

Обзор рынка

Еврооблигации

Так ожидаемое рынком принятие законопроекта о помощи финансовой системе США состоялось в пятницу вечером. Однако по факту большая часть инвесторов, впрочем, как и мы, опасается, что помощь от Плана Полсона будет либо недостаточной, либо кратковременной. В таких условиях говорить об инвестициях в развивающиеся рынки не приходится.

Рублевые облигации

В пятницу на рынке рублевых облигаций активизировались покупатели, причем рост наблюдался не столько в бумагах первого эшелона, сколько ликвидных выпусках второго, с дюрацией до полутора лет.

Валютный рынок

В пятницу валютные рынки замерли в ожидании решения Конгресса США в отношении правительственного законопроекта по спасению финансовых рынков. Как результат, ни увеличение розничных продаж в еврозоне, ни сокращение рабочих мест в США, практически не повлияли на пару евро-доллар. Стабилен был и курс рубля, причем, не только относительно доллара, но и бивалютной корзины.

Новости эмитентов

- На рынке продолжается череда технических дефолтов.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Понедельник – Экономика США
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

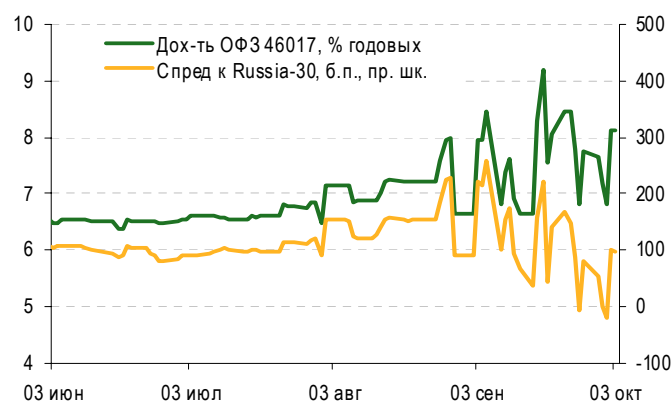
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▲ 25.8993	0.0780
Курс евро ЦБ, руб.	▼ 35.8757	-0.0701
EUR/USD	▼ 1.3747	-0.0014
MIACR на 1 день, %	▼ 4.59	-0.030
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 831.4	-26.20
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 8.06	-0.012
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	15.02	0.000
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-117.80	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	74.53	
Средневзв. ставка РЕПО, %	7.16	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.586	-3.4
UST-10, доходность, %	▼ 3.605	-2.4
Bund-2, доходность, %	▼ 3.284	-1.2
Bund-10, доходность, %	▼ 3.924	-0.7
LIBOR 3m, %	▲ 4.334	12.63
Russia-30, % от номинала	▼ 102.1	-20.4
Brazil-40, % от номинала	▼ 124.3	-26.6
Turkey-30, % от номинала	▲ 143.3	30.5
Venezuela-27, % от номинала	▼ 72.1	-28.4
Спред EMBIG, б.п.	▲ 464	2

Источник: PTC, MMBB, ЦБ РФ, Bloomberg, Cbonds

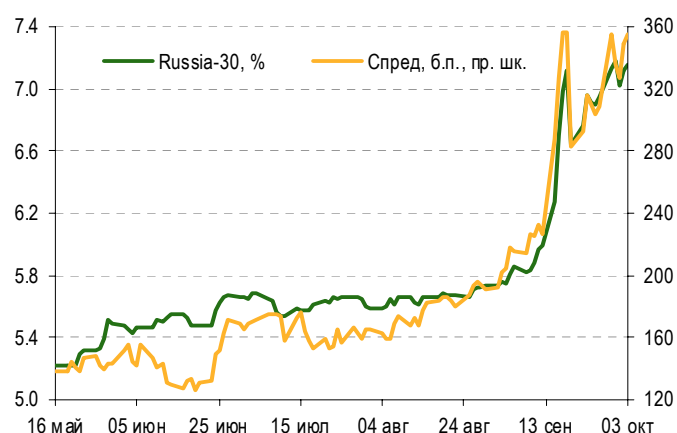
Календарь событий

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.	
7 окт	0000	Япония	Решение Банка Японии по ставкам		0.5%	0.5%	
8 окт	1800	США	Pending Home Sales MoM	авг.	-1.1%	-3.2%	
9 окт	1500	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		4.75%	5%	
	1630	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3680 тыс.	3691 тыс.	
	1630	США	Initial Jobless Claims	нед.	475 тыс.	497 тыс.	
	1800	США	Wholesale Inventories	авг.	0.4%	1.4%	
10 окт	1630	США	Import Price Index MoM	сен.	-2.8%	-3.7%	
	1630	США	Import Price Index YoY	сен.	12.2%	16%	
	1630	США	Trade Balance Of Payments	авг.	-\$59 млрд.	-\$62.198 млрд.	
	2200	США	Monthly Budget Statement	сен.	\$63.5 млрд.	-\$11.914 млрд.	
15 окт	1630	США	Advance Retail Sales	сен.	-0.6%	-0.3%	
	1630	США	Empire Manufacturing	окт.	-9.25	-7.41	
	1630	США	PPI Ex Food & Energy MoM	сен.	0.2%	0.2%	
	1630	США	Producer Price Index MoM	сен.	-0.2%	-0.9%	
	1630	США	Retail Sales Less Autos	сен.	-0.2%	-0.7%	
	1800	США	Business Inventories MoM	авг.	0.4%	1.1%	
	16 окт	1630	США	Consumer Price Index MoM	сен.	0%	-0.1%
	1630	США	Consumer Price Index YoY	сен.	5.1%	5.4%	
1630	США	CPI Ex Food & Energy MoM	сен.	0.2%	0.2%		

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: MMBB, Bloomberg

Валютные облигации

План Полсона поможет?

В пятницу вечером Конгресс одобрил «план Полсона» в размере \$700 млрд., а президент США Джордж Буш подписал его.

Предполагается, что для финансирования выкупа неликвидных активов должны быть выпущены новые государственные обязательства. По масштабу эта операция будет эквивалентна четверти бюджета США. Минфину предстоит еще окончательно определиться с механизмом выкупа неликвидных активов. Дополнительные налоговые льготы для частных лиц и компаний оцениваются в \$150 млрд. Кроме того, предусматривается увеличение суммы банковских депозитов, подпадающих под систему государственного страхования со \$100 тыс. до \$250 тыс.

Тем не менее, инвесторы не верят, что этот план способен вывести экономику из финансового кризиса. Все фондовые площадки мира это подтверждают – везде обвал.

В Европе усиливается финансовый кризис. Так, на выходных стало известно о том, что консорциум коммерческих банков и правительство Германии согласовали выделение 50 млрд. евро для спасения одного из крупнейших банков-кредиторов рынка недвижимости Германии Hypo Real Estate Group.

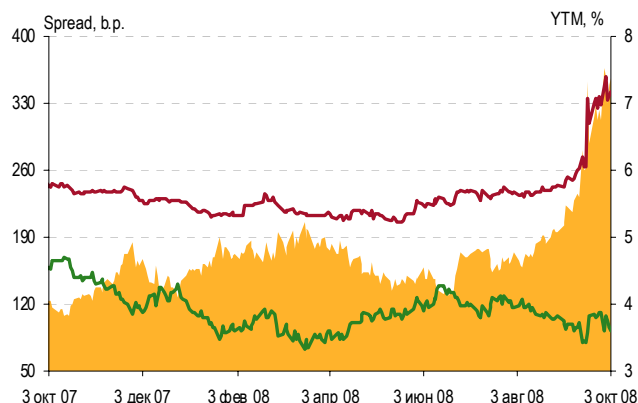
Европейский банк Fortis заявил, что продаст свой голландский бизнес, включая долю в ABN Amro, правительству Нидерландов за \$23 млрд. В свою очередь, BNP Paribas покупает бизнес банка Fortis в Бельгии и Люксембурге.

Совет директоров крупнейшего по размеру активов итальянского банка UniCredit одобрил план увеличения капитала на 6,6 млрд. евро, чтобы покрыть убытки.

