

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 3/

- Впереди сезон корпоративных отчетов

Денежно-кредитный рынок /стр. 4/

- Обеспеченное рефинансирование vs. беззалоговые кредиты

Приложения: российский долговой рынок /стр. 5/

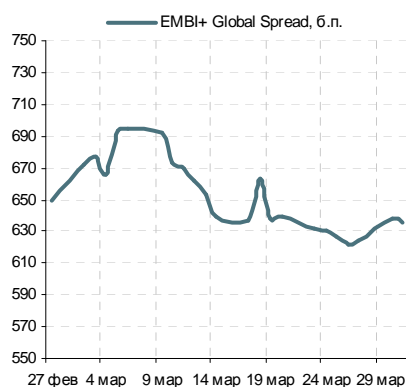
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 12/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,71	▼ -0,05	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	186	▲ 2	123	262
EMBI+ Glob. sprd	636	▼ -2	367	865
EMBI+Rus sprd	577	▲ 3	293	860
Russia'30 yield	8,65	▲ 0,05	0,08	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,19	▼ -0,02	1,08	4,82
Euribor-3m	1,51	▼ -0,01	1,51	5,39
MosPrime-3m	16,50	▲ 0,04	8,82	29,17
Корсчета в ЦБ	385,7	▼ -0,1	359	1053
Депозиты в ЦБ	195,3	▼ -19,5	62	677
NDF RU 3m	14,3	▼ -0,2	8	71
Валютный рынок				
USD/RUB	34,02	▲ 0,067	27,07	36,34
EUR/RUB	44,879	▼ -0,105	34,15	46,88
EUR/USD	1,319	▼ -0,006	1,25	1,44
Корзина ЦБ	38,906	▼ -0,010	30,57	40,93
Фондовые индексы				
RTS	689,6	▲ 1,0%	498	1315
Dow Jones	7608,9	▲ 1,16%	6547	11143
DJ Euro Stoxx50	1816,0	▲ 3,72%	1615	2762
Nikkei 225	8232,3	▲ 1,51%	7055	12115
Shanghai Comp.	2391,8	▲ 0,78%	1707	2392
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	45,0	▼ -5,82%	32	86
Нефть Brent	46,2	▼ -5,97%	34	94
Золото	919,3	▲ 0,23%	710	997
Медь	3182,0	▲ 3,11%	2136	4893
CRB Index	220,4	▲ 2,43%	200	369

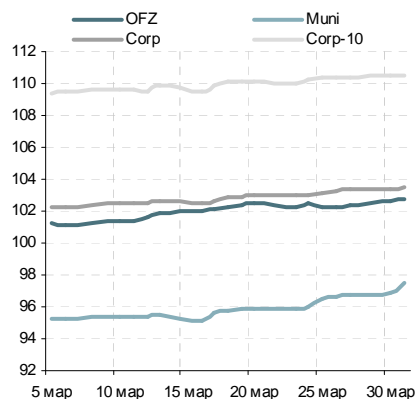
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	102,7	▲ 0,11	98,0	107,4
Muni	97,4	▲ 0,59	91,5	103,7
Corp	103,5	▲ 0,13	97,6	107,2
Corp-10	110,5	▲ 0,05	103,1	112,1
Total Return				
OFZ	182,9	▲ 0,23	177,6	201,0
Muni	211,3	▲ 1,47	189,7	211,3
Corp	228,1	▲ 0,38	206,2	223,0
Corp-10	223,0	▲ 0,16	196,3	223,0
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	135	▼ -183	5	14 287
Muni	1 501	▲ 225	13	6 049
Corp	4 421	▼ -891	1 375	28 528
Corp-10	611	▼ -3	19	2 970

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Главные новости

Газета Коммерсантъ сообщает о намерениях **Ижавто** в апреле сократить практически всех сотрудников (5 тыс. человек, при этом всего штат завода насчитывает 5.5 тыс. человек) и законсервировать мощности «Ижавто» на неопределенный срок. Причиной таких намерений называется неблагоприятная конъюнктура рынка, отказ Kia снижать цены на отгружаемые машинокомплекты и, как следствие, нерентабельное производство: ежемесячные убытки завода с ноября 2008 года составляют 7 млн долл. в месяц. В настоящее время завод продолжает работу. Мы не исключаем, что таким образом компания хочет повлиять на Автоваз, который заморозил переговоры об обмене ИжАвто на дилерский холдинг Лада-Сервис и на этой недели получил подтверждение о господомощи, объемы которой соответствуют запрашиваемым суммам. /Коммерсантъ/

Дикая Орхидея договорилась о реструктуризации в форме обмена дебитных облигаций на второй займ с держателями 40% долга. Держатели облигаций на сумму около 200 млн руб. (20% выпуска) еще не приняли окончательного решения, с инвесторами, представляющими пенсионные и страховые фонды, Дикая Орхидея планирует подписать мировое соглашение в суде. /Коммерсантъ/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 31.03.09 – вторник

