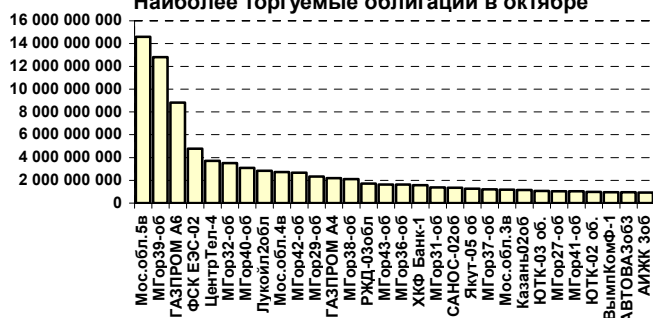


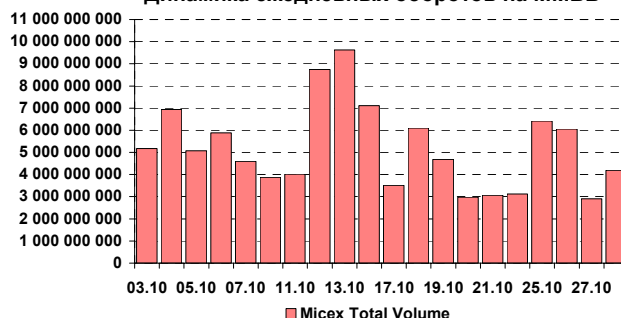
Основные новости

- Россия получила очередной рейтинг от агентства Moody's, вместе со страной рейтинг подняли ряду компаний и банков.
- Состоялся долгожданный аукцион по облигациям ВТБ – итоги неоднозначны – разместили всё, но без былого ажиотажа.
- 1 ноября состоится заседание ФРС, на котором будет решен вопрос о повышении учетной ставки до 4%, а также дан комментарий о текущей ситуации в США и дальнейшей политике изменения ставок.
- Ситуация как на мировых рынках, так и в России остается нестабильной, при этом влияние на наши бумаги пока минимально. Рекомендуем пока воздерживаться от активных покупок, следить за поступающими новостями.

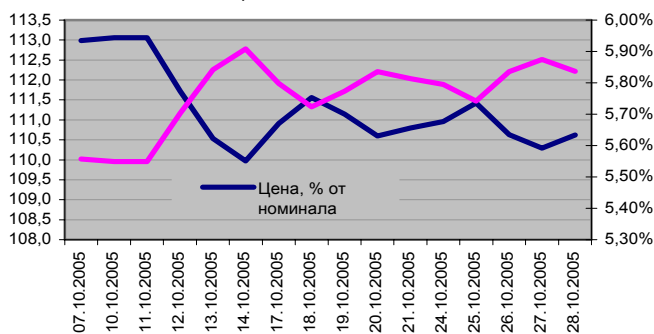
Наиболее торгуемые облигации в октябре



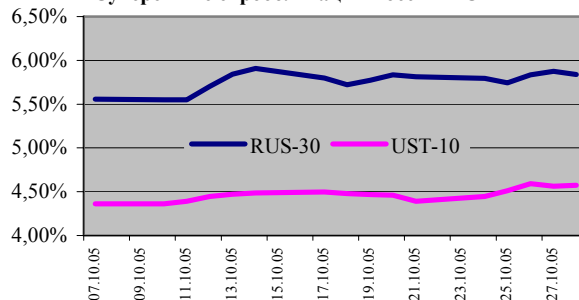
Динамика ежедневных оборотов на ММВБ



Еврооблигация Россия-30



Суверенные еврооблигации России и США



Федеральные облигации

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

Ситуация на рублевом рынке федеральных облигаций в настоящее время во многом зависит от конъюнктуры американских облигаций, а также российских суверенных евробондов. С тех пор, как на рынке сформировалась игра на сужении спреда ОФЗ к еврооблигациям, рублевые бумаги оказались в подчинении к валютным.

