

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 3/

- Рынок труда США: еще хуже, чем в январе
- US-Treasuries вновь под натиском Минфина, несмотря на намеки ФРС

Денежно-кредитный рынок /стр. 4/

- Денежный рынок стабилен, ЦБ поддерживает баланс ликвидности

Приложения: российский долговой рынок /стр. 5/

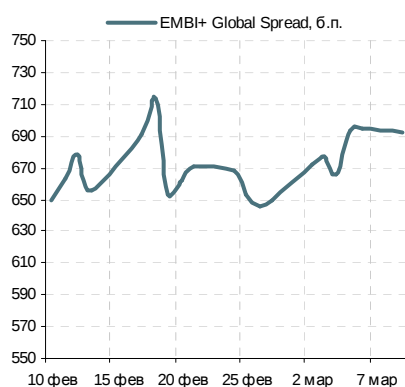
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 12/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,86	▼ -0,01	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	190	▼ -2	123	262
EMBI+ Glob. sprd	692	▼ -3	307	865
EMBI+Rus sprd	671	▼ -5	205	860
Russia'30 yield	9,91	▼ -0,05	0,07	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,31	▲ 0,02	1,08	4,82
Euribor-3m	1,70	▼ -0,02	1,70	5,39
MosPrime-3m	21,90	▲ 0,03	7,73	29,17
Корсчета в ЦБ	360,1	▼ -54,7	360	1053
Депозиты в ЦБ	183,2	▲ 19,6	62	677
NDF RU 3m	20,8	▼ -1,6	7	71
Валютный рынок				
USD/RUB	35,32	▼ -0,336	26,36	36,34
EUR/RUB	44,885	▼ -0,044	34,15	46,88
EUR/USD	1,271	▲ 0,010	1,25	1,44
Корзина ЦБ	39,624	▼ -0,205	30,41	40,95
Фондовые индексы				
RTS	592,9	▲ 2,86%	498	1667
Dow Jones	6547,1	▼ -1,21%	6547	11533
DJ Euro Stoxx 50	1614,8	▼ -0,89%	1615	2884
Nikkei 225	7055,0	▼ -0,44%	7055	13073
Shanghai Comp.	2158,6	▲ 1,88%	1707	2413
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	43,9	▲ 1,88%	32	101
Нефть Brent	45,0	▲ 2,44%	34	102
Золото	911,7	▼ -1,01%	710	997
Медь	2997,0	▼ -2,54%	2136	5285
CRB Index	208,4	▼ -0,56%	200	377

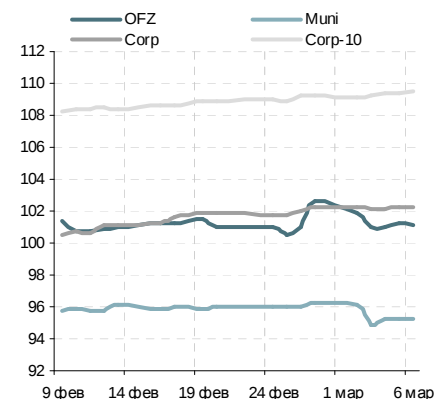
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Индексы ZETBI – Price Return



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Price Return				
OFZ	101,2	▼ -0,07	98,0	108,7
Muni	95,3	▲ 0,07	91,5	105,1
Corp	102,3	▲ 0,02	97,6	108,7
Corp-10	109,5	▲ 0,16	103,1	115,2
Total Return				
OFZ	179,2	▼ -0,07	177,6	201,2
Muni	202,7	▲ 0,43	189,7	211,2
Corp	223,5	▲ 0,11	206,2	219,7
Corp-10	219,7	▲ 0,39	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	197	▲ 107	5	14 287
Muni	282	▲ 16	13	8 227
Corp	7 224	▲ 4 590	1 375	28 528
Corp-10	161	▼ -267	19	2 970

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Главные новости

По данным газеты «Ведомости», банки начали кредитовать авиакомпании в рамках программы господдержки авиаперевозчиков, согласно которой из бюджета предоставляются госбанкам субсидии на сумму до 30 млрд руб. на возмещение затрат и недополученных доходов по кредитам авиакомпаниям, в случае недостатка денежных средств от продажи заложенного имущества. Входящим в «Росавиа» авиакомпаниям будет предоставлено от ВТБ в общей сложности почти 5 млрд руб., при этом некоторым компаниям холдинга (Атлант-Союз, Оренбургские авиалинии) кредитные линии уже открыты. В ближайшее время будет предоставлен кредит Трансаэро. Однако, учитывая отсутствие работающего механизма госгарантий, в настоящее время средства предоставляются надежным заемщикам, поэтому наиболее остро нуждающиеся авиаперевозчики, к числу которых относится авиакомпания «Сибирь», допустившая реальный дефолт по облигациям на сумму 2.3 млрд руб., средства пока получить не могут. /Ведомости/

Как сообщает Коммерсантъ, АвтоВАЗ отстранил Группу СОК от управления дилерским холдингом Лада-Сервис. В компании «Лада-Сервис» опять поменяется руководство, при этом выходцев из Группы СОК заменит прежний руководитель компании. Смена руководства, последовавшая после замораживания переговоров АвтоВАЗа с Группой «СОК» об обмене Лада-Сервис на ИжАвто и приостановки поставок комплектующих со стороны Группы «СОК» по причине несогласия с условиями отгрузки, свидетельствует об обострении конфликта между СОКом и АвтоВАЗом, поэтому является невыгодным для обоих предприятий и их кредиторов (СОК является поставщиком комплектующих для АвтоВАЗа, при этом акционер АвтоВАЗа, компания Renault, планировала организовать сборку своих моделей на заводе ИжАвто, в то время как за счет АвтоВАЗа могли быть решены проблемы ИжАвто с кредиторами). /Коммерсантъ/

Основные события: вне рынка / на рынке

06.03.09 – пятница

- **Статистика РФ:** ВВП за неделю (снижение на \$2.8 млрд до \$384.1 млрд).
- **Статистика США:** Безработица, февраль – 8.1% (прогноз – 7.9%), сокращение рабочих мест в не с/х секторе, февраль – 651 тыс. (прогноз – 650 тыс.), объемы потребительского кредитования, январь – \$1.8 млрд (прогноз -\$5 млрд).
- Выплата купона: **Талосто-Финанс-01** (10%, 49.86 млн руб.), **Куйбышевазот-инвест-02** (8.8%, 87.76 млн руб.), **Камская долина – Финанс-03** (14.1%, 17.4 млн руб.), **Банк Траст-2012 (CLN)** (11.5%, 1.15 млн долл.), **Владпромбанк-01** (13%, 13 млн руб.)
- Оферта: **ВБД ПП-03** (5 млрд руб.)
- Погашение: **Талосто-Финанс-01** (1 млрд руб.)
- Новый купон: **Ситроникс-01** – 22% (предыдущий – 10%), **НПО Сатурн-02** – 16.5% (12.5%), **Нижнекамскнефтехим-04** – 10% (9.99%), **УРСИ-07** – 16% (8.4%)
- Дата размещения 10,13-го выпусков **РЖД** (30 млрд руб.) – 12 марта

