

Обзор рынка

Еврооблигации

Неприятие риска в понедельник настолько возросло, что ни рост инфляции в США, ни сохраняющаяся до последнего момента надежда на прохождение через Конгресс законопроекта, направленного на поддержку финансовых рынков, никак не повлияли на динамику американских казначейских облигаций. Все они по итогам торгов резко выросли.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга продолжает снижаться в отсутствии спроса. Ухудшение условий рефинансирования на рынке междилерского РЕПО, возросшие кредитные риски и нестабильная ситуация на фондовом рынке – все это вынуждает инвесторов накапливать денежные средства и воздерживаться от покупок даже сильно подешевевших рублевых облигаций.

Валютный рынок

В понедельник курс евро не испытывал недостатка в негативных факторах: рост инфляции в США, ухудшение делового климата еврозоны, надежда на прохождение через Конгресс правительственного законопроекта о выкупе у банков проблемных активов, так и не принятого и обернувшегося еще большим неприятием риска. Однако главной причиной падения евро стало известие о национализации Fortis и Bradford & Bingley.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Вторник - Экономика еврозоны
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▲ 25.2464	0.2243
Курс евро ЦБ, руб.	▼ 36.3700	-0.2248
EUR/USD	▼ 1.4368	-0.0250
MIACR на 1 день, %	▲ 7.49	0.930
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 864.4	37.40
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▲ 7.83	0.077
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▲ 14.04	0.170
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-141.40	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	120.29	
Средневз. ставка РЕПО, %	7.17	

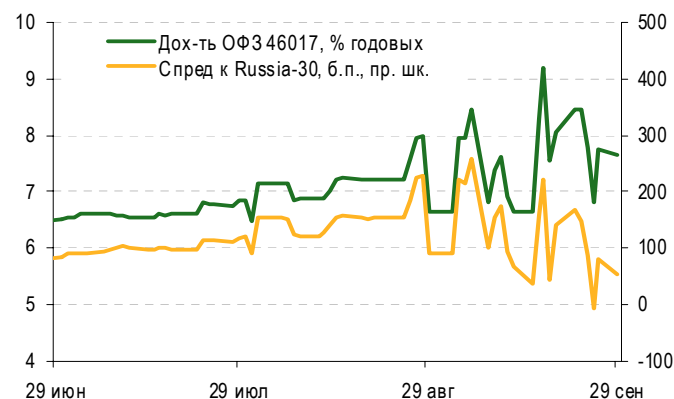
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.661	-43.9
UST-10, доходность, %	▼ 3.579	-27.5
Bund-2, доходность, %	▼ 3.436	-22.6
Bund-10, доходность, %	▼ 3.972	-19.2
LIBOR 3m, %	▲ 3.883	12.06
Russia-30, % от номинала	▼ 102.3	-114.8
Brazil-40, % от номинала	▼ 125.7	-176.8
Turkey-30, % от номинала	▼ 144.9	-237.0
Venezuela-27, % от номинала	▼ 76.5	-423.4
Спред EMBIG, б.п.	▲ 440	33

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

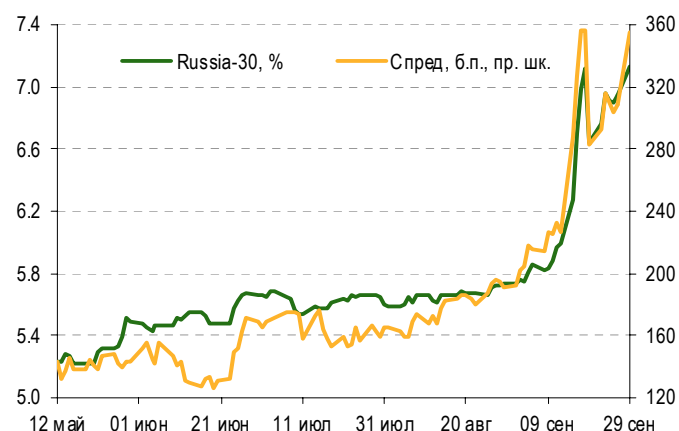
Календарь событий

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
30 сен	1745	США	Chicago Purchasing Manager	сен	53	57.9
	1800	США	Consumer Confidence	сен	55	56.9
1 окт	1615	США	ADP Employment Change	сен	-50 тьс.	-33 тьс.
	1800	США	Construction Spending MoM	авг.	-0.5%	-0.6%
	1800	США	ISM Manufacturing	сен	49.5	49.9
2 окт	1800	США	ISM Prices Paid	сен	73	77
	1545	Еврозона	Заседание ЕЦБ по ставкам		4.25%	4.25%
	1630	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3550 тьс.	3542 тьс.
3 окт	1630	США	Initial Jobless Claims	нед.	475 тьс.	483 тьс.
	1800	США	Factory Orders MoM	авг.	-3%	1.3%
	1300	Еврозона	Euro-Zone Retail Sales MoM	авг.	0.1%	-0.1%
	1300	Еврозона	Euro-Zone Retail Sales YoY	авг.	-2.4%	-2.3%
	1630	США	Average Hourly Earnings MoM	сен	0.3%	0.4%
	1630	США	Average Hourly Earnings YoY	сен	3.6%	3.6%
	1630	США	Average Weekly Hours	сен	33.7 час.	33.7 час.
8 окт	1630	США	Change in Manuf. Payrolls MoM	сен	-50 тьс.	-61 тьс.
	1630	США	Change in Nonfarm Payrolls	сен	-105 тьс.	-84 тьс.
	1630	США	Unemployment Rate	сен	6.1%	6.1%
	1800	США	Pending Home Sales MoM	авг.	-1%	-3.2%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

Неприятие риска в понедельник настолько возросло, что ни рост инфляции в США, ни сохраняющаяся до последнего момента надежда на прохождение через Конгресс законопроекта, направленного на поддержку финансовых рынков, никак не повлияли на динамику американских казначейских облигаций. Все они по итогам торгов резко выросли – в пределах 0,86-4,5 п.п., при этом особенно сильно упала доходность двухлетнего выпуска – сразу на 44 б.п. до 1,66% годовых.

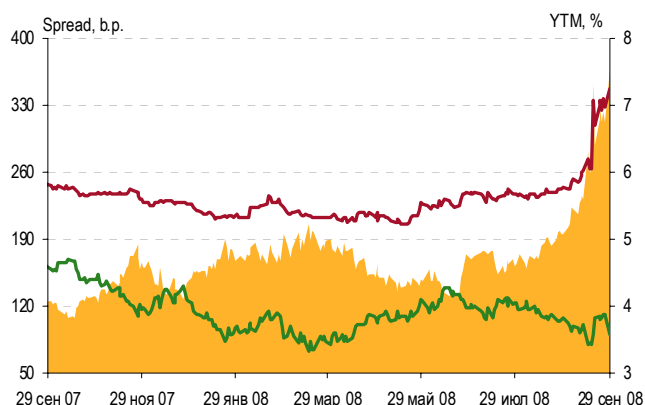
Как результат резко расширился TED-спред, причем не только за счет роста T-Bills, но и повышения ставки трехмесячного Libor - до 3,88% годовых.

