ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 3/

- Рынок US-Treasuries надеется на поддержку ФРС

Денежно-кредитный рынок /стр. 4/

- Ликвидности достаточно

Российский долговой рынок /стр. 5/

- Позитивный настрой не изменился

Приложения: российский долговой рынок /стр. 6/

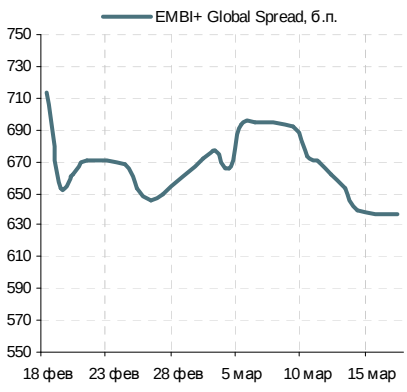
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 13/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	3,01	0,06	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	198	4	123	262
EMBI+ Glob. sprd	637	-3	330	865
EMBI+Rus sprd	576	7	230	860
Russia'30 yield	8,89	0,00	0,07	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,30	-0,01	1,08	4,82
Euribor-3m	1,61	-0,01	1,61	5,39
MosPrime-3m	18,50	-0,83	7,79	29,17
Корсчета в ЦБ	429,8	17,5	360	1053
Депозиты в ЦБ	198,7	13,3	62	677
NDF RU 3m	14,6	0,6	7	71
Валютный рынок				
USD/RUB	34,421	-0,075	26,13	36,34
EUR/RUB	44,791	-0,059	34,15	46,88
EUR/USD	1,301	0,000	1,25	1,48
Корзина ЦБ	39,087	-0,068	30,42	40,96
Фондовые индексы				
RTS	675,8	1,5%	498	1527
Dow Jones	7395,7	2,48%	6547	11434
DJ Euro Stoxx 50	1787,5	0,88%	1615	2859
Nikkei 225	7972,2	0,29%	7055	12624
Shanghai Comp.	2223,7	0,24%	1707	2389
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	44,2	2,91%	32	101
Нефть Brent	45,8	3,18%	34	102
Золото	909,0	-0,57%	710	992
Медь	3060,0	2,62%	2136	5213
CRB Index	216,5	1,20%	200	373

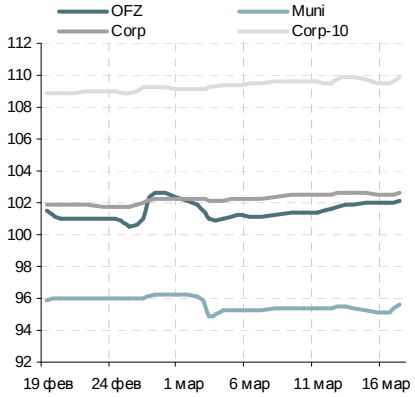
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	102,1	0,12	98,0	108,5
Muni	95,6	0,40	91,5	104,8
Corp	102,7	0,17	97,6	108,6
Corp-10	109,9	0,39	103,1	114,4
Total Return				
OFZ	181,2	0,26	177,6	201,2
Muni	204,6	1,03	189,7	210,2
Corp	225,3	0,44	206,2	221,1
Corp-10	221,1	0,89	196,3	221,1
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	72	37	5	14 287
Muni	413	172	13	6 049
Corp	14 755	11 322	1 375	28 528
Corp-10	362	-122	19	2 970

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

По данным СМИ, вчера комиссия Игоря Шувалова рассматривала план помощи **АвтоВАЗу**. В качестве вариантов предоставления помощи обсуждалась допэмиссия акций АвтоВАЗа или увеличение капитала Ростехнологий с последующей поддержкой АвтоВАЗа. Такие «нестандартные» варианты помощи обусловлены тем, что существующие механизмы господдержки с помощью госгарантий, предполагающих субсидиарную ответственность, заводу не подходят: кредиторы могут начать банкротить завод и только в случае невозможности удовлетворить требования они могут воспользоваться госгарантиями. Кроме того, объем госгарантий ограничен 10 млрд руб., в то время как АвтоВАЗу требуется 26 млрд руб. Решение по выработке и утверждению схемы поддержки АвтоВАЗа будет принято через 2-3 недели. Реализацию предлагаемых варианты помощи в значительной степени может осложнить возможное несогласие акционеров, Тройки Диалог и Renault, с допэмиссией с пользу Ростехнологий (владеют 25% акций), и при этом непредусмотренность таких мер в бюджете. Даже в случае выделения требуемой суммы средств, мы не исключаем возможности технического дефолта и последующей реструктуризации облигаций компании: в 1 половине 2009 года АвтоВАЗу предстоит погасить облигации на сумму 8 млрд руб., в то время как большую часть запрашиваемых средств (14 млрд руб.) планируется направить на погашение денежной задолженности перед поставщиками, а основная часть оставшейся суммы в 12 млрд руб. также будет направлена на расчеты с поставщиками (весной АвтоВАЗ должна произвести расчеты по векселям на сумму 8 млрд руб.). /Коммерсантъ/

УРСА Банк объявил о начале тендера на выкуп еврооблигаций на 100 млн евро. В программе выкупа участвует выпуск на 400 млн евро с погашением в мае 2010 года и выпуск на 300 млн евро с погашением в ноябре 2011 года. Бумаги номиналом 1 тыс. евро с погашением в 2010 году будут выкупаться не дороже 900 евро, бумаги с погашением в 2011 году – не дороже 780 евро. По состоянию на 1 марта 2009 года объем выкупленных УРСА Банком еврооблигаций составил более 274 млн долл. Досрочный выкуп собственных евробондов сигнализирует о достаточной ликвидности УРСА банка и является прибыльной операцией для банка. /Cbonds/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 17.03.09 - вторник

- **Статистика США:** PPI за февраль (факт +0.1%, прогноз +0.4%).
- **Статистика США:** Начало строительства новых домов в феврале (факт 583 тыс., прогноз 450 тыс), число выданных разрешений на строительство в феврале (факт 547 тыс., 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-0**5 (16%, 398.9 млн руб.)
- Оферта: **НИТОЛ-02** (выкуплены облигации на сумму 2.1 млрд руб.), **ДГК-1** (4.6 млрд руб.), **АФК Система-01** (4.5 млрд руб.)
- Новый купон: **АСПЭК-01 – 13%** (предыдущий – 13%), **Уралвагонзавод-02** – 18% (10.5%)
- Дата размещения облигаций **Татфондбанк-05** объемом 2 млрд руб. – 25 марта, **Артуг-02** объемом 500 млн руб. – 26 марта

Сегодня: 18.03.09 - среда

- **США:** заседание FOMC. Ожидается, что будут объявлены детали плана ФРС по выкупу US-Treasuires.
- **Статистика РФ:** Инфляция за неделю (пред. знач. +0.3%).
- **Статистика США:** CPI в феврале (прогноз +0.3%)

- Выплата купона: **НК Альянс-01** (8.92%, 133.44 млн руб.), **Восточный Экспресс Банк-01** (13.95%, 104.3 млн руб.), **Чебоксары-25002** (8.99%, 7.4 млн руб.)
- Доразмещение: **Москва-59** (15 млрд руб.)

