

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 3/

- US-Treasuries удержались от падения несмотря на рост фондовых индексов

Денежно-кредитный рынок /стр. 4/

- Спрос на 3-месячные деньги ЦБ невысок в период начала налоговых платежей

Приложения: российский долговой рынок /стр. 5/

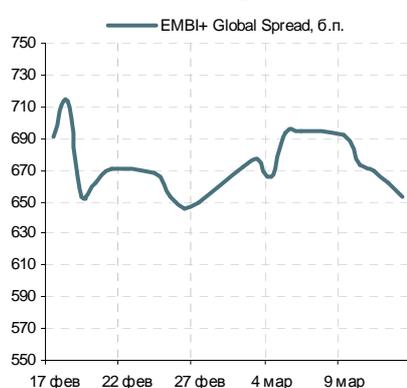
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 12/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,87	▼ -0,05	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	190	▼ 0	127	264
EMBI+ Glob. sprd	653	▼ -10	315	865
EMBI+ Rus sprd	583	▼ -23	213	860
Russia'30 yield	8,67	▼ -0,17	0,07	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,32	▼ 0,00	1,08	4,82
Euribor-3m	1,64	▼ -0,01	1,64	5,39
MosPrime-3m	20,13	▼ -0,70	7,79	29,17
Корсчета в ЦБ	407,2	▲ 25,8	360	1053
Депозиты в ЦБ	144,8	▲ 15,3	62	677
NDF RU 3m	15,0	▼ -0,9	7	71
Валютный рынок				
USD/RUB	34,861	▲ 0,147	26,77	36,34
EUR/RUB	45,085	▲ 0,308	34,15	46,88
EUR/USD	1,293	▲ 0,004	1,25	1,44
Корзина ЦБ	39,462	▲ 0,219	30,46	40,96
Фондовые индексы				
RTS	652,4	▼ 0,0%	498	1660
Dow Jones	7224,0	▲ 0,75%	6547	11434
DJ Euro Stoxx 50	1731,3	▲ 0,91%	1615	2859
Nikkei 225	7704,2	▲ 1,78%	7055	12690
Shanghai Comp.	2153,3	▲ 1,15%	1707	2397
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	43,8	▲ 6,26%	32	101
Нефть Brent	45,2	▲ 6,30%	34	102
Золото	926,7	▼ -0,05%	710	997
Медь	2999,0	▲ 4,06%	2136	5213
CRB Index	211,1	▼ -0,34%	200	373

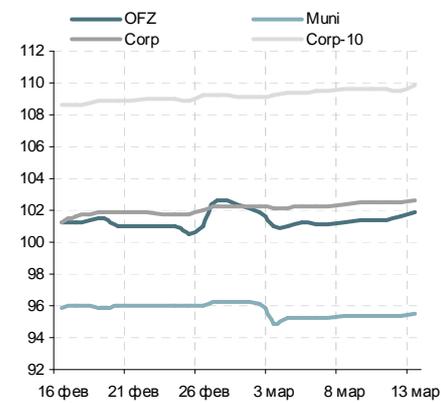
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	101,8	▲ 0,14	98,0	108,5
Muni	95,5	▲ 0,05	91,5	104,8
Corp	102,6	▲ 0,10	97,6	108,6
Corp-10	109,9	▲ 0,32	103,1	114,4
Total Return				
OFZ	180,6	▲ 0,28	177,6	201,2
Muni	203,8	▲ 0,48	189,7	210,2
Corp	224,9	▲ 0,32	206,2	220,7
Corp-10	220,7	▲ 0,71	196,3	220,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	144	▼ -79	5	14 287
Muni	1 681	▲ 1 399	13	8 227
Corp	14 610	▲ 8 985	1 375	28 528
Corp-10	99	▼ -682	19	2 970

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Главные новости

По данным газеты **Коммерсантъ**, в пятницу рабочая группа по мониторингу системообразующих компаний одобрила заявку **Аптечной сети 36,6** на получение госгарантий под кредит 1 млрд руб. в ВТБ. Несмотря на выделение госгарантий, одобренной суммы недостаточно для рефинансирования долга объемом 5.6 млрд руб. (из этой суммы 2.9 млрд руб. компания сможет привлечь самостоятельно, путем реализации активов и допэмиссии), кроме того, одобрение заявки не гарантирует предоставление кредита от ВТБ. /Коммерсантъ/

РБК договорился о реструктуризации около 70% задолженности перед банками и держателями облигаций. Согласно условиям реструктуризации, 25% долга будет выплачено до 2012 года, 75% - до 2014 года. С остальными кредиторами РБК находится в процессе переговоров. Для завершения реструктуризации кредиторам РБК предстоит провести эти решения через кредитные комитеты и согласовать используемые для реструктуризации инструменты (вероятна конвертация долга в облигации с доходностью 15% годовых в долларах). /Коммерсантъ/ обмена «Лада-сервис» на акции «ИжАвто». /Финам/

Основные события: вне рынка / на рынке

Пятница: 13.03.09

- Снижение S&P рейтинга **Нутритека** с «SD» до «D» и последующий отзыв рейтинга по просьбе компании
- **Статистика РФ:** Торговый баланс за январь (факт -\$9.36 млрд, прогноз – \$8.5 млрд).
- **Статистика еврозоны:** розничные продажи за январь (факт +0.1%, прогноз +0.2%).
- Выплата купона: **Инком-Лада-03** (11%, 54.8 млн руб.), **ДГК-01** (10.5%, 261.8 млн руб.), **Запсибкомбанк-01** (12%, 89.76 млн руб.), **ТНК-ВР-2018** (7.875%, 43.3 млн долл.), **ТНК-ВР-2013** (7.5%, 22.5 млн руб.)
- Оферта: **Трансконтейнер-01** (выкуплены облигации на сумму 2.9 млрд руб.), **ПЧРБ-Финанс-01** (603.1 млн руб.), **Эрконпродукт-01** (1.5 млн руб.), **Градострой-Инвест-01** (450 млн руб.)
- Новый купон: **Банк Русский Стандарт-07** – 15% (предыдущий – 12.2%), **Магнезит-02** – 19% (8.75%), **Кировский завод-01** – 14.9% (14.9%)
- **РЖД** планирует в марте-апреле разместить инфраструктурные облигации серии 14 и 15 общим объемом 30 млрд руб.
- Решение о размещении облигаций: **БТА банк** (серии 06 объемом 2 млрд руб. и серии 05 объемом 5 млрд руб.), **Амурметалл-06** (6 млрд руб.)
- Технический дефолт по купону: **Эрконпродукт-01** (сумма неисполненного обязательства – 95 млн руб.)

