

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.31	-16		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.5126 -0.58%
Доходность 30-летних КО США, %	4.29	-8		Валютный курс, \$/евро	1.5765 0.58%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	103.21	-4.05%		PTC	1,990.84 -3.56%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	101.74	-3.82%		DJIA	11,972.25 0.18%
Цена на нефть Urals, \$/брл	98.50	-5.38%		S&P 500	1,276.60 -0.90%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок продолжает расти на фоне негативной статистики и в преддверии заседания ФРС. Сегодня еще до решения по ключевой ставке будет много интересных событий. Инвесторы затаили дыхание.

Внутренний долг РФ:

Рынок рублевого долга возобновил негативный тренд. Из факторов, которые в ближайшее время окажут влияние на рынок, стоит выделить заседание ФРС и размещение ОФЗ в среду.

Новости и ключевые события:

Международные:

Банк Англии провел кредитную интервенцию в размере 5 млрд фунтов для поддержания ликвидности национального банковского сектора по пониженной ставке

Бывший глава ФРС А. Гринспен считает текущий кризис самым тяжелым со Второй мировой войны

Евро укрепляет свои позиции – стоит ли предпринимать какие-либо действия?

Российские:

Moody's поставило на пересмотр с возможностью снижения рейтинги ТМК

Moody's поставило на пересмотр с возможностью снижения рейтинги Евраза

S&P присвоило девелоперской компании KD Group рейтинги «В-/ruBBB-», прогноз «Стабильный»

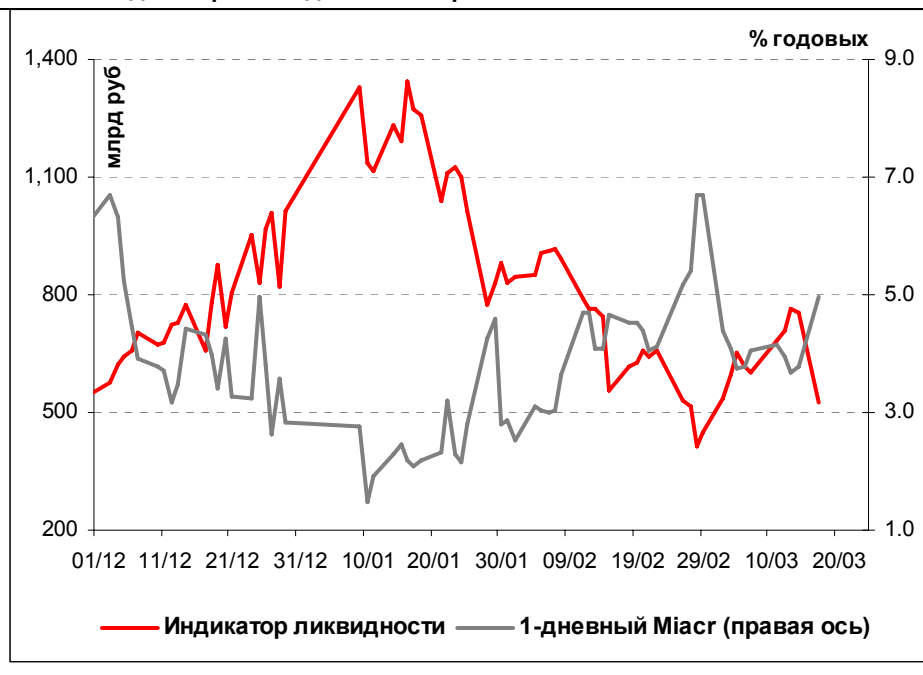
S&P изменило прогноз рейтинга Ростелекома («ВВ-») на «Позитивный»

Внешэкономбанк разместил на краткосрочных депозитах в банковской системе около 115 млрд руб

Минфин РФ проведет 19 марта выкуп ОФЗ 25058 на сумму 19,4 млрд руб

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Бывший глава ФРС А. Гринспен характеризует текущий кризис

Нынешний финансовый кризис является самым тяжелым с момента окончания Второй мировой войны по мнению А. Гринспена. Суть его теории сводится к следующему.

Мировой кредитный рынок с его новыми сложными композитными инвестиционными инструментами основывался на вере в кредитоспособность и ликвидность его участников. Эта вера была подорвана 9 августа 2007 г, когда французский банк BNP Paribas неожиданно сообщил о своих потерях на рынке ипотечного кредитования США. До этого заявления инвесторы считали, что выстроенная система гарантирует им надежность и не допускает крупных потерь.