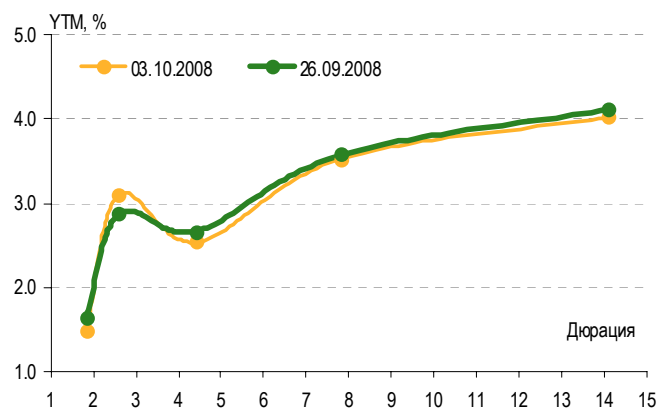
Кроме того, ухудшаются макроэкономические данные в США и Еврозоне. В пятницу были опубликованы слабые данные по американскому рынку труда. Так, в сентябре число рабочих мест упало на 159 тыс., что является максимальным показателем за последние пять лет.

Все эти сигналы лишь в очередной раз свидетельствуют о слабости крупнейших экономик мира, а также о разрастании кредитного кризиса на мировом финансовом рынке. Это в свою очередь продолжает отпугивать инвесторов от активов развивающихся рынков. Спреды стран EM к Treasuries вновь бьют рекорды. По состоянию на 11.00 понедельника индикативный спред RUS-30 vs. US-10 достиг 360 б.п., 5-ти летние CDS на Россию составляют 267 б.п.

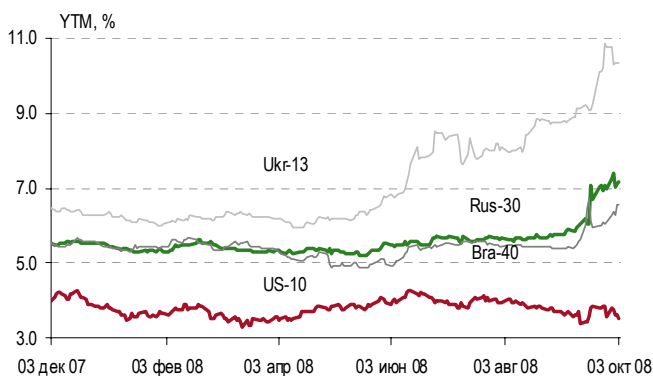
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

В корпоративном сегменте дела обстоят еще хуже - рынок российских корпоративных еврооблигаций скорее мертв, чем жив: спреды между ценами покупки/продажи сверхвысокие, а проведенные редкие сделки могут показать феноменальные движения котировок по итогам дня, не отражающие на наш взгляд изменения в кредитном качестве эмитента, на которое в последние недели никто внимание не обращает.

Сегодня рынок, скорее всего, продолжит стагнировать на фоне нового витка финансового кризиса, который набирает силу на европейских рынках. Инвесторы, впрочем как и мы, не верят в то, что план Полсона сможет реально помочь американской экономике.

Сегодня в 12:30 будут опубликованы данные о промышленном производстве в Великобритании за август. В 20:00 Глава ФРБ Чикаго Чарльз Эванс выступит с экономическим прогнозом.

Лидеры роста / падения за неделю

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
Лукойл 6.356% 6/2017	10.17%	79.50	4.56
ТНК-ВР 7.875% 3/2018	12.96%	74.51	3.99
Россия 11% 7/2018	5.92%	137.17	3.48
Газпром 6.58% 10/2013	10.22%	86.42	2.78
ТНК-ВР 6.625% 3/2017	13.00%	69.28	2.73
РСХБ 6.875% 11/2010	10.33%	94.94	2.41
ТНК-ВР 7.5% 7/2016	12.47%	75.62	2.32
Распадская 7.5% 5/2012	12.93%	84.27	1.97
Газпром 7.288% 8/2037	10.30%	73.64	1.90
Евраз 9.5% 4/2018	14.25%	78.93	1.81
Аутсайдеры			
Альфа Банк 8.625% 12/2015	21.19%	78.66	-5.85
Банк Москвы 7.5% 11/2015	20.91%	79.50	-6.67
Зенит 8.75% 10/2009	16.51%	92.45	-7.34
Петрокоммерц 8.75% 12/2009	18.92%	89.33	-8.44
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	27.19%	68.03	-9.39
Москва 5.064% 10/2016 €	10.20%	72.67	-11.54
Рус.Стандарт 8.485% 6/2010	24.95%	77.91	-12.09
Промсвязьбанк 10.75% 7/2013	19.37%	81.74	-12.13
Рус.Стандарт 8.625% 5/2011	24.61%	71.10	-13.97
Рус.Стандарт 7.5% 10/2010	28.72%	71.01	-14.25

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Спреды, 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

В пятницу на рынке рублевых облигаций активизировались покупатели, причем рост наблюдался не столько в бумагах первого эшелона, сколько ликвидных выпусках второго, с дюрацией до полутора лет.

Впрочем, большинство рублевых облигаций вчера снизилось, и может упасть еще ниже в ближайшие дни, учитывая, что рублевая ликвидность остается низкой (снижение ставок межбанковских кредитов не очень показательно, учитывая, что кризис доверия заметно ограничил возможности рефинансирования как на денежном рынке, так и на рынке межбанковского РЕПО), ситуация на фондовых рынках после нескольких дней относительной стабильности вновь резко ухудшилась, а внешней фон по-прежнему ассоциируется с крайне высокой степенью неприятия риска. Судя по тому, каким обвальным падением открылись торги на фондовых рынках Азии и Европы, инвесторы не испытывают особой надежды на принятие антикризисных мер, которые даже на время не смогли ослабить нервозность на финансовых рынках. В такой ситуации пятничный рост рублевых облигаций, который проходил на небольших оборотах, вряд ли окажется нечто большим, чем просто коррекция.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за неделю

Выпуск	Дох-ть к оферте/ погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
СодружФ-1	· / 17.18%	94.35	1389
МособгазФ2	· / 19.42%	80.50	1050
НОМОС 9в	27.18% / ·	90.23	923
Х-МСтройР1	38.25% / ·	90.00	900
ДальСвз2об	17.99% / ·	88.70	870
Амурмет-01	· / 19.52%	96.70	869
Бахетле-1	16.74% / ·	99.81	831
СудострБ-2	17.92% / ·	96.70	669
КАРАТ 02	32.89% / ·	90.44	644
Искитим-02	· / 21.11%	99.36	598
Аутсайдеры			
МИА-Зоб	75.35% / ·	82.50	-1761
Полипласт1	60.74% / ·	78.93	-1797
МОИТК-01	· / 46.92%	75.22	-1879
МатрицаФ-1	· / 700.33%	68.19	-2081
АЛПИ-Инв-1	· / 252.46%	39.33	-2377
КуйбАзот-2	· / 24.03%	75.10	-2390
ИнкомЛада2	224.42% / ·	68.20	-2439
Аркада-03	59.19% / ·	75.00	-2449
Аркада-02	· / 183.08%	70.00	-2890
НИКОСХИМ 2	· / 103.57%	60.17	-3305

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

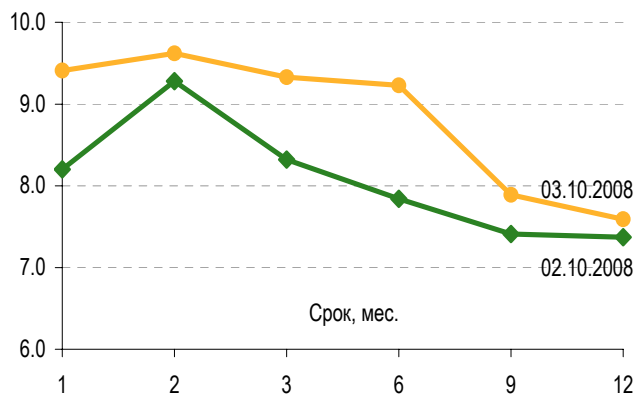
В пятницу валютные рынки замерли в ожидании решения Конгресса США в отношении правительственного законопроекта по спасению финансовых рынков. Как результат, ни увеличение розничных продаж в еврозоне, ни сокращение рабочих мест в США, практически не повлияли на пару евро-доллар. Стабилен был и курс рубля, причем, не только относительно доллара, но и бивалютной корзины.

