

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм	
Доходность 10-летних КО США, %	3.68	10		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4764	0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.36	8		Валютный курс, \$/евро	1.4757	-0.17%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	92.72	1.09%		PTC	2 009.71	1.57%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	91.55	0.89%		DJIA	12 480.30	0.78%
Цена на нефть Urals, \$/брл	90.28	0.74%		S&P 500	1 362.30	0.62%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Заседание ФРС прошло по плану, ставки снизили на 50 б.п. Теперь ключевую роль будет играть статистика, которая должна продемонстрировать эффективность действий монетарных органов власти США.

Внутренний долг РФ:

Внутренний долговой рынок стабилен. Итоги заседания ФРС вряд ли окажут существенное влияние на настрой инвесторов, поскольку данное решение не привело к ключевому изменению ситуации на рынках. Сегодня пройдет размещение АИЖК-11, кроме того инвесторы с нетерпением будут ждать новый выпуск Москвы.

Новости и ключевые события:

Международные:

Комитет по операциям на открытых рынках снизил ключевую и учетную ставки на 50 б.п. – до уровня 3,0% и 3,5% годовых соответственно

Гринспен выступил на форуме Россия-2008

Российские:

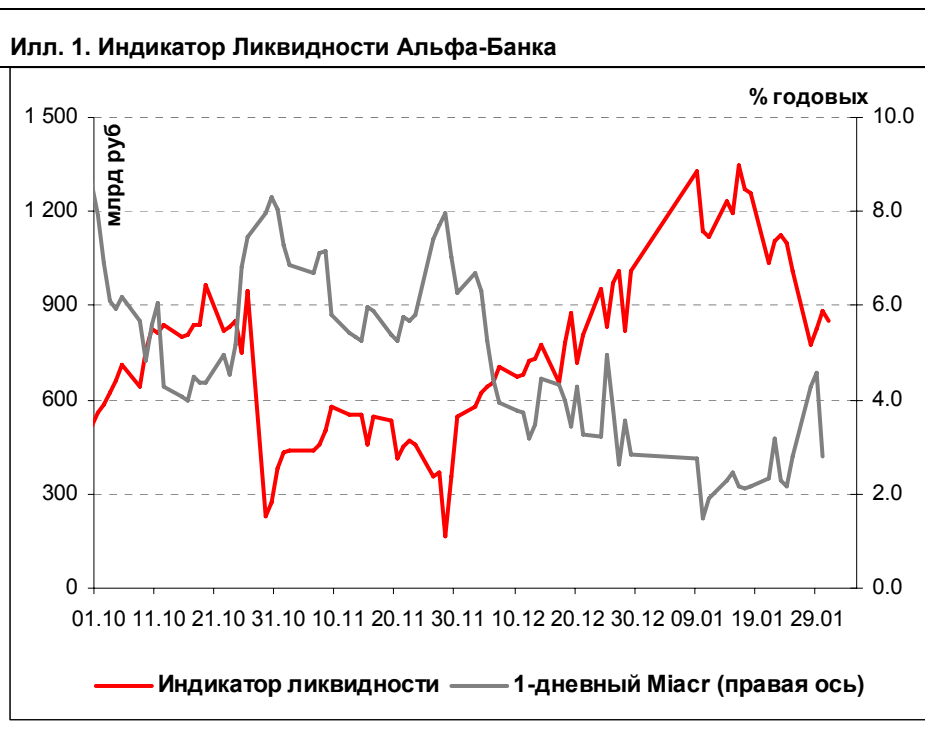
Сегодня монетарные органы власти предложат правительству меры по снижению инфляции

Инфляция в РФ в январе составит 2,3-2,4%, в феврале ожидается замедление - глава Росстата

Минфин доразместил ОФЗ 26200 в объеме 5,085 млрд руб под средневзвешенную доходность 6,22% годовых

Москва начнет 6 февраля размещение 49-го выпуска облигаций в объеме 5 млрд руб

Денежные потоки



Основные новости

Комитет по операциям на открытых рынках снизил ключевую и учетную ставки на 50 б.п. до уровня 3% и 3,5% годовых соответственно

Такое решение совпало с прогнозом большинства аналитиков. ФРС считает, что угроза росту экономики сохраняется. Это связано с тем, что финансовые рынки продолжают испытывать серьезное давление, а условия кредитования для предприятий и домашних хозяйств ужесточились. Кроме того, мы наблюдаем серьезный спад на рынке жилья и ухудшение ситуации на рынке труда. Таким образом, очередное смягчение денежно-кредитной политики призвано помочь достижению умеренного роста экономики и нивелированию рисков для экономической активности. Комитет также ожидает, что инфляция в ближайшие кварталы будет умеренной – это позволяет действовать монетарным органам власти более решительно.

Стоит отметить, что в комментарии к принятому решению Комитет оставил себе лазейку для возможности дальнейшего снижения ключевой ставки, признав все на текущий момент наличие понижающих рисков для экономики.

Следующее заседание состоится 18 марта. До того времени необходимо очень внимательно следить за статистикой и определить влияние таких шагов ФРС на реальную экономику.

Гринспен выступил на форуме Россия-2008

Суть заявлений бывшей главы ФРС сводится к следующему:

- Экономический кризис неизбежен, поэтому сейчас один из сегментов фондового рынка в любом случае находится под ударом. В качестве решения проблем Гринспен предлагает акцентировать внимание на поддержании ликвидности рынка, что поможет решить проблему производных долговых инструментов
- Суверенные фонды должны предоставлять больше информации об инвестировании своих средств. Они положительно себя зарекомендовали и должны быть, в отличие от частных фондов, более прозрачными
- Банку России необходимо перестать поддерживать курс рубля, дать ему укрепиться, а для борьбы с инфляцией найти другие инструменты

Сегодня монетарные органы власти предложат правительству меры по снижению инфляции

На сегодняшнем заседании правительства МЭРТ, Минфин и ЦБ представят совместно разработанные меры, направленные на снижение темпов роста потребительских цен.

