

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 3/

- Минфин США вновь обнадежил рынки

Денежно-кредитный рынок /стр. 4/

- ЦБ сводит объем операций репо к минимуму

Приложения: российский долговой рынок /стр. 5/

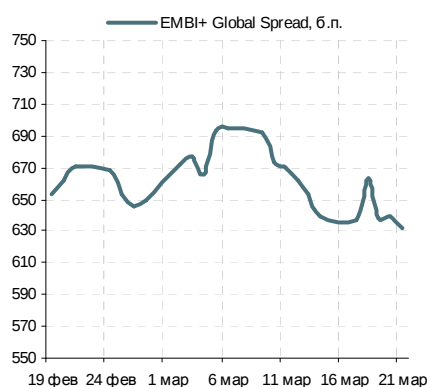
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 12/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,65	▲	0,02	2,06
UST 10Y-2Y sprd	176	■	0	123
EMBI+ Glob. sprd	632	▼	-8	348
EMBI+Rus sprd	577	▼	-12	275
Russia'30 yield	8,60	▲	0,10	0,07
Денежный рынок				
Libor-3m	1,22	▼	0,00	1,08
Euribor-3m	1,56	▼	-0,01	1,56
MosPrime-3m	16,66	▲	0,03	7,96
Корсчета в ЦБ	397,9	▲	39,2	359
Депозиты в ЦБ	181,9	▲	23,0	62
NDF RU 3m	12,0	▼	0,0	8
Валютный рынок				
USD/RUB	33,28	▲	0,094	26,28
EUR/RUB	45,339	▲	0,095	34,15
EUR/USD	1,362	▼	-0,001	1,25
Корзина ЦБ	38,706	▲	0,094	30,45
Фондовые индексы				
RTS	737,2	▲	5,8%	498
Dow Jones	7775,9	▲	6,84%	6547
DJ Euro Stoxx 50	1829,3	▲	3,61%	1615
Nikkei 225	8488,3	▲	3,32%	7055
Shanghai Comp.	2338,4	▲	0,56%	1707
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	49,9	▲	4,98%	32
Нефть Brent	51,9	▲	5,23%	34
Золото	938,2	▲	0,11%	710
Медь	3103,0	▲	2,27%	2136
CRB Index	229,5	▲	1,53%	200

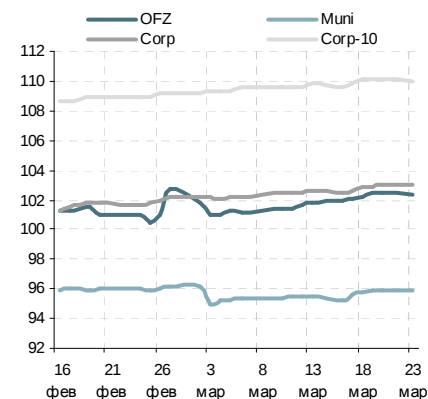
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	102,3	▼	-0,16	98,0
Muni	95,9	▲	0,01	91,5
Corp	103,0	▼	-0,09	97,6
Corp-10	109,9	▼	-0,20	103,1
Total Return				
OFZ	181,8	▼	-0,17	177,6
Muni	205,7	▲	0,16	189,7
Corp	226,4	▼	0,00	206,2
Corp-10	221,4	▼	-0,26	196,3
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	164	▼	-60	5
Muni	439	▼	-232	13
Corp	2 973	▼	-4 259	1 375
Corp-10	277	▼	-347	19

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Главные новости

Группа **ОНЭКСИМ** Михаила Прохорова сделала предложение выкупить 65% акций ОАО **"РБК Информационные системы"**, при условии если кредиторы РБК согласятся на списание примерно половины долга (около \$100 млн). Если кредиторы согласятся на это предложение, им придется выбрать один из двух вариантов — либо списать 45% долга и получить оставшуюся часть через семь лет (заем под 4% годовых), либо списать 65% долга и вернуть деньги через три года (ставка та же). Основные акционеры РБК пока не решили, как поступить с предложением, но представители кредиторов уверяют, что списывать долги не намерены. /Коммерсантъ/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 23.03.09 - понедельник

- **Статистика США:** Продажи на вторичном рынке жилья в феврале (факт +5.1%, 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.)

Сегодня: 24.03.09 – вторник

- **Статистика еврозона:** 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.)

Завтра: 25.03.09 – среда

- **Статистика РФ:** Инфляция за неделю (пред. значение 0.2%).
- **Статистика США:** Спрос на товары длительного пользования в феврале (прогноз -2.5%).
- **Статистика США:** Продажи на первичном рынке жилья в феврале (прогноз -2.9%).

- Выплата купона: **Иркутская область-31003** (7.5%, 35.5 млн руб.), **ПЭБ Лизинг-01** (12.5%, 31.2 млн руб.), **ТрансФин-М-01** (10.5%, 38.1 млн руб.), **Элемент Лизинг-01** (16.0%, 23.89 млн руб.), **Новосибирск-31004** (8.5%, 31.8 млн руб.), **Кировский завод-01** (14.9%, 111.5 млн руб.), **Самарская область-25004** (6.98%, 87.0 млн руб.), **РФЦ-Лизинг-02** (13.0%, 0.9 млн руб.), **Радионет-02** (16.5%, 82.3 млн руб.), **АВТОВАЗ БО-1** (9.23%, 92.1 млн руб.), **АВТОВАЗ БО-2** (9.8%, 97.7 млн руб.), **Желдорипотека-03** (13%, 129.6 млн руб.)
- Погашение: **АВТОВАЗ БО-1** (1 млрд руб.), **АВТОВАЗ БО-2** (1 млрд руб.)