Это затишье, однако, обернулось резким падением курса евро, а вслед за ним и рубля в ходе сегодняшней сессии. Одобрение Конгрессом «плана Полсона» нисколько не ослабило кризис на финансовых рынках и не сбила ажиотажный спрос на безрисковые активы, который в свою очередь является источником спроса на американскую валюту. Еще большее давление валюты других стран испытывают из-за опасений замедления мировой экономики, которым грозит усугубление финансового кризиса. В такой ситуации сложно рассчитывать даже на их стабилизацию, не говоря уже о возможности смены тренда.

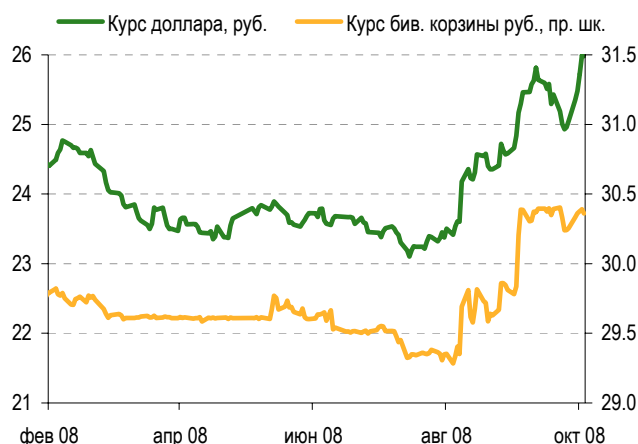
Статистики на этой неделе публикуется мало, к тому же сейчас ее

влияние на динамику валютных курсов ограничено. Стоит учитывать и то, что инвесторы склонны исходить из худшего сценария развития событий, и если даже негативные прогнозы в отношении макроэкономических данных США оправдаются, реакция на них вряд ли последует.

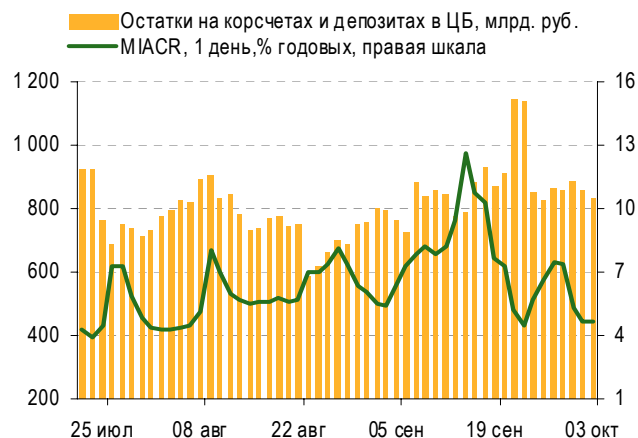
Изменение кривой МБК, % за день



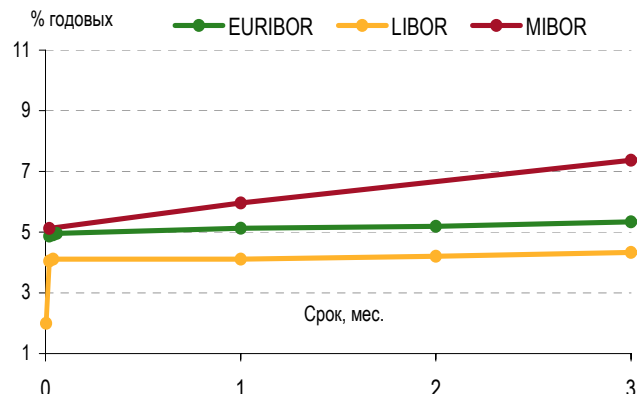
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

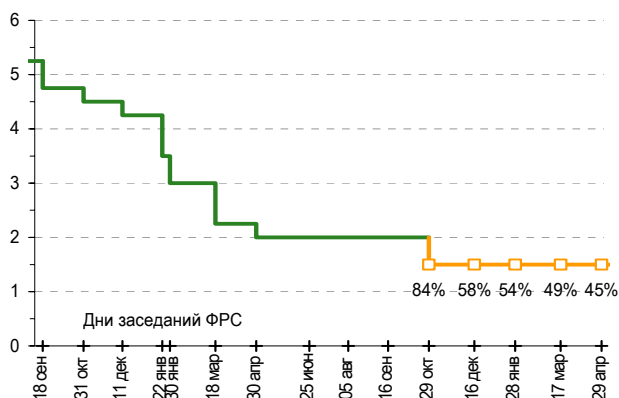
Технические дефолты

На рублевом рынке долга продолжаютеся дефолты. Так в четверг единственный производитель олова в России Новосибирский оловянный комбинат (НОК) не выполнил требования держателей облигаций второго выпуска по оферте. При объеме займа в 400 млн. рублей к досрочному погашению было предъявлено около 350 млн. рублей. В самой компании ситуацию объясняют временными проблемами с ликвидностью и обещают расплатиться с кредиторами в течение 30 дней.

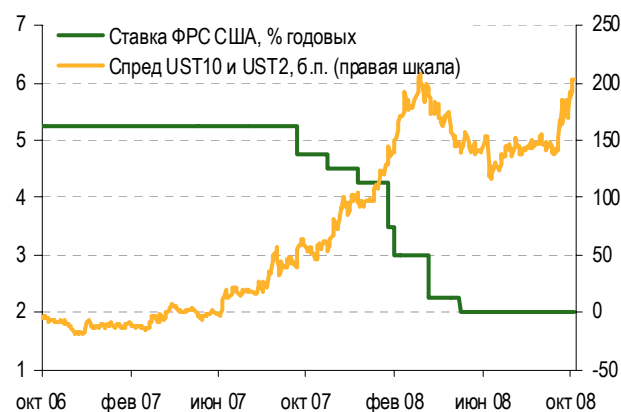
С аналогичными объяснениями выступили в пятницу представители торгового дома Русские Масла, крупнейшего производителя растительного масла. Компания не смогла выплатить купон по своему второму выпуску облигаций (объем выпуска 1 млрд. рублей.).

Soup du Jour: Понедельник – Экономика США

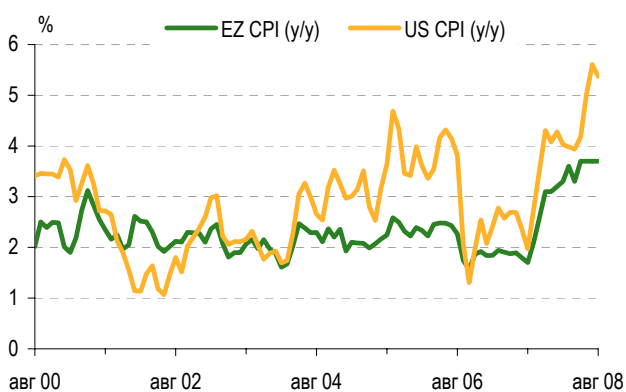
Вероятность значения базовой ставки ФРС США



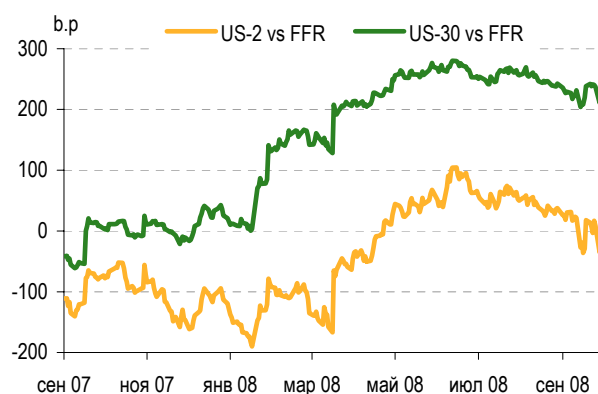
Ставка ФРС США и спред между долгосрочным и краткосрочным выпусками