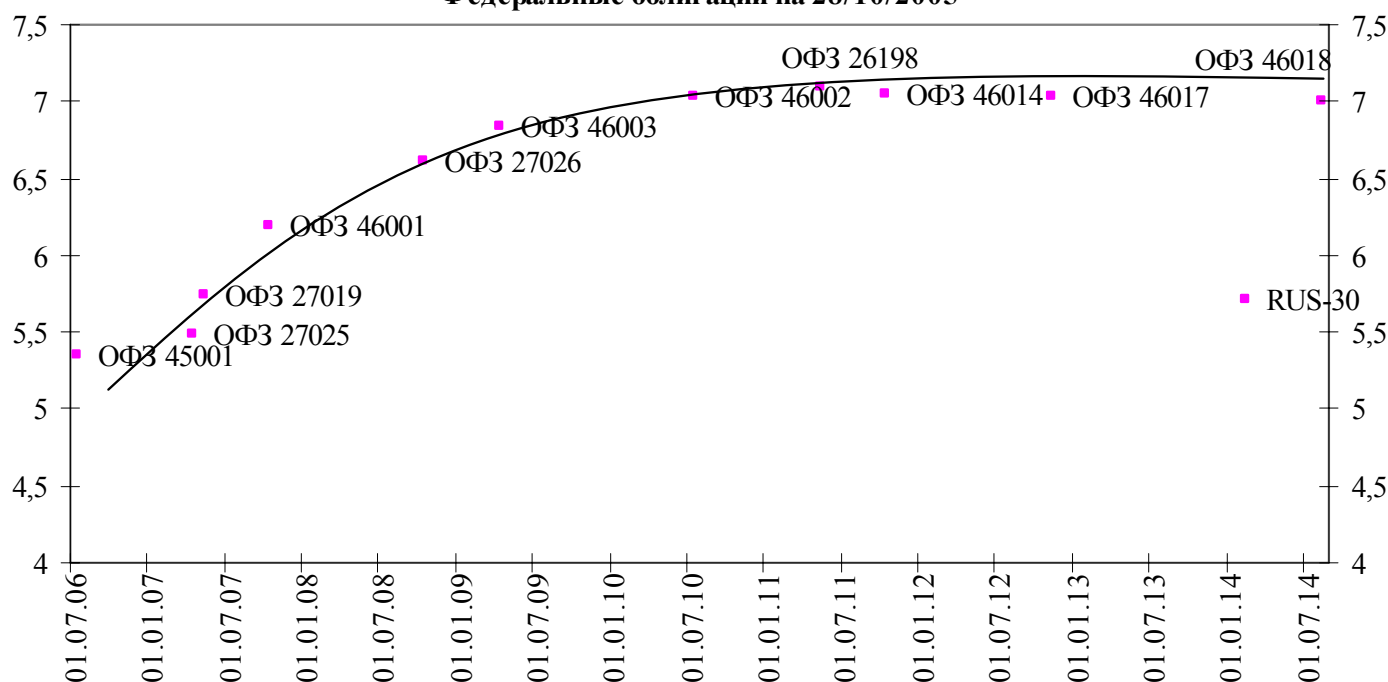
В свою очередь, складывается ощущение, что единого понимания ситуации и перспектив ее развития нет и у зарубежных инвесторов. Оценка выходящих микроиндикаторов воспринимается по-разному, что приводит к значительному увеличению волатильности котировок.

Основным фактор, на который ориентируются инвесторы – это прогнозируемый уровень инфляции в США, то какими методами с ней будет бороться ФРС. 1 ноября с достаточно большой вероятностью ставка будет повышена, что уже, на мой взгляд, учтено в ценах, - по этому основное внимание на комментарии представителей ФРС.

На ближайшей неделе, на рынке, скорее всего, сохранится неопределенность – с одной стороны под давлением ситуации в США, с другой – поддерживаемая высокими ценами на нефть и восстановлением ликвидности в России с началом нового месяца.

Инвесторам, которые уже сформировали портфель в облигациях федерального займа, пока рекомендую «держат» позицию. В целом, в условиях сохраняющейся неопределенности не наращивать инвестиционный портфель.