- **Статистика РФ:** Счет текущих операций IV квартал 2008 г. (прогноз \$8.1 млрд).
- **Статистика США:** Индекс доверия потребителей в марте (факт 26 п., прогноз 28 п.).
- Выплата купона: **Смартс-03** (14.1%, 70.3 млн руб.), **Россия-2010** (8.25%, 36.9 млн руб.), **Россия-2030** (7.5%, 779.8 млн руб.), **Московская область-34005** (10%, 299.2 млн руб.), **Сувар-Казань-01** (15.25%, 68.4 млн руб.), **Ренинс Финанс-01** (12%, 44.9 млн руб.), **Золото Селиграда-01** (14%, 10.5 млн руб.), **Агрика Продукты Питания-01** (13.5%, 67.3 млн руб.), **Разгуляй-Финанс-02** (12%, 119.7 млн руб.), **СНХЗ Финанс-01** (12%, 59.8 млн руб.), **Севкабель-Финанс-03** (16%, 59.8 млн руб.), **Ярославская обл-34007** (7.5%, 58.9 млн руб.), **Национальный капитал-01** (11.5%, 172 млн руб.)
- Оферта: **Эрконпродукт-01** (цена – 99.162, объем – 1.2 млрд руб.)
- Погашение: **Сувар-Казань-01** (900 млн руб.)
- Размещение: **Гольф&Кантри клуб «Дон»-01** (372.5 млн руб.)
- Новый купон: **Стройкорпорация Эллис-01** – 20% (предыдущий – 13.5%), **Ханты-Мансийск СтройРесурс-01** – 18% (13%)

Сегодня: 01.04.09 - среда

- **Статистика РФ:** Инфляция за неделю (пред. значение +0.2%, с начала года 4.9%).
- **Статистика еврозоны:** Безработица в феврале (прогноз 8.4%).
- **Статистика США:** Занятость в марте от ADP (прогноз -663 тыс. чел.).
- **Статистика США:** Производственный ISM в марте (прогноз 36 п.).
- Выплата купона: **Санкт-Петербург-26002** (9.51%, 37.9 млн руб.), **Уралвагонзавод-Финанс-02** (10.5%, 157.1 млн руб.), **Центральный телеграф-03** (9.75%, 17 млн руб.), **АльфаФинанс-02** (13.5%, 134.6 млн руб.), **АСПЭК-01** (13%, 48.6 млн руб.), **МаирИнвест-03** (11.15%, 55.6 млн руб.), **Калужская область-34004** (10.31%, 38.55 млн руб.)
- Доразмещение: **Москва-58** (15 млрд руб.)
- Оферта: **АльфаФинанс-02** (2 млрд руб.), **Метрострой Инвест-01** (1.5 млрд руб.)
- Погашение: **Центральный телеграф-03** (700 млн руб.), **МаирИнвест-03** (2 млрд руб.)
- Размещение: **АгроСоюз-02** (1.5 млрд руб.)

Завтра: 02.04.09 - четверг

- **Статистика РФ:** Изменение ВВП за неделю (пред. значение \$385.3 млрд)
- **Статистика еврозоны:** Решение ЕЦБ по ставке (прогноз 1%)
- Выплата купона: **МДМ-Банк-03** (12%, 359 млн руб.), **УБРИР-финанс-02** (12.5%, 31.2 млн руб.), **Северная казна-01** (9.5%, 23.7 млн руб.), **ОГК-5-01** (7.5%, 187 млн руб.), **Холидей Финанс-01** (13%, 97.2 млн руб.), **Русские масла-02** (15%, 74.8 млн руб.), **АПК Аркада-03** (17%, 101.7 млн руб.), **Паркет-Холл-Сервис-01** (13.1%, 9.8 млн руб.), **Тюменьэнерго-02** (7.7%, 103.7 млн руб.), **Ай-ТЕКО-02** (12.5%, 19.6 млн руб.), **МБРР-02** (11.5%, 86 млн руб.), **Наука-Связь-01** (15%, 7.5 млн руб.), **Ярославская обл.-34008** (9.5%, 52.1 млн руб.)
- Оферта: **НКНХ-04** (1.5 млрд руб.), **МДМ-Банк-03** (6 млрд руб.), **Барклайс Банк-01** (1 млрд руб.), **Банк Русский стандарт-07** (5 млрд руб.), **АСПЭК-01** (1.5 млрд руб.), **Севкабель-Финанс-03** (1.5 млрд руб.), **Эгида-01** (62 млн руб.)

Внешний рынок долга

Впереди сезон корпоративных отчетов

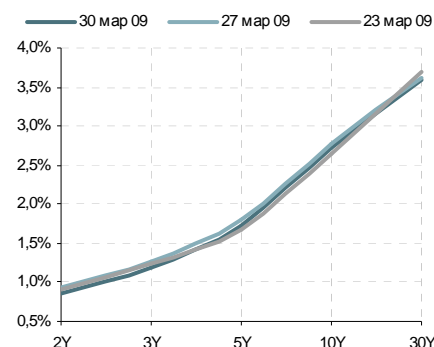
Фондовые рынки США и Европы во вторник продемонстрировали рост, игнорируя слабые макроэкономические данные и очередные негативные новости от американских автопроизводителей. Рынки фокусируются на состоянии финансового сектора: вчера британский банк Barclays сообщил, что не нуждается в господдержке и не будет участвовать в программе по защите активов. Эта новость спровоцировала рост интереса к акциям финансового сектора. В то же время опубликованная статистика в США оказалась хуже прогнозов. В марте индекс доверия потребителей остался на низком уровне (26 п.), а цены в 20 крупнейших американских городах в январе снизились на 19% в годовом исчислении. Ситуация с автопроизводителями GM и Chrysler продолжила развиваться негативно: Обама предложил General Motors рассмотреть вариант банкротства и реструктуризации компании как один из путей для выхода из кризиса. Инвесторы также опасаются, что значительные вливания государственного капитала размоют доли текущих акционеров, а держателям облигаций, возможно, придется взять на себя часть убытков компании.

Несмотря на то, что глобальная финансовая система в марте не показала заметного улучшения, американские фондовые индексы выросли за месяц на максимальную величину, как минимум, за последние 6 лет (Dow Jones прибавил 12.5%). Насколько обоснованным был этот рост, инвесторы смогут понять совсем скоро: начиная со второй недели апреля, компании будут обнародовать квартальные результаты.