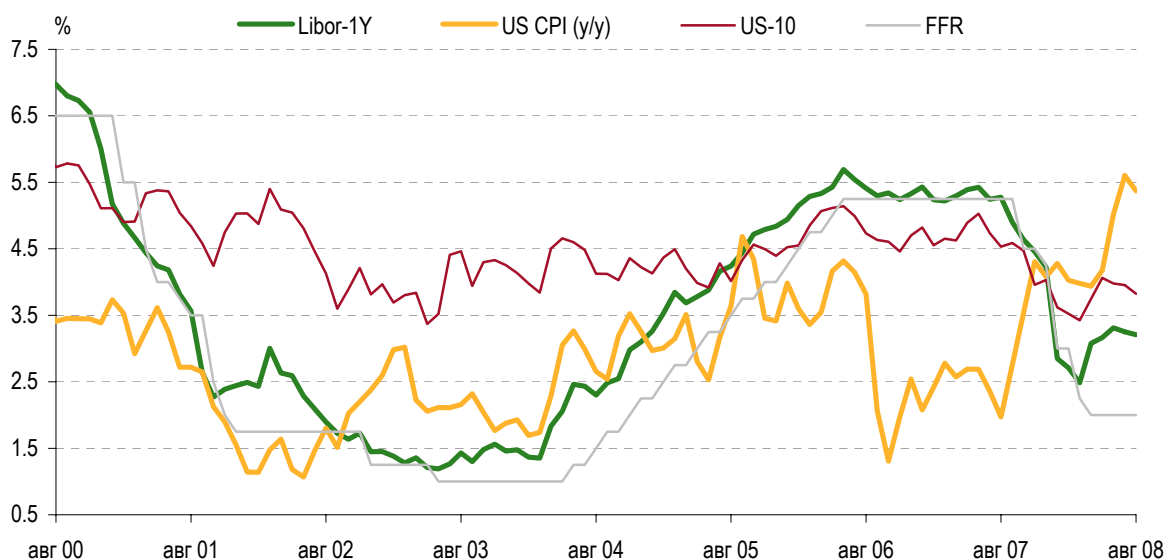
US CPI vs EZ CPI



FFR vs UST

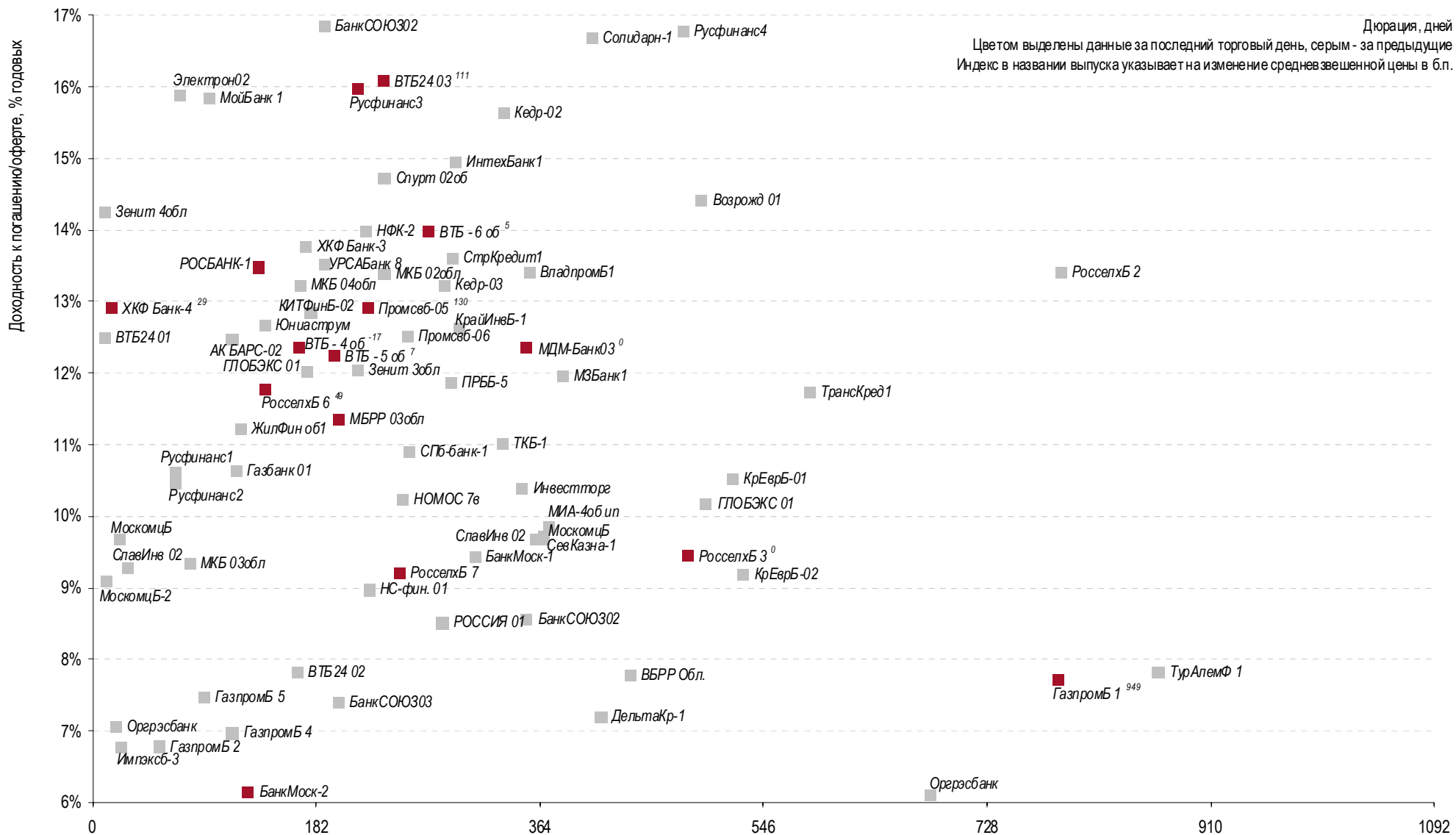


Libor-1Y vs US CPI vs US-10 vs FFR



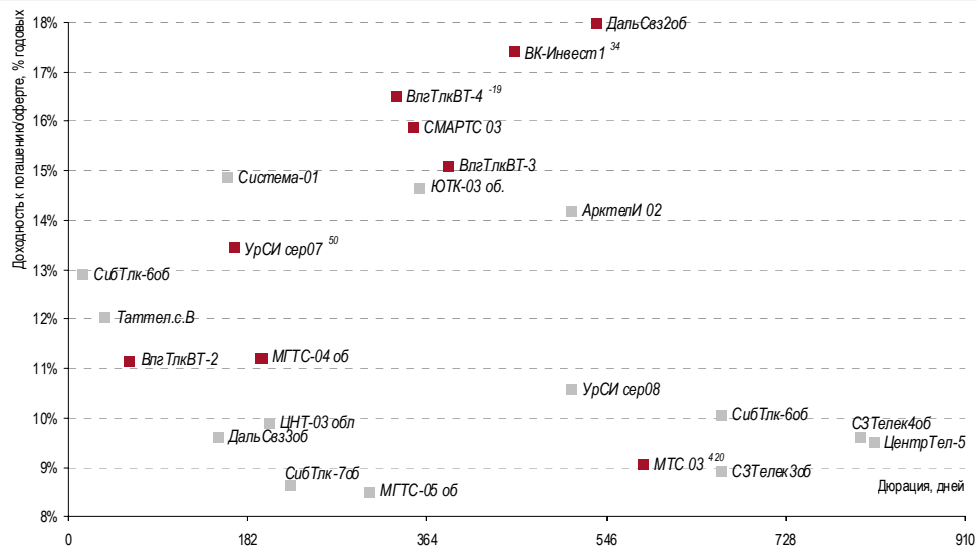
Карты процентных ставок по секторам

Банки

