

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.69	9		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.4482 -0.03%
Доходность 30-летних КО США, %	4.49	5		Валютный курс, \$/евро	1.5927 0.86%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	112.55	2.79%		PTC	2 160.76 2.23%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	112.34	0.92%		DJIA	12 619.27 2.08%
Цена на нефть Urals, \$/брл	108.65	0.98%		S&P 500	1 364.71 2.27%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

КО США снижаются третий день подряд – такое влияние на них оказали статистика и публикация финансовой отчетности JP Morgan. Закрепление этого тренда будет зависеть от отчетов Merrill Lynch и Citigroup.

Внутренний долг РФ:

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на первом депозитном аукционе Минфина, а также размещениях корпоративных выпусков. По-прежнему определяющее влияние на конъюнктуру оказывает динамика денежного рынка.

Новости и ключевые события:

Международные:

JP Morgan показал финансовый результат за 1 квартал 2008 года

Инфляция в Еврозоне продолжает бить рекорды

Российские:

Инфляция в России за период с 1 по 14 апреля составила 0,8% - Росстат

Минфин установил минимальную процентную ставку размещения средств федерального бюджета на банковских депозитах в размере 7,25% годовых

Минфин проведет 23 апреля аукционы по размещению ОФЗ 26200 и 46022 общим объемом 16 млрд руб

РТК-Лизинг продало 20,4% акций Связь-банка

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

На фоне данных об инфляции в Европе евро обновил свой исторический максимум

Инфляция в Европе в марте текущего года составила 3,6%. Эта цифра стала самой высокой со времен введения евро в 1999 г. Таким образом, возможность снижения учётной ставки в Европе ЕЦБ снижается. В свою очередь, ФРС скорее всего снизит учётную ставку на очередном заседании, которое состоится уже 30 апреля. Согласно котировкам на фьючерсы, снижение процентной ставки на 25 б.п. будет с вероятностью 76%.

Увеличение спреда между ставками может ещё больше укрепить евро. Вчера европейская валюта обновила свой исторический максимум, достигнув \$1,5968/евро. Продолжающееся ослабление доллара поддерживает рост нефтяных котировок.

После первых налоговых выплат, которые происходили 15 апреля, ставки на МБК вернулись на свой прежний уровень 3,5-4,0% годовых. Мы ожидаем, что ставки начнут повышаться в пятницу, в преддверии выплат НДС 21 апреля, а сегодня сохранится стабильная ситуация на денежном рынке.

Сегодня участники рынка будут следить за результатами первого аукциона Минфина по размещению временно свободных средств бюджета. Вчера Минфин установил минимальную ставку при размещении на уровне 7,25% годовых, что выше текущего уровня ставок денежного рынка. Однако не исключено, что на аукционе будет установлена более высокая ставка.

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

JP Morgan показал финансовый результат за 1 квартал 2008 г

Прибыль третьего по величине банка США снизилась в I квартале на 50% – до \$2.37 млрд (\$0,68 на акцию) по сравнению с \$4,79 млрд (\$1,34 на акцию) за аналогичный период прошлого года. Банк списал и зарезервировал под будущие убытки в общей сложности \$5,11 млрд, что и предопределило соответствующий финансовый результат. Однако он был вполне ожидаем аналитиками и не оказал негативного влияния на рынки, а даже скорее наоборот – инвесторы испытали определенное облегчение.

Инфляция в Еврозоне продолжает бить рекорды

Вчера вышли данные по CPI Еврозоны. Аналитики ждали, что инфляция останется на прежнем уровне по сравнению с прошлым периодом. Однако этого не произошло, и был установлен очередной исторический максимум – 3,6% год-к-году. Ядро индекса показало самое высокое значение с 2003 г - 2%. Это произошло ввиду роста цен на энергоносители и продукты питания, что было вполне ожидаемо. Причины развития инфляционной спирали остаются прежними.