В предложенном документе практически не предусмотрено эффективных мер для борьбы с инфляцией в краткосрочном периоде. Основная часть документа посвящена анализу причин резкого ускорения инфляции в 2007 г. В частности, Минфин призывает по-прежнему высокую составляющую монетарного фактора инфляции (свыше 50%). В качестве основной меры по снижению монетарного фактора предлагается разработка комплекса мер, направленных на стимулирование роста сбережений.

На основании этого анализа делается вывод, что в ближайшие месяцы монетарные органы власти не смогут эффективно сдерживать рост цен в потребительском секторе и ориентиры по инфляции на текущий год вряд ли будут исполнены.

В краткосрочном периоде основным сдерживающим фактором инфляции выступит замораживание цен на отдельные виды социально значимых продуктов. Ранее такие соглашения были достигнуты между производителями продовольственных товаров и торговыми сетевыми компаниями.

При этом, Минфин подчеркивает, что истечение действий таких соглашений вызовет скачок инфляции, сведя на нет все усилия по ее сдерживанию.

В среднесрочной перспективе динамика инфляции будет определяться как монетарными, так и немонетарными факторами. Предусматривается разработка предложений по дополнительным мерам бюджетной и денежно-кредитной политики, направленным на снижение инфляции. В рамках подготовки сценарных условий и параметров прогноза социально-экономического развития РФ на 2009-2011 гг будут проработаны оценки монетарной и немонетарной составляющей инфляции на 2008 г и до 2011 г и определены необходимые параметры обменного курса рубля с учетом влияния рисков укрепления рубля для экономики, денежной и бюджетной политики.

В целях сдерживания немонетарной составляющей предусмотрен комплекс мер:

- Стимулирование эффективных производителей сельскохозяйственной продукции;
- Развитие инфраструктуры торговли, направленное на создание системы сбыта сельхозпродукции, сокращение посреднических звеньев и стимулирование увеличения современных высокоэффективных форматов торговли;
- Снижение темпов роста цен на нефтепродукты и стройматериалы за счет создания конкурентной среды путем развития биржевой торговли и стимулирования снижения издержек;
- Повышение эффективности регулирования цен и тарифов на услуги ЖКХ, электроэнергию и газ.

В 2000-2007 гг основным источником инфляции выступал монетарный фактор

Минфин провел пофакторный анализ инфляции за период 2000-2007 гг. В последние годы снижение темпов инфляции замедлилось. Основным источником роста цен в этот период выступала монетарная инфляция. За последние 7 лет доля вклада монетарного фактора находится на уровне 53-63% (в том числе в 2007 г, по оценке – 56%). Причем, начиная с 2005 г монетарная инфляция не только не сокращается, но и даже растет.

В то же время, для обеспечения последовательного снижения общего уровня инфляции необходимо снижение ее монетарной составляющей в размере около 1 п.п. ежегодно. Именно превышение целей по монетарной инфляции напрямую связано с ежегодным невыполнением ориентиров по приросту денежных показателей.

Рост цен на продовольствие – один из факторов ускорения инфляции в мировом масштабе

Минфин отмечает, что инфляция в России в 2007 г инфляция формировалась под влиянием растущего внутреннего спроса и шоков предложения, выразившихся в росте цен на отдельные виды продовольствия на мировых товарных рынках. Вместе с тем темпы прироста цен на продовольственные товары в Европе были существенно

меньше, чем в России. В. При этом увеличение внутреннего спроса не соответствовало возможностям неинфляционного роста экономики.

Крайне неблагоприятная ценовая ситуация, сложившаяся на отдельных продовольственных рынках (молочный, зерновой, рынок масличных культур), была вызвана сокращением предложения, в первую очередь, зарубежными производителями. Осенний рост цен во многом спровоцирован подорожанием продовольствия во всем мире. Одной из причин высокой зависимости от роста мировых цен на продукты является повышение курса рубля, наблюдавшееся все последние годы и приведшее к увеличению импортной зависимости. Россия зависит от импорта мясных продуктов на 40%, от импорта молочных продуктов - на 25%.

***Монетарный фактор:
резкое ускорение
темпов прироста M2***

В последние месяцы усилилось действие фундаментальных факторов. С марта наблюдалось масштабное увеличение денежного предложения: темпы прироста денежной массы в годовом выражении достигли на начало июня 60% - рекордное значение с конца 2000 г. Всего по итогам года рост M2 составил 47,6%.

***ЦБ проводит мягкую
денежно-кредитную
политику из-за
двойственности ее
целей***

Нынешняя ситуация показала ограниченность инструментов Банка России, применяемых как в целях стерилизации, так и для пополнения ликвидности в экономике. Динамика как темпов прироста денежного предложения, так и процентных ставок на рынке межбанковского кредитования (4,5% в среднем за 2007 г) свидетельствует о том, что в последние годы проводится "мягкая" денежно-кредитная политика, не соответствующая требованиям макроэкономической устойчивости.

Сохраняется двойственность целей денежно-кредитной политики: сдерживание инфляции и недопущение укрепления курса рубля. ***В ближайшее время влияние данного фактора на инфляцию усилится, что создаст серьезные препятствия для замедления базовой инфляции.***

***Причина роста
денежной массы –
масштабный приток
иностранного
капитала***

Этот вывод подтверждает и динамика M2X (включающего валютные депозиты). Годовые темпы его прироста со второго полугодия 2005 г по январь 2007 г колебались в довольно узком диапазоне - 35-40%. Однако в первом полугодии 2007 г его прирост достиг 51% в годовом выражении. Это явилось следствием масштабного притока иностранного капитала.