На деле произошло взаимное наложение факторов риска, заключенных в различных формах ценных бумаг, механизмы которых теоретически были рассчитаны на защиту их стоимости от резких колебаний рынка. Совмещение рисков привело к резкому росту их амплитуды, в результате чего были зафиксированы огромные потери по всему спектру этих облигаций.

По мнению Гринспена, кризис завершится только после того, как стабилизируются цены на недвижимость, что, в свою очередь, приведет к стабилизации стоимости облигаций, которые выпущены на основе залогов по ипотечным кредитам. Тем самым будет ликвидирована основная причина нынешних потрясений - падение рынка недвижимости, в первую очередь, в США.

Следующим шагом по стабилизации станет пополнение капитала одними финансовыми институтами и крах других. На рынки постепенно вернется доверие, что приведет к возобновлению выпуска новых облигаций и кредитных обязательств, отмечает Гринспен.

Пока еще трудно определить, когда именно наступит стабилизация. Сейчас на рынке жилья США на руках у строительных компаний и инвесторов оказалось около 600 тыс домов. Только когда они будут проданы, рынок сможет войти в норму и зафиксирует среднесрочные цены на жилье.

Бывший глава ФРС считает, что многие пострадают от нынешнего кризиса, в первую очередь, держатели спекулятивного капитала. Следствием же нынешнего кризиса станет пересмотр работы мировой финансовой системы и в первую очередь - увеличение гарантий инвесторам по различным видам ценных бумаг.

Евро укрепляет свои позиции – стоит ли предпринимать какие-либо действия?

Последнее время евро активно укрепляется относительно доллара – уже достигнута отметка в 1,59 \$/евро. На этом фоне интересными выглядят слухи о том, что Центральные Банки крупнейших стран Запада планируют совместную интервенцию для поддержания курса американской валюты, когда она достигнет отметки 1,6 \$/евро.

Однако глава МВФ Стросс-Кан заявил на вчерашней пресс-конференции о том, что такое вмешательство не является обоснованным с точки зрения МВФ. По его мнению, евро понадобится

еще несколько дней для стабилизации, однако говорить об укреплении доллара еще слишком рано.

Таким образом, мы наблюдаем весьма неоднозначную ситуацию, выход из которой возможно будет предложен после заседания ФРС.

Внешэкономбанк разместил на краткосрочных депозитах в банковской системе около 115 млрд руб

Средства размещены в порядка 10 российских банках, которые имеют как минимум рейтинги на уровне суверенного или чуть ниже от двух международных рейтинговых агентств. В частности, средства были размещены в Сбербанке и ВТБ (порядка 50 млрд руб), Альфа-Банке, Газпромбанке, ВТБ, РСХБ и банке Возрождение. В то же время, в случае начала реализации крупных инвестиционных проектов, ВЭБ будет изымать эти средства из банковской системы.

В связи с этим ВЭБ предлагает размещать на депозитах коммерческих банков средства добровольных пенсионных накоплений граждан, которые находятся в его управлении. Объем таких средств составит до 90 млрд руб. Кроме того, ВЭБ считает возможным расширить инвестиционную декларацию, прежде всего за счет вложения в доходные облигации компаний с госучастием, а также в акции дополнительных эмиссий компаний, большей частью решения о которых принимаются государством. Также целесообразным считается снятие ограничений по вложению в ипотечные бумаги, которые гарантированы государством.

Средства ВЭБа вкпе с последними действиями монетарных органов власти, таким как (1) досрочный выкуп ОФЗ (на 20 млрд руб при планах выкупа еще на 20 млрд руб в ближайшую среду), (2) выкуп ОБР Сбербанком (на сумму порядка 100 млрд руб) – помогут снизить давление на денежный рынок в период налоговых выплат. Таким образом, опасения относительно острого дефицита ликвидности в конце марта пока не оправдываются. Мы считаем, что благодаря предпринятым мерам ставки overnight в период налгвхы платежей не выйдут за границу 6-7% годовых, а спрос на сделки РЕПО с Банком России будет умеренным.

Минфин РФ проведет 19 марта выкуп ОФЗ 25058 на сумму 19,4 млрд руб

Неделей ранее Минфин также проводил выкуп предыдущего выпуска – ОФЗ 25057 – для обеспечения рублевой ликвидностью участников долгового рынка с целью проведения новых размещений. При объеме эмиссии более 40 млрд руб к выкупу было предъявлено облигаций на 21 млрд руб. Однако большая часть этих средств осталась на корсчетах банков и не была использована для участия в аукционах.