Причиной нового витка финансового кризиса стала национализация

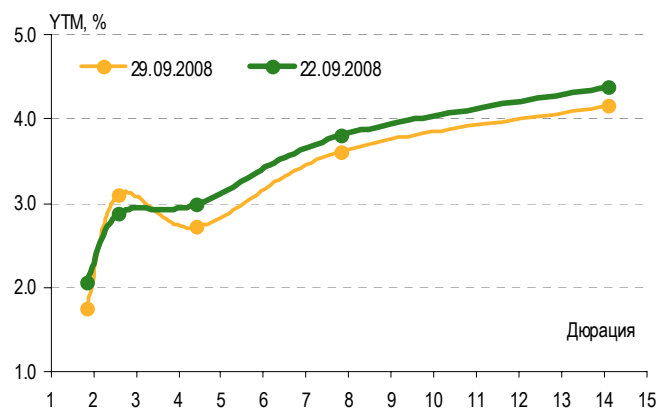
британского ипотечного кредитора Bradford & Bingley и бельгийско-

голландской финансовой группы Fortis. Еще большим шоком для инвесторов явился отказ Палаты представителей Конгресса США поддержать правительственный план по выкупу проблемных активов. Последовавший за этим обвал фондового рынка, самый сильный с 1987 года, не оставил инвесторам другого выбора, кроме как покупку безрисковых активов.

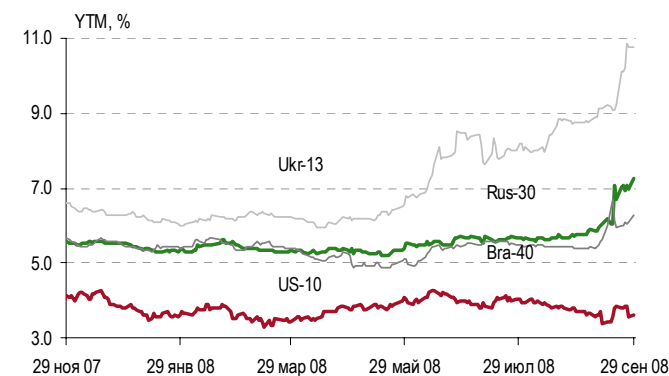
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Сильные потери понесли суверенные еврооблигации развивающихся стран. Индекс EMBI+ упал вчера на 1,4%, а спред расширился до 414 б.п. Индикативный выпуск Россия-30 подешевел на 1,5 п.п., а его доходность выросла с 6,95% до 7,19% годовых. Еще сильнее расширился спред этой облигации к US Treasuries – сразу на 42 б.п. до 356 б.п. Повысились также котировки CDS на Россию – с 220,2 б.п. до 234,3 б.п. по годовому выпуску, и с 242,7 б.п. до 258,2 б.п. по пятилетнему. Продажи затронули и корпоративные евробонды, в том числе Альфабанк-17, Мегафон-09, НОМОС-09, Вымпелком-09 и ВТБ-18. Последний упал вчера на 100 б.п., а его доходность выросла до 14,41% годовых.

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

Рынок рублевого долга продолжает снижаться в отсутствии спроса. Ухудшение условий рефинансирования на рынке междилерского РЕПО, возросшие кредитные риски и нестабильная ситуация на фондовом рынке – все это вынуждает инвесторов накапливать денежные средства и воздерживаться от покупок даже сильно подешевевших рублевых облигаций.

Начавшийся пересмотр кредитных рейтингов компаний, являющихся одним из главных критериев включения облигаций в ломбардный список ЦБ, и, как следствие, риск сокращения доступного банкам рефинансирования – все это также препятствует снижению доходности.

Уплата налога на прибыль, как и следовало ожидать, не привела к существенному росту ставок денежного рынка. Вырос, правда, объем рефинансирования в ЦБ и задолженность перед Центральным банком, однако учитывая готовность Правительства предпринять новые шаги по поддержанию ликвидности банковской системы, вплоть до беззалогового кредитования, ситуация на денежном рынке в ближайшие дни вряд ли ухудшится.

Возможно, это хоть как-то окажет поддержку долговому рынку, но принципиально ситуацию там, скорее всего, не изменит. Основанная проблема – дефицит спроса и негативный внешний фон, а поскольку последний продолжает ухудшаться, тенденция к снижению котировок рублевых облигаций, скорее всего, сохранится.

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			
ТОАП-Фин01	21.75% / ·	97.00	2200
КАРАТ 02	17.07% / ·	99.00	1500
Белон 02	3.64% / ·	105.00	1500
ПротекФин1	17.90% / ·	92.00	1200
РВКФинанс1	12.30% / ·	100.00	1199
АВТОВАЗбо4	· / 1.71%	105.00	1195
ЕврокомФК2	18.22% / ·	99.00	950
НОМОС 7в	· / 10.25%	99.47	947
ПромТр02об	16.09% / ·	95.51	941
ГидроОГК-1	· / 13.46%	88.87	940
Аутсайдеры			
Полипласт1	30.65% / ·	91.00	-590
АИЖК 7об	· / 8.71%	74.00	-591
Миннеско-1	· / 14.66%	17.33	-607
БАНАНА-М-2	12.63% / ·	32.97	-618
ЛукойлЗобл	· / 6.02%	92.02	-623
МарийНПЗ	12.77% / 12.16%	95.00	-700
СевКаб 04	25.01% / ·	89.00	-700
АЛПИ-Инв-1	5.84% / 11.38%	53.20	-990
ТехНикольФ	10.49% / ·	73.23	-1115
ГЭС 02	13.45% / ·	84.00	-1300

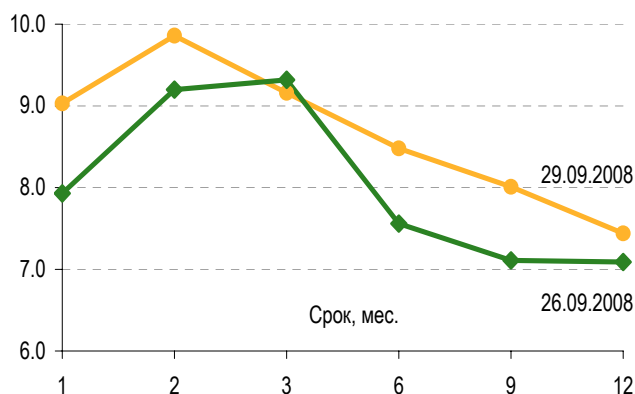
Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

В понедельник курс евро не испытывал недостатка в негативных факторах: рост инфляции в США, ухудшение делового климата еврозоны, надежда на прохождение через Конгресс правительственного законопроекта о выкупе у банков проблемных активов, так и не принятого и обернувшегося еще большим неприятием риска. Однако главной причиной падения евро стало известие о национализации Fortis и Bradford & Bingley. Поскольку распространение финансово кризиса за пределы США и риски рецессии еврозоны могут вынудить ЕЦБ уже на ближайшем заседании заявить о возможности снижения базовой ставки, курс евро до конца недели, скорее всего, опустится еще ниже.

