ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 3/
- Все внимание на статистику США по рынку труда

Денежно-кредитный рынок /стр. 4/
- ЦБ осторожно ограничивает предложение рублей

Российский долговой рынок /стр. 5/
- Без изменений

Корпоративные события: /стр. 6/
- Уралвагонзавод грозит остановкой

Приложения: российский долговой рынок /стр. 7/

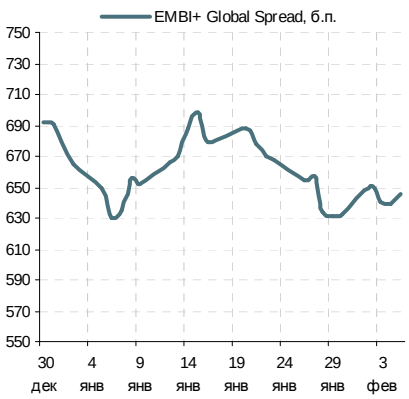
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 13/

Динамика ключевых показателей

	знач.		Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2,91	▼	-0,03	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	193	▼	-2	123	262
EMBI+ Glob. sprd	645	▲	7	278	865
EMBI+Rus sprd	601	▲	16	164	860
Russia'30 yield	9,37	▲	0,20	0,06	0,13
Денежный рынок					
Libor-3m	1,24	▲	0,01	1,08	4,82
Euribor-3m	2,04	▼	-0,01	2,04	5,39
MosPrime-3m	24,83	▼	-0,34	6,07	29,17
Корсчета в ЦБ	416,3	▼	-2,7	416	1053
Депозиты в ЦБ	91,8	▲	8,5	62	677
NDF RU 3m	27,6	▼	-1,7	5	71
Валютный рынок					
USD/RUB	36,406	▲	0,063	25,01	36,41
EUR/RUB	46,515	▼	-0,002	34,15	46,88
EUR/USD	1,278	▼	0,000	1,25	1,46
Корзина ЦБ	40,955	▲	0,034	29,98	40,96
Фондовые индексы					
RTS	513,1	▼	-0,34%	498	1967
Dow Jones	8063,1	▲	1,34%	7552	11782
DJ Euro Stoxx 50	2012,7	▼	-0,27%	1894	2963
Nikkei 225	8076,6	▲	1,60%	7163	13431
Shanghai Comp.	2172,4	▲	3,54%	1707	2910
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	42,5	▲	1,02%	32	116
Нефть Brent	44,1	▲	0,78%	34	118
Золото	913,6	▼	-0,13%	710	927
Медь	2767,0	▲	0,76%	2136	5469
CRB Index	221,3	▲	1,78%	209	406

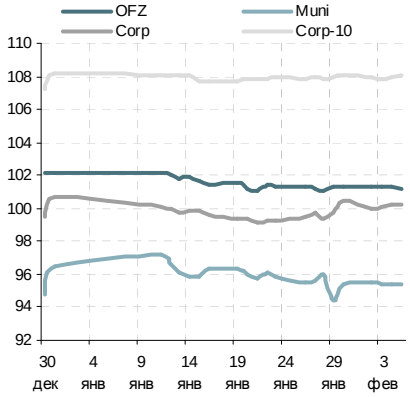
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Индексы ZETBI – Price Return



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

Price Return	знач.		Δ за день	за 6 месяцев MIN.	MAX.
OFZ	101,2	▼	-0,06	98,0	110,7
Muni	95,4	▼	-0,05	91,5	106,4
Corp	100,2	▼	0,00	97,6	109,2
Corp-10	108,0	▲	0,10	103,1	115,6
Total Return					
OFZ	197,0	▼	-0,07	188,5	203,5
Muni	200,0	▼	-0,01	189,7	213,4
Corp	216,8	▲	0,18	206,2	219,7
Corp-10	214,7	▲	0,33	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)					
OFZ	72	▲	10	5	14 287
Muni	86	▼	-370	13	8 227
Corp	3 301	▲	153	1 375	28 528
Corp-10	251	▲	116	19	4 316

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

В январе инфляция составила 2.4% против 2.3% в январе 2008 года. /Росстат/

Moody's снизило рейтинг Миракса с «B3» до «Caa1» и оставило рейтинг на пересмотре с возможностью дальнейшего снижения. Действия Moody's обусловлены значительным объемом долга, который Миракс должен погасить в ближайшее время и при этом недостаточным объемом денежных средств для полного выполнения обязательств. Агентство также отмечает, что неблагоприятная конъюнктура рынка недвижимости может негативно отразиться на денежных потоках компании и, соответственно, повлиять на ее финансовую устойчивость в будущем. /Прайм-ТАСС/

Fitch Ratings присвоило ОАО «ТрансКонтейнер» долгосрочные рейтинги дефолта эмитента «BB+», прогноз по рейтингу – «Негативный». Fitch Ratings изменило прогноз по долгосрочным рейтингам дефолта эмитента ОАО «Лукойл» с «Позитивного» на «Стабильный». /Fitch Ratings/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 05.02.09 – четверг

- **Заседание ЕЦБ**: ставка сохранена в размере 2.0% как и ожидалось
- **Заседание Банка Англии**: ставка снижена с 1.5% до 1.0%, как и ожидалось
- Статистика Россия: **ЗВР** на 30 января выросли на $1.6 млрд до $388.1 млрд
- **Аукцион ЖКХ**: 15 млрд руб., 27 дней. Размещено 15 млрд руб., средневзвешенная ставка 14.95%.
- Выплата купона: **Газпром А6** (6.95%, 173.25 млн руб.), **ТрансаэроФ** (10.66%, 132.88 млн руб.), **КмплФин 01** (15.5%, 77.29 млн руб.), **Арсенал-3** (14%, 20.9 млн руб.), **Сорус Капитал** (16%, 47.87 млн руб.), **МираторгФ1** (14.5%, 180.75 млн руб.), **Синтерра 1** (11%, 164.55 млн руб.), **ЛСР 02 обл** (13.25%, 330.35 млн руб.)
- Доразмещение: **Банк России, 4-08-21BRO-8** (100 млрд руб.)
- Погашение: **ТрансаэроФ** (2.5 млрд руб.)
- Новый купон: **Россельхозбанк-6** 13.35% (предыдущий – 8.75%)

Сегодня: 06.02.09 - пятница

- Статистика США: **Безработица** (прогноз 7.5%), **Nonfarm Payrolls** (прогноз -540 тыс.)
- **Статистика Россия: денежная база в узком определении (предыдущее значение 3.9 трлн руб.)**
- Выплата купона: **КрайИнвБ-1** (12.3%, 36.8 млн руб.), **БанкМоск-2** (7.85%, 391.4 млн руб.)