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок продолжил расти. Основное движение пришлось на предыдущую азиатскую сессию, когда рынок реагировал на решение ФРС в выходные снизить внепланово учетную ставку на 25 б.п. до 3,25% годовых.

В течение дня мы не наблюдали особых колебаний даже несмотря на негативную статистику – видимо, инвесторы считают текущие уровни доходности и так уже достаточно низкими. Промышленное производство

в феврале упало на 0,5% при прогнозе снижения всего на 0,1%. Кроме того, индекс производственной активности штата Нью-Йорк показал минимальное историческое значение в (-22,2) пункта. После таких данных мы теперь имеем следующую картину вероятного снижения ключевой ставки – 78% для сокращения на 100 б.п. Стоит отметить также перенос на 20-е марта публикации финансовых результатов Bear Stearns.

Сегодня еще до заседания будет немало интересной статистики. Выходит PPI за февраль, а также данные по закладке домов и разрешениям на строительство. Мы увидим и отчеты за 1 квартал 2008 года со стороны Goldman Sachs и Lehman Brothers. В целом рынок продолжает с определенным пессимизмом смотреть на будущее и ждет решительных мер от ФРС.

Россия-30 удерживает высокий уровень цены в районе 115% от номинала. 5-летний CDS подрос до рекордных 153 б.п. Это демонстрирует нам негативный настрой инвесторов, которые обеспокоены сложной ситуацией в США.

Рынок рублевых облигаций

Давление внешних рынков оказалось достаточно серьезным. В понедельник рынок рублевого долга возобновил падение, отыгрывая события, происходившие после его закрытия в пятницу. Негативный тренд поддержало падение российского фондового рынка.

Активность была нетрадиционно высокой для понедельника. На долю облигаций 1-го эшелона пришлось более трети биржевого оборота, составлявшего 2,7 млрд руб. При этом, как и в предыдущие дни, сделки были сконцентрированы в коротком сегменте кривой доходности.