Доходности рынка казначейских облигаций США вчера снизились на 5-7 б.п., отражая реакцию инвесторов на негативные новости на макроэкономическом поле. Сегодня и завтра ФРС вновь выйдет на вторичный рынок с покупками облигаций с погашением в 2012-2013 гг. и 2013-2016гг. соответственно. Между тем, доходность US-Treasuries завтра может снизиться, если данные по занятости в марте от агентства ADP окажутся хуже ожиданий (прогноз -663 тыс.)

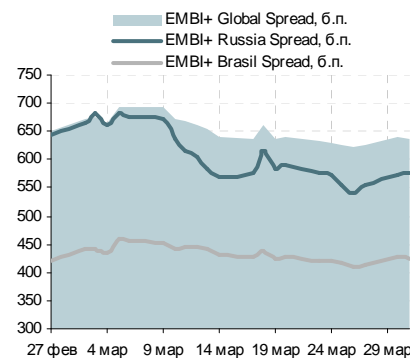
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



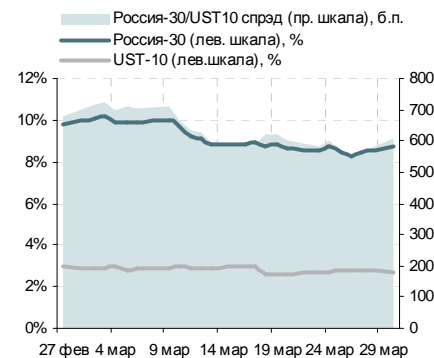
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



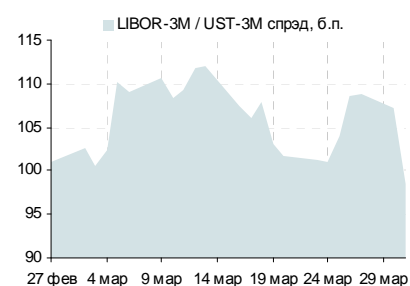
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Обеспеченное рефинансирование vs. беззалоговые кредиты

Во вторник конъюнктура денежного рынка практически не изменилась. Однодневные ставки рынка МБК оставались в диапазоне 11-12%, стоимость обеспеченного рефинансирования в ЦБ повысилась в среднем на 0.5 п.п. до 11.3-11.7%. Объем операций однодневного репо с ЦБ вчера составил 75.5 млрд руб. при спросе 118 млрд руб. Интерес к прошедшему беззалоговому аукциону был значительно слабее: из 10 млрд руб. банки привлекли 6.9 млрд руб., при этом ЦБ удовлетворил все поступившие заявки. В свете возможного снижения ставок по инструментам рефинансирования ЦБ, спрос банков на «длинные» деньги может снижаться. Расширение видов активов, принимаемых в залог Центробанком, в перспективе может резко снизить привлекательность необеспеченного кредитования в ЦБ.

Объем рублевой ликвидности сегодня утром вырос до 594.0(13.2) млрд руб. Остатки на корсчетах увеличились до 430.8(45.1) млрд руб., на депозитах снизились до 163.4(-31.9) млрд руб. Начало нового месяца должно поддержать состояние ликвидности банковского сектора: на счета банков должно поступить 270-300 млрд руб. бюджетных средств.

На валютном рынке положение рубля остается стабильным: торги протекают в коридоре 38.5-39.0 руб. Снижение цен на нефть ниже отметки \$50 за баррель и ожидание притока рублевой ликвидности в начале месяца не приводят к возникновению спекулятивной игры «рубль против корзины». Избыток валюты у банков при достаточном уровне рублевой ликвидности снизит активность на валютном рынке. На текущей неделе стоимость рубля к бивалютной корзине вряд ли изменится, а динамика торгов будет проявляться в следовании за рынком Forex.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

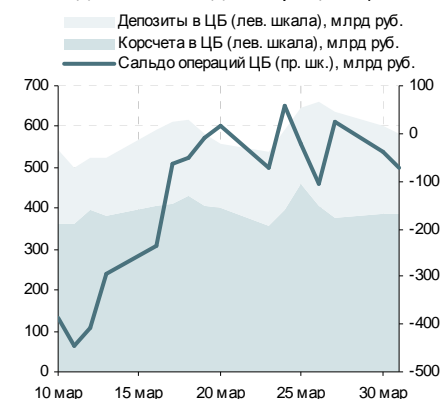
Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
		Лимит*	Объем
Пятница		40	51.7
Понедельник	Аукцион ЦБ	60	79.6
	Уплата налогов		
Вторник	Аукцион ЦБ	75	75.5
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	50	
	Возврат ЦБ		
Четверг			
Пятница			

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ аукциона

* Лимит первого

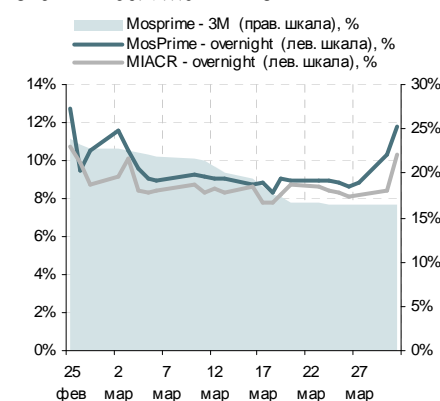
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



