 по ставке 10.40% годовых	26
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Ютейр-2 по номиналу	1 000
14.03.07	↓	Минфин проведет размещение доптраншей ОФЗ-АД 46018, 46020	25 000
	↑	Минфин выплачивает купоны по ОФЗ 27025, 27026, 28002, 46014, 46018 и гасит ОФЗ 46001	21 943
	↑	Выплата купона по облигациям Воронежская Область по ставке 13% годовых	19
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций ИжАвто	1 264
	↑	Выплата купона по облигациям ФинансБанк-2 по ставке 7.50% годовых	93
	↑	Выплата купона по облигациям ЮТК-4 по ставке 10% годовых	93
15.03.07	↓	Уплата ЕСН, взносы в Пенсионный фонд	80 000
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций ИБ КИТ-Финанс по номиналу	2 000
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций ЯкутскЭнерго по номиналу	1 200
	↑	Выплата купона по облигациям Самарская Область-2 по ставке 6.82% годовых	34



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

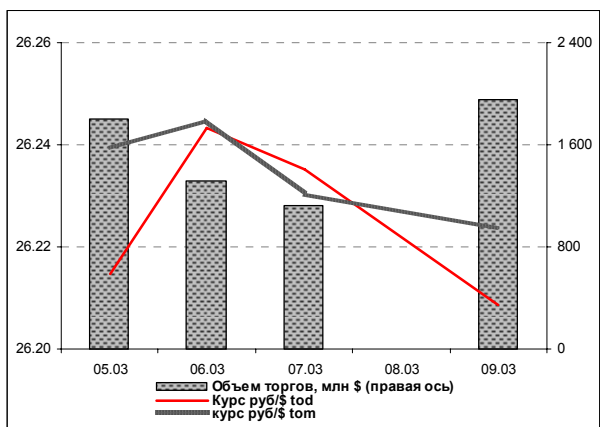
16.03.07



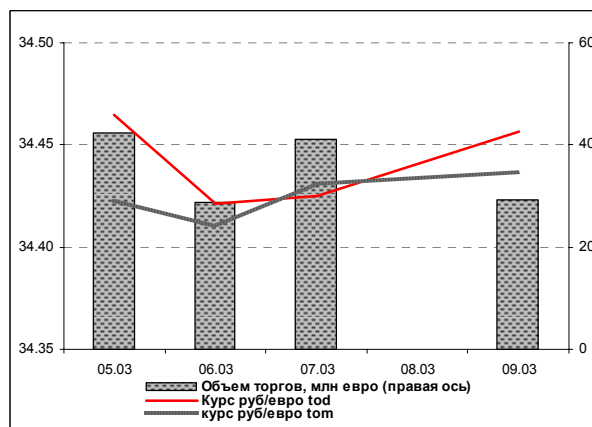
Выплата купона по облигациям Башкирия-4 по ставке 4% от номинала	20
Выплата купона по облигациям АИЖК-8 по ставке 7.63% годовых	169
Выплата купона по облигациям Белый Фрегат по ставке 14.50% годовых	36
Выплата последнего купона и погашение облигаций Волжского АБразивного завода	316
Выплата купона по облигациям Восток Сервис по ставке 10.99% годовых	82
Выплата купона по облигациям Макси Групп по ставке 11.25% годовых	168
Выплата купона по облигациям Русский Стандарт-5 по ставке 7.60% годовых	189
Исполнение оферты на выкуп облигаций Русский Стандарт-5 по номиналу	5 000
Выплата купона по облигациям ТАИФ-1 по ставке 8.42% годовых	168
Выплата купона по облигациям Татэнерго по ставке 9.65% годовых	72
Выплата купона по облигациям Эрконтпродукт по ставке 11.40% годовых	68
Выплата купона по облигациям УРСА-Банк-2 по ставке 10% годовых	37

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка





Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

На отчетной неделе сохранялось давление на рынок рублевых облигаций со стороны денежного рынка. Ставки overnight всю неделю держались на уровне выше 5% годовых, сохранялся и спрос на привлечение средств через операции РЕПО с Банком России.

Одновременно сигналы с внешних рынков носили противоречивый характер. На фоне сохраняющейся повышенной волатильности фондовых индексов рынок американского долга демонстрировал локальные минимумы по доходности, тогда как российские еврооблигации не коррелировали с американским долгом, что привело к расширению спредов.