Завтра: 09.02.09 - понедельник

- **Возврат средств ЦБ**: 97.2 млрд руб.
- Выплата купона: **Стратегия-лизинг-2** (11%, 13.7 млн руб.), **НФК-1** (1%, 2.5 млн руб.), **РК-ГСС 02** (12%, 59.84 млн руб.), **РК-Терм 01** (11%, 27.4 млн руб.)

  Оферта: **СибАкИнв-1** (1 млрд руб.)

Внешний рынок долга

Все внимание на статистику США по рынку труда

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

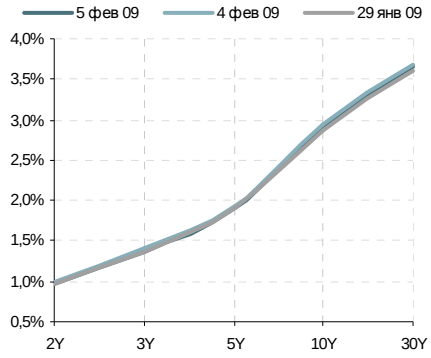
Обстановка на финансовых рынках США смягчается: на фондовом рынке инвесторы все больше говорят о том, что котировки достигли дна и долгосрочные инвестиции в акции американских компаний выглядят привлекательно. Вчера часть опасений снял сильный отчет о продажах крупнейшей розничной сети Wal-Mart, показавший рост в январе на 2.3% к январю прошлого года (прогноз 1.1%).

Заседания европейских банков вчера не преподнесли сюрпризов: ЕЦБ сохранил ставку на уровне 2.0%, Банк Англии снизил ставку на 0.5 п.п. до 1.0%. Глава ЕЦБ Жан Клод Трише в своих комментариях вновь уделял больше внимания инфляции, отметив, «что темпы инфляции в зоне евро будут соответствовать критериям ценовой стабильности в среднесрочной перспективе, таким образом, поддерживая покупательную способность домашних хозяйств зоны евро». В отношении экономических рисков было сказано, что уровень неопределенности остается очень высоким. Трише не смог прояснить рынкам, будет ли понижена ставка на следующем заседании. Банк Англии продолжает видеть приоритет смягчения процентной политики, отметив, что предыдущие снижения базовой ставки уже дают положительный эффект для потребительских расходов вкупе со снижением фунта и стоимости сырья.

На рынке казначейских обязательств США негатив от рекордных объемов первичного рынка госбумаг на следующей неделе ($67 млрд) был компенсирован слабыми данными по рынку труда. Первичные обращения за пособием по безработице (Initial Jobless Claims) за минувшую неделю составили 626 тыс. (прогноз – 580 тыс.), что является 26-летним максимумом. На этом фоне не стоит ожидать сегодня сильной статистики от Минтруда США в январе. Прогнозируется рост уровня безработицы с 7.2% до 7.5%, снижение Payrolls на 540 тыс. против 524 тыс. в декабре. По итогам дня кривая ставок US-Treasuries снизилась на 2-4 б.п.

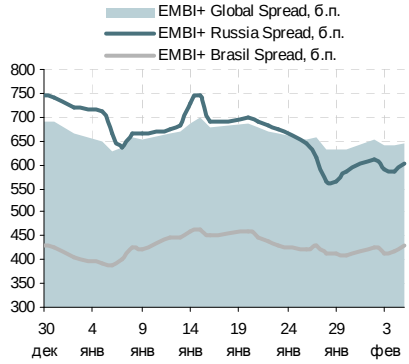
Котировки Emerging Debt не смогли показать единой динамики, несмотря на рост фондовых индексов США. Спрэд EMBI+ расширился на 7 б.п до 645 б.п. В российских суверенных евробондах наблюдались продажи: цена выпуска Russia'30 снизилась на 1 п.п. до 91. б.п. Пятилетние CDS на Россию расширились на 13 б.п., составив 731 б.п.

Кривая US Treasures



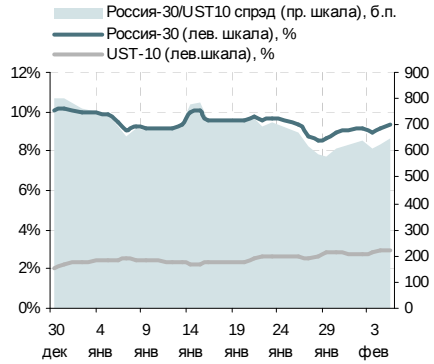
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



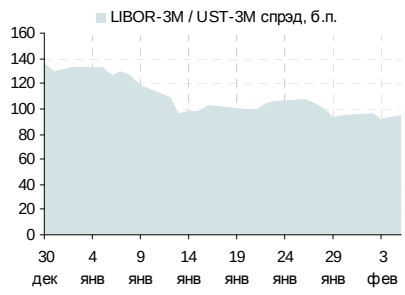
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

ЦБ осторожно ограничивает предложение рублей

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ситуация на денежном рынке остается стабильной. Центробанк продолжает осторожно занижать объемы рефинансирования. Объем сделок прямого репо с ЦБ вчера снизился на 146.8 млрд до 255.5 млрд руб., при спросе в 315. млрд руб. Вчера ЦБ понизил лимит первого аукциона репо с 275 до 250 млрд руб., а сегодня установил его в размере 225 млрд руб. Однодневные ставки на рынке МБК, как ни парадоксально, остаются на уровне стоимости фондирования в ЦБ – в диапазоне 9-10%. Это свидетельствует о том, что ЦБ является основным поставщиком рублевой ликвидности на рынок, а объемы межбанковского кредитования остаются низкими.

На валютном рынке рубль продолжил дешеветь, однако его снижение было ограничено офером ЦБ на отметке 41 руб. к бивалютной корзине. В итоге вчера котировки корзины закрылись на отметке 40.94 руб. Центробанк вчера проводил «словесные интервенции» на валютном рынке. Глава департамента операций на финансовых рынках Сергей Швецов вчера заявил, что не исключает дальнейшего повышения ставок. Он отметил, что в нынешних условиях счет текущих операций платежного баланса РФ будет сбалансирован, и регулятору не придется «большой кровью» защищать границу коридора бивалютной корзины в 41 рубль. Между тем, ЦБ сообщил, что международные резервы РФ на 30 января выросли на $1.6 млрд до $3881. млрд руб. Напомним, что на минувшей неделе объем валютных интервенций составил около $3 млрд, что было компенсировано положительной переоценкой евро и фунта, а также, вероятно, увеличением валютных счетов банков в ЦБ.

