

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

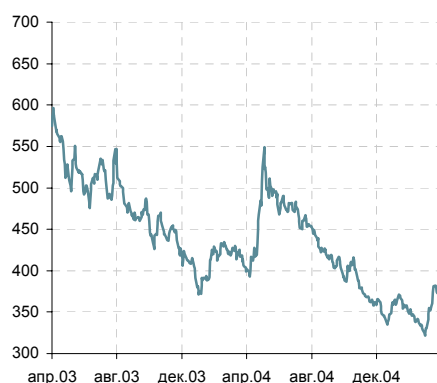
В долгосрочной перспективе покупка спреда, на наш взгляд, сохраняет высокую привлекательность. Кроме того, мы советуем инвесторам обратить внимание на недооцененные корпоративные еврооблигации, к которым мы относим Мегафон, Вымпелком и бумаги металлургических компаний. *(Подробнее стр. 4 ↴)*

Адекватным уровнем доходности на аукционе по размещению нового выпуска Московской области мы считаем диапазон 9.3%-9.4% годовых, что соответствует цене размещения 102.391% – 102.649% от номинала. *(Подробнее стр. 6 ↴)*

Ставка 1-го купона по облигациям ОАО "Нижнекамскнефтехим" установлена в размере 9.99%, что соответствует доходности к 4-х летней оферте 10.24% годовых. /Cbonds/

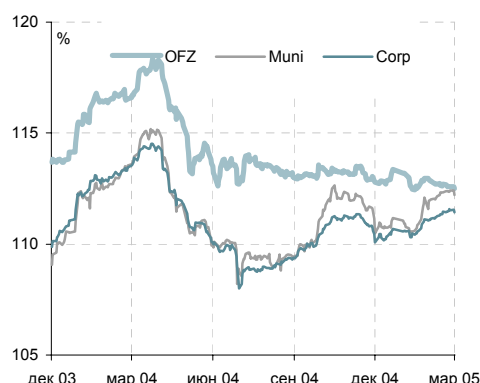
6 апреля состоятся аукционы по доразмещению ОФЗ 46018 в объеме 2 млрд. руб. и ОФЗ 25058 в объеме 2.026 млрд.руб. /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	04/04/2005	3,72	-1	16	184
UST 10 yr	04/04/2005	4,46	1	15	25
UST 30 yr	04/04/2005	4,74	1	9	-31
Bund 2 yr	01/04/2005	2,47	-2	4	11
Bund 10 yr	01/04/2005	3,61	-1	-8	-49
Bund 30 yr	01/04/2005	4,11	1	-7	-74
Fed Fund	01/04/2005	2,75	0	25	175
Libor 1 mo	01/04/2005	2,87	0	12,1	178
Libor 6 mo	01/04/2005	3,39	-1	17,3	220
Libor 12 mo	01/04/2005	3,81	-2	22	242
S&P 500	05/04/2005	1176,12	0,27%	-3,76%	2,22%
Nasdaq Composite	05/04/2005	1991,07	0,32%	-3,84%	-4,23%
RTS	04/04/2005	688,74	1,23%	-3,27%	-9,89%
EURUSD	05/04/2005	1,2830	-0,08%	-2,91%	6,82%
USDJPY	05/04/2005	108,61	0,29%	3,27%	3,22%
USDRUB	05/04/2005	27,90	0,02%	0,73%	-2,28%
EURRUB	05/04/2005	35,80	-0,09%	-2,20%	4,45%
Brent 1m Future	04/04/2005	56,23	-0,50%	8,55%	86,13%
Gold	05/04/2005	423,89	-0,08%	-2,40%	1,98%

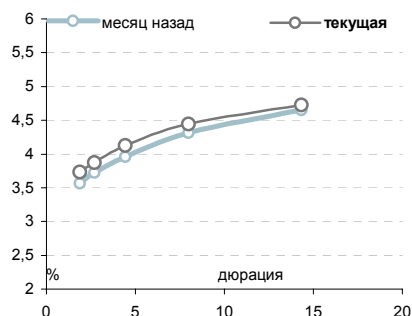
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



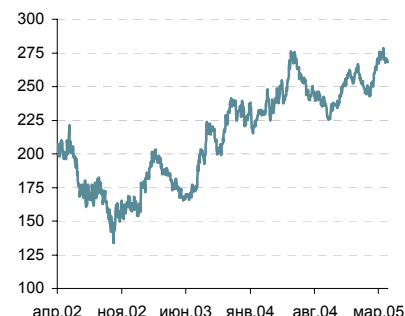
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



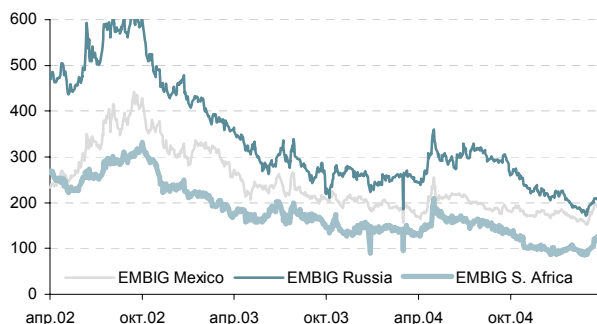
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	04/04/2005	102,36%	-49	99	-340	447	6,63	UST10	217
C-Bond*	01/04/2005	98,75%	2	131	-327	228	8,36	UST5	424
UMS-31*	01/04/2005	114,10%	44	226	-764	-131	7,11	UST30	237
Turkey-30*	04/04/2005	132,54%	-189	99	-1241	-926	8,66	UST10	420
Venezuela-27*	01/04/2005	99,00%	-3	235	-646	1148	9,36	UST10	574
EMBIG	04/04/2005	383	9	1	10	36	-	-	-
EMBIG Russia	04/04/2005	214	5	5	7	1	-	-	-
EMBIG Brazil	04/04/2005	470	15	-5	15	94	-	-	-
EMBIG Mexico	04/04/2005	198	8	1	10	24	-	-	-
EMBIG Turkey	04/04/2005	327	15	24	18	63	-	-	-
EMBIG Venezuela	04/04/2005	465	10	-8	10	62	-	-	-

* - Указаны котировки

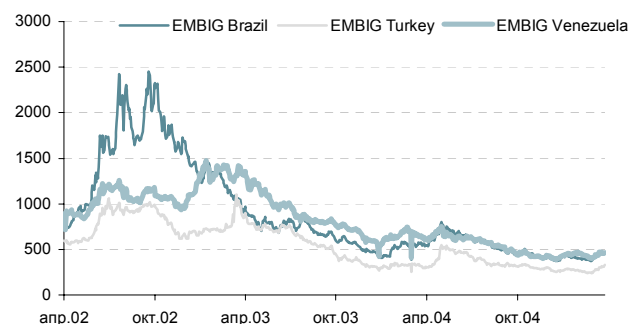
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

В отсутствие новой макроэкономической статистики в течение вчерашней торговой сессии динамика Treasuries не имела единой тенденции. Сначала на утреннее снижение повлияло заявление президента сент-луисского отделения ФРС, в котором в очередной раз было отмечено возрастание инфляционного давления. Вторым фактором, оказавшим давление на рынок, стали цены на нефть, достигшие очередного исторического максимума (майский фьючерс достигал значения \$58.58 за баррель). Вечером участники рынка сделали попытку возобновить ралли, способствовавшее достижению 4-недельных минимумов по доходности, однако она не удалась. Судя по закрытию, инвесторам сейчас требуются более значимые новости относительно перспектив инфляции и экономического роста, в результате чего изменений в уровнях доходностей не произошло.

