

Обзор рынка

Еврооблигации

Предпринятые ФРС и другими Центробанками меры немного ослабили неприятие риска, хотя и не сразу. Большую часть торгов высокий спрос удерживали котировки американских казначейских облигаций США вблизи рекордных уровней, достигнутых накануне...

Рублевые облигации

Экстренные меры ЦБ и Минфина по стабилизации ситуации на финансовом рынке возымели действие. Вчера благодаря им немного улучшилась ситуация на денежном рынке, а сегодня возможно стабилизация на рынке рублевого долга.

Валютный рынок

Скоординированные действия центральных банков США, Великобритании, Европы, Канады, Швейцарии и Японии по обеспечению бесперебойной работы рынков краткосрочного финансирования и насыщению их ликвидностью стабилизировала финансовый рынок, ослабила неприязнь к риску и привела к увеличению спроса на высокодоходные валюты. Не стал исключением и курс евро к доллару, вслед за которым укрепился и курс российской валюты.

Новости эмитентов

- Карусель успешно прошла оферту.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Пятница - Российская экономика
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

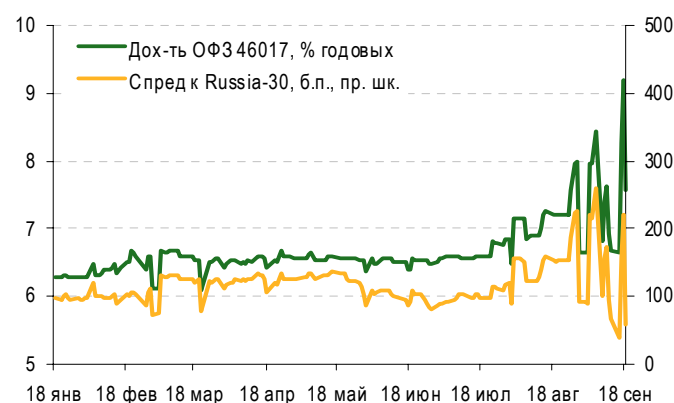
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 25.4307	-0.0938
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 36.4066	0.1108
EUR/USD	▼ 1.4185	-0.0052
MIACR на 1 день, %	▼ 10.29	-0.480
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 931.8	53.00
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 7.78	-0.192
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▼ 12.98	-0.270
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-351.10	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	225.30	
Средневзв. ставка РЕПО, %	7.17	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.643	-16.3
UST-10, доходность, %	▼ 3.416	-2.2
Bund-2, доходность, %	▼ 3.633	-4.2
Bund-10, доходность, %	▲ 4.016	2.0
LIBOR 3m, %	▲ 3.063	18.63
Russia-30, % от номинала	▼ 103.1	-178.8
Brazil-40, % от номинала	▼ 124.2	-135.2
Turkey-30, % от номинала	▼ 142.4	-76.3
Venezuela-27, % от номинала	▼ 71.8	-190.3
Спред EMBIG, б.п.	▲ 455	18

Источник: РТС, ММББ, ЦБ РФ, Bloomberg, Cbonds

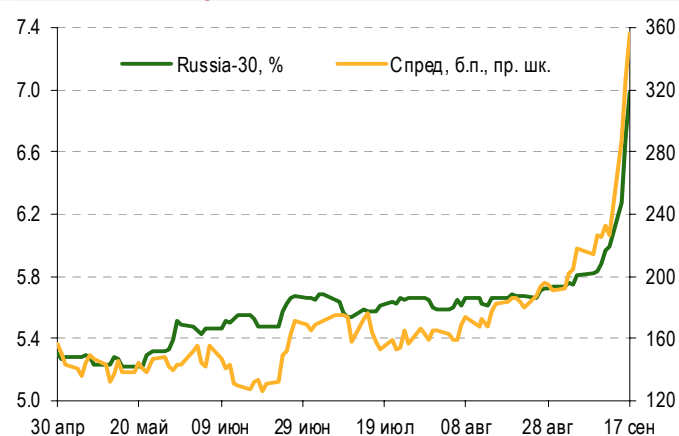
Календарь событий

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
24 сен	18:00	США	Existing Home Sales	авг.	495 млн.	5 млн.
	18:00	США	Existing Home Sales MoM	авг.	-1%	3.1%
25 сен	16:30	США	Durable Goods Orders MoM	авг.	-1.4%	1.3%
	16:30	США	Durables Ex Transportation MoM	авг.	-0.4%	0.7%
	18:00	США	New Home Sales	авг.	515 тыс.	515 тыс.
	18:00	США	New Home Sales MoM	авг.	0%	2.4%
26 сен	16:30	США	GDP Annualized QoQ	за 1 кв.	3.3%	3.3%
	16:30	США	GDP Price Index QoQ	за 1 кв.	12%	1.2%
	16:30	США	Personal Consumption	за 1 кв.	1.7%	1.7%
	18:00	США	University of Michigan Confidence	окт.	72	73.1
2 окт	15:45	Еврозона	Заседание ЕЦБ по ставкам		4.25%	4.25%
9 окт	15:00	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		5%	5%
29 окт	22:15	США	Federal Funds Target Rate US		2%	2%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



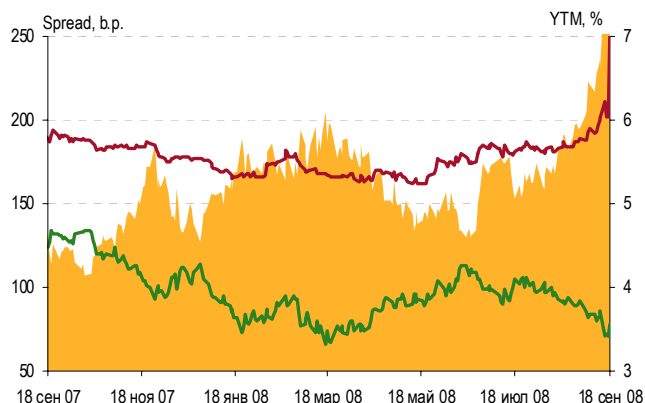
Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

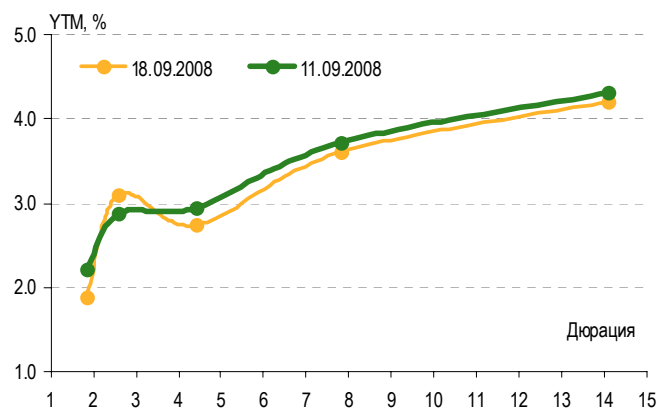
Предпринятые ФРС и другими Центробанками меры немного ослабили неприятие риска, хотя и не сразу. Большую часть торгов высокий спрос удерживали котировки американских казначейских облигаций США вблизи рекордных уровней, достигнутых накануне, ставки межбанковских кредитов в основном выросли (исключение – однодневный Libor, упавший на 1,2 п.п., но, тем не менее, все еще очень высокий – 3,84% годовых), как результат, расширился TED-спред. Сдержанную реакцию продемонстрировал европейский рынок фондовых индексов и фьючерсов на фондовые индексы США, а также повышение индекса деловой конъюнктуры в производственном секторе среднеатлантического региона США. Всего этого оказалось недостаточно, чтобы ослабить опасения по поводу финансового сектора США, которые на этой неделе резко усилились после банкротства одного из крупнейших инвестбанков США и проблем у других крупных американских финансовых компаний. Лишь после того, как Министр финансов США Генри Полсон выступил с предложением к законодателям создать фонд, который позволит разобраться с миллиардами долларов безнадежных долгов, а регулирующие органы ввели в действие новые правила против злоупотребления игрой «вкороткую», доходность US Treasuries стала расти.