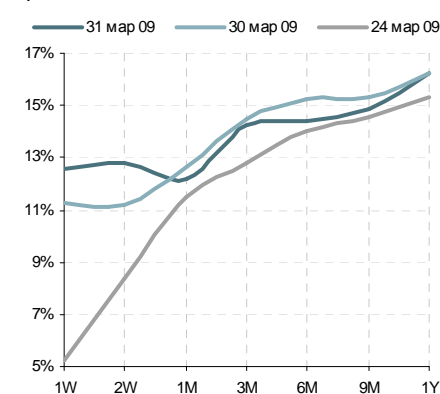
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



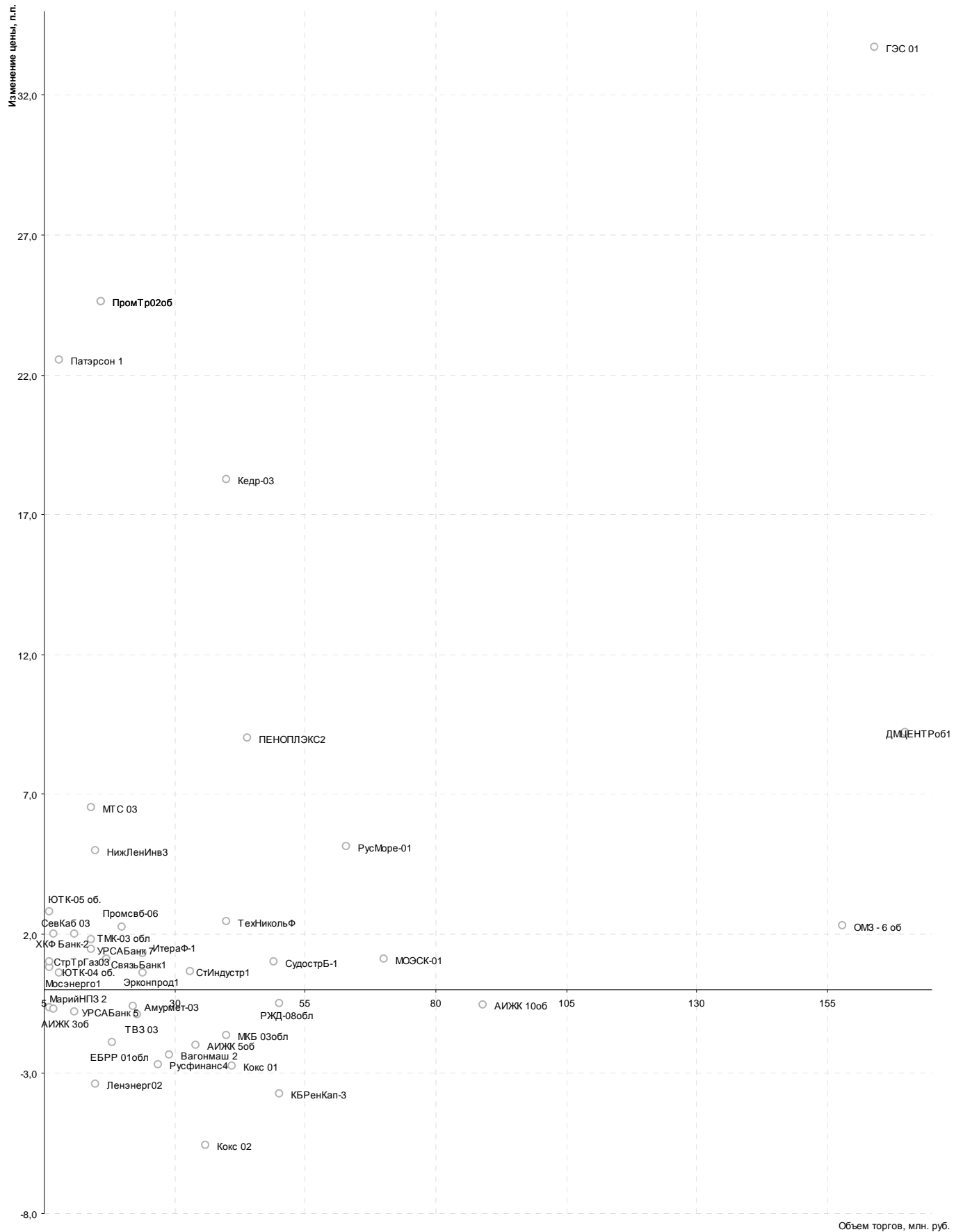
Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