Впервые чистый приток частного капитала в размере около \$1 млрд был зафиксирован в 2005 г. В 2006 г чистый приток частного капитала составил \$42 млрд, а в 2007 г, по предварительной оценке, вырос до \$82 млрд. ***При поддержке ЦБ стабильного курса рубля это приводит к быстрому росту валютных резервов и денежной массы, сохранению высоких темпов инфляции.***

Консолидированный долг государства и частного сектора перед нерезидентами составлял на 1 июля \$384,4 млрд, в то время как золотовалютные резервы на ту же дату – \$405,8 млрд. Наблюдалась ускоренная динамика роста задолженности банков и компаний, и прежде всего в госсекторе. За первое полугодие 2007 г она увеличилась на \$54 млрд, а доля в общем объеме внешнего долга предприятий и банков увеличилась с 32,9% до 35,7%. Совокупный объем еврооблигаций Газпрома, Транснефти, ВТБ, Сбербанка, Газпромбанка и Россельхозбанка сопоставим с объемом суверенных еврооблигаций в обращении - порядка \$40 млрд.

***ЦБ предлагает ввести
мониторинг внешних
заимствований
госкомпаний***

В связи с этим Банк России поддерживает включение в План мероприятий пункта, предусматривающего развитие системы мониторинга и анализа внешних заимствований компаниями и финансовыми институтами со значительным государственным участием.

В 2008 г чистый приток частного капитала вряд ли превысит уровень 2007 г. Одновременно, благодаря быстрому росту импорта, продолжит снижаться сальдо счета текущих операций платежного баланса. Эти два фактора создадут благоприятные условия для замедления роста денежной массы и роста цен.

Учитывая лаговую зависимость между динамикой денежного агрегата M2 и инфляцией, можно предположить, что в первом полугодии 2008 г монетарное давление на инфляцию снизится. Однако, принимая во внимание значительный рост бюджетных расходов в конце 2007 г, рост денежных агрегатов, тем не менее, вновь ускорится, что нарушит их позитивную динамику, и будет способствовать сохранению повышенного инфляционного фона в экономике.

Важнейший способ замедления инфляции – дедолларизация сбережений – исчерпал себя

Влияние денежной массы на инфляцию в 2007 г ослаблялось замедлением скорости оборота денег под действием целого ряда факторов, из которых важнейшие (1) "дедолларизация" сбережений населения и других активов, (2) сокращение доли наличных денег в структуре денежной массы. Скорость обращения наличных денег снизилась за год почти на четверть. При этом "дедолларизация" сбережений сильно скоррелирована с укреплением рубля.

В 2008 г темпы повышения курса рубля по отношению к доллару и, как следствие, темпы "дедолларизации" замедлятся. Это приведет к тому, что замедление оборота денег, как антиинфляционный фактор, ослабнет.

Ослабление бюджетной политики

Среди факторов, способствующих ускорению инфляции, немаловажную роль играет ослабление бюджетной политики. Непроцентные расходы федерального бюджета ежегодно увеличиваются существенно опережая темпы роста экономики. В результате доля непроцентных расходов в ВВП возросла с 14,6% в 2004 г до 17,8% в 2007 г.

Рост цен на продукты питания имеет долгосрочный характер

Ускоренному росту цен на продукты питания будут способствовать и внешние факторы. Негативные тенденции на мировых рынках продовольствия носят долгосрочный характер. Следовательно, поведение цен на продукты питания будет во многом определять динамику инфляции в последующие годы. Если говорить о краткосрочной перспективе, то **после прекращения действия соглашения о замораживании цен стоит ожидать новый всплеск инфляции.**

С 2004 г, несмотря на высокие темпы роста доходов населения, снижается доля, направляемая на сбережения, что приводит к значительному росту потребительских цен. При этом, необходимо отметить продолжающийся на протяжении последних лет ускоренный рост зарплат, который происходит без адекватного увеличения производительности труда. Также в последние месяцы усилилось влияние инфляционных ожиданий, что повышает инерционность инфляционных процессов и снижает эффективность принимаемых правительством антиинфляционных мер.

Кроме того, ожидается существенное повышение цен и тарифов на продукцию и услуги естественных монополий в 2008-2010 гг.

Рост цен производителей стимулирует ускорение инфляции

Наиболее серьезные опасения вызывает динамика цен производителей в "потребительских" отраслях. Так, индекс цен производителей пищевых продуктов за 10 мес 2007 г вырос на 15,6% (6,5% годом ранее). **Минфин ожидает, что ускорение темпов роста цен производителей продуктов питания продолжится в ближайшие месяцы.**

Минфин доразместил ОФЗ 26200 в объеме 5,085 млрд руб под средневзвешенную доходность 6,22% годовых

Объем спроса по номиналу составил 9,5 млрд руб. Доходность бумаг к погашению по цене отсечения - 6,23% годовых. При первичном размещении выпуска неделю назад доходность составила 6,22% годовых.

Москва начнет 6 февраля размещение 49-го выпуска облигаций в объеме 5 млрд руб

Суммарный объем эмиссии займа – 25 млрд руб. Дата погашения – 14 июня 2017 г. По выпуску выплачивается полугодовой купон. Ставка 1-11-го купонов составит 8% годовых, 12-21-го купонов – 7% годовых.

