

Обзор рынка

Еврооблигации

Центробанки мира спешат на помощь. Однако многие инвесторы не уверены в успехе предпринимаемых действий. Активы ЕМ, впрочем как и другие рискованные активы, по-прежнему инвесторов не привлекают.

Рублевые облигации

В среду конъюнктура рынка рублевого долга не претерпела существенных изменений, ни в части основных факторов, ни в части динамики цен. Выросших бумаг было немного, а покупки носят точечный характер. Преобладающей тенденцией по-прежнему является снижение цен, и пока мало что указывает на возможность ее изменения.

Валютный рынок

Снижение процентных ставок центральными банками многих стран, а также решение правительства Великобритании предоставить финансовую помощь банкам сбили на некоторое время волну продаж на фондовых рынках и позволили евро еще подняться относительно доллара, однако принципиально ситуацию не изменили.

Новости эмитентов

- Очередная волна пересмотров прогнозов и рейтингов.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Четверг - Ожидания по ставкам ФРС
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

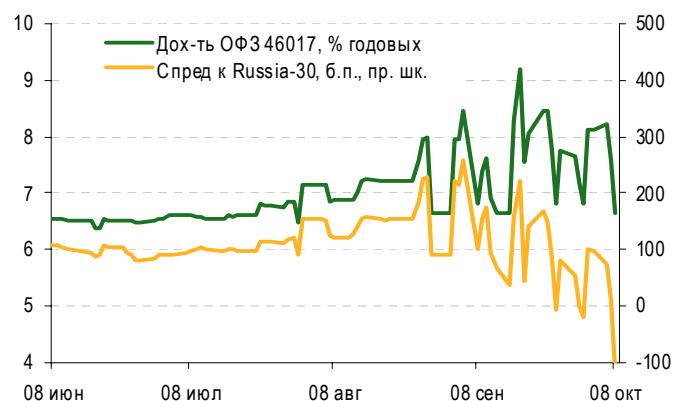
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 26.1629	-0.0162
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 35.5632	0.0120
EUR/USD	▲ 1.3640	0.0038
MIACR на 1 день, %	▲ 9.23	1.780
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 736.5	5.40
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 8.08	-0.022
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▲ 15.7	0.100
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-344.90	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	188.64	
Средневз. ставка РЕПО, %	7.27	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▲ 1.552	9.5
UST-10, доходность, %	▲ 3.642	13.7
Bund-2, доходность, %	▼ 3.036	-13.5
Bund-10, доходность, %	▲ 3.803	5.1
LIBOR 3m, %	▲ 4.524	20.37
Russia-30, % от номинала	▼ 98.2	-201.1
Brazil-40, % от номинала	▼ 117.2	-417.7
Turkey-30, % от номинала	▼ 138.4	-280.1
Venezuela-27, % от номинала	▼ 59.6	-509.0
Спред EMBIG, б.п.	▲ 557	26

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

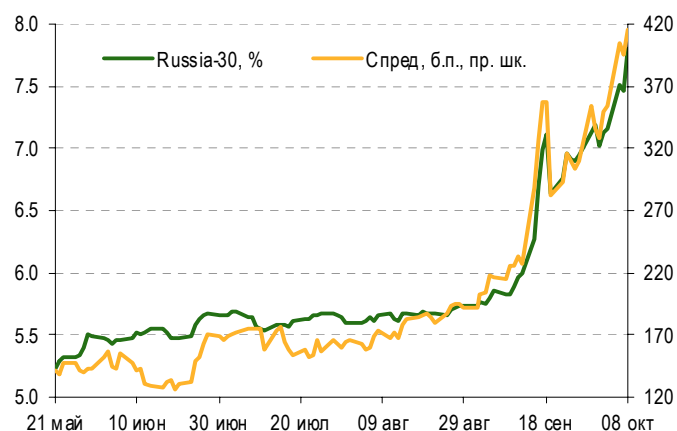
Календарь событий

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
9 окт	16:30	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3607.5 тыс.	3891 тыс.
	16:30	США	Initial Jobless Claims	нед.	475 тыс.	497 тыс.
	18:00	США	Wholesale Inventories	авг.	0.4%	1.4%
10 окт	16:30	США	Import Price Index MoM	сен.	-2.8%	-3.7%
	16:30	США	Import Price Index YoY	сен.	12.2%	16%
	16:30	США	Trade Balance Of Payments	авг.	-\$39 млрд.	-\$62.198 млрд.
14 окт	22:00	США	Monthly Budget Statement	сен.	\$55.5 млрд.	-\$111.914 млрд.
15 окт	16:30	США	Advance Retail Sales	сен.	-0.5%	-0.3%
	16:30	США	Empire Manufacturing	окт.	-10	-7.41
	16:30	США	PPI Ex Food & Energy MoM	сен.	0.2%	0.2%
	16:30	США	PPI Ex Food & Energy YoY	сен.	3.8%	3.8%
	16:30	США	Producer Price Index YoY	сен.	8.8%	9.8%
	16:30	США	Producer Price Index MoM	сен.	-0.4%	-0.9%
	16:30	США	Retail Sales Less Autos	сен.	-0.1%	-0.7%
	18:00	США	Business Inventories MoM	авг.	0.4%	1.1%
16 окт	16:30	США	Consumer Price Index MoM	сен.	0.1%	-0.1%
	16:30	США	Consumer Price Index YoY	сен.	5%	5.4%
	16:30	США	CPI Ex Food & Energy MoM	сен.	0.2%	0.2%
16:30	США	CPI Ex Food & Energy YoY	сен.	2.5%	2.5%	

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

Совместные действия Центробанков

Основным событием вчерашнего дня стало принятие ФРС, ЕЦБ, Банком Англии, Банком Канады, центробанком Швеции и Швейцарии решения об одновременном снижении процентных ставок на 0,5 п.п. с целью поддержания мировой финансовой системы. ЦБ Китая также не остался в стороне и пошел на снижение процентных ставок.