В связи с такой динамикой цен велика вероятность того, что ЕЦБ не только забудет о понижении ставки, но и подумает об ужесточении денежно-кредитной политики. Евро отреагировал на эту новость незамедлительно и установил очередное рекордное значение относительно доллара – 1,5979 \$/евро.

Инфляция в России за период с 1 по 14 апреля составила 0,8% - Росстат

За неделю с 8 по 14 апреля потребительские цены выросли еще на 0,3%. Таким образом, с начала месяца инфляция уже достигла 0,8%, превысив показатель за весь апрель прошлого года (+0,6%).

Мы ожидаем, что в целом за месяц инфляция составит не менее 1,2% и повышаем прогноз годовой инфляции до 11,5% с 10,5% ранее.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Банк России зарегистрировал четыре выпуска облигаций Росбанка на общую сумму 20 млрд руб
- Банк России зарегистрировал четыре выпуска облигаций Промсвязьбанка на общую сумму 20 млрд руб
- Банк Санкт-Петербург принял решение о размещении 2-го выпуска 5-летних облигаций на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчёт об итогах выпуска облигаций Владпромбанка
- Баренцев Финанс приняло решение о размещении 3-летних облигаций объёмом 800 млн руб

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок третий день подряд снижается на фоне обнадеживающей статистики, способствующей росту фондовых индексов.

В первую очередь, стоит отметить неплохую финансовую отчетность за первый квартал со стороны JP Morgan и Coca-Cola. Прибыль оказалась на уровне прогнозов, что в условиях текущего кризиса уже воспринимается позитивно. Таким образом, фондовые индексы закрывались выше в среднем на 2%.

Вышедшая статистика также оказалась негативной для КО США. Индекс цен потребителей аналитики предсказали с удивительной точностью – 2,4% для ядра индекса. Инфляция не усилилась, однако стоит помнить, что она и так демонстрирует высокие темпы роста.

Цифры по рынку жилья несколько разочаровали – данные по закладке домов опустились до 17-летнего минимума. Количество разрешений на строительство также снизилось. Тем не менее, это не оказало решающего влияния на рынок – ведь от этого сегмента экономики мало кто ждет позитивной динамики. А вот темпы роста промышленности порадовали – 0,3% против прогнозирувавшегося снижения на 0,1%.

В итоге КО США снова пошли вниз и пробили нижнюю границу коридора последних 2 недель. Зарекеются ли они на этих низких уровнях будет зависеть от выходящих в ближайшие два дня финансовых отчетностей Merrill Lynch и Citigroup.

Россия-30 немного подросла, а на фоне динамики КО США спред сузился до 156 б.п. 5-летний CDS продемонстрировал значительное снижение, опустившись до уровня 120 б.п. на фоне определенного облегчения в американской экономике.

Рынок рублевых облигаций

Корпоративный рынок остается спокойным, однако в ближайшие дни вероятен рост волатильности. В ходе вчерашних торгов отмечался заметный спрос на длинные выпуски Лукойла, ФСК, АИЖК.

Сегодня инвесторы будут следить за первым аукционом Минфина по размещению бюджетных средств. Установленные ставки и объемы размещения помогут определиться насколько серьезно банки опасаются дефицита ликвидности уже на следующей неделе. Кроме того, большой объем первичных размещений ограничит активность вторичного рынка.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.71	--	--	8.22%	13.08.08	102.36	0.04	--	6.93	94.56
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.20	--	--	7.10%	12.06.08	99.99	0.78	--	7.23	152.11
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.60	--	--	7.40%	12.06.08	99.85	0.40	--	7.57	92.47
ФСК-3	7 000	12.12.08	0.64	--	--	7.10%	13.06.08	100.09	0.06	--	7.06	89.07
ФСК-4	6 000	06.10.11	3.12	--	--	7.30%	09.10.08	99.02	0.04	--	7.77	95.06
АИЖК-10	6 000	15.11.18	5.73	--	--	8.05%	15.05.08	95.32	0.62	--	9.17	280.85
АИЖК-11	10 000	15.09.20	6.32	--	--	8.20%	15.06.08	95.42	0.60	--	9.24	62.21
ДИКСИ	3 000	17.03.11	2.59	--	--	9.25%	18.09.08	89.85	-0.16	--	14.03	53.06
СудострБ	1 500	02.07.09	1.14	--	--	9.85%	03.07.08	99.12	-0.17	--	10.90	58.53
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.72	9.60%	19.08.08	101.16	0.14	8.06	--	111.32