Сегодня: 10.03.09 - вторник

- **Статистика США:** Запасы на складах, январь (прогноз -1.0%).
- **Беззалоговый аукцион ЦБ РФ:** 15 млрд руб. на 5 недель, минимальная ставка – 16%.
- Выплата купона: **Новороссийск-34001** (13%, 9.7 млн руб.), **Нутриинвестхолдинг-01** (11%, 32.9 млн руб.), **ЮТэйр-Финанс-02** (10.4%, 25.9 млн руб.), **МБРР-2016 (LPN)** (8.875%, 2.7 млн долл.), **Юнимилк Финанс-01** (9.75%, 97.2 млн руб.), **ВолгаТелеком-04** (7.99%, 59.8 млн руб.), **МиГ-Финанс-02** (12%, 179.52 млн руб.), **МОЭСК-01** (8.05%, 240.84 млн руб.), **АИЖК-2011 (CLN)** (8.5%, 55.25 млн руб.), **Чувашия-34007** (9.66%, 24.1 млн руб.), **Магадан-34001** (12%, 29.92 млн руб.)
- Оферта: **КБ МИА-03** (1.5 млрд руб.), **МИАН-Девелопмент-01** (2 млрд руб.)
- Погашение: **ЮТэйр-Финанс-02** (1 млрд руб.)
- Исполнение оферты: **ВБД ПП-03** (выкуплены облигации на сумму 4.66 млрд руб.)

Завтра: 11.03.09 - среда

- **Статистика РФ:** ИПЦ за неделю (пред. значение – 0.3%, с начала года – 4.2%).
- **Статистика США:** Бюджет за февраль (прогноз дефицита - \$205 млрд).
- Выплата купона: **Россия-27026** (6%, 239.4 млн руб.), **Россия-46018** (8.5%, 2.8 млрд руб.), **Россия-46014** (9%, 2.78 млрд руб.), **ЮТК-04** (10%, 62.4 млн руб.), **ЕБРР-03** (22%, 411.4 млн руб.), **АКБ Электроника-02** (13%, 16.2 млн руб.), **ИАЖС Республики Хакасия-01** (11%, 10.4 млрд руб.), **ПЧРБ-Финанс-01** (12.5%, 38.95 млн руб.)
- Оферта: **ЛОМО-03** (1 млрд руб.)
- Погашение: **Россия-27026** (16 млрд руб.)

Внешний рынок долга

Рынок труда США: еще хуже, чем в январе

Пятничный блок данных по американскому рынку труда вновь настораживает: безработица в феврале выросла на 0.5 п.п. и достигла 8.1%, подтверждая дальнейшее ухудшение экономики США. Данные по занятости в несельскохозяйственном секторе практически совпали с прогнозом, снизившись на 651 тыс. В то же время данные за январь были пересмотрены со значительным снижением: 655 тыс. против ранее объявленных 598 тыс. Рынок труда США стоит на вершине «порочного» круга экономики: в условиях снижения спроса и, соответственно, потребительских расходов, компании вынуждены сокращать объемы производства и издержки (в т.ч. персонал), распродавать складские запасы. В итоге это выливается в углубление рецессии. Согласно опросу Bloomberg, безработица в США в текущем году достигнет 9.4% и останется на этом уровне как минимум до 2011 г.

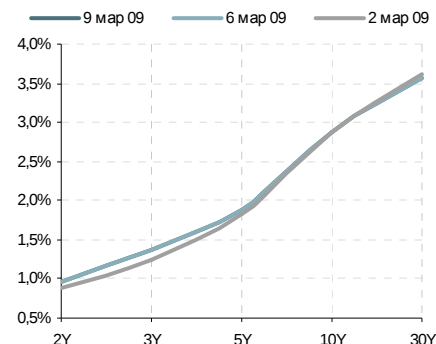
US-Treasuries вновь под натиском Минфина, несмотря на намеки ФРС

На рынке казначейских обязательств США вчера не происходило ничего нового, а кривая ставок сохранила прежний вид. На прошлой неделе глава ФРС Бен Бернанке говорил о том, что американский ЦБ будет использовать все возможные инструменты для борьбы с рецессией, усилив тем самым спекуляции на тему покупки Treasuries у Минфина. Мы полагаем, что подобные заявления еще долго будут подогревать интерес к казначейским обязательствам: спрос на недавних аукционах оставался высоким, а рост ставок при размещении – несущественным (по меркам текущей волатильности). ФРС может выйти на первичный рынок US-Treasuries с покупками в тот момент, когда Минфину станет значительно сложнее размещать госбумаги.

На текущей неделе Минфин США проведет размещения 3-, 10- и 30-летних обязательств суммарным объемом \$63 млрд. Итоги аукционов будут сигнализировать об уровне доверия к доллару, при этом мы ожидаем, что размещения пройдут в прежнем ключе (средний уровень спроса и рост ставок при размещении на 1-3 б.п.).

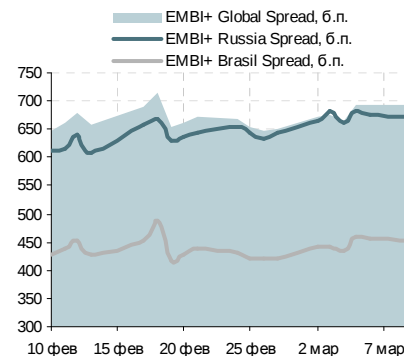
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



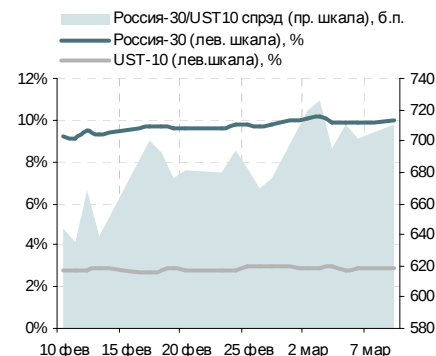
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



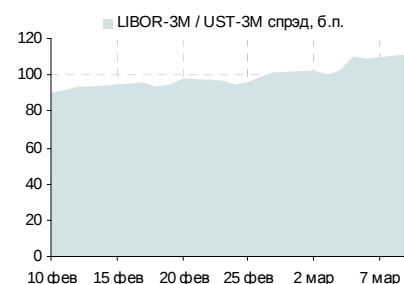
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Денежный рынок стабилен, ЦБ поддерживает баланс ликвидности

Конъюнктура денежного рынка в пятницу оставалась стабильной, а ставки рынка МБК держались в привычном диапазоне 9-10% годовых по однодневным кредитам. Объем операций аукционного репо с ЦБ составил 75.6 млрд руб. при спросе 154.8 млрд руб. Сегодня Центробанк повысил лимит 1-дневного репо с 75 до 100 млрд руб., определив минимальную ставку по этим операциям в размере 11.5% годовых.