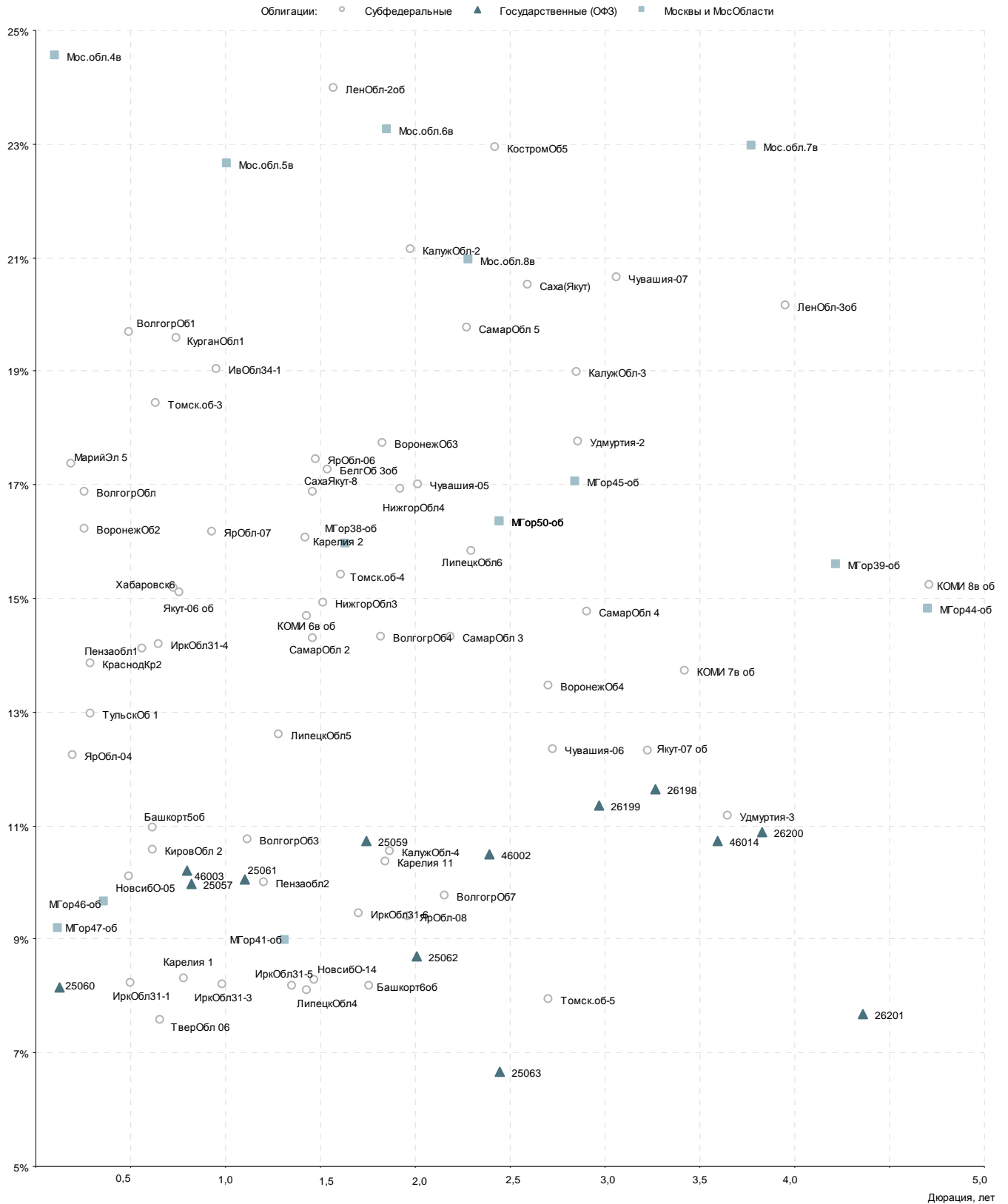
Источник: Reuters

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*



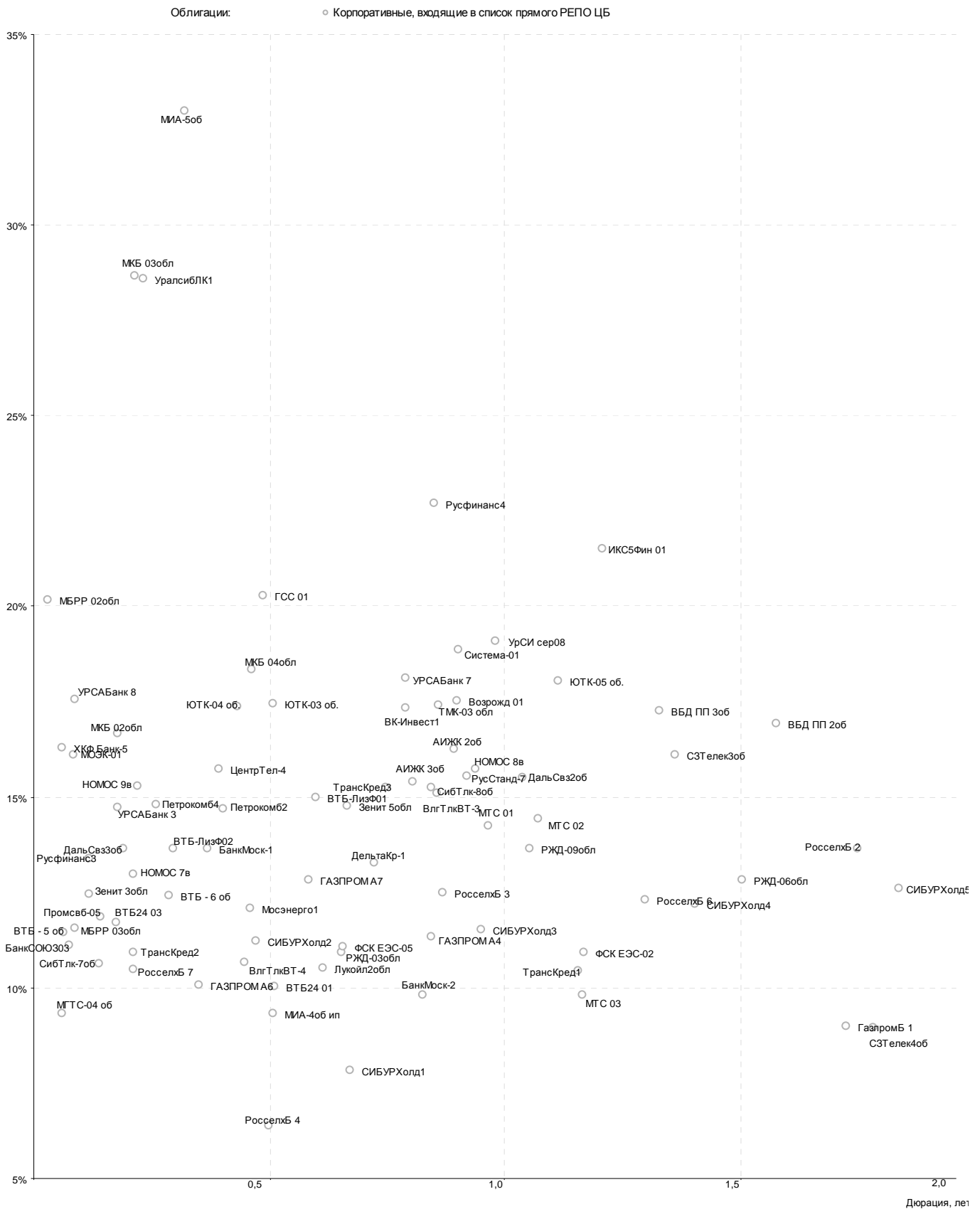
* На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб., движение цены превысило 50 б.п.
Источник: ИМББ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ

