

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 3/

- «Навес» первичного рынка US-Treasuries под защитой ФРС

Денежно-кредитный рынок /стр. 4/

- Уплата налогов не ухудшила конъюнктуру

Приложения: российский долговой рынок /стр. 5/

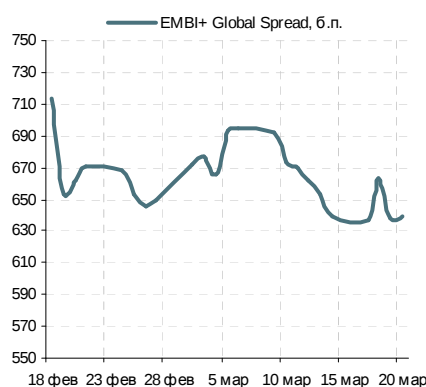
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 12/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,63	▲	0,02	2,06
UST 10Y-2Y sprd	176	▲	1	123
EMBI+ Glob. sprd	640	▲	2	348
EMBI+Rus sprd	589	▲	4	275
Russia'30 yield	8,74	▲	0,07	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,22	▼	0,00	1,08
Euribor-3m	1,57	▼	-0,01	1,57
MosPrime-3m	16,63	▼	-0,74	7,88
Корсчета в ЦБ	358,7	▼	-40,4	359
Депозиты в ЦБ	156,5	▼	-2,4	62
NDF RU 3m	12,0	▲	0,1	7
Валютный рынок				
USD/RUB	33,315	▼	-0,108	26,28
EUR/RUB	45,54	▲	0,142	34,15
EUR/USD	1,368	▲	0,005	1,25
Корзина ЦБ	38,816	▲	0,005	30,45
Фондовые индексы				
RTS	727,6	▲	4,4%	498
Dow Jones	7278,4	▼	-1,65%	6547
DJ Euro Stoxx 50	1791,4	▲	1,46%	1615
Nikkei 225	8215,5	▲	3,39%	7055
Shanghai Comp.	2325,5	▲	1,95%	1707
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	47,6	▲	2,68%	32
Нефть Brent	49,3	▲	2,58%	34
Золото	954,4	▲	0,36%	710
Медь	3034,0	▲	0,43%	2136
CRB Index	226,1	▲	0,35%	200

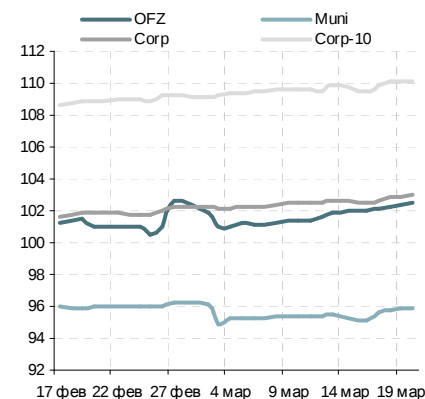
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	
Price Return			MIN.	MAX.
OFZ	102,5	▲	0,06	98,0
Muni	95,9	▲	0,01	91,5
Corp	103,0	▲	0,13	97,6
Corp-10	110,1	▲	0,00	103,1
Total Return				
OFZ	182,0	▲	0,15	177,6
Muni	205,5	▲	0,16	189,7
Corp	226,4	▲	0,37	206,2
Corp-10	221,7	▲	0,07	196,3
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	224	▲	30	5
Muni	671	▼	-1 029	13
Corp	7 232	▼	-6 468	1 375
Corp-10	624	▼	-103	19

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Главные новости

Компания Renault, владеющая 25%+1 акцией **АвтоВАЗа**, не приветствует идею допэмиссии компании по причине размывания собственной доли и не планирует оказывать прямую финансовую помощь автопроизводителю. Такие высказывания со стороны Renault, который может заблокировать решение о допэмиссии, являются вполне ожидаемыми, при этом они существенно осложняют реализацию одного из вариантов оказания господности АвтоВАЗу через допэмиссию его акций и ее выкуп Ростехнологиями. /Reuters/

В рамках готовящейся реструктуризации выплат по облигационному займу **Нутритека** на 1.2 млрд руб. компания может предложить пятилетний план погашения. Такие сроки реструктуризации долга могут не устроить инвесторов. Тем не менее, окончательное предложение по реструктуризации еще не сформулировано, при этом не исключено дальнейшее изменение сроков реструктуризации. /РБК daily/

Основные события: вне рынка / на рынке

Пятница: 20.03.09

- Выплата купона: **Камаз-Финанс-02** (11.25%, 84.2 млн руб.), **Интегра Финанс-01** (10.5%, 104.7 млн руб.), **Бразерс и Компания-01** (15%, 18.7 млн руб.), **Миракс Групп-2011 (CLN)** (9.45%, 8.5 млн руб.), **КИТ Финанс Инвестиционный банк-02** (12%, 121 млн руб.), **Разгуляй-Финанс-03** (10.99%, 164.4 млн руб.), **ТНК-ВР-2017** (6.625%, 26.5 млн долл.), **ТНК-ВР-2012** (6.125%, 15.3 млн долл.), **ПСМТ-01** (12%, 5.3 млн руб.), **Сибур Холдинг-02** (9%, 1.3 млрд руб.), **Сибур Холдинг-03** (9%, 1.3 млрд руб.), **Сибур Холдинг-04** (9%, 1.3 млрд руб.), **Сибур Холдинг-05** (9%, 1.3 млрд руб.)
- Статистика еврозоны: Промпроизводство в январе (факт -3.5%, прогноз -4.0%)
- Оферта: **Банк Восточный Экспресс-01** (выкуплены облигации на сумму 1 млрд руб.), **Миракс Групп-2011 (CLN)**
- Погашение: **Интегра Финанс-01** (2 млрд руб.)
- Новый купон: **Разгуляй-Финанс-02** – 17% (предыдущий – 12%), **Национальный капитал-01** – 13% (11.5%)
- Решение о размещении облигаций серии - **Транснефть-01** (35 млрд руб.), **ЮгФинСервис-01** (900 млн руб.), намерение **МБРР** разместить два выпуска ипотечных облигаций под гарантию АИЖК на общую сумму до 3 млрд руб.
- Объявление комитета финансов **Санкт-Петербурга** о досрочном погашении облигаций объемом 3 млрд руб. 22 апреля 2009 года