Сегодня утром стало известно, что Центральные Банки Южной Кореи, Тайваня, Китая и Гонконга снизили базовые процентные ставки вслед за европейскими и американскими ЦБ.

Правительство Великобритании вчера заявило о том, что инвестирует 50 млрд. фунтов стерлингов в спасение собственных банков. Кроме того, Банку Англии выделили 200 млрд. фунтов стерлингов на поддержку банков, а правительство страны гарантирует долговые обязательства банков на 250 млрд. фунтов стерлингов.

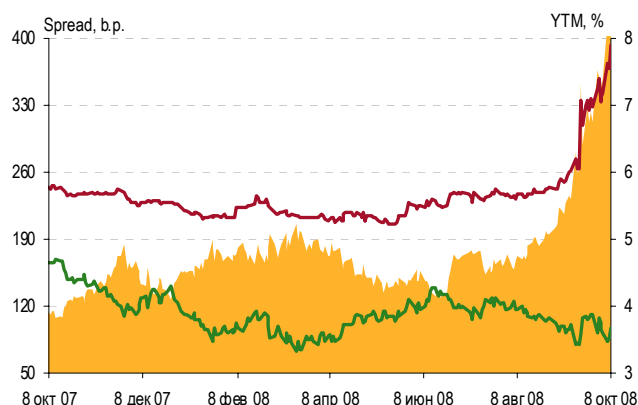
Возможно, сказанное выше может в краткосрочной перспективе позволить всем сегментам финансовых рынков отскочить. Однако нельзя забывать что все эти сигналы лишь в очередной раз свидетельствуют о слабости крупнейшей экономики мира, а также об эскалации кризиса последней на мировой рынок.

Так вчера МВФ заявил, что финансовым компаниям по всему миру потребуются \$675 млрд. новых вливаний. МВФ также сократил прогноз экономического роста в мире на 2009 г. с 3,7% до 3,0%, а в 2008 с 4,1% до 3,9%. А Генри Полсон вновь напомнил об ожиданиях еще большего количества обанкротившихся банков, не переживших финансовый кризис.

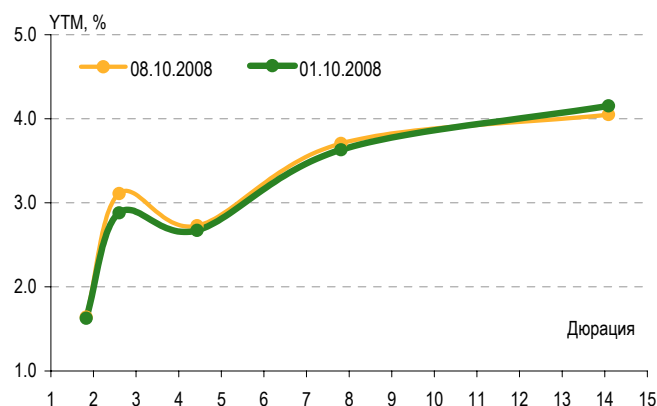
Все это в свою очередь продолжает отпугивать инвесторов от активов развивающихся рынков, путь и на наш взгляд, весьма перспективных. Спреды стран EM к Treasuries по-прежнему бьют рекорды. По состоянию на 11.00 четверга индикативный спред RUS-30 vs. US-10 превышает 415 б.п., 5-ти летние CDS на Россию составляют 348 б.п.

Российский рынок еврооблигаций продолжает сползать на фоне очередного обострения неблагоприятной внешней конъюнктуры и волны неприязни к рискам. Котировки российской «тридцатки» - суверенного долга страны, у которой в настоящий момент ЗВР превышают на порядок размер госдолга, по стоимости находятся ниже номинала – на уровнях 98-99%.

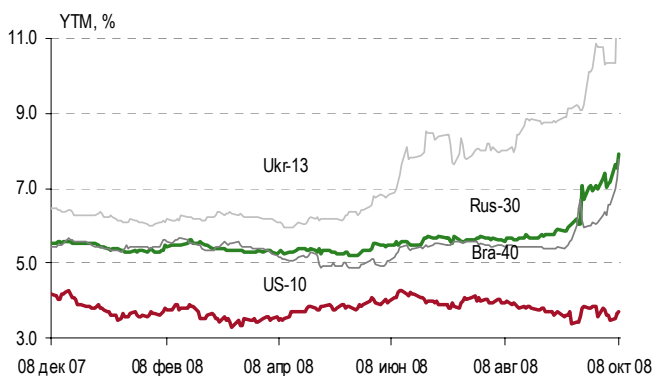
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



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 внимания не обращает. К примеру, доходности выпусков металлургической отрасли РФ достигли уровней вдвое превышающие значения месячной давности - 20%. Масла в огонь подливают и рейтинговые агентства, новостями которых сейчас кишит пресса об очередных планах по пересмотру рейтингов и прогнозов.

Рыночный настрой в целом пока по-прежнему негативный. Мы не исключаем появления спроса лишь в государственных займах РФ, благодаря потенциально возможному buy back со стороны Эмитента.

Сегодня в 15:00 состоится заседание Банка Англии, в 16:30 ожидается публикация данных по уровню безработицы в США, в 18:00 – данные по запасам на оптовых складах.

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, %	Спреды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	383.0	-2.92	533	30
Russia EMBI+	446.5	-1.34	383	13
Argentina EMBI+	55.1	-4.95	1294	62
Brazil EMBI+	585.4	-3.40	438	34
Colombia EMBI+	286.6	-3.67	479	44
Ecuador EMBI+	572.3	-3.03	1347	49
Mexico EMBI+	349.1	-3.30	343	28
Peru EMBI+	529.3	-3.58	444	35
Turkey EMBI+	266.1	-1.20	450	-4
S.Africa EMBI+	145.0	0.08	413	-15
Venezuela EMBI+	374.7	-7.61	1342	144

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

В среду конъюнктура рынка рублевого долга не претерпела существенных изменений, ни в части основных факторов, ни в части динамики цен. Выросших бумаг было немного, а покупки носят точечный характер. Преобладающей тенденцией по-прежнему является снижение цен, и пока мало что указывает на то, что она изменится.