Завтра: 19.03.09 - четверг

- **Статистика РФ:** ЗВР за неделю (пред. значение $380.5 млрд).
- **Статистика США:** Индекс опережающих экономических индикаторов в феврале (прогноз -0.6%)

- Выплата купона: **Сибирьтелеком-06** (9.75%, 97.2 млн руб.), **ХКФ Банк-03** (13%, 97.2 млн руб.), **Иркут-03** (8.74%, 141.6 млн руб.), **Иркутская область-31001** (8.5%, 8.3 млн руб.), **Главстрой-Финанс-02** (13%, 259.3 млн руб.), **Русь-банк-01** (10%, 69.8 млн руб.), **Моторостроитель-Финанс-01** (10%, 39.9 млн руб.), **Дикси-Финанс-01** (9.25%, 138.4 млн руб.), **Питер-Лада Финанс-01** (12.5%, 12.5 млн руб.), **Башкирэнерго-03** (8.3%, 30.7 млн руб.), **Миракс Групп-02** (10.99%, 164.4 млн руб.), **Карусель Финанс-01** (12%, 179.5 млн руб.), **Арсенал-01** (12.65%, 25.2 млн руб.), **ЖК-Финанс-01** (20%, 49.9 млн руб.), **Паттерсон-Инвест-01** (12.5%, 62.3 млн руб.), **СКБ-Банк-01** (12.6%, 31.4 млн руб.), **Кокс-02** (8.7%, 216.9 млн руб.), **Русское море-01** (12.7%, 63.3 млн руб.), **Город Электросталь-25001** (12%, 4.5 млн руб.), **Азот (Кемерово)-01** (3%, 52.3 млн руб.), **ВТБ-04** (8.8%, 219.4 млн руб.)
- Оферта: **УРСИ-07** (3 млрд руб.), **Еврокоммерц-05** (5 млрд руб.)
  Погашение: **Русь-Банк-01** (1.4 млрд руб.), **Моторостроитель-01** (800 млн руб.), **Питер-Лада Фимнанс-01** (200 млн руб.), **ВТБ-04** (5 млрд руб.)

Внешний рынок долга

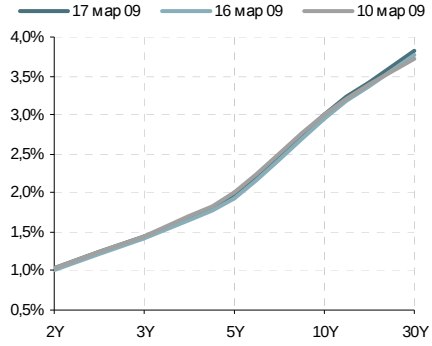
Рынок US-Treasuries надеется на поддержку ФРС

Вчера на фондовых рынках сохранились позитивные настроения, при этом драйвером роста послужили неожиданно высокие данные по рынку недвижимости. В феврале число новых строек в США составило 583 тыс. (прогноз – 450 тыс.), количество выданных разрешений на строительство – 547 тыс. (прогноз – 500 тыс.). Эти данные позволяют надеется, что в январе рынок жилья достиг дна и начинает показывать признаки улучшения. В то же время, меньшее число выданных разрешений повышает риски того, что данные за март могут вновь оказаться слабыми. Мы полагаем, что фондовые рынки излишне позитивно реагируют на поступающие новости, тогда как общий экономический фон не дает поводов для оптимизма.

На рынке казначейских обязательств США вчера продолжились продажи, в результате чего доходности повысились в среднем на 5 б.п. вдоль всей кривой. Тем не менее, утром ставки US-Treasuries немного снижаются, поскольку рынки ожидают, что по итогам сегодняшнего заседания FOMC будут объявлены детали плана ФРС по выкупу долговых бумаг Минфина. Стоит отметить, что идея покупки Центробанком долга Минфина приобретает все большее распространение: к решению Банка Англии сегодня может примкнуть не только ФРС, но и Банк Японии, который, как ожидается, сообщит об увеличении ежемесячных объемов покупок госдолга на 15%.

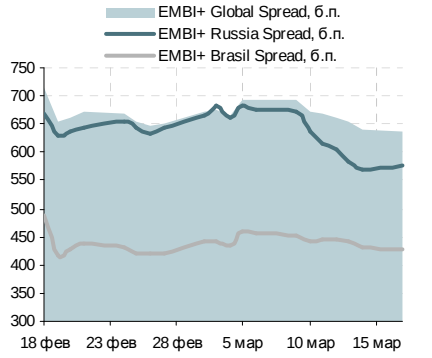
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



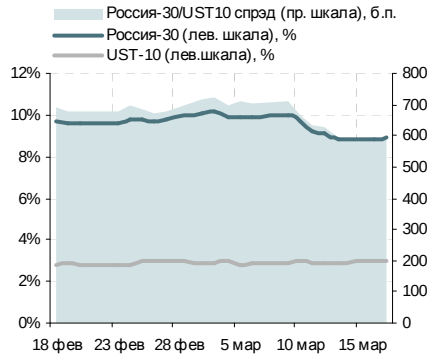
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M

Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ликвидности достаточно

Ставки денежного рынка вчера оставались неизменными: стоимость однодневного привлечения в ЦБ составила в среднем 12% годовых, на рынке МБК короткие кредиты обходились под 8-10%. Объем операций 1-дневного репо вчера снизился до 22.1 млрд руб., при этом весь спрос со стороны банков был удовлетворен. Итоги аукциона 7-дневного репо также оказались скромными: сделок прошло на сумму лишь 3.2 млрд руб. Мы полагаем, что снижение объемов рефинансирования в ЦБ говорит о достаточном уровне ликвидности в банковской системе. Это же подтверждает и стремительное уменьшение отрицательного сальдо операций ЦБ с банковским сектором: за последнюю неделю банки сократили задолженность перед ЦБ в 8 раз до 50 млрд руб. Источником пополнения рублевой ликвидности для банков, помимо ЦБ, могли стать продажи валюты клиентами для уплаты налогов на текущей и следующей неделях. Объем рублевой ликвидности утром вырос до 617.2(6.2) млрд руб. Остатки на корсчетах прибавили до 429.8(17.5) млрд руб., на депозитах снизились до 187.4(-11.3) млрд руб.