Доходность 2-х летних бумаг по итогам вчерашнего дня снизилась на 1 б.п. до 3.72%, доходность 10-летних выросла на 1 б.п. до 4.46%.

Развивающиеся рынки

В условиях возросшей неопределенности относительно дальнейшей динамики базовых активов инвесторы в развивающиеся рынки предпочитают занимать все более осторожную позицию. Из внутренних новостей стоит, пожалуй, отметить вышедшие данные по инфляции в Турции за март: рост потребительских цен оказался ниже ожиданий (+0.3% при ожиданиях +0.5%), в то время, как цены производителей оказались выше ожиданий (+1.3% против ожидаемых +0.8%). Рост цен производителей сильнее ожиданий, по мнению участников, возможно, приведет к тому, что центральный банк откажется от снижения учетной ставки на следующем заседании. Результатом вышедших данных стало снижение национальной валюты и увеличение странового спреда (+15 б.п.). К значительному снижению бумаг Бразилии (+15 б.п.) привели возросшие инфляционные ожидания. Тенденцию к снижению также продемонстрировали бумаги Венесуэлы (+10 б.п.) и Мексики (+8 б.п.), в результате чего спред EMBIG расширился на 9 б.п. до 383 б.п.

Российский сегмент

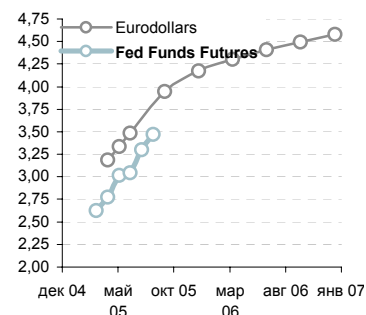
Российские суверенные еврооблигации на фоне других развивающихся рынков выглядели более стабильно. По итогам торгов Россия-30 снизилась на 25 б.п. до 102.25-102.75% (YTM 6.58%), Россия-18 снизилась на 25 б.п. до 138.25-139.5% (YTM 6.51%), Россия-28 не изменилась, оставшись на уровне 163.25-163.875% (YTM 7.1%), в результате суверенный спред расширился на 5 б.п. По отношению к UST10 спред России-30 вырос на 1 б.п. до 212 б.п., по отношению к Мексике-16 спред составил 45 б.п.

Следствием осторожного поведения инвесторов в развивающиеся рынки стала низкая активность в секторе российских корпоративных облигаций, на фоне которой большинство бумаг по итогам торгов продемонстрировало снижение. Сильнее остальных снизились бумаги Газпрома-13 (-113 б.п., 113.75-114.75%, YTM 7.59%) и Газпром-20 (-50 б.п., 101.75-102.5%, YTM 6.71%). Также понижающую динамику показали бумаги Газпром-09 (-38 б.п., 115.25-116%, YTM 6.39%), Северсталь-14 (-38 б.п., 101.5-102.5%, YTM 8.84%). На этом фоне лучше чувствовали себя бумаги Сибнефть-7 (+38 б.п., 108.25-109.5%, YTM 6.01%) и Сибнефть-9 (+63 б.п., 111.125-111.625%, YTM 7.18%), а также Вымпелком-10 (+ 50 б.п., 99-99.75%, YTM 8.06%).

В отсутствии сильных внутренних новостей, таких как положительное завершение переговоров с парижским клубом по досрочному погашению российского долга либо пересмотр в сторону повышения суверенного рейтинга одним из агентств, мы не ждем существенного изменения спреда суверенных бумаг к Treasuries. Однако в долгосрочной перспективе покупка спреда, на наш взгляд, сохраняет высокую привлекательность. Кроме того, мы советуем инвесторам обратить внимание на недооцененные корпоративные еврооблигации, к которым мы относим Мегафон, Вымпелком и бумаги металлургических компаний.

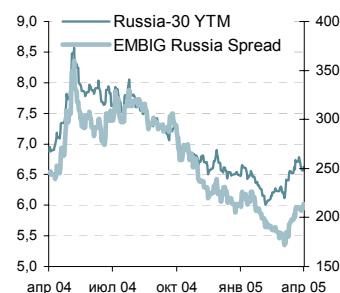
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

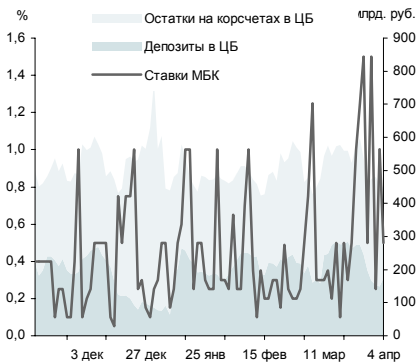
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

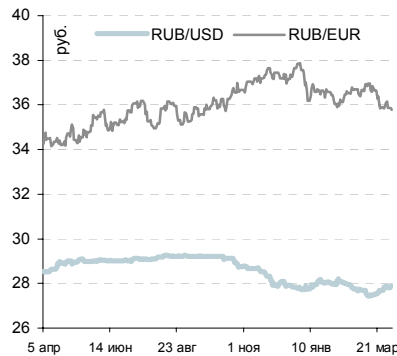
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



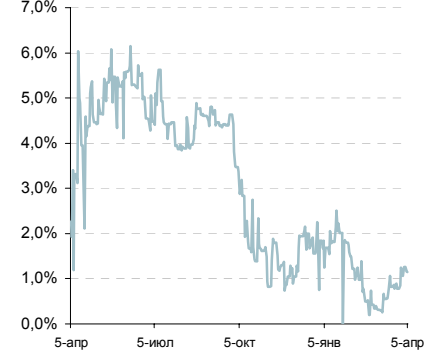
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

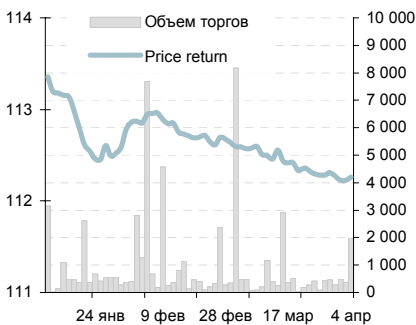


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,84	5,31	104,00	104,05	1,205	-0,2368	-0,455
SU27025RMFS4	2,05	6,47	101,30	101,30	0,329	0,000	-0,200
SU46003RMFS8	3,90	7,56	110,15	110,18	1,972	0,083	-0,134
SU46014RMFS5	6,09	8,03	103,91	103,91	0,438	-	-0,197
МГор33-об	0,18	1,41	101,50	101,50	0,904	-	0
МГор32-об	1,09	6,11	104,50	104,43	0,959	0,15	0,22
МГор31-об	1,93	7,42	105,35	105,45	1,096	0,24	0,15
МГор29-об	2,74	7,75	106,80	106,64	3,205	-0,06	0,34
МГор38-об	4,47	7,92	110,20	110,13	2,630	0,87	0,13
РусАлФ-2в	0,13	5,51	100,52	100,52	3,472	-0,06	-0,08
ГАЗПРОМ А2	0,56	6,02	105,30	105,30	6,000	-0,50	-0,7
УралСвзИн6	1,20	8,34	107,30	107,30	2,850	0,25	0,15
ТНК5в1т-об	1,48	6,64	113,10	113,10	5,096	-	-0,21
ГАЗПРОМ А3	1,69	7,31	101,59	101,54	1,400	0,21	0