В пятницу ЦБ провел беззалоговый аукцион объемом 60 млрд руб. сроком на полгода. Банки привлекли 33 млрд руб. по средневзвешенной ставке 15.6%. Сегодня будет проведен 5-недельный аукцион, где будет предложено до 15 млрд руб. Средства от обоих аукционов будут перечислены на банковские счета в среду, тогда же банкам предстоит вернуть ЦБ 166.5 млрд руб. Сегодня утром объем рублевой ликвидности снизился до 544.8(-53.2) млрд руб. Остатки на корсчетах сократились до 360.1(-54.7) млрд руб., на депозитах прибавили до 184.7(1.5) млрд руб.

На внутреннем валютном рынке рубль незначительно ослаб к бивалютной корзине, закрывшись на уровне 40.0 руб. Между тем, торги проходили в условиях низкой активности: в пятницу утром котировки корзины на мгновение выросли до 41.17 руб., однако рынок не отреагировал на технические сделки, рубль быстро вернулся в прежний диапазон к доллару и евро. Мы не видим причин для существенного изменения курса рубля к бивалютной корзине в марте. Вероятно, котировки останутся в прежнем диапазоне 39-41 руб. Однако в структуре корзины могут произойти сдвиги: при сохранении паритета EUR/USD на рынке Forex на текущих уровнях (\$1.26-1.27), мы ожидаем укрепления рубля к американской валюте. Сформированные банками валютные позиции будут направлены для погашения внешних займов, тогда как традиционно высокие мартовские объемы продаж экспортной выручки могут укрепить рубль к доллару США.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

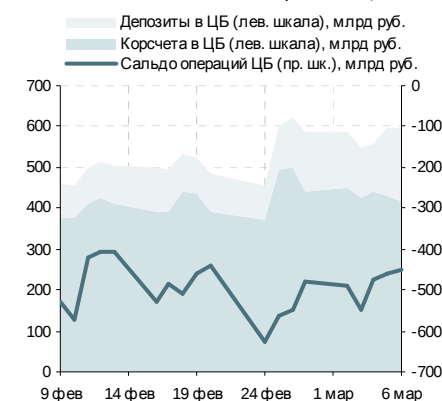
Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
		Лимит*	Объем
Пятница	Аукцион ЦБ	75	75.6
Вторник	Аукцион ЦБ		
Среда	Поступления от аукционов ЦБ Возврат ЦБ Возврат Фонду ЖКХ		
Четверг			
Пятница			

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ

* Лимит первого аукциона

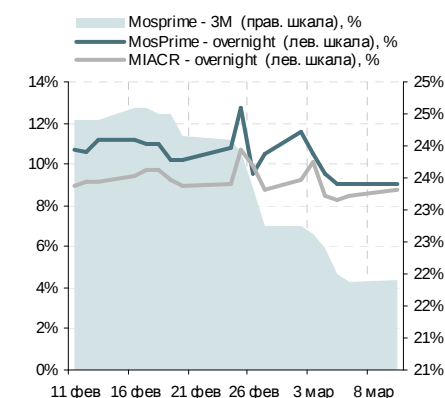
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



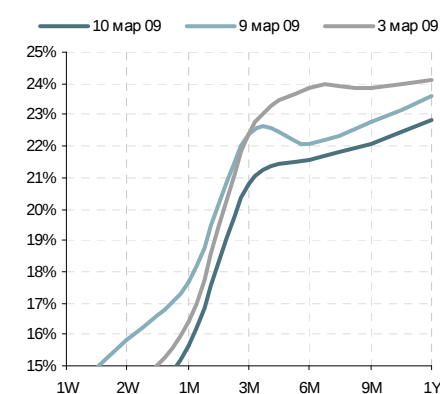
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



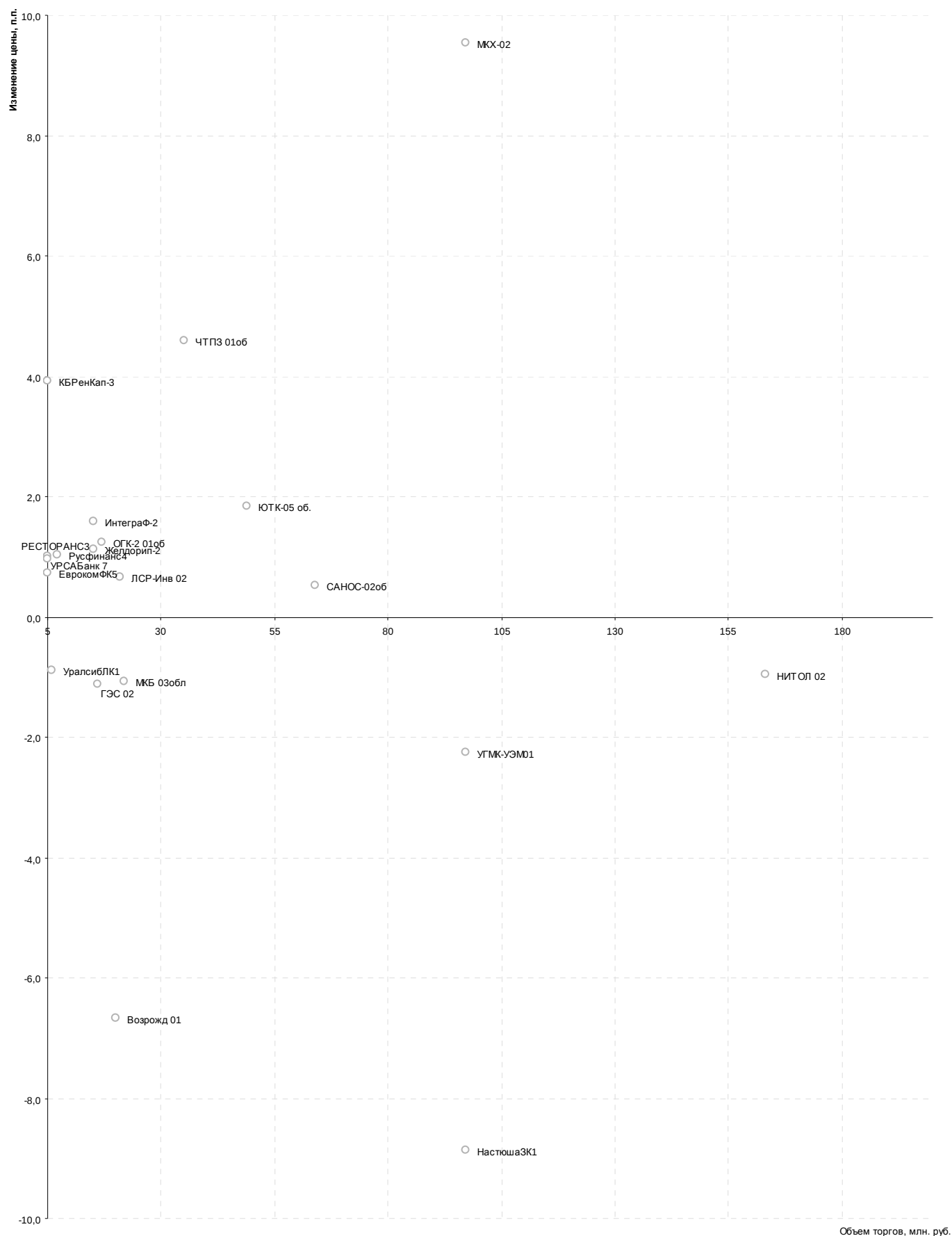
Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