Внешний рынок долга

Минфин США вновь обнадежил рынки

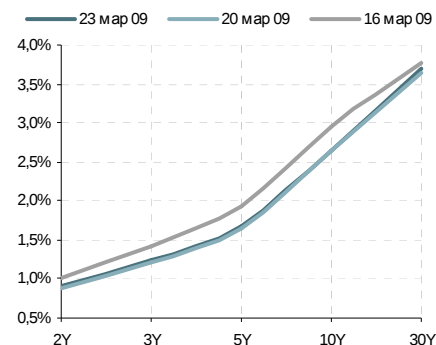
Главной новостью вчерашнего дня стало объявление подробностей программы американского Минфина по выкупу «плохих» активов у банков. Как и сообщалось ранее, идея создания госбанка, аккумулирующего «токсичные» активы, была заменена государственно-частным партнерством. Новая программа получила название PPPIP (Public Private Partnership Investment Program) и будет напрямую профинансирована государством на \$75-100 млрд, выделенных в рамках TARP («план Полсона»). Минфин надеется, что капитал частных инвесторов, уверенность которых будет подкреплена госкредитами и госгарантиями, будет доведен до \$500 млрд, а в случае большей популярности этой программы может быть увеличен до \$1 трлн. Программа PPPIP предполагает приобретение управляющими компаниями на аукционах FDIC банковских кредитов и секьюритизированных активов, при этом продавцами могут выступать все финансовые институты. Остается неясным, каким качеством (рейтингом) должны обладать такие активы и каким образом будет определяться минимальная стоимость «плохого» актива. В любом случае, денежные власти очередной раз доказывают, что решительно настроены в борьбе с финансовым кризисом, а их поддержка оказывается в комплексе с низкими ставками заемных средств.

Фондовые индексы США отреагировали на сообщения Минфина ростом на 7%, показав самый значительный рост за 10 сессий с 1938 г. В лидерах роста, разумеется, оказались акции финансового сектора. Помимо этого, данные о продажах на вторичном рынке жилья в феврале оказались значительно сильнее ожиданий: они выросли на 5.1%, тогда как ожидалось их снижение на 0.9%.

Доходности казначейских обязательств США выросли в среднем на 2-4 б.п. вслед за резким ростом фондового рынка. Стоит отметить, что негативная реакция US-Treasuries на увеличение «аппетита» инвесторов к риску слабеет после фактического гарантирования ФРС низкого уровня ставок. Сегодня Минфин начнет первое на текущей неделе размещение бумаг, где предложит 2-летние обязательства на сумму \$40 млрд. В среду и четверг Минфин проведет еще два аукциона по 5- и 7-летним выпускам общим объемом \$54 млрд.

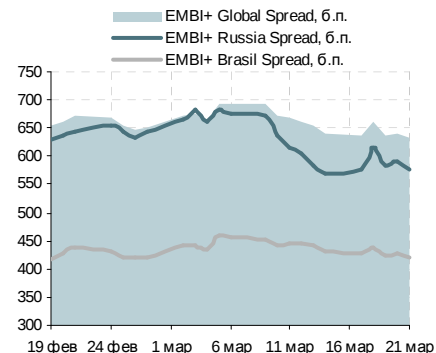
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



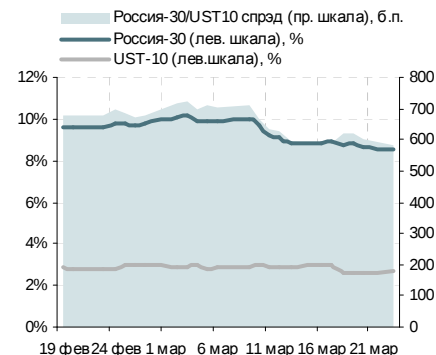
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

ЦБ сводит объем операций репо к минимуму

Конъюнктура денежного рынка сохраняется стабильной, несмотря на занижение объемов рефинансирования со стороны Центробанка. Ставки на рынке МБК остаются на 2-3 п.п. ниже стоимости фондирования в ЦБ и составляют 8-9% по однодневным кредитам. Объем операций репо с ЦБ вчера составил 18.3 млрд руб., при этом практически весь спрос был удовлетворен. Сегодня ЦБ понизил лимит первого аукциона репо с 20 до 10 млрд руб. По итогам 6-месячного беззалогового аукциона банками было привлечено 122.5 млрд руб. под средневзвешенную ставку 16.43%. Впервые за последние несколько недель ЦБ удовлетворил все заявки от банков на необеспеченные кредиты. Сегодня состоится 5-недельный аукцион среди более широкого круга банков, где будет предложено до 100 млрд руб.

Объем рублевой ликвидности утром вырос до 590.6(50.0) млрд руб. Остатки на корсчетах увеличились до 397.9(39.2) млрд руб., на депозитах - до 192.7(10.8) млрд руб. Основные события денежного рынка на текущей неделе произойдут в среду: на счета банкам поступят средства от участия в беззалоговых аукционах, предстоит вернуть ЦБ 275 млрд руб по ранее привлеченным кредитам и произвести уплату НДС.