Сегодня: 23.03.09 - понедельник

- Статистика США: Продажи на вторичном рынке жилья в феврале (прогноз -0.9%).
- Выплата купона: **ПИТ Инвестментс-02** (1%, 7.5 млн руб.), **Газпромбанк-2015 (LPN)** (6.5%, 32.5 млн долл.), **Сибирский Берег-Финанс-01** (13.25%, 49.5 млн руб.), **Ritzio Central Region-2009 (CLN)** (12.5%, 1.7 млн долл.), **ПромПетеоснастка-01** (13%, 9.7 млн руб.), **Благовещенск-25002** (9.25%, 3.5 млн руб.), **Инком-Лада-2011 (CLN)** (16%, 1.5 млн долл.),
- Оферта: **ХКФ Банк-03** (3 млрд руб.), **Главстрой-Финанс-02** (4 млрд руб.), **Башкирэнерго-03** (1.5 млрд руб.), **Якутскэнерго-02** (1.2 млрд руб.)
- Погашение: **ПИТ Инвестментс-02** (1.5 млрд руб.)

Завтра: 24.03.09 - вторник

- Статистика еврозоны: PMI Manufacturing в марте (прогноз 33.5 п.), PMI Services (прогноз 39.2 п.)
- Выплата купона: **ТМК-02** (7.6%, 113.7 млн руб.), **Росбанк-2010 (ABS)** (9.75%, 5.88 млн долл.), **Барклайс банк-01** (8%, 19.95 млн руб.), **Банк русский стандарт-07** (12.2%, 304.2 млн руб.), **Ситроникс-01** (10%, 149.6 млн руб.), **РБК ИС БО-04** (12.25%, 183.2 млн руб.), **ТД Спартак-Казань-02** (16%, 79.78 млн руб.), **Эгида-01** (11%, 3.4 млн руб.)
- Оферта: **Сатурн-02** (2 млрд руб.), **МКБ-04** (2 млрд руб.)
- Погашение: **ТМК-02** (3 млрд руб.), **РБК ИС БО-04** (1.5 млрд руб.)

Внешний рынок долга

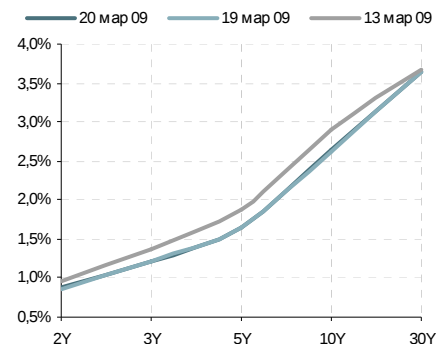
«Навес» первичного рынка US-Treasuries под защитой ФРС

В пятницу американские фондовые индексы снизились на 1.5-2%, что стало следствием фиксации прибыли после значительного роста в начале недели. Главным источником пессимизма стало понижение прогнозов прибыли General Electric на текущий год. В финансовом секторе разочарование пришло от низкого объема заявок банков в рамках \$200-миллиардной программы TALF, направленной на стимулирование рынка кредитования. В ФРС банками было подано заявок лишь на 2.5% от предложенного объема. Таким образом, одна из ключевых стимулирующих программ денежных властей США показывает свою непривлекательность для банковского сектора, что ставит под сомнение эффективность правительственных мер по борьбе с кризисом. Напомним, ранее сообщалось, что объем программы TALF может быть расширен до \$1 трлн.

На рынке казначейских обязательств США доходности практически не изменились. В пятницу Минфин объявил объем размещений на первичном рынке на текущей неделе, который составит \$98 млрд. Размер аналогичных аукционов в феврале был на \$4 млрд меньше. В то же время, после заявлений ФРС о выкупе госбумаг, рынок US-Treasuries практически не отреагировал на увеличение навеса первичного рынка. Мы полагаем, что привлекательность казначейских обязательств США будет оставаться высокой, несмотря на ослабление доллара на Forex, поскольку ФРС будет ограничивать рост ставок.

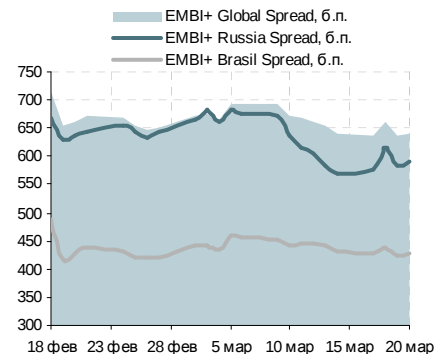
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasuries



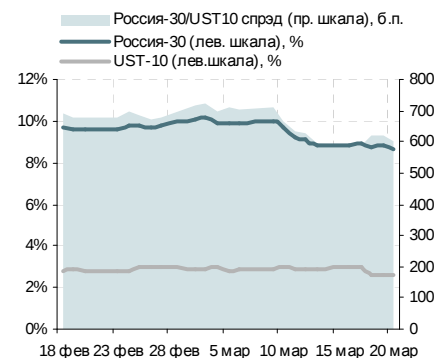
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



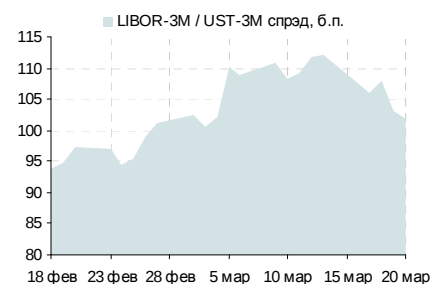
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата налогов не ухудшила конъюнктуру

В пятницу основные параметры денежно-кредитного рынка остались прежними: стоимость коротких денег у ЦБ держалась в пределах 12%, на рынке МБК однодневные кредиты обходились под 8-9% годовых. Объем операций репо с ЦБ составил 17 млрд руб., при этом спрос со стороны банков в последние несколько дней держится в рамках лимита ЦБ (20 млрд руб.). В пятницу состоялась уплата НДС, которая отвлекла порядка 100 млрд руб. из банковской системы.