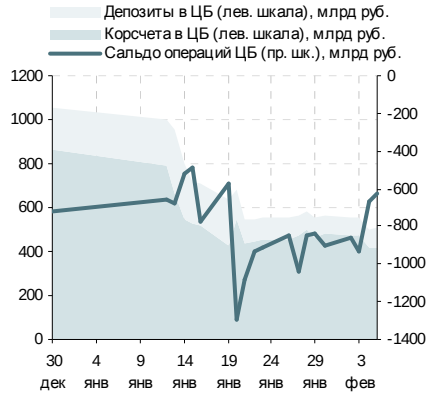
Сегодня утром объем рублевой ликвидности снизился до 454.8(-53.3) млрд руб. Остатки на корсчетах сократились до 364.8(-51.5) млрд руб., на депозитах до 90.0(-1.8) млрд руб. Отрицательное сальдо операций ЦБ с банковским сектором сократилось до 536.7 млрд руб. Сегодня значимых событий на денежном рынке не ожидается, а в начале следующей недели банкам предстоит погасить перед ЦБ задолженность в размере 97.2 млрд руб., а также будут проведены два беззалоговых аукциона сроком на 6 месяцев и 5 недель (объемы будут известны сегодня).

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Спрос
Понедельник	Аукцион ЦБ	25 млрд руб., 3 мес. Размещено 25 млрд руб., средневзвеш. ставка 18.65%	375	388.5
Вторник	Аукцион ЦБ	25 млрд руб., 5 нед., Размещено 23.5 млрд руб., средневзвеш. ставка 18.41%	375	503.5
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	48.5 млрд руб.	275	402.3
Четверг	Аукцион ЖКХ	15 млрд руб., 27 дней. Размещено 15 млрд руб., средневзвеш. ставка 14.95%	250	255.5
Пятница			225	

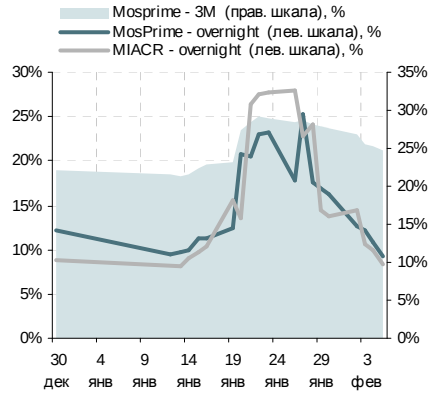
Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ ** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



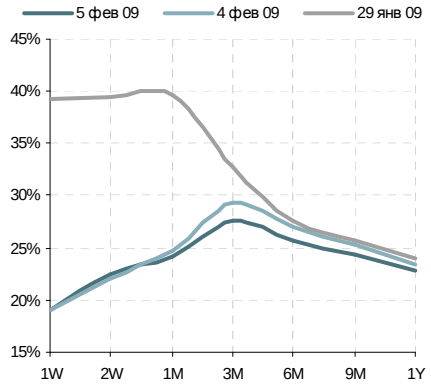
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Без изменений

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

Торги в четверг не принесли изменений на рынок. Движения котировок были разнонаправленными, в целом рынок закрылся в небольшом минусе. Обороты по-прежнему остаются низкими - объем сделок в корпоративном секторе в последние дни колеблется в пределах 3-4 млрд руб., в сегменте ОФЗ и субфедеральных облигаций он может не превышать 100 млн руб. Голубые фишки не пользуются спросом, внимание инвесторов нацелено на качественный второй эшелон: облигации приемлемого кредитного качества, дающие доходности, сопоставимые с валютными операциями. На неплохих объемах продолжается покупка ВК-Инвест-1 (+84 б.п., 18.8%) и 7Контин-02 (+89 б.п., 123.72%). Отыграли падение предыдущего дня бонды Ленэнерго-3 (+148 б.п., 31.4%). Спрос был заметен в коротких выпусках ВТБ, подорожавших на 30-40 б.п.

Центробанк проводит политику постепенного сжатия рублевой ликвидности – стараясь удержать курс национальной валюты на отметке 41 руб. к бивалютной корзине. Если регулятору удастся избежать «резких движений» в ограничении ликвидности, то вероятность распродаж рублевых облигаций будет невелика. В то же время, закрепление рубля на заявленном пороге охладит интерес банков к валютным спекуляциям и можно ожидать возобновления активности на облигационном рынке. Возможно, первые результаты действий ЦБ мы увидим уже на следующей неделе.

Календарь ближайших оферт

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
9 фев	СибАкИнв-1	1 000	12,30%	18,00%	30.06.2010
10 фев	ТТС-01	1 000	12,00%	16,00%	09.02.2010
12 фев	ГАЗФин 01	5 000	9,30%	18,00%	-
12 фев	ДВТГ-Ф 01	1 000	10,75%	14,50%	03.08.2010
12 фев	Комплекс-Ойл 01	1 000	15,50%	15,50%	04.02.2010
13 фев	ИнкомЛада2	1 400	12,50%	-	-
13 фев	ММБ 02	10 000	7,85%	11,75%	12.02.2010
13 фев	ТГК-10 об2	5 000	9,75%	9,75%	14.08.2009

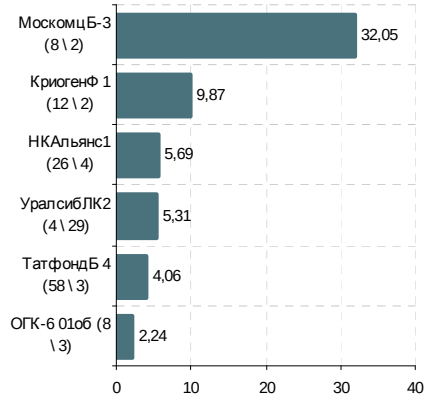
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

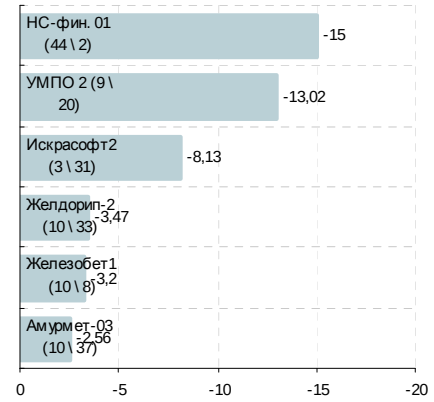
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



** В скобках указан объем торгов и количество сделок за прошедший торговый день. Игнорируются бумаги с оборотом менее 3 млн руб.*

Источник: ММВБ

Корпораты: лидеры падения цены (б.п.)*



** В скобках указан объем торгов и количество сделок за прошедший торговый день. Игнорируются бумаги с оборотом менее 3 млн руб.*

