ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 3/
- Минфин США перенес интригу на сегодня

Денежно-кредитный рынок /стр. 4/
- ЦБ продолжает ужесточать процентную политику

Российский долговой рынок /стр. 5/
- ЦБ планирует расширить ломбардный список

Приложения: российский долговой рынок /стр. 6/

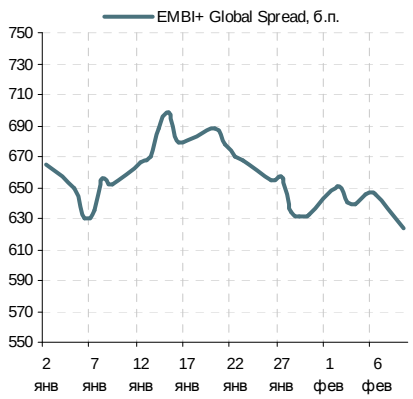
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 12/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,99 ▼	-0,01	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	197 ▼	-2	123	262
EMBI+ Glob. sprd	624 ▼	-21	278	865
EMBI+Rus sprd	577 ▼	-24	164	860
Russia'30 yield	9,25 ▲	0,23	0,06	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,23 ▼	-0,01	1,08	4,82
Euribor-3m	2,01 ▼	-0,02	2,01	5,39
MosPrime-3m	24,50 ▼	-0,17	6,21	29,17
Корсчета в ЦБ	376,1 ▼	-2,7	365	1053
Депозиты в ЦБ	83,5 ▼	-6,5	62	677
NDF RU 3m	22,7 ▲	0,0	5	71
Валютный рынок				
USD/RUB	35,946 ▲	0,128	25,01	36,34
EUR/RUB	46,412 ▼	-0,203	34,15	46,88
EUR/USD	1,291 ▼	-0,010	1,25	1,44
Корзина ЦБ	40,655 ▼	-0,021	29,99	41,09
Фондовые индексы				
RTS	568,3 ▼	-0,14%	498	1942
Dow Jones	8270,9 ▼	-0,12%	7552	11782
DJ Euro Stoxx 50	2033,5 ▼	-0,57%	1894	2963
Nikkei 225	7945,9 ▼	-0,29%	7163	13431
Shanghai Comp.	2265,2 ▲	1,82%	1707	2903
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	46,0 ▲	6,31%	32	116
Нефть Brent	47,2 ▲	5,69%	34	118
Золото	893,4 ▼	-0,10%	710	927
Медь	2865,0 ▲	0,74%	2136	5469
CRB Index	223,9 ▼	-0,20%	209	406

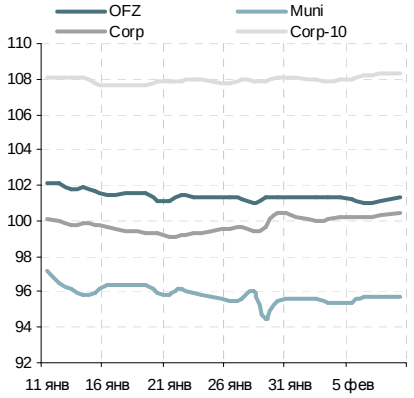
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	101,3 ▲	0,27	98,0	110,7
Muni	95,7 ▲	0,07	91,5	106,1
Corp	100,5 ▲	0,25	97,6	109,2
Corp-10	108,3 ▲	0,02	103,1	115,5
Total Return				
OFZ	197,4 ▲	0,67	188,5	203,5
Muni	201,8 ▲	0,44	189,7	212,7
Corp	217,6 ▲	0,79	206,2	219,7
Corp-10	215,4 ▲	0,12	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	159 ▲	54	5	14 287
Muni	198 ▲	89	13	8 227
Corp	2 046 ▼	-1 815	1 375	28 528
Corp-10	162 ▼	-102	19	4 316

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

Газпромбанк открыл для дочерних предприятий «**Мечел**» кредитную линию на 1 млрд долл. сроком на 3 года. Основная часть заемных средств будет направлена на рефинансирование задолженности по бридж-кредиту для покупки Oriel Resources на 1.5 млрд долл. Кроме того, ранее ВЭБ одобрил кредит «Мечелу» на 1.5 млрд долл. также с целью рефинансирования. /Коммерсантъ/

Производитель парфюмерии и косметики L'Oreal в январе 2009 года прекратил поставки продукции в сеть «**Л'Этуаль**». Причиной прекращения отгрузки называются перебои в платежах за поставленную продукцию. По словам бывшего топ-менеджера «Л'Этуаль», доля L'Oreal в товарообороте сети составляет менее 10%. Другие поставщики ритейлера также сталкиваются с некоторыми сложностями с оплатой товара. Несмотря на сложившуюся ситуацию, в Московском арбитражном суде пока не зарегистрировано ни одного иска к «Л'Этуаль». /Коммерсантъ/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 09.02.09 – понедельник

- **Возврат средств ЦБ**: 97.2 млрд руб.
- **Беззалоговый аукцион ЦБ**: 6 месяцев, 100 млрд руб., мин. ставка 14.5%. Размещено 88.4 млрд руб., средневзвеш. ставка 17.78%
- **ЦБ повысил ставки** по ломбардным кредитам и репо на 1 п.п., а также по всем депозитным операциям на 1 п.п
- Частичная выплата купона: **Заводы Гросс-01** (9.6 млн руб. из 34.28 млн руб., остаток задолженности – 7.68 млн руб.)
- Выплата купона: **Стратегия-лизинг-2** (11%, 13.7 млн руб.), **НФК-1** (1%, 2.5 млн руб.), **РК-Газсетьсервис 02** (12%, 59.84 млн руб.), **РК-Терм 01** (11%, 27.4 млн руб.)
- Оферта: **СибАкИнв-1** (1 млрд руб.)
- Решение о выпуске: Вымпелком (займы 3,4,5, объемом по 10 млрд руб., срок обращения – 5 лет.)