На валютном рынке рубль продолжил укрепляться вслед за ростом цен на нефть. Котировки бивалютной корзины снизились еще на 16 коп., закрывшись на отметке 39.16 руб. Текущий курс рубля к доллару и евро учитывает ожидания по продаже валюты для уплаты налогов. Приближение котировок бивалютной корзины к нижней границе коридора (39 руб.) делает непривлекательной спекулятивную игру на укрепление рубля. Мы полагаем, что в ближайшие дни валютный рынок станет отражением динамики цен на нефть, а ограниченность движения вниз по корзине приведет к более четкой корреляции с парой евро-доллар на рынке Forex.

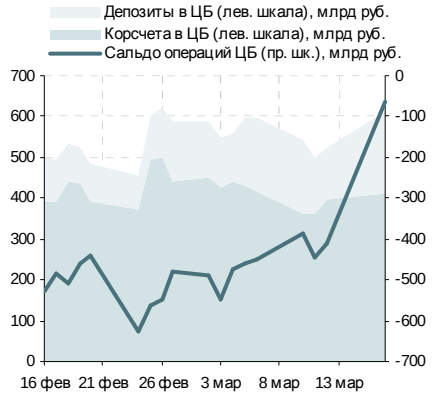
Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Объем
Понедельник	Аукцион ЦБ	3 месяца, 2 млрд руб., минмальная ставка 15.5%. Размещено 1.6 млрд руб., спрос – 19.6 млрд руб., стака отсечения – 18.05%, средневзвешенная – 18.83%.	50	48.9
	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%. Размещено 7.7 млрд руб., спрос – 19.6 млрд руб., стака отсечения – 17.11%, средневзвешенная – 18.65%.	50	22.1
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 16 и 17 марта (9.3 млрд руб.).		
	Возврат ЦБ	14.8 млрд руб.		
Четверг				
Пятница	Уплата налогов	НДС (⅓ за IV квартал).		

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

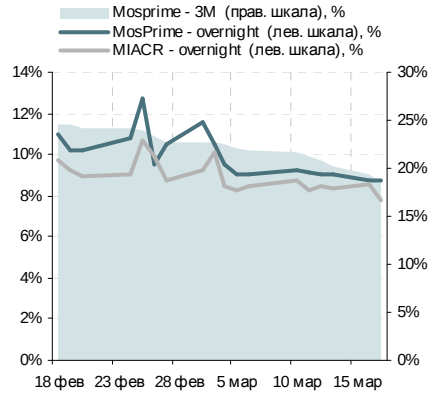
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



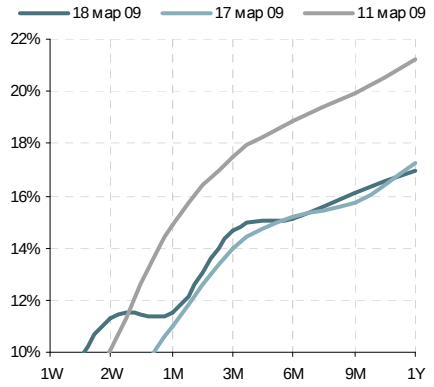
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Позитивный настрой не изменился

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

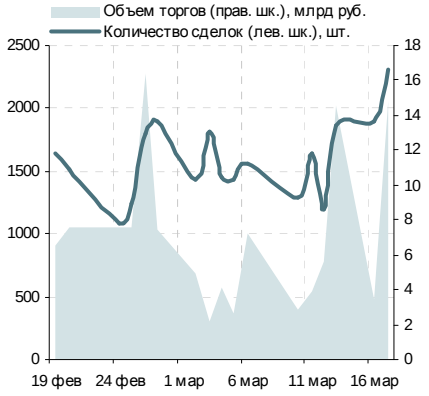
Котировки рублевых облигаций продолжают расти, хотя движения цен по наиболее ликвидным бумагам – невелики, в пределах 20-30 б.п. На вчерашних торгах активность инвесторов повысилась, хотя номинальный оборот в 14 млрд руб. по корпоративным облигациям сформирован более чем наполовину за счет оферт АФК Система, Нитола и ДГК. Спрос по прежнему сосредоточен в качественном втором эшелоне: ВК-инвест-1 (+12 б.п., 18.71%), УрсаБанк-7 (+296 б.п., 17.82%). Резкий рост на неплохих объемах показали бумаги Банка Ренессанс Капитал: КБРенКап-3 (+370 б.п., 89.44%), КБРенКап-2 (+100 б.п., 50.48%). Голубые фишки продолжают торговаться хуже рынка, облигации Газпрома, ВТБ, РЖД снизились в пределах 10 б.п., обороты торгов были относительно невысоки.

Календарь ближайших оферт и погашений

Дата	Событие	Выпуск (ММВБ)	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
18 мар	Оферта	ДГК-01	5 000	10,50%	10,50%	18.03.2011
19 мар	Оферта	УрСИ сер07	3 000	8,40%	16,00%	18.03.2010
19 мар	Погашение	РусьБанк-1	1 400			
19 мар	Погашение	МоторФин-1	800			
19 мар	Оферта	ЕврокомФК5	5 000	16,00%	16,00%	15.03.2011
19 мар	Погашение	ВТБ - 4 об	5 000			
20 мар	Погашение	ИнтеграФ-1	2 000			
20 мар	Оферта	Восточный1	1 500	13,95%	19,70%	17.03.2010
23 мар	Оферта	Якутскэн02	1 200	8,59%	17,00%	22.03.2010
23 мар	Оферта	ХКФ Банк-3	3 000	13,00%	15,00%	25.03.2010
23 мар	Оферта	ГлСтрой-2	4 000	13,00%	21,00%	21.09.2009
23 мар	Оферта	БашкирэнЗв	1 500	8,30%	8,30%	09.03.2011
24 мар	Погашение	ТМК-02 обл	3 000			
24 мар	Оферта	СатурнНПО2	2 000	12,50%	16,50%	23.03.2010
24 мар	Погашение	РБК ИС БО4	1 500			
24 мар	Оферта	МКБ 04обл	2 000	11,50%	18,00%	22.09.2009
25 мар	Погашение	АВТОВАЗбо2	1 000			
25 мар	Погашение	АВТОВАЗбо1	1 000			
26 мар	Погашение	СоцГорБ-01	500			
26 мар	Оферта	СИТРОНИКС1	3 000	10,00%	22,00%	26.03.2010
26 мар	Оферта	МОИТК-02	4 000	8,99%	-	-
27 мар	Погашение	Чувашия-04	750			
27 мар	Оферта	КИТФинБ-02	2 000	12,00%	13,00%	23.03.2010
28 мар	Погашение	ИнкомФин01	1 250			
30 мар	Оферта	Киров.зд1	1 500	14,90%	14,90%	24.03.2010
30 мар	Оферта	ЖилсоцФ-3	1 500	13,90%	13,90%	29.04.2009
31 мар	Погашение	СуварКаз-1	900			
1 апр	Погашение	ЦНТ-03 обл	700			
1 апр	Оферта	Метрострой	1 500	11,70%	16,00%	30.09.2009