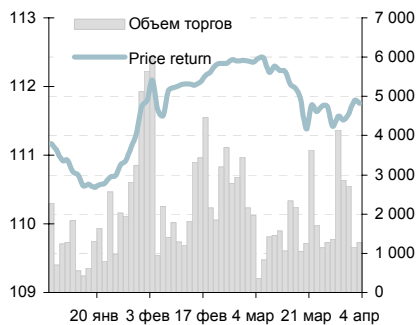
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



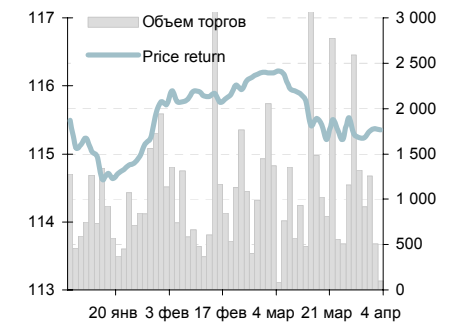
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



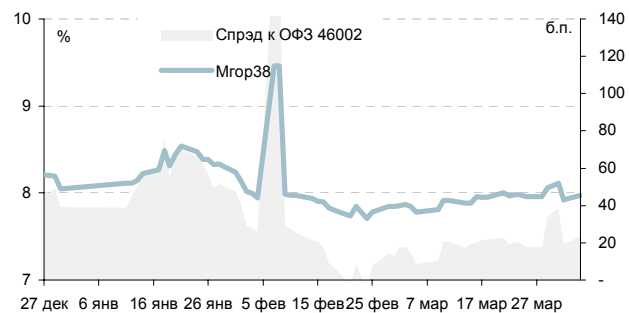
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

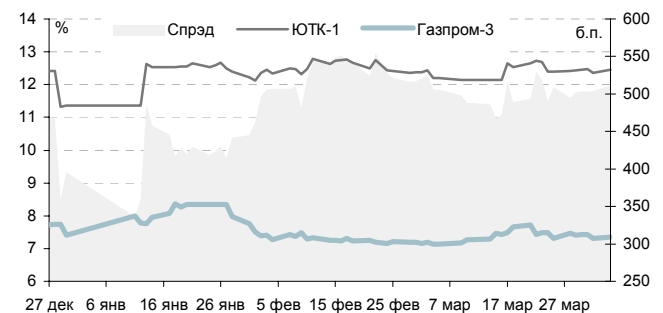
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

* объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Газпрома и первой серии Южной Телекоммуникационной Компании



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

Рынок рублевого долга в понедельник был неактивен, находясь в ожидании крупных первичных размещений, в частности, сегодняшнего размещения нового выпуска Мособласти. При этом, очередной взлет доллара против евро на FOREX, который хотя и не повлек за собой ослабления рубля, поубавил оптимистических настроений среди инвесторов в рублевые облигации.

Выборочный спрос сохранился лишь в некоторых корпоративных и субфедеральных сериях второго эшелона: в частности, в облигациях Чувашии-4 (+30 б.п.) и Нижегородской области (+30 б.п. по последней сделке), а также в 3-ей серии Нижнекамскнефтехима (+35 б.п. по последней сделке), выросшей на фоне прошедшего вчера размещения 4-го выпуска НКНХ.

Большинство ликвидных серий 1-го эшелона вчера корректировались после роста котировок в пятницу: 3-ий и 5-ый Газпром снизились на 9 б.п. -15 б.п., 29-ая и 38-ая Москва потеряли в цене 10 б.п. – 23 б.п., 4-ая серия Мособласти снизилась по последней котировке на 35 б.п.

Сегодня все внимание инвесторов будет привлечено к главному размещению недели – 5-му выпуску Московской области рекордным объемом 12 млрд. рублей. Новый выпуск по дюрации (около 1000 дней) занимает среднее положение между Мособластью-3, торгующейся с доходностью 8.41% годовых, и Мособластью-4, доходность которой на 04.04.05 составляла 9.14% годовых. Как следствие, исходя из текущих рыночных условий, на кривой доходности эмитента новому выпуску соответствует уровень порядка 8.9% годовых. В то же время, для размещения столь внушительного объема выпуска эмитенту не обойтись без премии за первичное размещение, которая, как мы полагаем, может составить 40-50 б.п. Таким образом, адекватным уровнем доходности на аукционе мы считаем диапазон 9.3%-9.4% годовых, что соответствует цене размещения 102.135 - 102.391% от номинала.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,26	0,03	-0,02
Zetbi Muni	111,76	-0,04	0,34
Zetbi Corp	111,01	-0,03	0,03
Zetbi Corp10	115,35	-0,02	0,05

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	575,99	-0,12
Чувашия-04	105,09	0,30
НижгорОбл1	99,36	-0,20
Якут-04 об	83,21	0,13
МГор29-об	44,01	0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

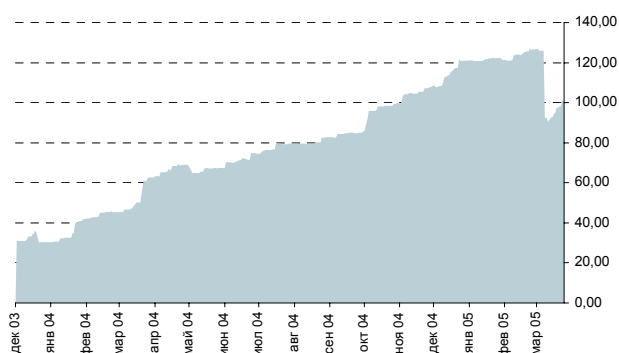
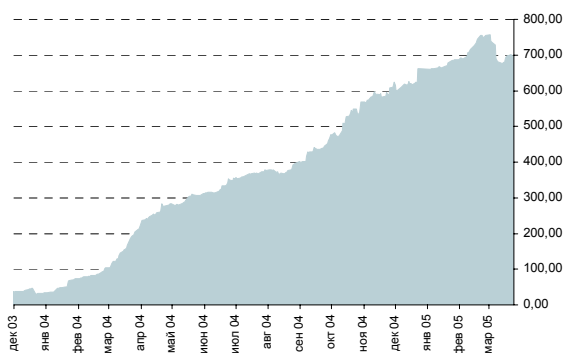
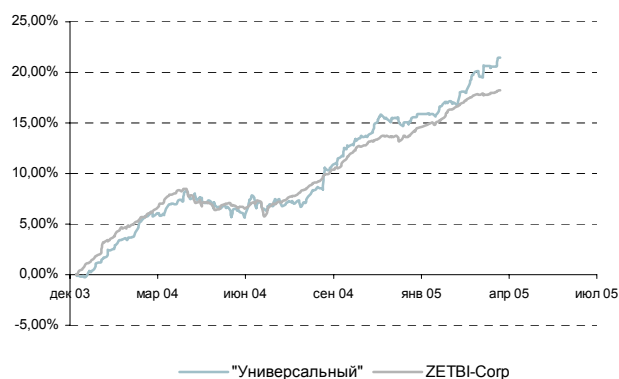
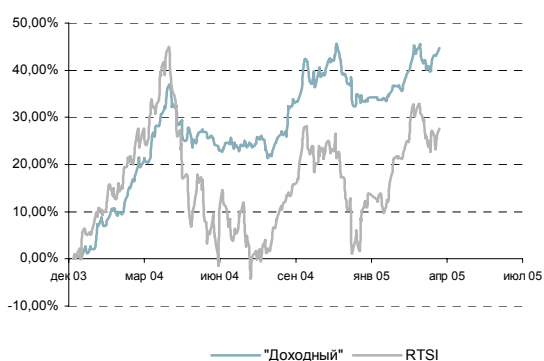
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
НКНХ-03 об	582,19	1,02
НГК ИТЕРА	256,57	-
АПРОСА 19в	124,20	0,05
ММБ 01обл.	116,06	-
Евросеть-1	113,35	0,01