Объем рублевой ликвидности утром снизился до 540.6(-17.4) млрд руб. Остатки на корсчетах снизились до 358.7(-40.4) млрд руб., на депозитах выросли до 181.9(23.0) млрд руб. Сегодня ЦБ проведет 6-месячный беззалоговый аукцион объемом до 150 млрд руб., завтра – 5-недельный объемом до 100 млрд руб. Привлеченные средства будут направлены на рефинансирование задолженности по привлеченным ранее кредитам (275 млрд руб.). Помимо этого, в среду предстоит уплата НДС, которая уменьшит объем рублевой ликвидности банков на 120-130 млрд руб.

На валютном рынке в пятницу котировки бивалютной корзины оставались вблизи нижнего уровня валютного коридора. Если в четверг «бид» ЦБ был замечен на уровне 38.83 руб., то в пятницу он повысился до 38.90 руб. Дилеры оценивают объем покупок валюты Центробанком в размере \$0.5 млрд. Продолжающийся рост цен на нефть и продажа валюты для уплаты налогов приводят к стремительному укреплению рубля. Дефицита рублевой ликвидности пока не наблюдается, однако Центробанк максимально занижает объемы рефинансирования банков. На текущей неделе налоговый период продолжится, что может привести к дальнейшему укреплению рубля, в случае если на рынке Forex евро продолжит укрепление к доллару.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

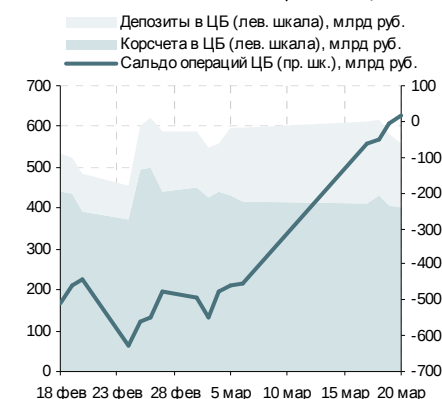
Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Объем
Пятница	Уплата налогов	НДС (¼ за IV квартал).	20	17
Понедельник	Аукцион ЦБ	6 месяцев, 150 млрд руб., минимальная ставка 15.5%.		
Вторник	Аукцион ЦБ	5 недель, 100 млрд руб., минимальная ставка 16%.		
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 23 и 24 марта.		
	Возврат ЦБ	275 млрд руб.		
	Уплата налогов	НДС за февраль (120-130 млрд руб.).		
Четверг	Возврат ЖКХ	8 млрд руб.		
Пятница				

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ

* Лимит первого аукциона

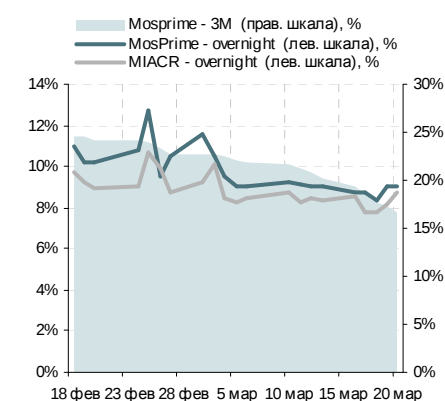
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



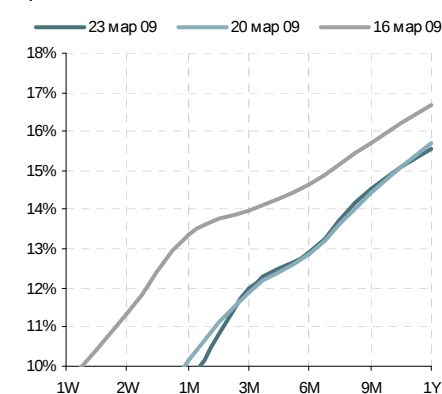
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