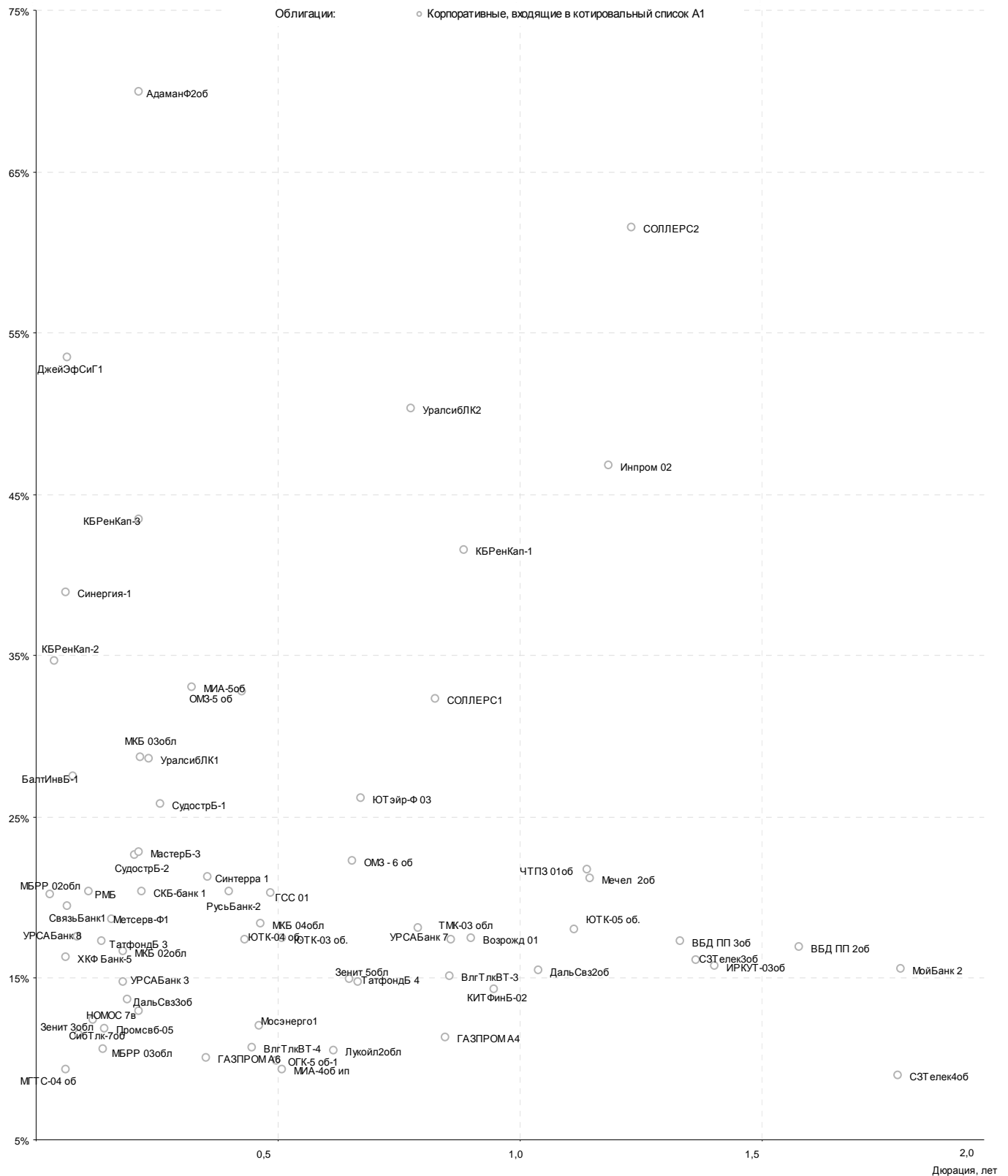


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



01.04.2009

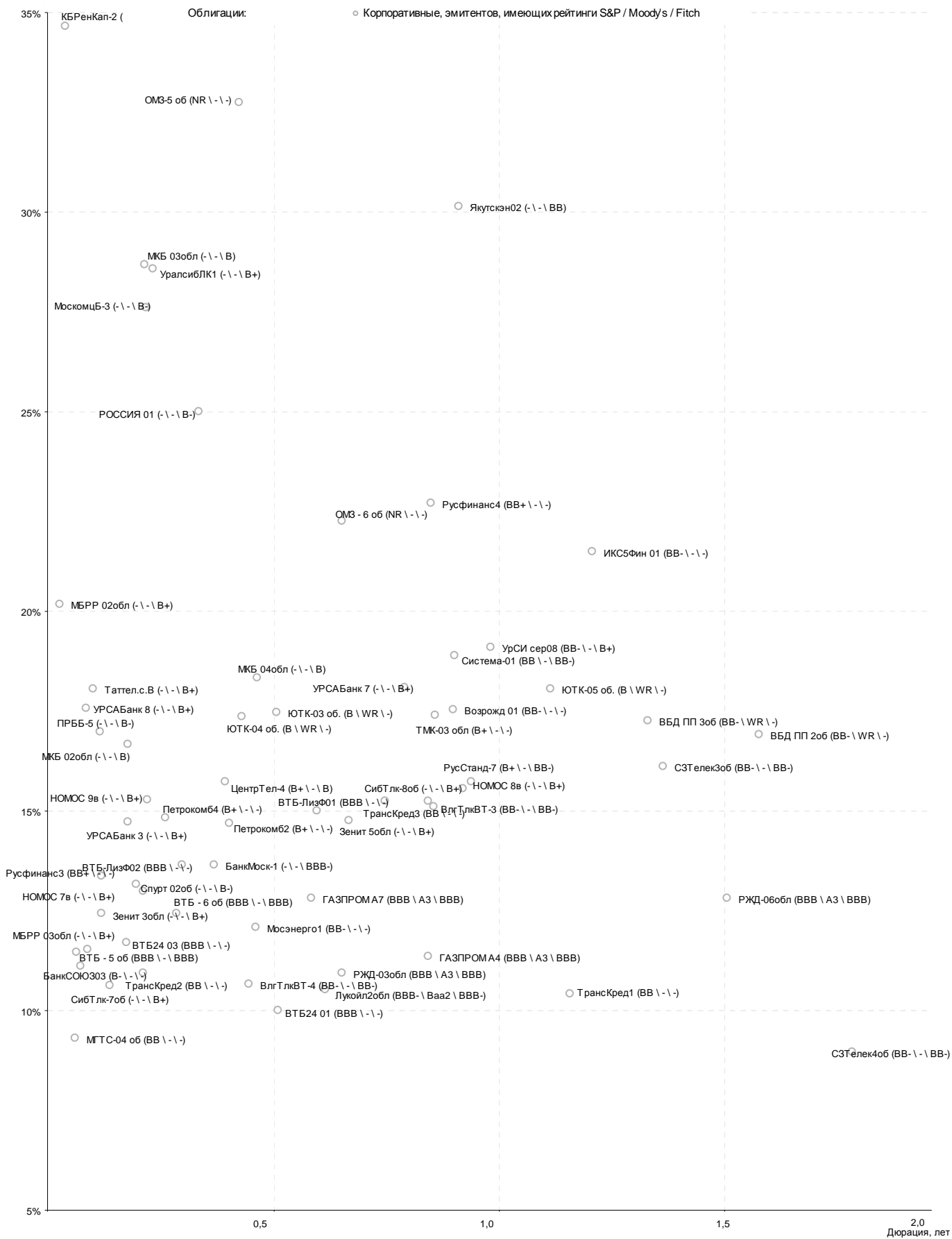
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