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Суверенные	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	Изм, %							
Россия-10	31.03.10	1.19	09.30.08	8.25%	105.8	-0.03%	3.28%	7.80%	131	-11.2	1.81	1 230	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-18	24.07.18	6.98	07.24.08	11.00%	145.5	-0.03%	5.22%	7.56%	205	-11.0	6.80	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-28	24.06.28	10.23	06.24.08	12.75%	181.0	-0.01%	5.86%	7.04%	217	-8.9	9.94	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-30	31.03.30	6.96	09.30.08	7.50%	115.5	0.03%	5.25%	6.49%	156	-9.4	12.01	2 001	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Минфин															
Минфин-8	14.05.08	0.08	05.14.08	3.00%	99.9	-0.08%	4.31%	3.00%	234	89.0	0.07	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Минфин-11	14.05.11	2.90	05.14.08	3.00%	95.7	-0.07%	4.54%	3.14%	236	-10.3	2.77	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Муниципальные															
Москва-11	12.10.11	3.14	10.12.08	6.45%	101.0	-0.16%	6.10%	6.39%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+	
Москва-16	20.10.16	6.83	10.20.08	5.06%	87.6	0.19%	7.05%	5.78%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

Банковские	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	Изм, %							
Абсолют-09	07.04.09	0.95	10.07.08	8.75%	102.8	0.00%	5.78%	8.51%	381	-13.4	250	200	USD	NA / Baa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.83	09.30.08	9.13%	105.7	0.18%	6.00%	8.63%	402	-22.7	271	175	USD	NA / Baa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	2.01	06.28.08	8.25%	99.8	-0.05%	8.33%	8.27%	636	-9.7	505	250	USD	BB- / Ba2 / BB-	
Альфа-08	02.07.08	0.21	07.02.08	7.75%	100.5	0.01%	5.34%	7.71%	336	-18.1	205	250	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.42	10.10.08	7.88%	100.0	0.06%	7.91%	7.88%	593	-16.5	462	400	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.53	06.25.08	8.20%	96.1	0.31%	9.33%	8.53%	674	-20.1	605	500	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.34	06.09.08	8.63%	96.0	0.07%	10.40%	8.99%	842	-15.2	711	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.29	08.22.08	8.64%	93.4	1.09%	10.76%	9.24%	816	-45.2	748	300	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.39	09.28.08	8.00%	104.3	0.31%	4.87%	7.67%	289	-35.2	168	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.36	05.26.08	7.38%	104.4	0.66%	5.52%	7.06%	334	-40.9	224	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.19	05.13.08	7.34%	99.6	0.31%	7.44%	7.37%	462	-19.4	218	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.35	05.25.08	7.50%	99.2	0.39%	7.84%	7.56%	586	-28.9	455	300	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.49	05.10.08	6.81%	93.2	0.16%	8.85%	7.31%	625	-15.7	556	400	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.70	08.16.08	9.38%	96.9	0.17%	11.26%	9.67%	928	-22.5	797	125	USD	B / B1 / NA	
БАН Ганк-09	18.05.09	1.02	05.18.08	9.50%	96.3	0.11%	13.22%	9.86%	1124	-22.7	993	100	USD	R- / NA / R+*	
ВТБ-08	11.12.08	0.63	06.11.08	6.88%	101.3	-0.01%	4.81%	6.79%	283	-12.1	152	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.13	10.12.08	7.50%	102.6	-0.11%	6.66%	7.31%	448	-9.2	338	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-12	31.10.12	3.87	04.30.08	6.61%	97.9	0.16%	7.15%	6.75%	455	-15.3	386	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.74	08.04.08	6.32%	101.1	-0.04%	5.61%	6.24%	364	-9.8	233	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.72	02.15.09	4.25%	91.4	-0.03%	5.63%	4.65%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.71	06.30.08	6.25%	93.4	-0.14%	6.78%	6.69%	228	-5.8	92	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.52	04.30.08	7.25%	101.3	0.10%	4.72%	7.16%	274	-31.8	143	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.79	06.15.08	7.97%	102.5	-0.06%	7.08%	7.78%	490	-11.0	380	300	USD	BBB-	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.94	09.23.08	6.50%	95.2	-0.13%	7.35%	6.83%	417	-9.0	209	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.41	10.07.08	8.75%	99.4	0.08%	9.17%	8.80%	720	-18.0	589	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.88	10.13.08	7.50%	100.8	0.14%	7.08%	7.44%	510	-20.3	379	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.73	09.01.08	10.00%	