Сильно вчера упал и курс рубля, причем не только относительно доллара, но и бивалютной корзины – с 30,26 до 30,33 руб. Выше отметки 30,40 руб. она вряд ли поднимется, но и предпосылок к ее ослаблению нет: снижение предложения валютной выручки в связи с завершением налоговых выплат, отток капитала и аккумуляция валюты для обслуживания внешних обязательств, резкое ухудшение конъюнктуры мировых финансовых рынков – все это будет препятствовать укреплению эффективного курса рубля. Так что если упадет евро, продолжит падение и курс рубля к доллару.

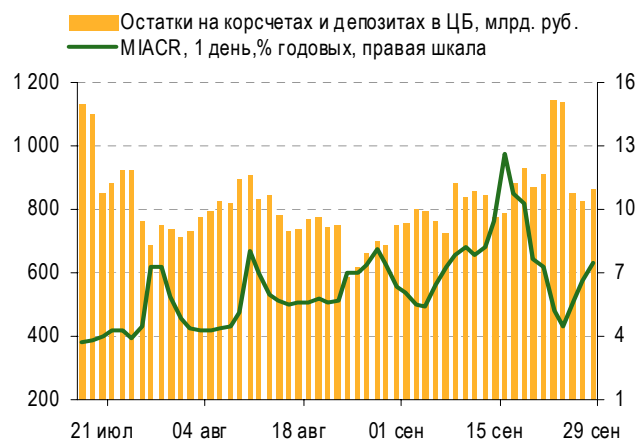
Изменение кривой МБК, % за день



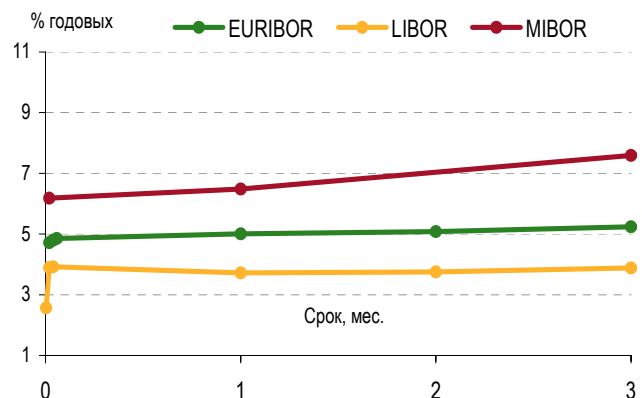
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



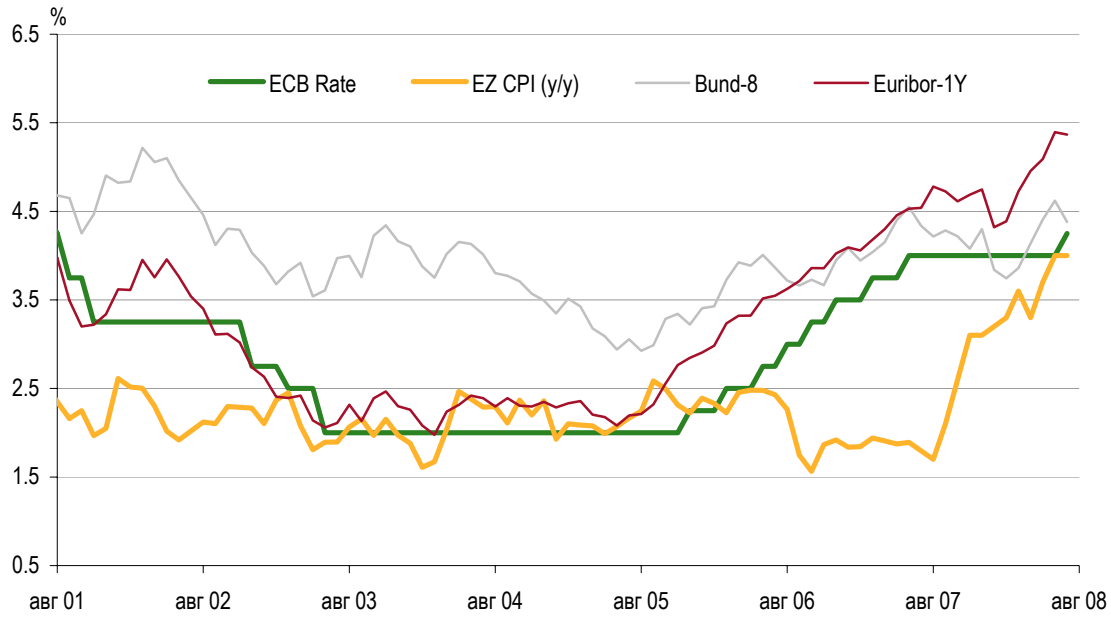
Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Sour du Jour: Вторник – Экономика еврозоны