Несмотря на текущую рыночную конъюнктуру и отсутствие у инвесторов интереса к большинству новых выпусков, мы ожидаем, что размещение нового займа Москвы пройдет успешно. Это первое размещение почти за 2 года (последний раз Москва привлекала средства путем размещения облигаций в апреле 2006 г).

В настоящее время спреды кривой доходности Москвы к ОФЗ заметно расширились. Если в момент последнего размещения этот показатель составлял 20-40 б.п., а ввиду высокого спроса размещение проходило с еще меньшим спредом (в пределах 15 б.п.), то в настоящее время этот показатель вырос до 60-80 б.п.

При этом, мы считаем, что несмотря на значительный интерес инвесторов, участники рынка потребуют премии за первичное размещение. Таким образом, в ходе размещения премия к ОФЗ может достигнуть 100 б.п.

Внешний долг РФ

Вышедшая вчера статистика по экономике США оказала неоднозначное влияние на рынки:

- Предварительный показатель по рынку труда – цифра по количеству новых рабочих мест от агентства ADP – оказалась лучше прогнозов и составила 130 тыс против 40 тыс.
- Однако темпы роста ВВП за 4 квартал оказались существенно хуже ожиданий – 0,6% при прогнозе в 1,2% и 4,9% для прошлого периода.

Инвесторы испытали некоторое разочарование, однако резких движений цен не было в преддверии заседания ФРС. Тем не менее, стоит отметить, что такие данные практически не оставляли сомнений в снижении ставки на 50 б.п.

Так собственно и произошло – Комитет по операциям на открытых рынках снизил ключевую и учетную ставки на 50 б.п. Комментарий к такому решению был очень похож на предыдущий (после внепланового снижения 22 января): чувствуется готовность к дальнейшим решительным шагам со стороны монетранных органов власти для борьбы с последствиями кризиса. Согласно фьючерсным контрактам, трейдеры ждут снижения ключевой ставки до 2,25% годовых уже к середине этого года.

Для рынков такое решение было, пожалуй, самым приемлемым – разочарования особого не было, однако и позитива сильно не прибавилось. Сдержанная реакция может объясняться тем, что теперь участники рынка ждут реальных цифр, которые покажут эффективность действий ФРС.

Российский внешнедолговой рынок продолжает оставаться достаточно крепким. Россия-30 с начала года движется в узком боковом тренде и пока не видно намеков на серьезные колебания цены. 5-летний CDS несколько вырос, однако это произошло в пределах коррекции, наблюдавшейся в начале недели.

Конец недели обещает быть также интересным со статистической точки зрения. Сегодня будут опубликованы данные по личным расходам, а также индекс цен потребительских расходов за декабрь, а в пятницу – важнейшая статистика по рынку труда (payrolls и unemployment rate). Аналитки ждут некоторого улучшения ситуации, однако настраиваться на слишком положительный лад пока не стоит.

Рынок рублевых облигаций

Рублевые облигации вчера консолидировались, ожидая реакции фондовых рынков на статистические данные США и итоги заседания ФРС. Размещение облигаций Минфина прошло на том же уровне доходности, что и неделю назад. Спрос практически вдвое превысил предложение с учетом того, что это наиболее короткий выпуск Минфина из предлагаемых к размещению новых бумаг.

Неожиданная информация вчера поступила из Москомзайма – Москва планирует 6 февраля провести размещение нового выпуска. Ранее размещение предполагалось провести в конце февраля, при этом инвесторам предполагалось предложить короткий выпуск (сроком обращения порядка 3 лет). Мы считаем, что инвесторы проявят высокий интерес к новому займу.

Сегодня состоится размещение нового выпуска АИЖК. Мы ожидаем доходность на уровне 8,3-8,5% годовых.

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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.85	--	--	8.22%	13.02.08	102.96	0.00	--	6.75	53.78
ВТБ 24	6 000	05.10.11	--	08.10.08	0.67	8.20%	09.04.08	100.30	-0.02	7.87	--	61.18
ВТБ-Лизинг	8 000	04.11.14	--	17.11.08	0.75	8.20%	12.02.08	100.28	-0.02	8.06	--	55.16
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	--	15.02.08	0.04	12.00%	15.02.08	100.14	0.09	8.94	--	50.57
КубаньЭнерго	3 000	21.07.10	1.62	--	--	7.85%	23.07.08	99.36	-0.04	--	8.43	48.18
НОМОС-7	3 000	16.06.09	1.31	20.06.08	0.38	9.25%	17.06.08	100.16	0.07	8.96	9.32	40.07
Санвэй	1 000	03.12.08	0.82	--	--	11.25%	04.06.08	99.75	0.26	--	11.86	51.22
САНОС-2	3 000	10.11.09	1.65	--	--	10.00%	13.05.08	102.50	-0.30	--	8.62	41.62
НПО Сатурн-3	3 500	06.06.14	--	09.12.08	0.83	8.75%	07.06.08	98.47	0.00	10.93	--	44.19
Связь-Банк	2 000	21.04.11	--	27.04.09	1.18	8.90%	24.04.08	96.90	-0.36	12.16	--	96.90