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года				
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	
Доходный	Агрессивная	44,72%	7,94%	0,89%	-0,26%	9,31%	20,23%
Универсальный	Сбалансированная	21,43%	4,76%	0,03%	1,89%	9,99%	14,69%
RTSI		27,66%	12,15%	1,23%	-3,55%	10,82%	1,85%
ZETBI-Corp		18,25%	3,28%	0,06%	0,63%	7,50%	10,47%

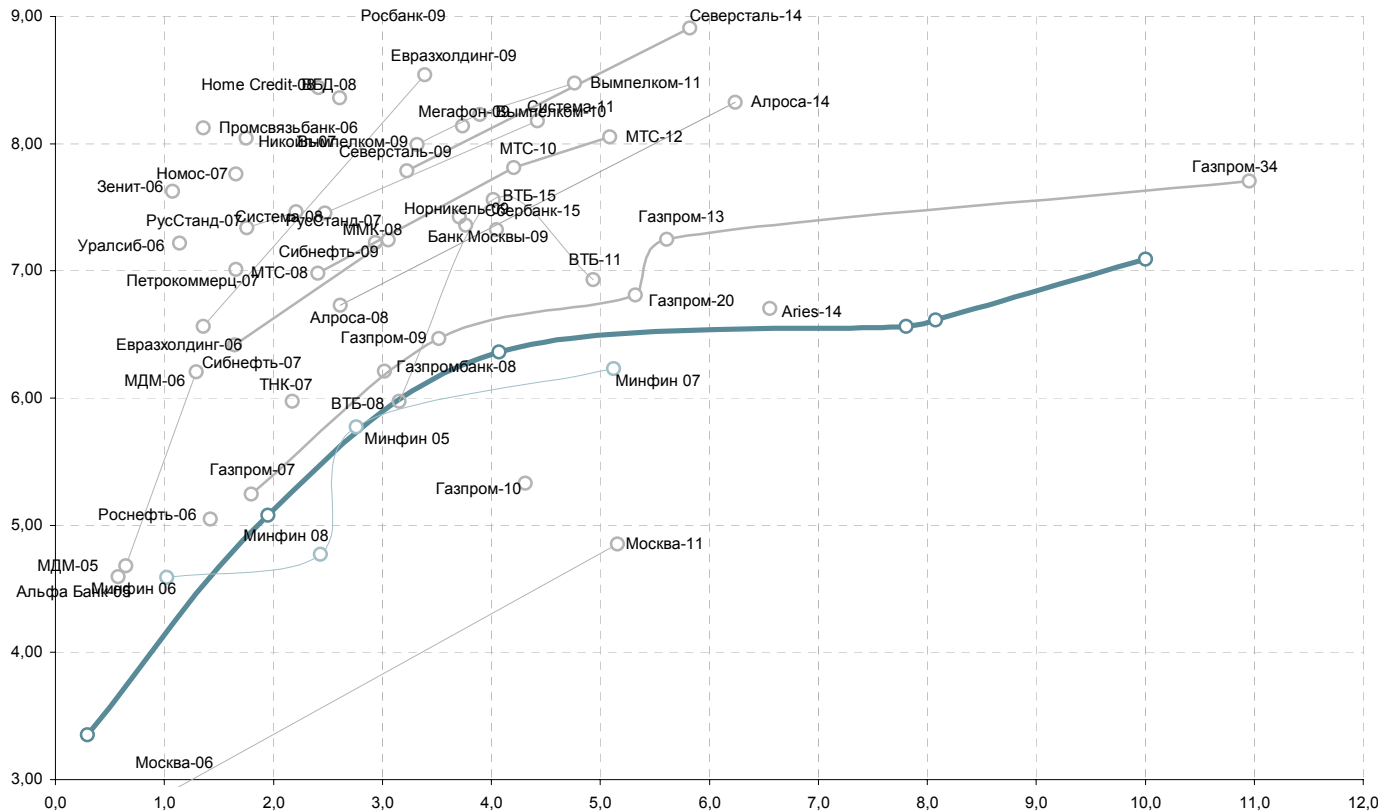


ZETBI-Corp - Композитный индекс корпоративного сегмента представляет собой benchmark для инвестиционного портфеля, который состоит как из ликвидных, так и мало ликвидных инструментов, наиболее распространенного у внутренних участников рынка. Он предназначен для инвестора, который покупает бумаги и третьего, и первого эшелонов.

RTSI - Индекс РТС. Официальный индикатор Фондовой биржи РТС.

