

Обзор рынка

Еврооблигации

Мировые финансовые рынки продолжает лихорадить. Ажиотажный спрос на безрисковые активы обернулся не только снижением их доходности, но и значительным оттоком средств с денежного рынка.

Рублевые облигации

Котировки большинства рублевых облигаций продолжают снижаться и особых предпосылок к улучшению ситуации по-прежнему нет.

Валютный рынок

В четверг курс евро относительно доллара вновь упал, реагируя сначала на принятие Сенатом правительственного плана по оздоровлению финансовых рынков, а затем - на выступлении главы ЕЦБ, в котором он заявил об очевидном замедлении экономики еврозоны. Евро не помогло ни предупреждение о рисках инфляции, ни принятое единогласно решение не менять базовую процентную ставку.

Новости эмитентов

- Разгуляй продолжает размещать биржевые облигации.
- Банк Союз и Мосмарт в преддверии оферт объявляют условия по выпускам на следующий купонный период.

Далее в выпуске

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

Будь в курсе

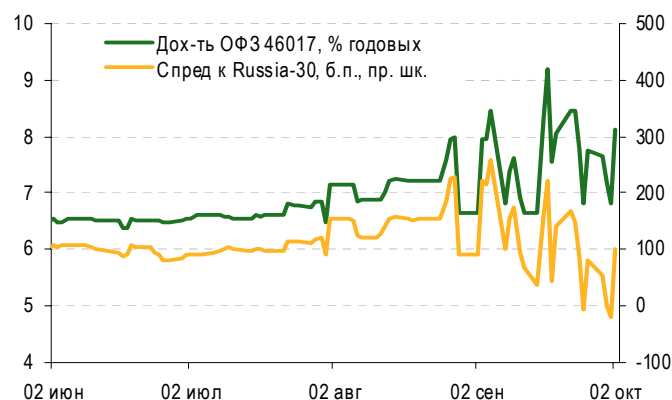
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▲ 25.8213	0.2190
Курс евро ЦБ, руб.	▼ 35.9458	-0.2072
EUR/USD	▼ 1.3762	-0.0263
MIACR на 1 день, %	▼ 4.62	-0.630
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 857.6	-30.60
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▲ 8.07	0.132
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▲ 15.02	1.290
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-60.60	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	78.00	
Средневзв. ставка РЕПО, %	7.16	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.620	-20.0
UST-10, доходность, %	▼ 3.629	-11.1
Bund-2, доходность, %	▼ 3.296	-12.6
Bund-10, доходность, %	▼ 3.931	-6.4
LIBOR 3m, %	▲ 4.208	5.75
Russia-30, % от номинала	▼ 102.3	-66.6
Brazil-40, % от номинала	▼ 124.6	-118.1
Turkey-30, % от номинала	▼ 143.0	-158.1
Venezuela-27, % от номинала	▼ 72.4	-250.3
Спред EMBIG, б.п.	▲ 462	14

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

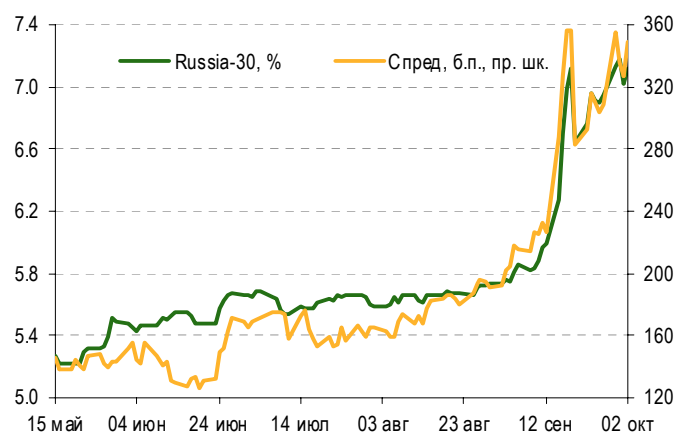
Календарь событий

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
3 окт	13:00	Еврозона	Euro-Zone Retail Sales MoM	авг.	0.1%	0.1%
	13:00	Еврозона	Euro-Zone Retail Sales YoY	авг.	-2.4%	-1.8%
	16:30	США	Average Hourly Earnings MoM	сен.	0.3%	0.4%
	16:30	США	Average Hourly Earnings YoY	сен.	3.6%	3.6%
	16:30	США	Average Weekly Hours	сен.	33.7 час.	33.7 час.
	16:30	США	Change in Manuf. Payrolls MoM	сен.	-57 тыс.	-61 тыс.
	16:30	США	Change in Nonfarm Payrolls	сен.	-105 тыс.	-84 тыс.
	16:30	США	Unemployment Rate	сен.	6.1%	6.1%
7 окт	00:00	Япония	Решение Банка Японии по ставкам		0.5%	0.5%
8 окт	18:00	США	Pending Home Sales MoM	авг.	-1.1%	-3.2%
9 окт	15:00	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		4.75%	5%
	18:00	США	Wholesale Inventories	авг.	0.4%	1.4%
10 окт	16:30	США	Import Price Index MoM	сен.	-2.5%	-3.7%
	16:30	США	Trade Balance Of Payments	авг.	-\$59.25 млрд.	-\$62.198 млрд.
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

Мировые финансовые рынки продолжает лихорадить. Ажиотажный спрос на безрисковые активы обернулся не только снижением их доходности, но и значительным оттоком средств с денежного рынка. В результате ставка трехмесячного Libor прибавила вчера еще 5 б.п., достигнув 4,11% годовых, а TED-спред увеличился на 25 п. до рекордных 360,8 б.п. Среди US Treasuries сильное всего упала доходность двухлетнего и пятилетнего выпусков – на 20 б.п. до 1,62% и 2,67% годовых, соответственно. Что касается T-Bills, то их доходность, за исключением наиболее коротких, снизилась в пределах 25 б.п.

Одобрение Сенатом плана антикризисных мер особого оптимизма у инвесторов пока не вызвало. К тому же сегодня его будет рассматривать Палата представителей, а поскольку они уже однажды отклонили законопроект, перспектива его принятия остается неопределенной.

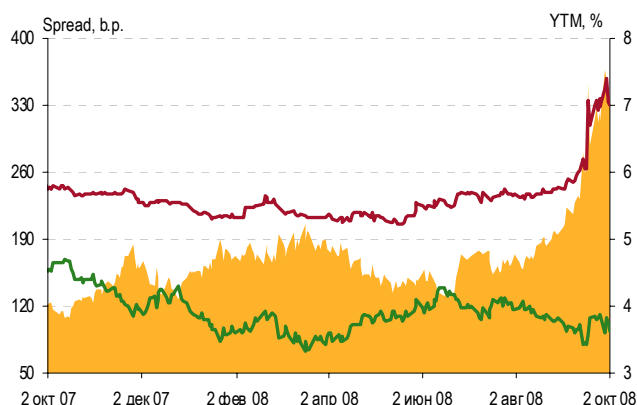
Есть также серьезные сомнения на счет эффективности предлагаемых мер, чтобы положительное решение Конгресса сняло все опасения инвесторов.

Другая причина для беспокойства – продолжающееся ухудшение ситуации на рынке труда США. Согласно опубликованным вчера данным, число обращений за пособием по безработице выросло до 497 тыс., а общее число безработных – до 3591 тыс., максимального значения за последние пять лет.

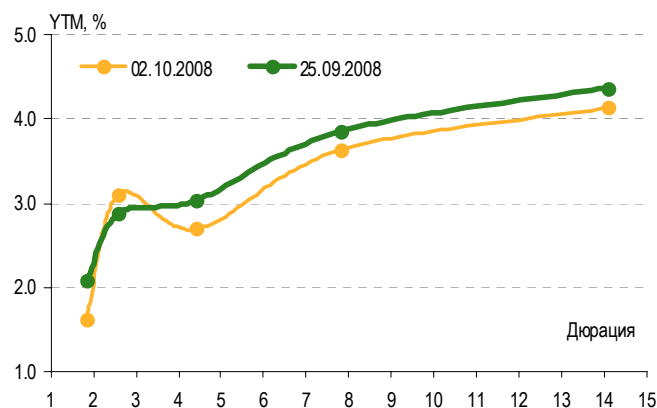
Учитывая, что и сегодня статистика по рынку труда США может принести разочарование, спрос на безрисковые активы, скорее всего, останется высоким.