Источник: ММВБ

Корпоративные события

Наталия Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

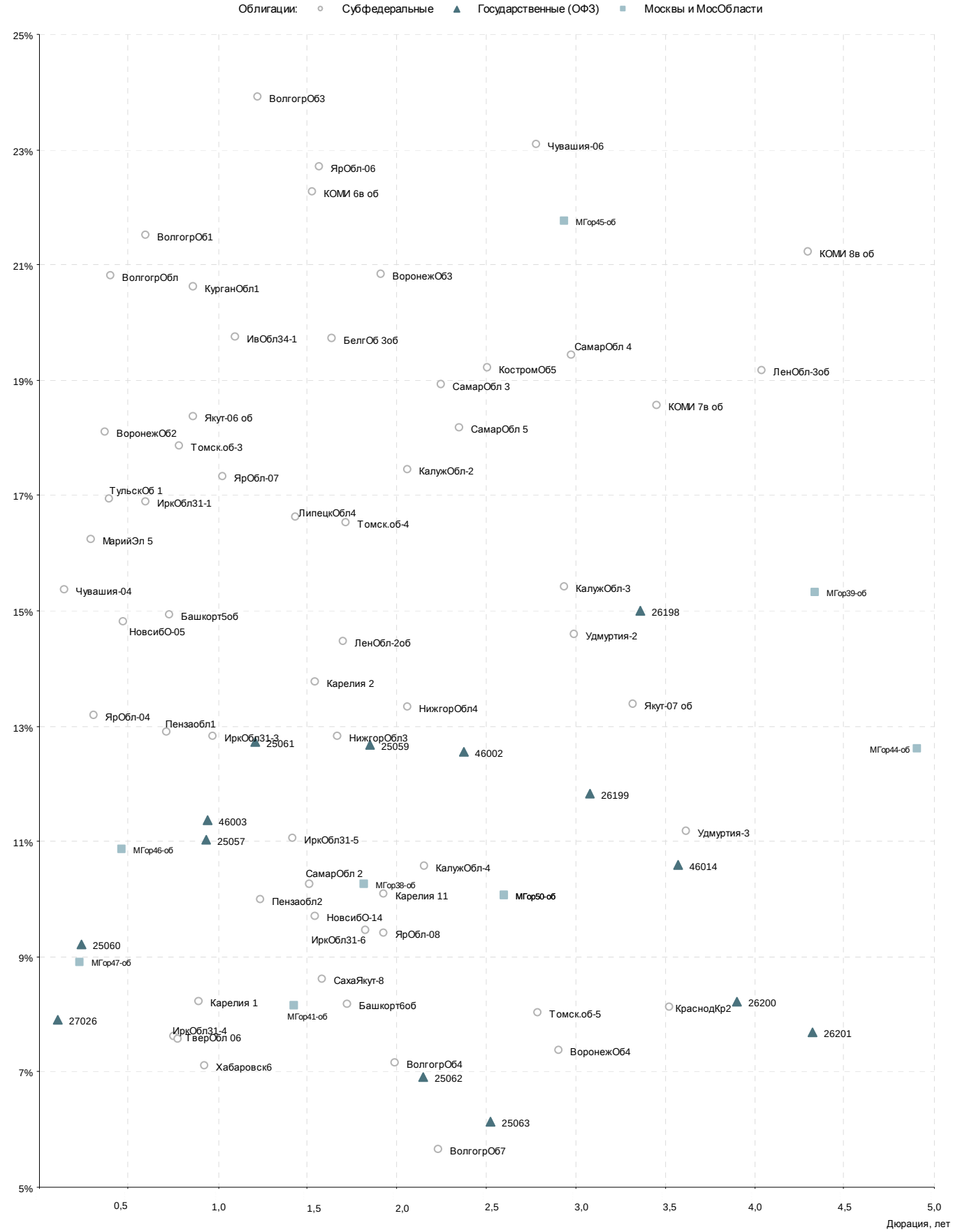
Уралвагонзавод грозит остановкой

По информации газеты «КоммерсантЪ», руководство Уралвагонзавода не исключает остановку вагоносборочного производства, являющегося основным бизнес-направлением компании. В качестве причин называется затоваривание складов вагонами (складские запасы составляют 1.3 тыс. вагонов), низкие закупочные цены, не покрывающие себестоимости производства, а также проблемы с платежами со стороны РЖД и Первой грузовой компании.

Приостановка производства вполне ожидаема в условиях кризиса и сокращения железнодорожных перевозок. Тем не менее, Правительство в силах не допустить такую ситуацию, учитывая его рекомендации сохранить без изменения инвестпрограмму РЖД (434 млрд руб.) для обеспечения спроса в различных отраслях промышленности. Однако для поддержки промышленности Правительство выдвигает ряд условий, в частности прекращение эксплуатации 150 тыс. вагонов с истекшим сроком службы и списание 30 тыс. вагонов, не подлежащих восстановлению.