Сегодня: 10.02.09 - вторник

- **Беззалоговый аукцион ЦБ**: 5 недель, 15 млрд руб., мин. ставка 15%
- Выплата купона: **ГАЗ-финанс-01** (9.3%, 231.85 млн руб.), **Оргрэсбанк-01** (6%, 15 млн руб.), **Полесье-01** (16%, 19.95 млн руб.), **ПФ ТрансТехсервис-01** (12%, 29.9 млн руб.), **Ивановская область-34001** (9%, 22.4 млн руб.), **Далур-Финанс-01** (12.95%, 33.6 млн руб.), **ВТБ 24-02** (7.7%, 383.9 млн руб.), **ЭйрЮнион-01** (11%, 41.13 млн руб.),
- Оферта: **ПФ ТрансТехсервис-01** (1 млрд руб.)
- Погашение: **Оргрэсбанк-01** (500 млн руб.)
- Техдефолт: купон **РК-Газсетьсервис 02** (59.8 млн руб.)

Завтра: 11.02.09 - среда

- **Поступление средств** от беззалоговых аукционов на счета банков.
- **Статистика США**: торговый баланс, декабрь (прогноз -$35.5 млрд)
- Выплата купона: **Санкт-Петербург-26006** (10.01%, 249.5 млн руб.), **Газпром-04** (8.22%, 204.95 млн руб.), **Сбербанк-2015** (LPN) (6.23%, 31.2 млн долл.), **Вымпелком-2010** (LPN) (8%, 12 млн долл.), **Россия-46017** (8%, 1.596 млрд руб.), **Белгородская область-31001** (8.38%, 41.8 млн руб.), **ЮниКредит-02** (7.55%, 112.95 млн руб.), **Россия-46002** (9%, 2.78 млрд руб.), **Русский стандарт-06** (8.15%, 243.8 млн руб.), **Россия-46020** (6.9%, 4.65 млрд руб.), **Тверская область-34001** (7.4%, 24.5 млн руб.), **ТГК-10-02** (9.75%, 243.1 млн руб.), **Россия-25063** (6.2%, 309.2 млн руб.), **ХКФ Банк-2011-2** (LPN) (11.75%, 26.4 млн руб.)
- Оферта: **ДВТГ-Финанс-01** (1 млрд руб.)
- Погашение: **ЮниКредит Банк-02** (3 млрд руб.)

Внешний рынок долга

Минфин США перенес интригу на сегодня

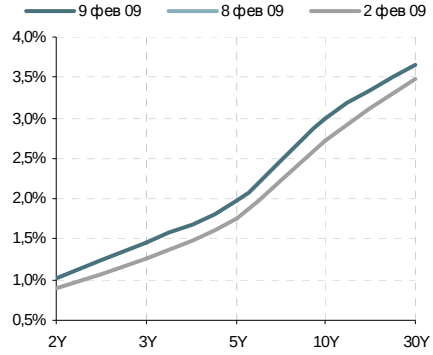
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Финансовые рынки США вчера находились в ожидании обнародования деталей нового плана администрации Обамы по спасению финансового сектора. Кроме того, из дня в день тешатся надежды на принятие $819-миллиардного плана в верхней палате Конгресса. Ни того, ни другого инвесторы вчера не дождались. Министр финансов Тимоти Гейтнер перенес свое выступление, посвященное схеме создания «плохого банка», на сегодня.

На рынке казначейских обязательств США инвесторы продолжают проявлять нервозность в преддверии аукционов. Сегодня будут размещаться 3-летние обязательства (объем $32 млрд), завтра 10-летние ($21), в четверг 30-летние ($14). Итоги этих аукционов покажут, насколько высоко доверие инвесторов к US-Treasuries в условиях стремительного роста предложения. Если размещения пройдут с премией к вторичному рынку, то это будет означать снижение спроса на госдолг США, из которого ФРС и Минфин должны будут сделать соответствующие выводы.

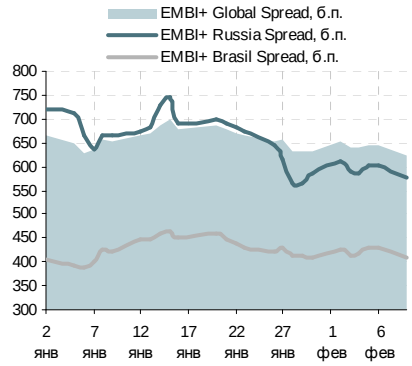
Котировки Emerging Debt вчера подросли на спекуляциях о скором принятии «плана Обамы». По итогам дня спрэд EMBI+ сократился на 7 б.п. и составил 624 б.п. В российских суверенных евробондах прошли небольшие покупки: цена выпуска Russia'30 поднялась почти на 1 п.п. до 92 п.п. Пятилетние CDS на Россию сократились на 41 б.п., составив 679 б.п.