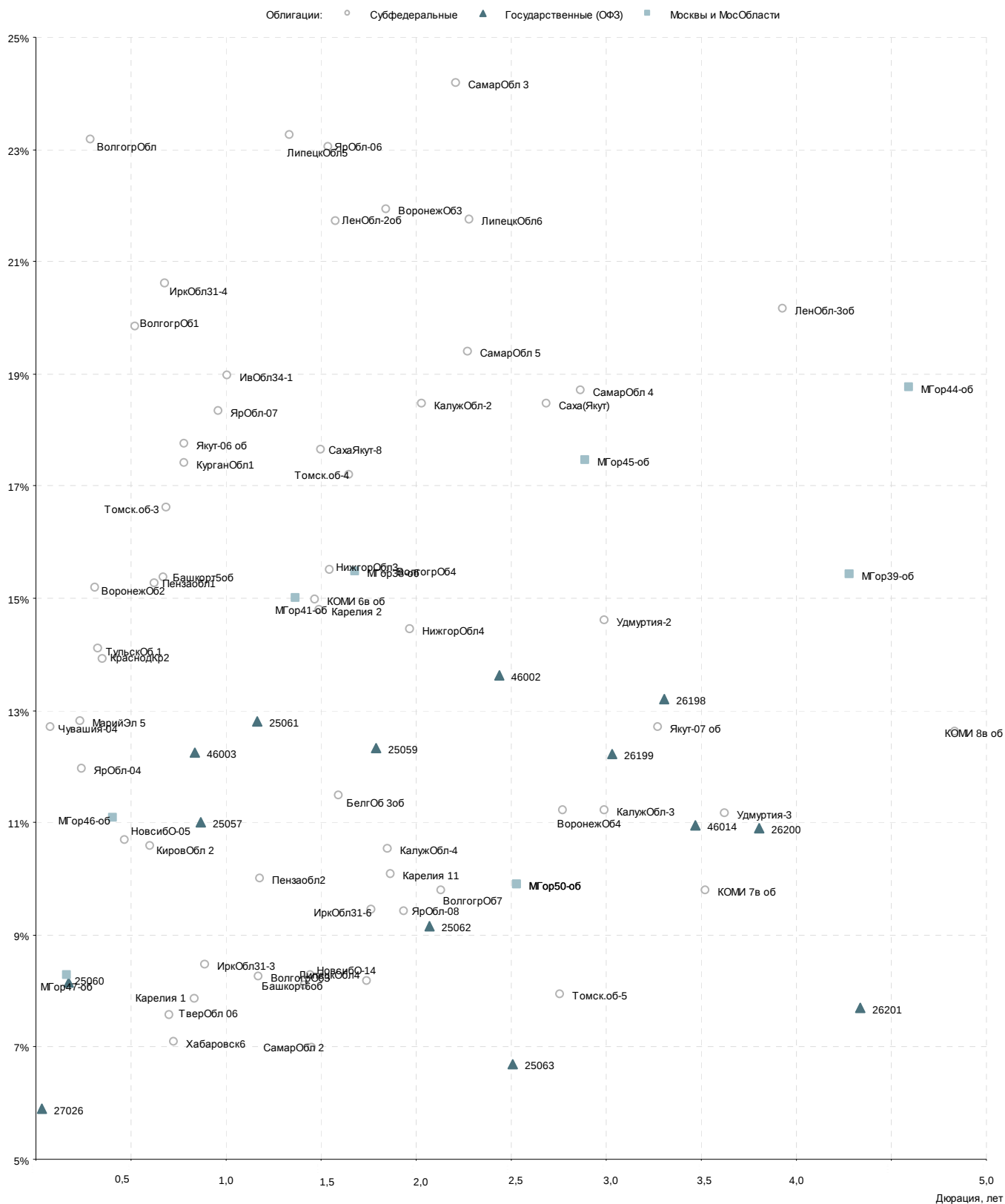
Источник: Reuters

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*

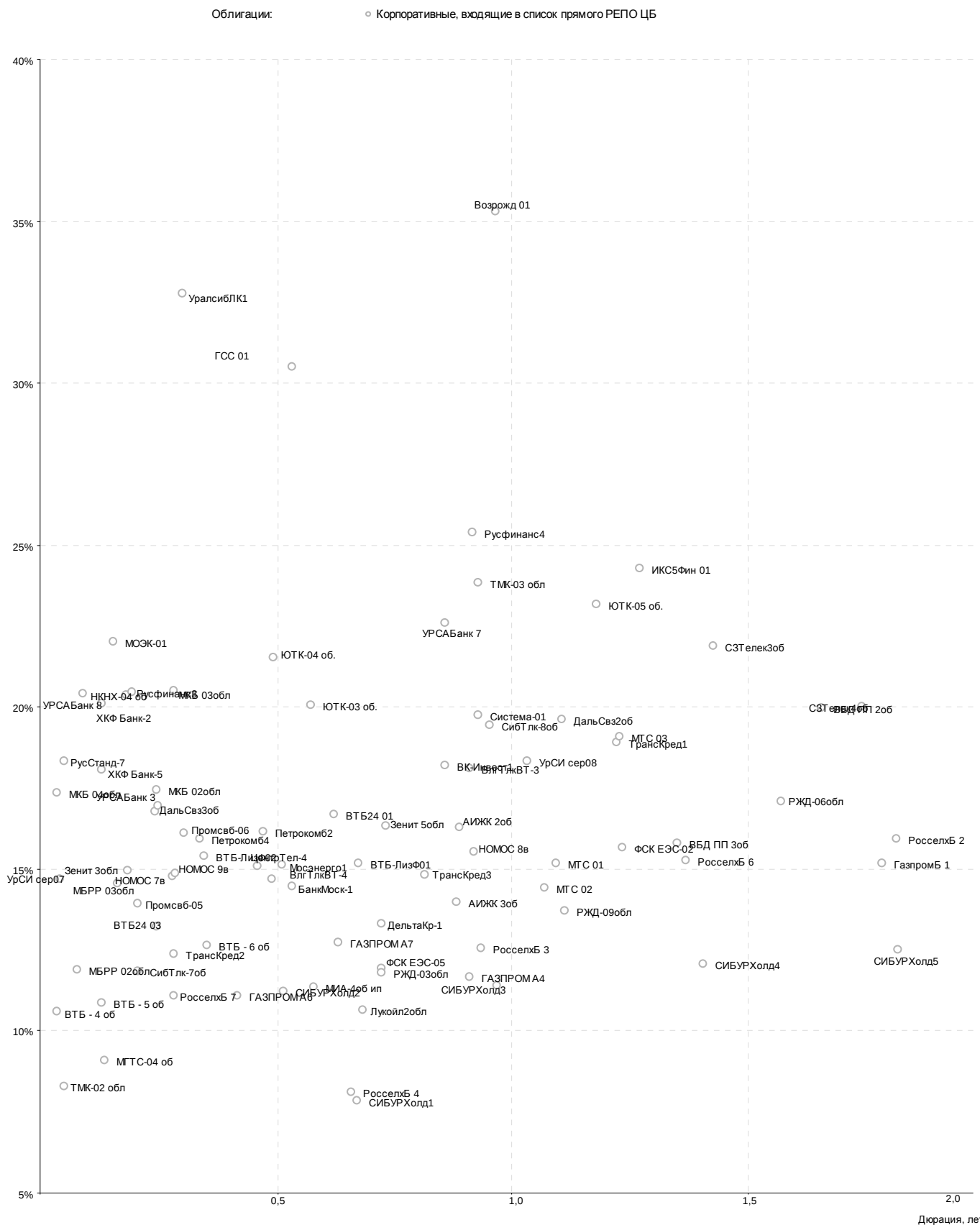


* На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб., движение