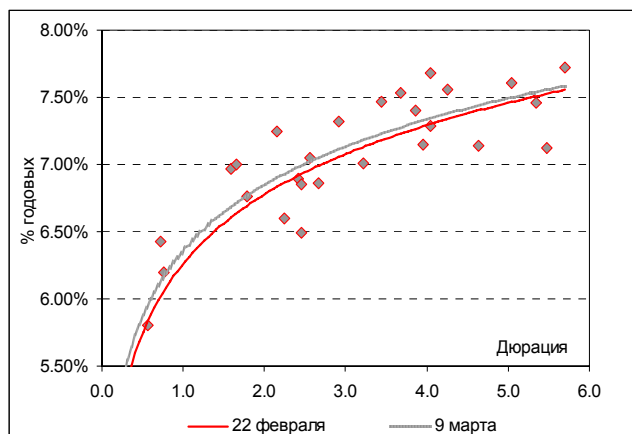
В то же время, активных продаж в секторе корпоративного долга не наблюдалось. Инвесторы ожидают в ближайшей перспективе нормализации ситуации как на денежном рынке, так и на внешнедолговом и воздерживаются от активных продаж. Активность торгов оставалась невысокой как в связи с большим объемом размещений, так и с выходным днем в четверг.

Лишь к пятнице стабилизация мировых финансовых рынков и сокращение спреда российских еврооблигаций к КО США в совокупности с окончанием размещений оказали некоторую поддержку корпоративным облигациям, способствуя отдельным покупкам.

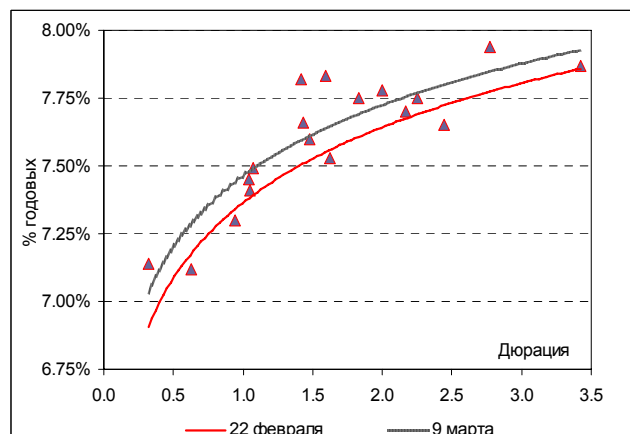
В отличие от корпоративного сектора, рынок госдолга подвергся массивным продажам. Основное давление пришлось на самые длинные выпуски ОФЗ 46018 и 46020 в том числе, и в связи с подготовкой к размещению доптраншей этих выпусков 14 марта. Однако благодаря поддержке со стороны госбанков заметного снижения котировок гособлигаций не наблюдалось.

На первичном рынке также наблюдалось некоторое ухудшение ситуации. Если ранее дефицит ликвидности не оказывал влияния на первичный рынок, то на прошлой неделе большинство эмитентов испытали сложности с размещением. Лишь облигации 2-го эшелона были размещены без значительных проблем (Уралэлектромедь и банк Возрождение). Остальные выпуски были размещены по верхней границе прогнозного диапазона доходностей, размещение облигаций Муниципальной инвестиционной компании, стартовавшее 5 марта, еще не завершилось.

Илл. 5. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 6. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 7. Планы эмитентов на неделю 12 – 16 марта

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Банк Глобэкс	13.03.07	2 000	15.03.10	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Год по номиналу	Росбанк
КИТ Финанс-2	15.03.07	2 000	11.03.10	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	1,5 гда по номиналу	ИБ КИТ Финанс
Якутскэнерго-2	15.03.07	1 200	08.03.12	100	полгода	1-4-ый – на конкурсе	2 года по номиналу	Транскредитбанк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

На текущей неделе ключевым событием для внутреннего долгового рынка станет размещение двух доптраншей ОФЗ на общую сумму 25 млрд руб. Минфин предложит инвесторам самые дальние выпуски – ОФЗ 46018 и 46020. Несмотря на наблюдающийся дефицит ликвидности, мы ожидаем высокого спроса на данные бумаги. Данный факт подтверждается массированными продажами этих выпусков на предыдущей неделе. Наиболее вероятно, что участники рынка решили освободить портфели от этих бумаг, рассчитывая купить их на аукционе с премией по более низкой цене.

Мы ожидаем, что поведение инвесторов будет агрессивным – заявки от спекулятивных инвесторов будут как минимум на 15 б.п. выше текущей рыночной доходности выпусков. В частности, облигации 46020 могут быть размещены по доходности выше 7% годовых, для ОФЗ 46018 справедливый уровень с учетом рыночной конъюнктуры 6,75% годовых.

Учитывая и так наблюдающийся дефицит ликвидности, изъятие этой суммы Минфином осложнит ситуацию на денежном рынке. А с учетом предстоящих 15 и 20 марта налоговых платежей к концу недели вероятен рост стоимости рублевых средств до 10% годовых, что станет барьером для покупок на рублевом долговом рынке как минимум до конца марта.



Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Начало прошлой недели ознаменовалось рекордным снижением доходности КО США (до 4,44% годовых для 10-летнего выпуска). В отличие от американских бумаг, суверенные инструменты не продемонстрировали аналогичных темпов ценового роста и спред Россия-30 к 10-летним КО США достиг 120 б.п.

Это произошло на фоне падения китайских индексов, замедления непромышленного сектора США и выхода Бежевой книги, где говорилось о замедлении роста американской экономики в некоторых частях страны в течение последнего месяца, а также о том, что частные компании наняли меньше работников, нежели ожидалось.

В течение недели фондовый рынок постепенно стабилизировался и начал корректироваться вверх, что вылилось в повышение доходности КО США. В пятницу падение котировок американского долга усилилось под воздействием вышедших вполне оптимистичных данных по рынку труда. В результате по итогам недели 10-летний выпуск КО США потерял в цене 0,7%. Если принять во внимание, что котировки российских еврооблигаций в конце недели вернулись к уровню понедельника, то мы имеем сокращение спреда до 107 б.п. для Россия-30.

Наши ожидания

Предстоящая неделя богата макроэкономическими данными, выходящими в США. Внимание участников рынка, особенно в преддверии приближающегося заседания ФРС, будет привлечено к индикаторам инфляционного давления, публикующимся во второй половине недели.

В то же время, инвесторы продолжают следить за динамикой фондовых индексов. В результате недавней волатильности доходности американского долгового рынка продемонстрировали рекордное снижение и сейчас постепенно возвращаются к прежним уровням. Тем не менее, доходности КО США по-прежнему существенно ниже ставки ФРС. Поэтому ожидания относительно ее изменения крайне важны для определения справедливого уровня доходностей.

Российские еврооблигации, как показала практика, практически не отреагировав на ралли американского долга, начали демонстрировать снижение котировок вместе с КО США. Тем не менее, российский долговой рынок в целом демонстрирует повышенную устойчивость. Поэтому продолжение коррекции американского долга вниз будет способствовать сужению спредов до нормального уровня (около 100 б.п.).



Илл. 8. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
13 марта	США	Розничные продажи в феврале
	США	Торговые запасы в январе
	ЕС	Индекс экономического оптимизма (ZEW)
14 марта	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Сальдо счета текущих операций в 4 квартале 2006
	США	Индекс импортных цен в феврале
15 марта	США	Индекс цен производителей в феврале
	США	Нетто-покупки ценных бумаг нерезидентами в январе
	США	Индекс ФРБ Филадельфии
	ЕС	Инфляция в феврале
16 марта	США	Инфляция в феврале
	США	Промышленное производство в феврале
	США	Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом

Индикаторы рынка российских еврооблигаций

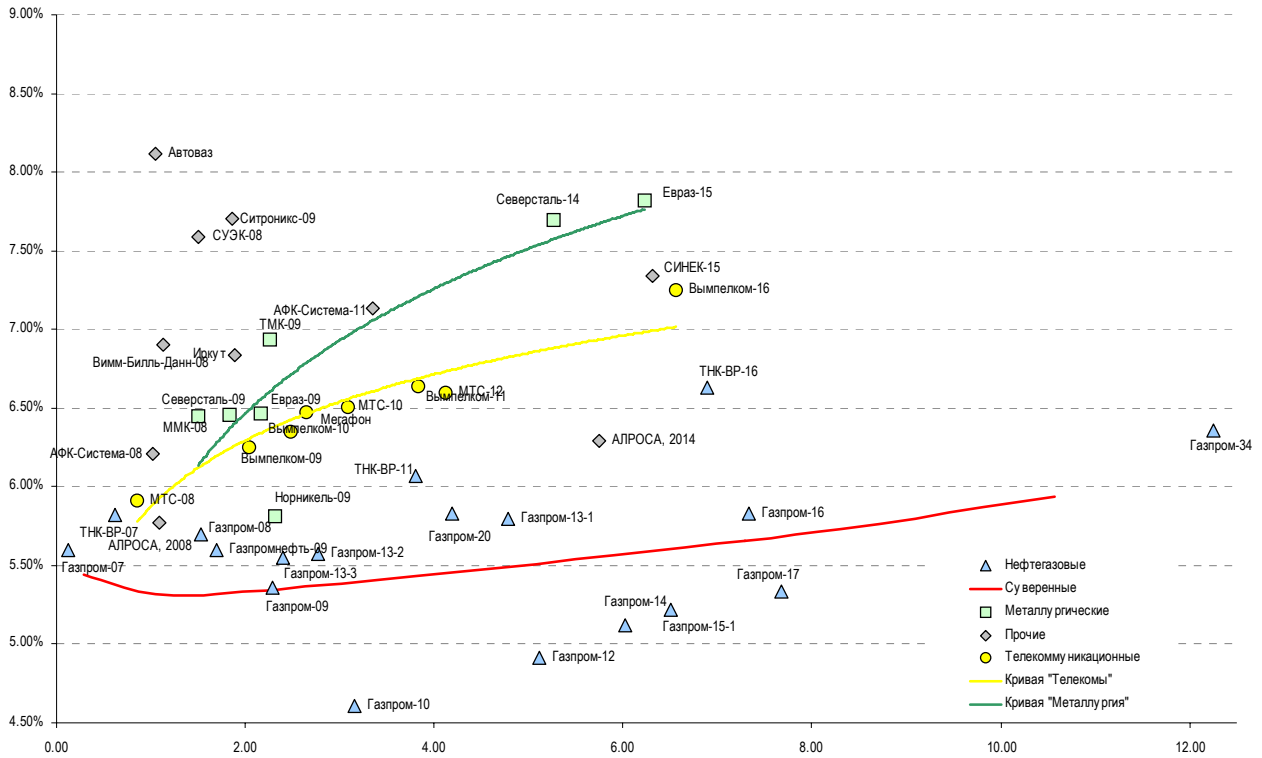
Илл. 9. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн
Суверенные												
Россия-07	26.06.07	0.29	06.26.07	10.00%	101.3	-0.10%	5.44%	9.88%	77	-17.1	0.28	2 400
Россия-10	31.03.10	1.45	03.31.07	8.25%	104.2	-0.03%	5.31%	7.92%	64	-22.6	2.61	2 152
Россия-18	24.07.18	7.48	07.24.07	11.00%	144.6	0.08%	5.63%	7.61%	105	-15.5	7.28	3 467
Россия-28	24.06.28	10.57	06.24.07	12.75%	181.7	-0.02%	5.94%	7.02%	135	-13.9	10.26	2 500
Россия-30	31.03.30	7.28	03.31.07	5.00%	113.3	-0.07%	5.66%	4.41%	107	-12.6	12.81	2 031
Минфин												
Минфин-7	14.11.07	0.66	05.14.07	3.00%	98.2	0.02%	5.74%	3.05%	0	0.0	0.65	661
Минфин-8	14.05.08	0.68	05.14.07	3.00%	97.0	0.02%	7.59%	3.09%	292	-11.4	1.06	2 837
Минфин-11	14.05.11	3.87	05.14.07	3.00%	90.7	-0.15%	5.57%	3.31%	101	-12.6	3.67	1 750
Муниципальные												
Москва-11	12.10.11	4.04	10.12.07	6.45%	107.0	-0.12%	4.71%	6.03%	--	--	3.85	374
Москва-16	20.10.16	7.69	10.20.07	5.06%	99.3	0.15%	5.16%	5.10%	--	--	7.31	407