Котировки суверенных еврооблигаций, тем не менее, упали. В частности, снизились котировки Вымпелкома и Евраз, Россия-30 подешевела на 125 б.п., при этом ее доходность превысила 7% годовых, а спред расширился до 370 б.п. Впрочем, сделок с ней было немного – последняя по цене 102,125% от номинала. Также были покупки Евраз-13 и Евраз-18 – по цене 83% и 76% от номинала, соответственно, Лукойл-22 – по цене 69% от номинала, Вымпелком-18 – по цене 78% от номинала, ВТБ-18 – по цене 81% от номинала, а также продажи выпуска Газпром-37 – сначала по цене 68,5-69% от номинала.

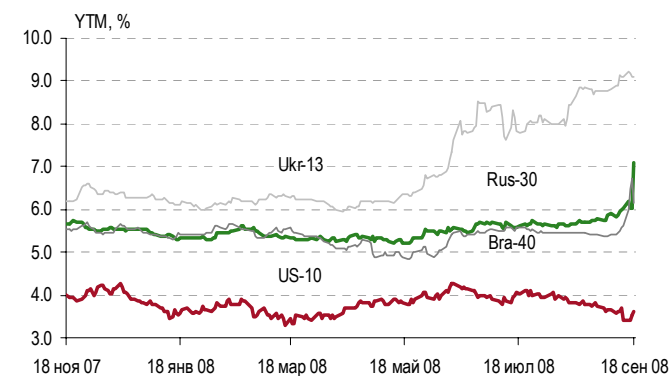
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Пока особых предпосылок к улучшению ситуации с российскими еврооблигациями нет. Непростая ситуация на финансовых рынках и опасность разрастания кризиса, отток капитал из России, слабый внутренний спрос на рублевые и валютные активы, непредсказуемые последствия кризиса для российской экономики – все это препятствует снижению доходности еврооблигаций. На наш взгляд, если рынок не получит прямую поддержку в рамках тех мер, которые Правительство предпринимает для стабилизации ситуации на финансовом ранке, и если в ближайшие дни не улучшится конъюнктура фондового рынка, восстановление российских евробондов, будет происходить крайне медленно.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
Промсвязьбанк 10.75% 7/2013	13.16%	94.13	2.55
Зенит 8.75% 10/2009	8.76%	99.83	1.73
РСХБ 6.97% 9/2016	12.23%	92.67	0.96
Газпром 7.343% 4/2013	9.72%	96.10	0.89
Банк Москвы 8% 9/2009	8.98%	100.91	0.82
Транскред 7% 5/2010	11.36%	97.06	0.63
Альфа Банк 9.25% 6/2013	13.63%	89.88	0.58
Газпром 9.625% 3/2013	8.15%	105.19	0.40
ВТБ 7.5% 10/2011	9.67%	97.05	0.40
Газпром 7.51% 7/2013	9.82%	96.19	0.31
Аутсайдеры			
Газпром 5.03% 2/2014 €	10.20%	78.88	-4.58
Северсталь 9.25% 4/2014	12.67%	88.23	-4.63
Вымпелком 8.25% 5/2016	12.78%	81.50	-4.67
Россия 11% 7/2018	6.42%	132.75	-4.70
Евраз 8.25% 11/2015	13.80%	79.57	-4.98
Евраз 8.875% 4/2013	13.59%	85.00	-5.26
Альфа Банк 8.625% 12/2015	17.26%	84.46	-5.53
Вымпелком 8.375% 4/2013	12.03%	87.00	-6.16
Лукойл 6.656% 6/2022	10.77%	71.47	-6.94
Распадская 7.5% 5/2012	12.38%	85.63	-7.49

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	413.1	-1.12	435	19
Russia EMBI+	452.8	-3.03	367	50
Argentina EMBI+	74.0	-4.25	930	54
Brazil EMBI+	617.3	-1.65	373	23
Colombia EMBI+	315.5	-1.05	344	18
Ecuador EMBI+	682.8	-0.94	1026	20
Mexico EMBI+	373.2	-0.29	271	9
Peru EMBI+	594.8	-1.28	312	18
Turkey EMBI+	277.7	-0.01	405	6
S.Africa EMBI+	152.9	-0.27	321	9
Venezuela EMBI+	444.8	-0.06	1025	6

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

Экстренные меры ЦБ и Минфина по стабилизации ситуации на финансовом рынке возымели действие: увеличился объем средств на корсчетах и депозитах (вчера на 91 млрд., сегодня - еще на 53 млрд.), до 8-8,5% годовых снизились ставки межбанковских кредитов, сократился объем операций прямого РЕПО – до 225,3 млрд. рублей по сравнению с 365,5 млрд. рублей накануне, а задолженность перед ЦБ – с 351,1 до 443,4 млрд. Постепенно оживает рынок РЕПО. Ставки хотя и были высокими, они все же ниже, чем накануне. Крупные банки предлагали деньги под 22% годовых, при этом объем безадресных заявок составил порядка 25 млрд. рублей.

Укрепление курса рубля к доллару, даже при том, что оно, возможно, носит временный характер, повышение цен на нефть и рост американских фондовых индексов также создают предпосылки к нормализации обстановки на долговом рынке.

Таким образом, пауза, скорее всего, пойдет рынку на пользу, однако утверждать, что худшее позади, на наш взгляд, преждевременно. Накопленные и требующая погашения задолженность перед ЦБ и Минфином, и предстоящие на следующей неделе налоговые платежи, нестабильная ситуация на внешних рынках – все это не позволяет рассчитывать на быстрое восстановление долгового рынка и нормализацию ситуации с рублевой ликвидностью.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

Выпуск	Дох-ть к оферте/погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
ИКС5Фин 01	8.37% / ·	99.00	905
ЮТК-05 об.	11.11% / ·	95.00	587
Лукойл4обл	· / 10.42%	89.00	492
ТехНикольФ	15.24% / ·	95.58	481
ФСК ЕЭС-04	· / 9.11%	95.77	474
ВТБ24 03	9.14% / ·	99.47	407
МОИА 01	· / 17.51%	88.00	400
МастерБ-3	11.63% / ·	100.00	400
М-ИНДУСТР	· / 13.52%	97.99	399
УРСАБанк 5	· / 12.28%	95.25	353
Аутсайдеры			
РосселхБ 2	· / 9.36%	87.00	-235
ИтераФ-1	12.26% / ·	93.50	-255
ХортексФ-1	13.42% / ·	99.99	-286
ПЕНОПЛЭКС	25.34% / ·	95.00	-318
ЛСР 02 обл	14.12% / ·	89.40	-346
ХКФ Банк-5	18.35% / ·	92.95	-389
РЖД-06обл	· / 8.63%	91.20	-416
БАНАНА-М-1	28.19% / ·	72.44	-506
Ленэнерг02	· / 10.07%	65.00	-701
ФСК ЕЭС-02	· / 8.68%	82.11	-1500

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

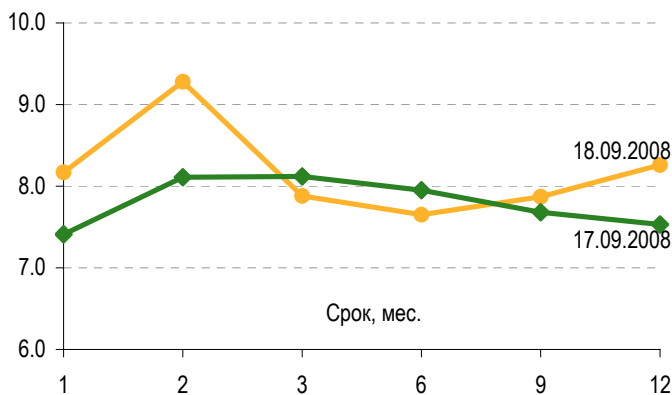
Скоординированные действия центральных банков США, Великобритании,

Европы, Канады, Швейцарии и Японии по обеспечению бесперебойной работы рынков краткосрочного финансирования и насыщению их ликвидностью стабилизировала финансовый рынок, ослабила неприязнь к риску и привела к увеличению спроса на высокодоходные валюты. Не стал исключением и курс евро к доллару: за последние дни спрос между немецкими и американскими гособлигациями расширился до 0,6-2 п.п.