цены превысило 50 б.п.
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

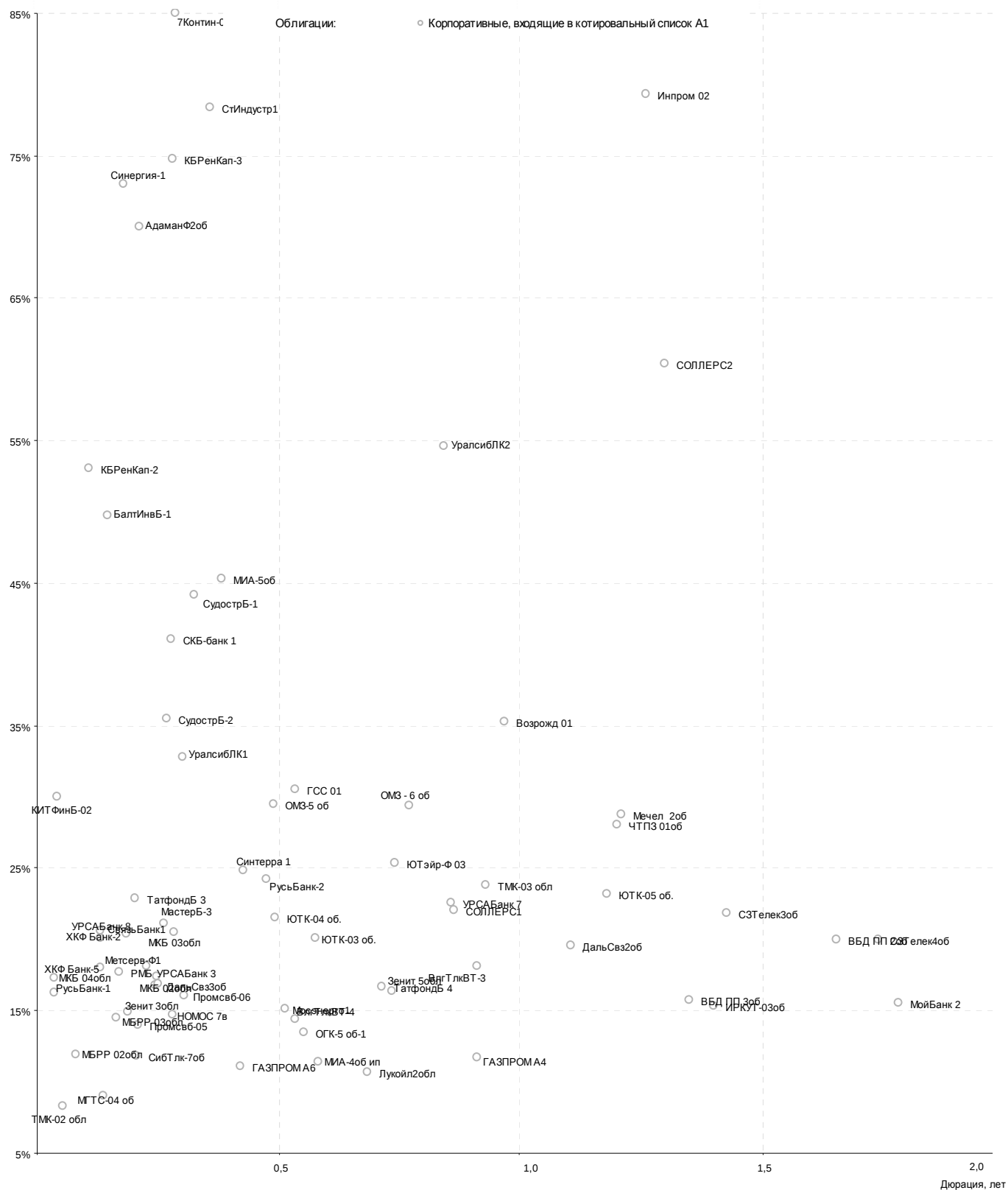
Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ