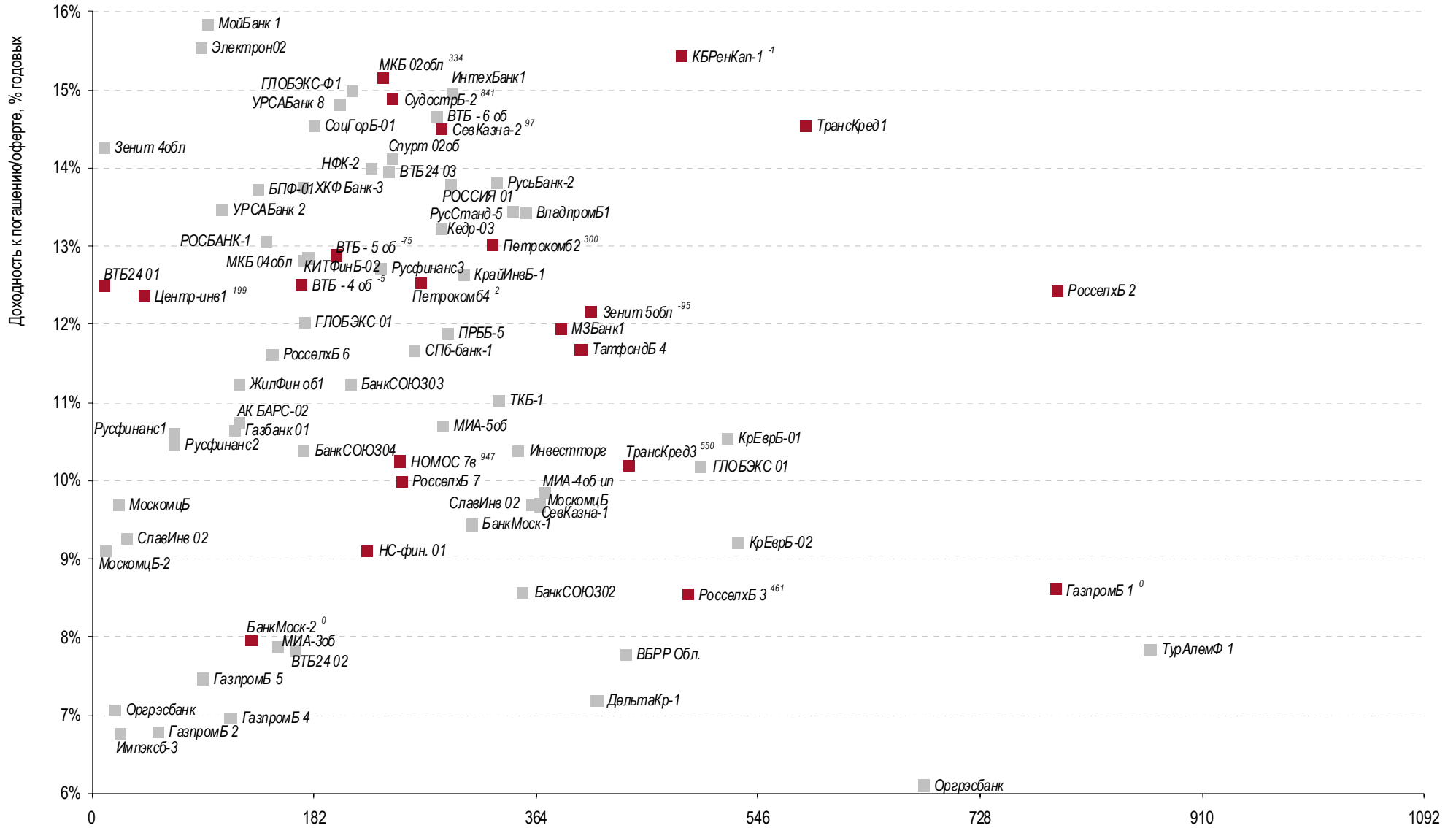
Euribor-1Y vs ECB Rate vs EZ CPI vs Bond-8