Банкротство одно из крупнейших инвестбанков США и опасения по поводу финансового сектора США, спровоцированное этим резкое падение фондовых индексов, также способствовала ослаблению доллара. В краткосрочной перспективе курс евро может подняться еще выше, несмотря на коррекцию, произошедшую уже после окончания торгов на внутреннем рынке, и продолжившуюся сегодня в ходе азиатской части сессии. Однако в среднесрочной перспективе тенденция к его ослаблению, скорее всего, сохранится. Во всяком случае, риски замедления американской экономики, опасность разрастание финансового кризиса, которое может привести к замедлению мировой экономики и поддержать процесс перевода активов в доллары, не способствует формированию долгосрочной тенденции к укреплению евро.

В связи с этим сложно рассчитывать наosome улучшение ситуации на внутреннем валютном рынке. Нельзя правда, исключать того, что в связи с ростом панических настроений на российском финансовом рынке, Центробанк сосредоточит свои усилия не столько на поддержке курса рубля к бивалютной корзины, а на курсе рубля к доллару. В этом случае, его динамика, скорее всего, будет лучше, чем евро относительно американской валюты.

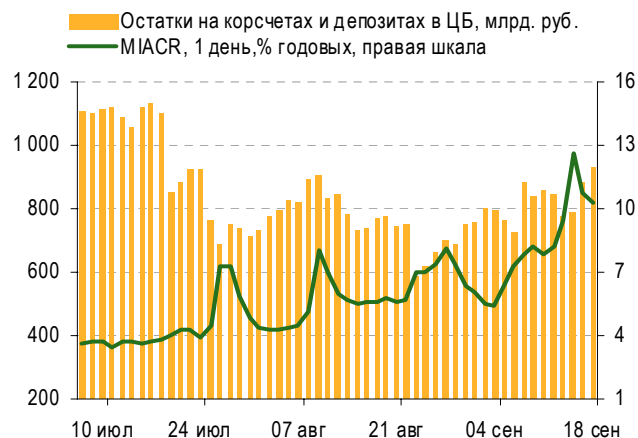
Изменение кривой МБК, % за день



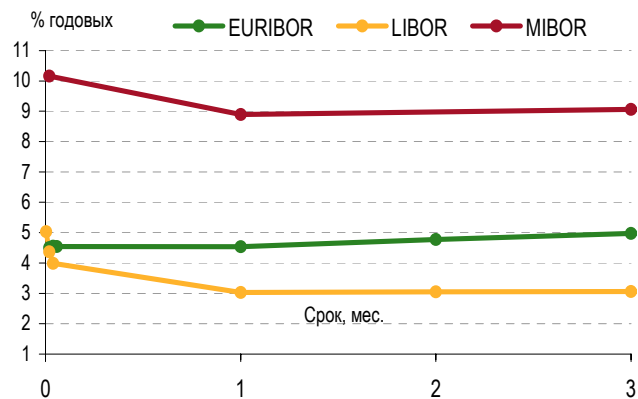
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

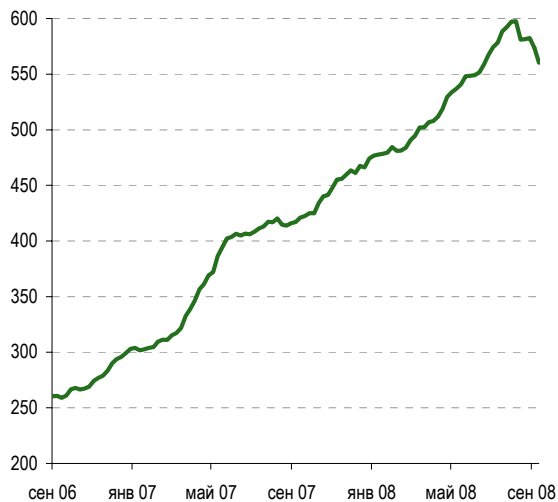
Карусель

Вчера розничный оператор X5 исполнил обязательства перед держателями облигаций «Карусель-Финанс» объемом 3 млрд. рублей. Как сообщается в пресс-релизе X5, ООО "Карусель Финанс" исполнило оферту по облигациям, а также полностью выплатило четвертый купон.

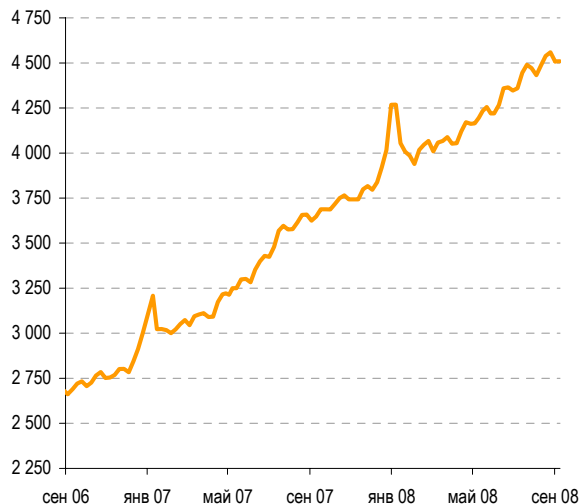
Комментарий: Напомним, что X5 закрыл сделку по приобретению «Карусели», управляющей сетью из 23 гипермаркетов в конце июня этого года. Сумма сделки составила \$940 млн. Новая ставка купона была определена на уровне 12% при предыдущей 9,75%. Несмотря на относительно высокий новый купон для такого Эмитента, почти весь выпуск (по предварительным данным более 93%) был предъявлен к досрочному погашению. Мы полагаем, что в нынешних условиях, когда существует резкая потребность в ликвидности, даже не смотря на привлекательные условия, бумаги будут предъявляться к досрочному погашению в максимальных объемах.

Soup du Jour: Пятница – Российская экономика

Золотовалютные резервы, \$ млрд.

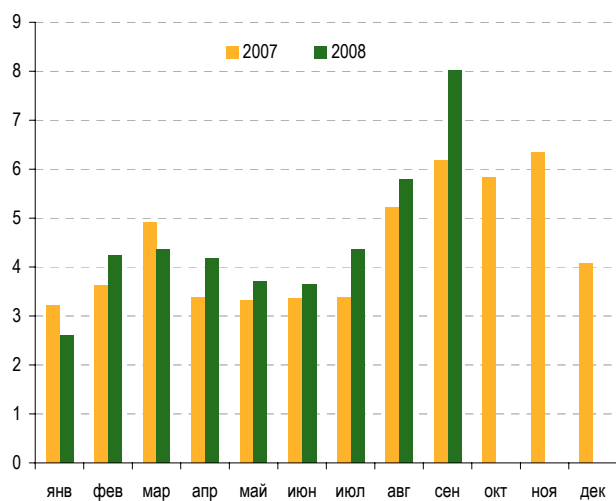


Денежная база, млрд. руб.