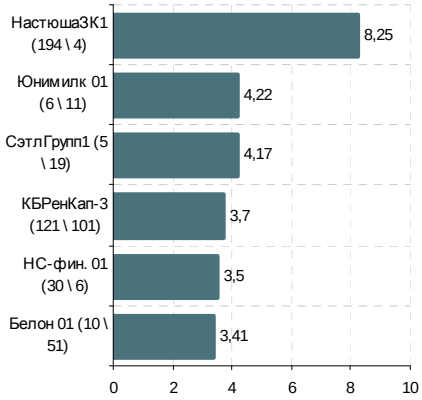
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

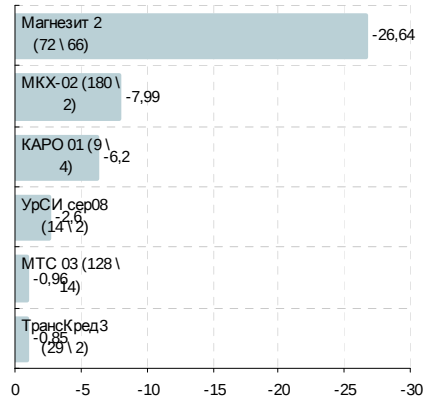
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



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

Источник: ММВБ

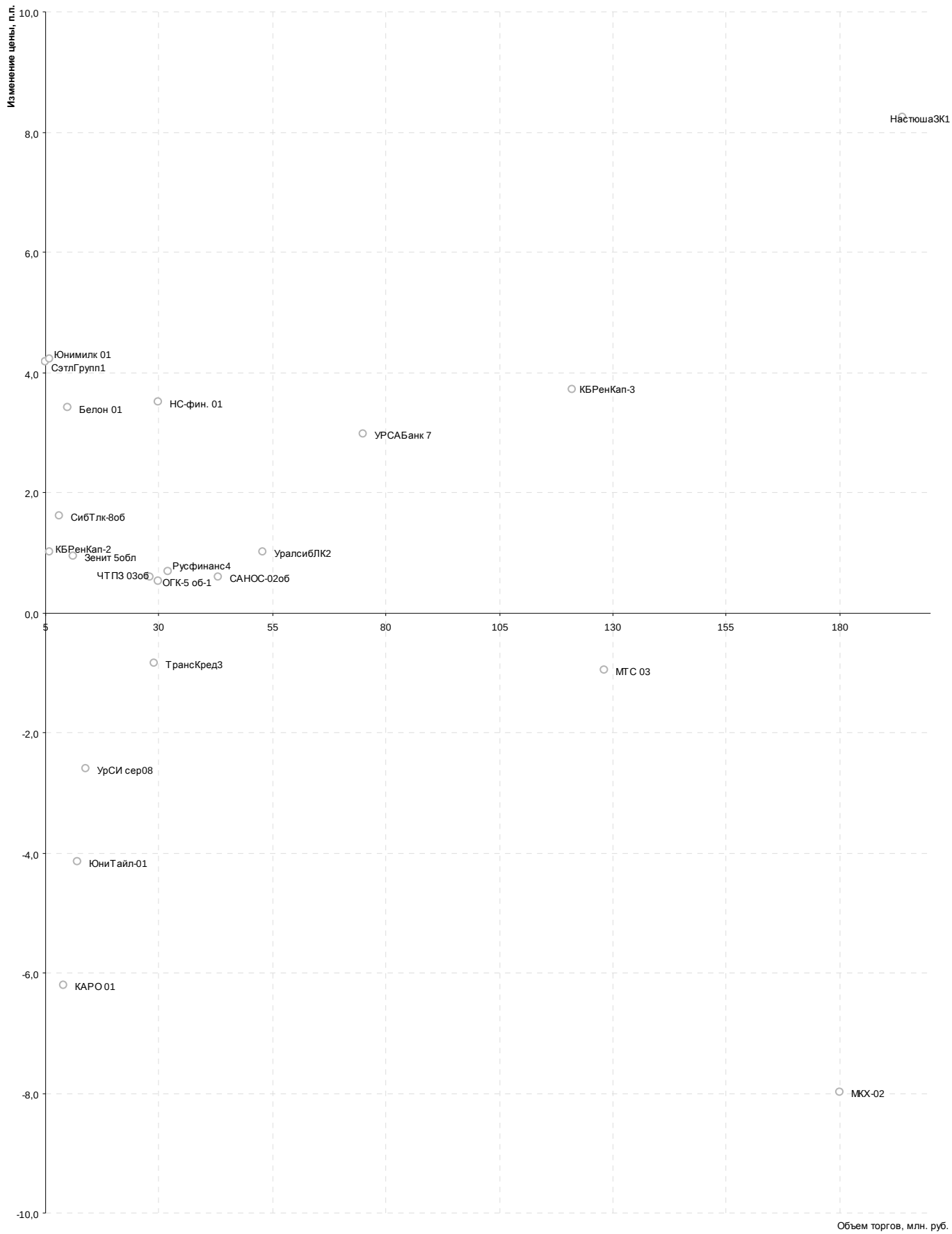
Корпораты: лидеры падения цены (б.п.)*