Сегодня: 16.03.09 - понедельник

- **Статистика США:** Промпроизводство за февраль (прогноз - 1.3%).
- **Статистика еврозоны:** CPI за февраль (прогноз +0.4%).
- Выплата купона: **Курганская область-31001** (9.25%, 11.5 млн руб.)
- Оферта: **Глобэксбанк-01** (2 млрд руб.), **Владпромбанк-01** (200 млн руб.), **АФК Система-01** (6 млрд руб.)
- Погашение: **Эко Телеком-2009-A (FRN)** (1.5 млрд долл.), **Банк России – 4-07-21ВРО-8** (250 млрд руб.)

Завтра: 17.03.09 - вторник

- **Статистика США:** PPI за февраль (прогноз +0.4%).
- **Статистика США:** Начало строительства новых домов в феврале (прогноз – 450 тыс), число выданных разрешений на строительство в феврале (прогноз 500 тыс).
- Выплата купона: **УРСИ-07** (8.4%, 125.6 млн руб.), **Новосибирская область-34013** (7.5%, 23.4 млн руб.), **Мосэнерго-01** (7.54%, 188 млн руб.), **КБ Кедр-02** (12.3%, 30.7 млн руб.), **Ярославль-31001** (9%, 4.5 млн руб.), **КМПО-Финанс-01** (11.3%, 56.4 млн руб.), **ТГК-1-01** (7.75%, 154.6 млн руб.), **МКБ-04** (11.5%, 114.7 млн руб.), **Еврокоммерц-05** (16%, 398.9 млн руб.)
- Оферта: **НИТОЛ-02** (2.2 млрд руб.), **АФК Система-01** (6 млрд руб.)

Внешний рынок долга

US-Treasuries удержались от падения несмотря на рост фондовых индексов

Сверхпозитивная неделя на глобальных фондовых рынках не обернулась ростом доходностей защитных активов. Позитивные сообщения от руководителей банков Citigroup, Bank of America, JP Morgan, последовательно выходящие на рынок, привели к росту американского Dow Jones более чем на 10% за неделю, что является лучшим результатом с ноября прошлого года. Тем не менее, кривая доходностей US-Treasuries за неделю сохранила прежний вид, рост ставок на 12 б.п. отмечался лишь в самом дальнем сегменте.

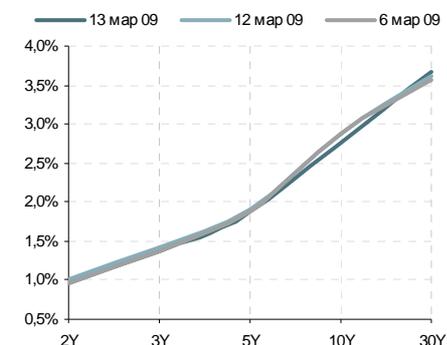
Минфин США на прошлой неделе размещал бумаги на сумму \$63 млрд. Интерес представлял лишь аукцион по 30-летним обязательствам, где спрос был существенно выше предыдущих. Сегодня Bloomberg пишет о том, что Бен Бернанке (глава ФРС США) может последовать примеру своего бывшего коллеги, Мервина Кинга (глава Банка Англии) и начать выкупать гособлигации на рынке. Мы полагаем, что у ФРС пока нет необходимости приобретать выпущенные Минфином обязательства, поскольку спрос на прошедших за последнее время аукционах не вызывает опасений существенного роста ставок. ФРС достаточно питать рынок надеждами, что регулятор поддержит US-Treasuries в случае стремительного роста ставок, тогда как идти на де-факто необеспеченную эмиссию долларов американский ЦБ вряд ли согласится в нынешних условиях.

Кроме того, существенную угрозу для рынка госдолга США представляет поведение Китая, официальные власти которого в пятницу сообщили, что обеспокоены надежностью госдолга США. Китай – крупнейший держатель US-Treasuries, который по состоянию на конец 2008 г. владеет бумагами на сумму \$727 млрд. Нежелание ЦБ Китая участвовать в первичном размещении US-Treasuries по увеличенным объемам может создать угрозу существенного снижения спроса в долгосрочной перспективе.

На текущей неделе первичного размещения казначейских обязательств США осуществляться не будет. Для инвесторов главным станет объявление объемов размещений на следующую неделю, когда состоятся аукционы по 2-, 5- и 7-летним обязательствам. Напомним, что в феврале объем аналогичных аукционов составил \$94 млрд.

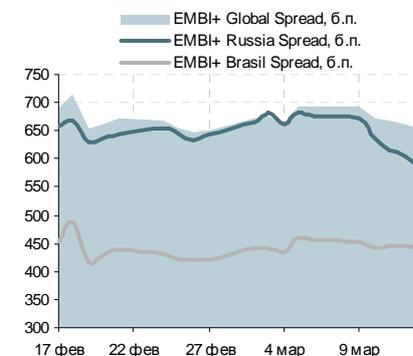
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



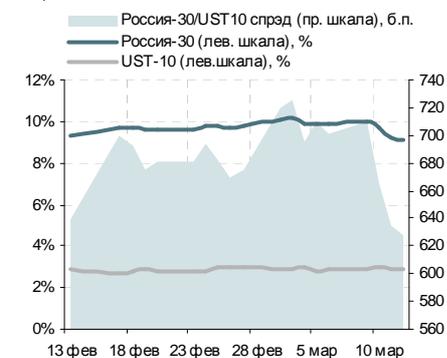
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Спрос на 3-месячные деньги ЦБ невысок в период начала налоговых платежей