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, КубаньЭнерго, ЛенЭнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона			оферте/ погашению	Изм, %							С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.12	03.31.08	8.25%	104.5	0.10%	4.18%	7.89%	193	0.0	1.95	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.18	07.24.08	11.00%	145.6	0.01%	5.28%	7.56%	161	-0.1	7.00	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.50	06.24.08	12.75%	183.7	-0.00%	5.73%	6.94%	206	0.0	10.20	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.91	03.31.08	7.50%	115.3	-0.02%	5.31%	6.51%	164	0.0	11.84	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.29	05.14.08	3.00%	99.6	0.02%	4.41%	3.01%	216	-2.9	0.27	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.11	05.14.08	3.00%	94.8	0.06%	4.73%	3.16%	240	0.1	2.97	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.35	10.12.08	6.45%	102.1	0.24%	5.79%	6.32%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.08	10.20.08	5.06%	91.4	0.36%	6.38%	5.54%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона			оферте/ погашению	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.12	04.07.08	8.75%	102.4	-0.06%	6.56%	8.54%	431	-0.5	239	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.96	03.30.08	9.13%	104.1	-0.05%	7.04%	8.77%	479	0.0	287	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.22	06.28.08	8.25%	98.9	0.29%	8.74%	8.34%	649	0.0	456	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.42	07.02.08	7.75%	100.1	-0.01%	7.52%	7.75%	527	-5.2	335	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.58	04.10.08	7.88%	98.8	0.04%	8.63%	7.97%	638	0.1	445	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.73	06.25.08	8.20%	94.9	0.31%	9.64%	8.64%	701	0.1	546	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.55	06.09.08	8.63%	96.0	0.20%	10.25%	8.98%	793	0.1	608	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.35	02.22.08	8.64%	93.4	0.79%	10.66%	9.24%	803	0.1	649	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.55	03.28.08	8.00%	103.1	-0.02%	5.99%	7.76%	374	-0.3	182	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.57	05.26.08	7.38%	102.0	0.39%	6.58%	7.23%	425	-0.1	240	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.40	05.13.08	7.34%	99.2	0.11%	7.53%	7.40%	467	0.0	222	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.56	05.25.08	7.50%	98.8	0.24%	7.98%	7.59%	565	0.0	380	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.70	05.10.08	6.81%	93.7	0.31%	8.60%	7.27%	597	0.1	442	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.82	02.16.08	9.38%	95.1	-0.03%	12.15%	9.86%	990	0.4	797	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.23	05.18.08	9.50%	99.2	0.00%	10.14%	9.57%	789	0.1	596	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.84	06.11.08	6.88%	101.1	0.01%	5.56%	6.80%	331	-0.4	138	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.24	04.12.08	7.50%	103.4	0.11%	6.44%	7.25%	411	-0.1	226	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.09	04.30.08	6.61%	99.4	0.03%	6.76%	6.65%	413	0.0	145	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.89	02.04.08	6.32%	101.1	-0.03%	5.72%	6.25%	347	0.0	155	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.64	02.15.08	4.25%	93.2	0.17%	5.32%	4.56%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.18	06.30.08	6.25%	97.0	0.07%	6.49%	6.44%	216	0.0	75	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.73	04.30.08	7.25%	101.3	-0.03%	5.42%	7.16%	317	0.0	174	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.02	06.15.08	7.97%	110.2	-0.02%	4.66%	7.23%	234	-0.2	49	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.98	03.23.08	6.50%	97.2	0.74%	6.98%	6.69%	375	0.0	167	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.56	04.07.08	8.75%	98.9	-0.14%	9.43%	8.84%	718	0.1	525	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.03	04.13.08	7.50%	99.7	-0.32%	7.66%	7.52%	541	0.0	348	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.85	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.51%	10.10%	826	0.1	634	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.09	03.03.08	8.63%	99.9	0.00%	8.81%	8.63%	656	-25.5	463	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.35	06.29.08	8.80%	98.8	-0.01%	9.76%	8.91%	751	0.1	558	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.68	03.10.08	8.88%	94.7	-0.29%	9.83%	9.37%	660	0.0	452	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.87	07.25.08	7.77%	98.3	0.02%	8.74%	7.90%	649	0.1	456	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.02	07.21.08	9.75%	100.6	0.39%	9.54%	9.69%	721	0.0	536	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.81	02.12.08	9.50%	94.5	-1.17%	12.67%	10.06%	1042	0.4	849	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.18	07.06.08	9.00%	92.4	