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

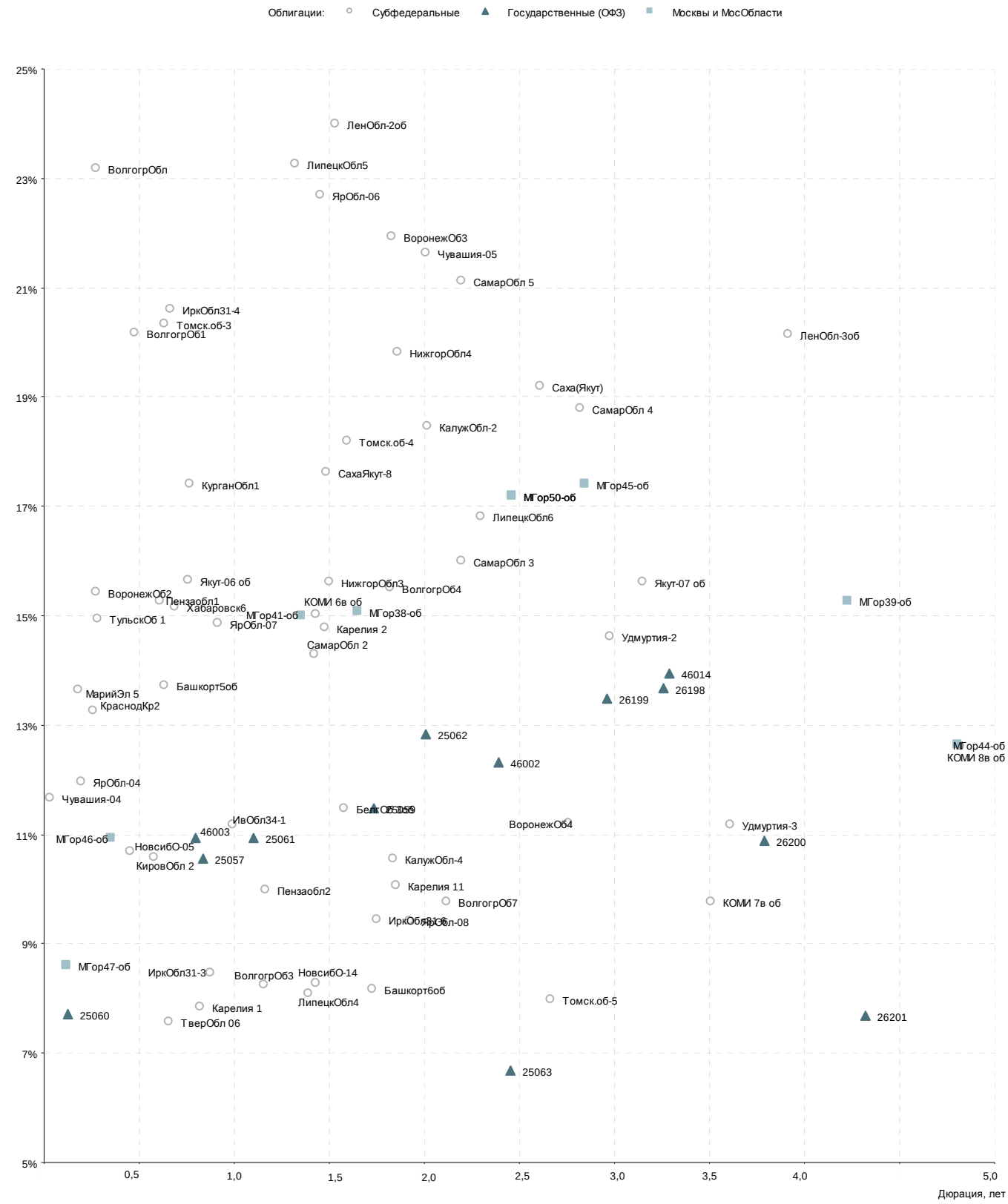
Источник: ММВБ

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*



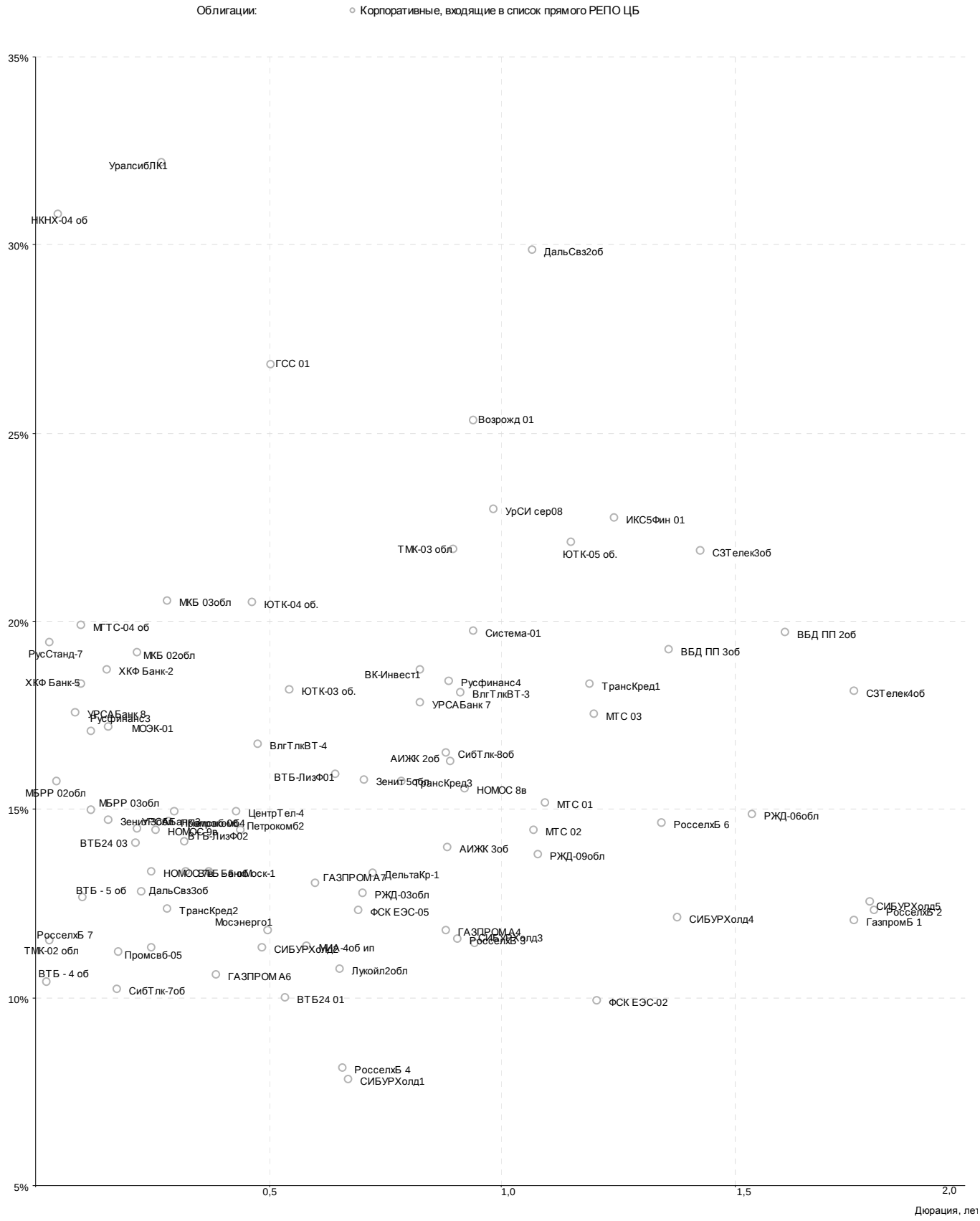
** На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб. , движение цены превысило 50 б.п.*
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