На валютных торгах вчера вновь присутствовал Центробанк, который покупал валюту с целью не допустить значительно укрепления рубля. По оценкам дилеров объем интервенций ЦБ мог составить до \$1.5 млрд. «Плавающий бид» ЦБ вначале размещался на уровне 36.80 руб. к бивалютной корзине, затем с интервалом в 5 коп. опустился до 36.70 руб. Возможно, что на фоне роста спот цены нефти Urals, ЦБ идет на большее укрепление рубля. В то же время, мы не исключаем, что тактика ЦБ на валютном рынке сводится к минимизации курсовых колебаний. Сегодня ситуация на валютном рынке должна развиваться аналогично понедельнику: цены на нефть продолжают повышение, при этом грядущая уплата НДС должна помочь рублю сохранить завоеванные позиции к бивалютной корзине.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

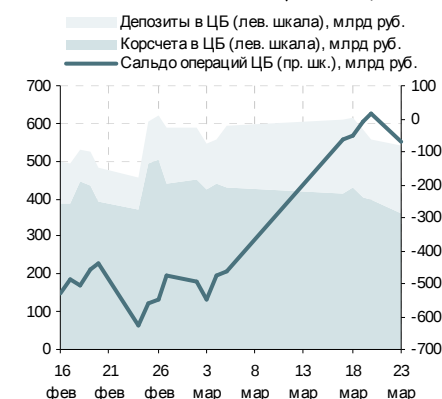
Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	РЕПО с ЦБ, млрд руб.		
		Лимит*	Объем	
Пятница	Уплата налогов	НДС (¼ за IV квартал). 6 месяцев, 150 млрд руб., минимальная ставка 15.5%. Размещено 122.5 млрд руб., весь спрос удовлетворен. Средневзвешенная ставка – 16.43%, ставка отсечения – 15.55%.	20	17
Понедельник	Аукцион ЦБ	5 недель, 100 млрд руб., минимальная ставка 16%.	20	18.3
Вторник	Аукцион ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 23 и 24 марта.	10	
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	275 млрд руб.		
	Возврат ЦБ	НДС за февраль (100-120 млрд руб.).		
	Уплата налогов	8 млрд руб.		
Четверг	Возврат ЖКХ			
Пятница				

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ

* Лимит первого аукциона

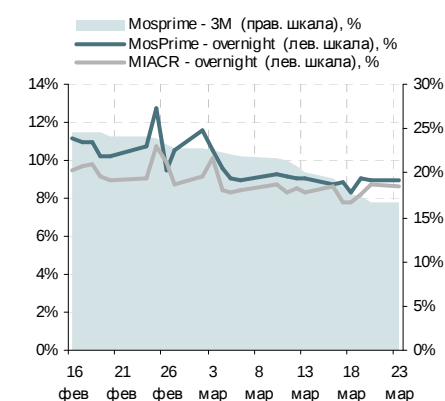
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



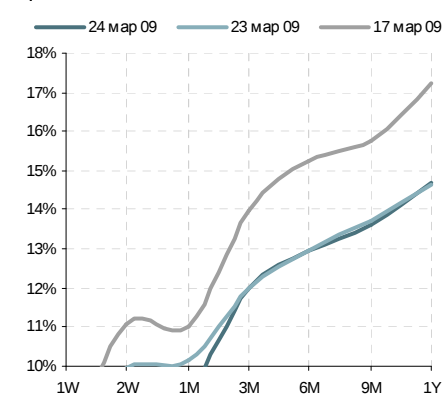
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



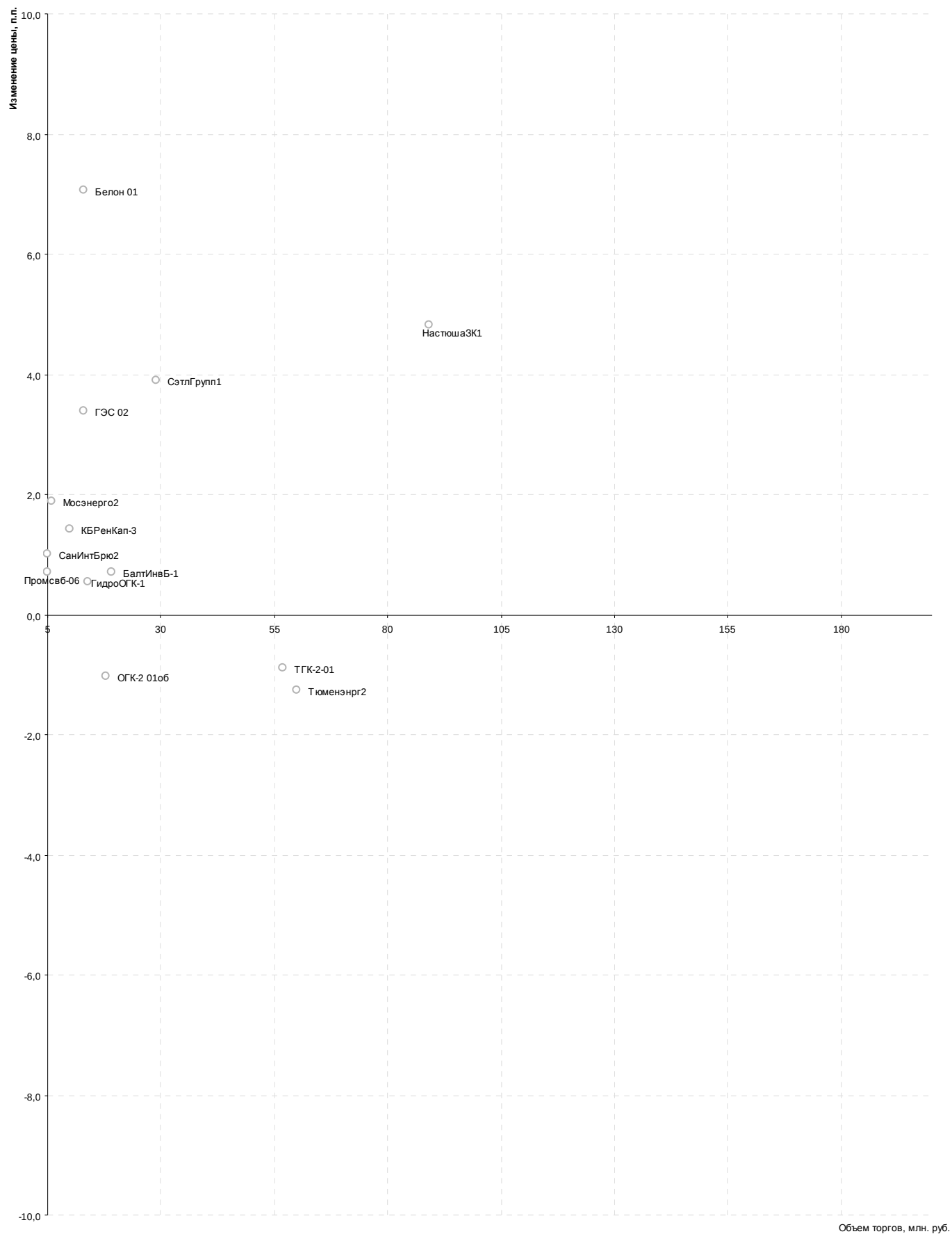
Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