Федеральные облигации на 28/10/2005



Субфедеральные облигации

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

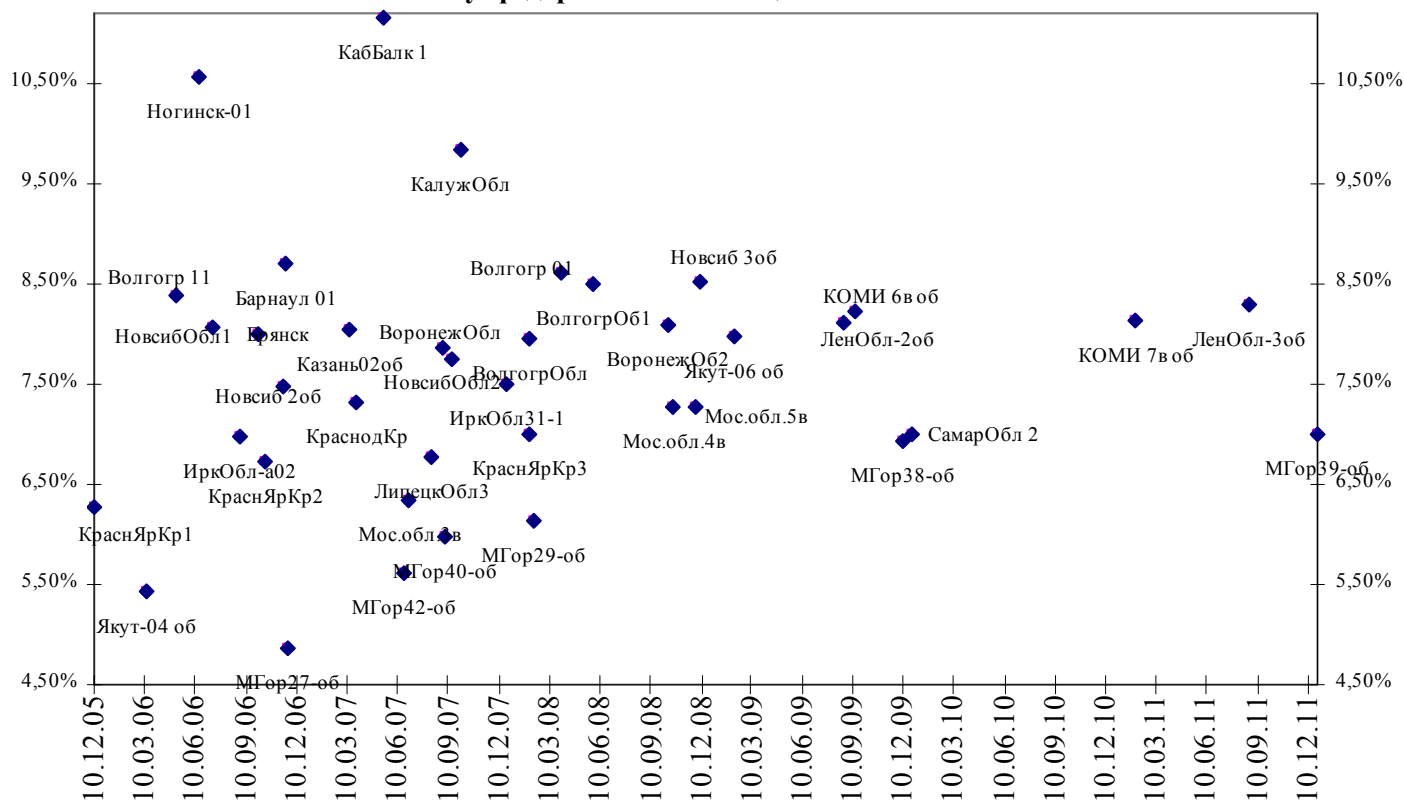
Активность инвесторов в облигациях субфедерального займа значительно снизилась в последнее время, среди еще торгуемых бумаг остались лишь Москва и Московская область.

При текущем достаточно низком уровне доходности облигаций регионов в принципе, а также снизившейся ликвидности, эти выпуски потеряли свою привлекательность для покупок, несмотря на некоторые существующие несоответствия на кривой доходности.

Таким образом, кроме спекулятивных операций в ликвидных облигациях названных выше эмитентов, рекомендую воздержаться от покупок бумаг субфедеральных эмитентов.

Первичные размещения региональных займов на текущей неделе отсутствуют.