В секторе суверенных еврооблигаций – без изменений: спреда между котировками на покупки и продажу большие, предпосылок к росту цен или снижению премии к безрисковым активами нет, сделки – единичные, причем в основном это продажи.

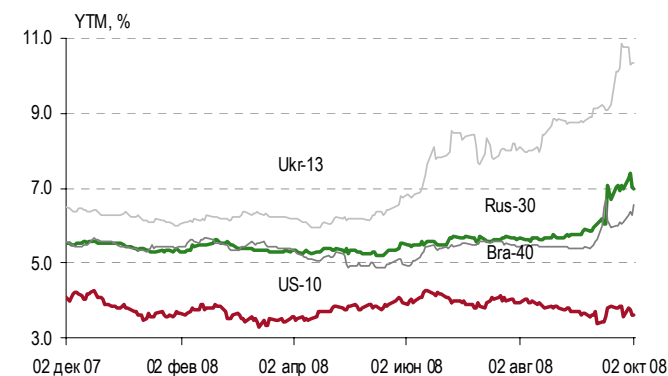
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Сильные потери понесли суверенные еврооблигации развивающихся стран. Индекс EMBI+ упал вчера почти на 1%, а спред расширился на 16 б.п. до 435 б.п. Индикативный выпуск Россия-30 снизился более чем на 1 п.п. до 102% от номинала, при этом его доходность выросла с 6,97% до 7,17% годовых. Еще сильнее расширился спред данной облигации к US Treasuries – сразу на 23 б.п. до 357 б.п. Продажи затронули и корпоративные евробонды, в том числе выпуски АльфаБанк-17, Газпром-13, Газпром-16, Газпром-34, Газпром-37, Сбербанк-13, и ТНК-16.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
РСХБ 6.299% 5/2017	11.25%	75.28	2.32
Рус.Стандарт 8.485% 6/2010	24.95%	77.91	1.70
Мегафон 8% 12/2009	10.09%	99.02	1.56
Газпром 6.58% 10/2013	10.22%	86.42	1.51
Газпром 4.56% 12/2012 €	9.60%	82.96	1.03
Альфа Банк 7.875% 10/2009	16.58%	91.91	1.02
Вымпелком 10% 6/2009	9.53%	100.19	0.77
Россия 11% 7/2018	5.92%	137.17	0.74
Альфа Банк 8.2% 6/2012	16.02%	78.28	0.71
Лукойл 6.356% 6/2017	10.17%	79.50	0.63
Аутсайдеры			
Банк Москвы 7.5% 11/2015	20.91%	79.50	-2.28
Евраз 9.5% 4/2018	14.25%	78.93	-2.32
Газпром 7.51% 7/2013	9.27%	91.16	-2.44
НорНикель 7.125% 9/2009	12.88%	93.83	-2.57
РСХБ 7.175% 5/2013	11.11%	85.88	-2.99
ТМК 10% 7/2011	14.98%	88.55	-3.52
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	27.19%	68.03	-4.19
Транснефть 6.103% 6/2012	8.55%	89.97	-4.53
Промсвязьбанк 9.625% 5/2012	15.70%	83.50	-5.15
Петрокоммерц 8.75% 12/2009	18.92%	89.33	-10.65

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	420.9	-0.06	367	-6
Russia EMBI+	464.3	0.19	293	-8
Argentina EMBI+	79.2	-1.85	826	12
Brazil EMBI+	638.5	0.22	285	-11
Colombia EMBI+	322.4	-0.16	271	-5
Ecuador EMBI+	698.1	-1.38	946	16
Mexico EMBI+	374.4	0.70	222	-15
Peru EMBI+	593.5	-0.11	270	-5
Turkey EMBI+	282.6	-0.07	336	-10
S.Africa EMBI+	148.0	-1.15	336	16
Venezuela EMBI+	487.3	-0.02	821	-6

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

Котировки большинства рублевых облигаций продолжают снижаться и особых предпосылок к улучшению ситуации по-прежнему нет: правительственные меры по поддержке финансового рынка пока только прорабатываются и вряд ли дадут немедленный результат, низкие ставки межбанковских кредитов слабо отражают текущую ситуацию и многим банкам по-прежнему недоступны. В то же время ставки на рынке биржевого РЕПО не снижаются - большинство сделок совершалось вчера под 12% годовых.

Низкая рублевая ликвидности и сложности с рефинансированием – лишь одна их причин дефицита спроса. Другая – возросшие кредитные риски, участившиеся случаи дефолтов и, как следствие, пересмотр или полное закрытие лимитов. Все это в результате оборачивается новыми продажами. Негативный внешний фон также ограничивает спрос, вынуждая инвесторов проявлять осторожность и повышать ликвидную составляющую портфелей. Поскольку обстановка на мировых финансовых рынках не только не улучшается, но и вызывает все больше беспокойство, шансы на восстановление рынка рублевого долга в ближайшие дни невысоки. Более вероятно, что сползания котировок вниз продолжится и в ходе предстоящей сессии.

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			
КАРАТ 02	17.10% / ·	98.99	2399
Лукойл4обл	· / 9.48%	92.45	1172
НИТОЛ 02	· / 24.76%	88.30	1004
ЕврокомФК3	25.88% / ·	97.00	900
ЗавГросс01	18.93% / ·	98.00	800
Апт36иб об	· / 16.38%	95.99	799
ЭнергЦент1	114.76% / ·	82.93	793
АИЖК 8об	13.49% / 12.76%	81.74	757
БАНАНА-М-2	##### / ·	39.99	751
ЕврокомФК1	26.34% / ·	97.40	740
Аутсайдеры			
НИКОСХИМ 2	16.04% / 13.31%	69.30	-941
ДМЦЕНТРо61	· / 27.26%	41.00	-971
МособгазФ2	· / 16.09%	59.74	-1006
СевКаб 04	39.52% / ·	79.63	-1036
СибАкИнв-1	16.00% / ·	65.97	-1107
РусТекс 2	17.24% / 14.60%	80.06	-1394
СэтлГрупп1	16.68% / 12.92%	74.00	-1483
М-ИНДУСТР	· / 16.34%	75.00	-2000
ТОАП-Фин01	18.78% / ·	75.00	-2295
Полипласт1	16.79% / ·	72.67	-2431

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

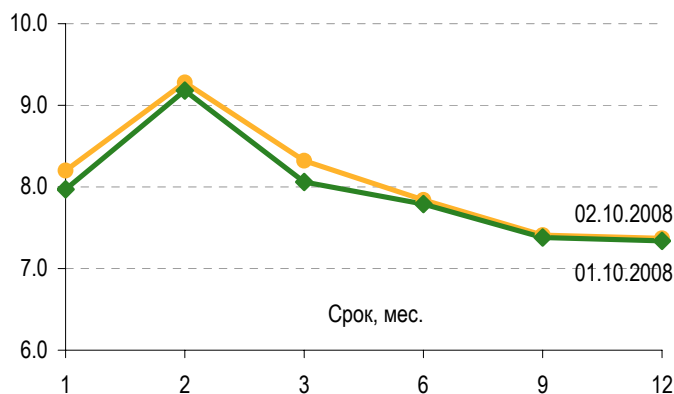
Валютный рынок

В четверг курс евро относительно доллара вновь упал, реагируя сначала на принятие Сенатом правительственного плана по оздоровлению финансовых рынков, а затем - на выступлении главы ЕЦБ, в котором он заявил об очевидном замедлении экономики еврозоны. Евро не помогло ни предупреждение о рисках инфляции, ни принятое единогласно решение не менять базовую процентную ставку. Перспектива ее сохранения на этом уровне все равно туманна, и чем дольше ЕЦБ будет удерживать ставку на нынешнем уровне, тем более резким может быть изменение денежно-кредитной политики впоследствии.