Внимание участников внутреннего рынка остается приковано к динамике мировых фондовых индексов. Сегодня участники рынка ждут итогов заседания ФРС, которое отыграют уже в среду. Из внутренних событий повлиять на конъюнктуру рынка способны итоги размещения ОФЗ в ближайшую среду.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31/03/2010	1.00	03/31/08	8.25%	104.9	0.01%	3.34%	7.87%	199	-7.2	1.82	1,538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24/07/2018	7.05	07/24/08	11.00%	144.8	-0.09%	5.31%	7.60%	272	4.8	6.86	3,467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24/06/2028	10.28	06/24/08	12.75%	180.1	-0.07%	5.92%	7.08%	261	16.9	9.99	2,500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31/03/2030	6.77	03/31/08	7.50%	114.9	-0.07%	5.33%	6.53%	203	17.2	11.70	2,011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14/05/2008	0.16	05/14/08	3.00%	99.8	-0.01%	4.00%	3.01%	265	5.7	0.15	2,837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14/05/2011	2.98	05/14/08	3.00%	95.8	-0.04%	4.47%	3.13%	295	-1.8	2.85	1,750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12/10/2011	3.22	10/12/08	6.45%	102.6	0.06%	5.62%	6.29%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20/10/2016	6.90	10/20/08	5.06%	87.0	-0.42%	7.14%	5.82%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению				суверенным еврооблигациям			S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07/04/2009	0.99	04/07/08	8.75%	103.3	0.02%	5.47%	8.47%	411	-8.0	212	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30/03/2010	1.83	03/30/08	9.13%	105.2	-0.17%	6.34%	8.67%	499	4.2	300	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28/06/2010	2.09	06/28/08	8.25%	99.1	-0.41%	8.68%	8.33%	733	15.3	534	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02/07/2008	0.29	07/02/08	7.75%	100.6	0.00%	5.69%	7.71%	434	-8.0	235	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10/10/2009	1.45	04/10/08	7.88%	100.6	-0.03%	7.46%	7.83%	610	-3.1	411	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25/06/2012	3.60	06/25/08	8.20%	94.8	-0.84%	9.70%	8.65%	779	25.7	636	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09/12/2015	2.42	06/09/08	8.63%	96.0	-0.29%	10.34%	8.98%	882	9.3	699	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22/02/2017	3.37	08/22/08	8.64%	92.3	-0.74%	11.09%	9.35%	918	25.0	775	300	USD	R+	/	Ba2	/	RR-
Банк Москвы-09	28/09/2009	1.42	03/28/08	8.00%	104.1	-0.01%	5.19%	7.69%	384	-4.6	185	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26/11/2010	2.44	05/26/08	7.38%	103.4	-0.39%	5.99%	7.13%	448	12.6	265	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13/05/2013	4.27	05/13/08	7.34%	99.0	-0.54%	7.58%	7.41%	536	14.3	225	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25/11/2015	2.43	05/25/08	7.50%	98.7	-0.31%	8.05%	7.60%	654	9.9	471	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10/05/2017	3.57	05/10/08	6.81%	93.1	-0.51%	8.82%	7.31%	691	16.4	548	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16/02/2010	1.78	08/16/08	9.38%	97.3	-0.77%	10.96%	9.63%	961	41.0	762	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18/05/2009	1.10	05/18/08	9.50%	100.5	0.01%	9.04%	9.46%	769	-5.8	570	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11/12/2008	0.71	06/11/08	6.88%	101.3	0.05%	4.97%	6.78%	362	-13.0	162	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12/10/2011	3.10	04/12/08	7.50%	102.7	-0.37%	6.64%	7.30%	513	8.6	330	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31/10/2012	3.94	04/30/08	6.61%	96.8	-0.55%	7.44%	6.83%	553	15.9	211	1,200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04/02/2015	1.82	08/04/08	6.32%	101.3	0.04%	5.54%	6.23%	419	-7.4	220	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15/02/2016	6.80	02/15/09	4.25%	91.5	-0.16%	5.61%	4.65%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30/06/2035	12.73	06/30/08	6.25%	92.6	-0.97%	6.85%	6.75%	256	8.6	94	1,000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30/10/2008	0.60	04/30/08	7.25%	101.2	-0.04%	5.18%	7.16%	383	0.6	184	1,050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15/06/2011	2.87	06/15/08	7.97%	102.6	-0.30%	7.06%	7.77%	554	7.1	371	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23/09/2015	5.82	03/23/08	6.50%	94.4	-0.67%	7.49%	6.88%	490	15.3	215	1,000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07/10/2009	1.43	04/07/08	8.75%	99.4	-0.19%	9.18%	8.80%	783	8.5	584	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13/04/2010	1.90	04/13/08	7.50%	100.4	-0.18%	7.26%	7.47%	591	4.9	392	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01/03/2010	1.81	09/01/08	10.00%	93.5	0.00%	13.92%	10.70%	1257	-4.3	1058	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29/06/2009	1.22	06/29/08	8.80%	99.8	-0.21%	8.91%	8.81%	756	12.4	557	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10/03/2016	5.81	09/10/08	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	720	3.6	446	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25/01/2010	1.74	07/25/08	7.77%	99.0	-0.13%	8.34%	7.84%	699	3.1	500	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21/07/2011	2.89	07/21/08	9.75%	100.8	-0.50%	9.44%	9.67%	793	14.6	610	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12/02/2010	1.77	08/12/08	9.50%	97.8	-0.39%	10.82%	9.72%	947	18.5	747	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06/07/2010	2.05	07/06/08	9.00%	