Источник: Reuters

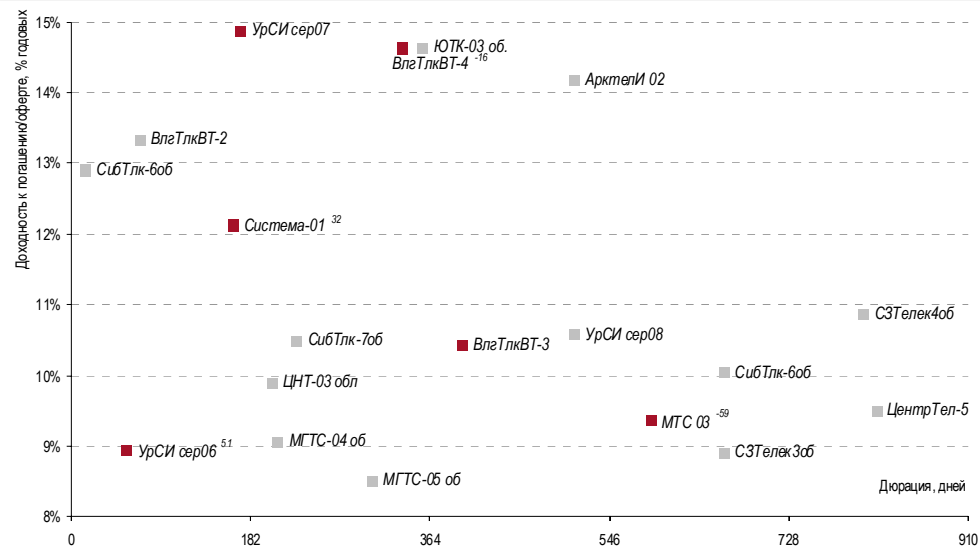
Карты процентных ставок по секторам

Банки

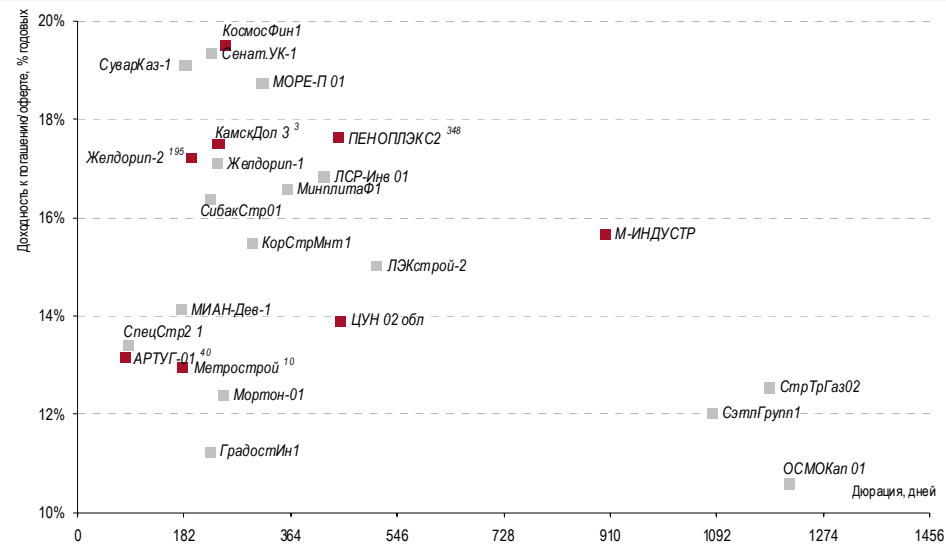


Карты процентных ставок по секторам

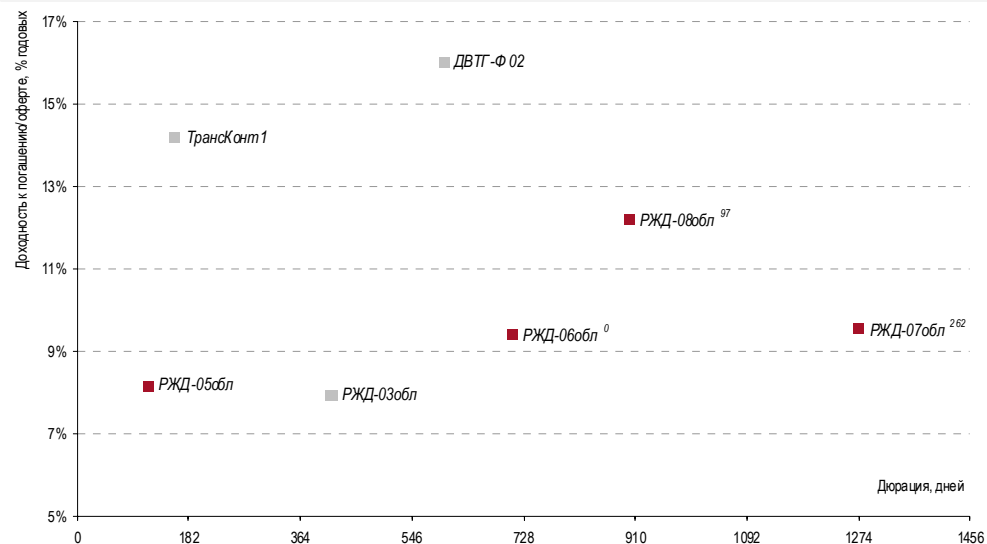
Связь и телекомы