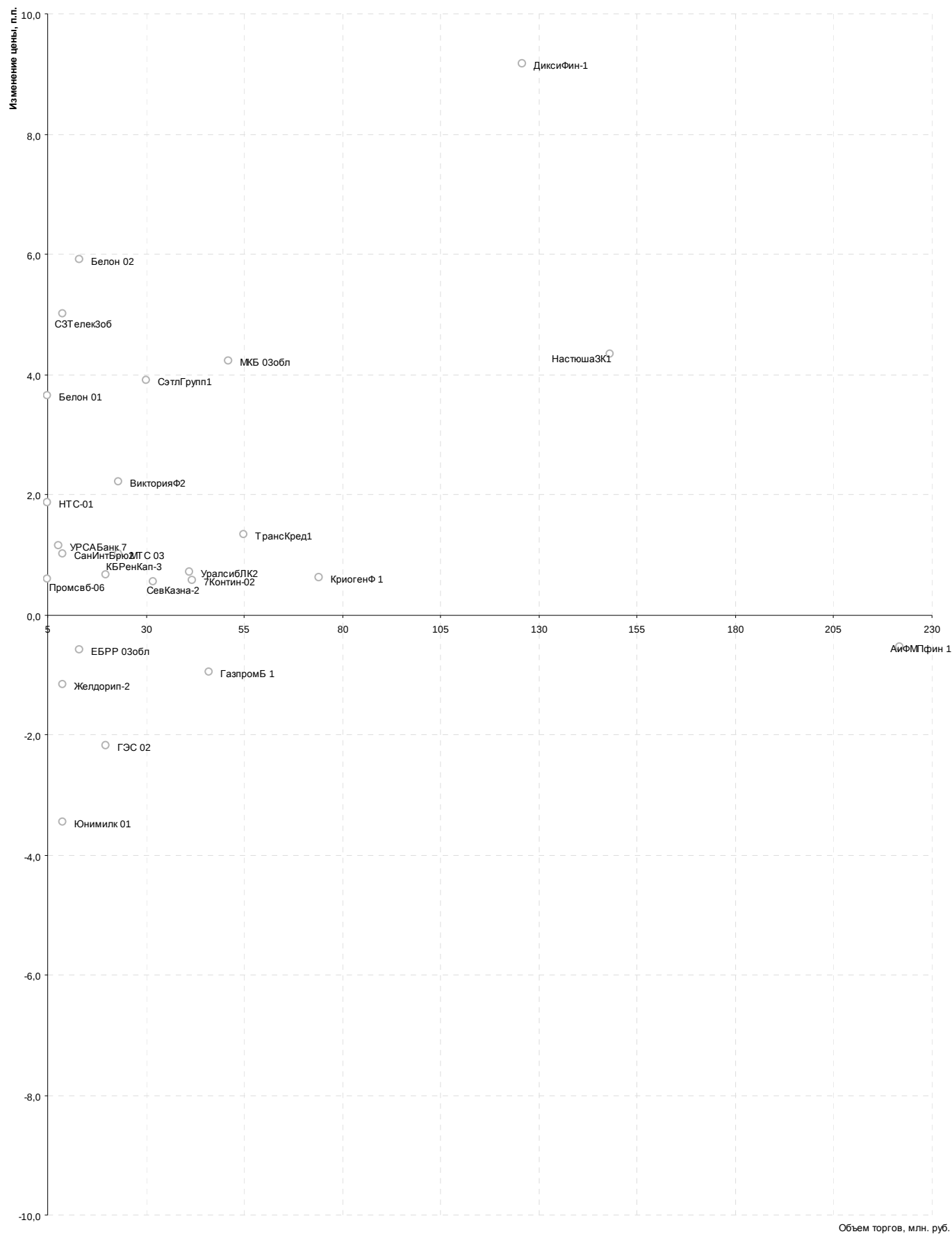
Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