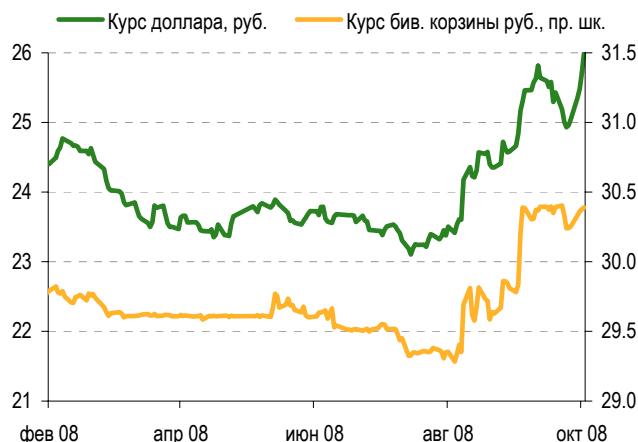
Как результат сильно подешевел и курса рубля относительно доллара. По итогам торгов он снизился на 27 коп. и достиг минимальной отметки с июля прошлого года – 25,99 руб./долл. Рост волатильности на внешнем и внутреннем валютном рынке и опасность еще большего ослабления рубля в связи с падением цен на нефть могут вынудить ЦБ постепенно отказаться от поддержки курса рубля к бивалютной корзине в пользу более активного регулирования курса рубля к доллару. И хотя Банк России в последнее время неоднократно заявлял о нежелании что-либо менять в валютной политике в ближайшее время, в среднесрочной перспективе такая возможность весьма вероятна.

Что же касается предстоящих торгов, то мы не исключаем отскока евро, а вслед за ним и рубля относительно доллара: фактор заседания ЕЦБ, довлевший над евро в последние дни, временно отошел на второй план, а публикаций негативных данных по рынку труда может спровоцировать закрытие длинных позиций по американской валюте в рамках фиксации прибыли.

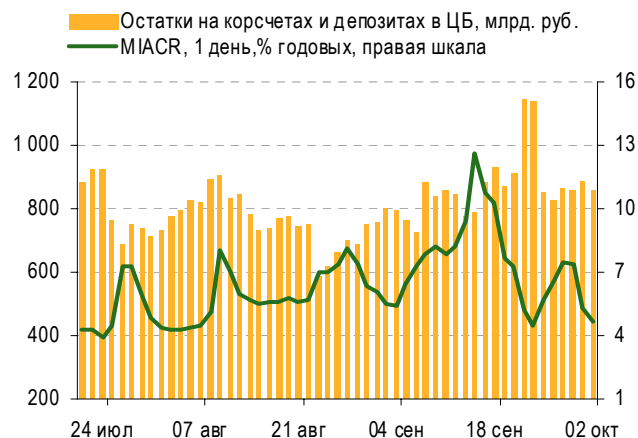
Изменение кривой МБК, % за день



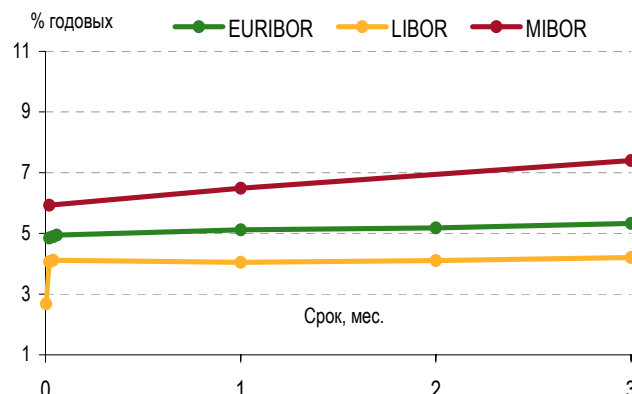
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

Разгуляй

Вчера состоялась размещение биржевых облигаций Разгуляя 4-й и 5-й серии объемом по 500 млн. рублей каждая. Оба выпуска погашаются через один год. Так как облигации дисконтные, то выплата купона не предусматривается. Цена размещения биржевых облигаций на аукционе была определена на уровне 87,37%, что соответствует доходности к погашению 14,5%. Отметим, что предыдущий выпуск БО Группы Разгуляй, размещенный в июне этого года, разместился с доходностью около 10,6%.

Банк Союз

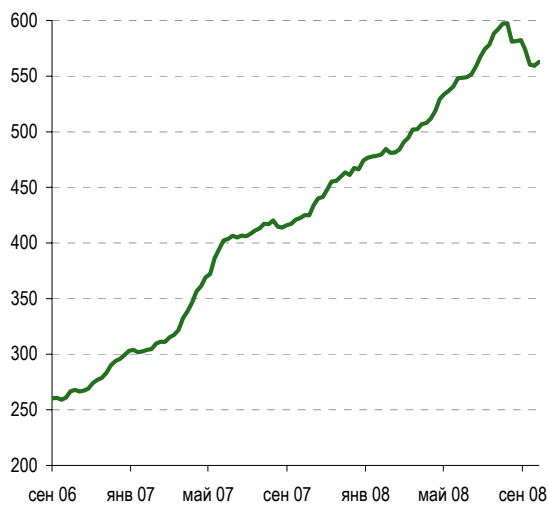
В преддверии оферты по второму облигационному выпуску Банка Союз объемом 2 млрд. рублей Эмитент выставил новую полугодовую оферту с ценой выкупа 104,18%. В последнее время выпуск торговался по цене около 100,9% от номинала при том, что предстоящая оферта (9 октября) пройдет по цене 101,27%. Если предположить, что после начала торгов данный выпуск станет торговаться также на уровне 101% от номинала, то доходность к новой оферте в апреле 2009 года составит 15,1%.

Мосмарт

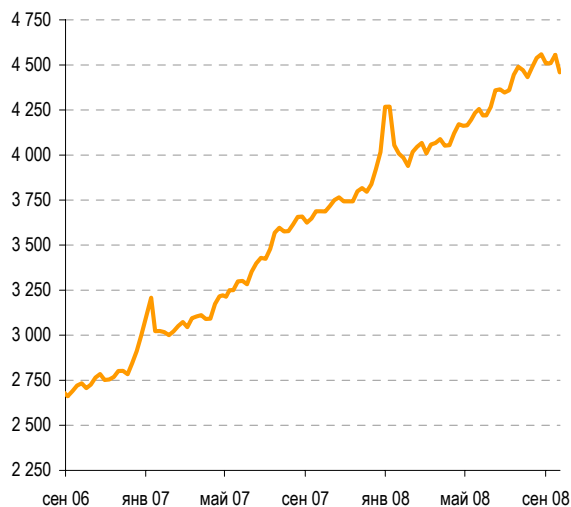
Московская продуктовая сеть Мосмарт определила новый купон на следующие полгода по своему дебютному выпуску в 2 млрд. рублей. Новая ставка купона составит 17% против текущей ставки в 15,5%. Предстоящая оферта состоится 22 октября 2008 года.

Soup du Jour: Пятница – Российская экономика

Золотовалютные резервы, \$ млрд.

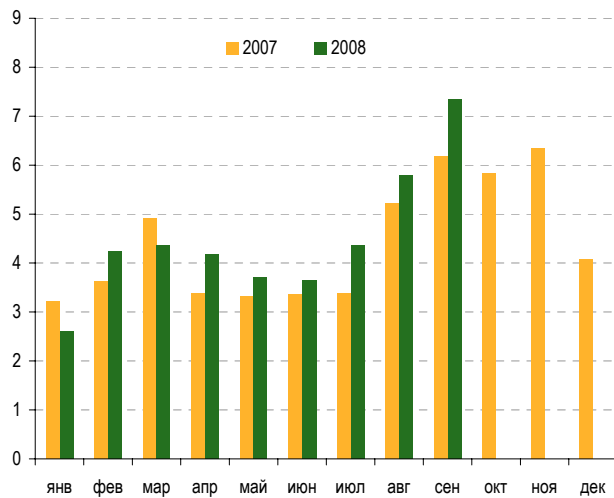


Денежная база, млрд. руб.