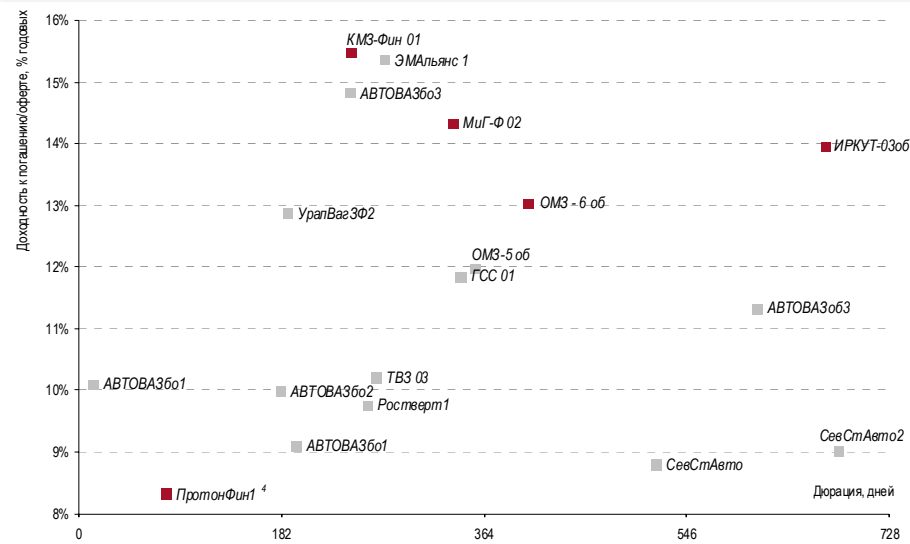
Строительство и девелопмент



Транспорт

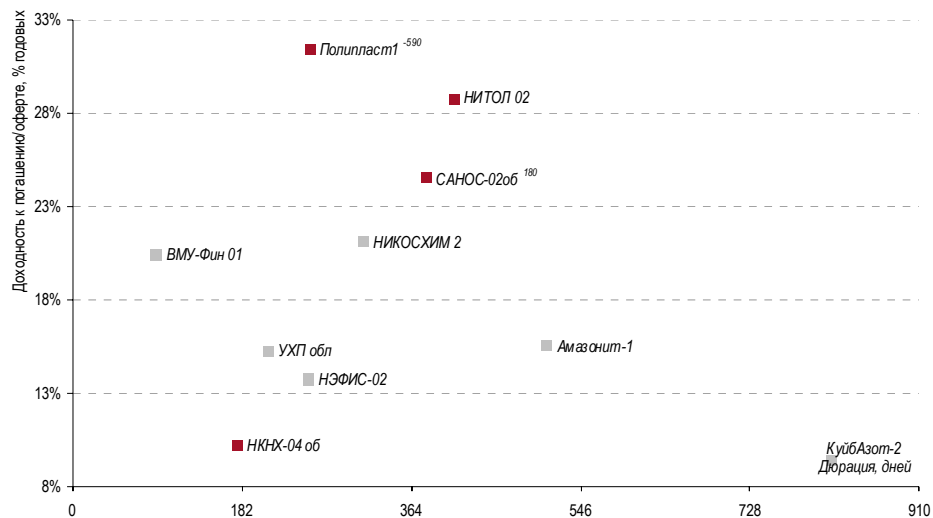


Машиностроение

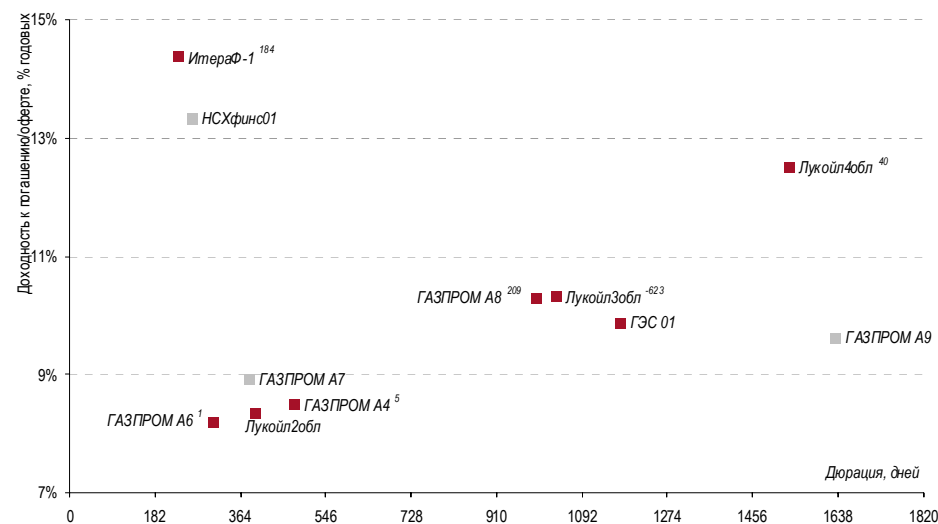


Карты процентных ставок по секторам

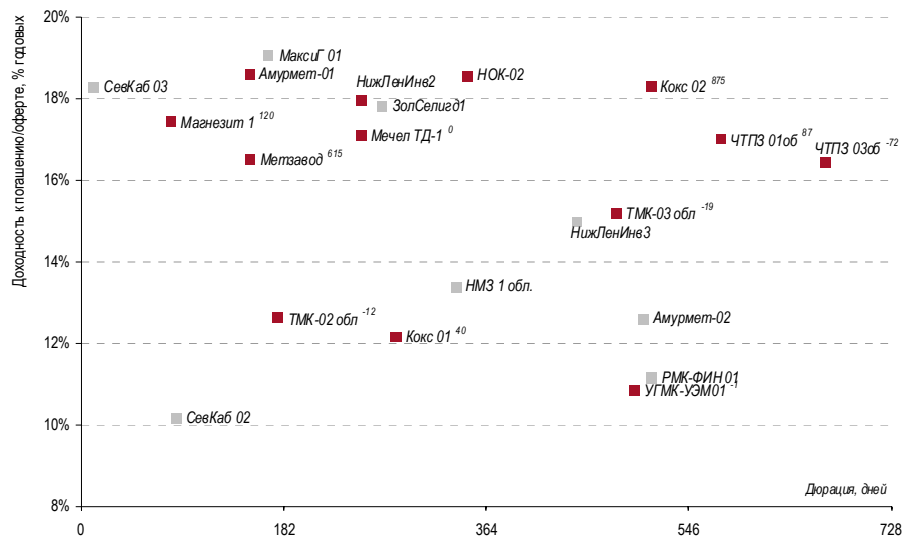