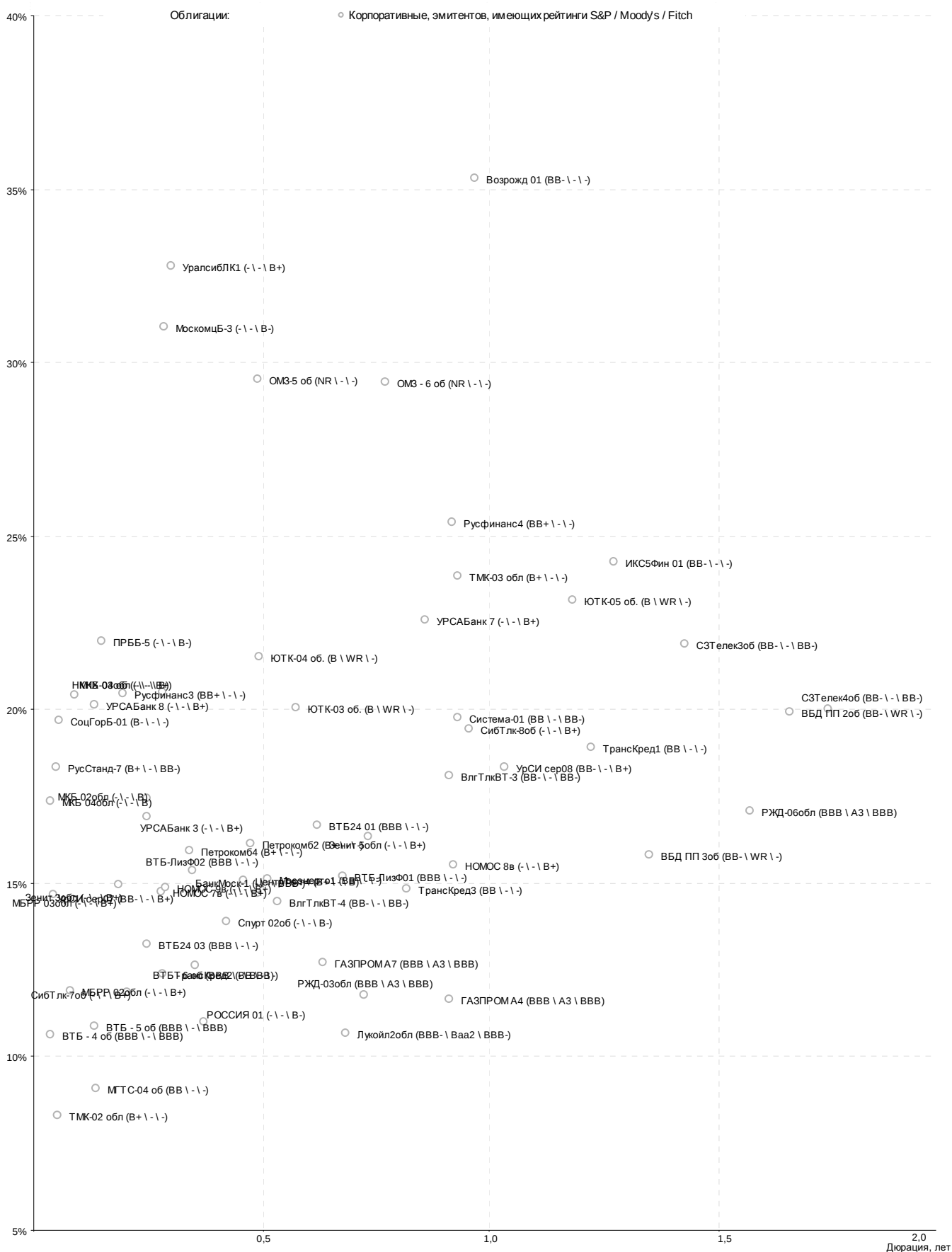


Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»