На протяжении всей минувшей недели конъюнктура денежно-кредитного рынка остается стабильной: Центробанк полностью регулирует денежное предложение, что сохраняет основные параметры рынка неизменными. Ставки рынка МБК в пятницу оставались в прежнем диапазоне 9-10% по однодневным кредитам. Объем операций 3-дневного репо с ЦБ составил 54.2 млрд руб. при спросе 84.5 млрд руб. Также был проведен аукцион 3-месячного репо: объем привлечения составил 166 млрд руб. из предложенных 250 млрд руб., средневзвешенная ставка определена в размере 12.14% годовых. Мы ожидали большего спроса на обеспеченное финансирование в ЦБ: ликвидность на 3 месяца под привлекательную ставку (почти на 5 п.п. ниже ставок беззалоговых аукционов аналогичной дюрации) в условиях приближающихся платежей выглядит крайне привлекательно. Возможно, это было вызвано тем, что лишь крупные банки получили доступ к аукциону, либо банки уже аккумулировали необходимый объем рублевой ликвидности для осуществления ближайших платежей.

Сегодня утром объем рублевой ликвидности вырос до 592.6(66.4) млрд руб. Остатки на корсчетах выросли до 407.2(25.8) млрд руб., на депозитах - до 185.4(40.6) млрд руб. На текущей неделе начнется период налоговых платежей: сегодня предстоит уплата ЕСН и страховых взносов (за январь), 2ой половины суммы акцизов (за декабрь), в пятницу будут проводиться платежи по НДС (1/3 за IV квартал). Таким образом, уплата налогов на текущей неделе отвлечет из банковской системы порядка 150 млрд руб. Кроме этого, в среду банкам предстоит погасить задолженность по беззалоговым кредитам ЦБ в размере 14.8 млрд руб. Объем аукционов беззалогового кредитования на текущей неделе будет «символическим»: сегодня регулятор предложит 2 млрд руб. на 3 месяца, завтра – 8 млрд руб. на 5 недель. Мы полагаем, что Центробанк в период налоговых платежей будет более осторожно подходить к фондированию банков, предоставляя ликвидность в минимально необходимых объемах.

На валютном рынке в пятницу рубль укрепился к бивалютной корзине на 32 коп. до 39.24 руб. благодаря общему оптимизму финансовых рынков, росту стоимости нефти и ослаблению доллара на рынке Forex. Кроме того, приближение периода налоговых платежей может вызвать повышенный спрос на рубли, что также повлияло на динамику торгов. На текущей неделе поведение валютного рынка вряд ли существенно изменится с началом налогового периода, поскольку ЦБ обеспечил банки необходимой рублевой ликвидностью. Котировки бивалютной корзины близки к уровню поддержки Центробанка (39 руб.), при этом решение ОПЕК не снижать объемы добычи нефти и очередное снижение прогнозов спроса на «черное золото» агентством IEA может спровоцировать коррекцию на сырьевых рынках и привести к спекулятивному давлению на рубль в начале недели.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

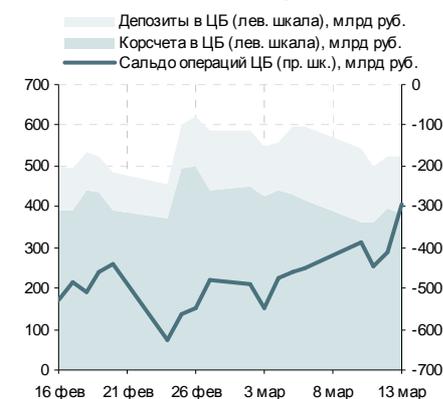
Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
		Лимит*	Объем
Пятница	Аукцион репо	3-месяца, 250 рдл руб. Размещено 166.1 млрд руб., средневзвешенная ставка 12.14% годовых	50 / 54.2
Понедельник	Аукцион ЦБ	3 месяца, 2 млрд руб., минимальная ставка 15.5%.	50
	Уплата налогов	ЕСН (за январь), страховые взносы (аванс за январь), акцизы (вторая половина суммы за декабрь)	
Вторник	Аукцион ЦБ	5 недель, 8 млрд руб., минимальная ставка 16%.	
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 16 и 17 марта.	
Четверг	Возврат ЦБ	14.8 млрд руб.	
Пятница	Уплата налогов	НДС (1/3 за IV квартал).	

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ

* Лимит первого аукциона

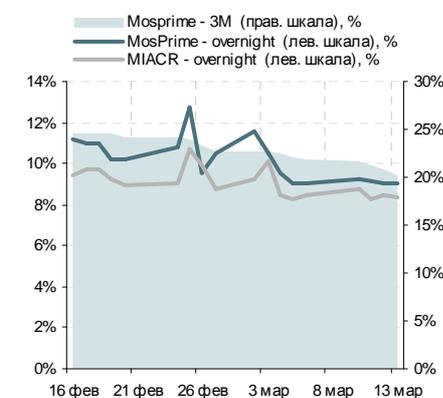
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



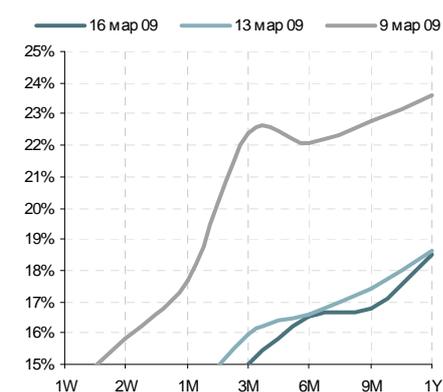
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