Субфедеральные облигации на 28/10/05



Корпоративные облигации

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

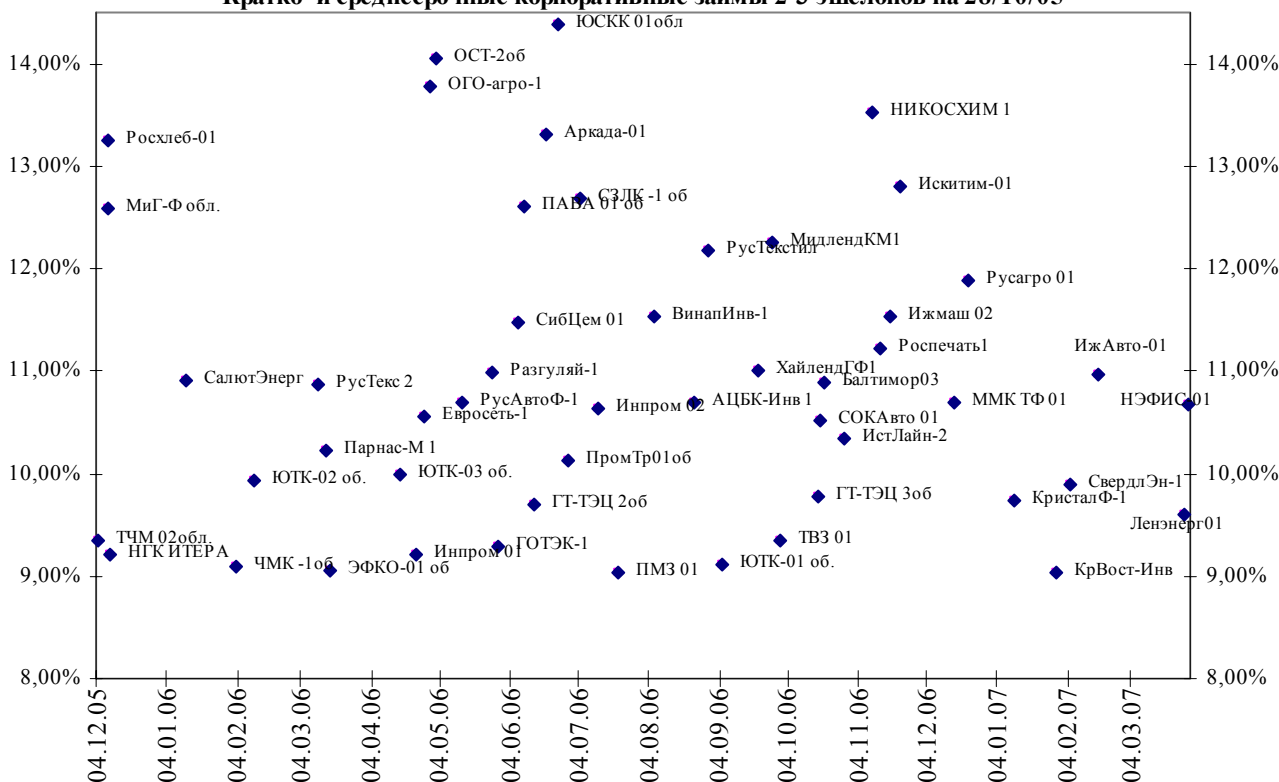
Две главные новости прошедшей недели так и остались не отыгранными на рынке корпоративных облигаций. Долгожданное повышение рейтинга совпало с коррекцией по американским облигациям, а результаты размещения 15 млрд-ного займа оказались не очень впечатляющими. Свою роль сыграло и сокращение банковской ликвидности, связанное в основном с налоговыми выплатами.

На текущей неделе ситуация со свободными рублями должна стабилизироваться, что возможно реанимирует положительное влияние описанных выше факторов.

Первичный рынок практически не будет оказывать давление и отвлекать средства со вторичных торгов - размещать свои бумаги планируют два банка, а также СалаватСтекло. Банковские бумаги традиционно не пользуются значительной популярностью на рынке, поэтому, скорее всего, будут размещены среди организаторов и андеррайтеров, вызвать интерес, на мой взгляд, могут только бумаги корпоративного эмитента.

Корпоративный сегмент долгового рынка ничем не выделяется в настоящее время на фоне остальных облигаций, поэтому рекомендации по нему в целом аналогичны другим секторам – сохранять сформированный портфель, при возможности осуществлять краткосрочные спекулятивные операции с ликвидными выпусками голубых фишек, инвестиционно вкладываться в короткие выпуски второго-третьего эшелона.

Кратко- и среднесрочные корпоративные займы 2-3 эшелонов на 28/10/05



Еврооблигации

Дмитрий Зак
d.zak@cf.ru

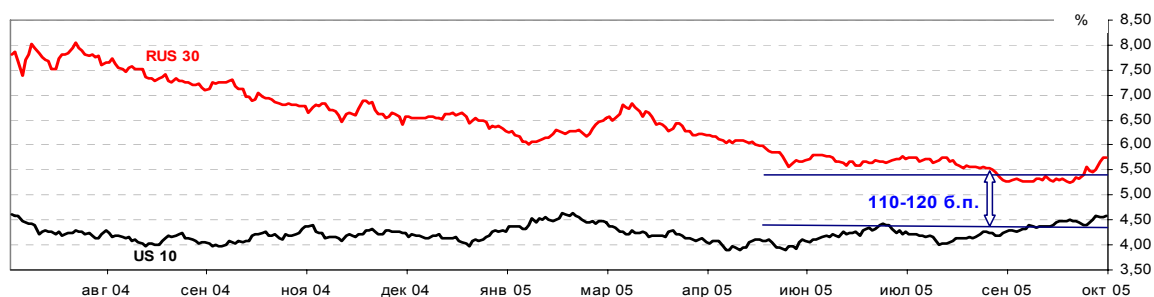
Ключевым событием предстоящей недели станет заседание ФРС, на котором большинство участников рынка, аналитиков, впрочем, как и мы, ожидаем очередные +25 п.п. по основным учетным ставкам.