93.8	-0.11%	12.22%	9.60%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-09	30/06/2009	0.28	06/30/08	4.38%	100.5	0.03%	2.69%	4.35%	134	-15.8	-65	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06/10/2009	1.48	04/06/08	5.45%	96.7	-0.41%	7.69%	5.63%	634	23.4	435	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12/05/2009	1.09	05/12/08	8.25%	99.1	0.02%	9.04%	8.32%	769	-6.5	570	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02/02/2010	1.76	08/02/08	8.19%	98.5	0.24%	9.09%	8.32%	774	-19.0	575	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20/10/2016	2.93	04/20/08	9.75%	90.8	-0.28%	13.07%	10.74%	1155	6.6	972	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27/03/2009	0.97	03/27/08	8.00%	100.3	0.17%	7.66%	7.97%	630	-22.1	431	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17/12/2009	1.62	06/17/08	8.75%	99.8	-0.58%	8.87%	8.77%	752	31.5	553	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04/10/2010	2.24	04/04/08	8.75%	96.8	-0.08%	10.19%	9.04%	884	-1.2	684	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20/10/2011	3.03	04/20/08	8.75%	93.9	-0.28%	10.85%	9.32%	934	6.1	751	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31/01/2018	5.84	07/31/08	12.50%	100.1	-0.00%	12.47%	12.48%	988	3.6	714	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29/07/2008	0.36	07/29/08	6.88%	100.6	-0.03%	5.04%	6.83%	369	1.7	170	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29/09/2015	2.31	03/29/08	6.20%	96.4	0.02%	7.81%	6.43%	645	-5.4	446	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11/08/2008	0.40	08/11/08	6.50%	100.5	-0.01%	5.10%	6.47%	374	-3.4	175	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31/10/2008	0.60	04/30/08	8.00%	101.2	-0.11%	6.01%	7.91%	466	12.1	267	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27/06/2010	2.05	06/27/08	9.50%	93.2	-0.28%	13.02%	10.19%	1167	9.9	968	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24/09/2009	0.68	03/24/08	9.75%	102.8	0.01%	5.04%	9.48%	369	-7.6	170	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29/11/2010	2.46	05/29/08	6.88%	102.4	-0.40%	5.90%	6.71%	439	13.1	255	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16/05/2013	4.31	05/16/08	7.18%	102.1	-0.53%	6.68%	7.03%	446	14.0	135	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15/05/2017	6.85	05/15/08	6.30%	92.9	-0.51%	7.38%	6.78%	479	11.2	205	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21/04/2008	0.09	04/21/08	8.13%	100.2	-0.09%	6.20%	8.11%	485	80.0	286	1,250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16/09/2009	1.43	09/16/08	6.83%	95.2	-0.15%	10.38%	7.17%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07/10/2010	2.28	04/07/08	7.50%	92.6	-0.18%	10.87%	8.10%	952	3.5	753	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29/06/2010	2.08	06/29/08	8.49%	95.5	-0.58%	10.75%	8.89%	940	24.5	741	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05/05/2011	2.71	05/05/08	8.63%	94.3	-0.65%	10.83%	9.15%	932	21.5	748	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16/12/2015	1.75	06/16/08	8.88%	89.7	0.00%	15.38%	9.89%	1403	-4.2	1204	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01/12/2016	3.07	06/01/08	9.75%	90.1	-1.74%	13.20%	10.82%	1169	55.7	986	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14/11/2011	3.28	05/14/08	5.93%	100.8	-0.48%	5.69%	5.88%	379	16.4	235	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15/05/2013	4.38	05/15/08	6.48%	101.3	-0.62%	6.18%	6.40%	396	15.8	85	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11/02/2015	1.81	08/11/08	6.23%	100.6	-0.05%	5.87%	6.19%	452	-2.1	253	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19/05/2008	0.17	05/19/08	9.75%	100.0	-0.77%	9.24%	9.75%	789	436.1	590	1,000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12/05/2009	1.09	05/12/08	9.00%	99.6	-0.32%	9.34%	9.03%	799	25.2	599	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30/12/2011	3.06	06/30/08	12.00%	96.8	-0.55%	13.08%	12.39%	1157	15.5	973	351	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16/11/2011	3.20	11/16/08	8.30%	89.8	-0.06%	11.86%	9.24%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21/12/2009	1.61	06/21/08	9.88%	92.2	-0.03%	15.06%	10.71%	1371	-2.3	1172	300	EUR	#N/A	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26/04/2010	1.88	04/26/08	9.75%	97.1	0.07%	11.34%	10.04%	999	-8.2	800	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10/05/2010	1.92	05/10/08	9.13%	90.9	0.21%	14.18%	10.04%	1283	-15.2	1084	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18/07/2017	5.70	07/18/08	10.51%	82.4	0.05%	13.94%	12.76%	1135	2.8	861	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16/05/2010	1.99	05/16/08	7.00%	97.4	-0.73%	8.35%	7.19%	700	32.4	501	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29/05/2010	1.97	05/29/08	9.38%	92.8	0.00%	13.21%	10.10%	1186	-4.4	987	400	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21/05/2010	1.97	05/21/08	7.00%	91.1	0.06%	11.85%	7.68%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12/12/2008	0.71	06/12/08	7.90%	101.4	-0.04%	5.89%	7.79%	453	-0.2	254	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30/06/2008	0.28	06/30/08	8.63%	100.3	0.09%	7.40%	8.60%	605	-36.4	406	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11/04/2010	1.85	04/11/08	9.50%	99.1	-0.39%	9.97%	9.58%	862	16.7	663	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