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

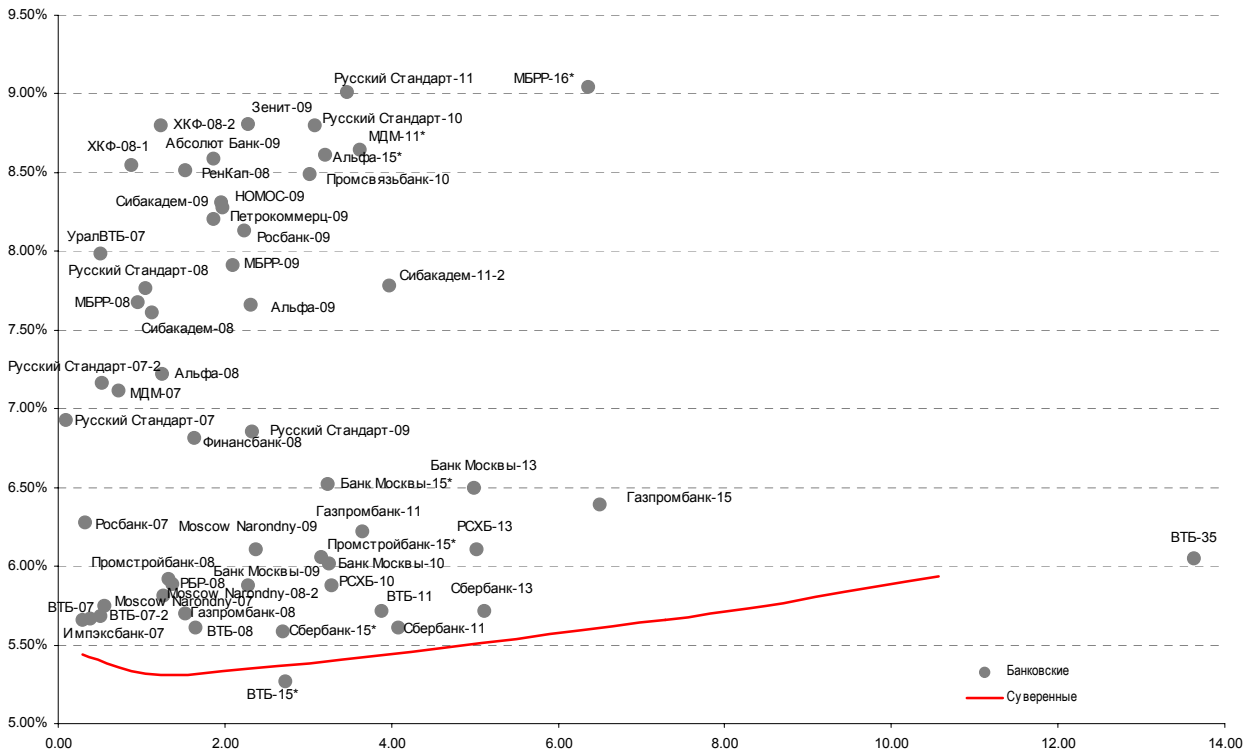


Илл. 10. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 11. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 12. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Дюрация	М. выпуска, млн	Объем выпуска, млн
Банковские													
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.87	04.07.07	8.75%	100.3	-0.25%	8.59%	8.73%	392	78.2	328	200	
Альфа-08	02.07.08	1.25	07.02.07	7.75%	100.6	-0.17%	7.22%	7.70%	255	77.4	191	250	
Альфа-09	10.10.09	2.31	04.10.07	7.88%	100.5	-0.12%	7.66%	7.84%	299	70.1	235	400	
Альфа-15*	09.12.15	3.21	06.09.07	8.63%	100.0	-0.40%	8.61%	8.62%	402	-7.3	331	225	
Банк Москвы-09	28.09.09	2.28	03.28.07	8.00%	104.9	0.03%	5.88%	7.62%	121	-24.2	57	250	
Банк Москвы-10	26.11.10	3.25	05.26.07	7.38%	104.4	-0.01%	6.02%	7.06%	146	-17.8	71	300	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.98	05.13.07	7.34%	104.2	0.01%	6.49%	7.04%	195	-17.6	84	500	
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.24	05.25.07	7.50%	103.2	-0.06%	6.52%	7.27%	197	-16.4	122	300	
БИН Банк-09	18.05.09	1.97	05.18.07	9.50%	99.7	-0.15%	9.64%	9.53%	497	-13.8	434	200	
ВТБ-07	30.07.07	0.38	04.30.07	8.26%	101.0	-0.12%	5.67%	8.18%	100	-3.1	23	300	
ВТБ-07-2	21.09.07	0.51	03.21.07	6.12%	100.2	0.01%	5.68%	6.11%	101	-24.1	24	1 000	
ВТБ-08	11.12.08	1.65	06.11.07	6.88%	102.1	0.06%	5.61%	6.74%	94	-26.4	31	550	
ВТБ-11	12.10.11	3.88	04.12.07	7.50%	107.1	0.25%	5.72%	7.00%	117	-24.8	41	450	
ВТБ-15*	04.02.15	2.72	08.04.07	6.32%	102.7	-0.06%	5.27%	6.15%	68	-18.3	-4	750	
ВТБ-16	15.02.16	7.57	10.25.08	4.25%	98.0	0.13%	4.52%	4.33%	-6	-15.7	--	500	
ВТБ-35	30.06.35	13.63	06.30.07	6.25%	102.7	0.65%	6.05%	6.08%	133	-17.3	11	1 000	
Газпромбанк-08	30.10.08	1.53	04.30.07	7.25%	102.4	0.08%	5.70%	7.08%	103	-28.1	39	1 050	
Газпромбанк-11	15.06.11	3.65	06.15.07	7.97%	106.4	0.14%	6.22%	7.49%	166	-22.2	91	300	
Газпромбанк-15	23.09.15	6.49	03.23.07	6.50%	100.7	0.49%	6.39%	6.45%	182	-22.3	73	1 000	
Зенит-09	07.10.09	2.27	04.07.07	8.75%	99.9	-0.03%	8.81%	8.76%	414	-19.9	350	200	
Импэксбанк-07	29.06.07	0.30	06.29.07	9.00%	100.9	0.05%	5.66%	8.92%	99	-58.4	22	100	
МБРР-08	03.03.08	0.95	09.03.07	8.63%	100.9	0.06%	7.68%	8.55%	301	-30.2	237	150	
МБРР-09	29.06.09	2.10	06.29.07	8.80%	101.8	0.03%	7.91%	8.64%	324	-23.8	260	100	
МБРР-16*	10.03.16	6.36	09.10.07	8.88%	98.9	-0.08%	9.05%	8.97%	448	-13.3	339	60	
МДМ-07	07.12.07	0.72	06.07.07	7.50%	100.3	-0.15%	7.12%	7.48%	245	-1.7	168	250	
МДМ-11*	21.07.11	3.62	07.21.07	9.75%	103.9	-0.20%	8.65%	9.38%	409	-12.6	334	200	
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.55	04.05.07	7.16%	100.8	0.01%	5.75%	7.11%	108	-28.4	31	200	
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	0.81	07.07.07	5.07%	100.6	-0.01%	4.30%	5.03%	--	--	--	50	
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.27	06.30.07	4.38%	98.2	0.06%	5.81%	4.45%	114	-24.0	51	150	
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.37	04.06.07	6.16%	100.1	0.01%	6.11%	6.15%	152	-20.5	80	500	
НОМОС-09	12.05.09	1.98	05.12.07	8.25%	99.9	-0.48%	8.28%	8.26%	361	3.2	298	150	