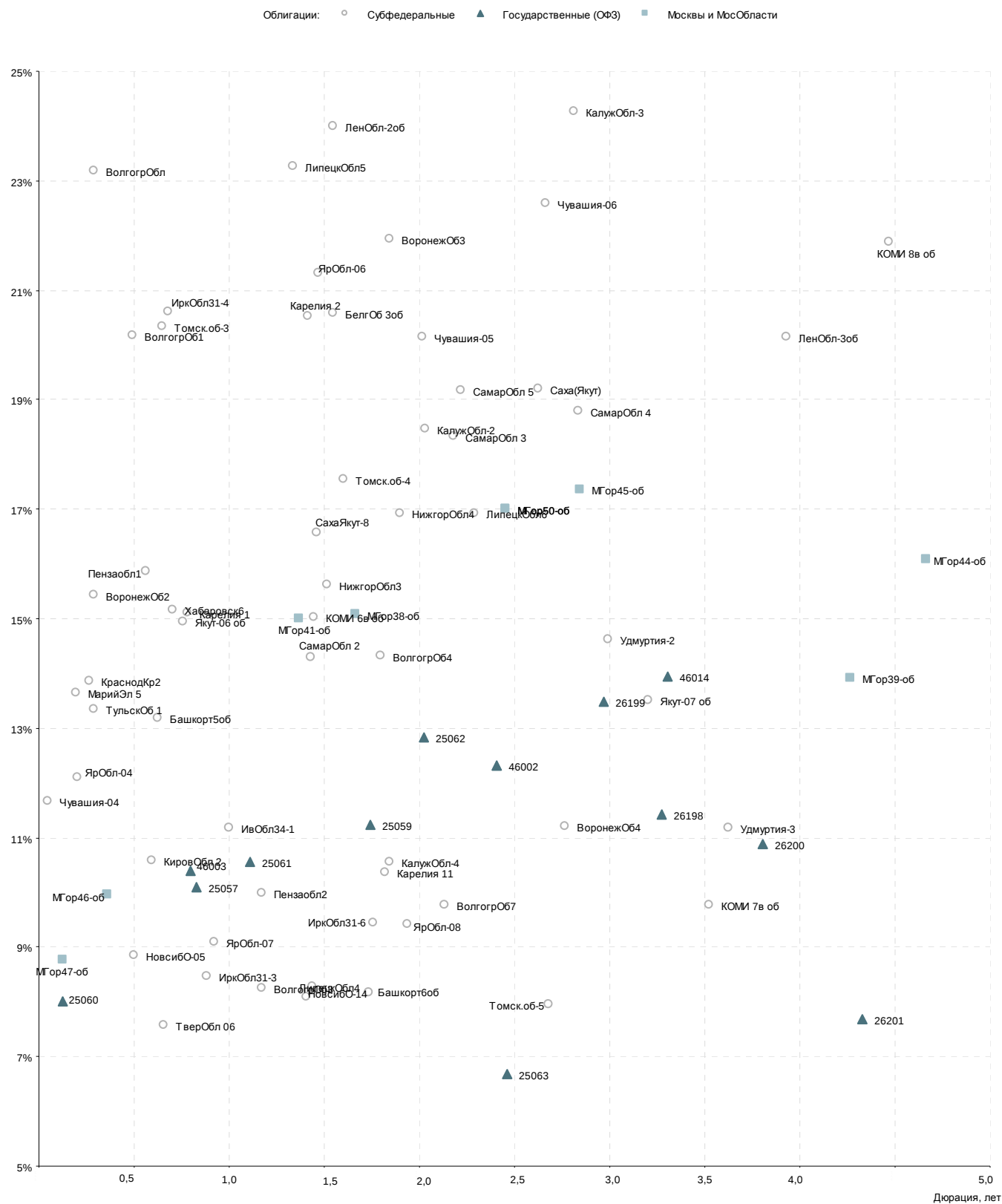
Источник: Reuters

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*

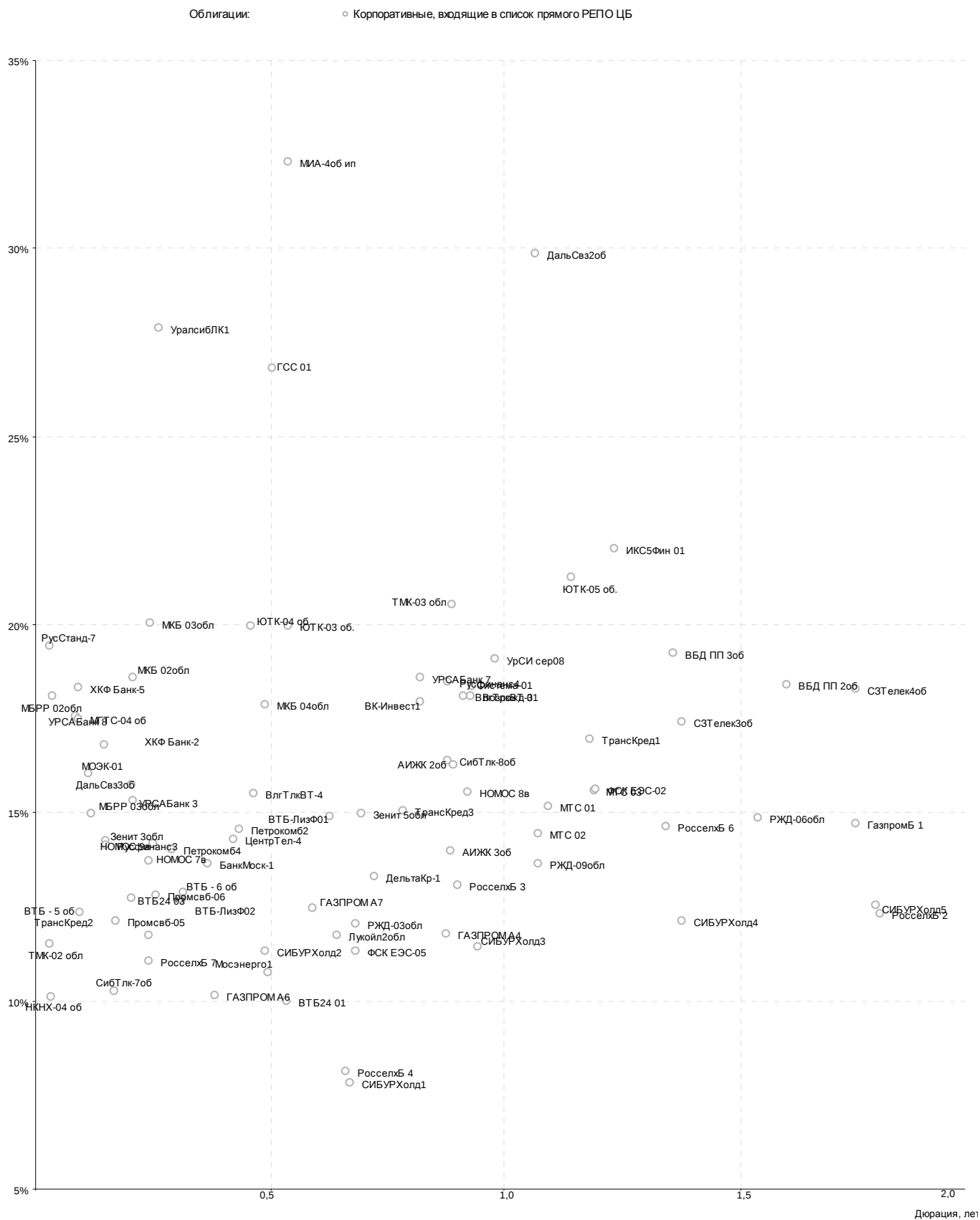


* На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб., движение цены превысило 50 б.п.
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