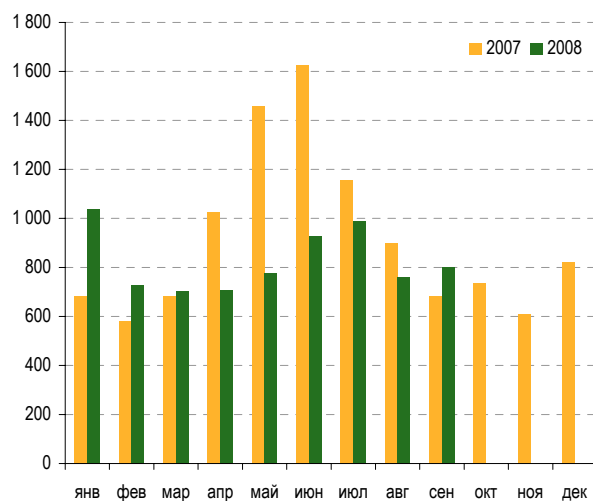


Источник: ЦБ РФ

Средний размер ставок МІАСR, % годовых

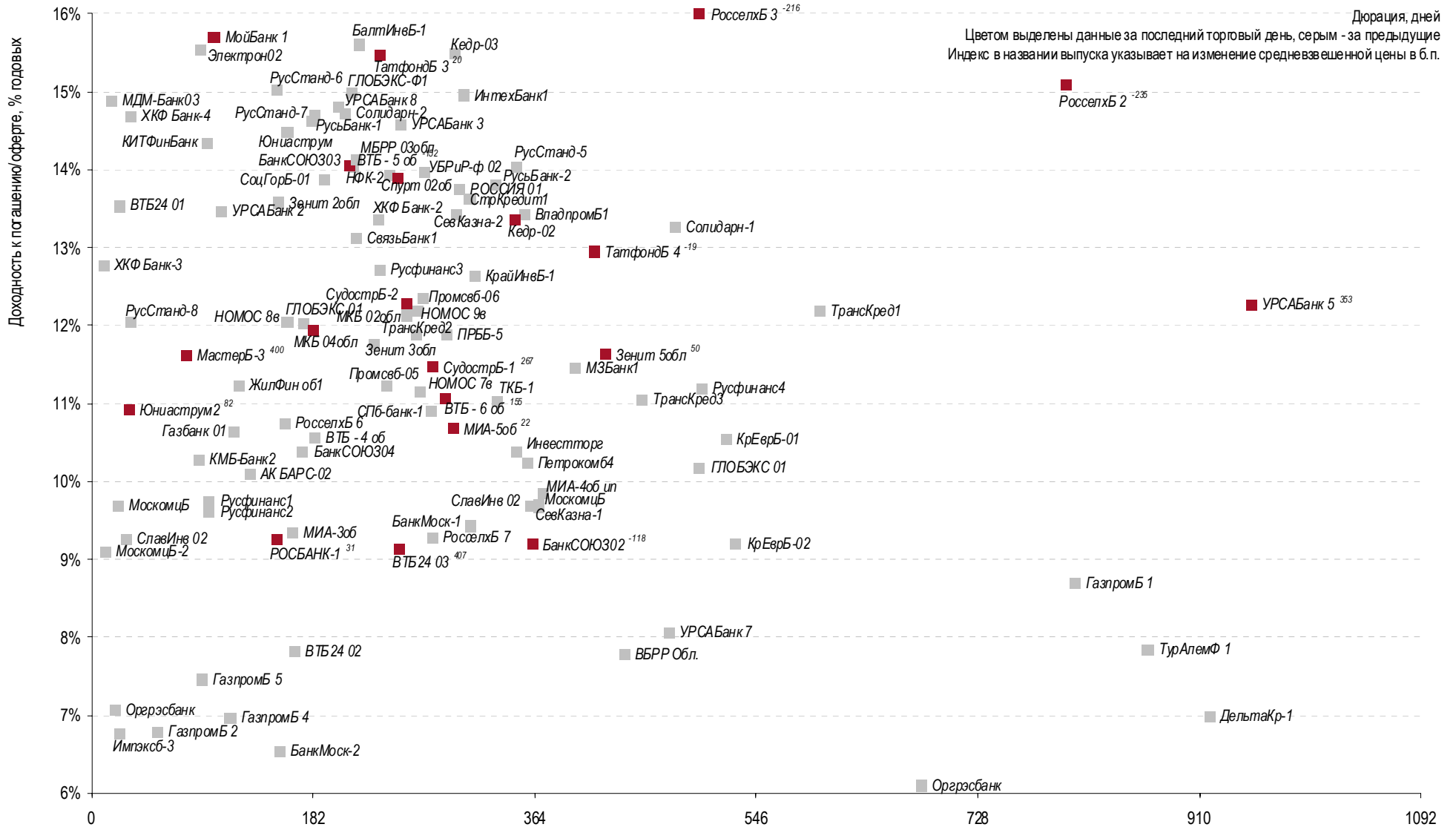


Средняя величина средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.



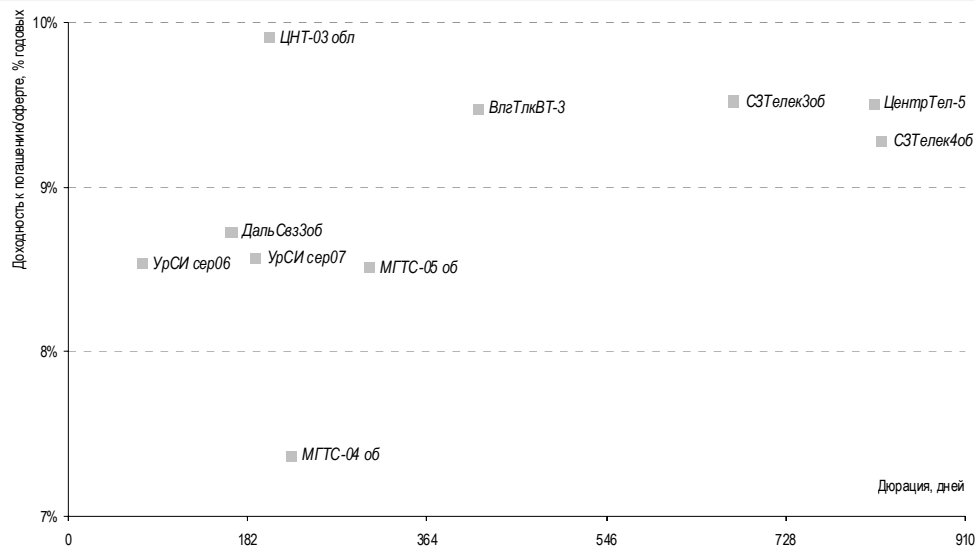
Карты процентных ставок по секторам (по состоянию на 18 сентября 2008)