НОМОС-16	20.10.16	3.66	04.20.07	9.75%	100.8	0.00%	9.54%	9.68%	498	-17.8	423	125	
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.86	03.27.07	8.00%	99.6	-0.03%	8.20%	8.03%	354	-19.3	290	225	
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.02	04.04.07	8.75%	100.8	-0.20%	8.49%	8.68%	390	-13.3	319	200	
Промстройбанк-08	29.07.08	1.33	07.29.07	6.88%	101.2	0.12%	5.92%	6.79%	125	-31.8	61	300	
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.16	03.29.07	6.20%	100.5	0.11%	6.05%	6.17%	146	-23.3	75	400	
РБР-08	11.08.08	1.37	08.11.07	6.50%	100.8	0.13%	5.89%	6.45%	122	-32.2	58	170	
РенКап-08	31.10.08	1.52	04.30.07	8.00%	99.2	0.03%	8.51%	8.06%	385	-22.8	321	13	
Росбанк-07	09.07.07	0.33	07.09.07	7.63%	100.4	-0.00%	6.28%	7.59%	161	-28.1	84	150	
Росбанк-09	24.09.09	2.24	03.24.07	9.75%	103.7	-0.03%	8.13%	9.41%	347	-21.2	283	218	
РСХБ-10	29.11.10	3.29	05.29.07	6.88%	103.3	0.21%	5.88%	6.66%	133	-24.5	57	350	
РСХБ-13	16.05.13	5.02	05.16.07	7.18%	105.4	0.49%	6.10%	6.81%	156	-27.3	45	700	
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.09	04.14.07	8.75%	100.1	-0.07%	6.92%	8.74%	226	12.0	148	300	
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.53	03.28.07	7.80%	100.3	-0.01%	7.16%	7.77%	249	-22.3	172	300	
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.05	04.21.07	8.13%	100.4	-0.18%	7.77%	8.10%	310	-5.2	246	300	
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.32	09.16.07	6.83%	99.9	-0.11%	6.86%	6.83%	219	-16.6	--	400	
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.09	04.07.07	7.50%	96.1	-0.28%	8.80%	7.81%	421	-9.9	349	500	
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.46	05.05.07	8.63%	98.7	-0.30%	9.01%	8.74%	446	-8.8	370	350	
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.59	06.16.07	8.88%	97.6	-0.56%	9.83%	9.09%	524	3.1	452	200	
Сбербанк-11	14.11.11	4.08	05.14.07	5.93%	101.3	0.36%	5.61%	5.85%	105	-26.6	30	750	
Сбербанк-13	15.05.13	5.11	05.15.07	6.48%	103.9	0.42%	5.72%	6.24%	117	-25.6	6	500	
Сбербанк-15*	11.02.15	2.70	08.11.07	6.23%	101.7	0.27%	5.58%	6.13%	99	-30.4	28	1 000	
Сивакадем-08	19.05.08	1.12	05.19.07	9.75%	102.4	-0.18%	7.61%	9.52%	294	-8.8	230	63	
Сивакадем-09	12.05.09	1.96	05.12.07	9.00%	101.3	-0.26%	8.31%	8.88%	365	-8.9	301	351	
Сивакадем-11*	30.12.11	3.75	06.30.07	12.00%	108.9	0.02%	9.64%	11.02%	509	-19.0	434	130	
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.98	11.16.07	8.30%	101.9	-0.33%	7.78%	8.15%	323	-9.3	248	300	
УралВТБ-07	21.09.07	0.50	03.21.07	9.00%	100.5	-0.23%	7.99%	8.95%	332	-2.3	255	110	
Финансбанк-08	12.12.08	1.64	06.12.07	7.90%	101.7	-0.13%	6.81%	7.76%	215	-14.6	151	250	
ХКФ-08-1	04.02.08	0.87	08.04.07	9.13%	100.5	0.16%	8.55%	9.08%	388	-41.6	324	150	
ХКФ-08-2	30.06.08	1.24	06.30.07	8.63%	99.8	0.06%	8.80%	8.65%	414	-26.3	350	275	
Нефтегазовые													
Газпром-07	25.04.07	0.12	04.25.07	9.13%	100.4	-0.10%	5.59%	9.09%	93	3.0	15	500	
Газпром-08	30.10.08	1.53	04.30.07	7.25%	102.4	0.08%	5.70%	7.08%	103	-28.1	39	1 050	
Газпром-09	21.10.09	2.28	04.21.07	10.50%	112.3	0.15%	5.36%	9.35%	69	-31.1	5	700	
Газпром-10	27.09.10	3.15	09.27.07	7.80%	110.2	-0.06%	4.60%	7.08%	1	-19.5	--	1 000	