В частности, этому не способствует мировой финансовый кризис. Мало того, что решение ведущих Центробанков мира принципиально не изменило ситуация на финансовых рынках, так оно еще свидетельствует и о том, насколько велики масштабы кризиса.

Вряд ли стоит рассчитывать на быстрый эффект и от решения Правительства России предоставить коммерческим банкам 950 млрд. рублей в виде субординированных кредитов, тем более что они направлены не столько на поддержку рынка, сколько на восстановление пассивов банков для кредитования реального сектора. Именно опасность резкого замедления экономики России может стать следующим серьезным испытанием для рынка рублевых облигаций.

Закрытие или пересмотр лимитов, ужесточение условий кредитования, начавшийся пересмотр прогнозов рейтингов компаний и соответственно, опасность сокращения доступного банкам рефинансирования также не способствуют восстановлению спроса. Даже, если Банк России смягчит условия включения долговых обязательств в Ломбардный список ЦБ, либо компенсирует выпадающие активы за счет других источников рефинансирования, тенденция к их сокращению не может не настораживать.

Ко всему прочему продолжает ухудшаться рублевая ликвидность. Ставки overnight выросли до 7-7,5% годовых, более чем на 120 млрд. рублей по сравнению с началом недели упал объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, а задолженность перед Банком России на утро сегодняшнего дня достигла максимального значения за последние три недели – 345 млрд. рублей.

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			
СэтлГрупп1	· / 17.70%	86.15	2833
ЕВРОПА-01	44.56% / ·	98.61	961
ДиксиФин-1	· / 14.86%	89.80	780
ИКС5Фин 01	22.29% / ·	81.00	600
КБРенКап-3	31.02% / ·	91.00	537
Мособлгаз1	229.74% / ·	89.00	497
Виват-фин1	##### / ·	85.00	450
УралВаг3Ф2	19.29% / ·	96.50	450
СатурнНПО3	118.76% / ·	89.01	331
РБК ИС БО4	· / 41.90%	89.00	294
Аутсайдеры			
ВТК 1	27.33% / ·	87.00	-753
Мечел 2об	9.70% / ·	71.80	-766
АЛПИ-Инв-1	31.59% / 20.76%	20.00	-800
МахеевФин1	27.10% / ·	85.00	-800
Миракс 02	· / 15.86%	30.00	-814
МособгазФ2	· / 12.49%	53.05	-885
Домоцентр1	29.84% / ·	82.00	-900
ВикторияФ2	· / 15.85%	80.00	-1591
ЖК-Финанс1	16.46% / ·	46.80	-1787
ПТПА-Ф1	29.06% / ·	49.46	-3892

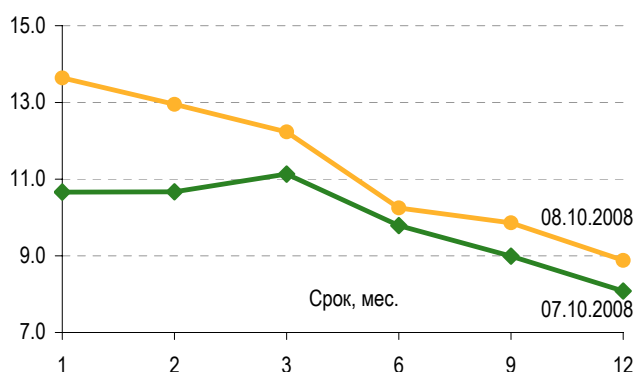
Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

Снижение процентных ставок центральными банками Англии, Канады, Швейцарии, Швеции, Еврозоны и ФРС США, а также решение правительства Великобритании предоставить финансовую помощь банкам в размере £200 млрд. сбили на некоторое время волну продаж на фондовых рынках и позволили евро еще подняться относительно доллара, однако принципиально ситуацию не изменили. В ближайшие дни, видимо, стоит ожидать новых антикризисных мер, в том числе дальнейшего снижения базовых ставок. Первым это может сделать Банк Англии в ходе сегодняшней заседания, а до конца этого месяца – ЕЦБ. Кроме того, монетарные власти, по всей видимости, продолжают накачивать финансовую систему деньгами с целью удовлетворить растущий спрос на ликвидность и вернуть рыночные ставки к базовым ставкам ЦБ. Учитывая, что процесс восстановления доверия на финансовых рынках вряд ли будет быстрым, риски снижения евро, по-прежнему сохраняются, особенно в среднесрочной перспективе.

Что касается курса рубля к доллару, то его динамика, судя по всему, и дальше будет определяться парой евро-доллар. Росту за счет корзины мешает отток капитала, а падению – интервенции ЦБ, направленные на предотвращение дальнейшего ослабления эффективного курса рубля. Впрочем, если евро продолжит падать высокими темпами, объектом регулирования ЦБ может стать курс рубля к доллару.

Изменение кривой МБК, % за день



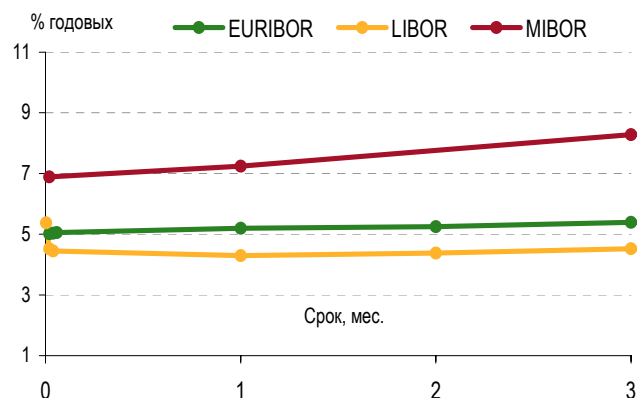
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