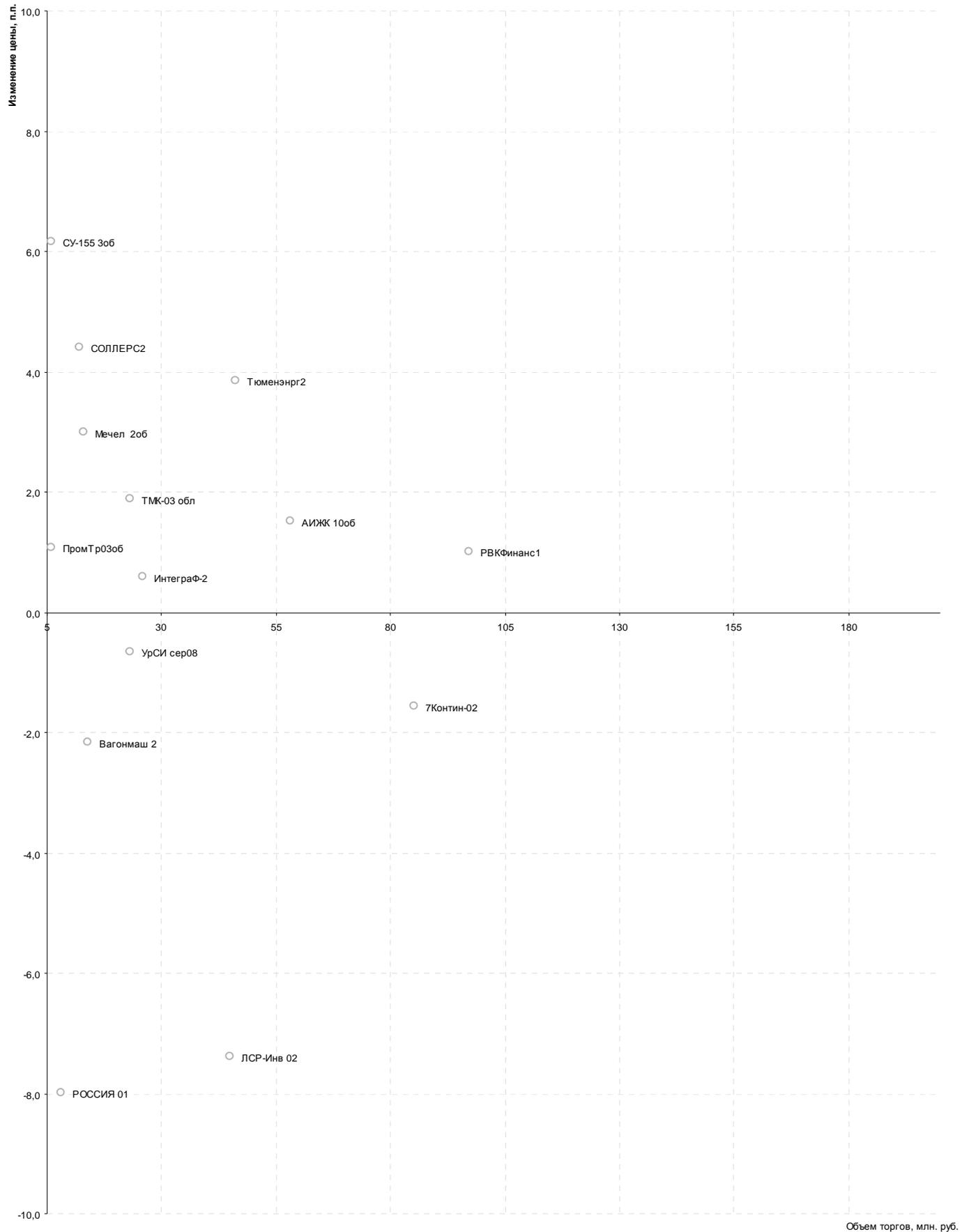
Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

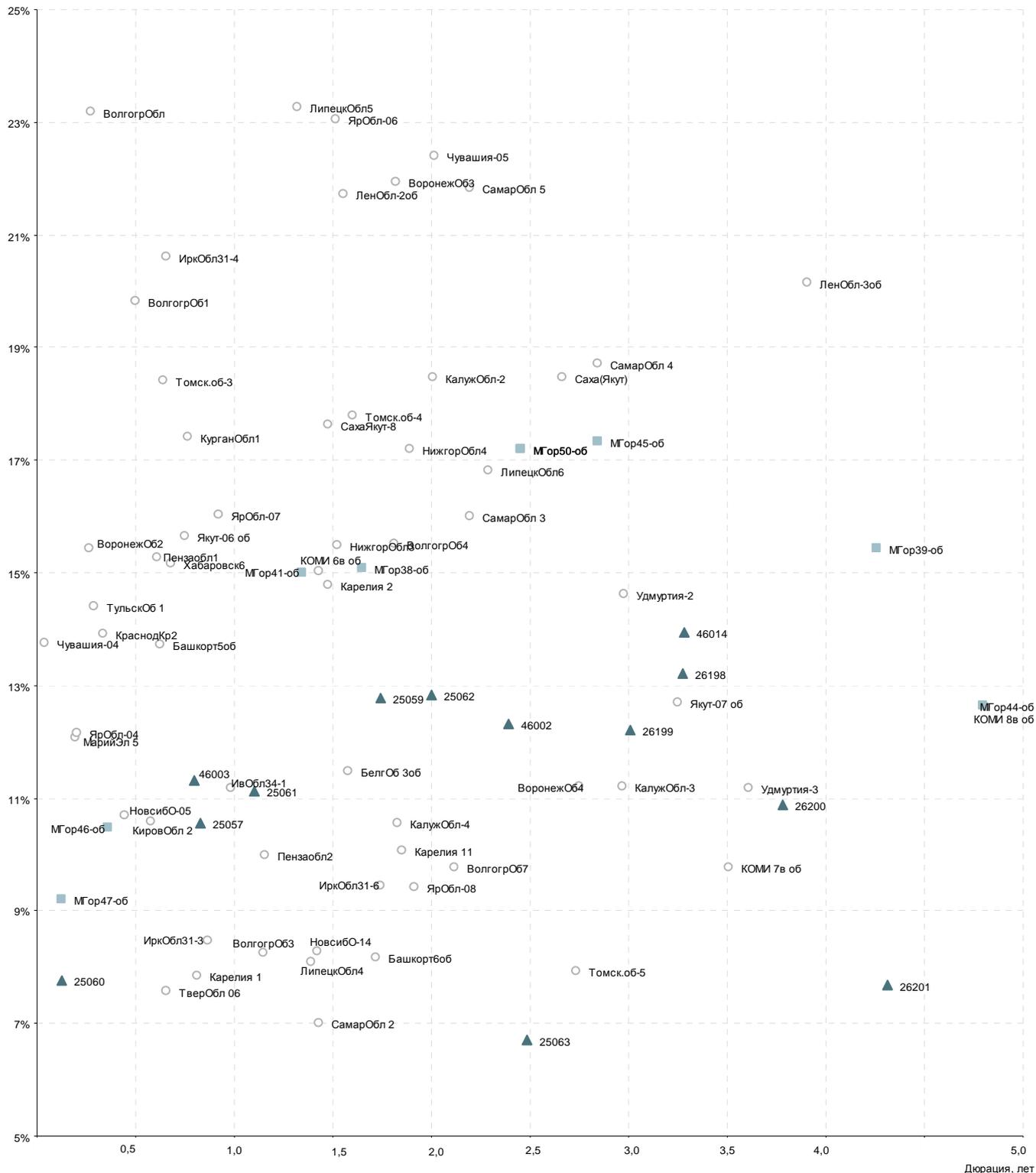
Рублевые облигации – лидеры роста и падения*