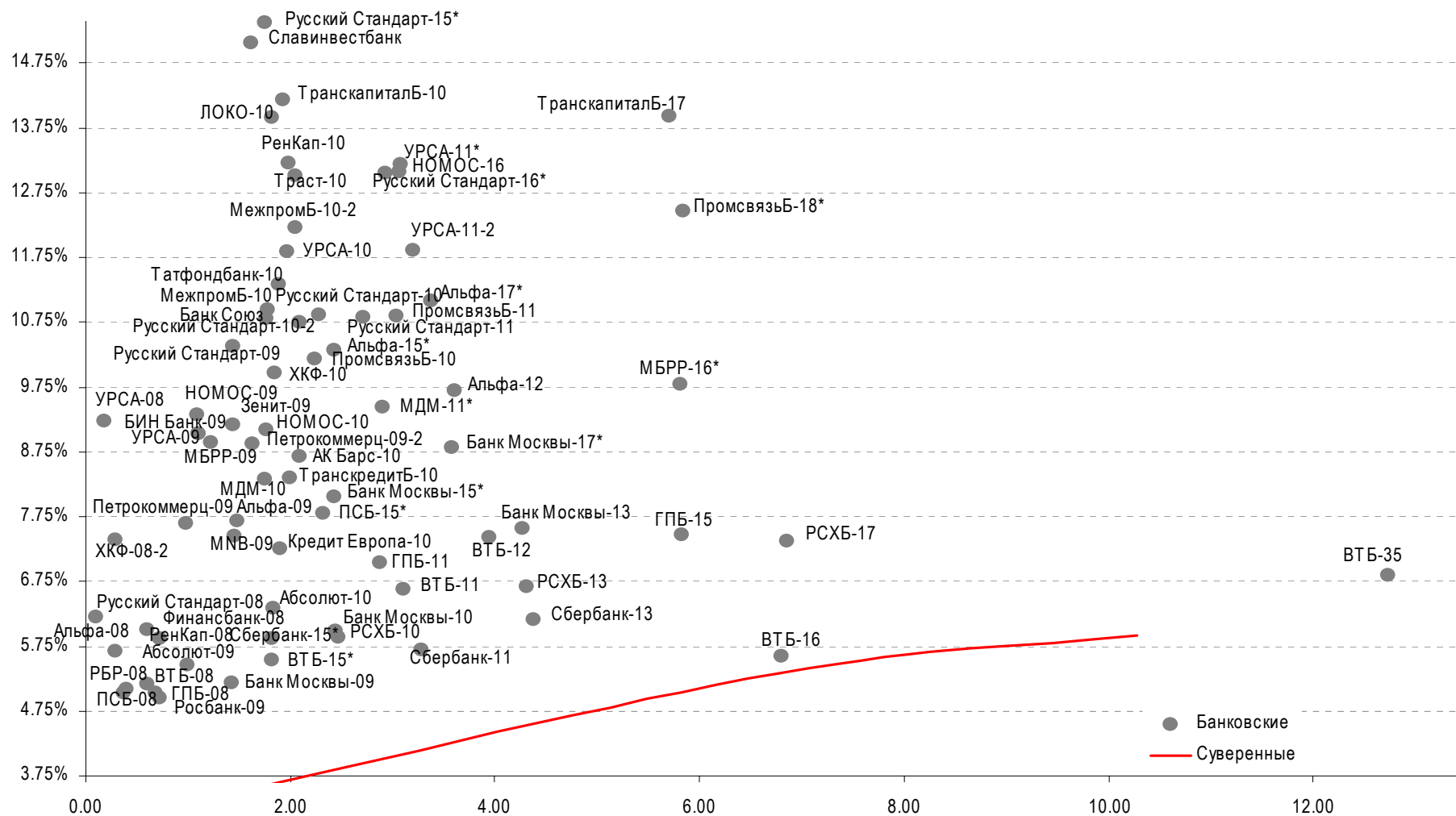
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch			
	погашения		ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	С&P			Moody's	Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30/10/2008	0.60	04/30/08	7.25%	101.2	-0.04%	5.18%	7.16%	383	0.6	184	1,050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21/10/2009	1.46	04/21/08	10.50%	109.0	-0.29%	4.57%	9.63%	322	13.6	122	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27/09/2010	2.32	09/27/08	7.80%	103.6	-0.04%	6.18%	7.53%	--	--	--	1,000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09/12/2012	4.28	12/09/08	4.56%	90.2	-0.15%	7.06%	5.05%	--	--	--	1,000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01/03/2013	4.10	09/01/08	9.63%	113.3	-0.66%	6.45%	8.50%	455	18.1	112	1,750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22/07/2013	2.36	07/22/08	4.51%	99.9	-0.15%	4.51%	4.51%	300	3.4	117	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22/07/2013	1.89	07/22/08	5.63%	99.9	-0.48%	5.65%	5.63%	430	21.6	231	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25/02/2014	5.22	02/25/09	5.03%	89.6	-0.63%	7.24%	5.61%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31/10/2014	5.56	10/31/08	5.36%	88.9	-0.26%	7.54%	6.03%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01/06/2015	5.73	06/01/08	5.88%	91.5	-0.54%	7.44%	6.42%	--	--	--	1,000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22/11/2016	6.67	05/22/08	6.21%	92.6	-0.68%	6.62%	6.71%	404	23.7	129	1,350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22/03/2017	6.85	03/22/08	5.14%	83.8	-0.41%	7.70%	6.13%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02/11/2017	7.37	11/02/08	5.44%	84.0	-0.49%	7.87%	6.48%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13/02/2018	7.70	02/13/09	6.61%	114.4	-0.57%	4.75%	5.77%	--	--	--	1,200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01/02/2020	3.75	08/01/08	7.20%	102.1	-0.71%	6.62%	7.05%	472	21.8	328	1,070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07/03/2022	9.06	09/07/08	6.51%	89.2	-0.97%	7.80%	7.30%	449	27.4	188	1,300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28/04/2034	11.28	04/28/08	8.63%	114.1	-1.14%	7.39%	7.56%	409	26.4	148	1,200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16/08/2037	11.76	08/16/08	7.29%	91.5	-1.33%	8.04%	7.96%	474	27.9	213	1,250	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15/01/2009	0.80	07/15/08	10.75%	104.8	-0.16%	4.75%	10.26%	340	13.9	140	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07/06/2017	6.90	06/07/08	6.36%	93.1	-0.63%	7.40%	6.83%	481	12.9	207	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07/06/2022	8.89	06/07/08	6.66%	88.4	-0.99%	8.04%	7.53%	473	27.6	212	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18/07/2011	3.00	07/18/08	6.88%	99.8	-0.46%	6.93%	6.89%	542	12.5	358	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20/03/2012	3.49	03/20/08	6.13%	96.0	-0.46%	7.30%	6.38%	539	14.9	396	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13/03/2013	4.24	09/13/08	7.50%	99.5	-0.63%	7.62%	7.54%	540	17.1	228	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18/07/2016	6.21	07/18/08	7.50%	95.0	-0.87%	8.34%	7.89%	575	18.1	301	1,000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-17	20/03/2017	6.53	03/20/08	6.63%	88.5	-1.39%	8.48%	7.49%	589	