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



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



01.04.2009

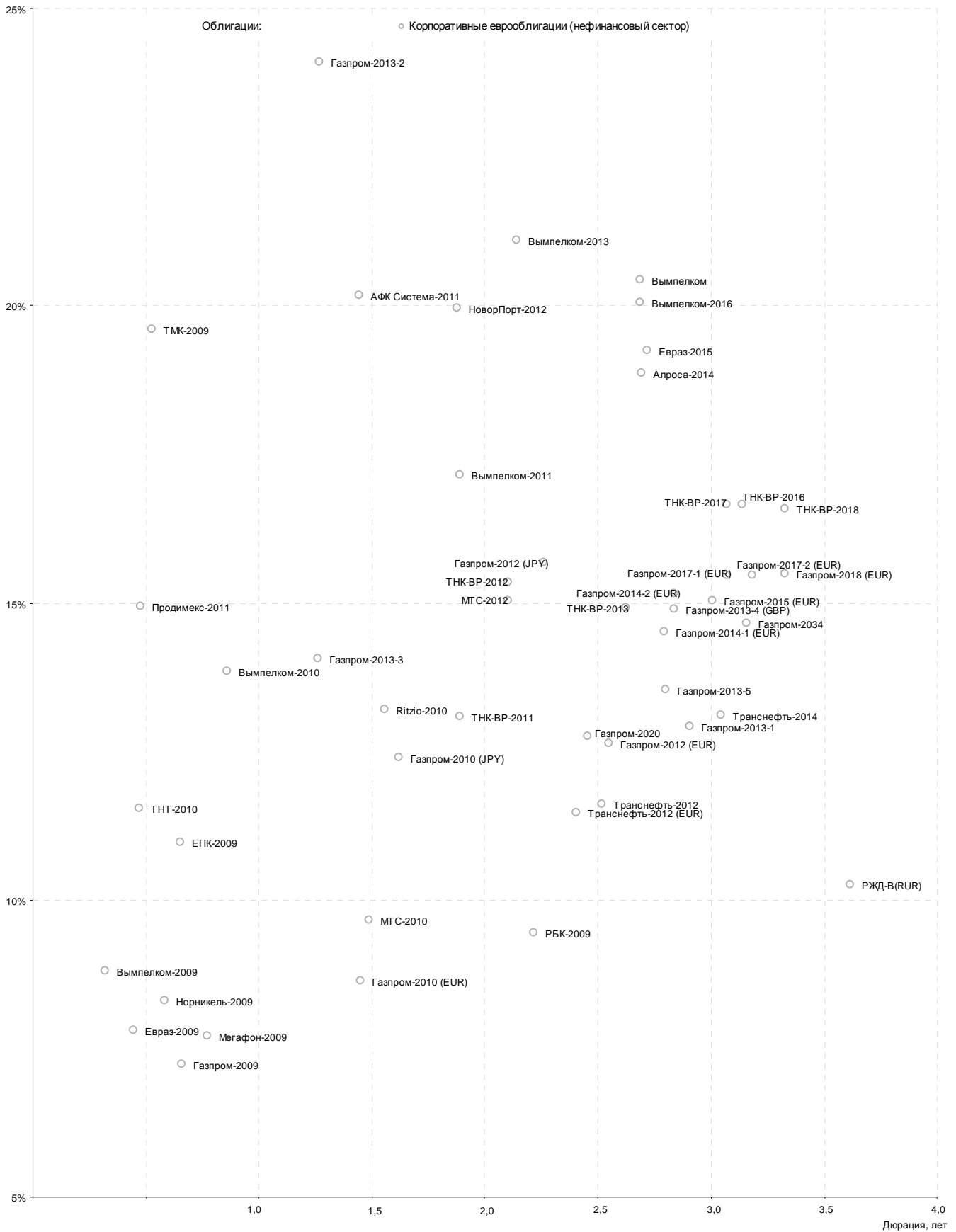
Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