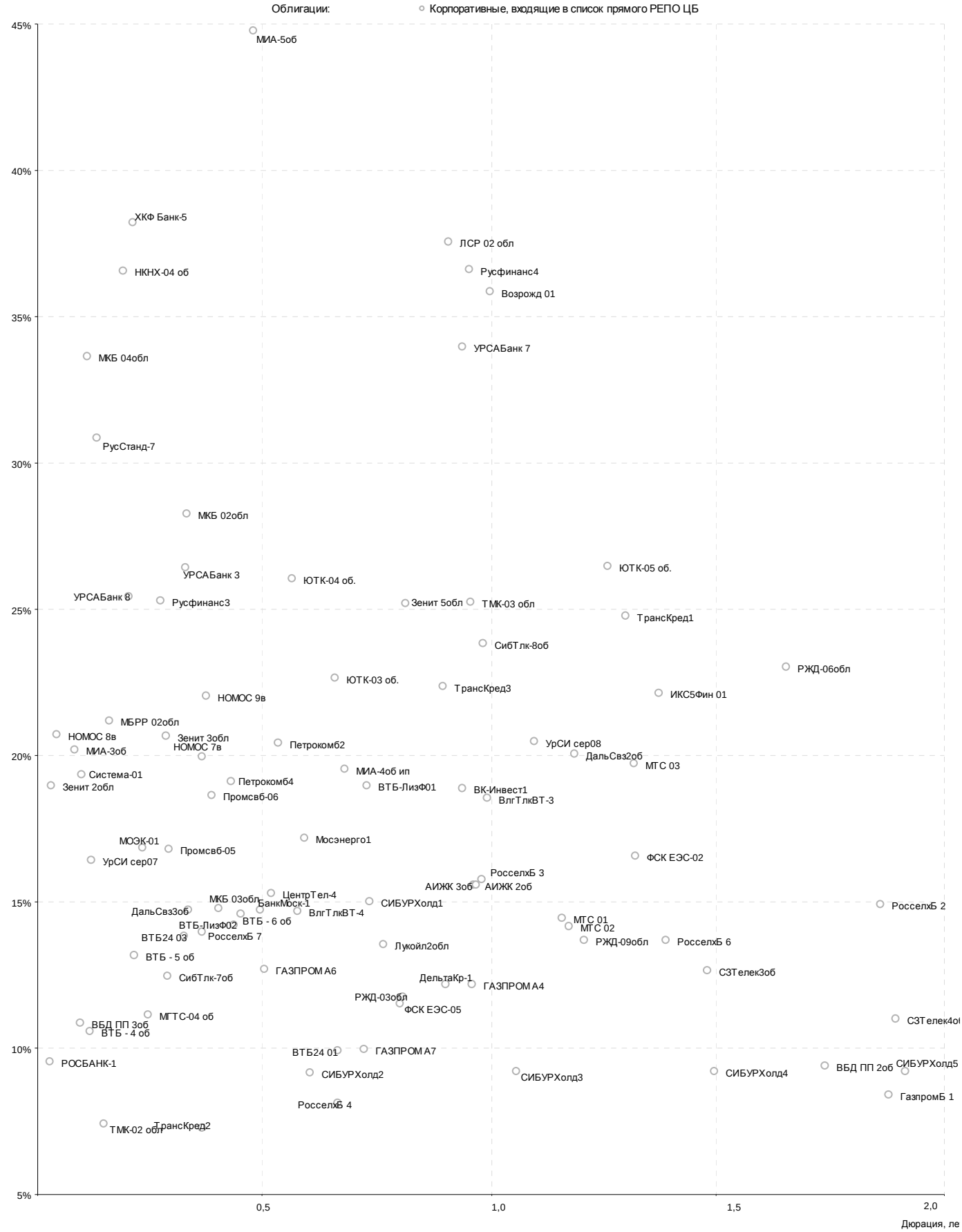
Учитывая отсутствие актуальной отчетности по компании, оценка способности Уралвагонзавода самостоятельно рассчитаться в держателями облигационного займа объемом 3 млрд руб., оферта по которому предстоит 6 апреля, представляется затруднительным. Тем не менее, мы оцениваем вероятность господдержки, в случае необходимости, как высокую. Так, Уралвагонзавод, выпустивший в прошлом году продукции на 52 млрд руб., является государственной компанией, головным предприятием российского бронетанкового холдинга, входит в перечень системообразующих предприятий. В условиях кризиса Уралвагонзавод имеет доступ к кредитным ресурсам. В частности, в конце 2008 года ВТБ установил Уралвагонзаводу лимит на 6.12 млрд руб., из которых 2 млрд руб. направлены на финансирование текущей деятельности.

Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

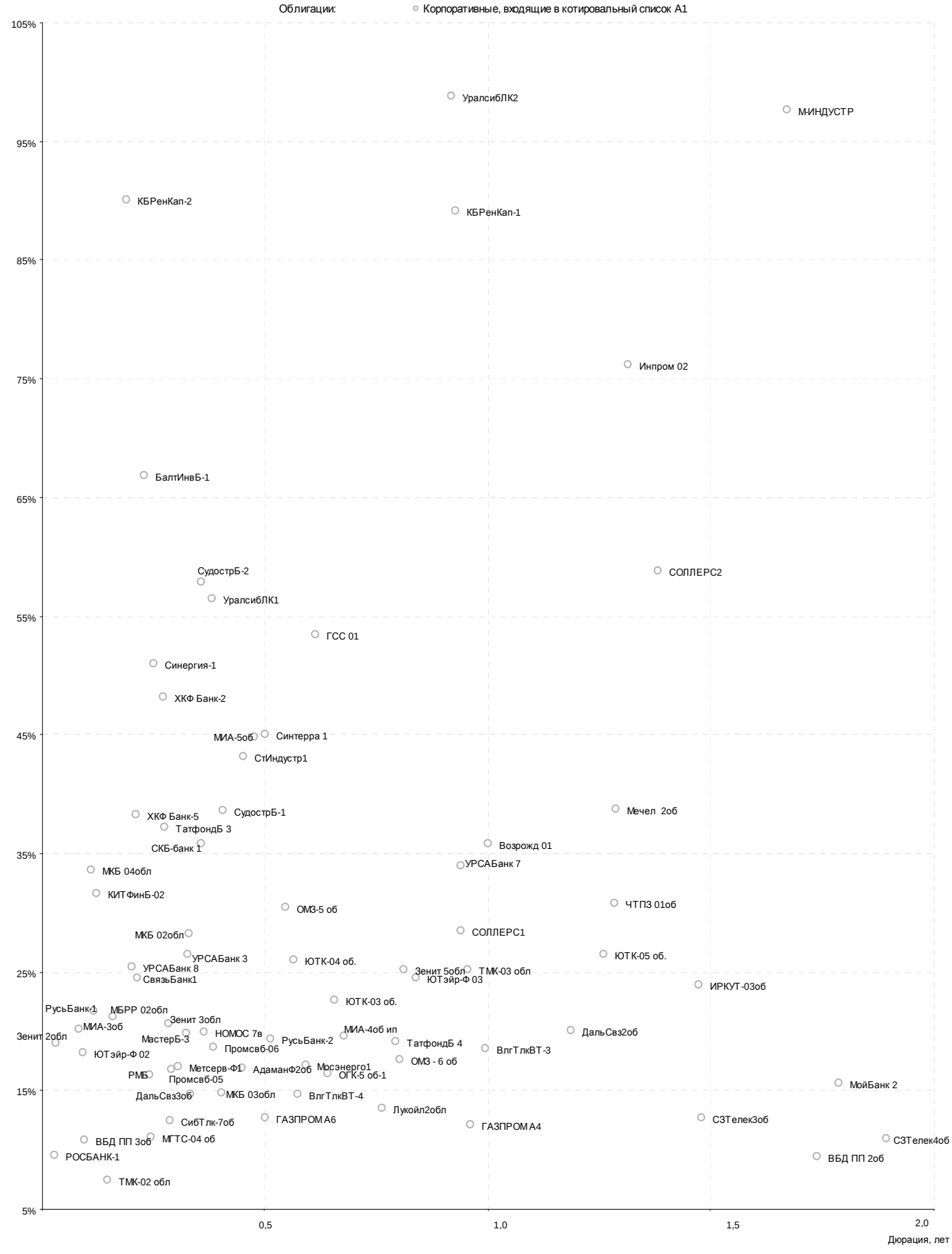
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