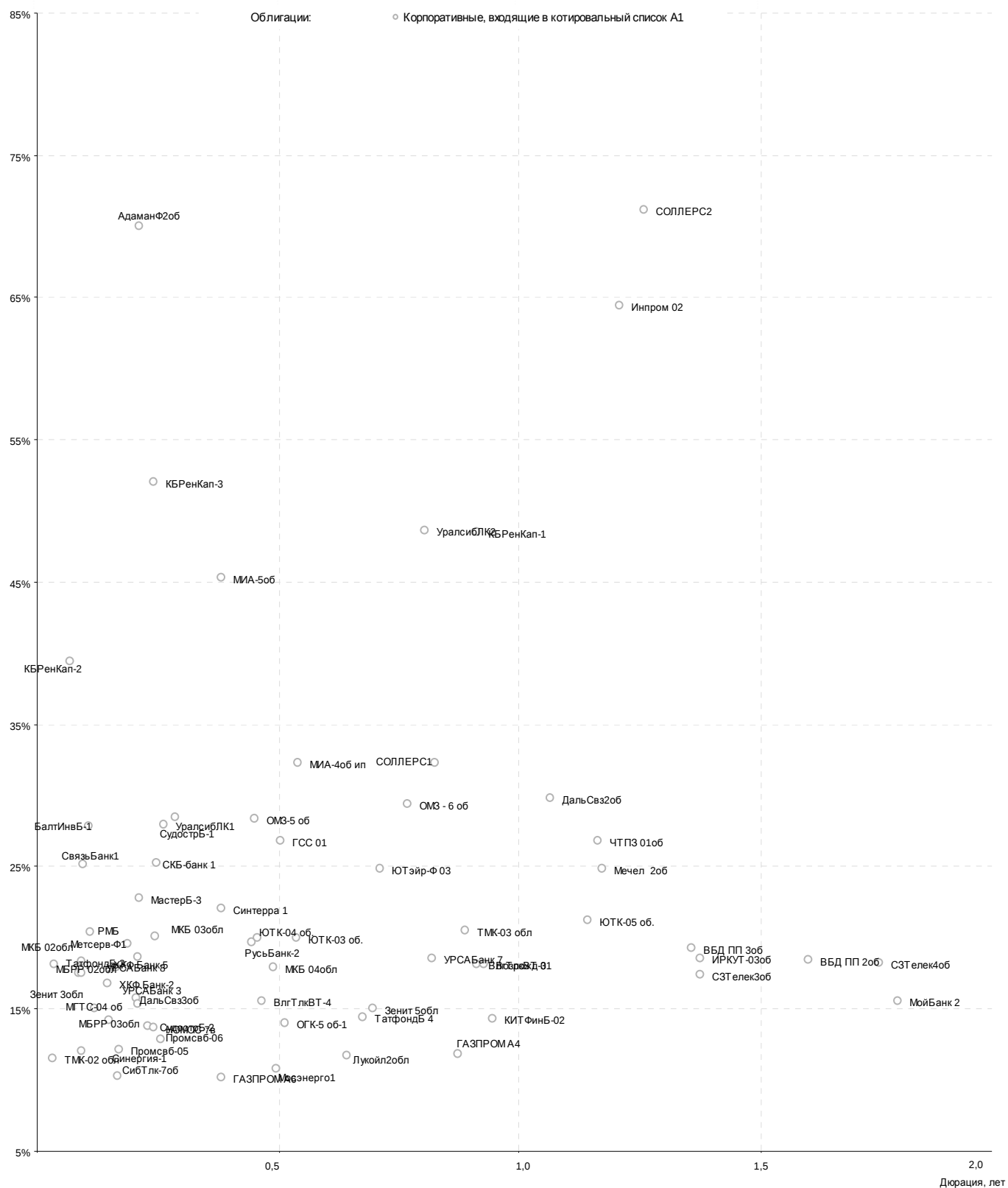
Рублевые государственные и субфедеральные облигации



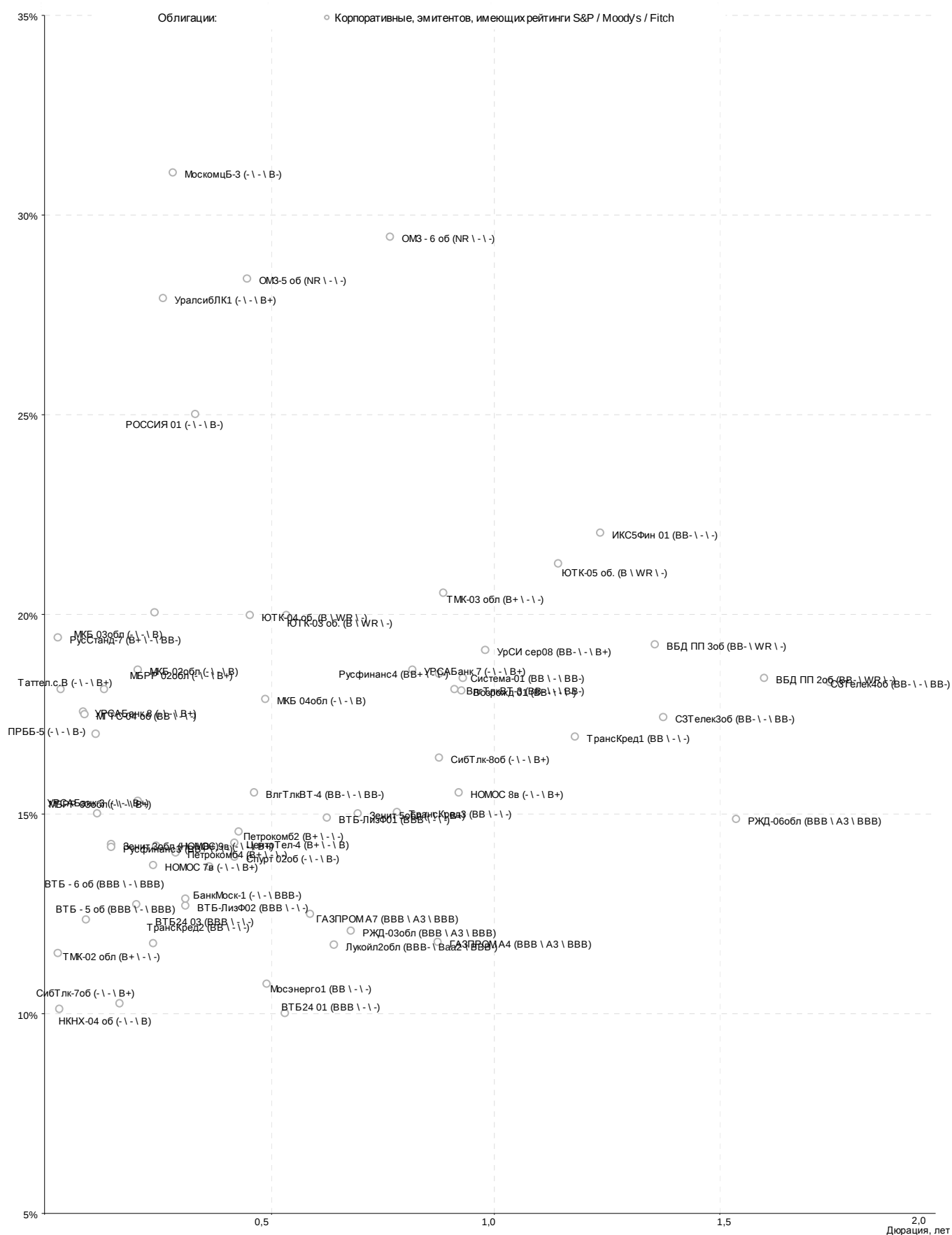
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