92.1	0.03%	14.98%	10.86%	1300	-13.7	1169	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.14	06.29.08	8.80%	100.0	0.00%	8.78%	8.80%	680	-12.3	549	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.65	09.10.08	8.88%	89.4	0.01%	10.90%	9.92%	773	-11.5	565	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.66	07.25.08	7.77%	99.4	0.13%	8.10%	7.81%	612	-20.1	481	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.81	07.21.08	9.75%	100.9	-0.01%	9.42%	9.67%	724	-12.7	614	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.69	08.12.08	9.50%	98.7	-0.09%	10.29%	9.63%	831	-7.0	700	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.97	07.06.08	9.00%	93.9	0.05%	12.27%	9.59%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНП-ПК-7	06.08.09	0.20	06.30.08	4.38%	100.3	0.01%	3.04%	4.36%	106	-8.3	25	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.44	07.06.08	3.53%	96.7	0.03%	5.89%	3.65%	391	-13.9	260	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.01	05.12.08	8.25%	99.3	-0.02%	8.92%	8.31%	695	-9.7	564	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.68	08.02.08	8.19%	97.9	0.02%	9.46%	8.36%	748	-13.2	617	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.00	04.20.08	9.75%	90.6	-0.32%	13.20%	10.76%	1102	-1.2	992	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.93	09.27.08	8.00%	99.5	0.01%	8.55%	8.04%	658	-13.7	527	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.54	06.17.08	8.75%	99.3	0.10%	9.17%	8.81%	720	-18.8	589	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.26	10.04.08	8.75%	96.5	0.31%	10.38%	9.06%	840	-26.7	709	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.94	04.20.08	8.75%	93.2	0.03%	11.14%	9.39%	896	-13.7	786	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.76	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	929	-11.4	721	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.28	07.29.08	6.88%	100.5	0.00%	5.09%	6.84%	311	-15.6	180	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.31	09.29.08	6.20%	95.7	-0.05%	8.18%	6.48%	620	-10.0	489	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РЕР-08	11.08.08	0.32	08.11.08	6.50%	100.6	0.01%	4.61%	6.46%	263	-16.3	132	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.52	04.30.08	8.00%	101.3	0.02%	5.54%	7.90%	366	-17.5	225	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.97	06.27.08	9.50%	94.6	0.02%	12.39%	10.05%	1041	-12.8	910	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.74	06.24.08	9.75%	102.9	-0.02%	5.10%	9.47%	312	-11.6	181	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.38	05.29.08	6.88%	102.2	-0.04%	5.95%	6.73%	377	-11.5	266	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.23	05.16.08	7.18%	101.6	-0.06%	6.81%	7.06%	399	-10.6	155	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.77	05.15.08	6.30%	92.8	-0.14%	7.41%	6.79%	423	-9.3	215	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.01	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.73%	8.12%	576	-14.2	445	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.35	09.16.08	6.83%	94.5	0.12%	11.21%	7.23%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.29	10.07.08	7.50%	91.7	-0.06%	11.47%	8.18%	950	-9.3	819	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.00	06.29.08	8.49%	94.5	0.11%	11.38%	9.98%	940	-17.8	809	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.62	05.05.08	8.63%	92.0	-0.12%	11.81%	9.37%	963	-8.0	852	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.66	06.16.08	8.88%	89.5	0.17%	15.81%	9.92%	1383	-22.4	1252	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.99	06.01.08	9.75%	89.6	-0.06%	13.46%	10.88%	1128	-10.7	1017	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.20	05.14.08	5.93%	100.7	-0.11%	5.71%	5.89%	353	-9.6	243	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.30	05.15.08	6.48%	100.9	0.01%	6.27%	6.42%	346	-12.3	102	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.73	08.11.08	6.23%	100.4	-0.01%	6.01%	6.21%	403	-11.6	273	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.09	05.19.08	9.75%	100.5	0.00%	9.34%	9.70%	197	-28.7	66	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.01	05.12.08	9.00%	99.6	0.04%	9.34%	9.03%	736	-16.3	606	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