06.02.2009

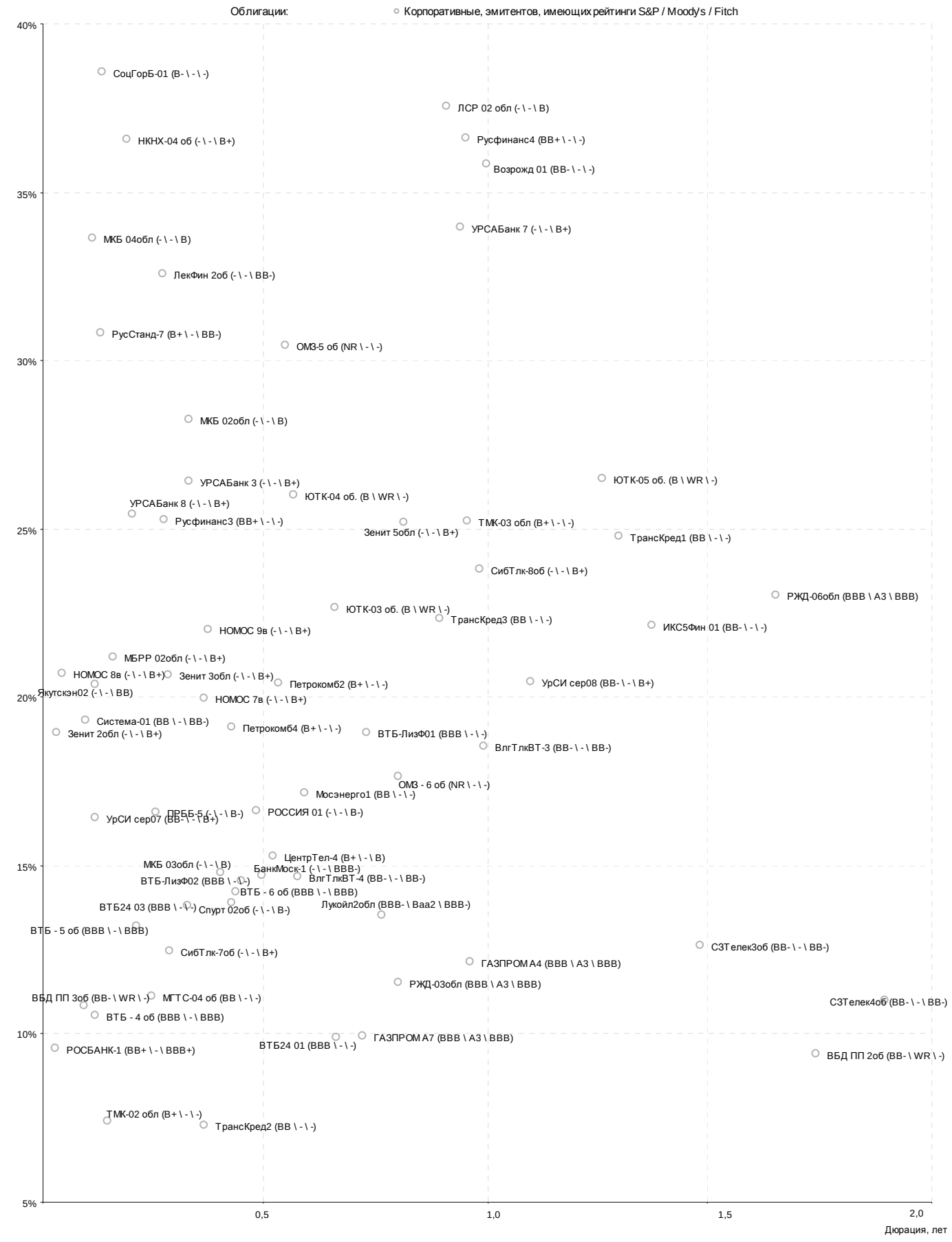
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