Кривая US Treasures



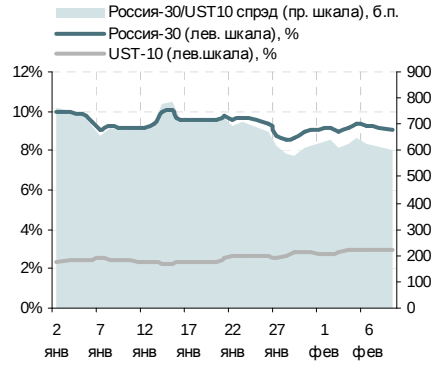
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



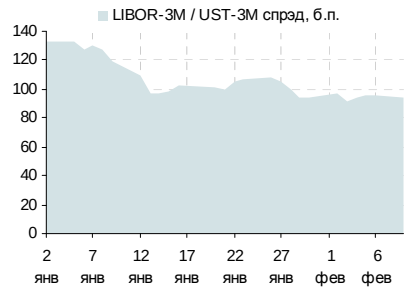
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

ЦБ продолжает ужесточать процентную политику

Ситуация на денежно-кредитном рынке остается стабильной. Банки адаптируются к сокращению денежного предложения ЦБ, при этом ставки на рынке МБК остаются невысокими (9-11% по однодневным кредитам). Объем операций прямого репо с ЦБ вчера снизился на 12 млрд до 207 млрд руб., при спросе в 350 млрд руб. ЦБ продолжает ежедневно сокращать лимиты первого аукциона репо, сегодня он понижен с 200 до 175 млрд руб.

Центробанк вчера объявил о повышении ставок по кредитным и депозитным операциям с сегодняшнего дня на 1 п.п., сохранив при этом ставку рефинансирования на прежнем уровне (13%). Стоит отметить, что минимальная ставка аукционного репо на 1 день была повышена с 9% до 10%, однако уже с начала месяца из-за занижения объемов фондирования она и так не опускалась ниже 10%. Мы полагаем, что дальнейшее занижение денежного предложение Центробанком будет происходить с одновременным ростом ставок. Это поможет ускорить восстановление рынка после завершения этапа девальвации рубля, снизить отток частного капитала, а также станет одним из методов борьбы с инфляционным давлением.

Настроения на валютном рынке продолжают меняться в пользу рубля, который вчера укрепился к бивалютной корзине на 15 коп. Удорожание рублевого фондирования и четкая позиция ЦБ по верхней границе валютного коридора (41 руб.) делают непривлекательным и бессмысленным тестирование офера ЦБ на прочность.

Сегодня утром объем рублевой ликвидности снизился до 455.4(-6.9) млрд руб. Остатки на корсчетах сократились до 376.1(-2.7) млрд руб., на депозитах до 79.3(-4.2) млрд руб. Отрицательное сальдо операций ЦБ с банковским сектором составляет 574.4 млрд руб.

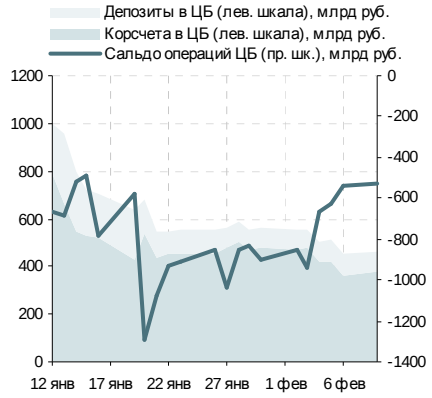
Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

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	100 млрд руб., 6 мес., мин. ставка 14.5%. Размещено 88.4 млрд руб., средневзвеш. ставка 17.78%	200	206.7
	Возврат ЦБ	94.2 млрд руб.		
Вторник	Аукцион ЦБ	15 млрд руб., 5 нед., мин. ставка 15%	175	
Среда	Поступления от аукционов ЦБ			
Четверг				
Пятница				

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

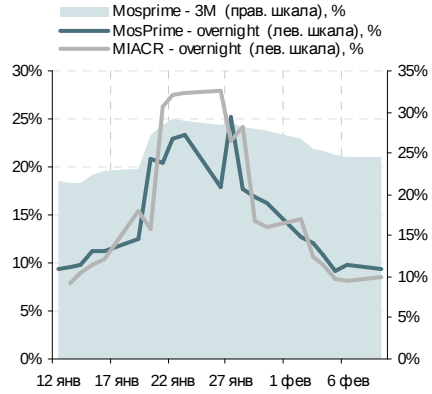
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



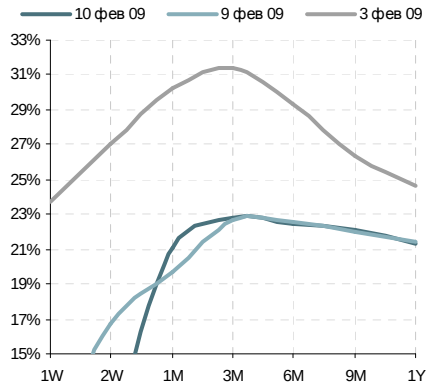
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

ЦБ планирует расширить ломбардный список

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Российский Центробанк намерен включить в ломбардный список облигации компаний, вошедших в число стратегических предприятий страны. По словам представителей ЦБ, список обеспечения может быть дополнен облигациями 110 компаний. Главное требование к залогу – листинг хотя бы на одной российской бирже, при этом нахождение выпуска в списке «А» не обязательно. На текущий момент под эти критерии подпадают около 70 компаний.

Мы полагаем, что расширение списка обеспечения ЦБ будет позитивно сказываться на соответствующих активах. Для долгового рынка такая инициатива ЦБ может привести к росту привлекательности облигаций компаний, вошедших «под крыло» государства, как на вторичном рынке, так и при размещении новых (технических) выпусков. На наш взгляд, эта мера также поможет сократить число дефолтов на рынке рублевого долга: банки будут более охотно идти на реструктуризацию займа, будучи уверенными, что они смогут получить под эти активы рублевое фондирование. Однако, учитывая текущее поведение Центробанка, когда спрос со стороны банков значительно превышает денежное предложение ЦБ, позитивный эффект расширения списка залогов может оказаться незначительным. Скорее такая мера направлена на поддержку банков средней и малой капитализации, нежели долгового рынка. Именно такие банки имеют крайне ограниченный доступ к рублевому фондированию, а потери от инвестиций в облигации второго-третьего «эшелонов» не могут быть полностью списаны из-за небольшого размера капитала, что в итоге ограничивает ликвидность таких банков.