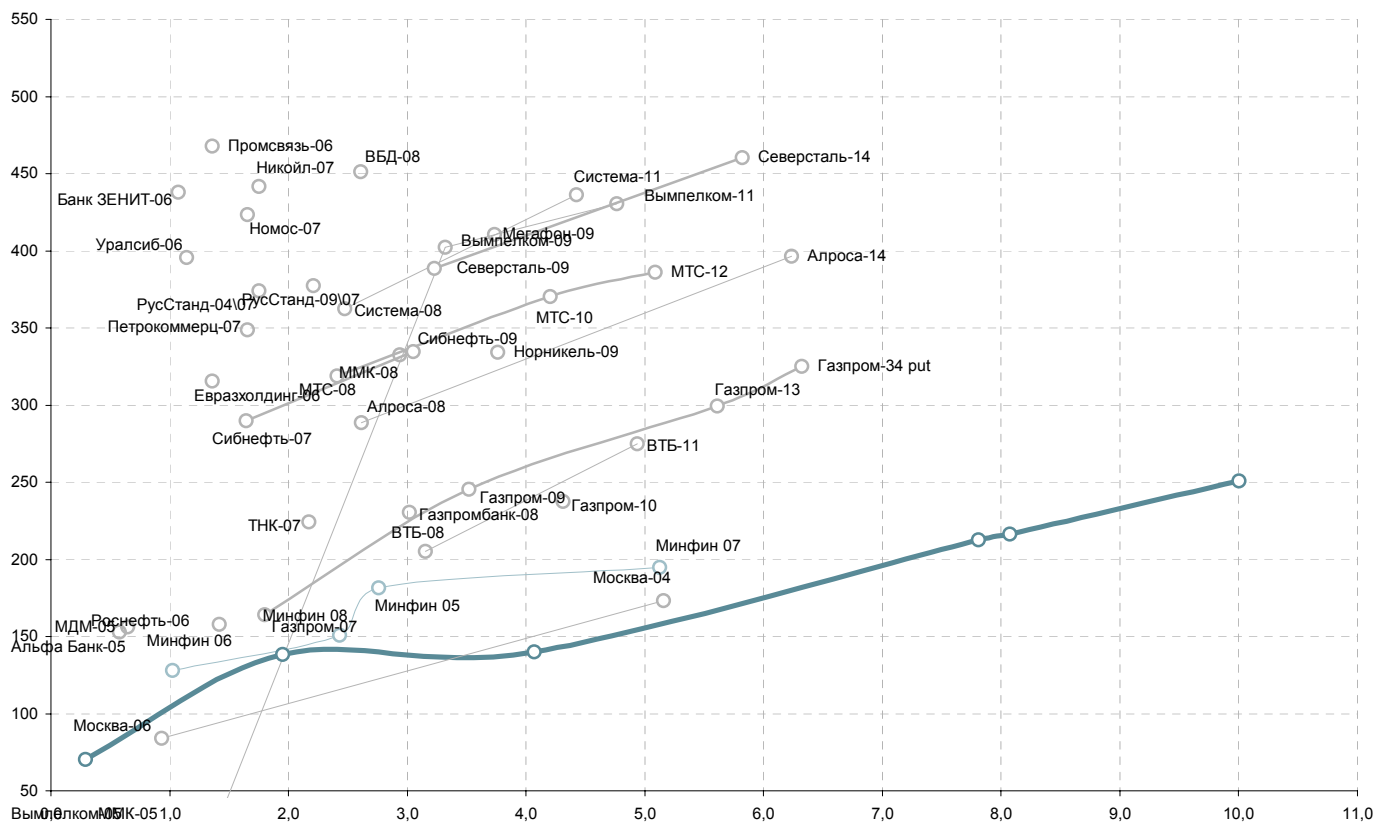
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



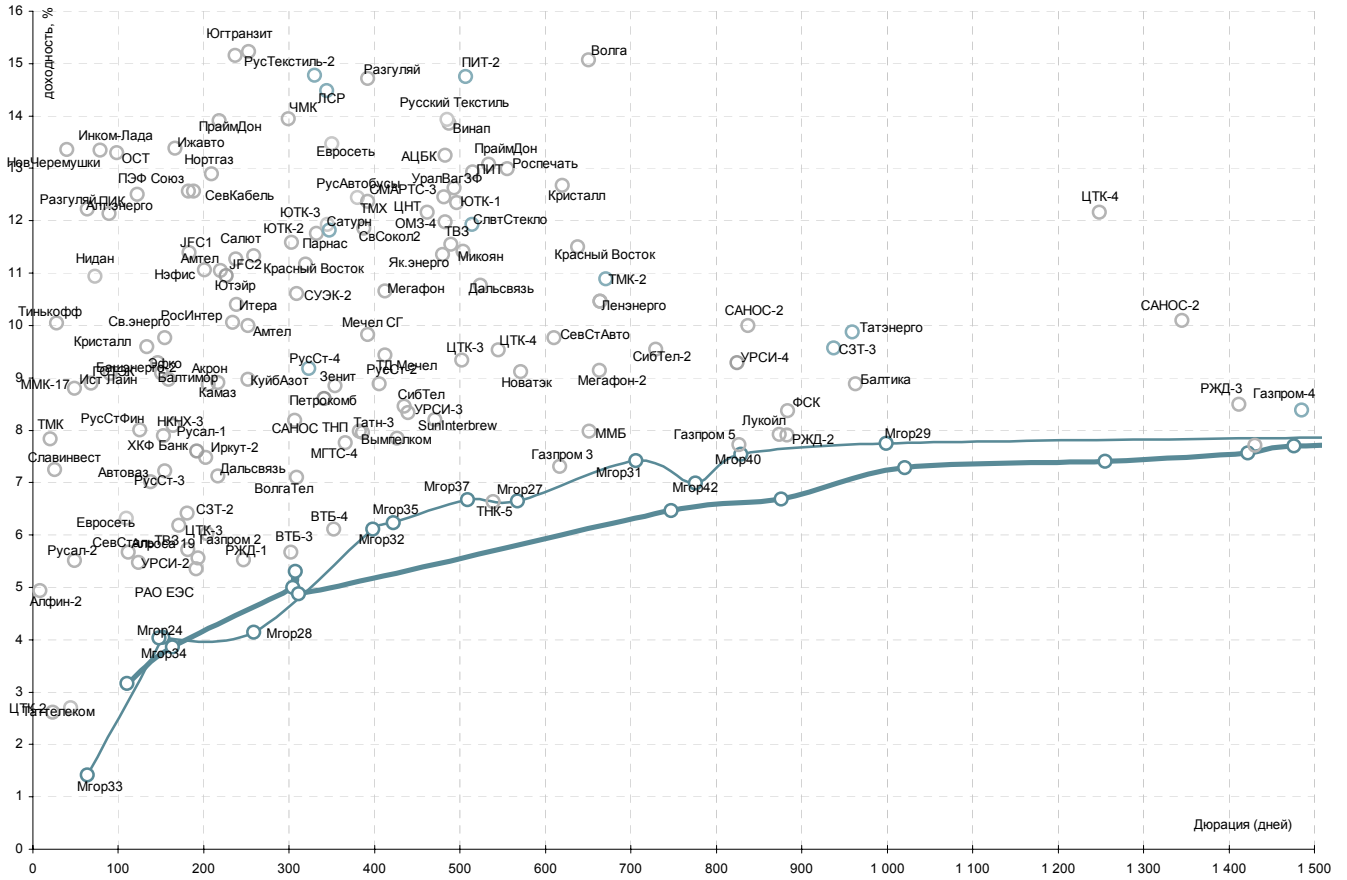
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	101,49	101,56	3,469	0,29	62
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	WR/NR/BBB-	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	109,93	110,18	5,135	1,95	137
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	107,80	108,00	6,373	4,08	225
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	138,43	138,93	6,586	7,81	207
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	163,52	163,92	7,104	10,00	241
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	102,26	102,46	6,627	8,08	190
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,17	98,33	4,665	1,02	124
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,53	95,72	4,81	2,43	98
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	92,13	92,33	5,809	2,76	182
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	83,86	83,99	6,249	5,12	195
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,00	105,26	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	112,75	113,50	4,486	3,76	155
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	119,92	120,17	6,722	6,56	228
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	107,80	108,30	3,073	0,93	89
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	107,72	108,72	4,937	5,16	172
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	106,94	107,44	5,367	1,80	163
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	115,38	115,63	6,497	3,52	242
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	110,41	111,41	5,43	4,31	235
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	113,83	114,08	7,27	5,61	294
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	101,85	102,10	6,983	8,97	244
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	110,36	110,61	7,715	10,95	298
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	108,25	108,70	6,541	1,64	286
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	110,96	111,36	7,302	3,05	332
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	111,46	111,83	6,048	2,17	222
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,55	111,80	5,122	1,42	154
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,68	106,93	7,032	2,41	316
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	102,24	102,49	7,839	4,21	367
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	99,45	99,70	8,078	5,09	383
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,50	100,51	0,373	0,05	-241
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	106,75	107,00	8,029	3,32	399
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	98,83	99,08	8,262	3,89	415
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	99,25	99,50	8,501	4,77	427
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	99,20	99,45	8,171	3,73	408
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,18	107,43	7,499	2,47	360
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	102,64	103,14	8,233	4,42	405
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,87	99,12	7,391	3,76	332
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	102,13	102,38	7,265	2,94	331
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	102,25	102,75	7,861	3,23	386
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	101,62	102,10	8,945	5,82	454
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,11	100,36	8,405	2,61	450
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,55	103,80	6,777	2,61	287
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	103,31	103,56	8,346	6,24	390
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,96	103,17	6,639	1,357	312
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	108,01	108,26	8,576	3,387	452
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,08	101,33	4,071	0,05	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	95,35	95,60	7,387	4,05	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	102,67	102,92	6,012	3,15	204
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	102,70	102,95	6,953	4,94	272
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	95,50	95,75	7,58	4,02	329
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,30	103,43	2,666	0,48	63
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,01	103,26	6,252	3,02	229
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	101,90	102,15	7,459	3,71	339
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	103,62	103,67	4,636	0,58	147
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	104,02	104,05	4,702	0,65	150
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	103,87	104,22	6,33	1,29	272
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,53	101,78	7,739	1,07	434
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,62	101,92	7,345	1,14	392
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,86	102,29	7,884	1,66	421
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,92	103,36	7,135	1,65	346
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,43	101,68	8,114	1,75	440
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,13	102,60	7,463	1,75	373
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,27	100,74	7,571	2,21	376
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,81	103,03	8,199	1,36	464
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	103,02	103,27	8,888	3,59	492