Инструмент	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
УРСА-11*	30.12.11	2.98	06.30.08	12.00%	97.2	-0.01%	12.96%	12.35%	1078	-12.4	968	351	USD	NA / B1 / NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.11	11.16.08	8.30%	89.6	0.16%	12.00%	9.26%	--	--	--	130	USD	NA / Ba3 / B
Славинвестбанк	21.12.09	1.53	06.21.08	9.88%	91.8	0.03%	15.59%	10.76%	1361	-13.7	1230	300	EUR	#NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.79	04.26.08	9.75%	94.5	0.28%	12.91%	10.32%	1093	-27.7	962	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.84	05.10.08	9.13%	91.0	0.02%	14.28%	10.02%	1231	-12.8	1100	200	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.52	07.18.08	10.51%	78.1	-0.84%	14.94%	13.45%	1176	4.6	969	175	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	16.05.10	1.91	05.16.08	7.00%	98.1	0.03%	7.98%	7.13%	600	-13.7	469	100	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.89	05.29.08	9.38%	91.2	1.16%	14.34%	10.28%	1237	-74.8	1106	400	USD	BB / B1 / B-
УРСА-10	21.05.10	1.89	05.21.08	7.00%	91.1	0.13%	12.05%	7.69%	--	--	--	200	USD	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.63	06.12.08	7.90%	101.2	-0.01%	5.93%	7.80%	396	-12.3	265	400	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.20	06.30.08	8.63%	99.9	0.00%	9.11%	8.64%	713	-13.0	582	250	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.85	10.11.08	9.50%	97.6	0.24%	10.90%	9.74%	892	-26.0	761	275	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