Календарь ближайших оферт

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
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

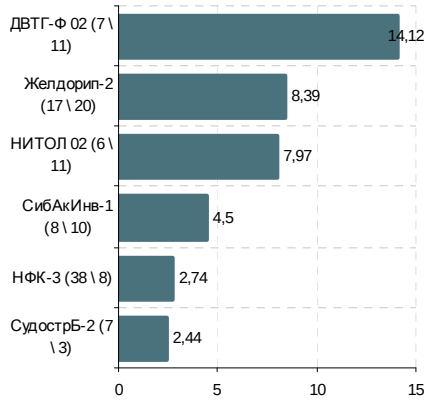
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

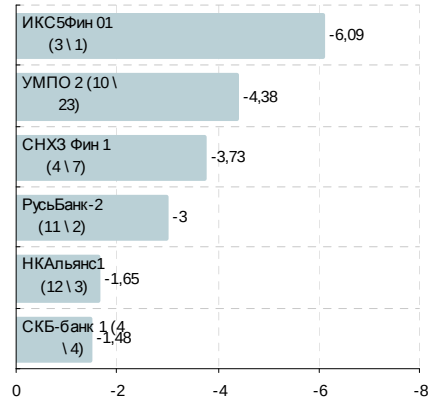
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



** 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

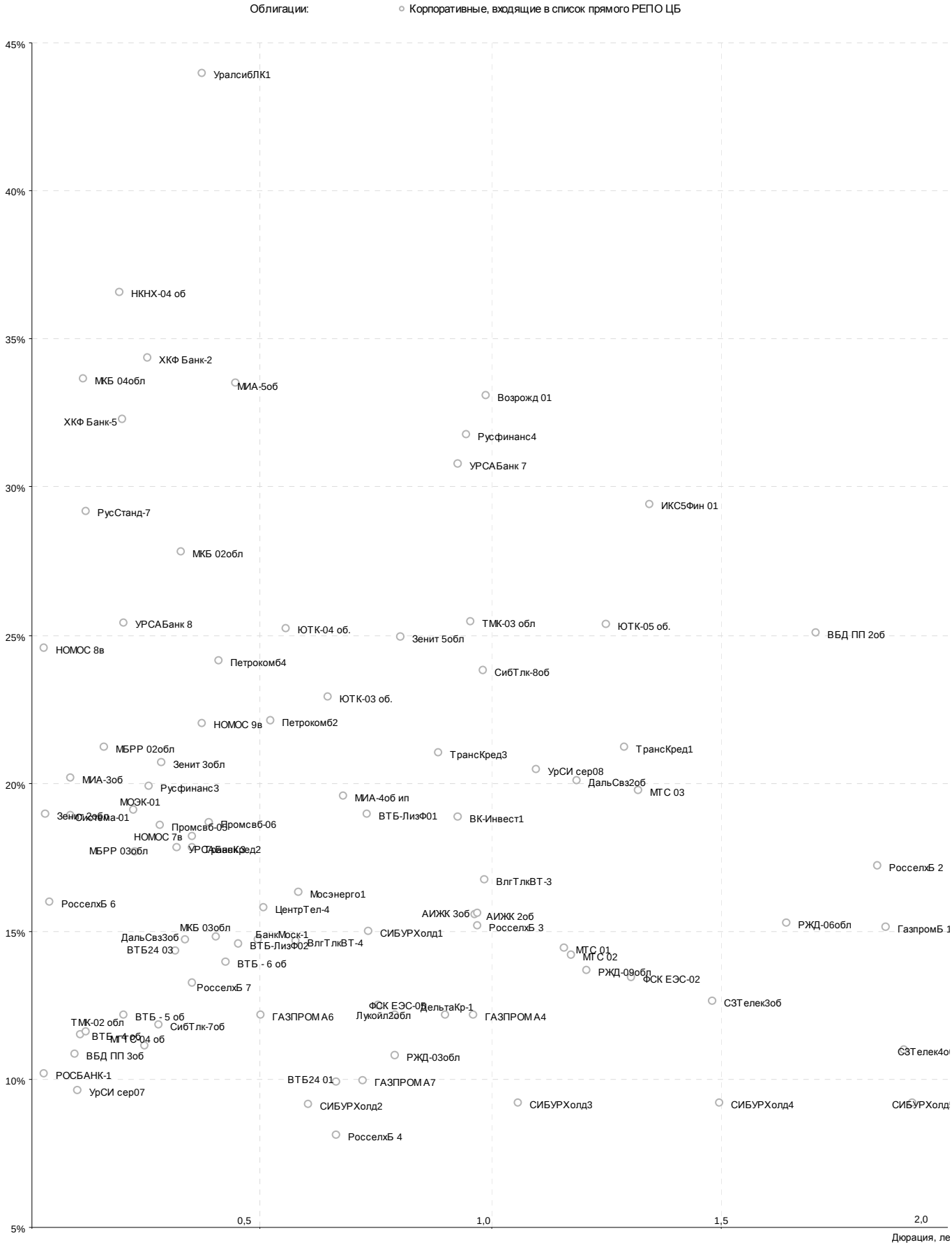
Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