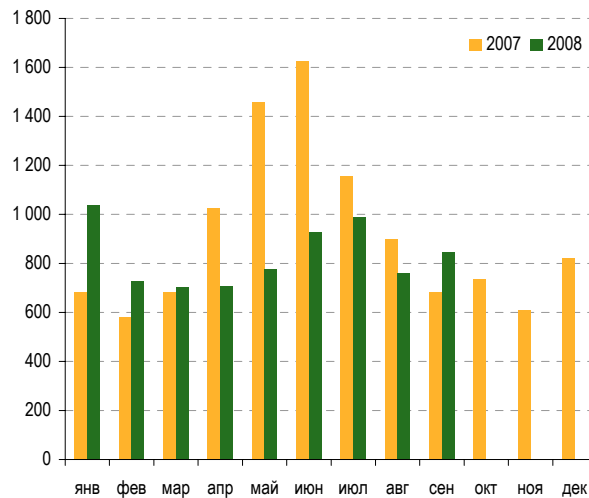


Источник: ЦБ РФ

Средний размер ставок МІАСR, % годовых

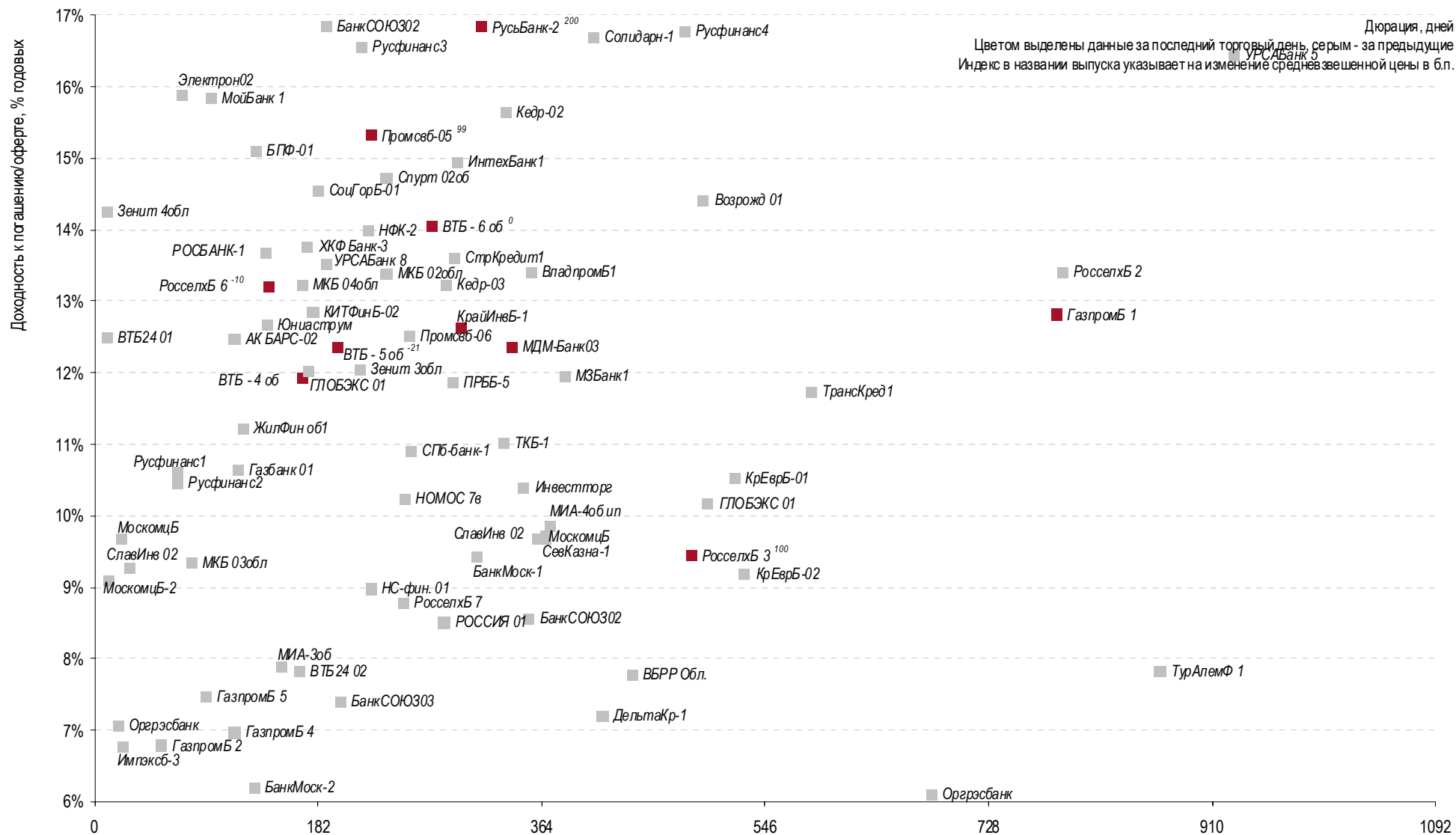


Средняя величина средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.