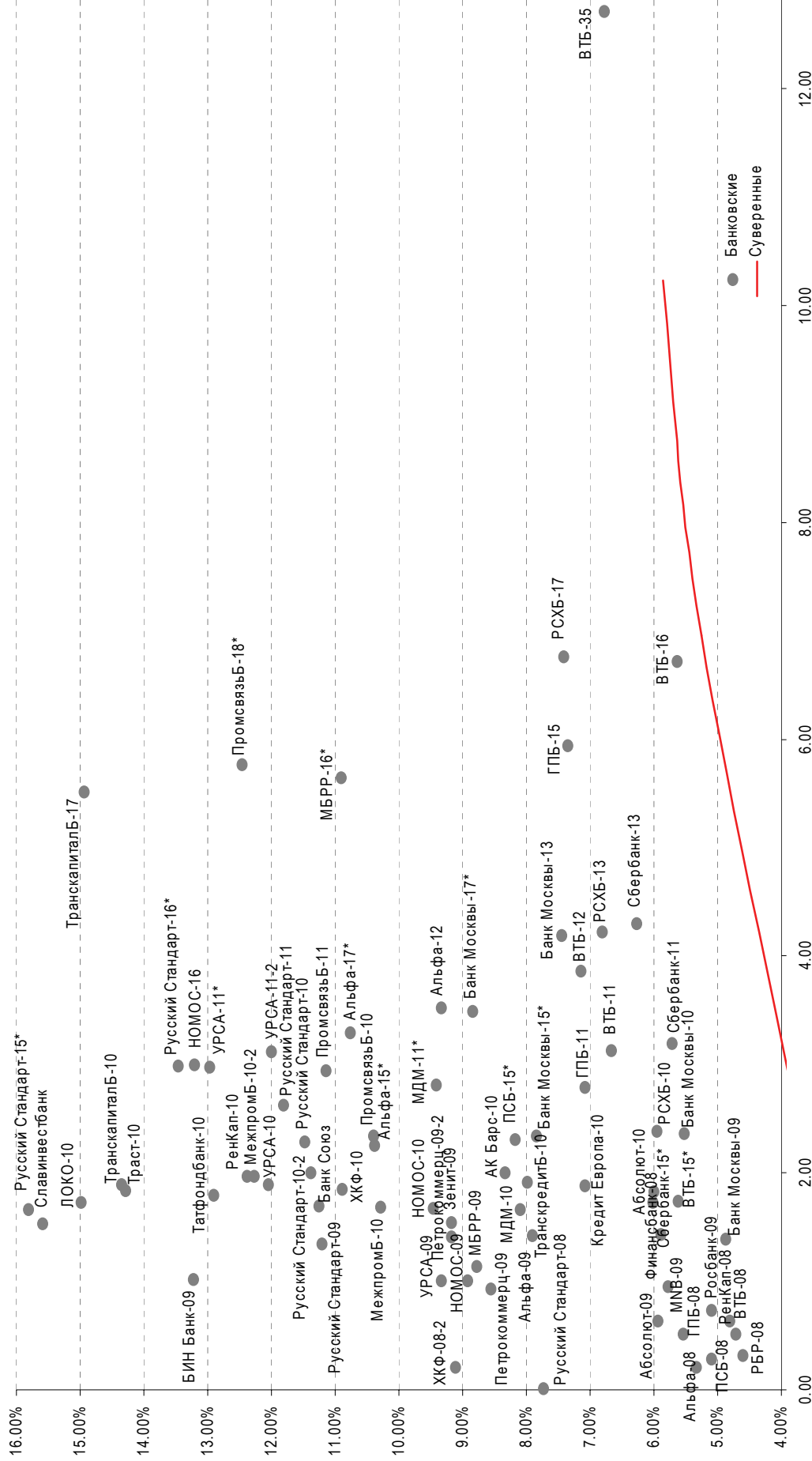
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Сектор	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.52	04.30.08	7.25%	101.3	0.10%	4.72%	7.16%	274	-31.8	143	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.38	04.21.08	10.50%	109.4	0.09%	4.00%	9.59%	202	-19.9	71	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	2.24	09.27.08	7.80%	102.8	0.03%	6.48%	7.58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	4.20	12.09.08	4.56%	90.8	0.10%	6.93%	5.02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	4.02	09.01.08	9.63%	113.2	0.06%	6.42%	8.50%	382	-12.8	313	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.27	07.22.08	4.51%	99.6	-0.30%	4.66%	4.52%	268	1.3	137	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.81	07.22.08	5.63%	99.8	-0.04%	5.71%	5.63%	373	-10.0	242	457	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	5.13	02.25.09	5.03%	89.3	0.26%	7.35%	5.64%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.49	10.31.08	5.36%	89.6	0.56%	7.42%	5.99%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.65	06.01.08	5.88%	91.3	0.29%	7.48%	6.43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.59	05.22.08	6.21%	94.9	0.10%	6.68%	6.54%	351	-7.8	143	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	7.19	03.22.09	5.14%	83.8	0.06%	7.71%	6.13%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.29	11.02.08	5.44%	84.2	0.52%	7.85%	6.46%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	7.33	02.13.09	6.61%	91.4	0.14%	7.89%	7.23%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	3.66	08.01.08	7.20%	101.8	-0.13%	6.68%	7.07%	409	-7.5	340	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.05	09.07.08	6.51%	91.5	0.12%	7.50%	7.11%	381	-10.2	164	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	11.27	04.28.08	8.63%	115.4	-0.08%	7.30%	7.48%	361	-8.2	144	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	11.90	08.16.08	7.29%	94.4	-0.10%	7.78%	7.72%	409	-8.0	192	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.72	07.15.08	10.75%	104.6	0.00%	4.42%	10.28%	244	-14.9	113	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	8.81	06.07.08	6.36%	92.6	-0.20%	7.49%	6.87%	432	-8.3	224	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.81	06.07.08	6.66%	88.5	-0.04%	8.03%	7.52%	435	-8.4	218	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.92	07.18.08	6.88%	99.2	0.07%	7.14%	6.93%	496	-15.3	366	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	23.03.12	3.52	09.20.08	6.13%	95.4	-0.02%	7.48%	6.42%	489	-10.3	420	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.16	09.13.08	7.50%	99.3	-0.04%	7.66%	7.55%	506	-10.2	241	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.13	07.18.08	7.50%	95.4	0.10%	8.28%	7.86%	511	-13.1	303	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.70	09.20.08	6.63%	89.1	