10.02.2009

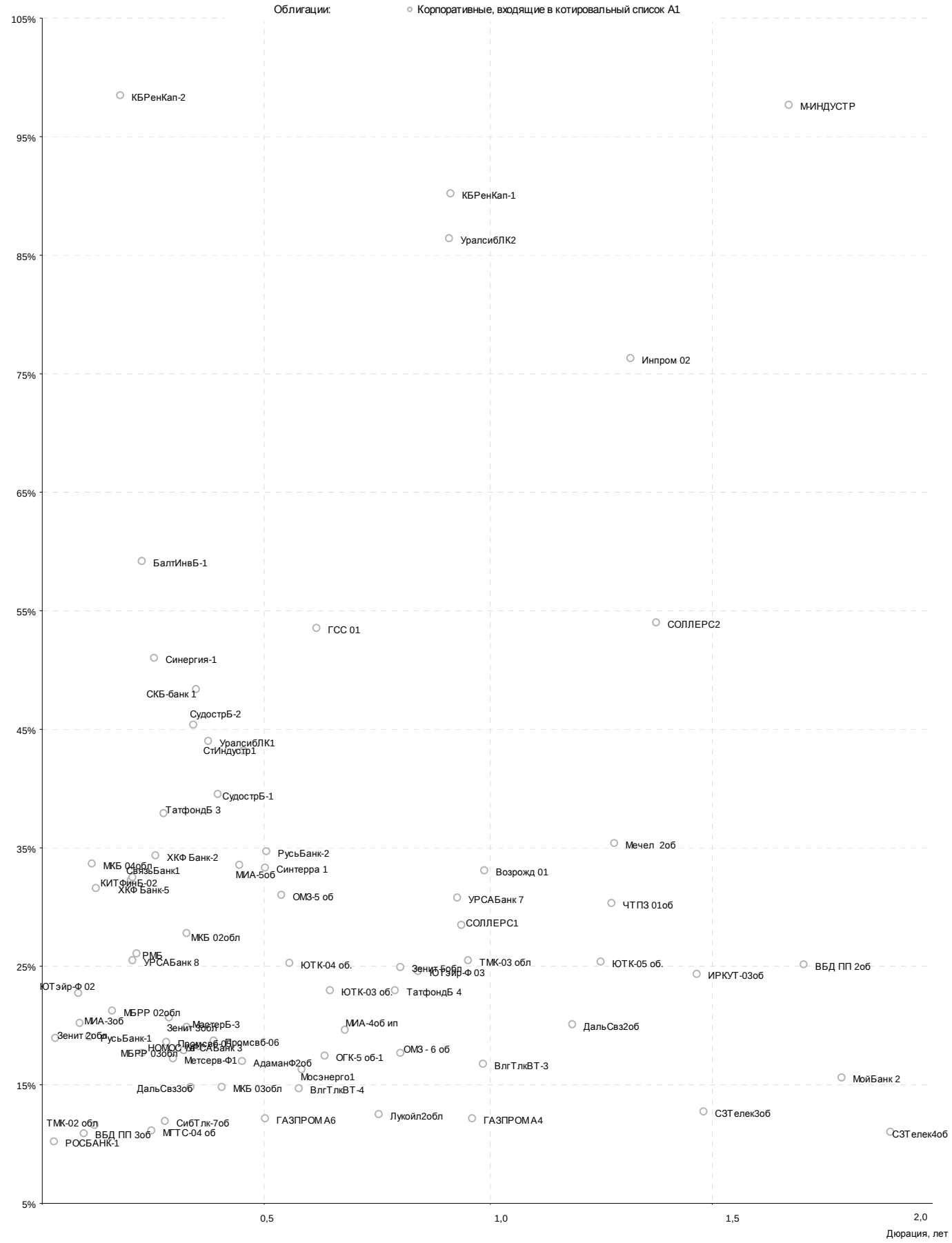
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

10.02.2009

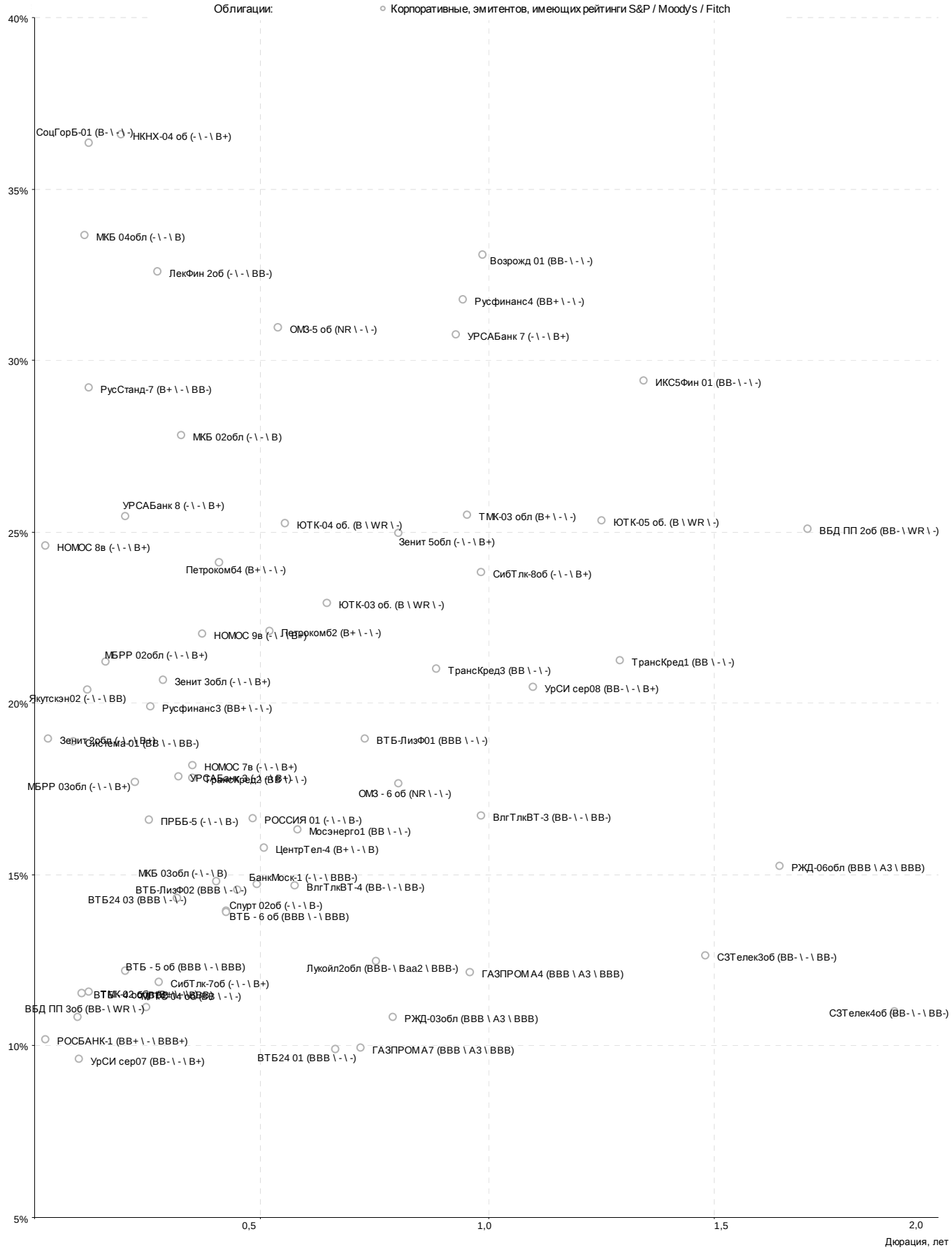
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