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

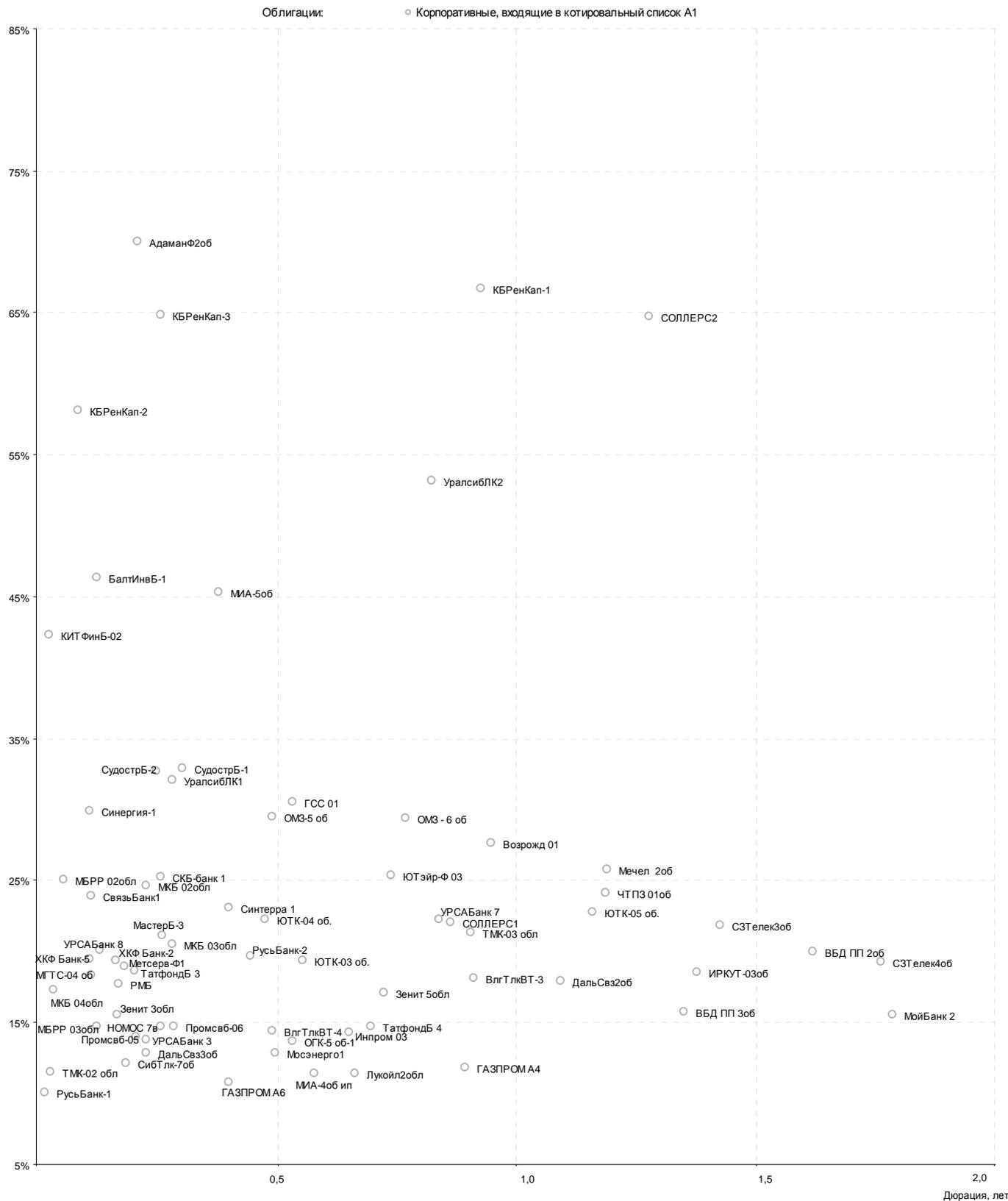
Рублевые государственные и субфедеральные облигации