Банки

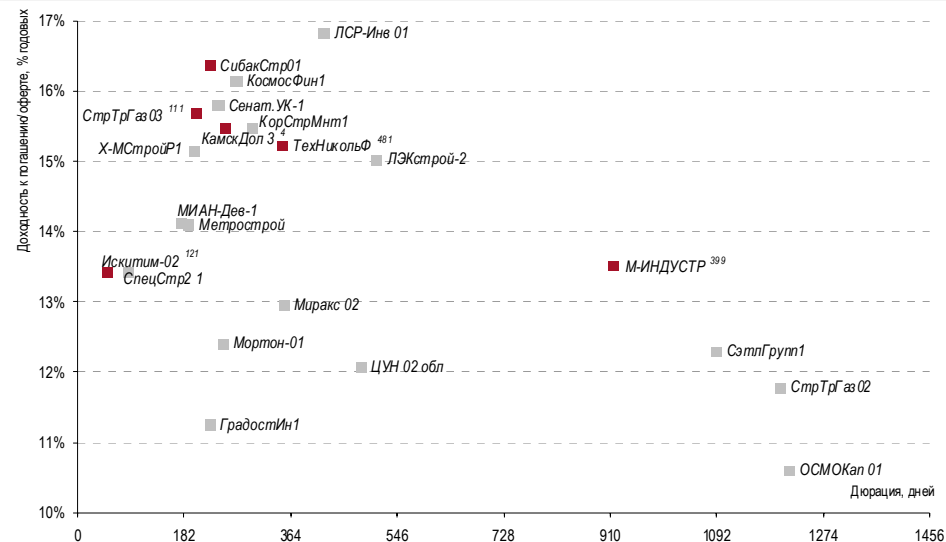


Карты процентных ставок по секторам

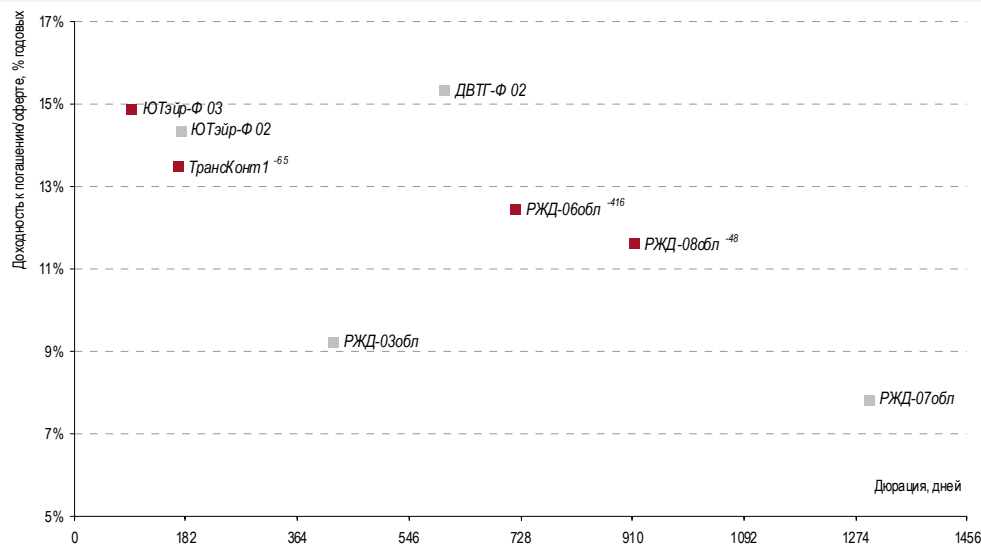
Связь и телекомы



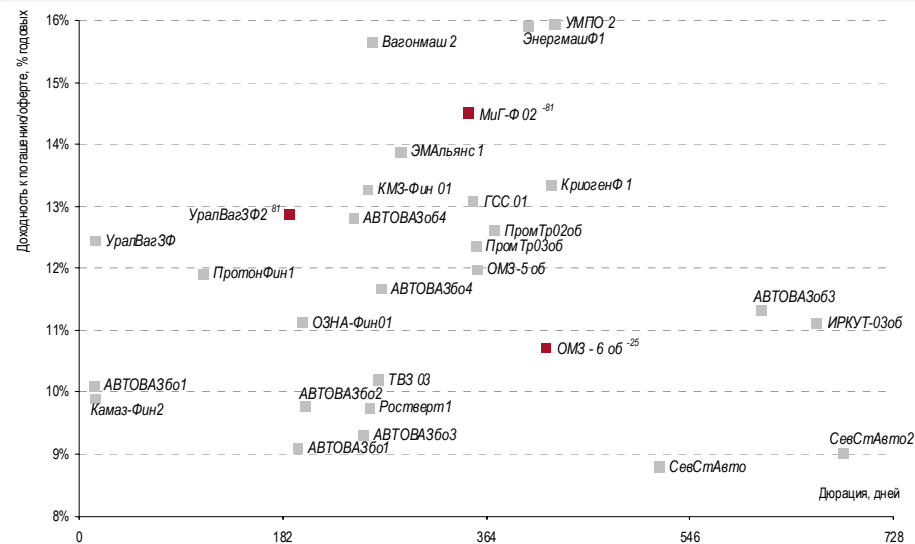
Строительство и девелопмент



Транспорт

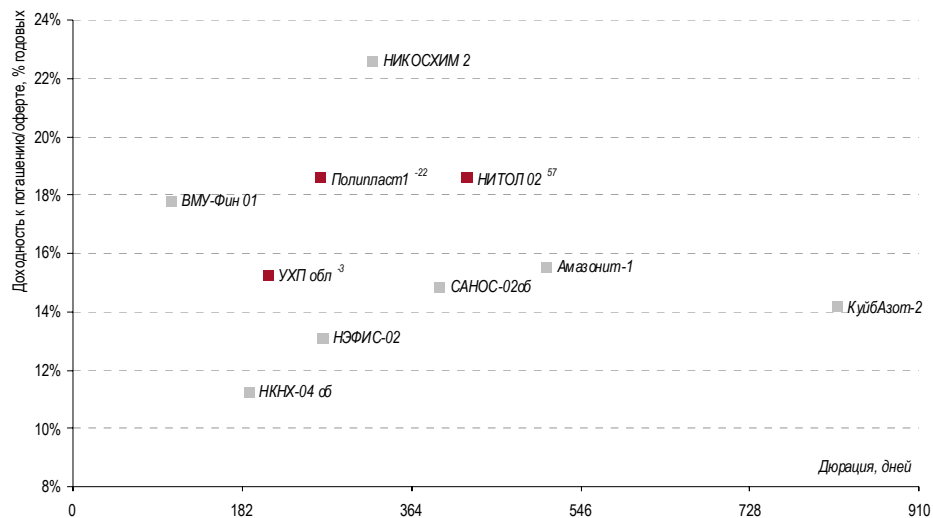