-0.00%	8.37%	7.43%	520	-11.3	312	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.95	09.13.08	7.88%	96.5	-0.04%	8.40%	8.16%	523	-10.9	315	1100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.71	06.27.08	5.38%	99.8	-0.31%	5.43%	5.39%	-	-	-	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.70	06.27.08	6.10%	100.3	0.09%	6.01%	6.08%	341	-13.5	272	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.02	09.05.08	5.67%	94.4	-0.02%	6.84%	6.01%	402	-11.6	159	1300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.22	08.03.08	10.88%	106.2	0.00%	5.85%	10.24%	388	-13.4	257	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.54	05.10.08	8.25%	97.3	-0.12%	8.75%	8.48%	558	-9.2	350	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.03	07.12.08	9.00%	100.3	0.04%	8.84%	8.97%	687	-14.2	556	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.49	05.22.08	7.50%	97.8	0.05%	8.13%	7.67%	553	-12.6	484	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.83	08.24.08	8.63%	102.7	0.02%	5.33%	8.40%	335	-15.5	204	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.59	04.19.08	9.25%	106.7	0.14%	7.84%	8.67%	502	-15.0	259	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.39	09.29.08	8.50%	103.1	0.23%	6.24%	8.25%	426	-29.8	295	300	USD	BB-	/	R1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.49	04.21.08	8.00%	101.3	-0.00%	5.44%	7.90%	346	-13.0	215	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.40	09.30.08	7.13%	102.3	0.07%	5.44%	6.96%	346	-17.6	215	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.30	10.14.08	8.38%	104.5	0.34%	6.38%	8.01%	440	-27.9	309	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.29	07.28.08	8.00%	102.3	0.45%	7.30%	7.82%	470	-25.1	401	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.10	06.16.08	10.00%	105.0	0.03%	5.50%	9.52%	352	-15.7	221	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.71	08.11.08	8.00%	103.1	0.13%	6.16%	7.76%	419	-20.0	288	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.01	04.22.08	8.38%	104.0	0.12%	7.08%	8.05%	490	-16.9	379	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.86	05.23.08	8.25%	98.8	0.29%	8.46%	8.35%	528	-16.4	320	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.54	06.10.08	8.00%	103.4	0.16%	5.78%	7.73%	380	-23.0	249	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.49	07.28.08	8.88%	103.5	0.01%	7.47%	8.58%	529	-13.4	418	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.05	05.06.08	8.13%	100.2	0.00%	3.29%	8.10%	131	-35.6	0	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.01	05.17.08	8.88%	107.4	0.15%	7.44%	8.27%	462	-14.9	218	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.43	09.21.08	7.88%	98.3	0.05%	8.38%	8.01%	578	-12.5	510	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.96	10.10.08	8.25%	100.5	0.03%	7.69%	8.21%	571	-16.1	440	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОО-11	