Сейчас рост инфляции мы оцениваем, как наиболее весомый аргумент для предстоящего повышения ставок ФРС. Достаточно вспомнить данные по инфляции за сентябрь – 4,7% у/у. Кроме того, ожидания роста учетных ставок в зоне Евро также поспособствуют принятию позитивного решения на предстоящем FOMC, ведь чем меньше разница между «конкурирующими» регионами, тем «безболезненнее» будет процесс повышение ставок.

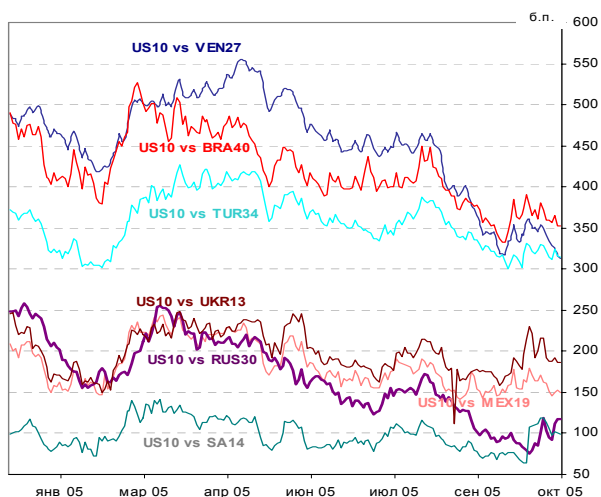
Предстоящая неделя, по крайней мере, до новостей от ФРС не порадует обладателей казначейских бондов и других суверенных облигаций – последние ожидания роста ставок ФРС будут «закладываться в цены». Однако, с середины недели, учитывая рекордно высокие текущие уровни доходности по американским benchmark, ожидаем краткосрочного снижения ставок USTbonds, что станет стимулом к восстановлению котировок бондов emerging markets.

В частности, UST10 ждем на уровне 4,25-4,30% годовых, RUS30 - на уровне 5,45-5,50% годовых. Сужения спредов между бондами стран emerging markets и USTbonds пока не ждем: в ближайшие неделю-две, оцениваем справедливый уровень спреда RUS30 vs US10 в границах 110-120 б.п., на конец 2005 года - на уровне 100 б.п.

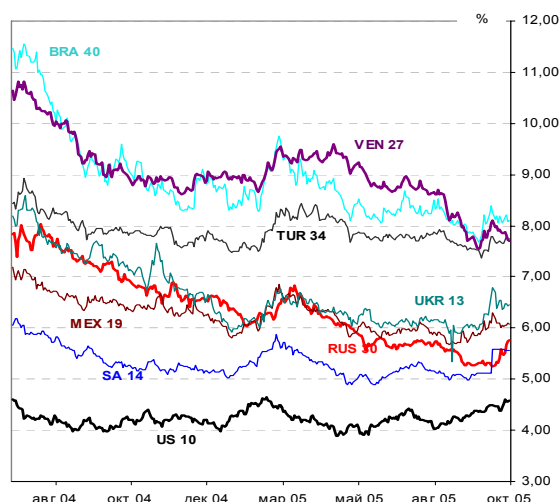
US 10 vs RUS30



Спреды emerging markets vs Tbonds



Суверенные облигации: доходность



Департамент долговых Рынков

Отдел Продаж (Санкт-Петербург)

+ 7 (812) 326 13 05

Наталия Газиева
Анна Думчева
Ирина Зеленцова
Анна Широкова

Отдел Продаж (Москва)

+ 7 (095) 771 65 37

Анна Грицаенко
Алексей Васильев
Дмитрий Иванов
Антон Кихаев
Наталья Ляховская
Дмитрий Попов
Михаил Хазан
Юля Чудина
Анна Ярославцева

Международные Продажи

Егор Заостровцев
Елена Мелешкова

+ 7 (812) 332 35 00

+ 7 (812) 332 35 21

Аналитическое Управление

+ 7 (812) 326 13 05

Литишия Риджески
Начальник Аналитического управления
Владимир Малиновский
Начальник отдела анализа рынка долговых обязательств
Илья Кубарь
Аналитик

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, и ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако, проверка использованных данных не проводилась, и КИТ Финанс не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако, КИТ Финанс имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и рекомендации, содержащиеся в нем. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс. КИТ Финанс не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.