0.11%	12.75%	9.74%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.09	0.42	06.30.08	4.38%	99.2	-0.00%	4.41%	4.41%	400	0.0	207	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.61	04.06.08	5.45%	97.4	0.18%	7.10%	5.59%	485	0.3	293	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.22	05.12.08	8.25%	97.7	-0.09%	10.16%	8.44%	791	0.4	598	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.81	02.02.08	8.19%	96.4	0.64%	10.20%	8.49%	795	0.3	603	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.06	04.20.08	9.75%	91.5	0.05%	12.69%	10.66%	1037	0.2	852	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.10	03.27.08	8.00%	98.8	-0.14%	9.14%	8.10%	689	0.3	497	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.75	06.17.08	8.75%	98.4	0.01%	9.70%	8.89%	745	0.1	552	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.37	04.04.08	8.75%	94.8	-0.02%	11.05%	9.23%	880	0.2	687	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.16	04.20.08	8.75%	93.7	-0.02%	10.85%	9.34%	852	939.3	667	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.49	07.29.08	6.88%	100.5	-0.08%	5.70%	6.84%	345	-3.9	152	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.45	03.29.08	6.20%	97.6	-0.39%	7.20%	6.35%	488	0.1	302	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.51	02.11.08	6.50%	100.4	-0.06%	5.76%	6.48%	351	-0.3	159	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.73	04.30.08	8.00%	98.9	0.00%	9.54%	8.09%	729	0.0	537	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.18	06.27.08	9.50%	93.4	0.07%	12.75%	10.17%	1050	0.3	857	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.81	03.24.08	9.75%	101.9	0.06%	6.90%	9.56%	465	0.0	272	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.59	05.29.08	6.88%	102.3	0.05%	5.99%	6.72%	366	-0.1	181	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.45	05.16.08	7.18%	103.5	0.19%	6.39%	6.93%	353	0.0	107	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.01	05.15.08	6.30%	95.0	0.18%	7.04%	6.63%	381	0.0	173	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.22	04.21.08	8.13%	100.0	-0.00%	7.81%	8.12%	556	-10.0	364	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.56	09.16.08	6.83%	94.5	0.11%	10.66%	7.22%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.41	04.07.08	7.50%	92.7	0.36%	10.69%	8.09%	837	0.3	651	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.21	06.29.08	8.49%	95.2	0.53%	10.78%	8.91%	853	0.2	660	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.84	05.05.08	8.63%	94.2	0.52%	10.77%	9.16%	845	0.2	660	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.79	06.16.08	8.88%	89.0	0.44%	15.46%	9.97%	1321	0.9	1128	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.21	06.01.08	9.75%	91.4	0.12%	12.62%	10.66%	1030	0.2	845	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.41	05.14.08	5.93%	100.9	-0.06%	5.66%	5.88%	303	0.0	148	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.51	05.15.08	6.48%	101.9	-0.01%	6.05%	6.36%	319	0.0	74	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.88	02.11.08	6.23%	100.5	-0.02%	5.99%	6.20%	374	0.0	181	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.30	05.19.08	9.75%	99.9	-0.03%	9.65%	9.75%	740	-9.0	547	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.22	05.12.08	9.00%	99.7	-0.08%	9.24%	9.03%	699	0.0	507	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.20	06.30.08	12.00%	97.5	0.00%	12.81%	12.30%	1049	0.0	863	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.33	11.16.08	8.30%	89.4	1.04%	11.91%	9.29%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.75	06.21.08	9.88%	92.2	-0.04%	14.72%	10.71%	1247	0.6	1055	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.00	04.26.08	9.75%	93.0	0.75%	13.43%	10.48%	1118	0.4	925	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.05	05.10.08	9.13%	91.2	0.44%	13.75%	10.01%	1150	0.5	957	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.79	07.18.08	10.51%	80.4	0.63%	14.37%	13.08%	1114	0.0	905	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.13	05.16.08	7.00%	97.5	0.19%	8.23%	7.18%	598	0.1	405	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.10	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.02%	10.10%	1077	0.4	884	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.10	05.21.08	7.00%	89.9	0.59%	12.22%	7.78%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.85	06.12.08	7.90%	101.4	0.07%	6.20%	7.79%	395	-0.5	203	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.01	02.04.08	9.13%	100.0	-0.00%	6.74%	9.13%	449	-218.6	257	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.42	06.30.08	8.63%	100.0	0.21%	8.55%	8.62%	630	0.0	437	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.97	04.11.08	9.50%	97.3	0.11%	10.93%	9.77%	868	0.2	675	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