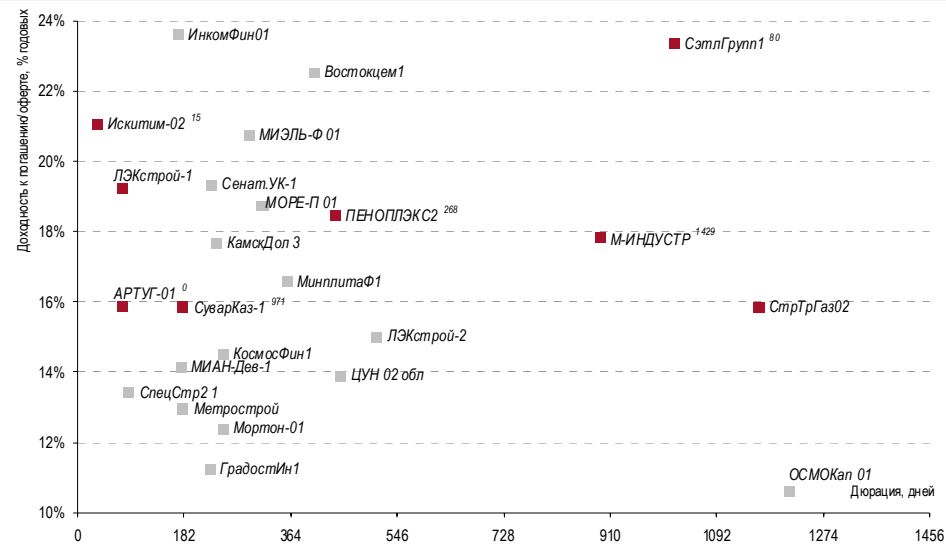


Карты процентных ставок по секторам

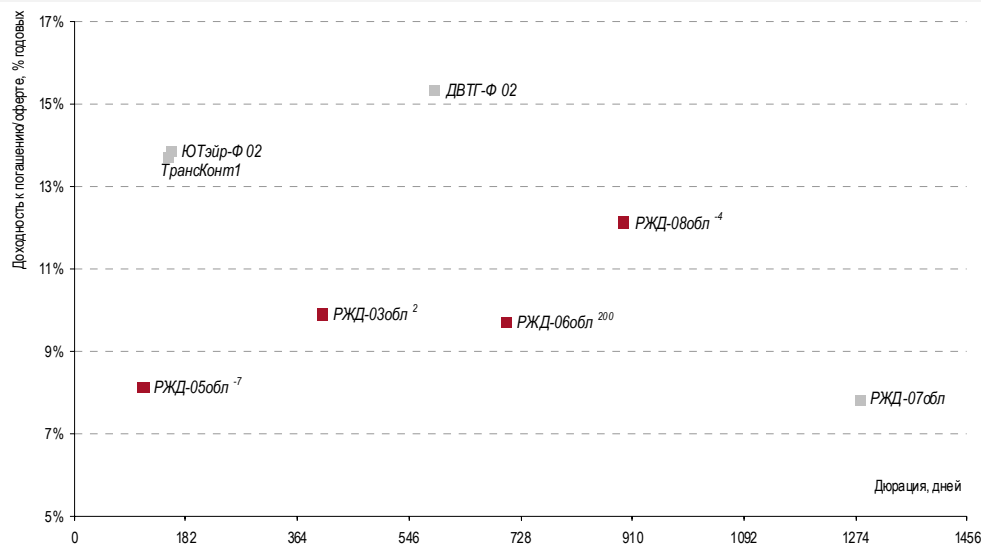
Связь и телекомы



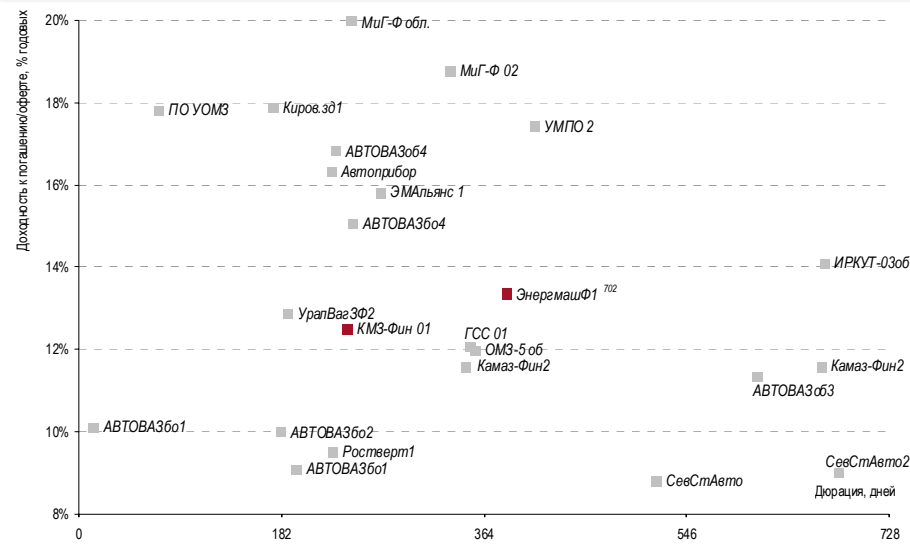
Строительство и девелопмент



Транспорт

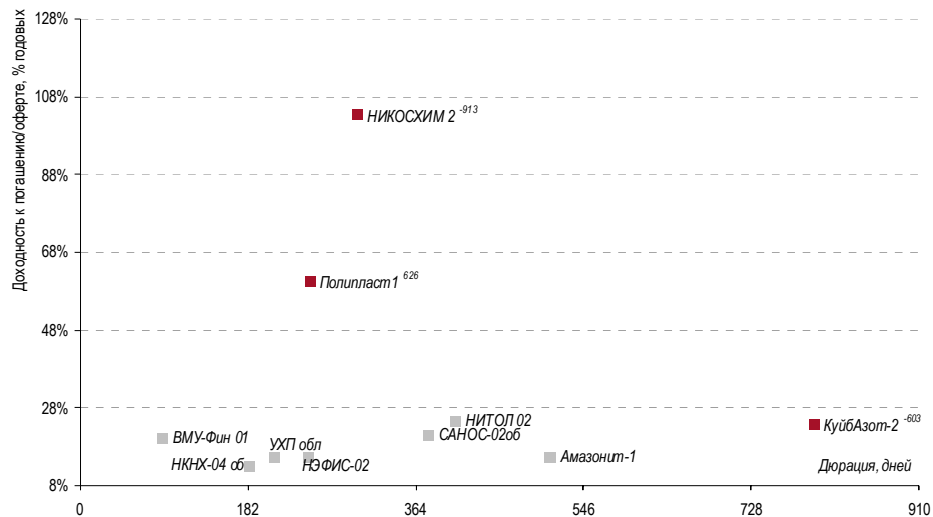