Рейтинги

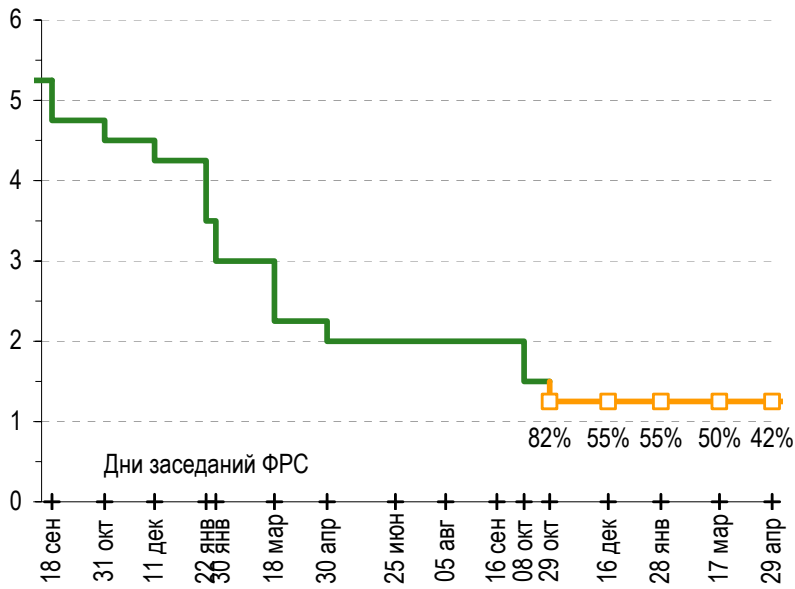
Ведущие рейтинговые агентства продолжают активно пересматривать в сторону понижения прогнозы и рейтинги российских эмитентов.

Рейтинговое агентство	Эмитент	Рейтинг	Новый прогноз
S&P	Банк СОЮЗ	B	Негативный (Credit Watch)
S&P	ВолгаТелеком	BB-	Негативный
S&P	ЛенСпецСМУ	B	Стабильный
S&P	УралСвязьИнформ	BB-	Негативный
S&P	Элемент Лизинг	B	Негативный (Credit Watch)
Moody's	Московская область	Ba2	Негативный (Credit Watch)
Fitch	Система-Галс	B	Стабильный

Единственным исключением стали рейтинги от Fitch Республики Коми, которые были повышены до «BB» с прогнозом «стабильный», а также пересмотр на «позитивный» прогноза по рейтингам Республики Карелия (текущий уровень «BB-»).

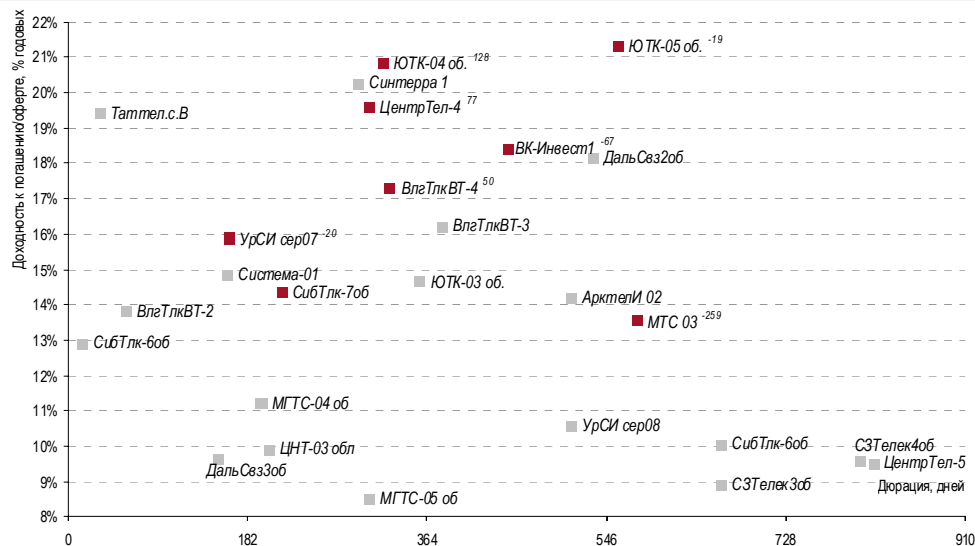
Soup du Jour: Четверг – Ожидания по ставкам ФРС