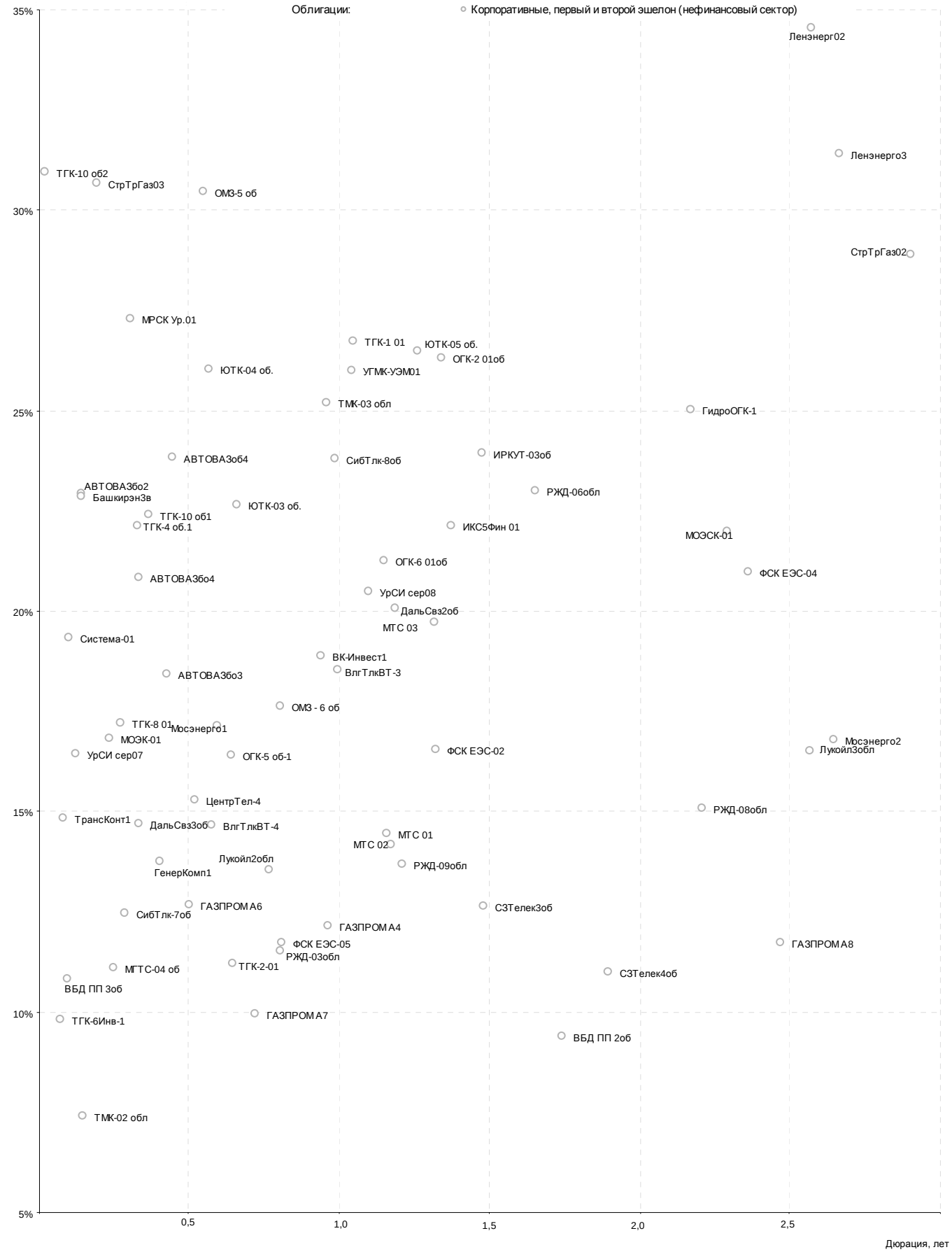
06.02.2009

Рублевые корпоративные облигации – эмитенты с рейтингами от «Big-3»



Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИ,

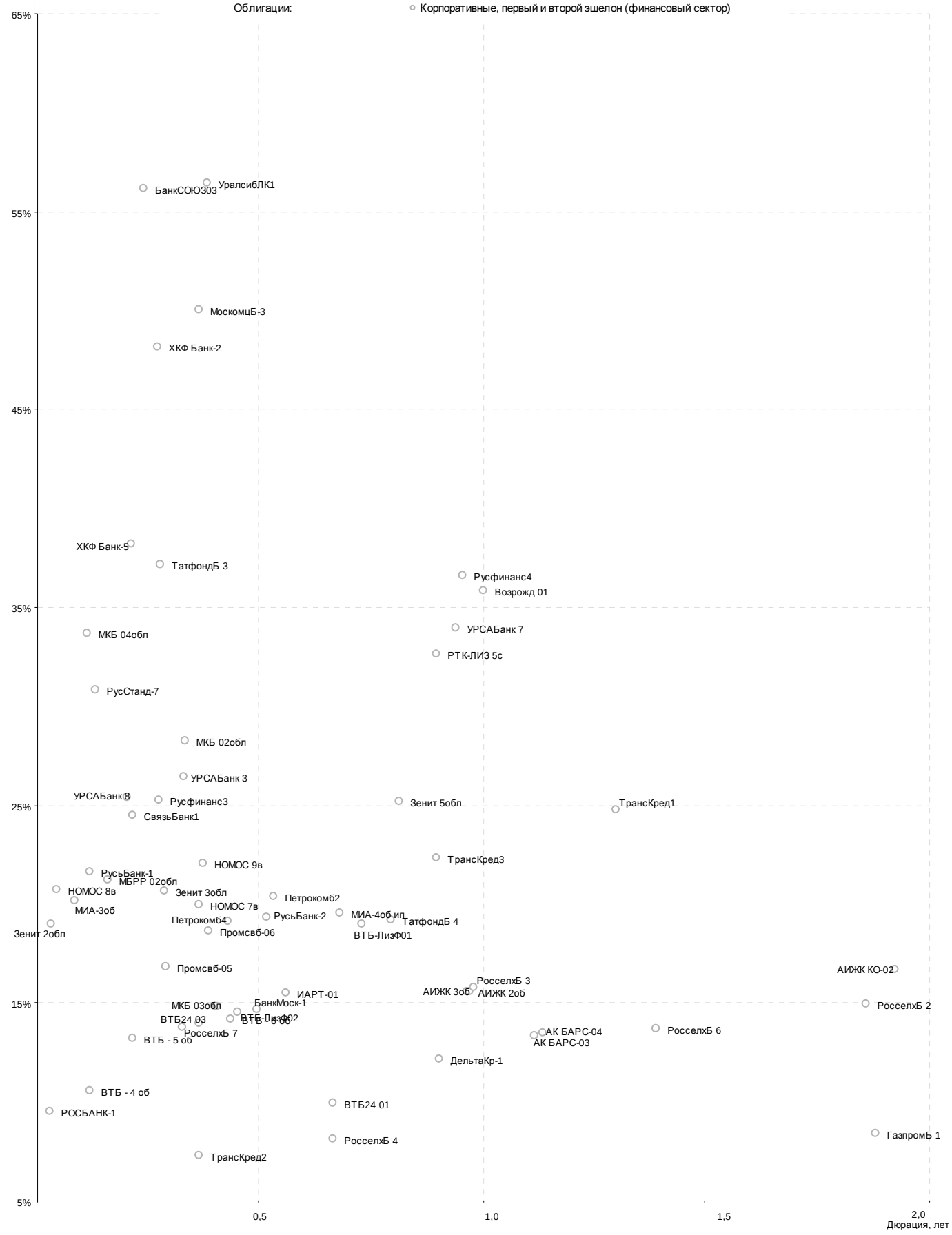
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