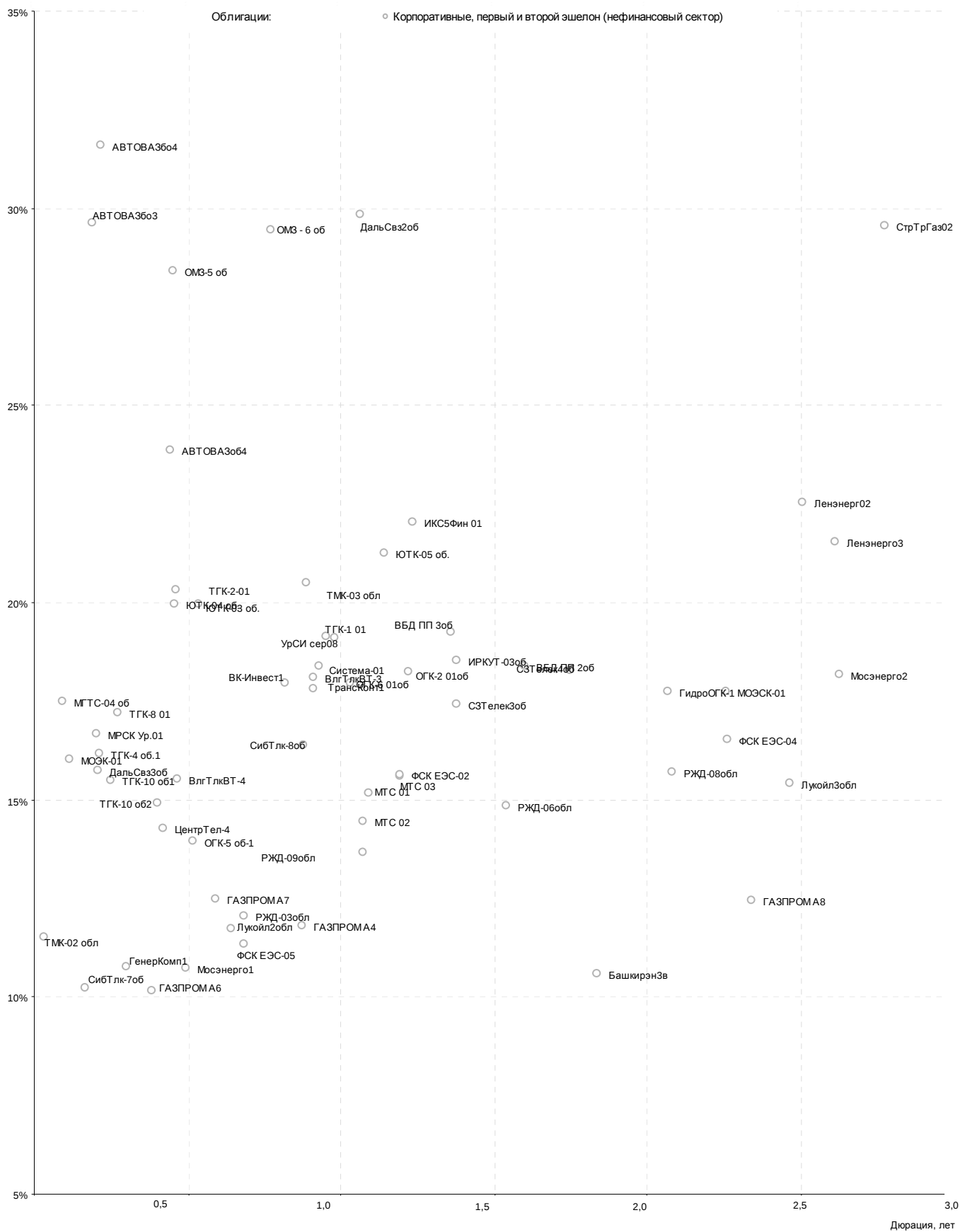
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