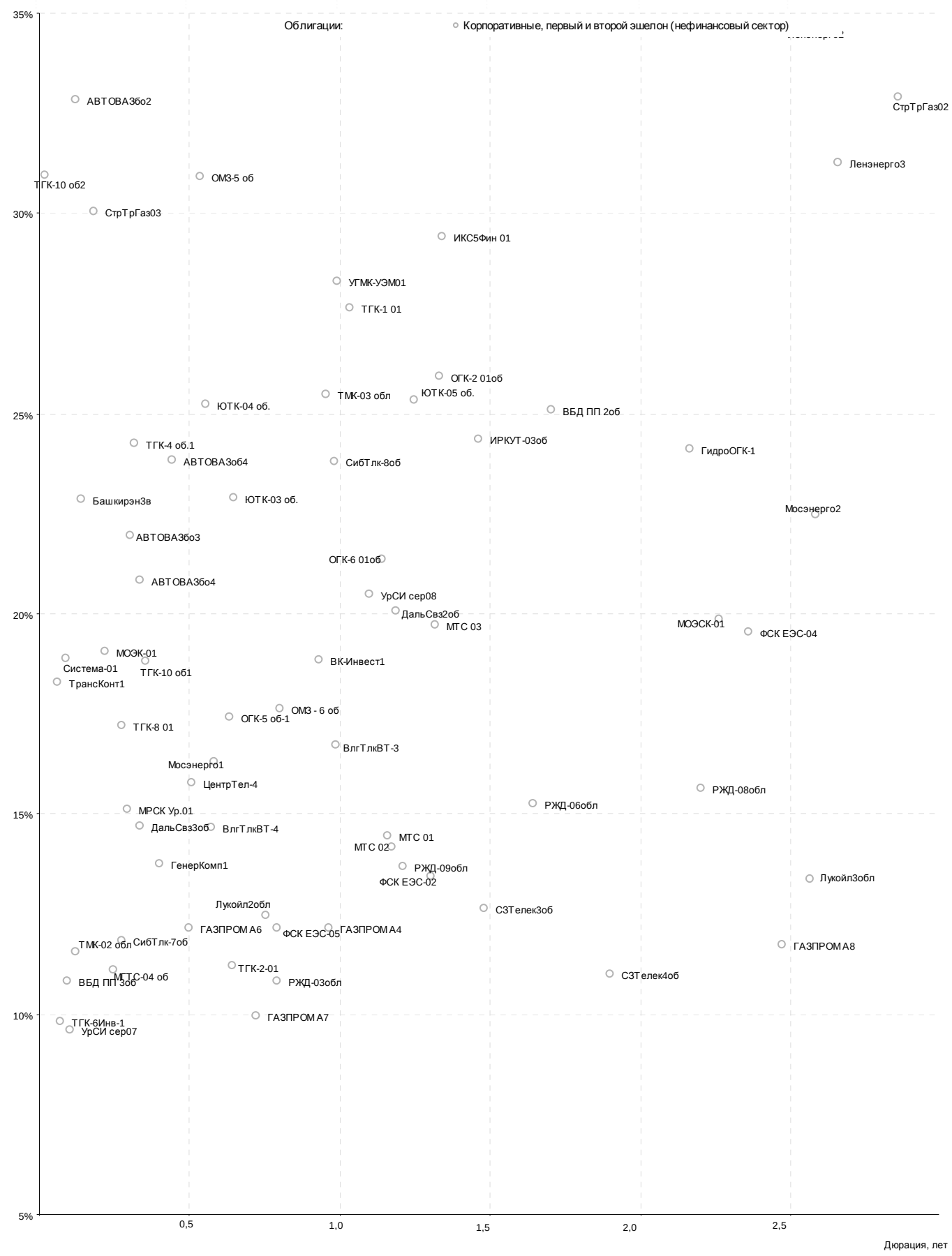
10.02.2009

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



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