Облигации: ○ Субфедеральные ▲ Государственные (ОФЗ) ■ Мсквы и МосОбласти



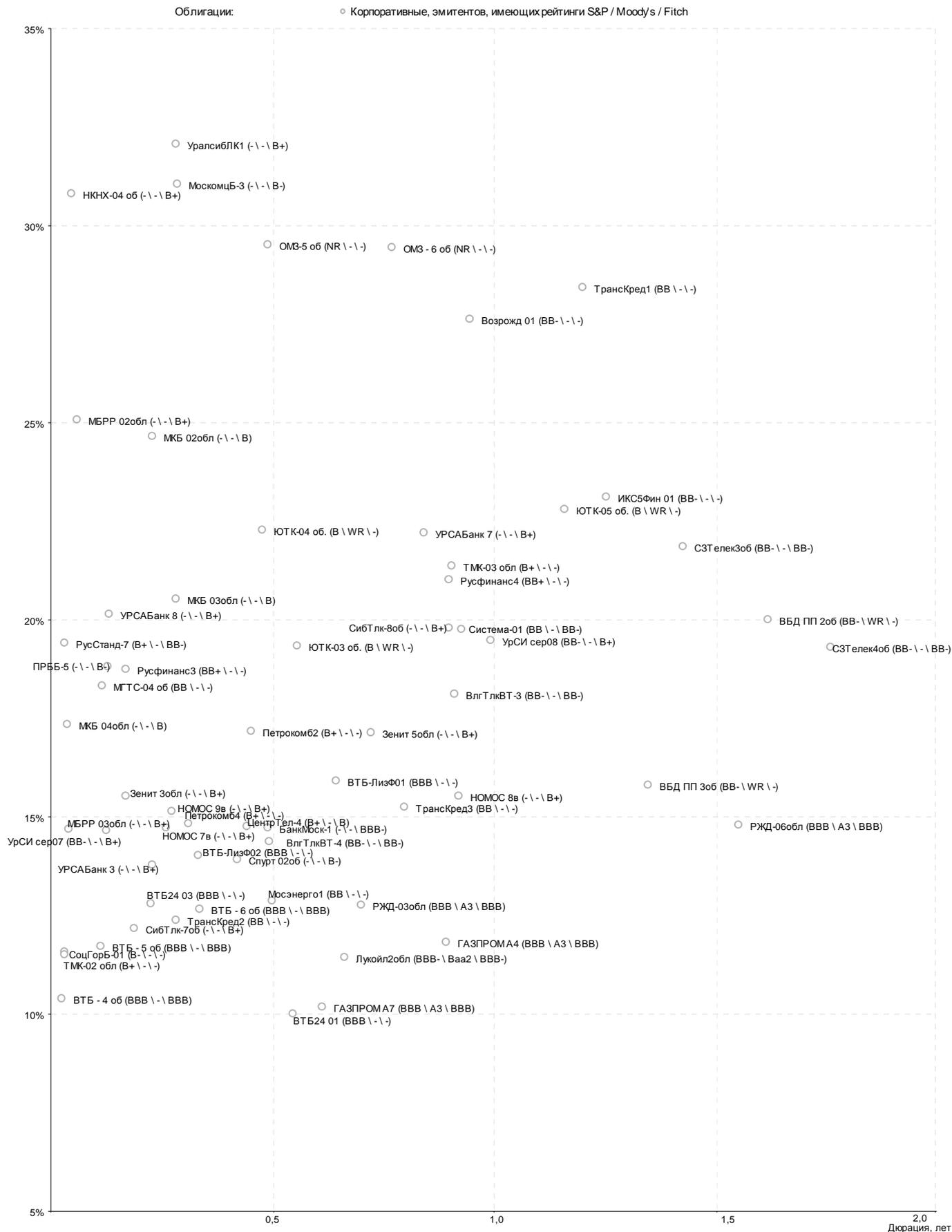
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