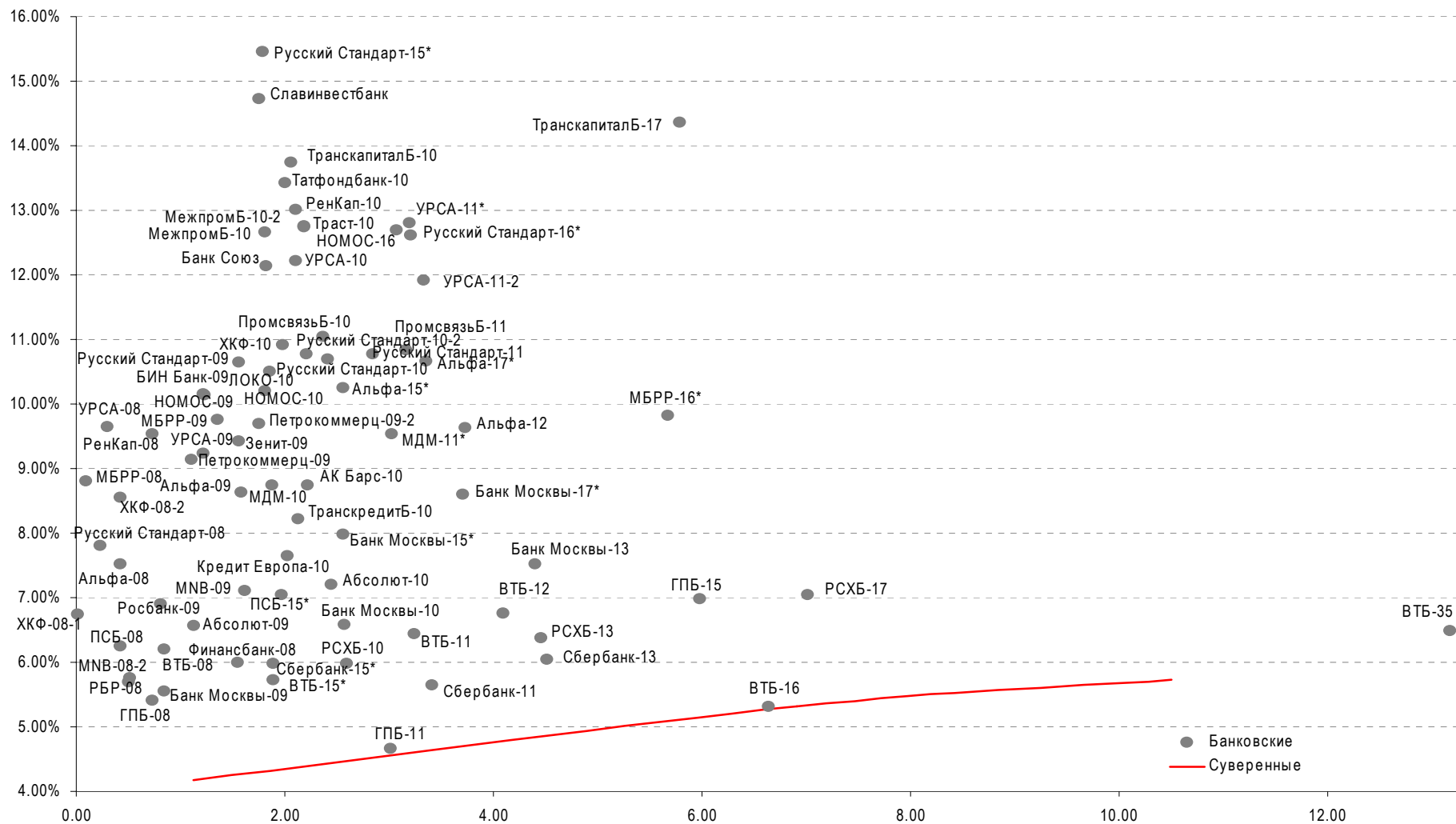
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм. %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего				купона	купона						оферте/	Текущая	дюрация	Спреда	суверенным
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.73	04.30.08	7.25%	101.3	-0.03%	5.42%	7.16%	317	0.0	124	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.59	04.21.08	10.50%	108.7	-0.05%	5.12%	9.66%	287	-0.8	94	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.45	09.27.08	7.80%	104.4	0.13%	5.95%	7.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.42	12.09.08	4.56%	92.2	0.12%	6.48%	4.95%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.07	03.01.08	9.63%	115.5	0.09%	6.03%	8.33%	340	-0.1	72	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.49	07.22.08	4.51%	99.7	-0.00%	4.63%	4.52%	230	0.0	45	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.02	07.22.08	5.63%	99.9	-0.05%	5.69%	5.63%	344	0.0	151	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.08	02.25.08	5.03%	90.8	0.43%	6.94%	5.54%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.72	10.31.08	5.36%	91.9	0.13%	6.90%	5.84%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.88	06.01.08	5.88%	93.6	-0.04%	7.01%	6.27%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.83	05.22.08	6.21%	97.6	0.45%	6.33%	6.37%	310	0.0	102	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.03	03.22.08	5.14%	86.5	-0.04%	7.20%	5.94%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.55	11.02.08	5.44%	86.8	0.22%	7.37%	6.26%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.08	02.13.08	6.61%	94.2	0.15%	7.45%	7.01%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.57	02.01.08	7.20%	103.1	-0.04%	6.33%	6.99%	370	0.0	215	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.04	03.07.08	6.51%	94.5	0.06%	7.13%	6.89%	345	0.0	139	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.88	04.28.08	8.63%	122.8	0.06%	6.76%	7.02%	308	0.0	102	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.01	02.16.08	7.29%	98.8	0.20%	7.39%	7.38%	371	0.0	166	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.93	07.15.08	10.75%	104.9	-0.08%	5.40%	10.25%	315	-1.5	122	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.06	06.07.08	6.36%	94.9	0.31%	7.11%	6.70%	343	0.0	183	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.14	06.07.08	6.66%	92.1	0.16%	7.56%	7.23%	389	0.0	183	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.13	07.18.08	6.88%	100.3	0.20%	6.78%	6.86%	445	0.0	260	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.63	03.20.08	6.13%	96.9	0.79%	6.99%	6.32%	436	0.1	282	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.23	03.13.08	7.50%	100.9	0.97%	7.29%	7.44%	444	0.0	198	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