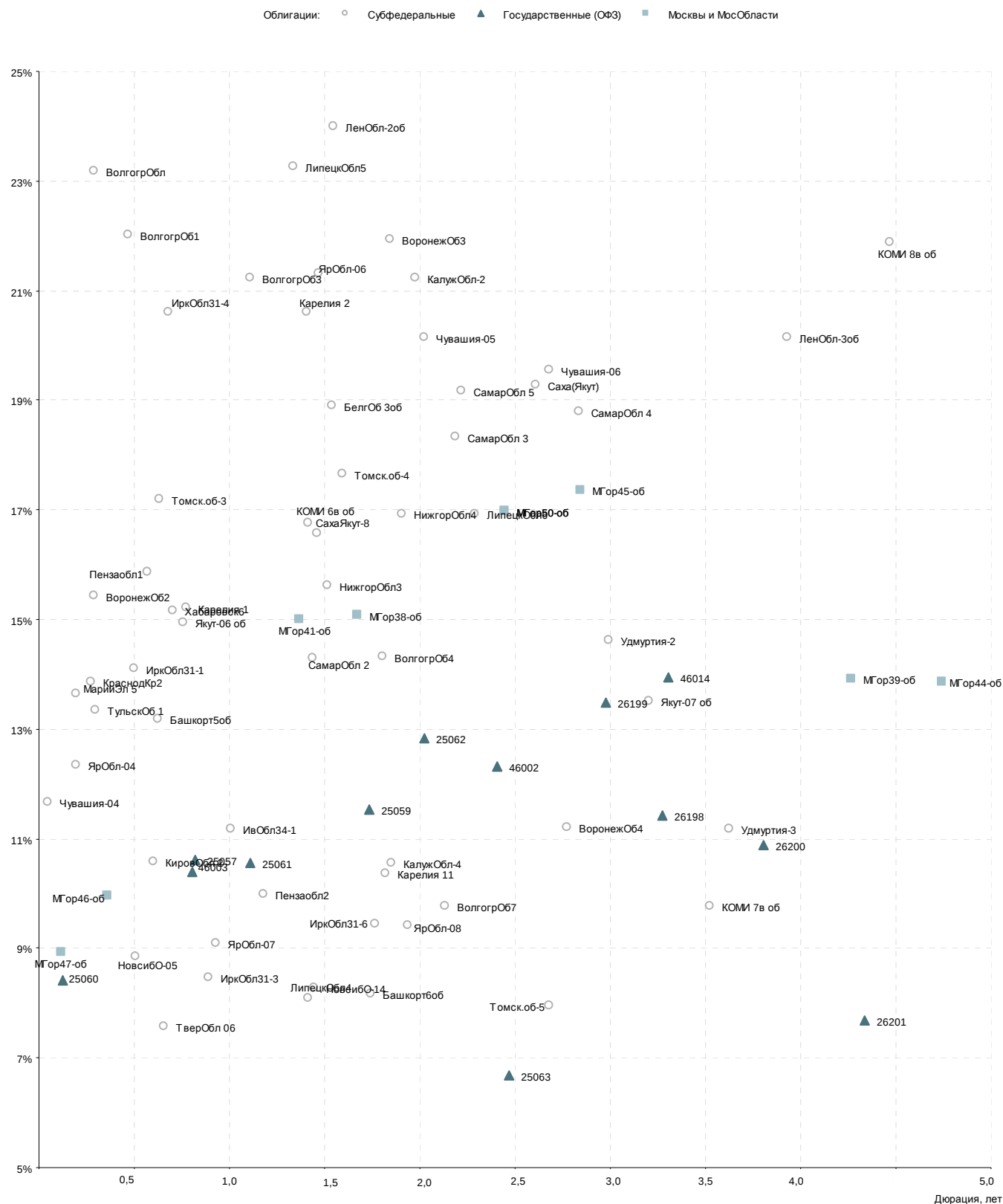
Источник: Reuters

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*



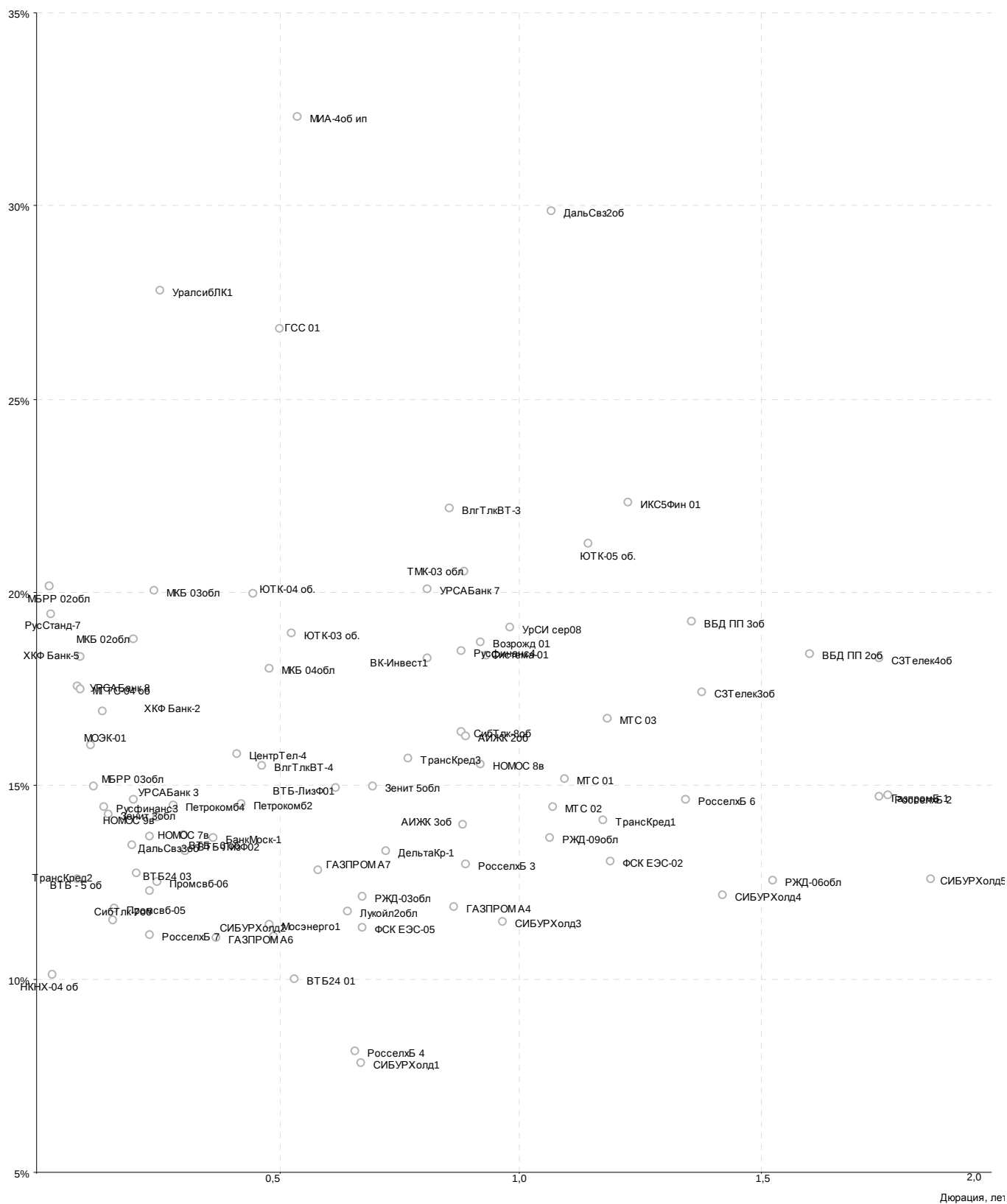
* На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб., движение цены превысило 50 б.п.
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые государственные и субфедеральные облигации