06.02.2009

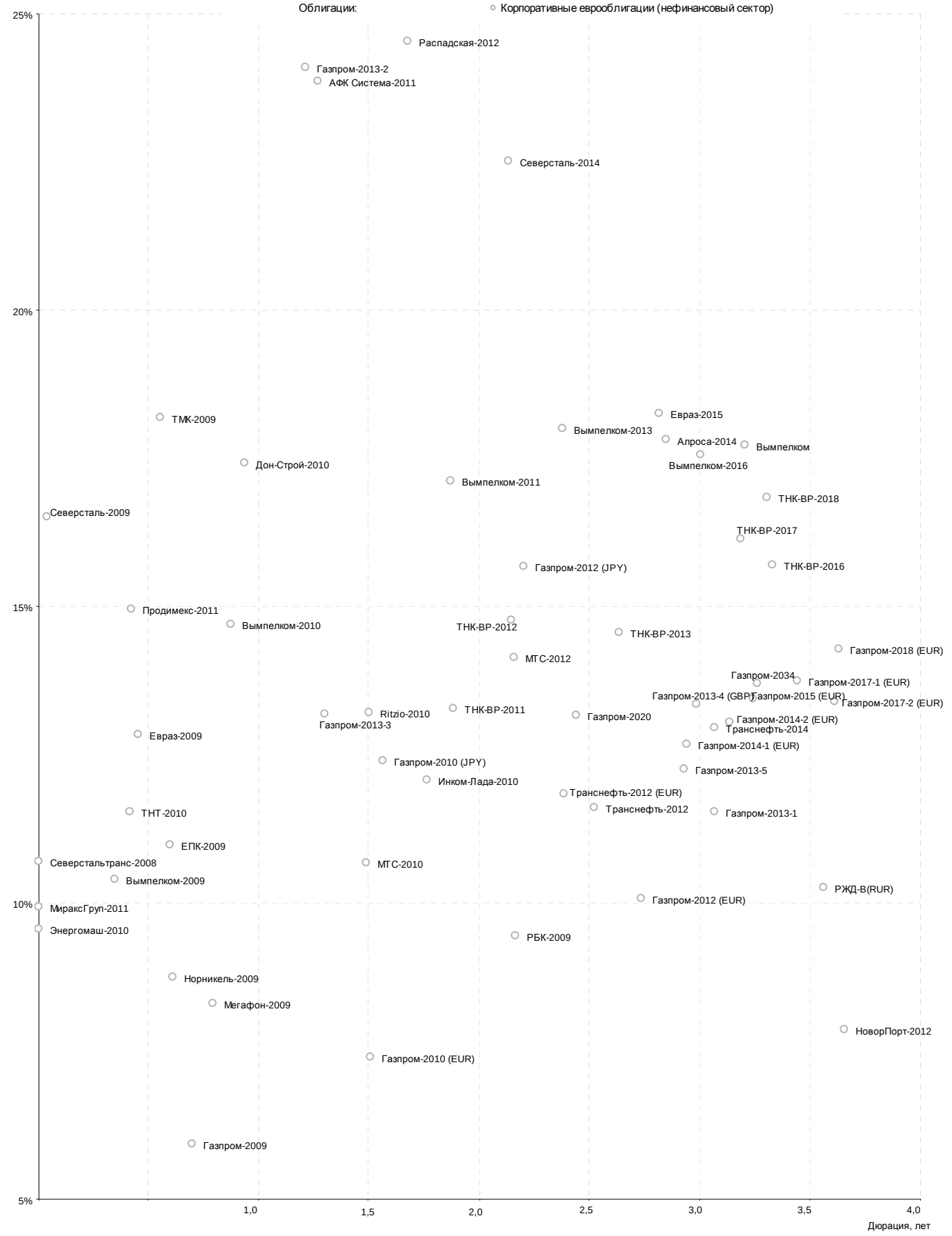
Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

06.02.2009

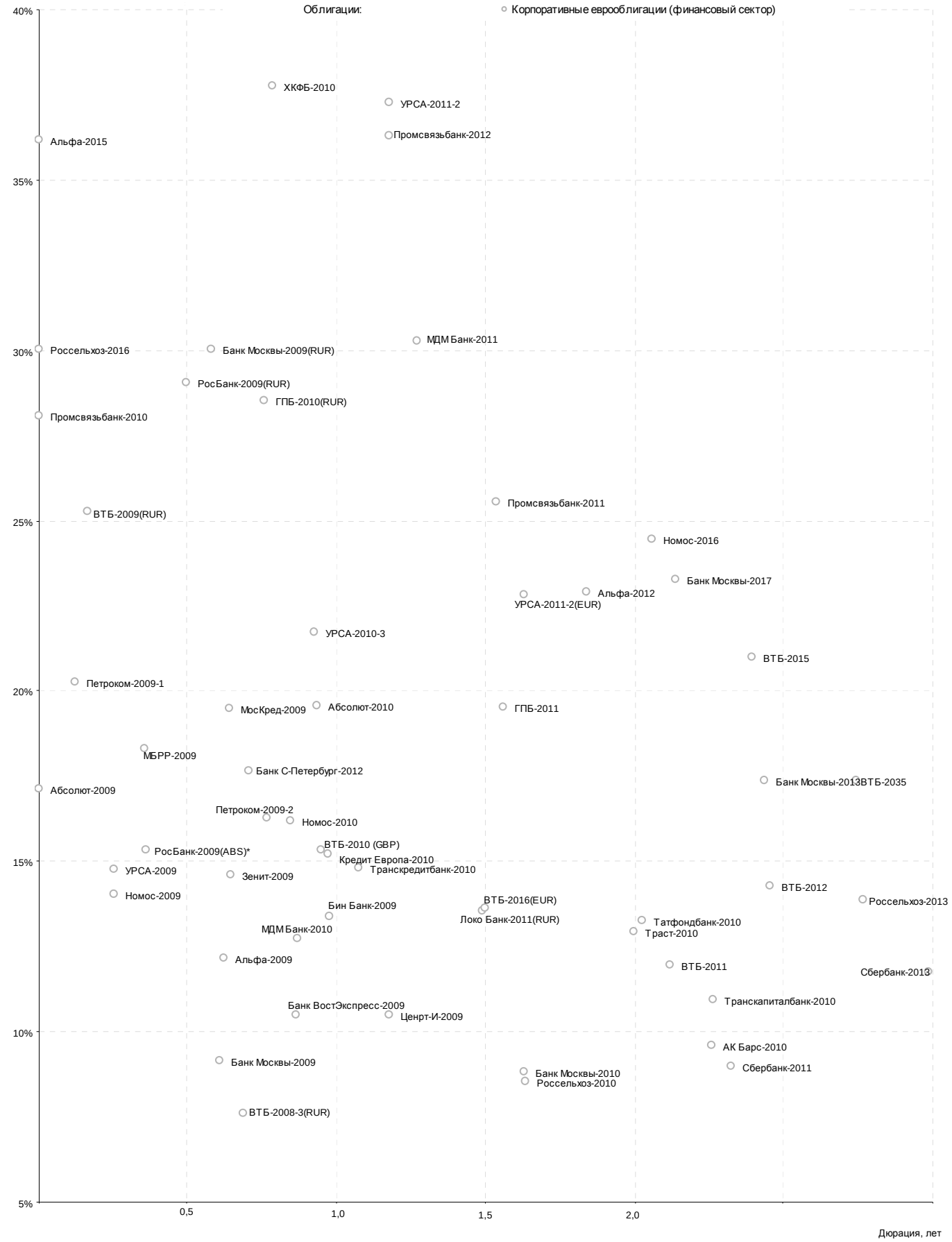
Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

06.02.2009

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

06.02.2009

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: http://www.zenit.ru

Начальник Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Управление продаж		
Валютные облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Рублевые облигации	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Криволап	a.krivolap@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Стратегия/кредитный анализ	Александр Ермак	a.ermak@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталия Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Акции	Игорь Нуждин	i.nujdin@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Доверительное управление активами	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Рублевые облигации	Степан Ермолкин	stepan.ermolkin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.
Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.
Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.
Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

06.02.2009