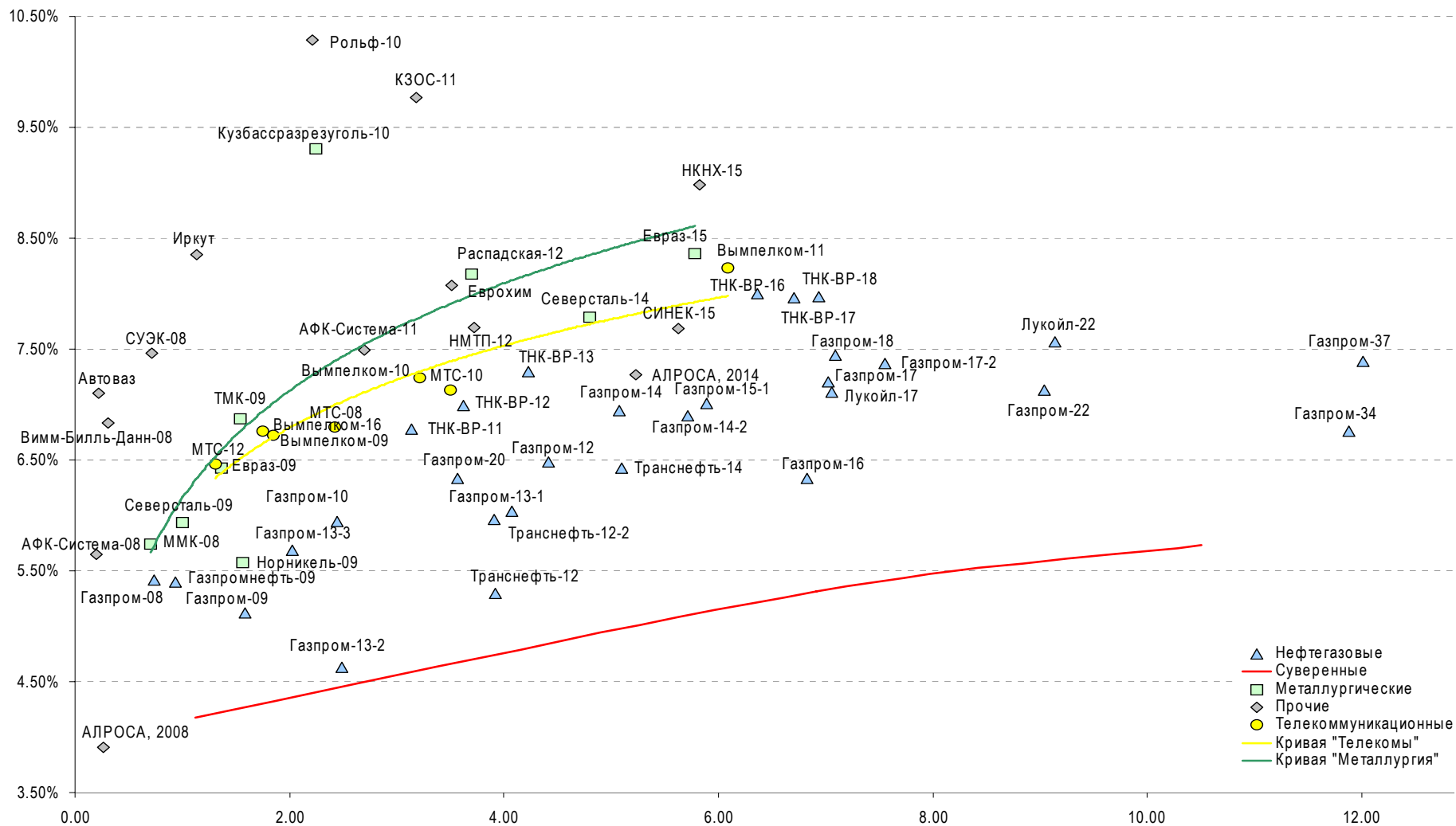
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.36	07.18.08	7.50%	97.0	0.84%	8.00%	7.73%	477	0.0	268	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.71	03.20.08	6.63%	91.4	1.24%	7.97%	7.25%	474	0.0	265	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.94	03.13.08	7.88%	99.4	1.10%	7.97%	7.93%	474	0.0	265	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.92	06.27.08	5.38%	100.3	-0.16%	5.30%	5.37%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.91	06.27.08	6.10%	100.5	0.16%	5.97%	6.07%	334	0.0	179	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.10	03.05.08	5.67%	96.3	-0.06%	6.42%	5.89%	357	0.0	111	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.36	02.03.08	10.88%	106.3	0.18%	6.42%	10.23%	417	-0.7	225	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.78	05.10.08	8.25%	99.3	0.37%	8.36%	8.30%	513	0.0	305	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезголь-10	12.07.10	2.24	07.12.08	9.00%	99.3	0.71%	9.30%	9.06%	705	0.0	513	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.70	05.22.08	7.50%	97.6	1.19%	8.18%	7.69%	555	0.0	400	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.00	02.24.08	8.63%	102.7	0.18%	5.94%	8.40%	369	-0.6	176	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.80	04.19.08	9.25%	107.1	0.46%	7.79%	8.64%	493	0.0	248	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.54	03.29.08	8.50%	102.5	0.18%	6.87%	8.29%	462	-0.2	269	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.70	04.21.08	8.00%	101.6	-0.03%	5.74%	7.88%	349	-0.8	156	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.57	03.31.08	7.13%	102.4	-0.10%	5.58%	6.96%	333	0.0	140	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.42	04.14.08	8.38%	103.8	0.62%	6.80%	8.07%	448	-0.1	262	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.50	07.28.08	8.00%	103.0	0.73%	7.13%	7.77%	450	-0.1	296	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.31	06.16.08	10.00%	104.6	0.01%	6.46%	9.56%	421	-0.7	228	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.85	02.11.08	8.00%	102.4	0.10%	6.72%	7.81%	447	-0.1	255	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.22	04.22.08	8.38%	103.6	0.24%	7.24%	8.08%	492	-0.1	307	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.09	05.23.08	8.25%	100.1	0.46%	8.23%	8.24%	500	0.0	291	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.75	06.10.08	8.00%	102.1	-0.05%	6.76%	7.83%	451	-0.2	258	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.22	04.20.08	8.50%	100.2	0.03%	7.10%	8.48%	485	-10.5	293	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.20	04.14.08	10.25%	100.9	0.13%	5.65%	10.16%	340	-13.5	147	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.70	07.28.08	8.88%	103.6	0.23%	7.49%	8.56%	517	-0.1	332	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.26	05.06.08	8.13%	101.1	0.20%	3.91%	8.04%	166	-8.3	-27	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.23	05.17.08	8.88%	108.5	0.33%	7.27%	8.18%	442	0.0	196	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.51	03.21.08	7.88%	99.3	0.59%	8.08%	7.93%	545	0.0	390	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.13	04.10.08	8.25%	99.9	-0.18%	8.35%	8.26%	610	0.0	418	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.18	04.30.08	9.25%	98.4	0.17%	9.77%	9.40%	745	0.0	560	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.82	06.22.08	8.50%	97.3	0.53%	8.98%	8.74%	575	0.0	367	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.72	05.17.08	7.00%	97.5	1.10%	7.70%	7.18%	507	0.0	352	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.21	06.28.08	8.25%	95.7	0.63%	10.29%	8.62%	804	0.2	611	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.62	02.03.08	7.70%	100.1	0.06%	7.69%	7.70%	446	0.0	238	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.71	04.24.08	8.63%	100.8	0.15%	7.47%	8.56%	522	-0.4	329	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.31	05.21.08	8.50%	100.4	-0.03%	6.83%	8.46%	458	-7.7	266	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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.