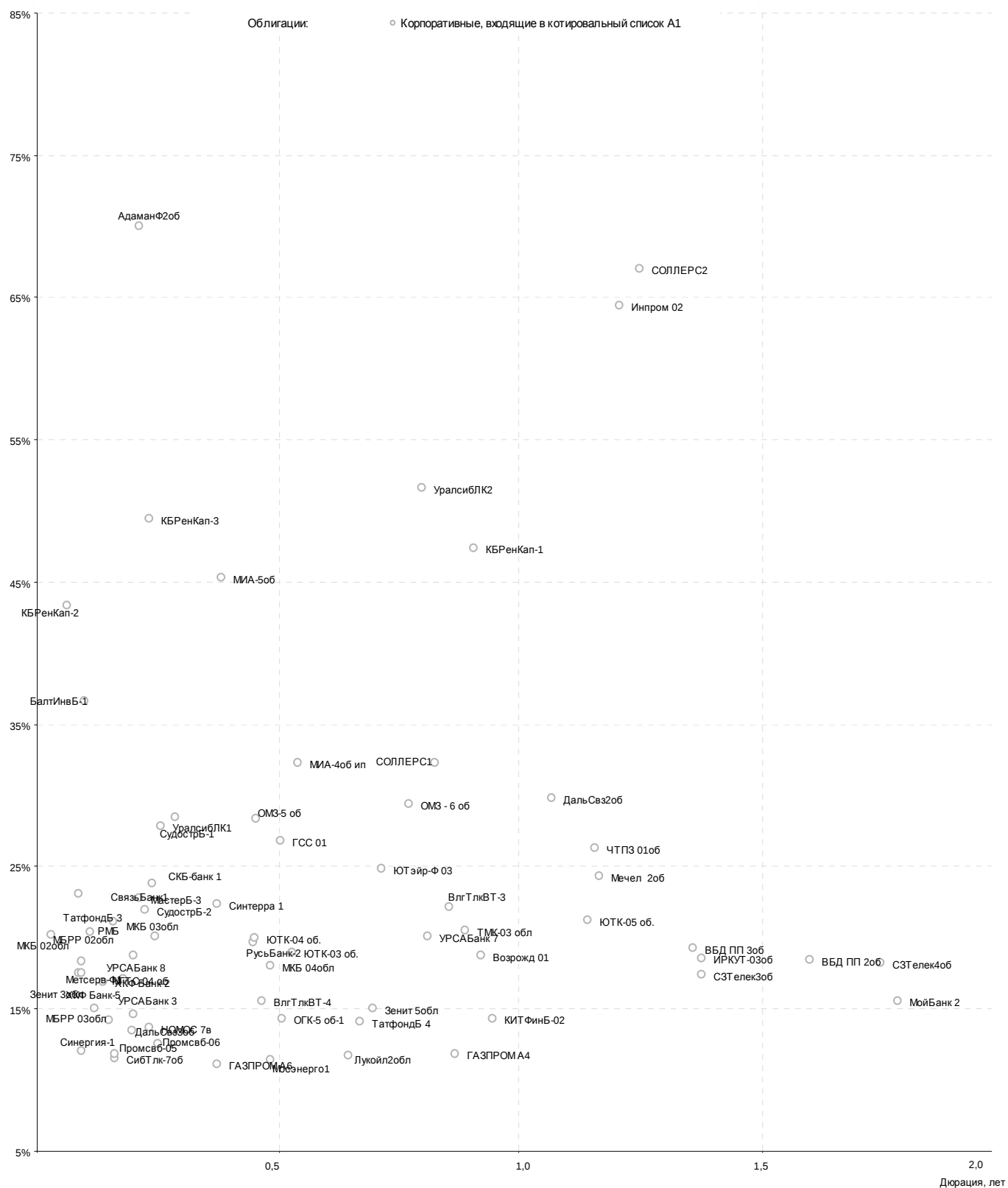


Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ

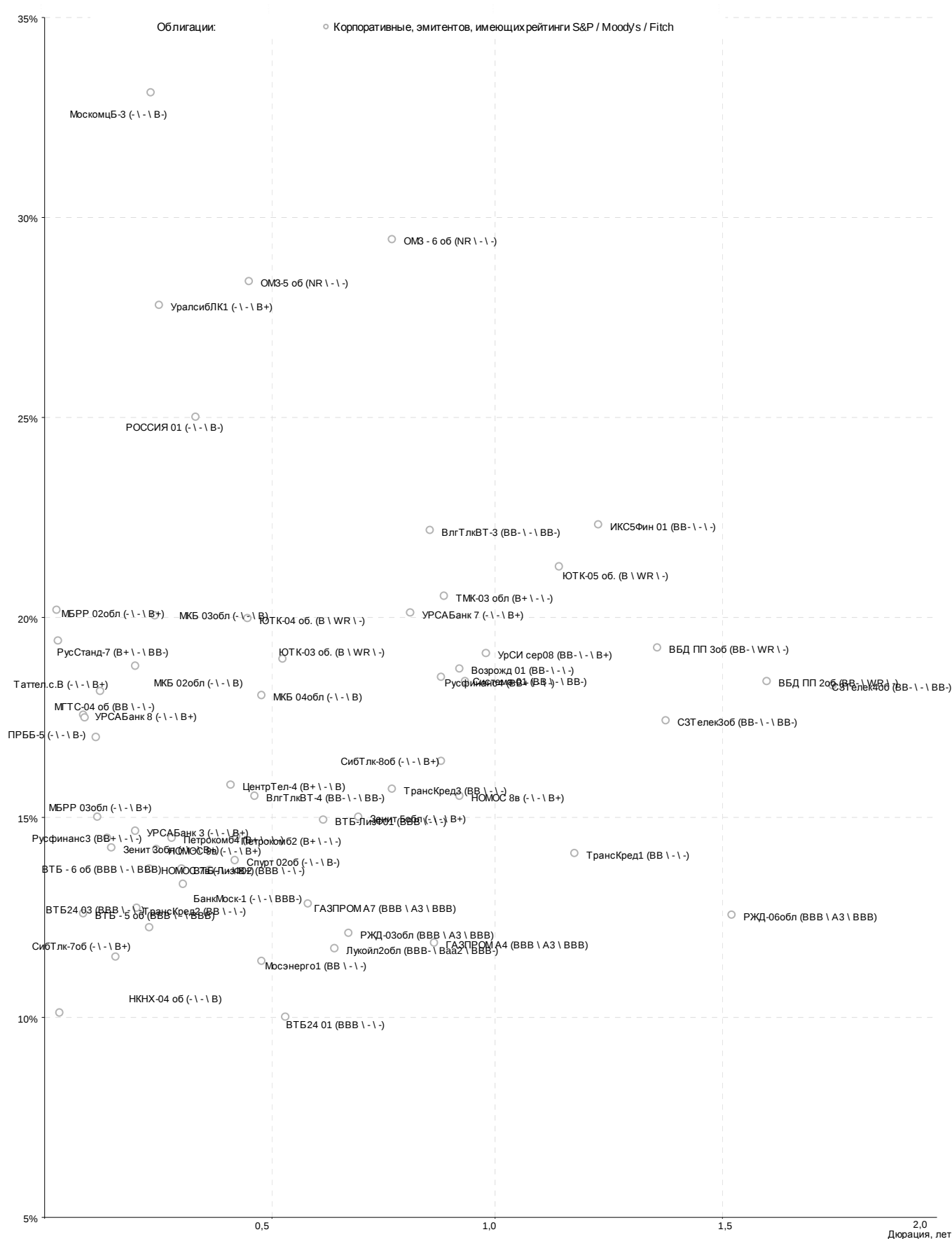
Облигации: ○ Корпоративные, входящие в список прямого РЕПО ЦБ



Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



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

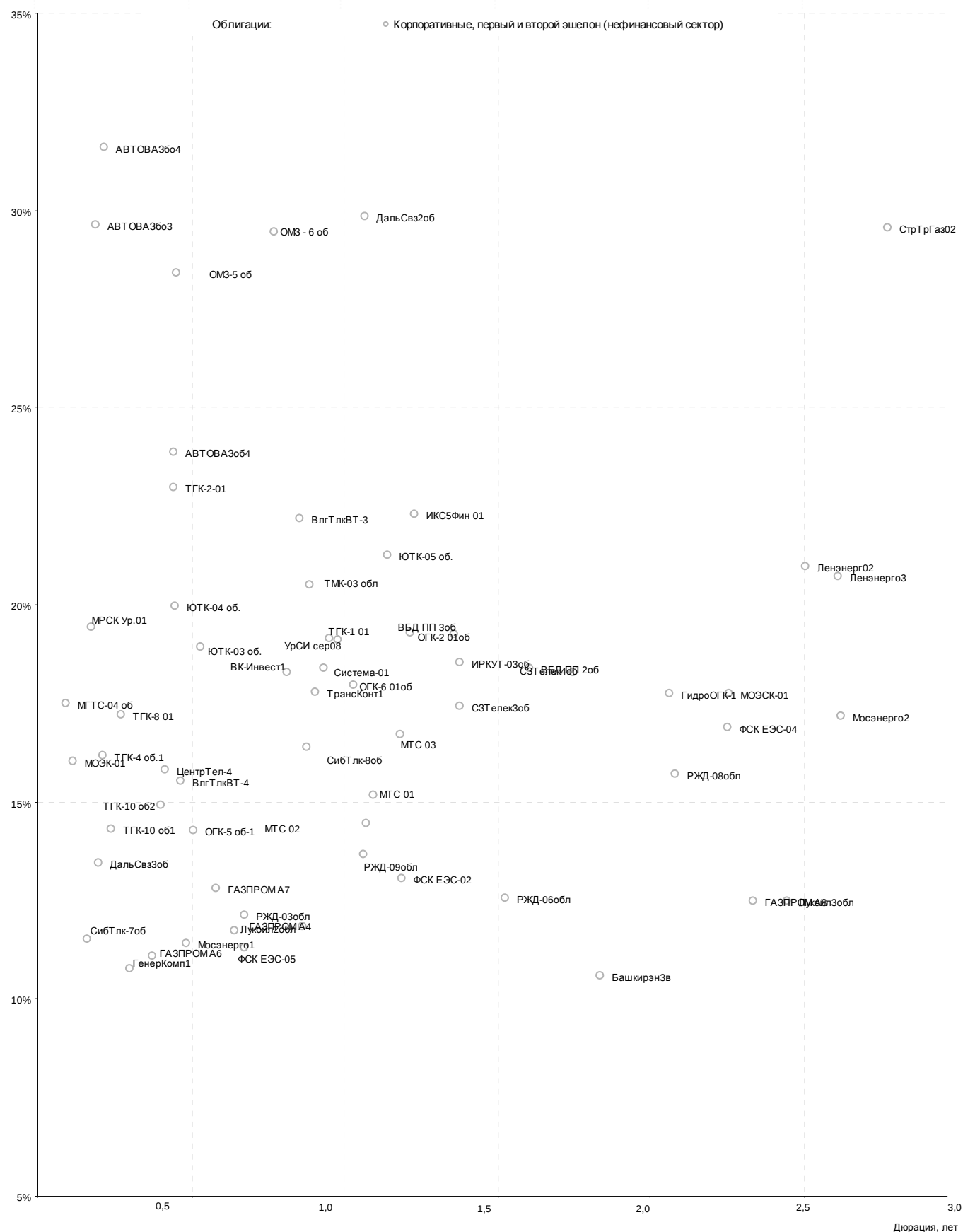


Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИТ,



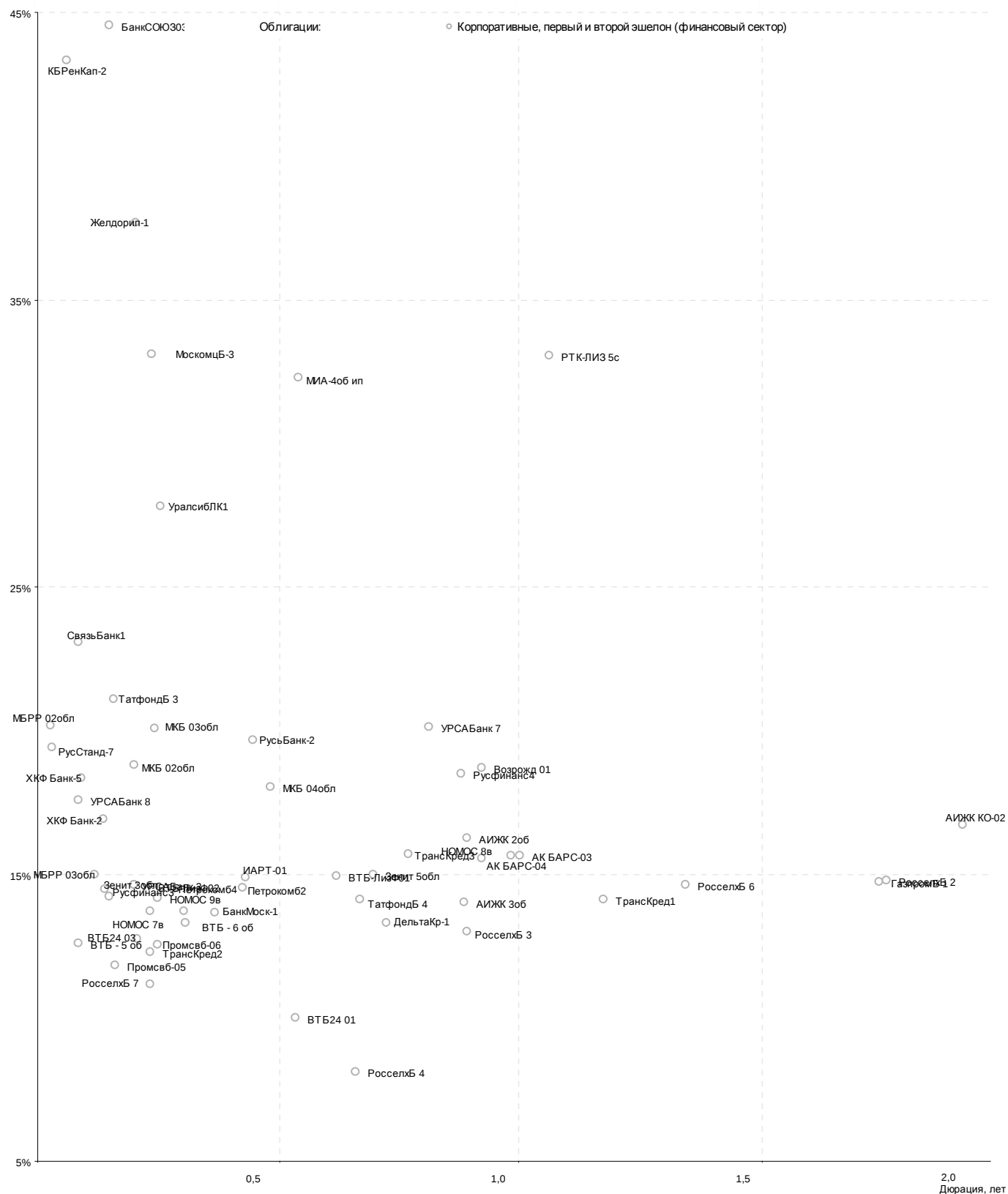