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Газпром-12	09.12.12	5.12	12.09.07	4.56%	98.2	0.18%	4.92%	4.64%	37	-20.8	--	1 000
Газпром-13-1	01.03.13	4.79	09.01.07	9.63%	119.1	0.38%	5.80%	8.08%	125	-26.4	14	1 750
Газпром-13-2	22.07.13	2.76	07.22.07	4.51%	97.1	0.55%	5.57%	4.64%	98	-40.0	26	932
Газпром-13-3	22.07.13	2.40	07.22.07	5.63%	100.1	0.25%	5.55%	5.62%	96	-30.7	24	560
Газпром-14	25.02.14	6.02	02.25.08	5.03%	99.5	0.06%	5.12%	5.06%	55	-15.8	--	780
Газпром-15-1	01.06.15	6.50	06.01.07	5.88%	104.3	0.10%	5.22%	5.63%	65	-16.4	--	1 000
Газпром-16	22.11.16	7.33	05.22.07	6.21%	100.3	0.25%	5.83%	6.19%	124	-21.6	17	1 350
Газпром-17	22.03.17	7.68	03.22.07	5.14%	98.5	0.31%	5.33%	5.21%	75	-17.9	--	500
Газпром-20	01.02.20	4.19	08.01.07	7.20%	105.6	0.29%	5.83%	6.82%	128	-24.9	52	1 192
Газпром-34	28.04.34	12.25	04.28.07	8.63%	129.1	0.82%	6.36%	6.68%	164	-33.8	42	1 200
Газпромнефть-09	15.01.09	1.70	07.15.07	10.75%	108.9	0.13%	5.60%	9.87%	93	-34.1	30	500
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.62	05.06.07	11.00%	103.2	0.03%	5.82%	10.65%	115	-39.5	38	700
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.81	07.18.07	6.88%	103.0	-0.09%	6.07%	6.67%	152	-15.7	77	500
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.89	07.18.07	7.50%	106.0	-0.02%	6.63%	7.08%	206	-14.5	97	1 000
Металлургические												
Евраз-09	03.08.09	2.16	08.03.07	10.88%	109.6	0.06%	6.46%	9.92%	179	-27.3	116	300
Евраз-15	10.11.15	6.22	05.10.07	8.25%	102.6	0.14%	7.82%	8.04%	325	-17.1	216	750
Северсталь-09	24.02.09	1.83	08.24.07	8.63%	103.9	0.23%	6.46%	8.30%	179	-36.5	115	325
Северсталь-14	19.04.14	5.26	04.19.07	9.25%	108.4	-0.07%	7.69%	8.53%	315	-16.2	204	375
ТМК-09	29.09.09	2.26	03.29.07	8.50%	103.6	0.04%	6.94%	8.21%	227	-24.2	163	300
ММК-08	21.10.08	1.50	04.21.07	8.00%	102.3	0.02%	6.45%	7.82%	178	-24.6	114	300
Норникель-09	30.09.09	2.31	03.31.07	7.13%	103.1	0.20%	5.81%	6.91%	114	-30.9	51	500
Телекоммуникационные												
МТС-08	30.01.08	0.86	07.30.07	9.75%	103.2	0.11%	5.91%	9.44%	124	-42.8	47	400
МТС-10	14.10.10	3.09	04.14.07	8.38%	105.9	0.25%	6.51%	7.91%	192	-28.8	120	400
МТС-12	28.01.12	4.12	07.28.07	8.00%	105.8	0.36%	6.60%	7.56%	205	-26.6	129	400
Вымпелком-09	16.06.09	2.04	06.16.07	10.00%	107.8	0.02%	6.25%	9.28%	158	-25.1	95	217
Вымпелком-10	11.02.10	2.65	08.11.07	8.00%	104.0	-0.01%	6.47%	7.69%	188	-20.5	116	300
Вымпелком-11	22.10.11	3.83	04.22.07	8.38%	106.8	0.20%	6.64%	7.84%	209	-23.4	133	300
Вымпелком-16	23.05.16	6.56	05.23.07	8.25%	106.6	-0.04%	7.25%	7.74%	268	-14.2	159	600
Мегафон	10.12.09	2.48	06.10.07	8.00%	104.1	0.30%	6.35%	7.69%	176	-33.0	104	375
Прочие												
Автоваз	20.04.08	1.05	04.20.07	8.50%	100.4	-0.20%	8.12%	8.47%	345	-2.8	281	250
АФК-Система-08	14.04.08	1.02	04.14.07	10.25%	104.2	0.19%	6.21%	9.84%	154	-46.3	90	350
АФК-Система-11	28.01.11	3.35	07.28.07	8.88%	105.8	0.13%	7.14%	8.39%	258	-22.4	183	350
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.09	05.06.07	8.13%	102.6	0.11%	5.77%	7.92%	110	-35.4	46	500