Химия и нефтехимия



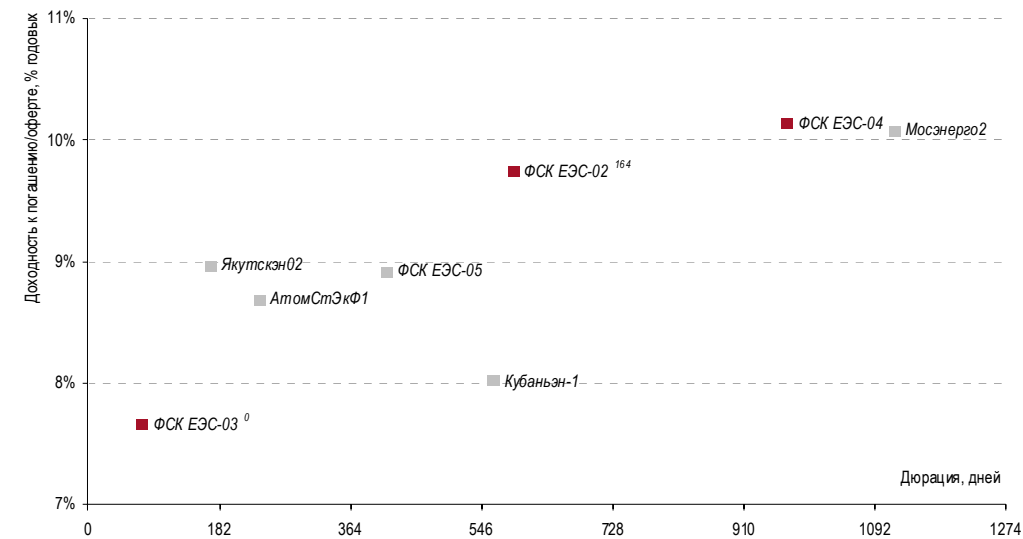
Нефть и газ



Металлургия

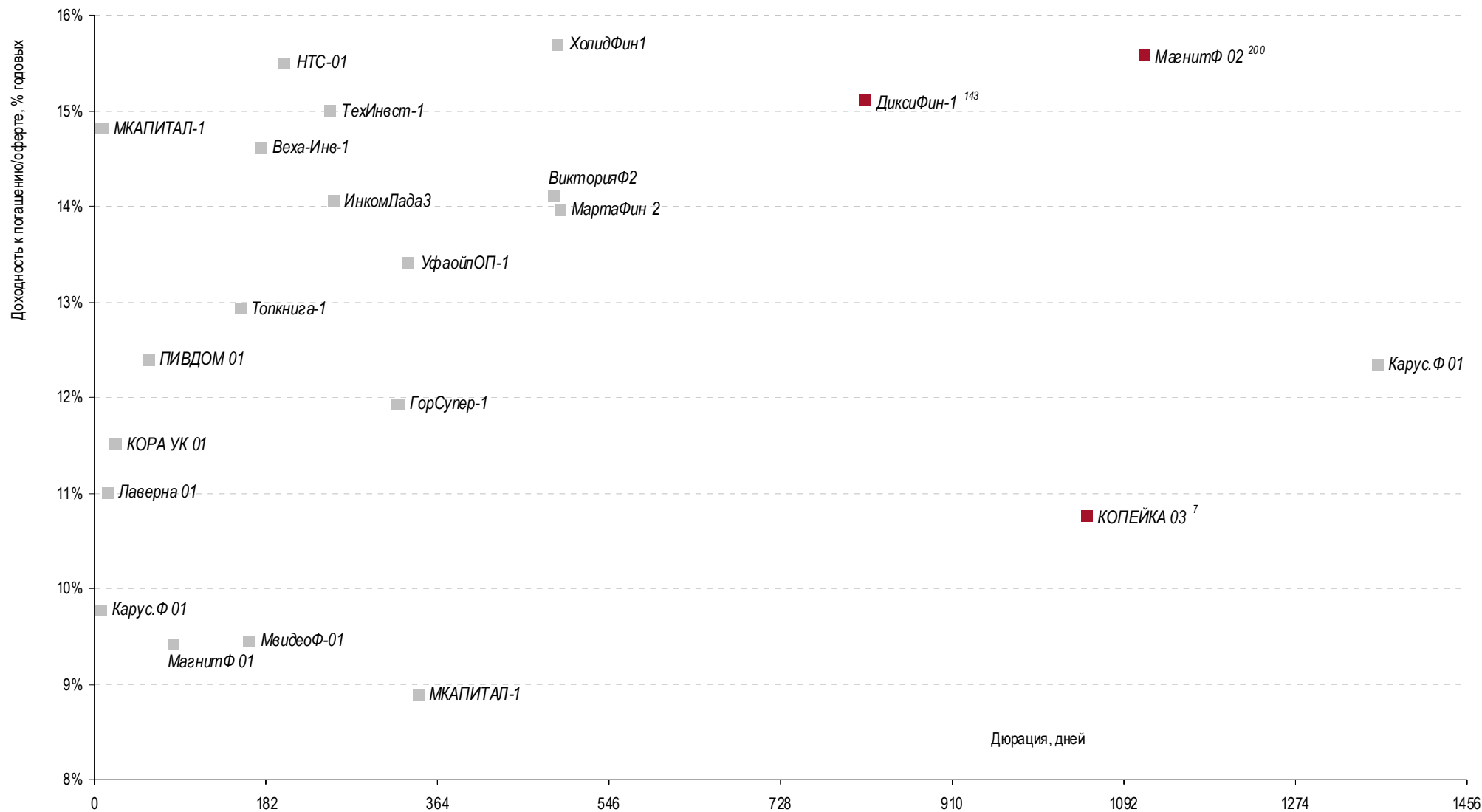


Электрэнергетика



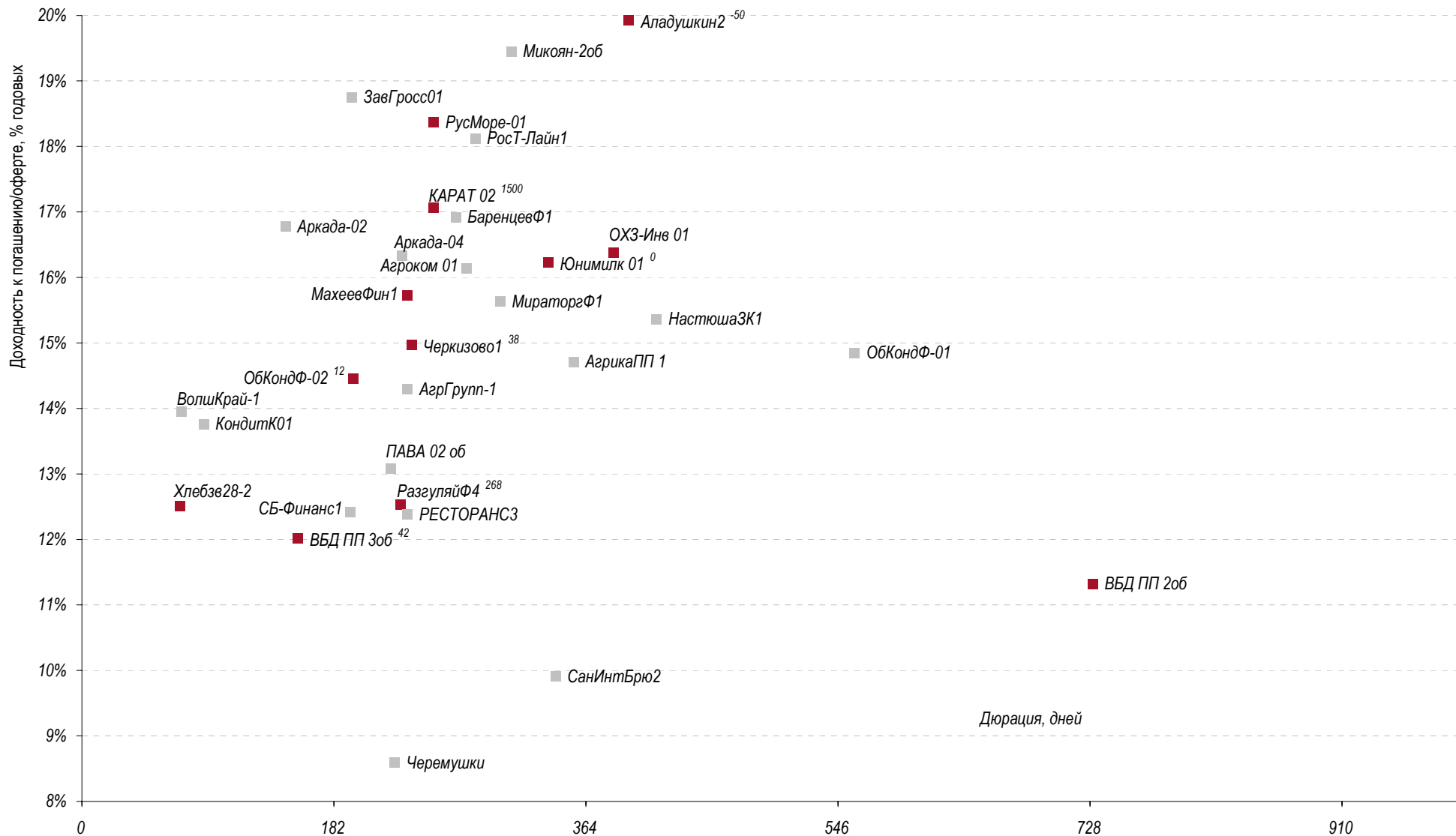
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