Машиностроение

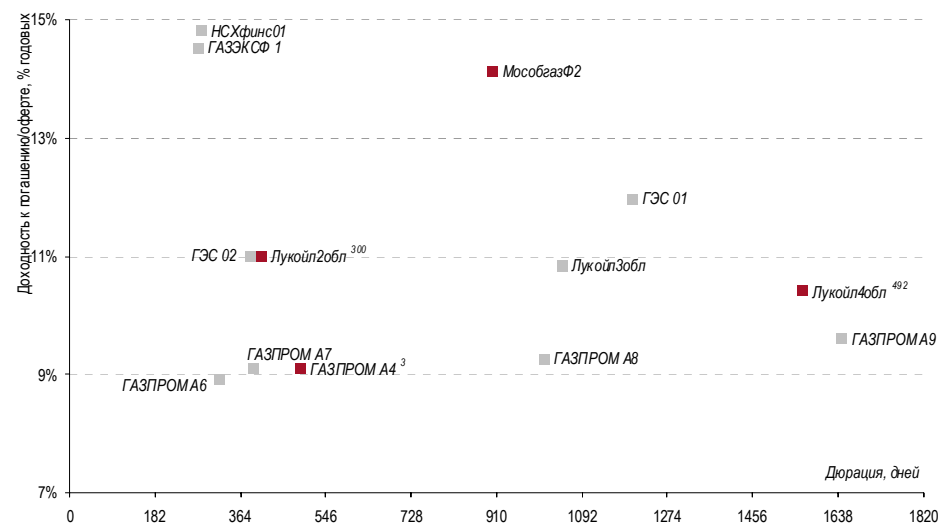


Карты процентных ставок по секторам

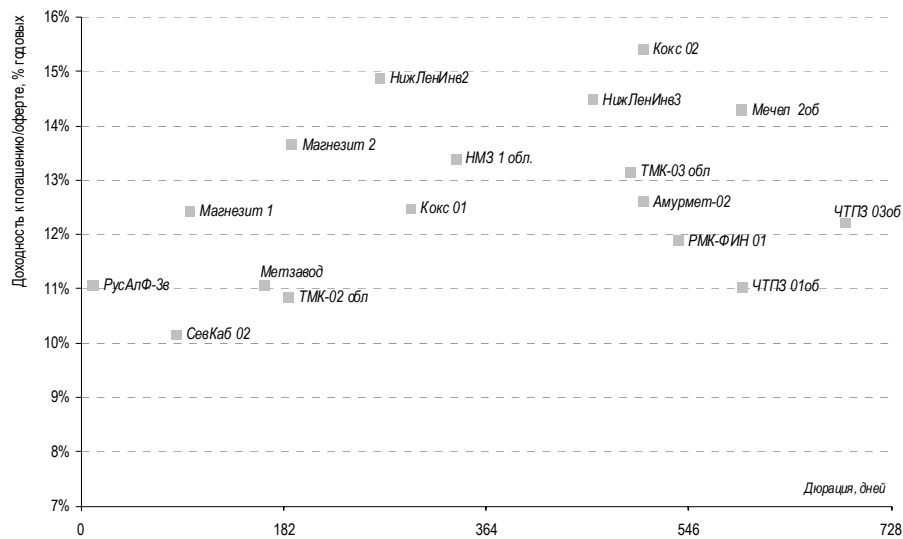
Химия и нефтехимия



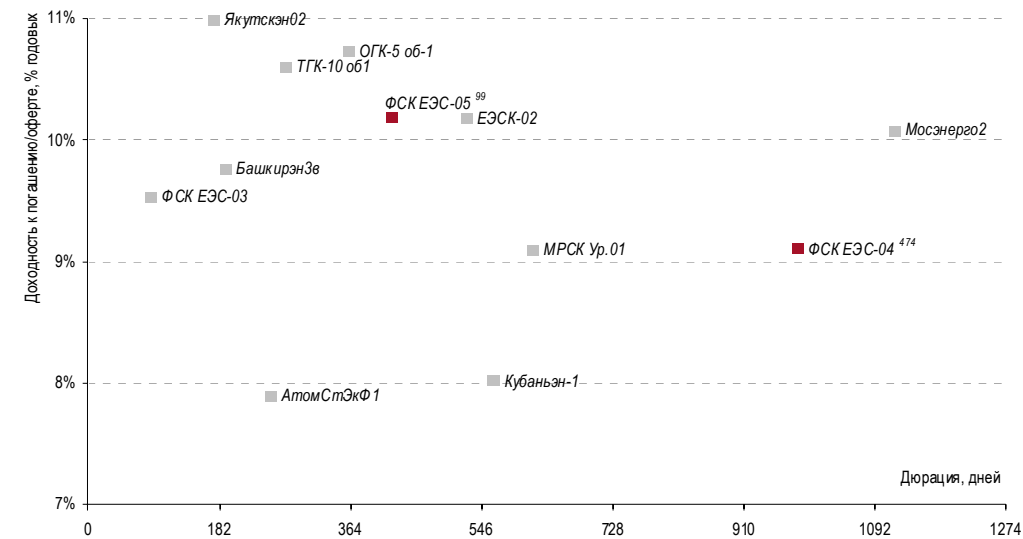
Нефть и газ



Металлургия