Машиностроение

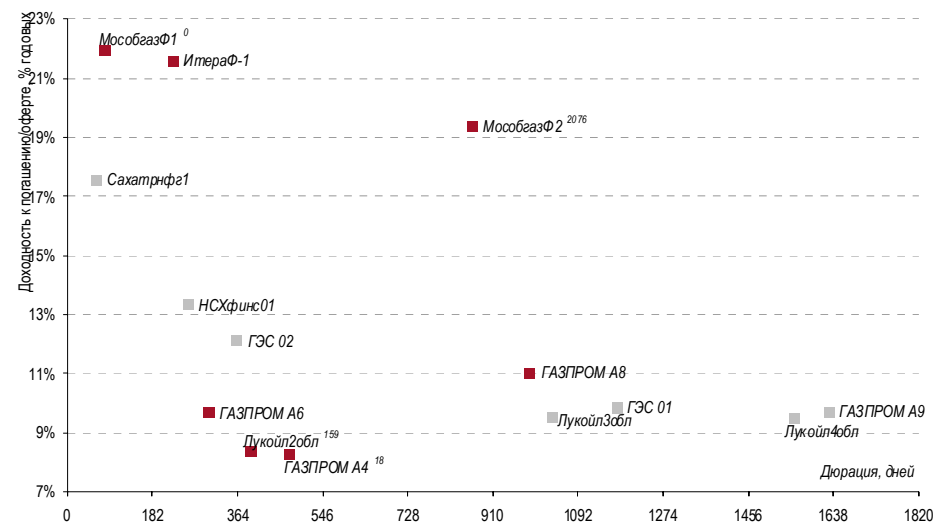


Карты процентных ставок по секторам

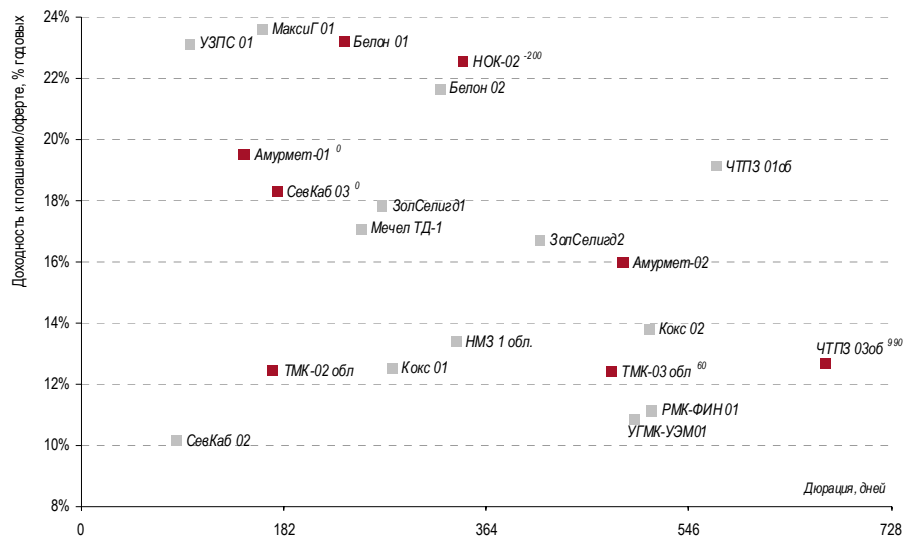
Химия и нефтехимия



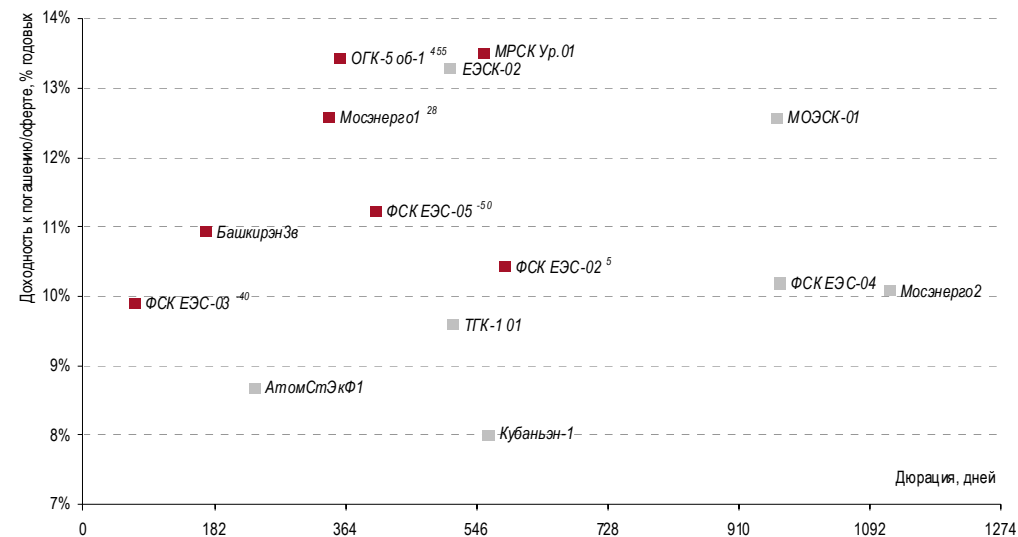
Нефть и газ



Металлургия