25.1	315	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13/03/2018	7.02	09/13/08	7.88%	95.8	-0.93%	8.51%	8.22%	592	17.4	320	1,100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27/06/2012	3.80	06/27/08	5.38%	101.8	0.37%	4.89%	5.28%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27/06/2012	3.78	06/27/08	6.10%	99.7	-0.61%	6.17%	6.12%	426	18.1	283	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05/03/2014	5.10	09/05/08	5.67%	93.8	-1.00%	6.96%	6.05%	474	22.0	163	1,300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03/08/2009	1.30	08/03/08	10.88%	106.7	-0.18%	5.74%	10.19%	439	8.5	240	300	USD	BB-	/	Ba2 /*-	/	BB
Евраз-15	10/11/2015	5.63	05/10/08	8.25%	98.0	-0.96%	8.60%	8.42%	601	21.0	327	750	USD	BB-	/	Ba3 /*-	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12/07/2010	2.11	07/12/08	9.00%	99.1	-0.63%	9.43%	9.08%	808	25.9	608	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22/05/2012	3.57	05/22/08	7.50%	97.6	-0.83%	8.19%	7.69%	628	25.4	485	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+ /*+
Северсталь-09	24/02/2009	0.91	08/24/08	8.63%	102.6	-0.09%	5.70%	8.40%	434	4.8	235	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19/04/2014	4.67	04/19/08	9.25%	106.3	-0.78%	7.93%	8.71%	571	18.3	260	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29/09/2009	1.41	03/29/08	8.50%	102.3	-0.35%	6.89%	8.31%	554	19.3	355	300	USD	BB-	/	B1 /*-	/	NA
ММК-08	21/10/2008	0.57	04/21/08	8.00%	101.1	-0.06%	6.10%	7.91%	475	5.7	276	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30/09/2009	1.43	03/31/08	7.13%	102.7	-0.42%	5.28%	6.94%	393	24.3	194	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14/10/2010	2.29	04/14/08	8.38%	103.8	-0.56%	6.73%	8.07%	538	19.4	339	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28/01/2012	3.37	07/28/08	8.00%	101.9	-0.95%	7.43%	7.85%	552	30.7	409	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16/06/2009	1.18	06/16/08	10.00%	105.1	-0.06%	5.64%	9.51%	429	-0.5	230	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11/02/2010	1.79	08/11/08	8.00%	102.8	-0.32%	6.42%	7.78%	507	13.4	308	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22/10/2011	3.09	04/22/08	8.38%	103.7	-0.69%	7.17%	8.07%	566	19.0	383	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23/05/2016	5.93	05/23/08	8.25%	98.4	-0.88%	8.53%	8.39%	594	18.8	320	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10/12/2009	1.62	06/10/08	8.00%	103.1	-0.32%	6.08%	7.76%	473	15.0	274	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20/04/2008	0.09	04/20/08	8.50%	100.2	0.00%	5.48%	8.48%	413	-13.1	214	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14/04/2008	0.07	04/14/08	10.25%	100.4	-0.05%	4.79%	10.21%	344	45.4	144	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28/01/2011	2.57	07/28/08	8.88%	103.2	-0.49%	7.61%	8.60%	610	16.3	427	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06/05/2008	0.13	05/06/08	8.13%	100.6	0.00%	3.38%	8.08%	203	-14.0	3	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17/11/2014	5.09	05/17/08	8.88%	107.4	-0.85%	7.44%	8.26%	522	18.5	211	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21/03/2012	3.37	03/21/08	7.88%	97.9	-0.87%	8.52%	8.05%	661	27.7	517	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10/04/2009	1.00	04/10/08	8.25%	101.2	0.00%	7.06%	8.15%	571	-5.1	372	