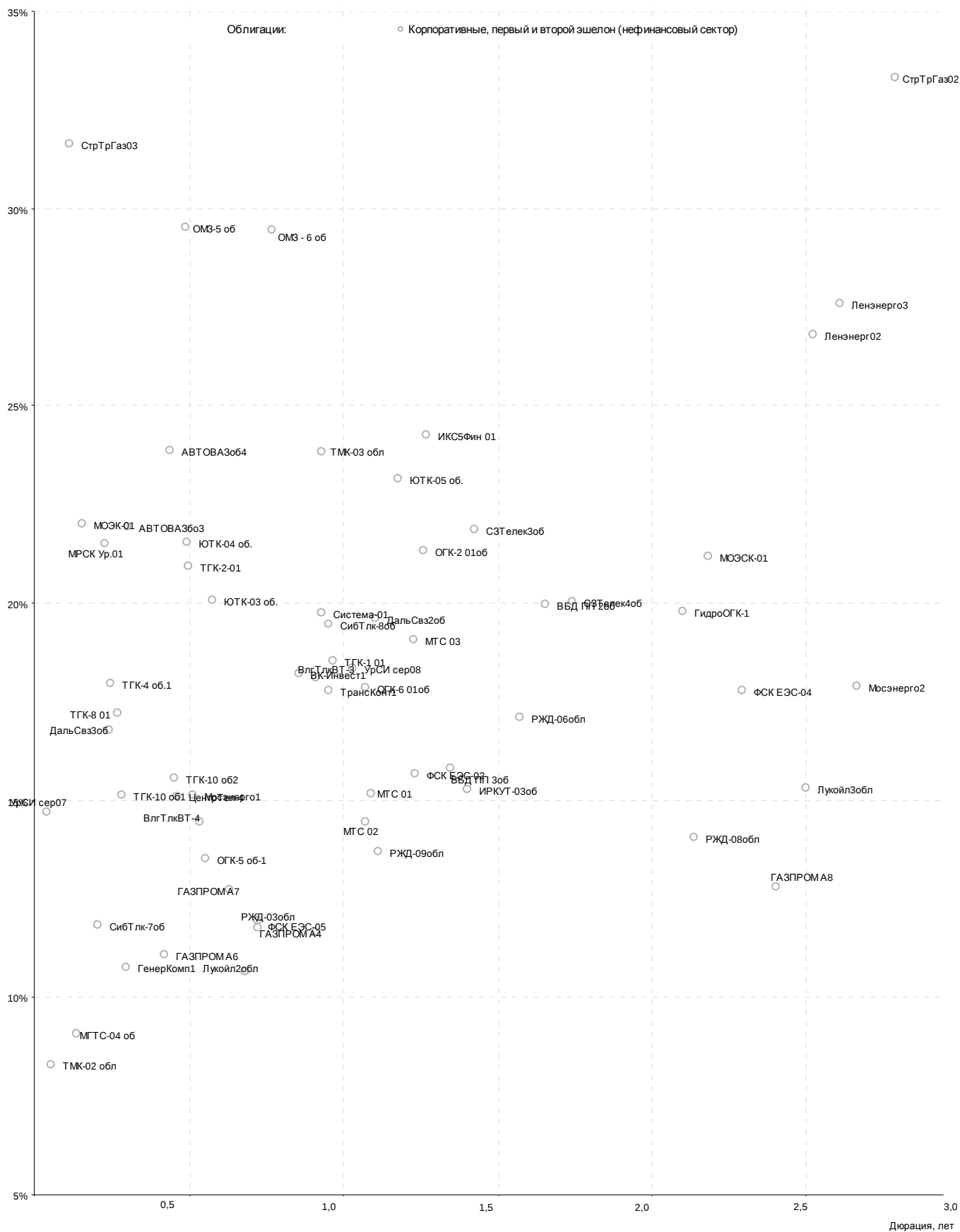


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

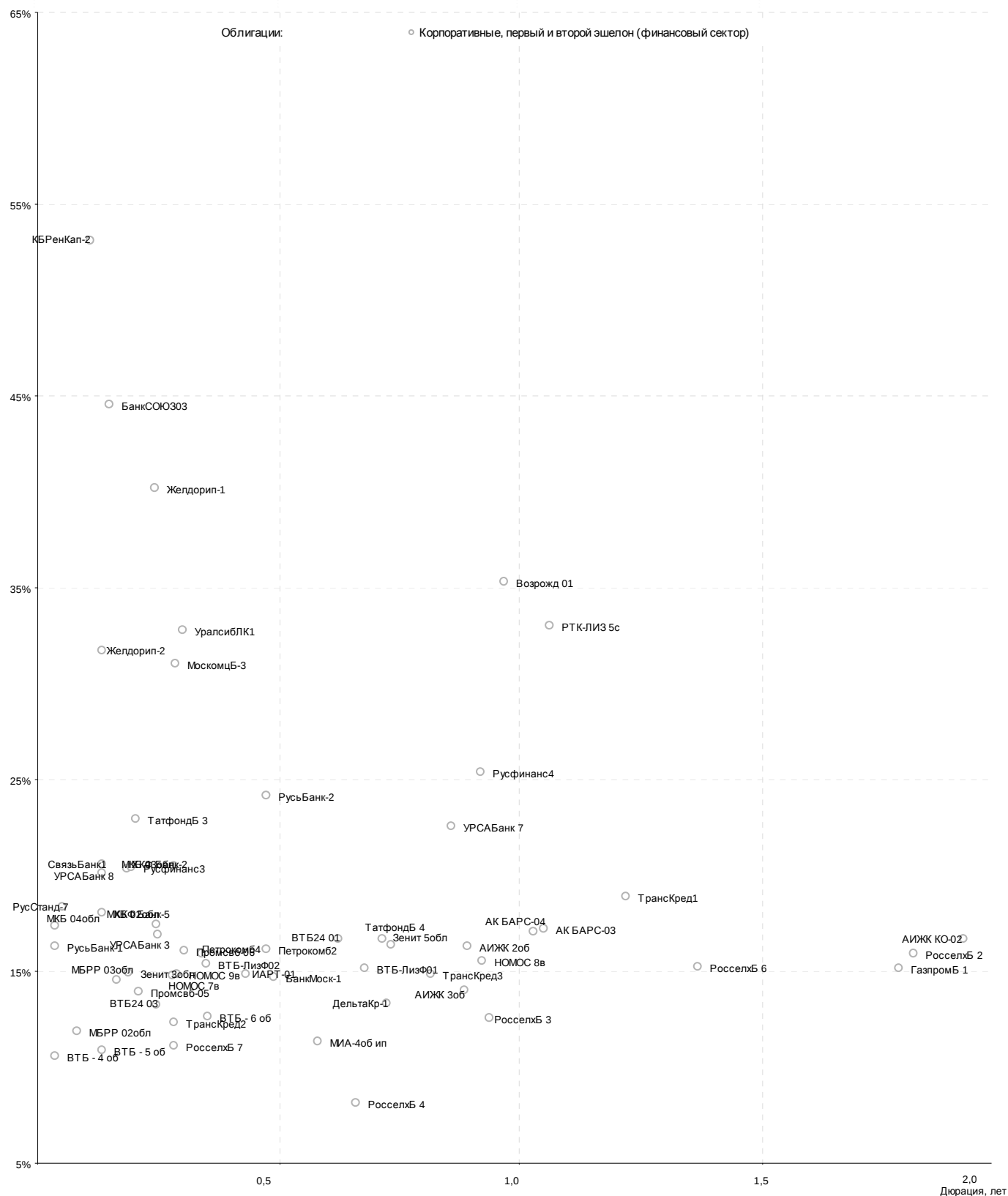


Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



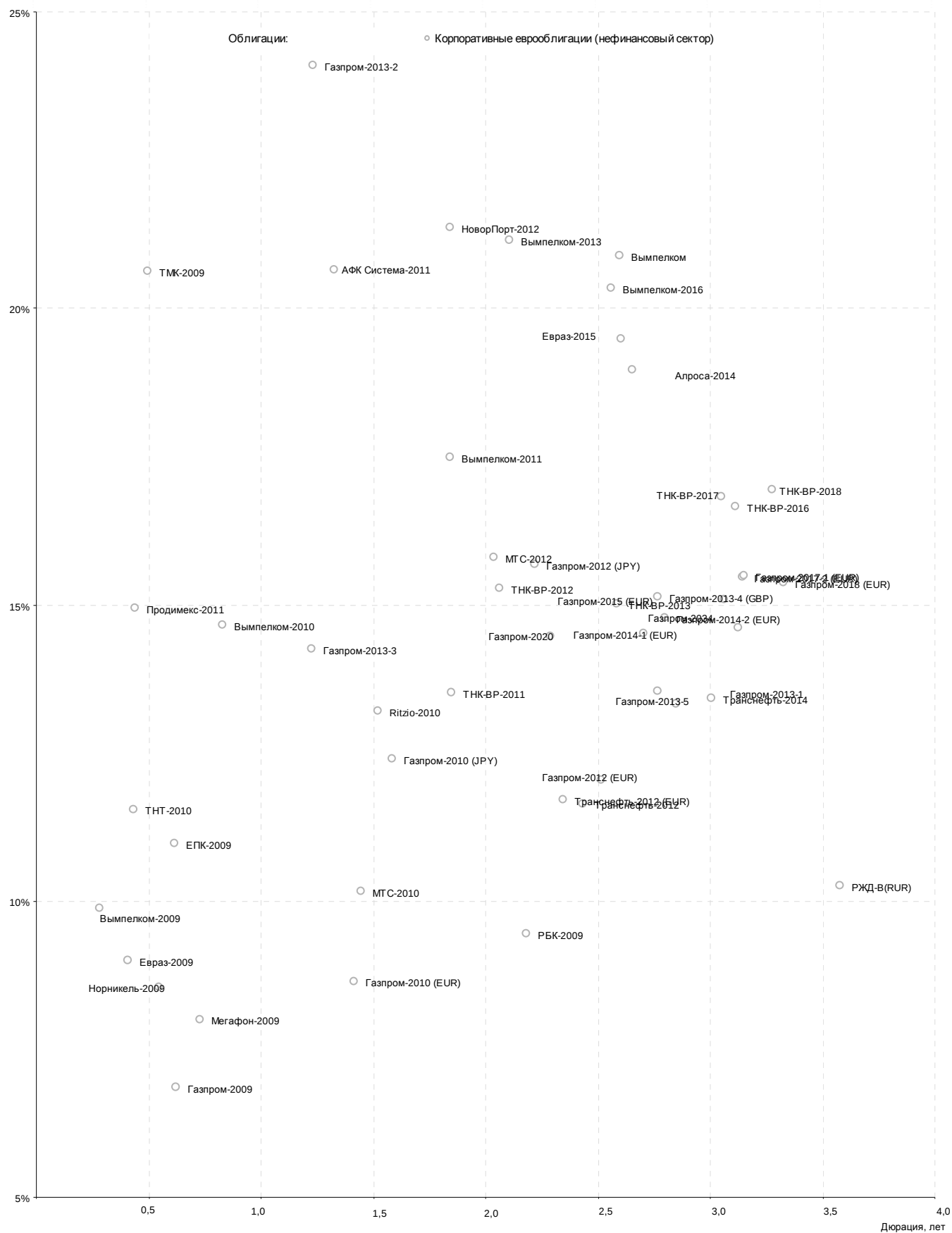
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