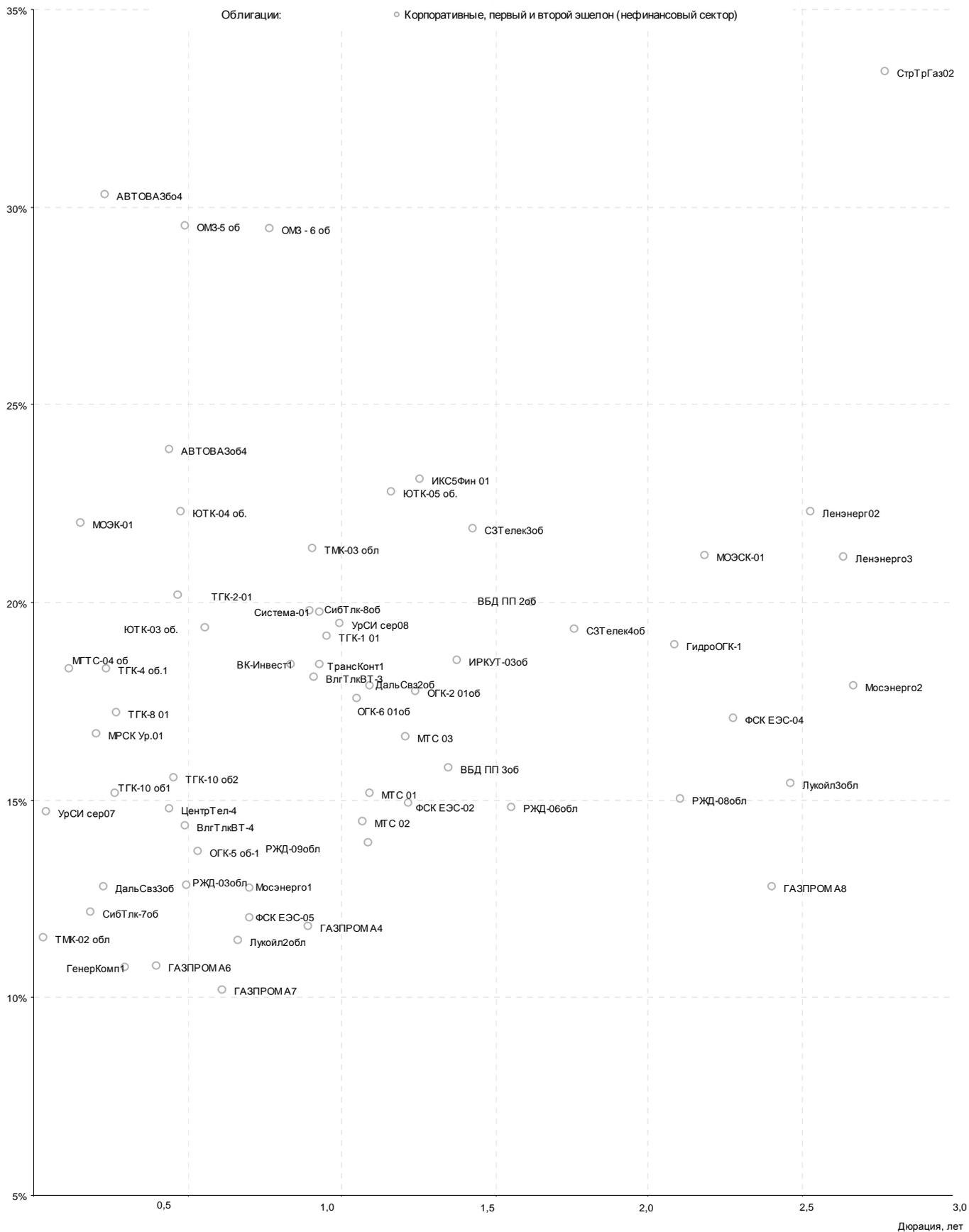


Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИТ,



16.03.2009

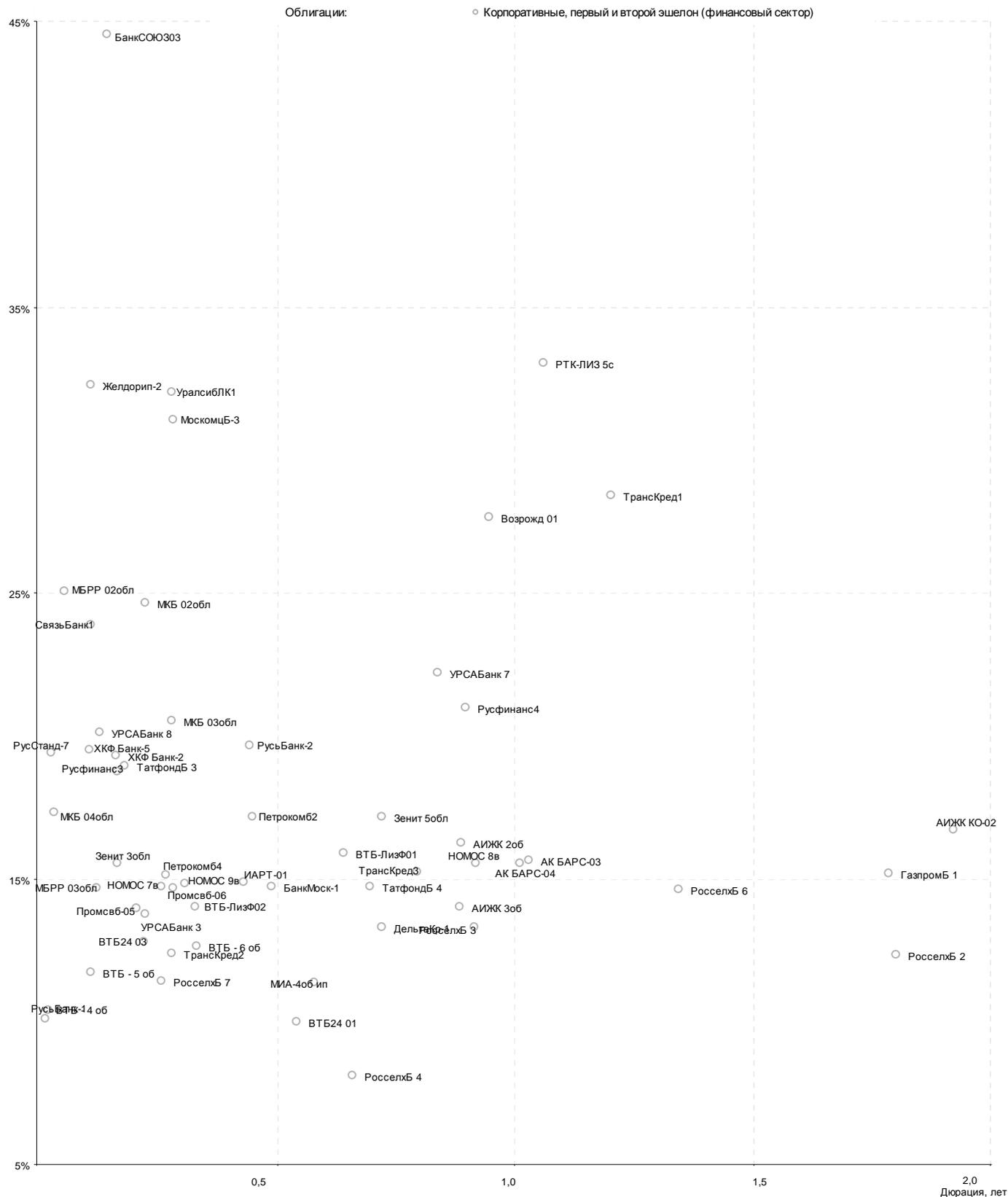
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