Наиболее вероятные значения ставки ФРС

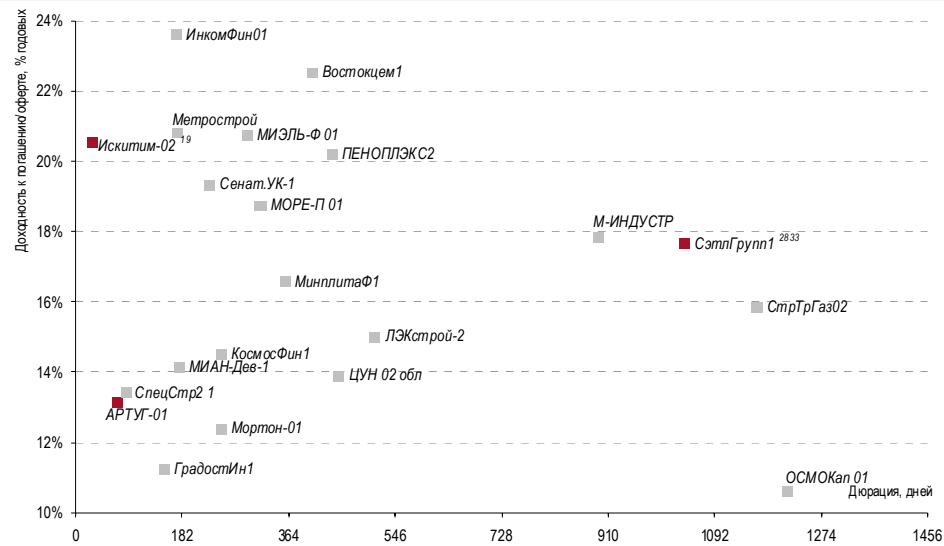


Карты процентных ставок по секторам

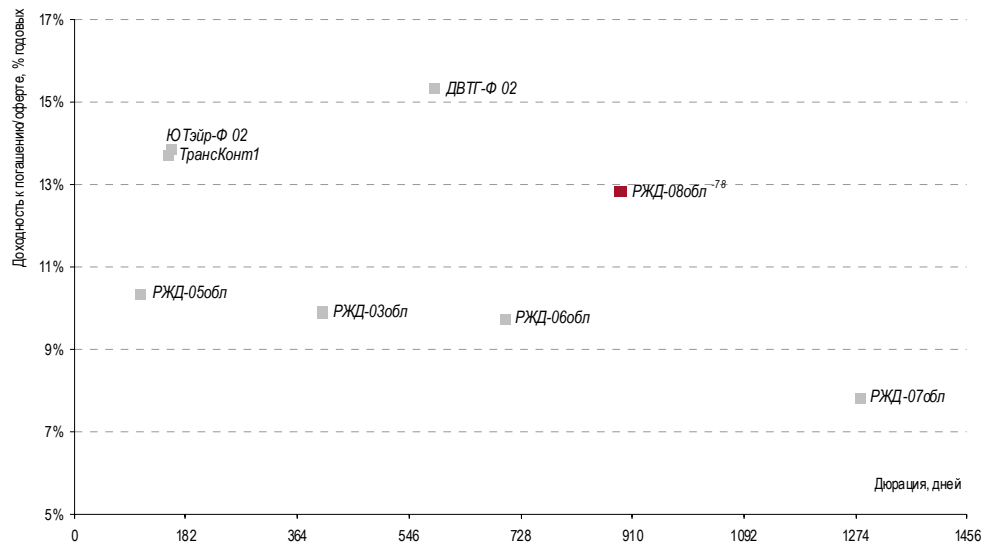
Связь и телекомы



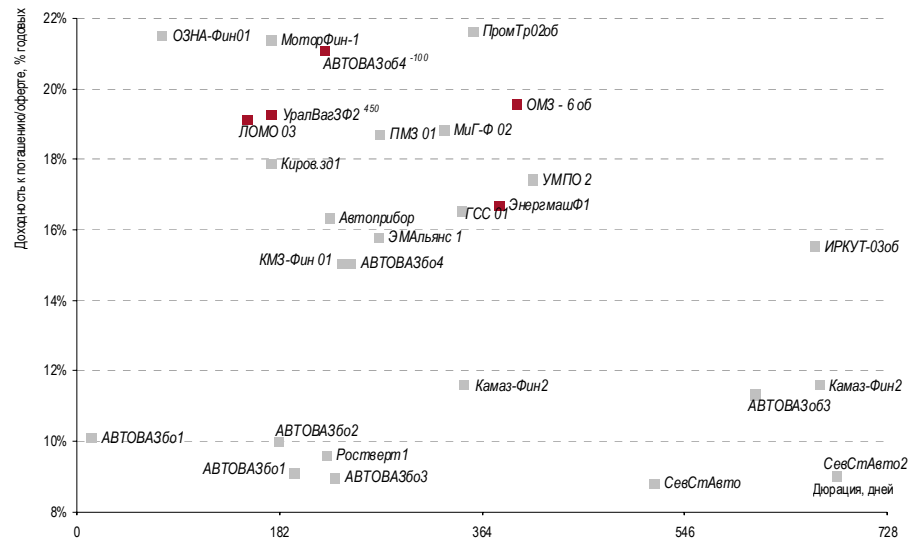