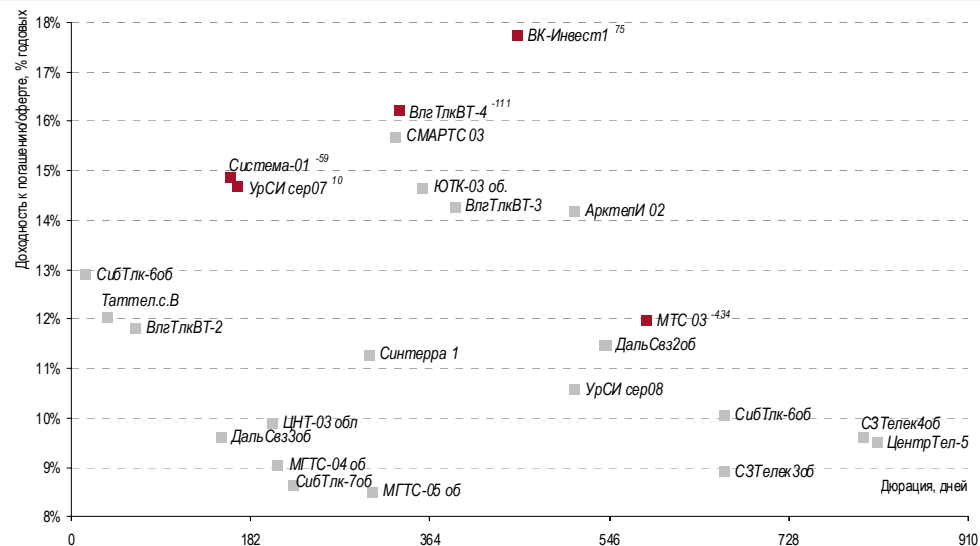
Карты процентных ставок по секторам

Банки

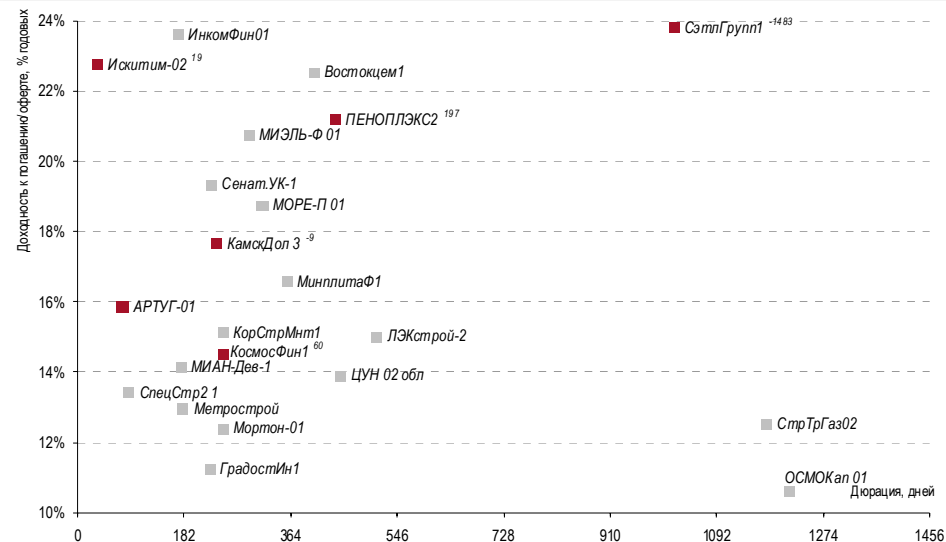


Карты процентных ставок по секторам

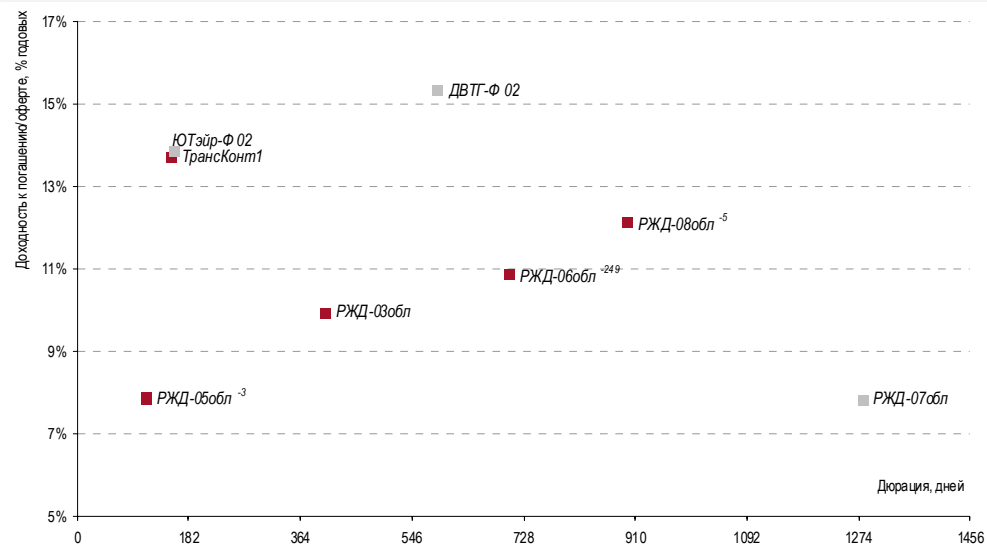
Связь и телекомы



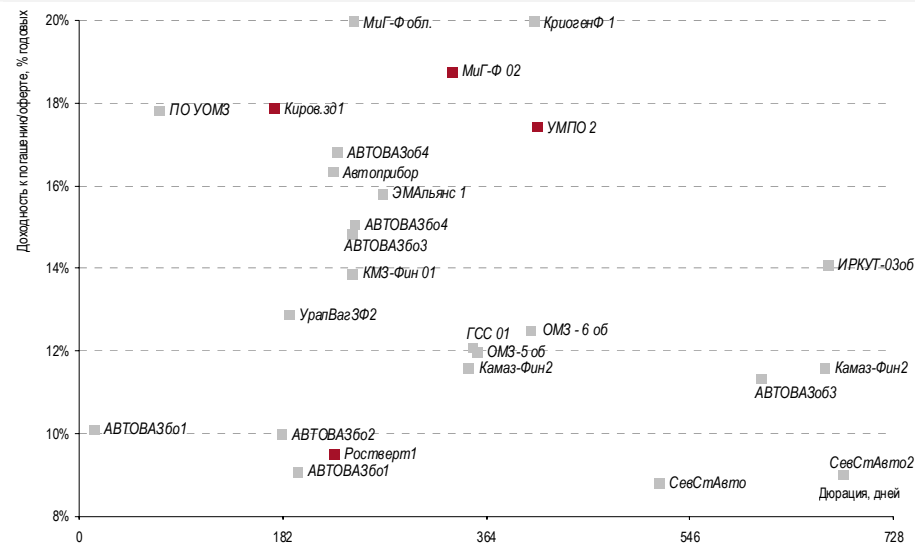