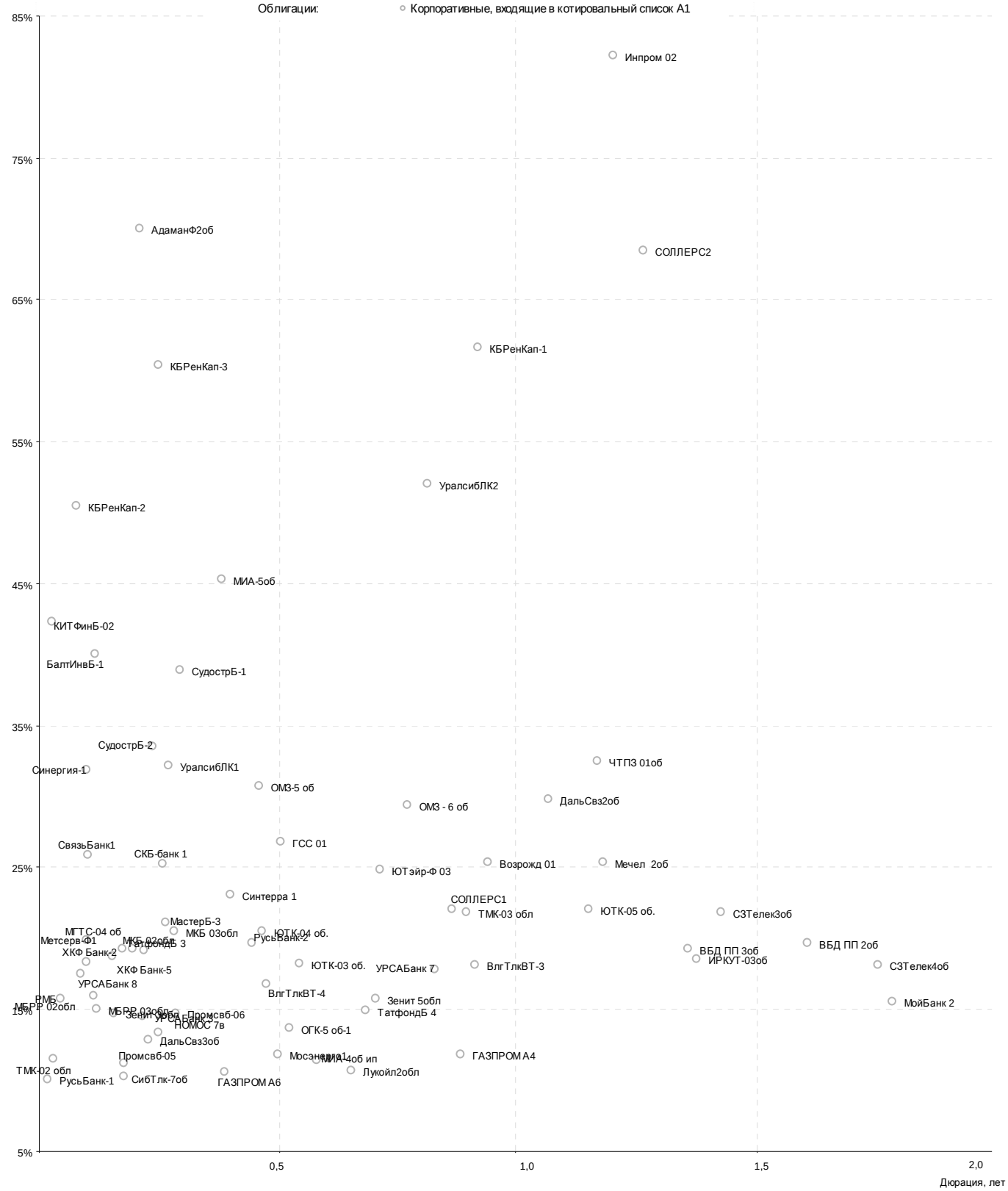
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

18.03.2009

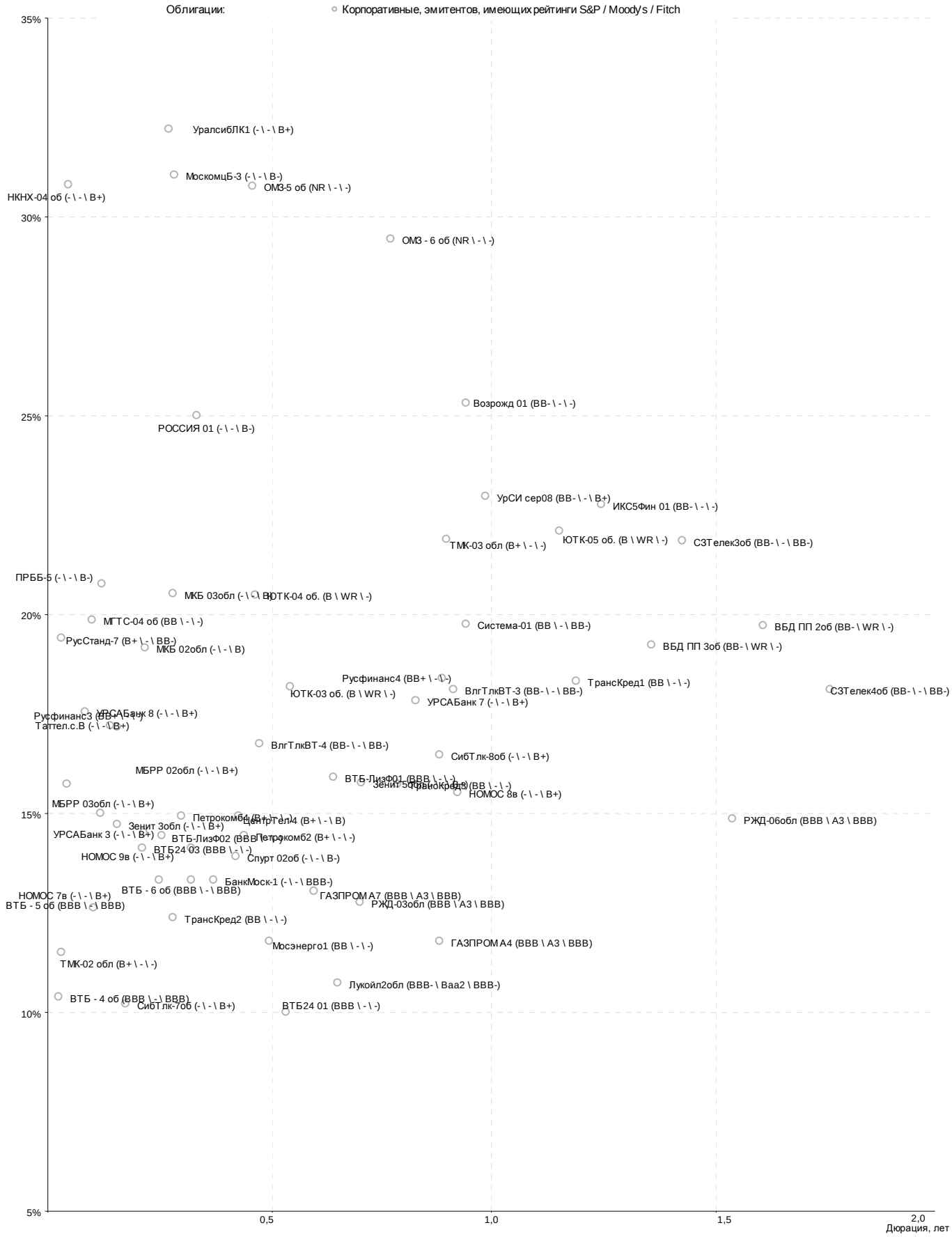
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