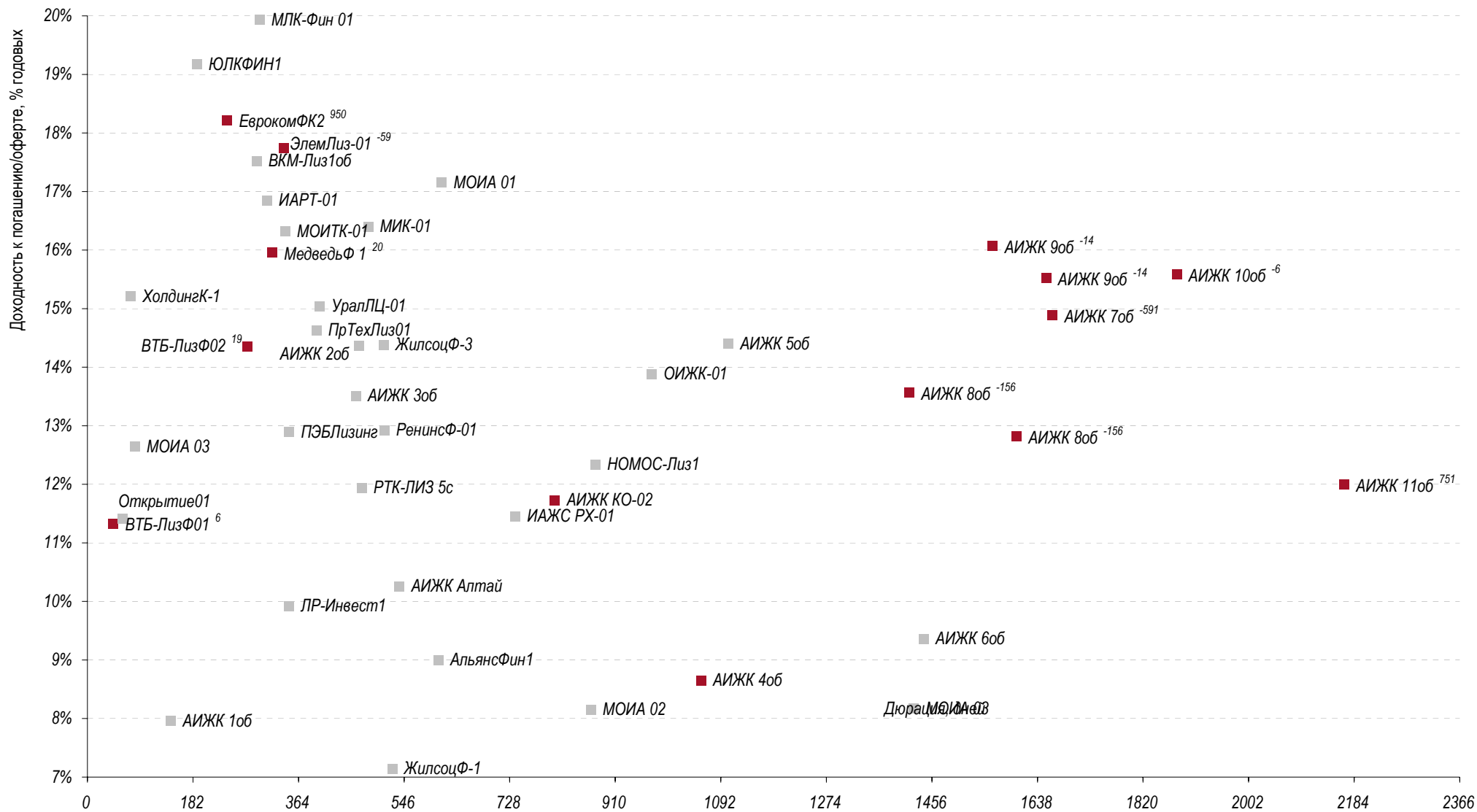
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

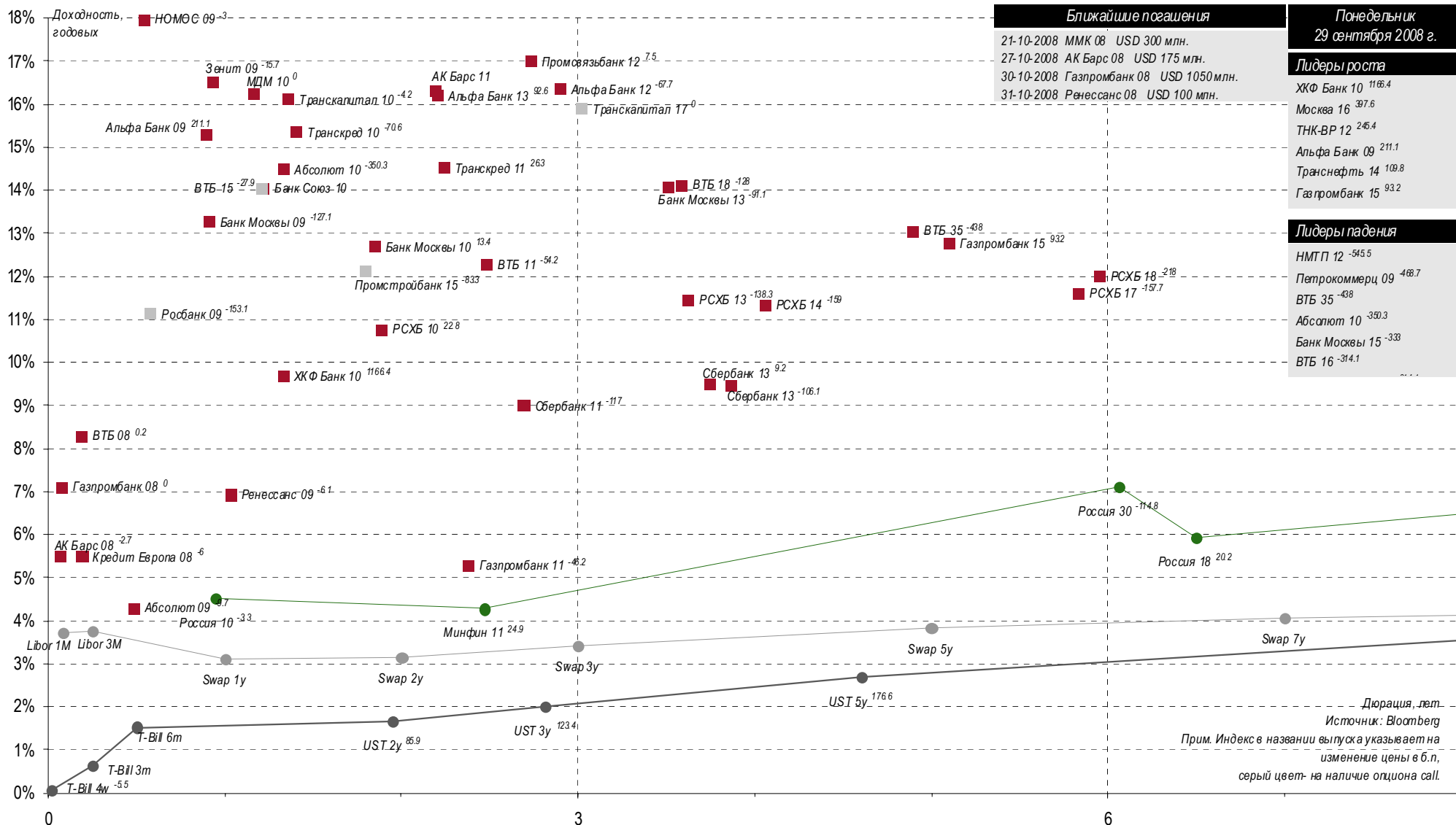


Карты процентных ставок по секторам

Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



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

Выпуск	Ставка купона	Объем, млн. руб.
30.09.2008		
ЗолСелигд1	14.00%	10.5
РазгуляйФ2	12.00%	119.7
СевКаб 03	11.25%	42.1
СевКаб 03	оферта	1 500.0
СМАРТС 03	14.10%	70.3
СМАРТС 03	оферта	1 000.0
СНХЗ Фин 1	12.00%	59.8
СуварКаз-1	15.25%	68.4
УралВагЗФ	9.40%	93.7
УралВагЗФ	погашение	2 000.0
01.10.2008		
АЛФИН 02об	9.50%	94.7
АЛФИН 02об	оферта	2 000.0
АСПЭК-01	12.00%	44.9
АСПЭК-01	оферта	1 500.0

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.