Источник: Bloomberg

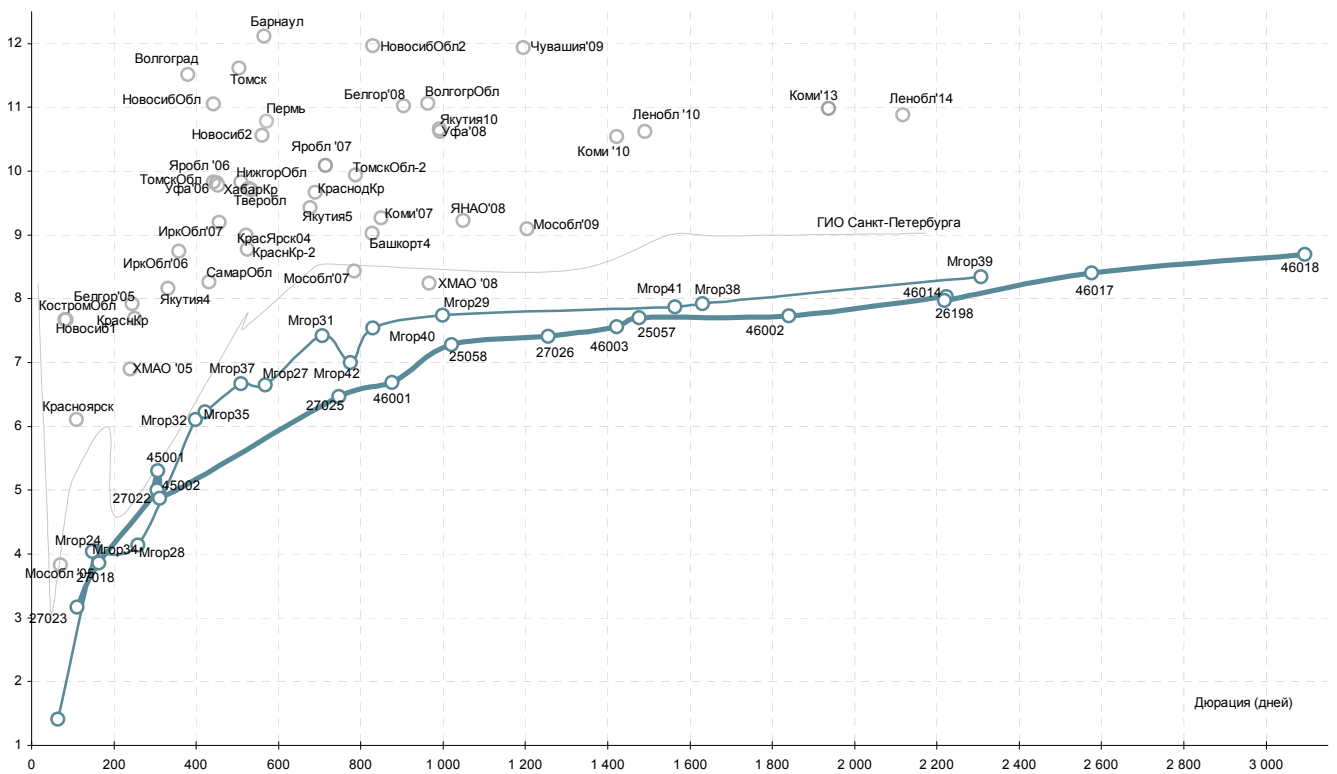
Приложение 2. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	110		0	0,00	101,33	101,33	1,480	-	-0,13	3,17		0,30
SU27018RMFS9	15.06.2005	12,00	166		2	11,52	103,60	103,68	0,526	-	0,18	3,86		0,45
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	320		0	0,00	102,75	102,75	0,965	-	0,05	4,87		0,85
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	488		0	0,00	104,16	104,16	1,588	-	0,00	5,00		0,83
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	593		10	63,18	104,00	104,05	1,205	-0,24	-0,45	5,31		0,84
SU27025RMFS4	15.06.2005	7,50	803		8	38,92	101,30	101,30	0,329	0,00	-0,20	6,47		2,05
SU46001RMFS2	15.06.2005	10,00	1258		2	32,81	108,50	108,50	0,438	0,07	0,00	6,69		2,40
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1125		0	0,00	97,62	97,82	1,001	-	0,07	7,28		2,80
SU27026RMFS2	15.06.2005	8,00	1440		0	0,00	99,64	99,64	0,351	-	0,02	7,41		3,44
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1930		2	20,54	110,15	110,18	1,972	0,08	-0,13	7,56		3,90
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1755		0	0,00	99,65	99,65	1,318	-	0,40	7,70		4,04
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2686		5	194,80	107,40	107,41	1,326	-0,01	0,16	7,73		5,04
SU46014RMFS5	14.09.2005	10,00	4898		1	0,70	103,91	103,91	0,438	-	-0,20	8,03		6,09
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2772		0	0,00	89,00	89,00	2,433	-	-0,54	7,98		6,08
SU46017RMFS8	18.05.2005	9,50	4142		1	2,98	97,05	97,05	1,145	0,03	-0,09	8,40		7,06
Субфедеральные облигации														
МГор33-об	27.05.2005	10,00	56		0	0,00	101,50	101,50	0,904	-	0,00	1,41		0,18
МГор24-об	02.06.2005	15,00	154		0	0,00	104,61	104,61	1,233	-	-0,11	4,05		0,42
МГор34-об	28.05.2005	10,00	149		0	0,00	102,44	102,44	0,877	-	-0,16	4,04		0,41
МГор28-об	25.06.2005	15,00	268		3	0,04	107,86	107,86	0,288	-0,05	-0,56	4,14		0,71
МГор32-об	25.05.2005	10,00	419		4	16,28	104,50	104,43	0,959	0,15	0,22	6,11		1,09
МГор35-об	18.06.2005	10,00	443		2	5,40	104,55	104,54	0,384	0,25	0,34	6,23		1,16
МГор27-об	20.06.2005	15,00	628		3	6,85	113,75	113,75	0,493	0,00	0,25	6,65		1,55
МГор31-об	20.05.2005	10,00	779		5	23,00	105,35	105,45	1,096	0,24	0,15	7,42		1,93
МГор42-об	13.05.2005	10,00	864		0	0,00	106,90	106,90	1,287	-	-	7,00		2,12
МГор40-об	26.04.2005	10,00	938		13	93,42	106,25	106,17	1,781	0,19	-0,32	7,55		2,27
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1161		12	96,84	106,80	106,64	3,205	-0,06	0,34	7,75		2,74
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1946		0	0,00	107,00	107,00	1,671	-	0,00	7,88		4,28
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2095		3	7,05	110,20	110,13	2,630	0,87	0,13	7,92		4,47
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3398		30	154,95	103,75	103,50	1,918	0,53	0,45	8,35		6,32
Башкорт4об	15.09.2005	8,02	895		1	0,07	98,25	98,25	0,330	-0,22	-0,60	9,02		2,27
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	842		1	1,56	102,05	102,05	2,170	0,05	0,35	9,20		1,25
ИркОбл-а02	07.06.2005	11,00	524		1	0,10	101,90	101,90	0,723	-0,20	0,10	8,74		0,98
КОМИ 5в об	24.06.2005	15,00	997		11	0,18	112,00	111,97	0,329	-	0,70	9,27		2,33
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2022		2	0,60	110,50	110,50	6,714	0,42	-0,40	10,54		3,89
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3157		0	0,00	95,70	95,61	4,241	-	0,49	10,99		5,31
КраснодКр	17.05.2005	11,00	774		0	0,00	101,70	101,61	4,099	-	0,20	9,67		1,89
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	111		1	1,04	101,50	101,50	2,200	0,08	-0,02	6,11		0,30
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	574		1	2,77	105,50	105,50	2,226	0,10	0,02	9,00		1,43
КраснЯрКр1	07.06.2005	10,30	251		6	7,63	101,72	101,72	0,705	0,02	0,24	7,92		0,67