Строительство и девелопмент



Транспорт

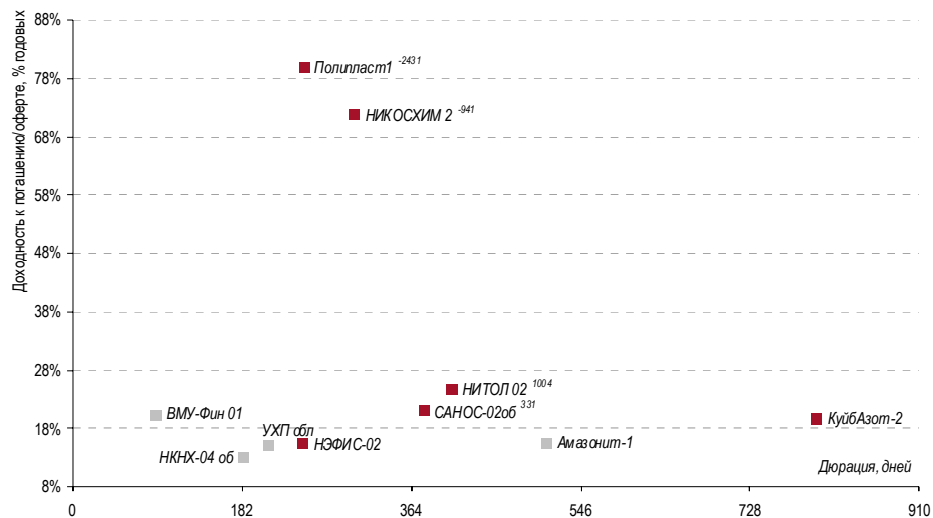


Машиностроение

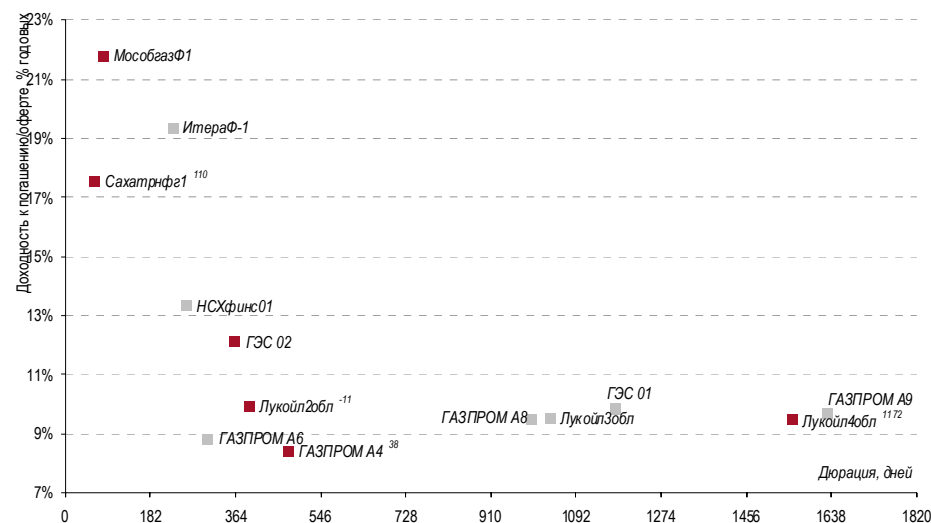


Карты процентных ставок по секторам

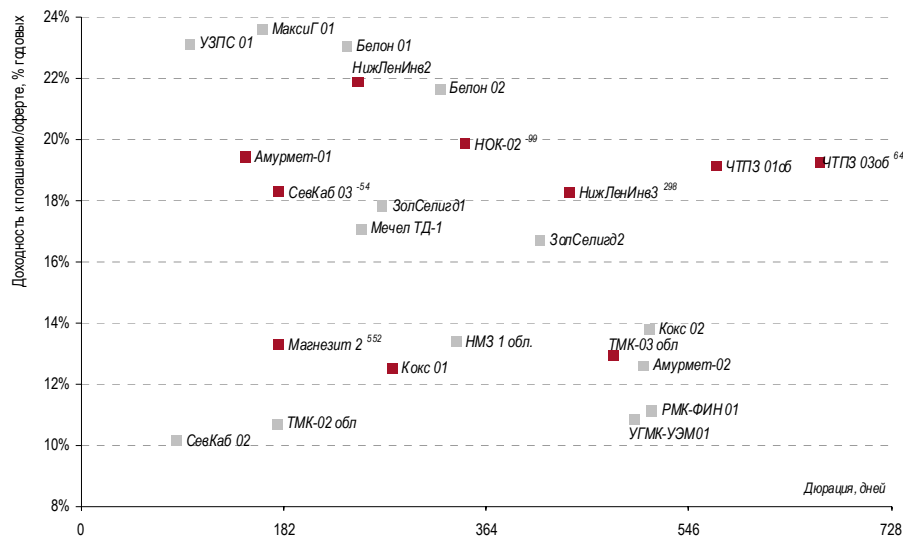
Химия и нефтехимия



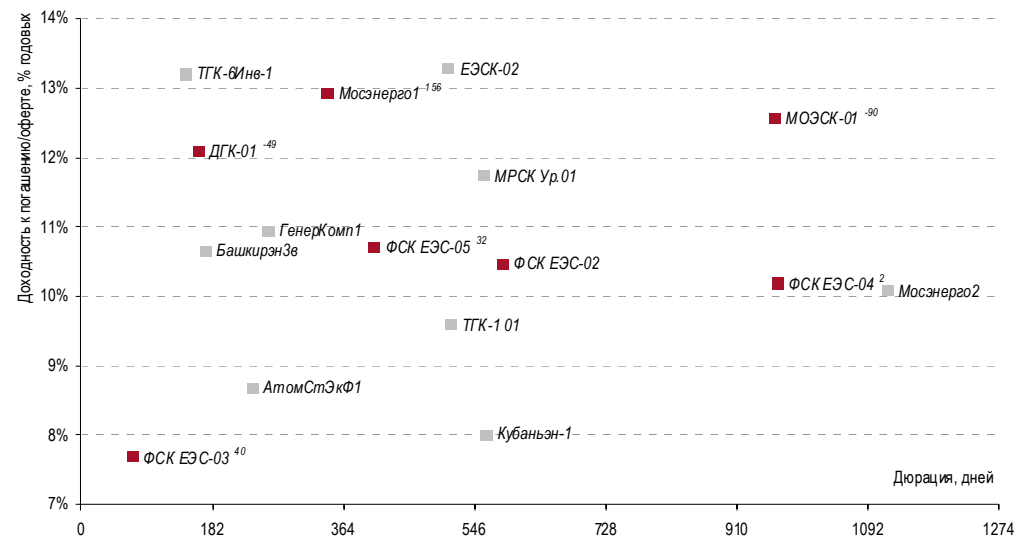