24.03.2009

Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



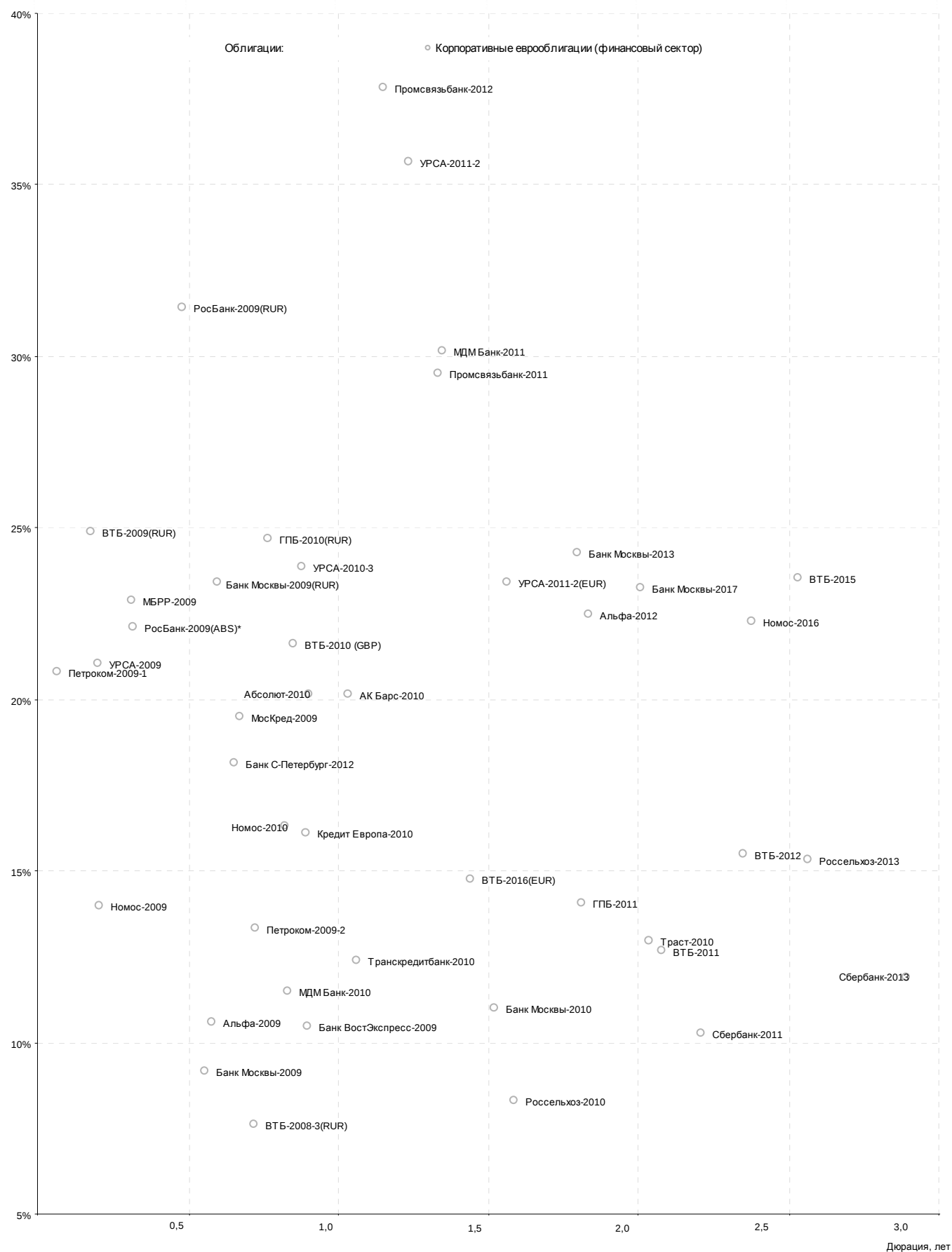
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



24.03.2009

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.