Строительство и девелопмент



Транспорт

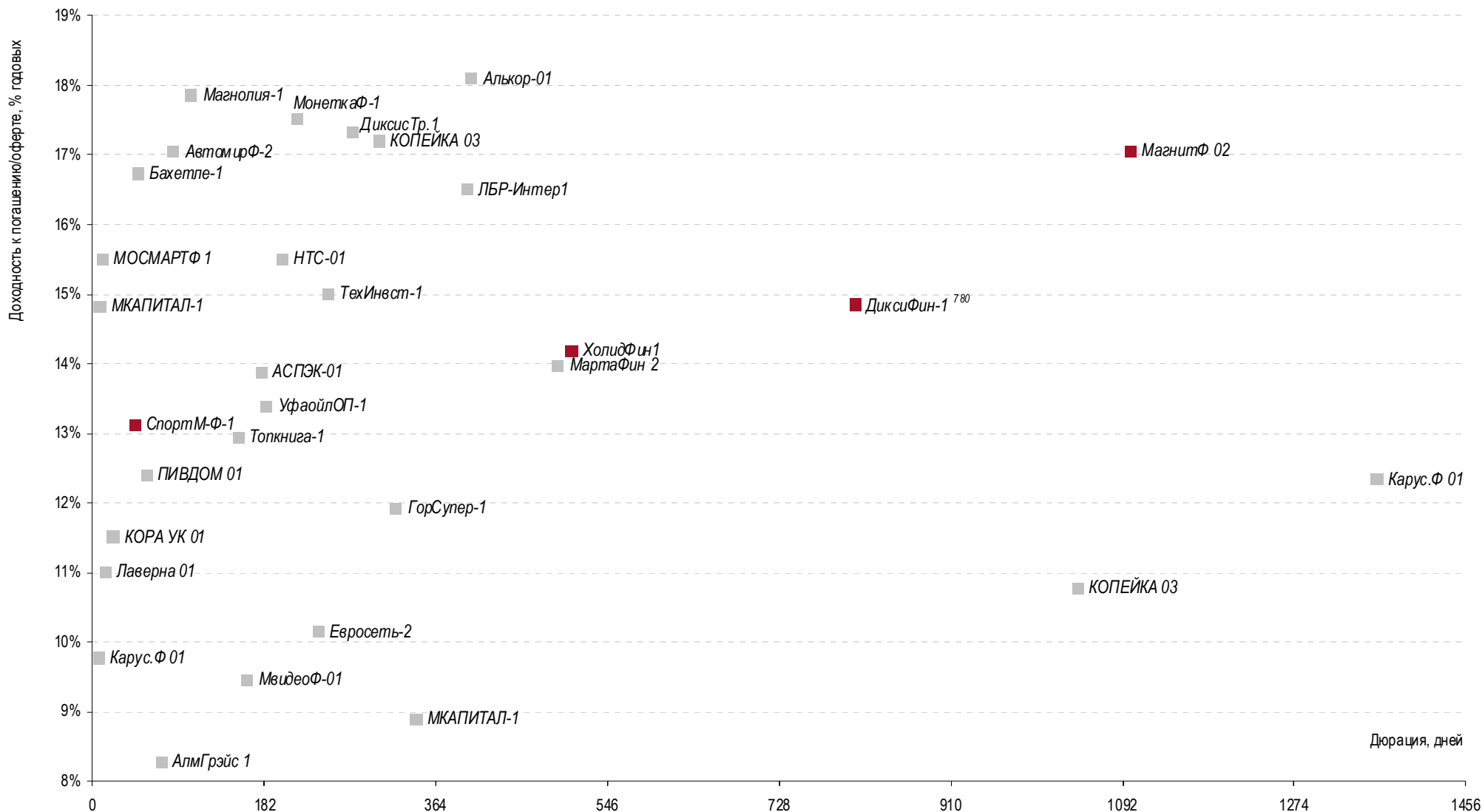


Машиностроение



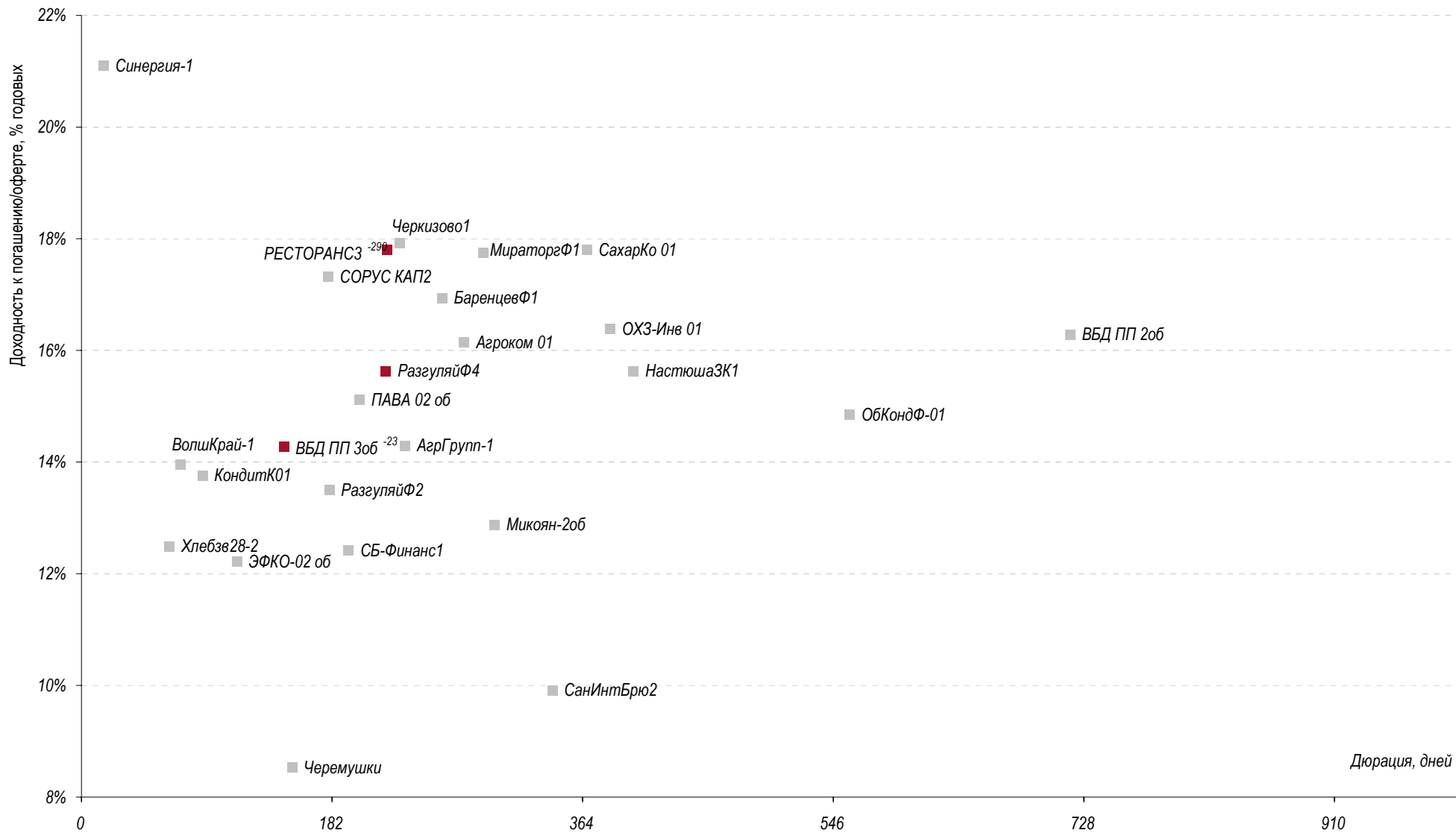
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