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	573		6	2,59	103,60	103,58	2,130	0,03	0,04	8,77		1,44
Мос.обл.2в	10.06.2005	17,00	70		1	0,10	102,50	102,50	1,025	-	0,18	3,83		0,19
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	870		0	0,00	105,80	105,80	1,266	-	-0,27	8,43		2,15
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1481		34	370,78	107,60	107,40	1,989	0,38	-0,10	9,10		3,30
Самара03-1	05.04.2005	12,00	459		0	0,00	104,80	104,80	2,860	-	0,00	8,27		1,18
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	482		2	10,46	102,50	102,50	2,104	0,03	0,00	9,78		1,24
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	925		4	11,85	102,60	102,55	5,589	0,06	0,00	9,94		2,16
Томск 1	26.05.2005	13,00	965		0	0,00	102,00	101,86	4,522	-	0,16	11,61		1,38
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	473		0	0,00	100,50	100,50	2,005	-	0,00	9,82		1,23
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1159		0	0,00	99,00	99,00	3,159	-	-0,28	10,66		2,71
ХантМан об	11.06.2005	15,00	251		1	0,60	105,40	105,40	4,479	-0,80	-0,60	6,90		0,65
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1152		2	14,41	110,70	110,70	4,142	-	0,55	8,25		2,65
Якут-10 об	21.06.2005	12,00	1173		5	3,71	104,80	104,80	0,329	0,24	-0,20	10,63		2,72
Якут-04 об	16.06.2005	14,00	349		1	1,06	105,30	105,30	0,575	-0,09	0,10	8,17		0,91
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	750		3	55,00	99,90	99,90	1,945	0,17	0,28	9,43		1,85
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	823		0	0,00	106,70	106,89	3,285	-	0,00	10,09		1,95
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	595		13	16,17	103,24	103,18	4,623	-	0,08	9,83		1,21
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1230	138	3	8,21	101,35	101,35	1,300	0,06	0,00	-	7,02	0,38
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	214		3	2,44	102,67	102,74	2,174	0,04	-0,02	8,87		0,56
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	205		0	0,00	105,75	105,75	7,014	-	-0,49	5,67		0,53
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	126		2	0,03	102,00	102,00	2,811	0,00	-0,02	12,50		0,33
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	958	230	2	0,63	101,00	101,00	4,589	0,00	-0,25	-	11,05	0,60
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	266		3	13,36	106,49	106,32	5,101	-	2,32	10,00		0,69
АЦБК-Инв 1	09.06.2005	13,50	524	0	0	0,00	101,35	101,11	0,814	-	0,50	13,25		1,32
Балтимор01	02.06.2005	16,00	522	154	55	24,44	103,00	102,94	1,315	0,22	0,03	-	9,10	0,41
ВДД ПП 1об	12.04.2005	8,48	375		4	45,17	101,45	101,45	3,973	-	0,24	7,11		0,97
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	326		3	24,17	106,00	106,00	1,603	-	0,21	7,10		0,85
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	501	137	0	0,00	100,65	100,65	1,886	-	-	13,86	13,59	0,44
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	327		5	119,51	107,20	107,20	8,700	-0,06	-0,23	5,67		0,83
ВТБ - 4 об	22.09.2005	5,60	1448	356	0	0,00	99,60	99,60	0,123	-	-0,41	-	6,12	0,96
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	410		0	0,00	102,20	102,20	3,689	-	0,10	7,96		1,06
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	216		1	0,20	105,30	105,30	6,000	-0,50	-0,70	6,02		0,56
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	657		8	11,11	101,59	101,54	1,400	0,21	0,00	7,31		1,69
ГАЗПРОМ А5	12.04.2005	7,58	921		7	29,36	100,00	100,00	3,551	0,15	0,07	7,72		2,26
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	431	67	0	0,00	100,90	100,90	4,474	-	-0,12	-	8,90	0,19
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	593	229	1	22,07	104,80	104,80	5,548	0,16	-0,10	10,77	7,13	1,44
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	188		0	0,00	102,50	101,54						