Нефть и газ



Металлургия

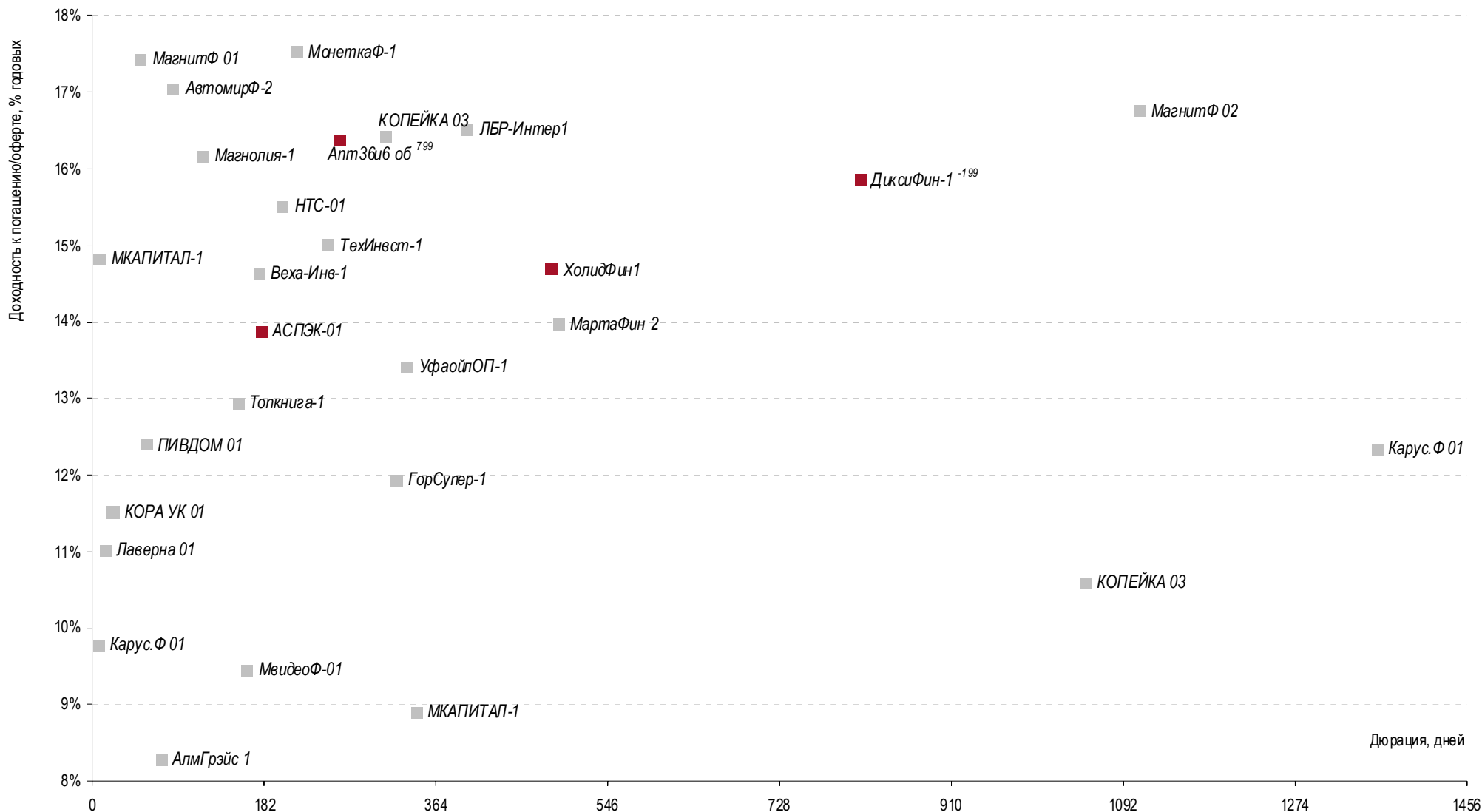


Электрэнергетика



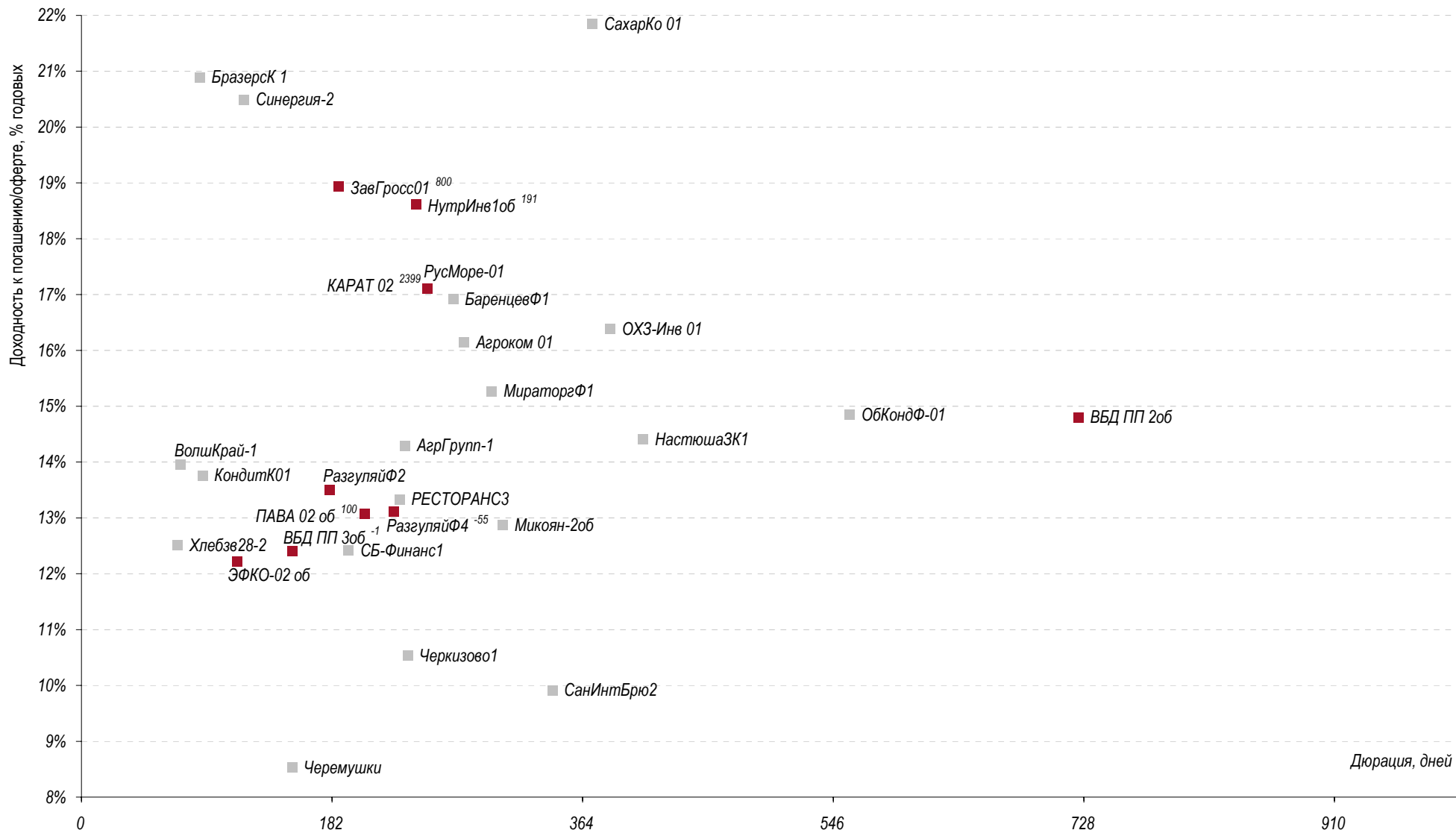
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



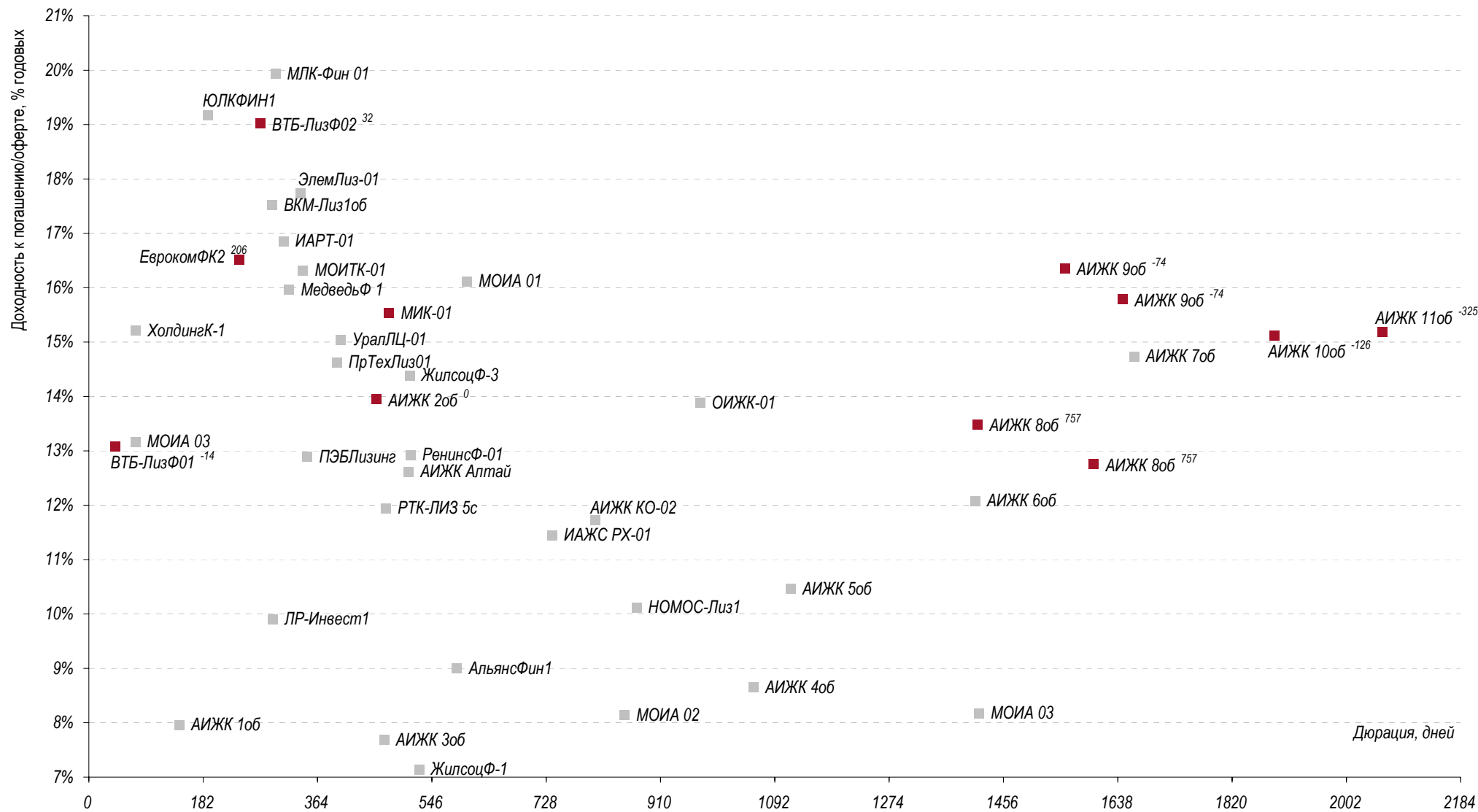
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