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.74	05.17.07	8.88%	115.5	0.25%	6.29%	7.68%	172	-19.6	64	500
Иркут	10.04.09	1.89	04.10.07	8.25%	102.7	0.37%	6.84%	8.03%	217	-41.8	153	125
КЗОС-11	30.10.11	3.75	04.30.07	9.25%	100.6	-0.22%	9.08%	9.19%	452	-11.9	377	200
СИНЕК-15	03.08.15	6.31	08.03.07	7.70%	102.2	-0.09%	7.34%	7.53%	277	-13.3	168	250
Ситроникс-09	02.03.09	1.86	09.02.07	7.88%	100.3	-0.14%	7.71%	7.85%	304	-13.9	240	200
СУЭК-08	24.10.08	1.50	04.24.07	8.63%	101.5	-0.36%	7.58%	8.49%	292	1.4	228	175
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.13	05.21.07	8.50%	101.8	0.18%	6.91%	8.35%	224	-40.1	160	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 13. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к		Ставка купона	Рейтинг по S&P
					погашению	Текущая дох-ть		
U.S. Treasury 2y	2/28/2009	1.9	100.3	-0.16%	4.67%	4.76%	4.75	
U.S. Treasury 10y	2/15/2017	8.0	100.3	-0.68%	4.59%	4.64%	4.625	
U.S. Treasury 30y	2/15/2037	16.2	100.4	-1.38%	4.72%	4.77%	4.75	
Brazil-10	4/15/2010	2.6	119.2	0.05%	5.23%	14.31%	12	BB
Brazil-30	3/6/2030	11.0	170.6	0.46%	6.37%	20.90%	12.25	BB
Brazil-40	8/17/2040	6.1	133.9	0.48%	8.07%	14.73%	11	BB
Colombia-10	7/9/2010	2.9	114.8	0.14%	5.62%	12.05%	10.5	BB+
Colombia-33	1/28/2033	11.6	144.3	1.05%	6.76%	14.97%	10.375	BB+
Mexico-10	2/1/2010	2.6	112.5	-0.00%	5.22%	11.11%	9.875	BBB
Mexico-26	5/15/2026	10.0	162.2	0.26%	6.04%	18.66%	11.5	BBB
Philippines-10	3/16/2010	2.6	112.1	-0.03%	5.52%	11.07%	9.875	BB-
Philippines-25	3/16/2025	9.5	141.8	0.69%	6.64%	15.06%	10.625	BB-
Russia-10	3/31/2010	2.7	104.2	0.01%	6.71%	8.60%	8.25	BBB+
Russia-30	3/31/2030	7.2	113.3	0.06%	5.67%	5.67%	5	BBB+
Turkey-13	1/14/2013	4.5	122.1	0.44%	6.42%	13.43%	11	BB-
Turkey-30	1/15/2030	10.5	152.8	0.75%	7.16%	18.14%	11.875	BB-
Turkey-34	2/14/2034	11.8	107.9	1.14%	7.34%	8.63%	8	BB-
Ukraine-07	3/15/2007	0.0	100.0	-0.19%	9.46%	10.00%	10	BB-
Ukraine-13	6/11/2013	5.0	108.4	0.41%	6.04%	8.29%	7.65	BB-
IBM Corporation	6/15/2013	5.1	111.8	0.00%	5.26%	8.39%	7.5	A+
IBM Corporation	11/1/2019	8.4	127.2	0.00%	5.38%	10.65%	8.375	A+
Ford Motor Corp	10/1/2008	1.4	99.8	0.54%	7.39%	7.24%	7.25	CCC+
Ford Motor Corp	7/16/2031	10.1	80.8	5.21%	9.52%	6.02%	7.45	CCC+
General Motors	7/3/2013	5.0	97.4	-0.22%	7.72%	7.07%	7.25	B-
General Motors	5/1/2028	10.2	86.4	7.30%	8.80%	5.83%	6.75	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	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
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	
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2007 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. Приведенная 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. Любая 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 инвестиционную 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 валюте 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 инвесторы, 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-групп, 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.