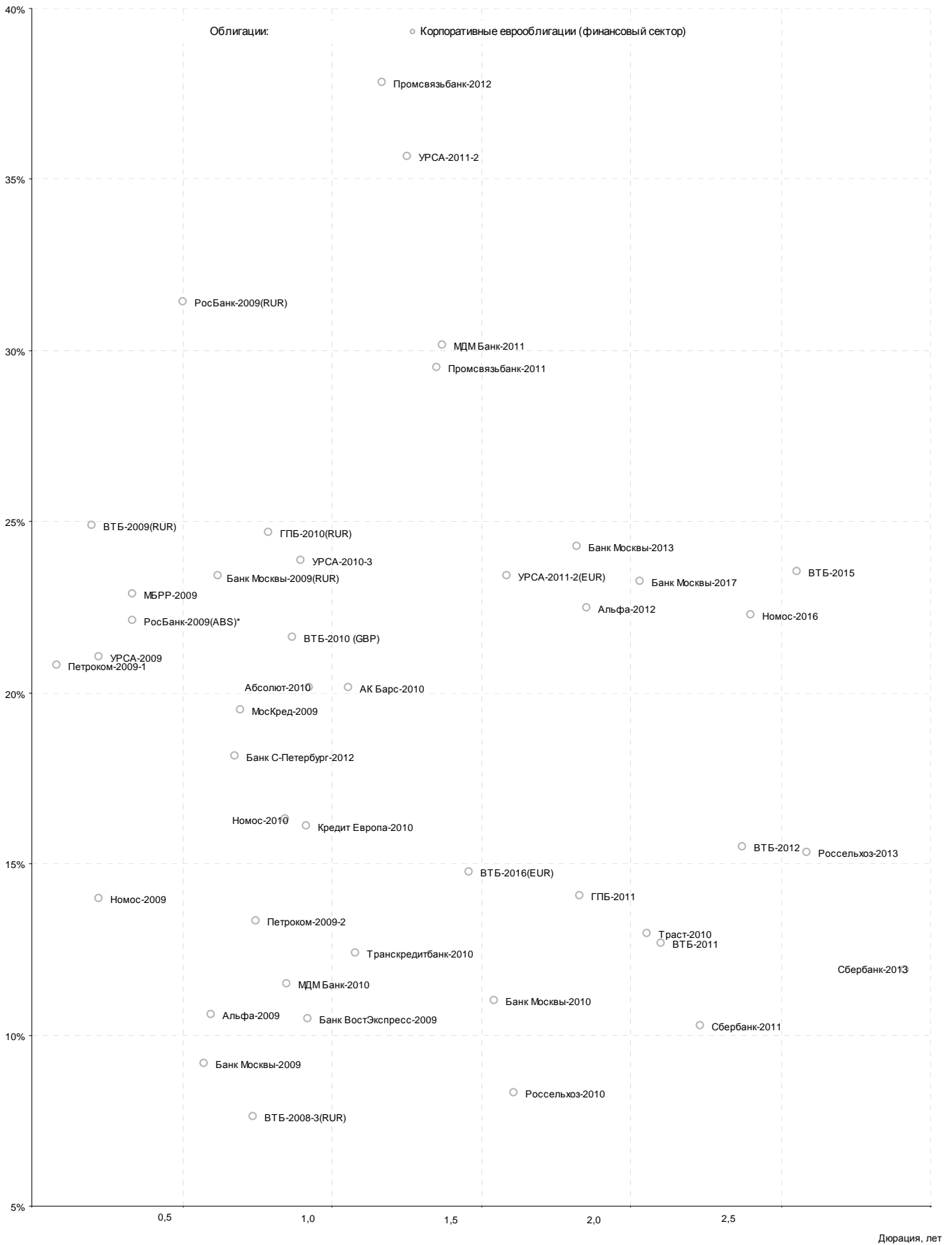
Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



01.04.2009

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 Агиевцев
Виталий Киселев
Алексей Криволап

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

Аналитическое управление

Стратегия/кредитный анализ
Макроэкономика
Кредитный анализ
Кредитный анализ

Акции
Облигации
Александр Ермак
Владимир Евстифеев
Наталья Толстошеина
Кирилл Сычев

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

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

Рублевые облигации
Рублевые облигации

Алексей Балашов
Степан Ермолкин

ibcm@zenit.ru
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.