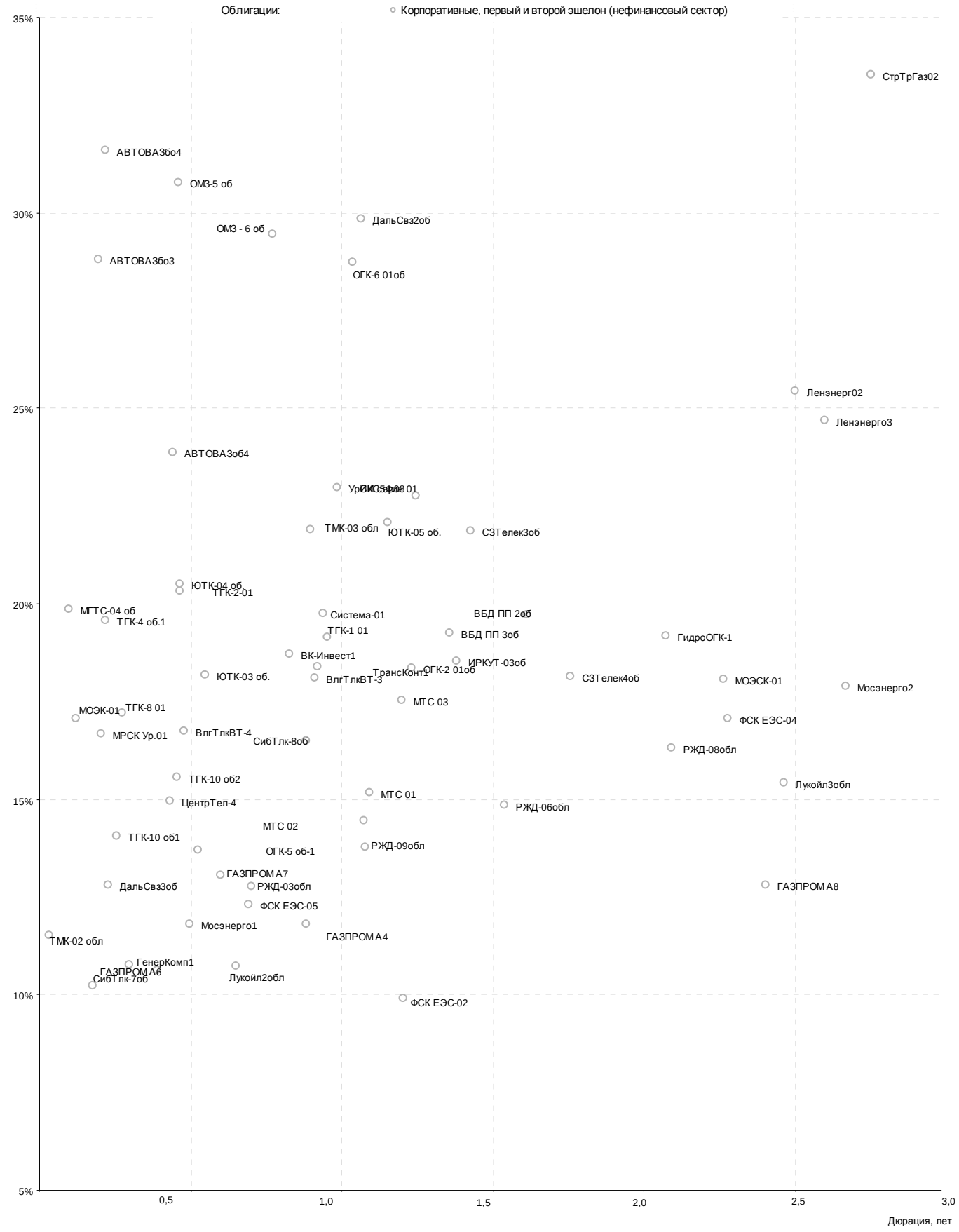
18.03.2009

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



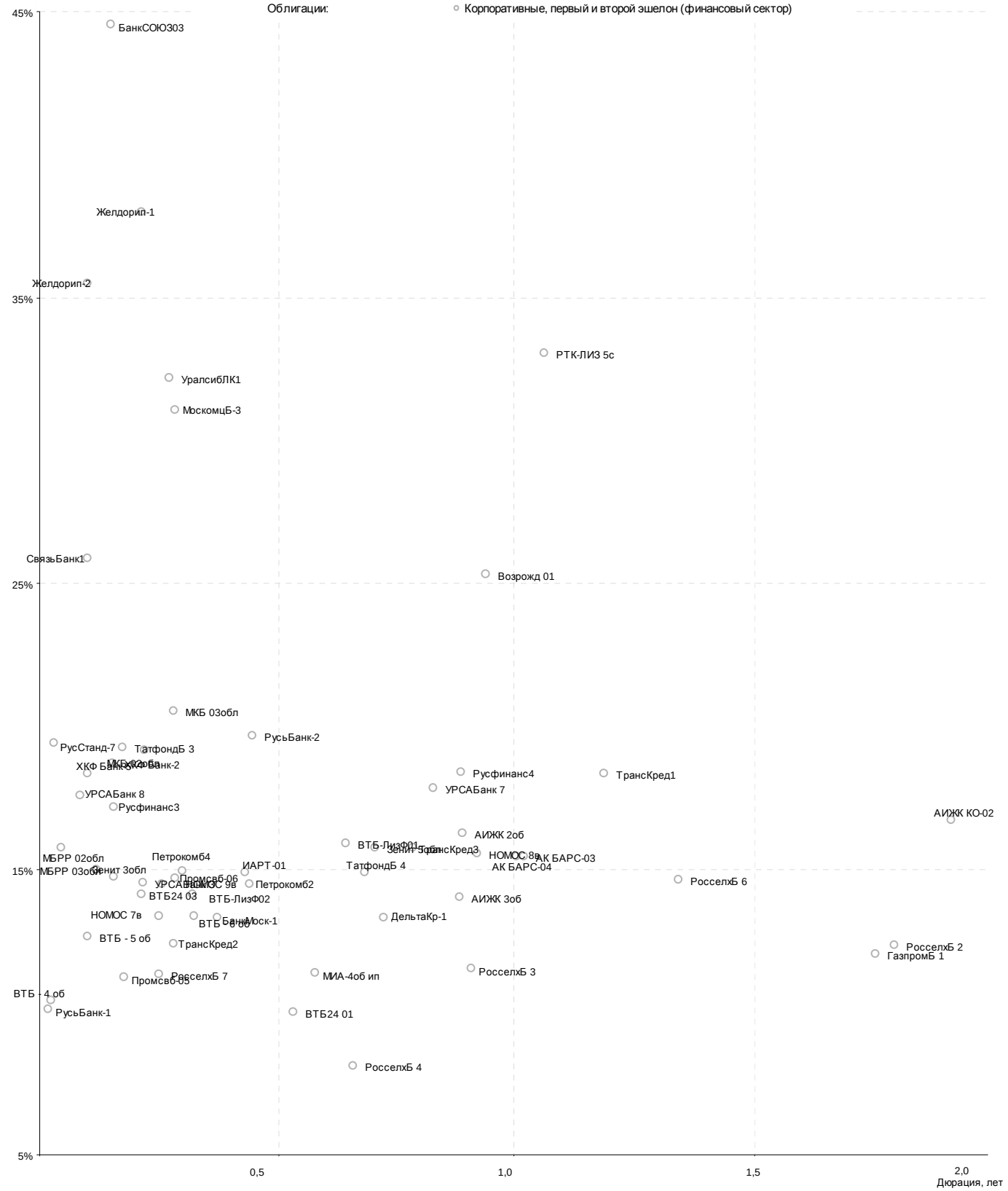
Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИ,

Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



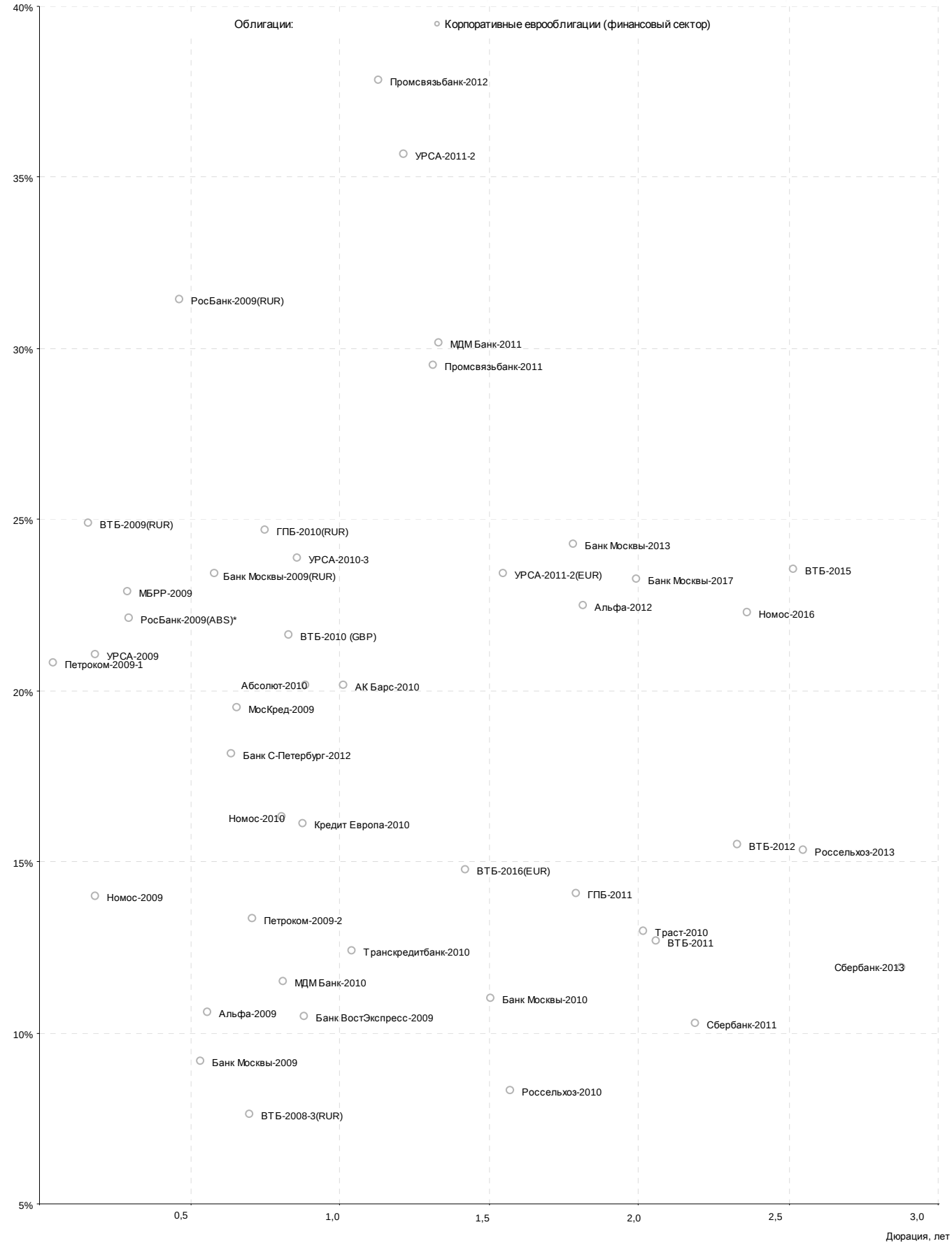
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – нефинансовый сектор

Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

18.03.2009

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

18.03.2009

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	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.