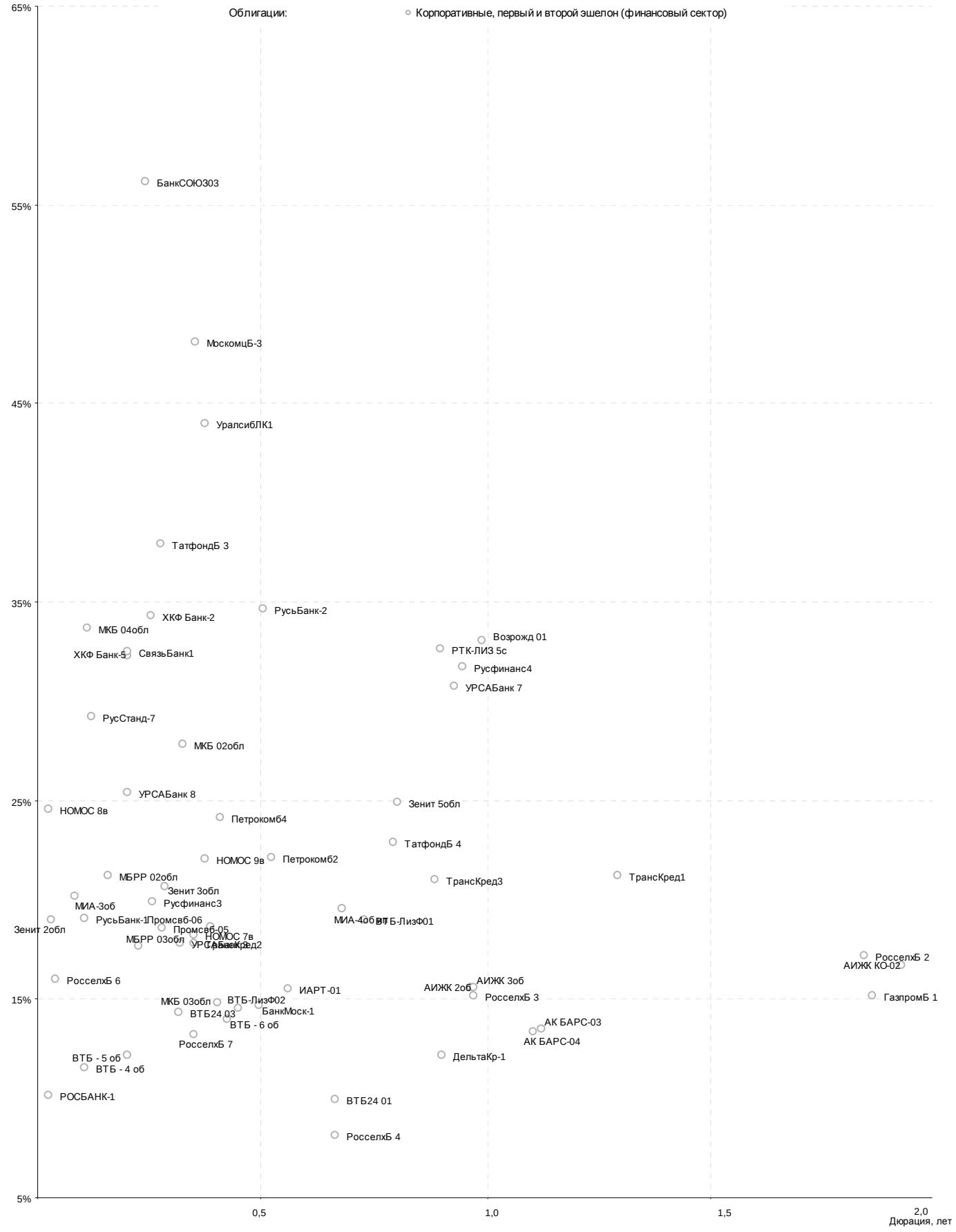
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

10.02.2009

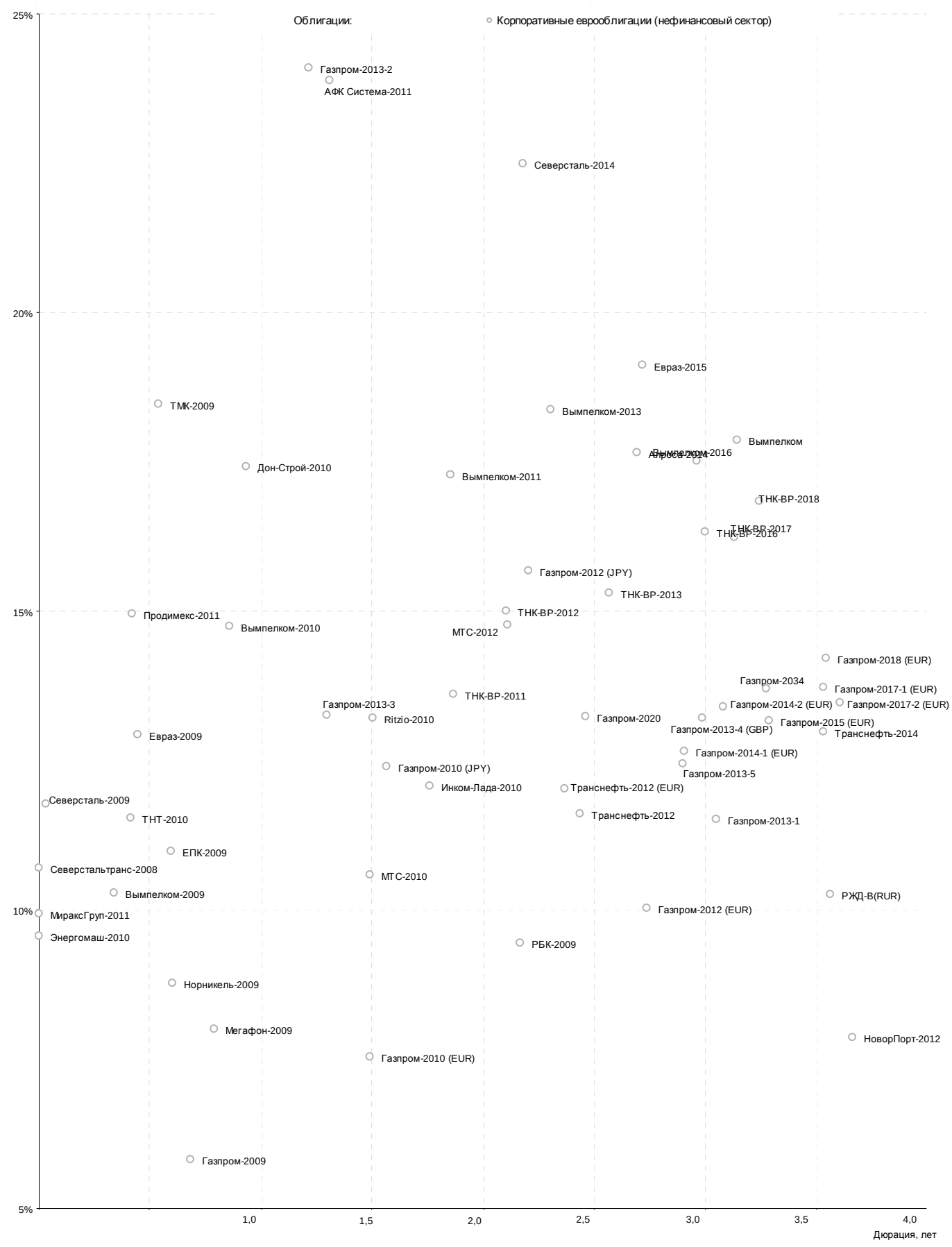
Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