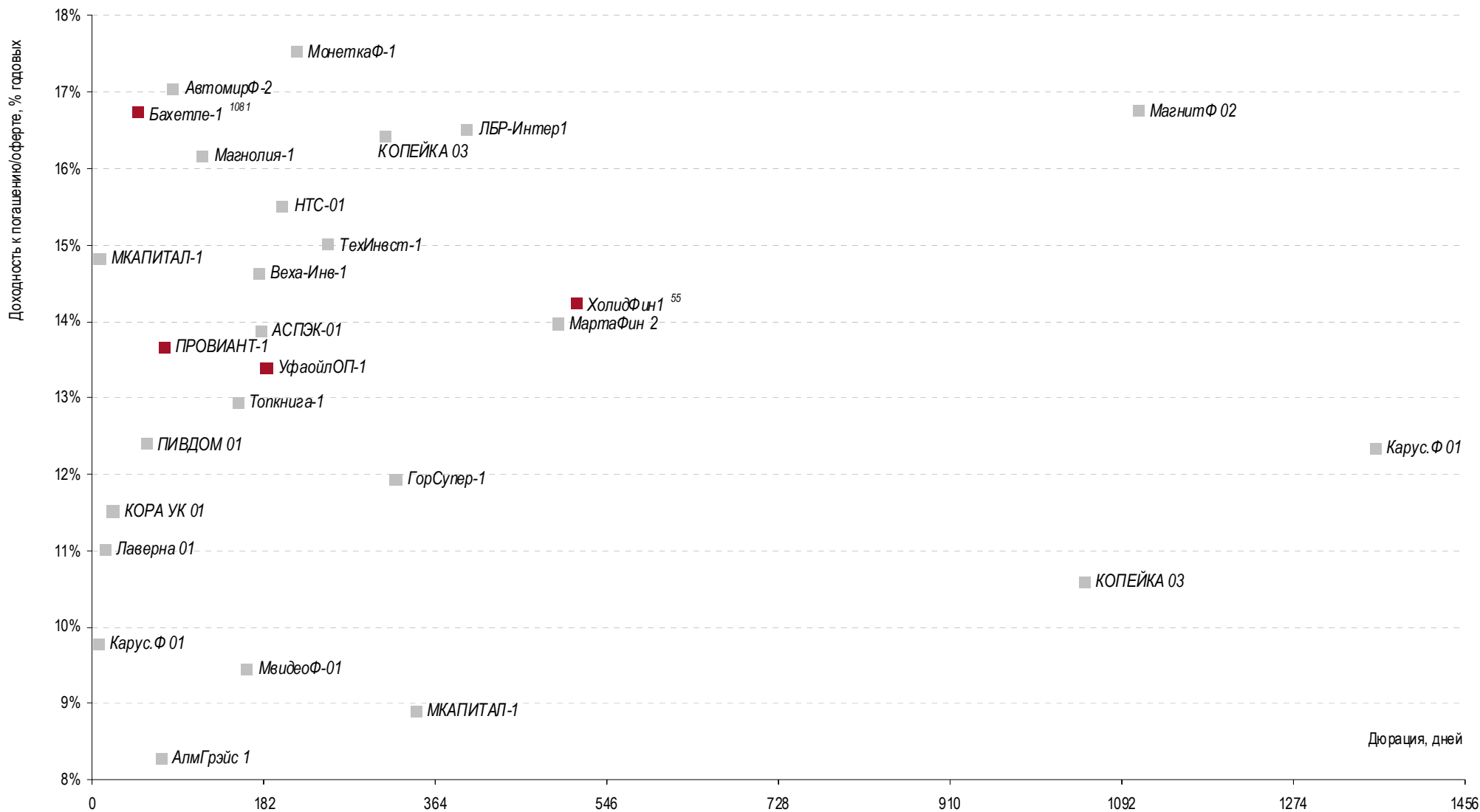


Электрэнергетика



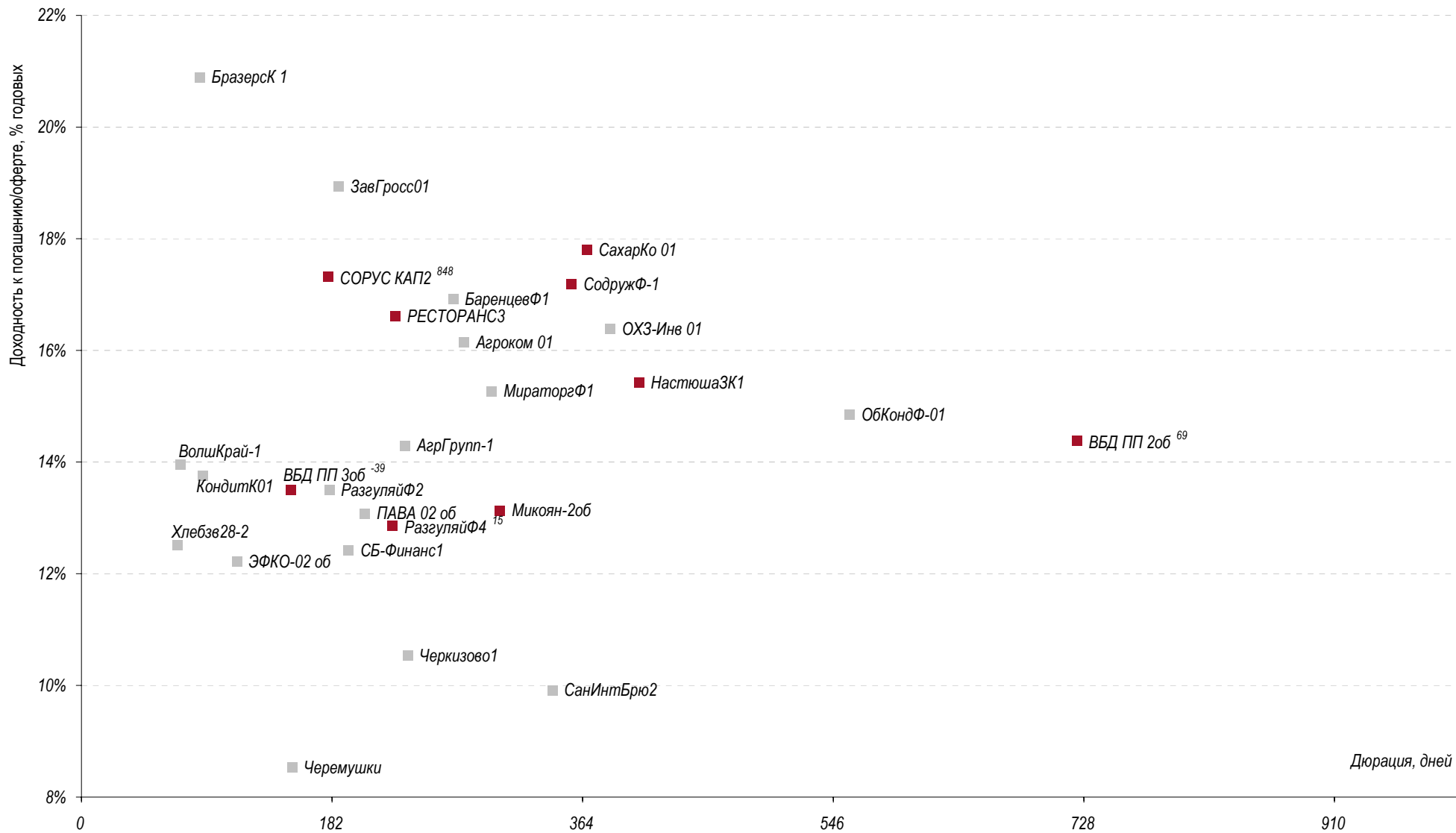
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



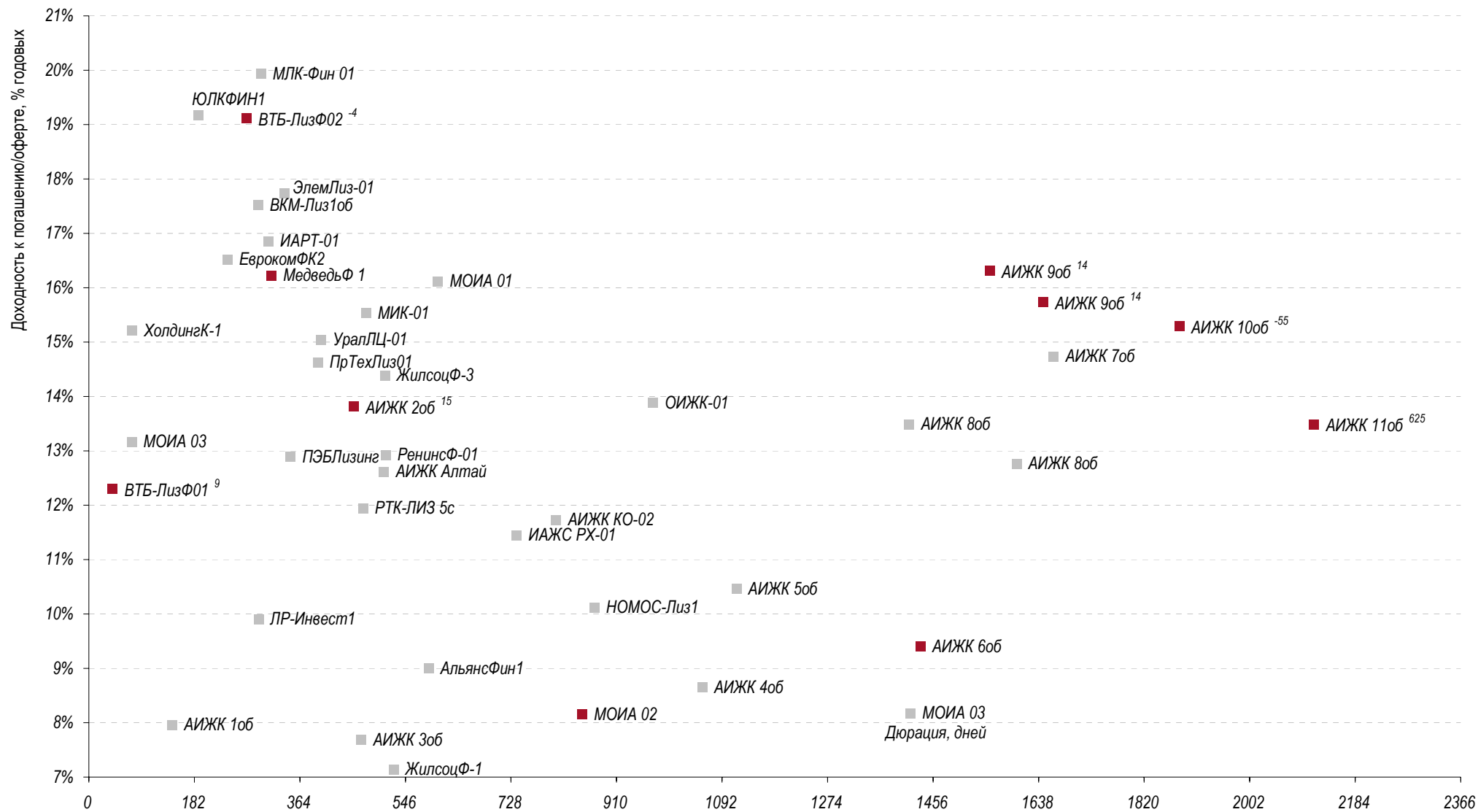
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