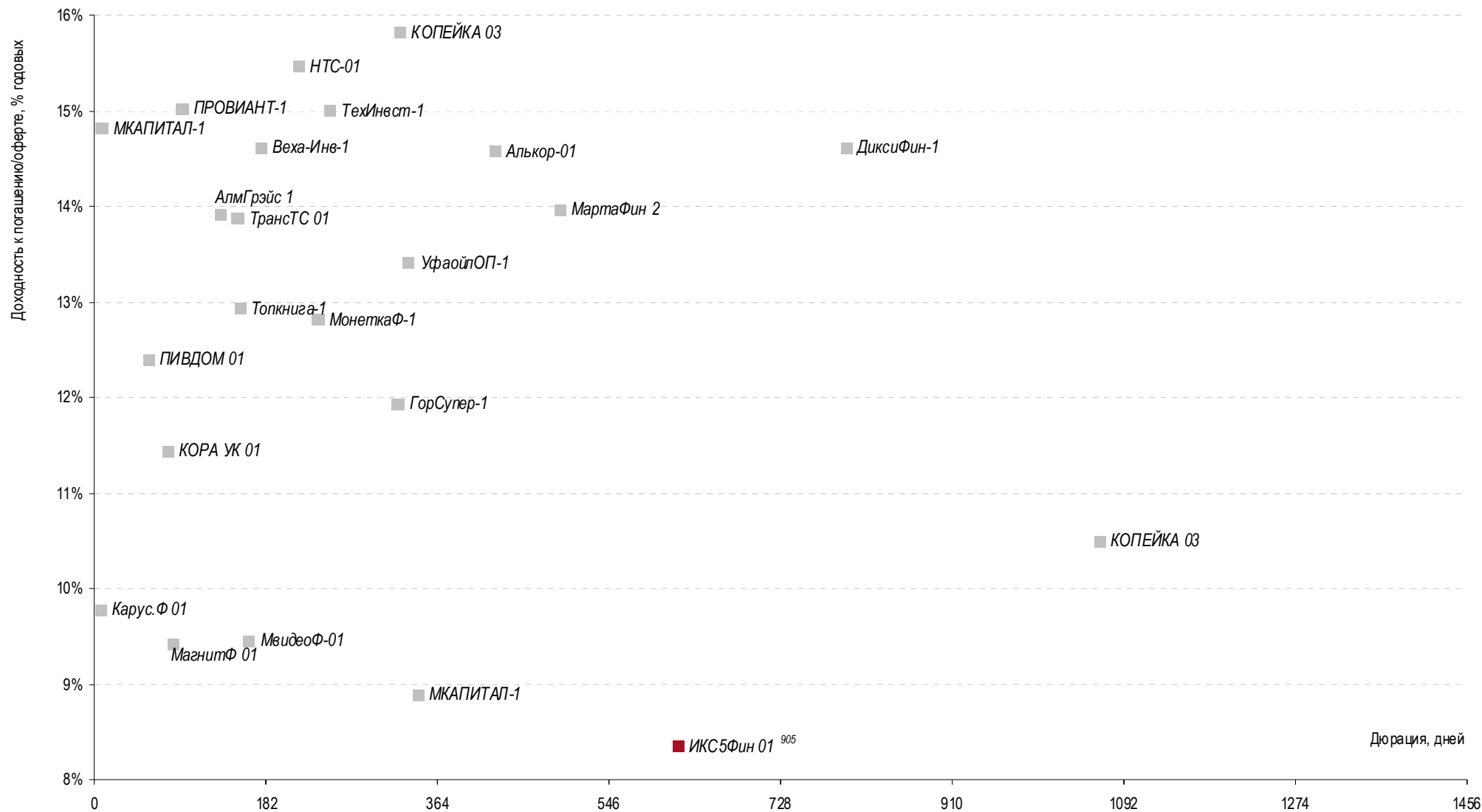


Электрэнергетика



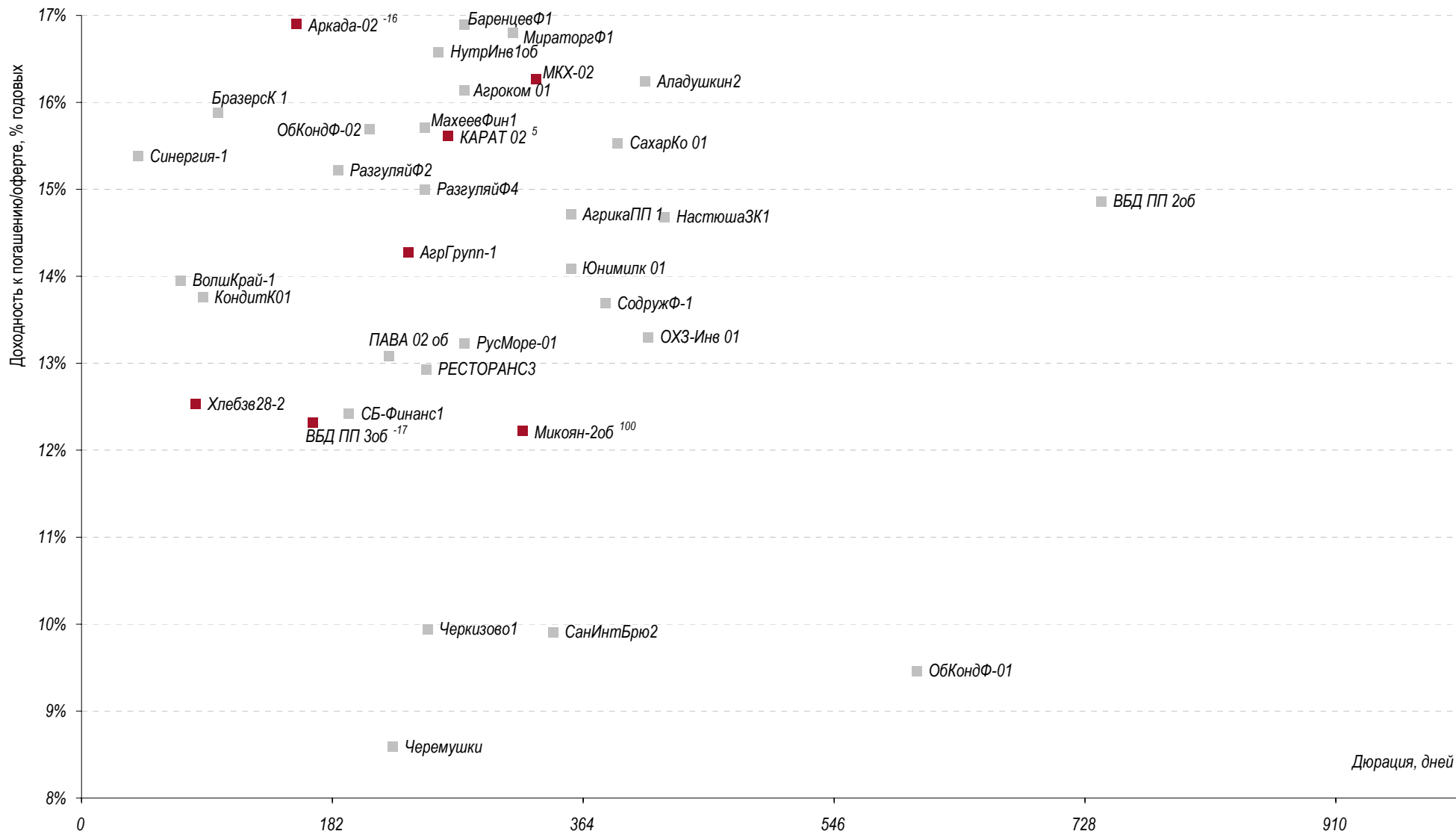
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



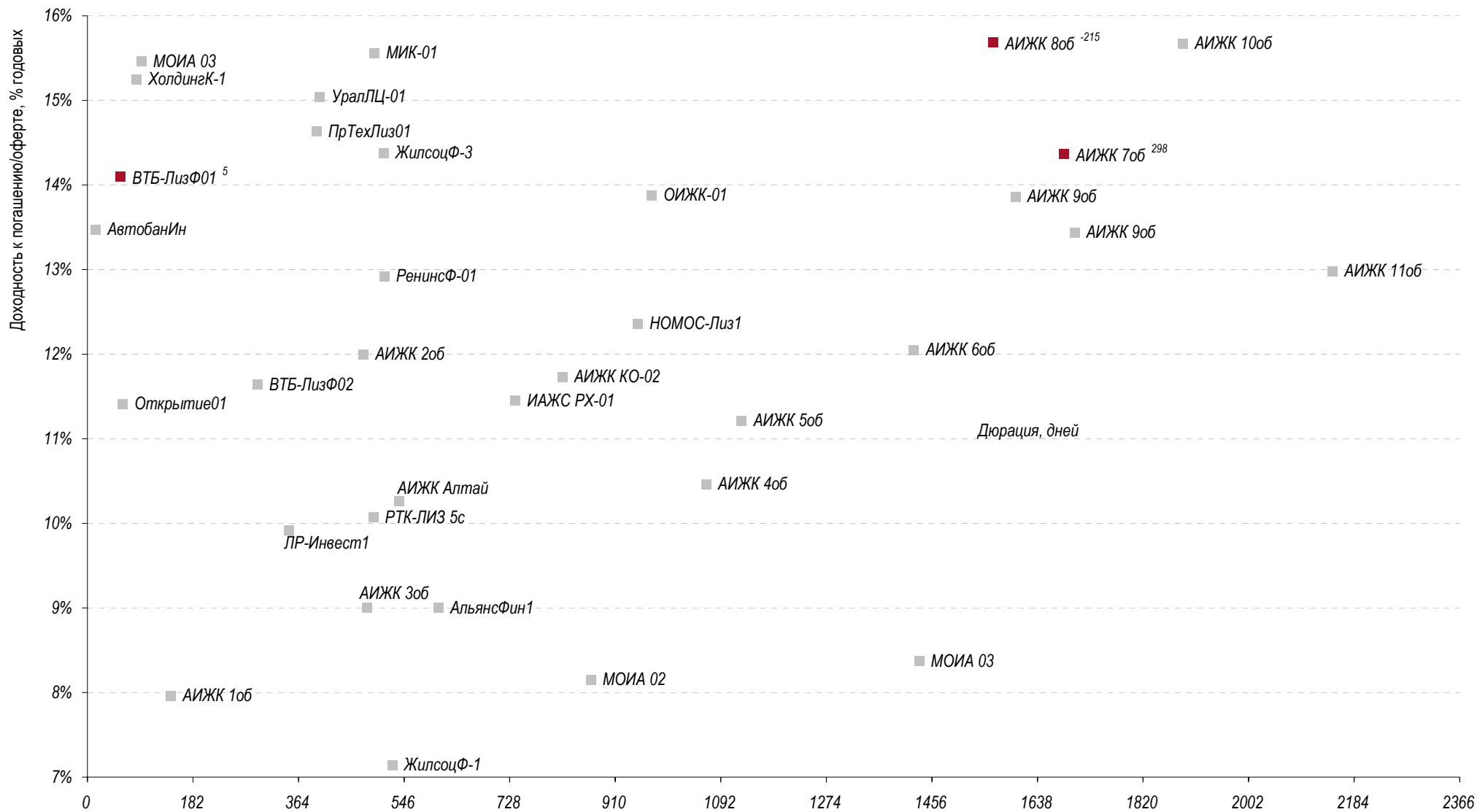
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