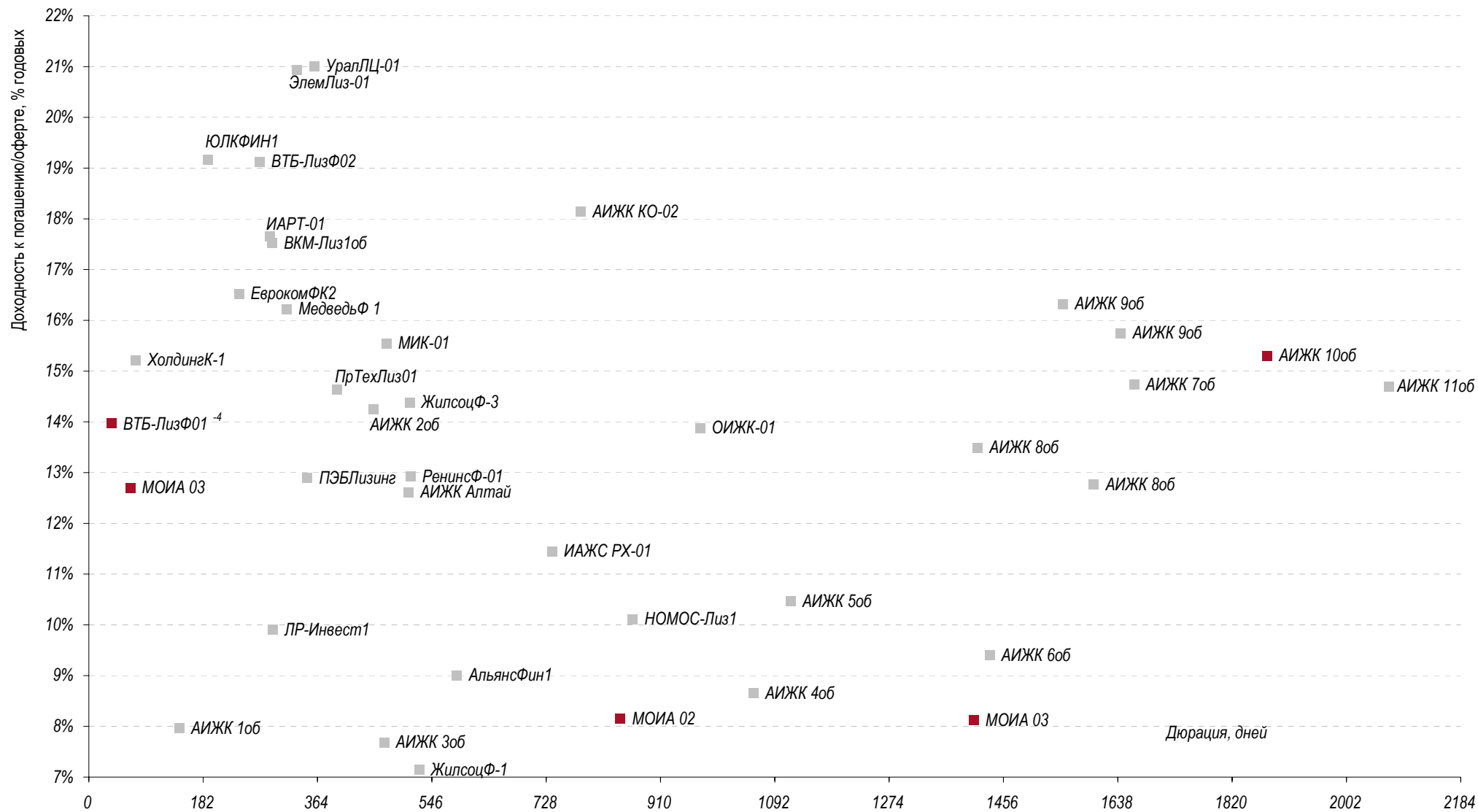
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