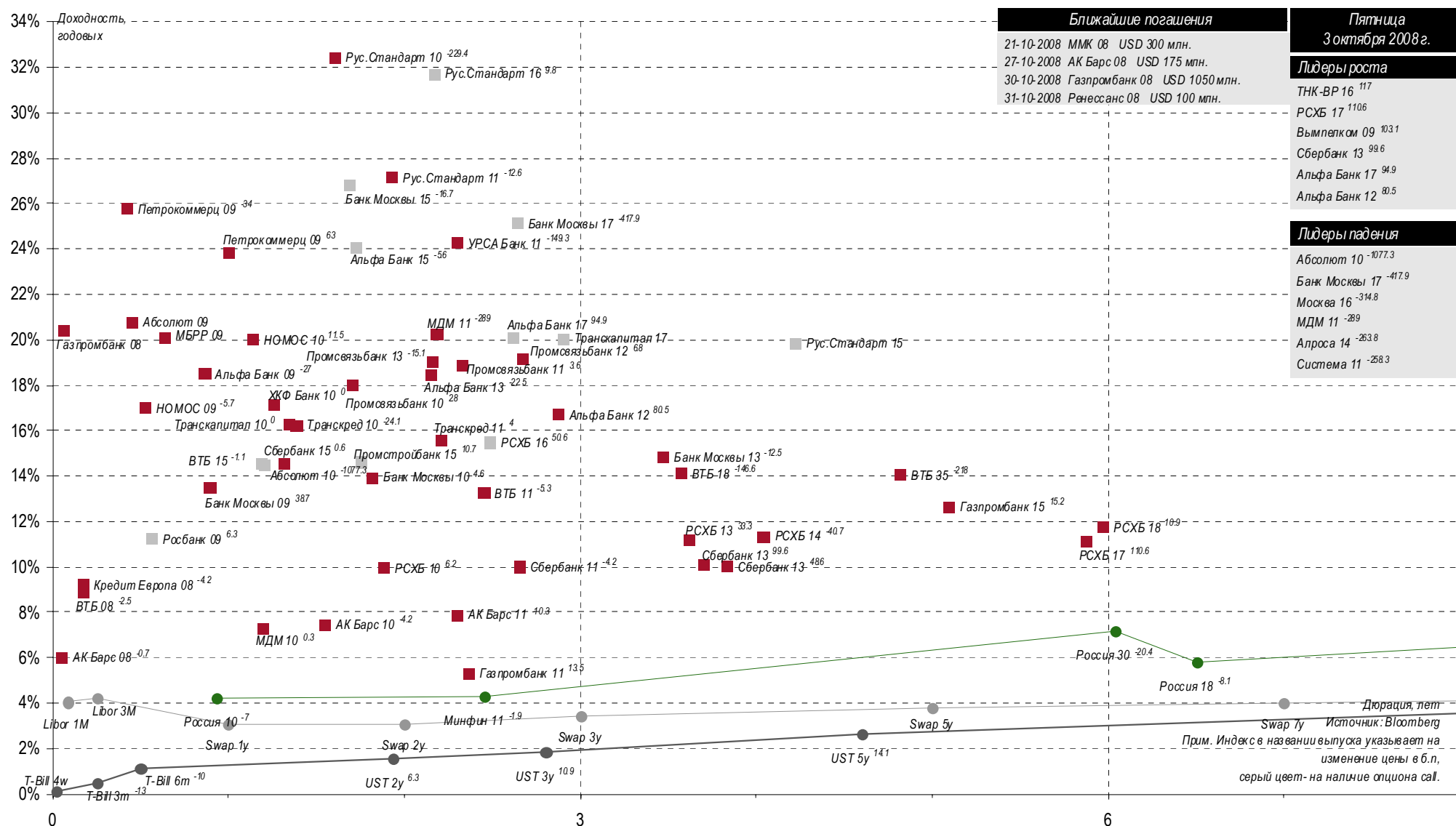


Карты процентных ставок по секторам

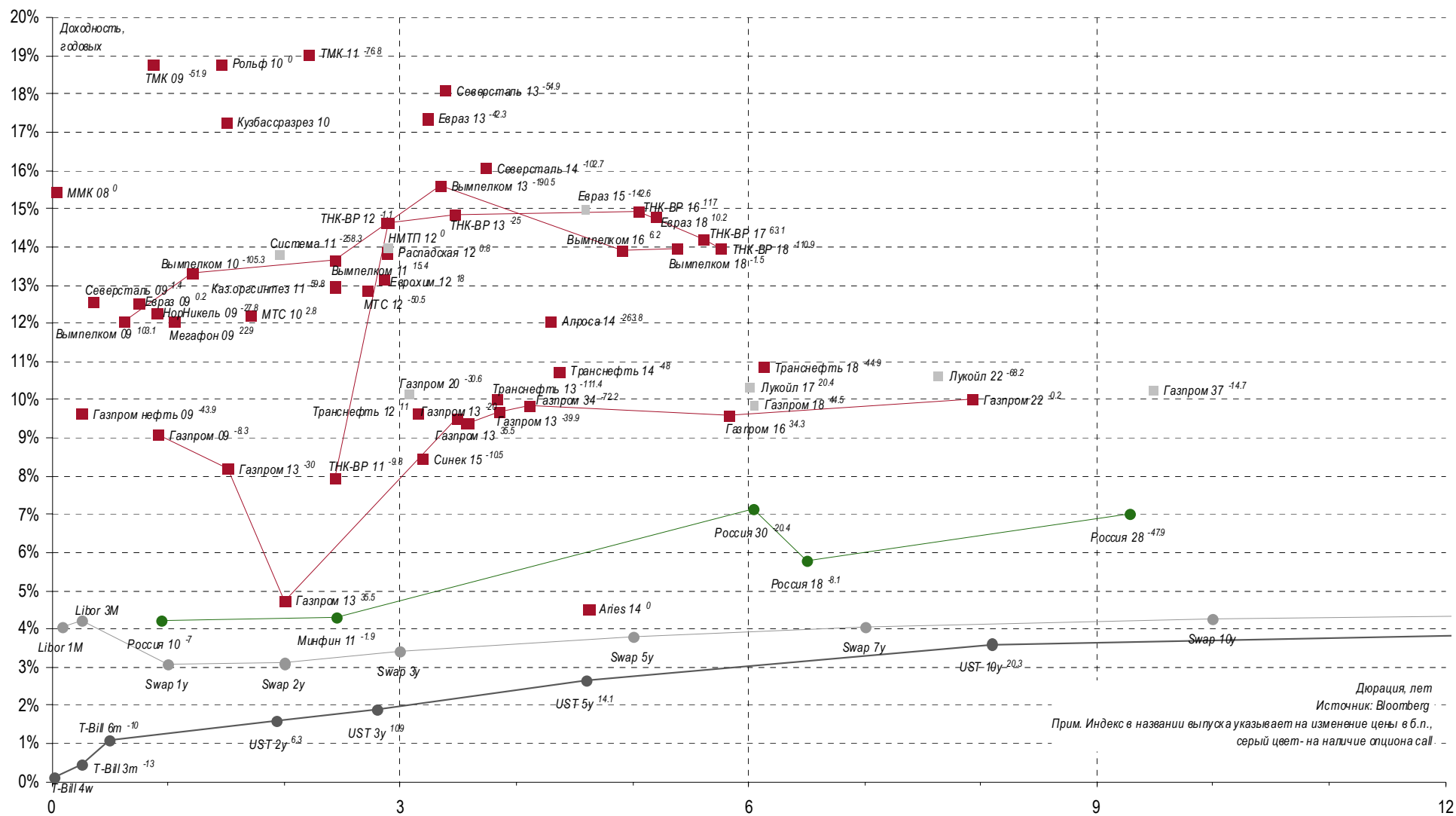
Финансы



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

Дата	Выпуск	Ставка купоны	Объем, млн. руб.
06.10.2008	БаренцевФ1	16.00%	31.9
07.10.2008	РМК-ФИН 01	8.75%	130.9
	ТуpАлемФ 1	7.75%	115.9
08.10.2008	ВБРР Обл.	7.75%	115.9
	ВолгоБуp01	14.00%	41.9
	ВолгоБуp01 погашение		600.0
	ВТБ24 01	8.20%	245.3
	ВТБ24 01 оферта		6 000.0
	Росселх Б 4	8.20%	408.9
	Росселх Б 4 оферта		10 000.0
	УрСИ сер08	9.60%	95.7
09.10.2008	ЕЭСК-02	8.74%	43.6
	Лаверна 01	11.00%	54.8
	Лаверна 01 оферта		1 000.0

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 «Капиталь»
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 Капиталь». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «Капиталь» (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.