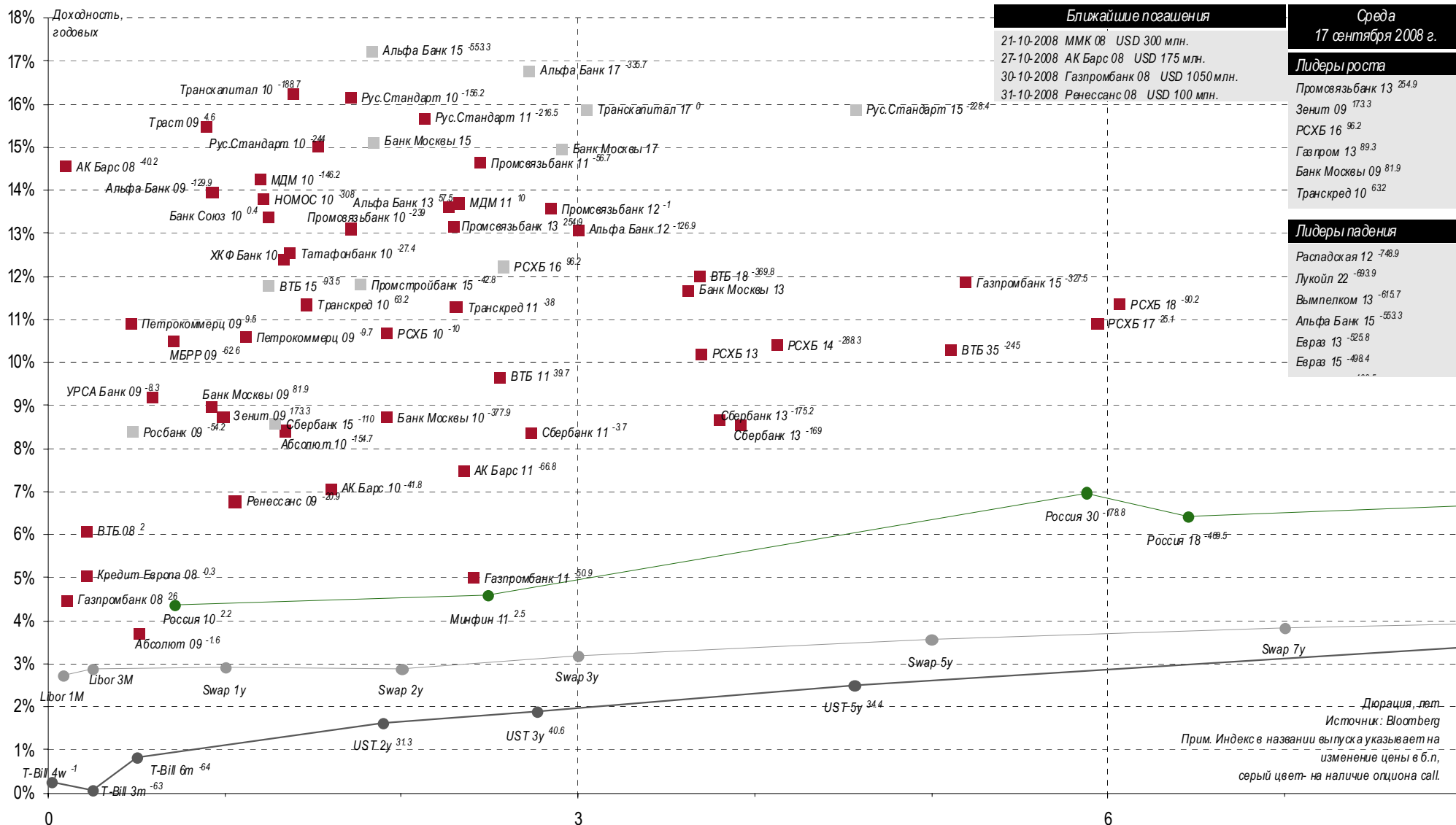


Карты процентных ставок по секторам

Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Первичный рынок

Итоги последних размещений корпоративных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Оферта / Погашение, лет	Объем выпуска, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Доходность к оферте, годовых	Доходность к погашению, годовых
12.09.2008	ЗСКомбанк1	1 / 3	1 500	-	12.36%	-
08.09.2008	ТК Финанс 2	3	1 000	-	-	12.99%
02.09.2008	ТГК-2-01	1 / 3	3 087	-	11.25%	-
28.08.2008	АМЕТфин-01	2 / 5	2 000	-	12.89%	-
20.08.2008	ХортексФ-1	3.5 / 5	1 000	-	13.42%	-
14.08.2008	СибТлк-8об	- / 5	2 000	3 200	9.99%	-

Источник: Компании

Итоги последних размещений государственных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Объем, млн.руб.	Спрос, млн.руб.	Размещено, млн. руб.	Средневз. доходность	Премия, б.п.
20.08.2008	ОФЗ 26201	10 000	10 113	7 756	6.99%	2
20.08.2008	ОФЗ 46020	6 000	7 888	5 119	8.22%	9
06.08.2008	ОФЗ 25063	14 000	10 729	5 747	6.65%	1
06.08.2008	ОФЗ 46021	10 000	8 820	5 964	7.16%	2
25.07.2008	ОФЗ 46021	5 000	411	23	7.02%	3
23.07.2008	ОФЗ 26201	7 000	7 038	6 110	6.56%	-7

Источник: ЦБ РФ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купоны	Объем, млн. руб.
19.09.2008	ЖилФин об1	10.50%	13.1
	ИнтеграФ-1	10.50%	104.7
	Камаз-Фин2	8.45%	63.2
	Очаково-02	8.50%	25.4
	Очаково-02 погашение		1 500.0
	РазгуляйФ3	10.99%	164.4
	СИБУРХолд2	9.00%	1 346.3
	СИБУРХолд3	9.00%	1 346.3
	СИБУРХолд4	9.00%	1 346.3
	СИБУРХолд5	9.00%	1 346.3
	СПб-банк-1	10.50%	26.5
20.09.2008	БашкирэнЗв	8.30%	30.7
	СатурнНПО2	12.50%	125.3
21.09.2008	РусАлФ-3в	7.20%	217.8

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
15.10.2008	26199	6%	612.8
22.10.2008	25057	7%	753.1
	25059	6%	623.6
	26200	6%	437.8
	26201	6%	99.8
29.10.2008	25060	5%	592.9

Источник: ММВБ

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная группа «Капиталъ»
119180, Россия, Москва, ул. Большая Полянка,
д. 47, строение 1
тел.: (495) 411-55-55
факс: (495) 620-95-30
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@kapital-ig.ru
Дмитрий Зак	Начальник отдела долговых обязательств	dmitry.zak@kapital-ig.ru
Владимир Харченко	Долговые обязательства	harchenko@kapital-ig.ru
Андрей Игнатов	Долговые обязательства	andrey.ignatov@kapital-ig.ru
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@kapital-ig.ru
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaly.krukov@kapital-ig.ru
Павел Шелехов	Рынок акций	pavel.shelehov@kapital-ig.ru
Марина Самохвалова	Рынок акций	marina.samohvalova@kapital-ig.ru
Михаил Трофимов	Дизайнер	mikhail.trofimov@kapital-ig.ru

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Вадим Никитин	Отдел долговых операций	vadim.nikitin@kapital-ig.ru
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций	vladislav.grigorjev@kapital-ig.ru

© 2008 ООО «Инвестиционная компания Капиталъ». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «Капиталъ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.