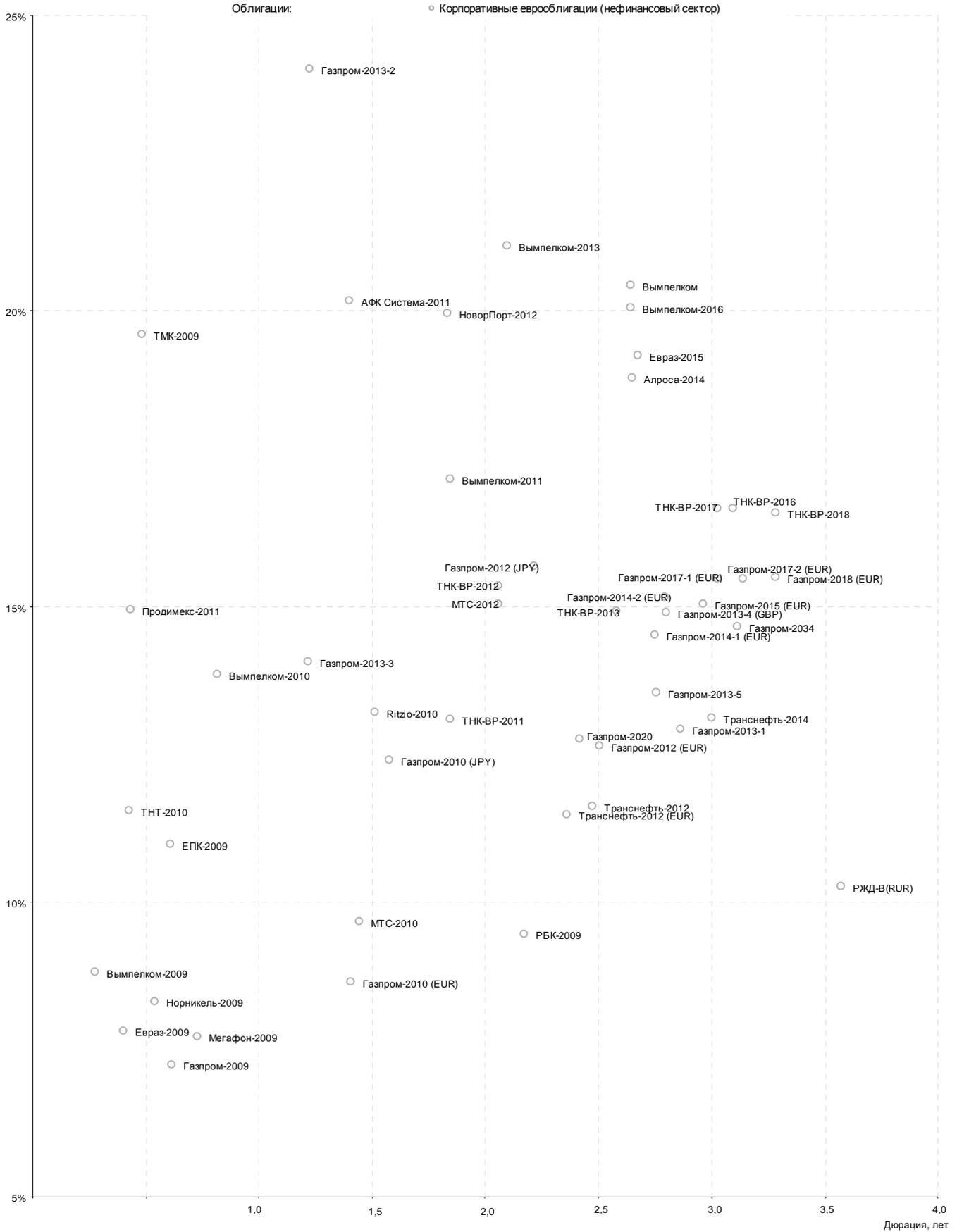


Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

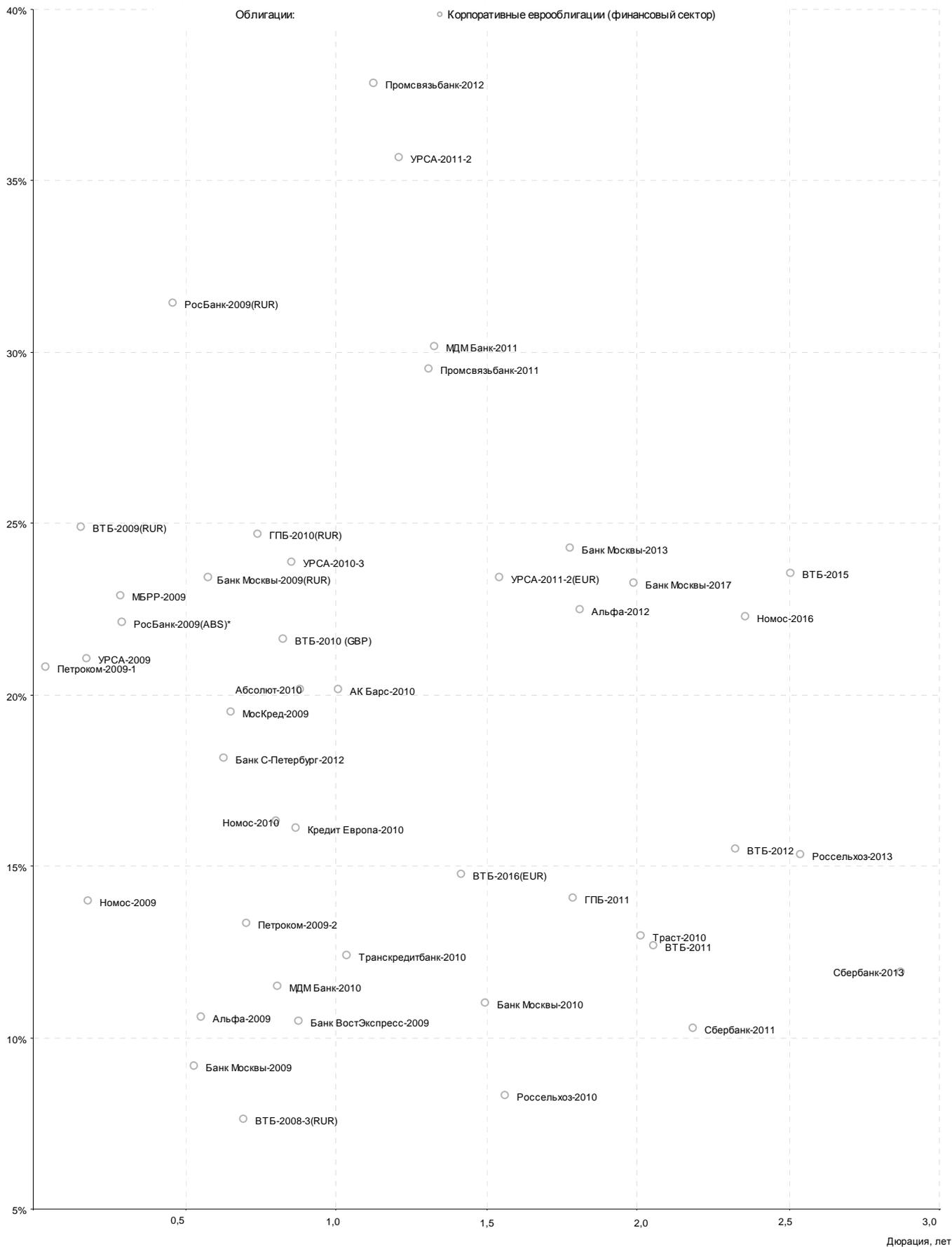
Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



16.03.2009

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	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	Наталья 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.