Инструмент	Дата купона	купона, год.	пога- шения	оферты	кол во сделок	сделок, млн. руб.	НКД (%)			пога- шение	оферта	дюрация, лет		
							посл	ср взв	день неделя					
Лукойл2обл	24.05.2005	7,25	1691		0	0,00	98,65	98,76	2,562	-	-0,31	7,71	7,92	2,39
МастерБ-1	07.06.2005	14,00	67		0	0,00	100,50	100,50	0,921	-	0,00	11,16		0,19
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	432		0	0,00	101,20	101,20	3,592	-	0,00	10,66		1,13
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	740		1	8,58	100,60	100,60	4,322	-	-0,15	9,15		1,82
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1533	441	8	61,93	102,80	102,80	3,380	0,16	0,25	-	9,43	1,13
Микоян-1об	18.09.2005	13,50	535	0	0	0,00	103,15	103,15	0,481	-	0,15	11,42		1,38
НГК ИТЕРА	07.06.2005	13,50	980	250	5	28,72	102,05	102,13	4,253	0,00	0,05	-	10,40	0,65
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	883	153	0	0,00	100,75	100,75	0,781	-	-0,25	-	7,90	0,42
НОВАТЭК1об	02.06.2005	9,40	608		0	0,00	100,75	100,72	3,090	-	0,00	9,12		1,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	40		1	0,16	100,40	100,40	7,003	-0,17	-0,45	13,36		0,11
НортгазФин	11.05.2005	16,00	222		16	32,73	102,00	101,95	6,225	0,06	-0,34	12,89		0,57
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	751	203	0	0,00	100,65	100,65	5,326	-	0,00	-	11,06	0,55
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1427	517	7	26,82	103,30	103,30	1,132	0,09	0,12	-	11,97	1,32
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	109	98	8	7,58	102,50	102,50	2,800	-0,10	-0,17	5,35	13,30	0,27
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	63		15	1,68	102,05	102,03	1,973	0,04	-0,39	11,77		0,17
Парнас-М 1	15.06.2005	12,75	348	0	2	2,05	101,31	101,31	0,559	-0,08	-0,19	11,76		0,91
ПИК-4об	29.06.2005	13,00	89		1	0,00	100,20	100,20	0,036	0,09	0,20	12,14		0,24
ПИТ-Инв-01	29.09.2005	12,00	545	0	3	0,67	99,15	99,29	0,033	-0,28	-0,74	12,93		1,41
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	588	224	0	0,00	100,60	100,60	1,812	-	-0,50	13,08	13,92	0,60
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	921	188	0	0,00	101,90	101,90	7,715	-	0,00	-	12,56	0,50
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	430	64	13	41,66	100,10	100,05	5,216	0,11	0,17	14,71	12,22	1,07
РЖД-01обл	08.06.2005	6,59	250		0	0,00	100,75	100,75	2,058	-	-0,26	5,53		0,67
РЖД-02обл	08.06.2005	7,75	978		0	0,00	99,97	99,97	2,421	-	-0,15	7,91		2,42
РЖД-03обл	08.06.2005	8,33	1706		2	307,81	100,00	100,00	2,602	-0,07	0,12	8,50		3,87
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	245		1	0,01	105,00	105,00	1,342	0,00	-0,43	10,06		0,64
РусАлФ-1в	12.09.2005	10,00	164		3	12,39	100,80	100,81	0,548	-	-0,40	8,09		0,45
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	779	49	3	16,76	100,52	100,52	3,472	-0,06	-0,08	7,98	5,51	0,13
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	439		4	3,99	106,00	105,94	4,115	-0,11	-0,11	8,89		1,11
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	873	153	0	0,00	102,10	102,10	1,308	-	0,02	-	7,22	0,42
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	125		1	11,35	104,01	104,01	3,056	0,01	-0,64	8,00		0,34
РусТекстил	13.09.2005	18,80	529		9	4,00	106,95	106,77	0,876	0,17	0,29	13,94		1,33
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	318		1	0,00	104,90	104,90	1,803	-	0,00	8,19		0,84
САНОС-02об	17.05.2005	9,70	1684	956	10	74,25	100,40	100,34	3,614	-0,15	-1,46	10,09	10,00	2,29
СанИнТБрюФ	16.08.2005	13,00	501		0	0,00	106,31	106,31	1,603	-	0,01	8,21		1,29
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	818	90	0	0,00	101,20	101,20	2,458	-	-	-	5,67	0,31
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1756	664	0	0,00	102,65	102,78	1,973	-	0,03	-	9,76	1,67
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	468	104	2	10,32	100,20	100,20	2,992	0,00	-0,05	-	12,89	0,28
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	915	187	0	0,00	103,50	103,50	3,110	-	-0,10	-	6,42	0,49
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	469		6	49,16	107,40	107,40	3,059	0,22	-0,05	8,45		1,19
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	825		0	0,00	106,30	106,30	2,911	-	0,08	9,55		2,00
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	417		0	0,00	50,00	50,00	1,562	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	456		10	21,61	105,00	105,00	3,025	-	0,05	7,85		1,17
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	28		3	0,43	100,85	100,73	8,705	-0,10	-0,37	10,04		0,08
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	567	19	0	0,00	100,30	100,31	6,252	-	-0,14	-	7,83	0,05
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	606		2	0,52	113,10	113,10	5,096	-	-0,21	6,64		1,48
Трансфптр	11.05.2005	8,90	404		0	0,00	101,10	101,10	3,462	-	-0,80	7,99		1,05
УралВаг3Ф	05.04.2005	13,36	1278		0	0,00	101,50	101,50	6,515	-	0,00	-	12,62	1,35
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	127		1	0,48	104,15	104,15	2,541	-0,05	-0,07	5,47		0,34
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	473		5	34,06	107,30	107,30	2,850	0,25	0,15	8,34		1,20
ФСК ЕЭС-01	21.06.2005	8,80	991		12	94,61	101,50	101,40	2,435	0,04	-0,23	8,37		2,42
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	928	200	0	0,00	102,00	102,00	5,055	-	0,15	-	7,60	0,52
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	20		0	0,00	101,00	100,83	7,101	-	-0,02	2,62		0,06
ЦентрТел-3	16.09.2005	12,35	532	171	2	4,71	104,30	104,30	0,474	-0,39	0,13	9,33	6,19	1,37
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1603	594	11	67,30	106,65	106,63	1,664	0,34	0,03	12,16	9,53	3,42
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	510		3	1,22	105,45	105,44	1,666	0,12	0,34	12,16		1,27
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	305	0	2	0,08	95,00	95,00	1,132	-4,99	-2,98	13,95		0,82
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	522	158	0	0,00	102,70	102,70	1,019	-	-0,25	-	8,97	0,44
ЮТК-01 об.	15.09.2005	14,24	531		12	35,69	102,85	102,91	0,585	0,14	0,03	12,35		1,36
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	677	313	1	5,11	100,55	100,55	1,677	0,03	0,10	-	11,59	0,83
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1653	372	0	0,00	100,65	100,66	5,965	-	-0,08	-	11,93	0,94
ЯкутскЭн-1	01.09.2005	16,00	517	0	2	3,64	104,55	104,54	1,271	0,08	0,39	11,36		1,31

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	vadim@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Еврооблигации	Владислав Григорьев	v.grigoriev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Акции	Игорь Чемолосов	i.chemolosov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции Облигации	research@zenit.ru firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Константин Павлов	k.pavlov@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Акции	Евгений Суворов	e.suvorov@zenit.ru
Акции	Иван Карачинский	i.karachinsky@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Управление валютно-финансовых операций		gko@zenit.ru
Начальник управления	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.