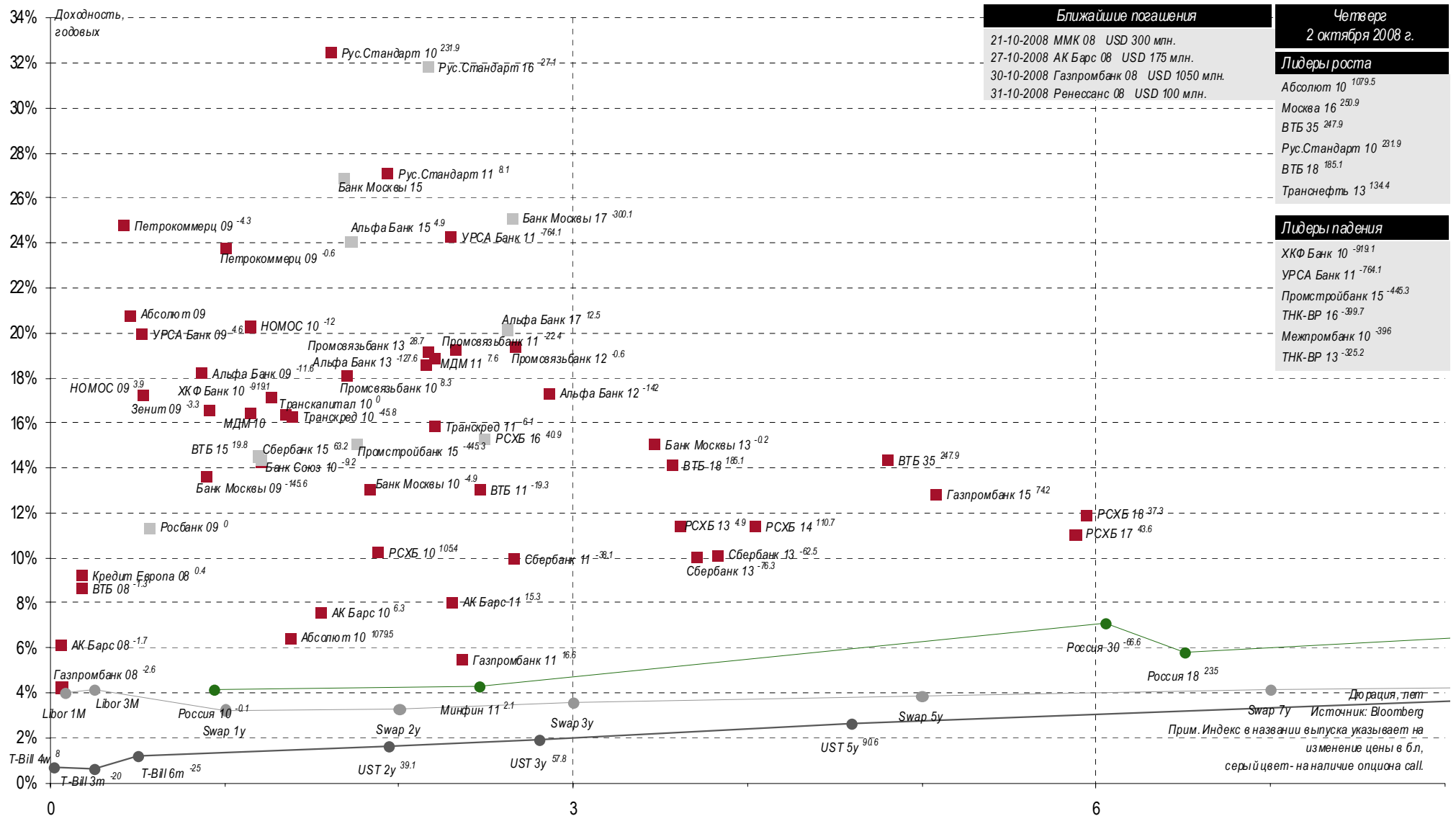


Карты процентных ставок по секторам

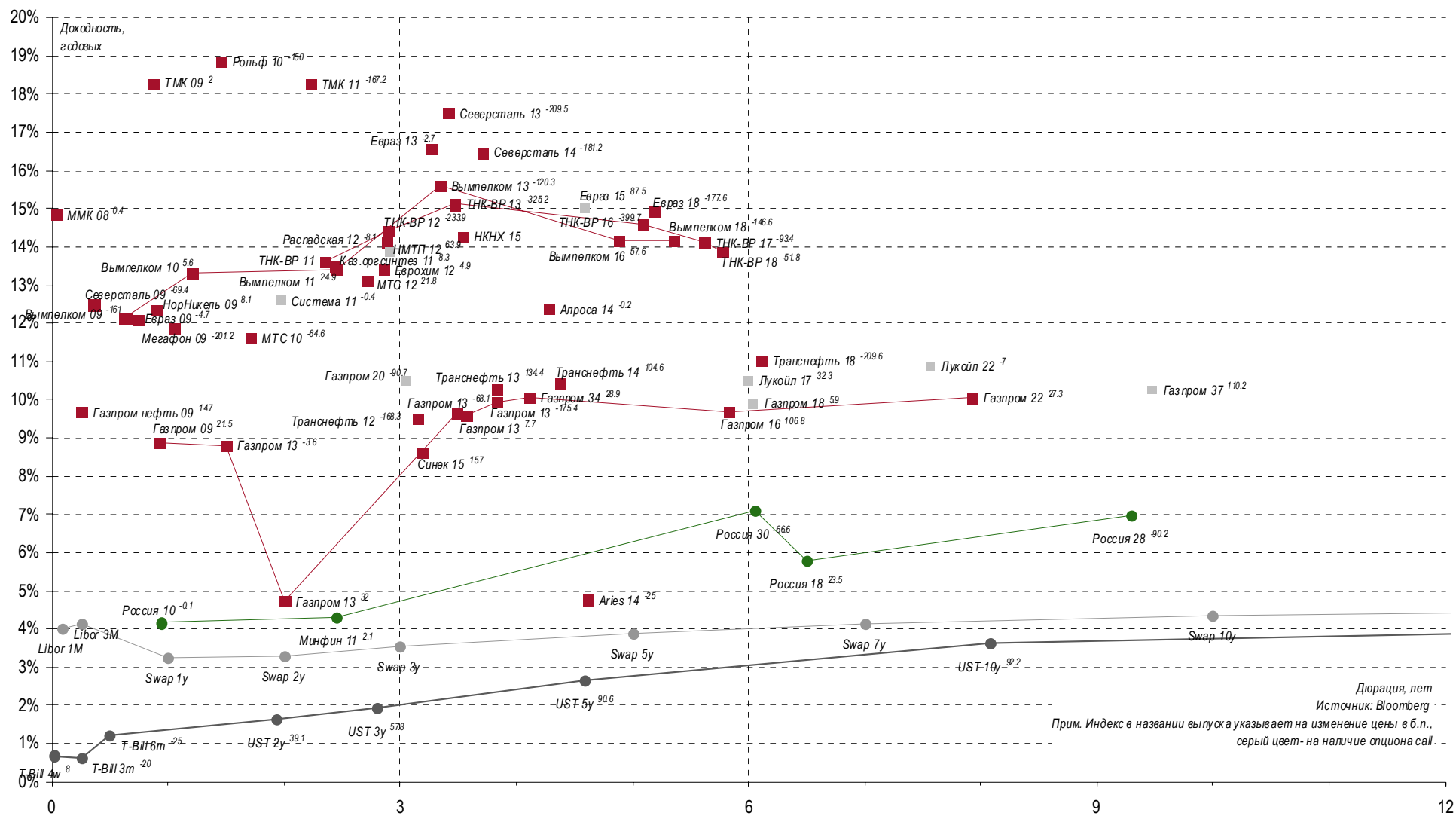
Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Доходность валютных облигаций: нефинансовый сектор



Источник: ММВБ, КапиталЪ

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
02.10.2008	Группа Разгуляй, БО-5	- / 1	500	-	-	-
02.10.2008	Группа Разгуляй, БО-4	- / 1	500	-	-	-
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%	-

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

Выпуск	Ставка купона	Объем, млн. руб.
02.10.2008 Аркада-03	13.65%	81.7
Аркада-03	оферта	1 200.0
ЕПК-1	9.35%	46.6
ЕПК-1	погашение	1 000.0
МДМ-Банк03	8.50%	254.3
МДМ-Банк03	оферта	6 000.0
ОГК-5 об-1	7.50%	187.0
ПаркетХол1	13.10%	9.8
ПаркетХол1	оферта	300.0
РусМасла-2	12.50%	62.3
РусМасла-2	оферта	1 000.0
Тюменэнерг2	7.70%	103.7
УБРиР-ф 02	12.50%	31.2
ХолидФин1	11.15%	83.4

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

Ближайшие размещения корпоративных облигаций

Дата аукциона	Эмитент	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млн. руб.
06.10.2008	Газпромбанк, З	- / 3	10 000
06.10.2008	Новые горизонты, БО-3	- / 1	100

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.