30.10.11	2.97	04.30.08	9.25%	100.4	0.03%	9.13%	9.22%	695	-13.9	584	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.62	06.22.08	8.50%	97.8	-0.01%	8.90%	8.69%	573	-11.2	365	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.51	05.17.08	7.00%	97.0	-0.16%	7.87%	7.22%	527	-6.5	458	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.00	06.28.08	8.25%	98.1	0.08%	9.21%	8.41%	723	-16.3	592	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.62	08.03.08	7.70%	99.0	0.02%	7.88%	7.78%	471	-11.8	263	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.50	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	5.99%	8.51%	402	-13.6	271	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.09	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	5.64%	8.48%	367	-19.7	236	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод.	Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04004-7	16.06.08	0.17		0.16	100.02	-0.03%	6.0%	6.3%	0.33	6.30%	13.29	30.04.08
ОФЗ25058	30.04.08	0.04		0.04	101.80	-0.05%	5.6%	9.8%	2.55	10.00%	2.40	11.06.08
ОФЗ46001	10.09.08	0.40		0.38	100.09	-0.38%	6.0%	6.0%	3.00	6.00%	5.75	11.06.08
ОФЗ27026	11.03.09	0.88		0.83	99.95	0.09%	6.0%	5.8%	31.16	5.80%	12.24	30.04.08
ОФЗ25060	29.04.09	1.00		0.94	102.40	0.05%	6.1%	7.2%	10.33	7.40%	17.03	23.04.08
ОФЗ25057	20.01.10	1.64		1.55	99.55	-0.04%	6.2%	5.8%	22.36	5.80%	11.12	07.05.08
ОФЗ25061	05.05.10	1.93		1.82				9.4%		10.00%	24.93	16.07.08
ОФЗ46003	14.07.10	1.61		1.52				6.1%		6.10%	14.04	23.04.08
ОФЗ25059	19.01.11	2.53		2.38	98.80	-0.10%	6.4%	5.9%	29.64	5.80%	11.12	07.05.08
ОФЗ25062	04.05.11	2.78		2.62	99.85	0.75%	6.3%	6.1%	1.75	6.10%		16.07.08
ОФЗ26199	11.07.12	3.77		3.54				8.4%		9.00%	15.53	13.08.08
ОФЗ46002	08.08.12	3.11		2.93	98.00	-0.15%	6.5%	6.1%	18.75	6.00%	266.96	04.11.04
ОФЗ26198	02.11.12	4.00		3.76	98.75	0.25%	6.5%	6.2%	0.00	6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ26200	17.07.13	4.48		4.21				7.7%		8.00%	13.81	14.05.08
ОФЗ46017	03.08.16	5.94		5.57				7.7%		7.50%	11.51	20.08.08
ОФЗ46021	08.08.18	7.19		6.73	104.75	-0.20%	6.8%	8.6%	0.00	9.00%	9.62	07.09.08
ОФЗ46014	29.08.18	4.61		4.31				7.0%		7.50%	31.34	13.11.08
ОФЗ48001	31.10.18	6.59		6.24				5.6%				
ОФЗ46005	09.01.19	11.51		10.90				7.2%				
ОФЗ46019	20.03.19	8.11		7.56	62.00	1.97%	7.2%	7.2%	0.01	9.00%	8.63	01.04.09
ОФЗ46018	24.11.21	8.15		7.62	106.20	-0.28%	6.9%	8.5%	403.57	8.00%		11.06.08
ОФЗ46022	19.07.23	9.37		8.78	97.00	0.00%	6.7%	8.2%	0.97	8.00%	18.41	23.07.08
ОФЗ46011	20.08.25	11.97		11.22				6.5%		6.10%		10.09.08
ОФЗ46020	06.02.36	12.33		11.50	98.05	0.31%	7.2%	7.0%	32.26	6.90%	11.91	13.08.08

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 785-9678 Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 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, 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.