10.02.2009

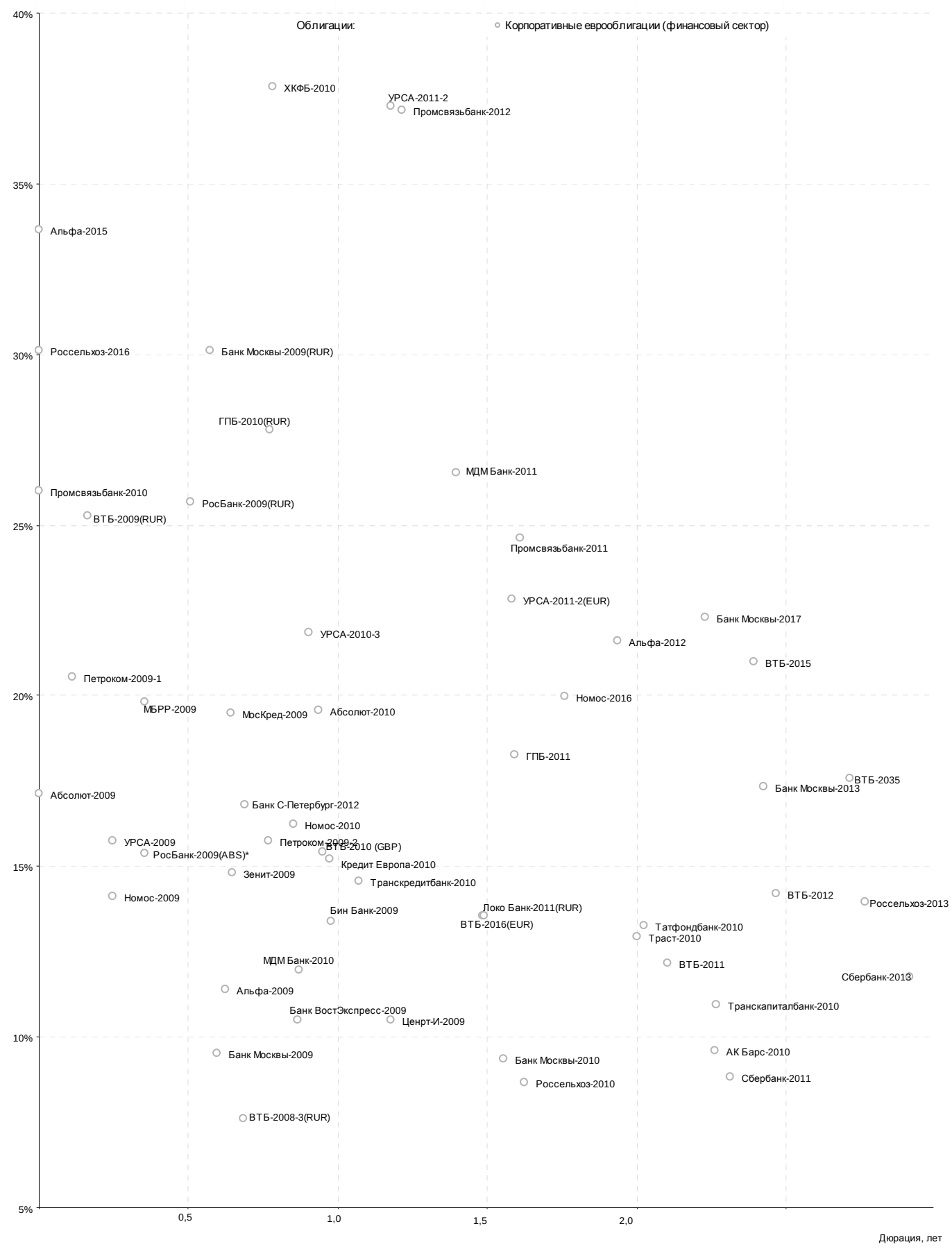
Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

10.02.2009

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

10.02.2009

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

10.02.2009