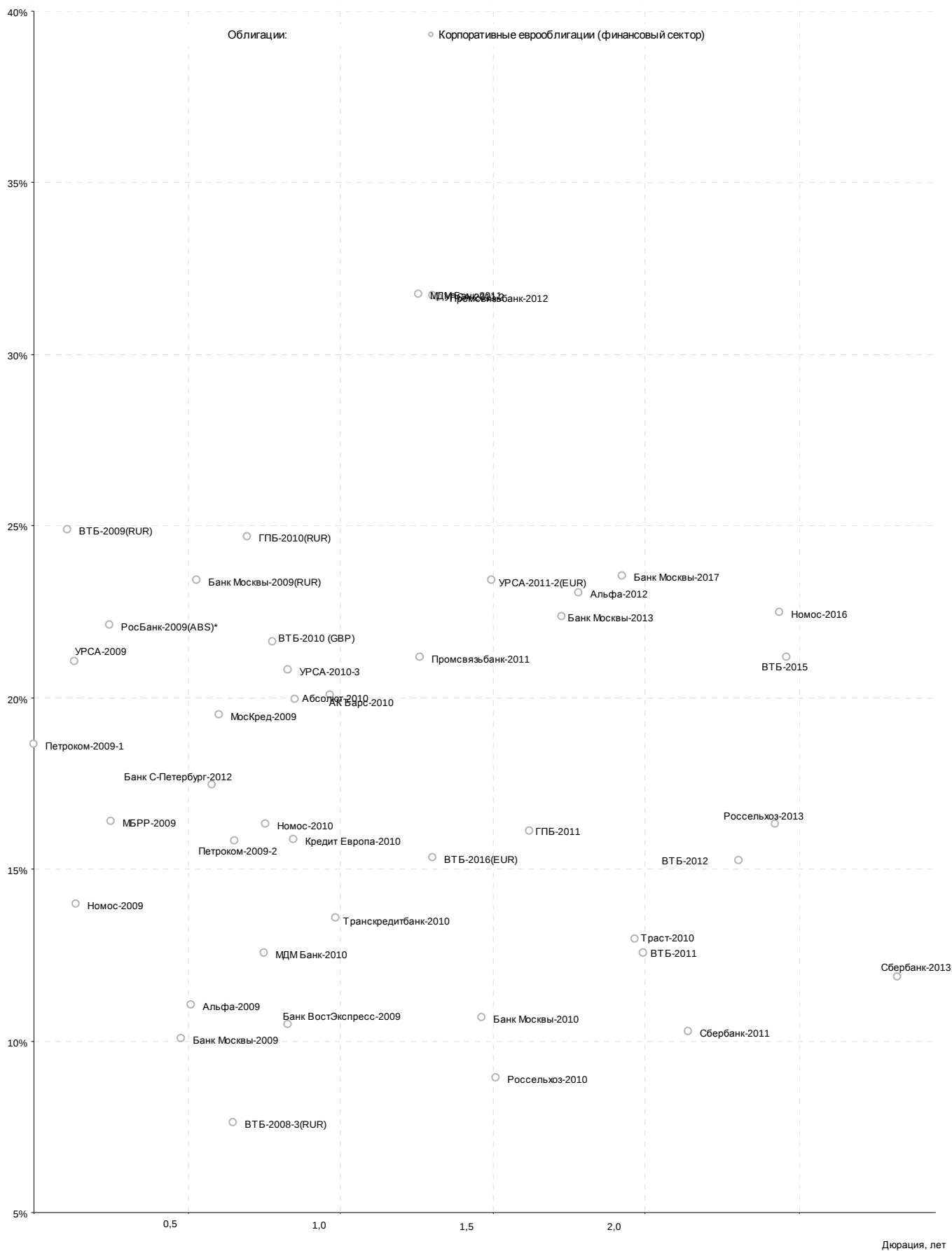
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



10.03.2009

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
 Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
 Константин Поспелов

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные облигации
 Рублевые облигации
 Рублевые облигации

Светлана Агиевец
 Виталий Киселев
 Алексей Криволап

s.agievets@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru
a.krivolap@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
 Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Стратегия/кредитный анализ
 Макроэкономика
 Кредитный анализ
 Кредитный анализ

Александр Ермак
 Владимир Евстифеев
 Наталия Толстошеина
 Кирилл Сычев

a.ermak@zenit.ru
v.evstifeev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru

Акции

Игорь Нуждин

i.nujdin@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Доверительное управление активами
 Брокерское обслуживание
 Брокерское обслуживание

Сергей Матюшин
 Ирина Киреева
 Тимур Мухаметшин

s.matyushin@zenit.ru
i.kireeva@zenit.ru
t.mukhametshin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации
 Рублевые облигации

Алексей Балашов
 Степан Ермолкин

a.balashov@zenit.ru
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.