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

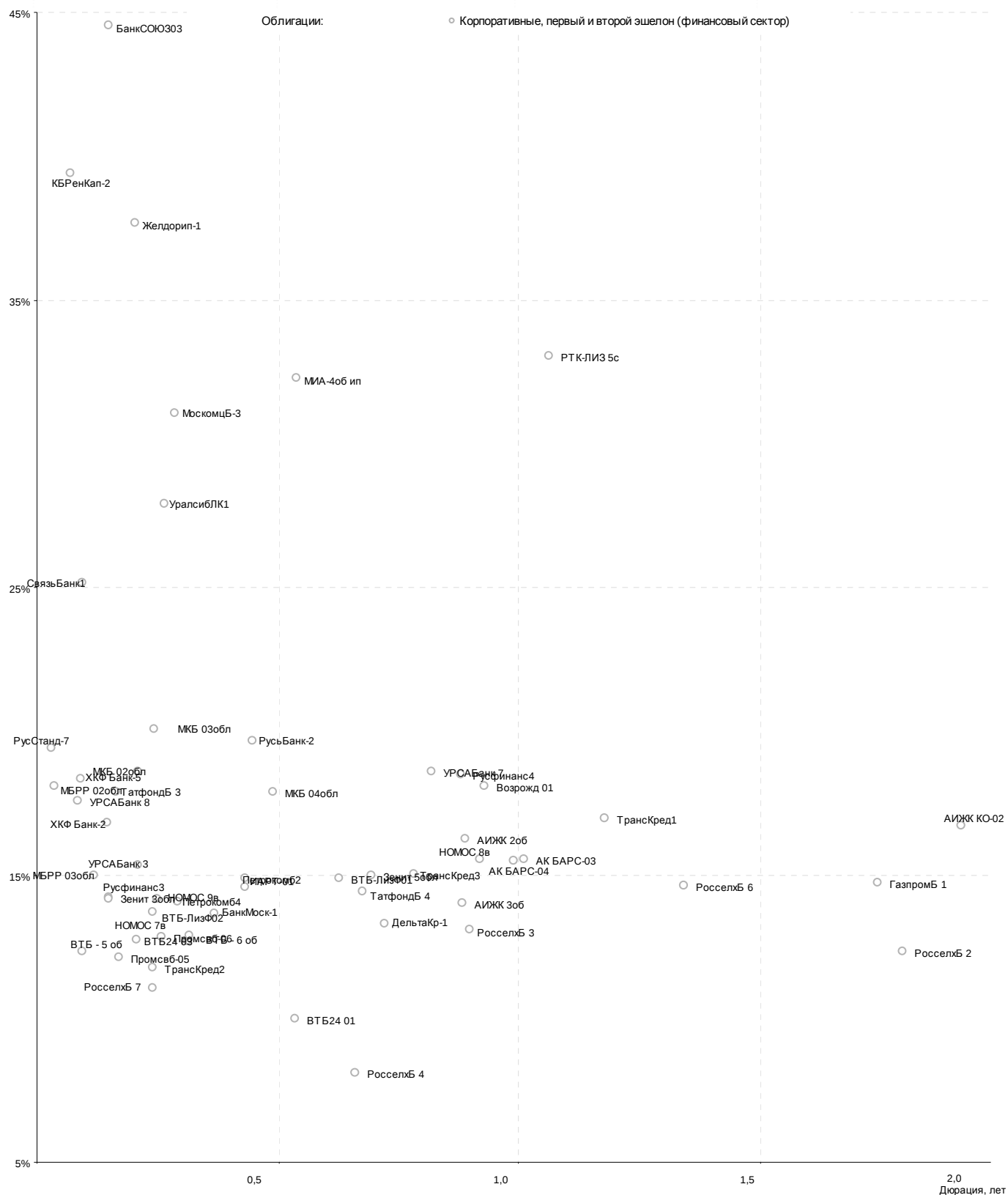


Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор

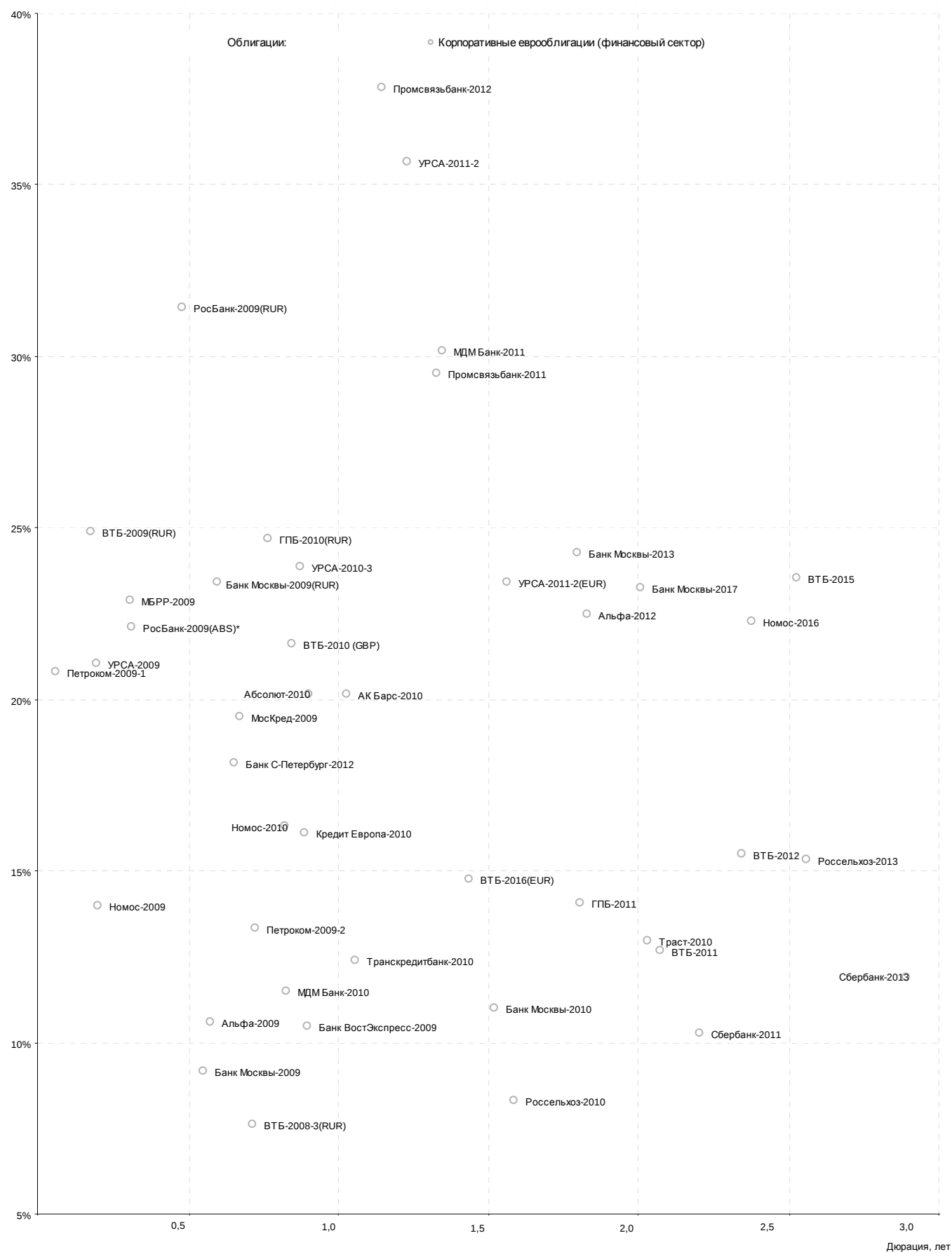


Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



23.03.2009

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
 Сергей Матюшин

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
s.matyushin@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

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.