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30/10/2011	3.05	04/30/08	9.25%	99.8	-0.45%	9.32%	9.27%	781	11.7	598	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22/12/2015	5.70	06/22/08	8.50%	97.9	-0.47%	8.88%	8.69%	629	12.0	355	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17/05/2012	3.59	05/17/08	7.00%	96.8	-0.61%	7.92%	7.23%	601	18.9	457	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28/06/2010	2.08	06/28/08	8.25%	97.9	-0.30%	9.27%	8.43%	792	10.1	593	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03/08/2015	5.71	08/03/08	7.70%	99.7	-0.36%	7.76%	7.73%	517	10.1	243	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24/10/2008	0.58	04/24/08	8.63%	101.3	0.03%	6.33%	8.51%	498	-10.8	299	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21/05/2008	0.18	05/21/08	8.50%	100.6	-0.21%	5.11%	8.45%	376	105.1	176	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. 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
ОБР04003-7	15.03.08										
ОБР04004-7	16.06.08	0.25	0.24								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.12	0.11	100.13	-0.06%	5.3%	6.3%	15.60	6.30%	8.11	30/04/08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.48	0.45	102.20	-0.05%	5.5%	9.8%	2.56	10.00%	0.34	11/06/08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.96	0.91	100.14	0.06%	6.0%	6.0%	45.06	6.00%	0.82	11/06/08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.08	1.02	99.90	0.00%	6.0%	5.8%	39.96	5.80%	7.47	30/04/08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.73	1.63	102.40	0.10%	6.2%	7.2%	1.02	7.40%	10.95	23/04/08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.01	1.90	99.71	0.11%	6.1%	5.8%	16.97	5.80%	6.36	07/05/08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.69	1.60				9.3%		10.00%	16.71	16/07/08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.61	2.45	99.89	0.39%	6.3%	6.1%	24.67	6.10%	9.02	23/04/08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.87	2.69				5.9%		5.80%	6.36	07/05/08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.79	3.56	99.41	0.11%	6.4%	6.1%	31.31	6.10%	10.19	16/04/08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.19	3.00				8.4%		9.00%	8.14	13/08/08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.09	3.84	98.10	-0.08%	6.5%	6.1%	24.53	6.00%	262.03	04/11/04
ОФЗ 26200	17.07.13	4.56	4.27	98.08	-0.59%	6.7%	6.2%	40.21	6.10%	1.52	23/04/08
ОФЗ 46017	03.08.16	6.02	5.65	104.00	-0.01%	6.6%	7.7%	1.56	8.00%	7.23	14/05/08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.28	6.83	97.85	-0.18%	6.6%	7.7%	1.39	7.50%	5.34	20/08/08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.72	4.43				8.5%		9.00%	2.22	07/09/08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.65	6.27				7.1%		7.50%	25.17	13/11/08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.58	10.95				5.7%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.18	7.61				7.5%				02/04/08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.24	7.71	106.58	0.35%	6.9%	8.4%	47.78	9.00%	1.23	11/06/08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.39	8.80	97.50	1.24%	6.7%	8.2%	0.98	8.00%	11.84	23/07/08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.98	11.18				6.9%		6.10%		10/09/08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.39	11.56	97.77	-0.22%	7.2%	7.1%	44.06	6.90%	6.24	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.