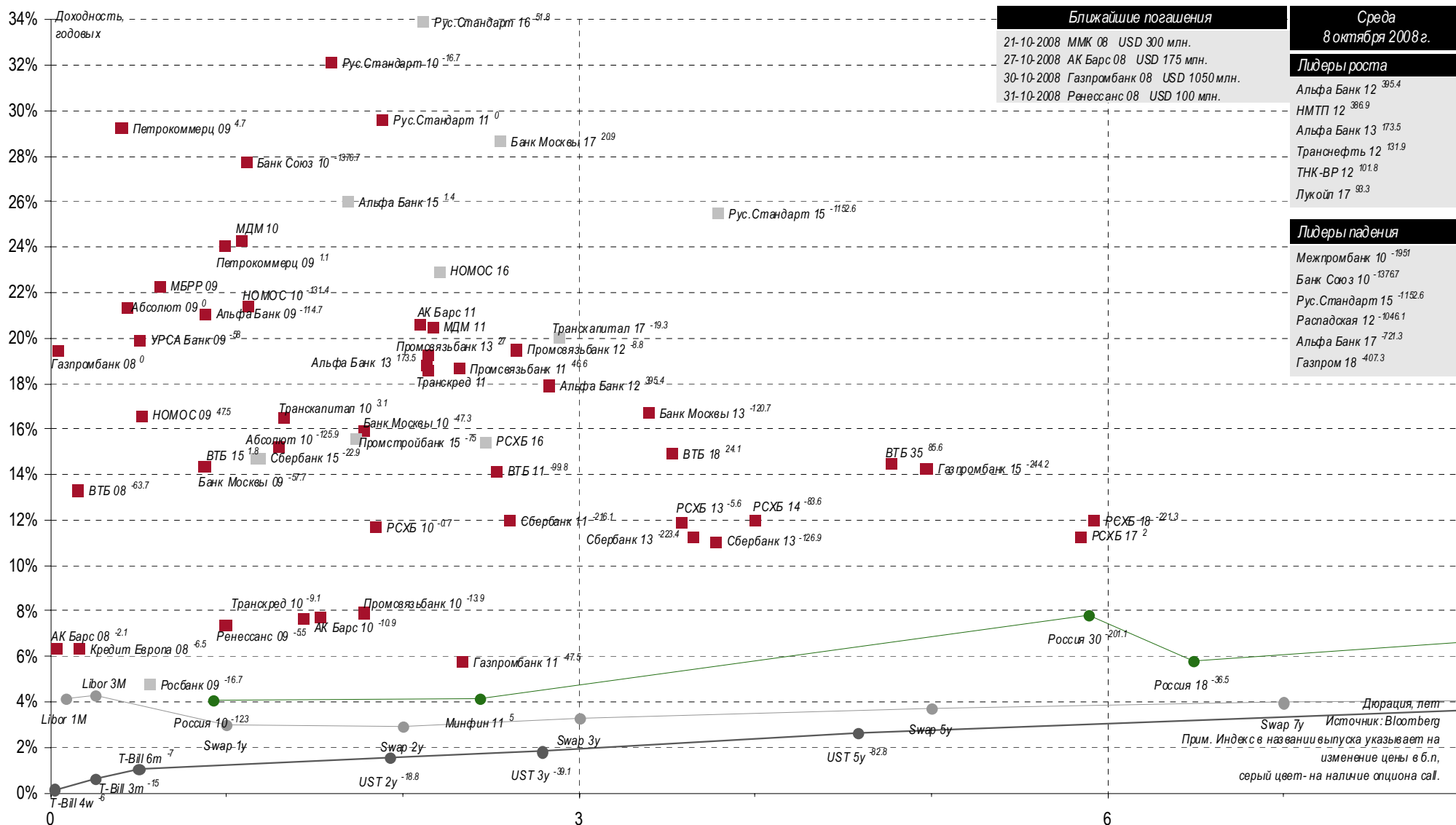


Карты процентных ставок по секторам

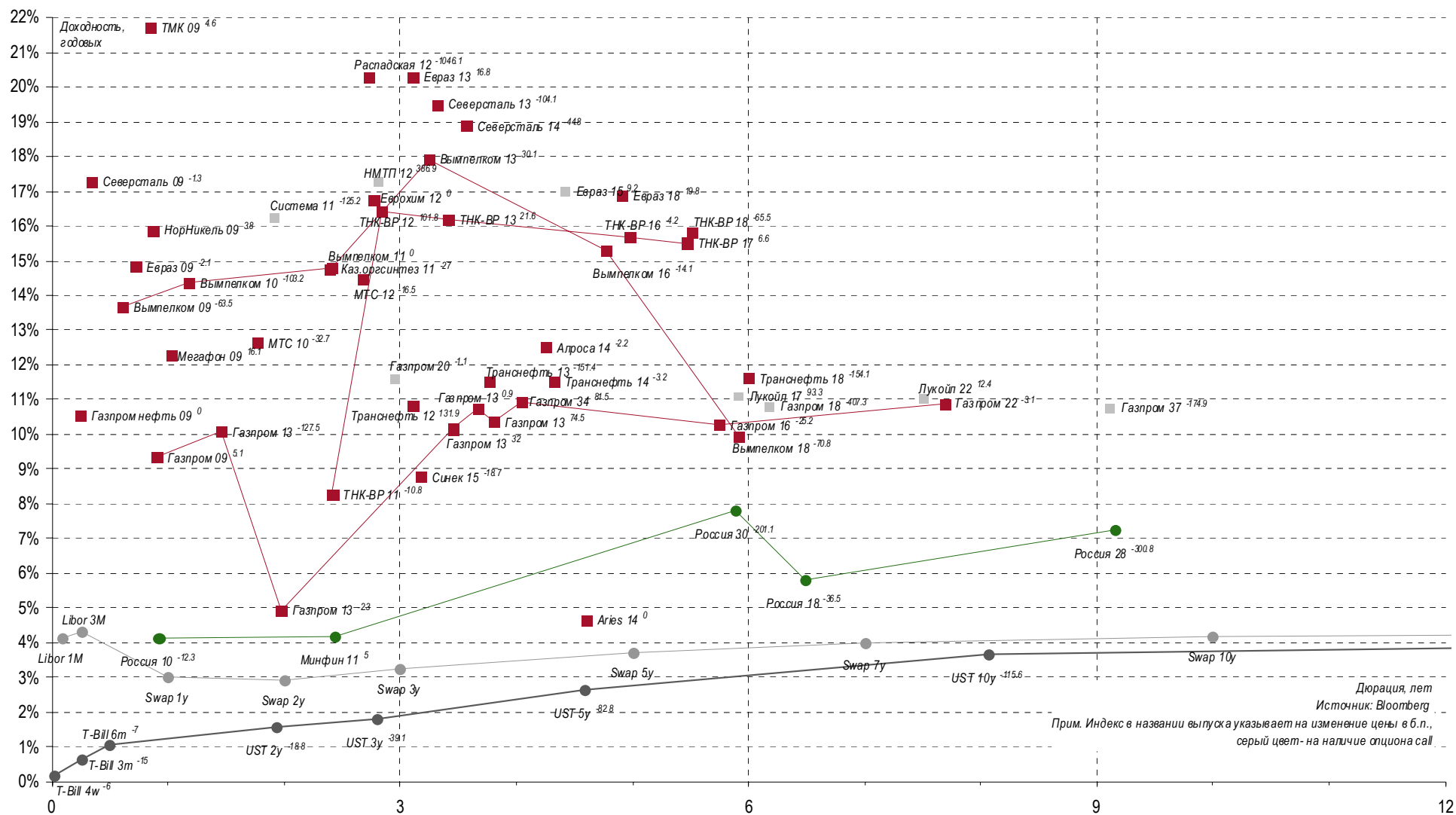
Финансы



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
06.10.2008	ГазпромБ 3	- / 3	10 000	-	11.00%	-
06.10.2008	Новые горизонты, БО-3	- / 1	100	-	-	-
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%

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.
09.10.2008	ЕЭС-02	8.74%	43.6
	Лаверна 01	11.00%	54.8
	Лаверна 01	оферта	1 000.0
	МИА-4об ип	9.00%	44.9
	Орх идея 01	13.00%	32.4
	СОРУС КАП2	13.00%	48.6
	ФСК ЕЭС-04	7.30%	218.4
	ЮТК-03 об.	8.50%	149.2
11.10.2008	МИА-1об	8.50%	149.2
13.10.2008	Амазонит-1	15.00%	7.5
	Амазонит-1	оферта	100.0
	АрктелИ 02	13.75%	68.6
14.10.2008	Инвестторг	10.25%	17.9
	Инвестторг	погашение	350.0

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

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.