

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Макроэкономика /стр. 3/

- ЦБ уточнил оценку МЭР по оттоку капитала в I квартале

Внешний рынок долга /стр. 4/

- У инвесторов эйфория, несмотря на слабые данные по рынку труда США

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/

- Ставки МБК и репо ЦБ снижаются, Минфин возобновляет аукционы

Приложения: российский долговой рынок /стр. 6/

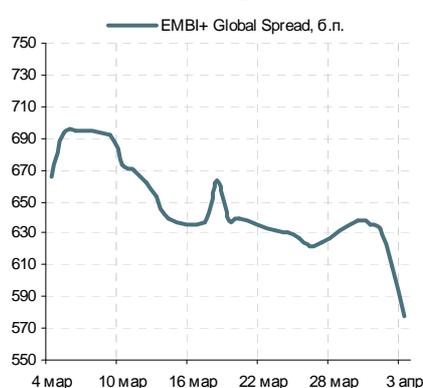
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 13/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2,90	▲	0,14	2,06	4,06
UST 10Y-2Y sprd	194	▲	7	123	262
EMBI+ Glob. sprd	578	▼	-31	414	866
EMBI+Rus sprd	514	▼	-29	316	860
Russia'30 yield	8,39	▲	0,14	0,08	0,13
Денежный рынок					
Libor-3m	1,16	▼	0,00	1,08	4,82
Euribor-3m	1,48	▼	0,00	1,48	5,36
MosPrime-3m	16,50	■	0,00	8,82	29,17
Корсчета в ЦБ	367,8	▼	-17,1	359	1053
Депозиты в ЦБ	219,5	▲	25,3	74	677
NDF RU 3m	12,0	▼	-0,4	11	71
Валютный рынок					
USD/RUB	33,189	▼	-0,072	27,20	36,34
EUR/RUB	44,991	▲	0,096	34,15	46,86
EUR/USD	1,356	▲	0,005	1,25	1,44
Корзина ЦБ	38,50	▲	0,003	30,60	41,07
Фондовые индексы					
RTS	746,0	▲	1,6%	498	1315
Dow Jones	8017,6	▲	0,50%	6547	10851
DJ Euro Stoxx 50	1895,8	▼	-1,69%	1615	2727
Nikkei 225	8857,9	▲	1,24%	7055	12115
Shanghai Comp.	2419,8	▼	-0,23%	1707	2425
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	49,0	▼	-0,83%	32	80
Нефть Brent	50,5	▼	-0,90%	34	86
Золото	878,2	▼	-1,60%	710	997
Медь	3225,0	▲	0,19%	2136	4696
CRB Index	228,9	▲	1,17%	200	346

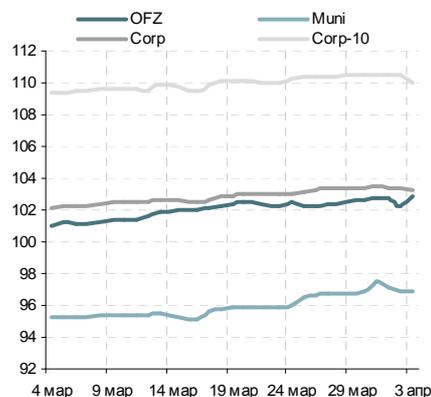
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	102,8	▲	0,57	98,0	107,4
Muni	96,9	▲	0,09	91,5	103,7
Corp	103,3	▼	-0,03	97,6	105,9
Corp-10	110,0	▼	-0,53	103,1	111,3
Total Return					
OFZ	183,1	▲	1,02	177,6	201,0
Muni	210,9	▲	0,21	189,7	211,4
Corp	227,9	▲	0,03	206,2	223,1
Corp-10	222,1	▼	-1,00	196,3	223,1
Объем торгов в сегменте (млн руб.)					
OFZ	143	▼	-82	5	14 287
Muni	1 685	▲	617	13	6 049
Corp	3 941	▼	-4 539	1 375	28 528
Corp-10	1 091	▲	802	19	2 970

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Главные новости

Согласно заявлениям одного из основных акционеров **Белона** Андрея Доброва, компания договорилась о рефинансировании большей части краткосрочного долга объемом 9 млрд руб., погасив при этом 1.8 млрд руб. в период с ноября 2008 года по апрель 2009 года. В настоящее время Белон ведет переговоры о предоставлении кредита на 5 млрд руб. под государственные гарантии, из которых 3.5 млрд руб. будет направлено на погашение облигаций серии 01 на 1.5 млрд руб. в июне и на выкуп облигаций серии 02 объемом 2 млрд руб. по ofercie в августе, а 1.5 млрд руб. планируется инвестировать в развитие компании. Кроме того, Андрей Добров объявил о способности Белона обслуживать свои долги при текущем уровне цен. В целом, новость о рефинансировании текущей задолженности Белона является позитивной для кредиторов компании. Тем не менее, до момента выделения кредита для выполнения обязательств перед держателями облигаций у Белона сохраняются риски рефинансирования. /РБК daily/

Основные события: вне рынка / на рынке

Пятница: 03.04.09

- **Статистика США:** Занятость в не с/х секторе в марте (факт -663 тыс., прогноз -660 тыс), уровень безработицы (факт 8.5%, прогноз 8.5%).
- Выплата купона: **Автовазбанк-01** (13.7%, 27.3 млн руб.), **КБ Центр-инвест-2009** (CLN) (9%, 7.9 млн долл.)
- Оферта: **Группа Магnezит-02** (технический дефолт), **Разгуляй-Финанс-03** (технический дефолт), **Ай-ТЕКО-02**
- Погашение: **КБ Центр-инвест-2009** (CLN) (175 млн долл.)
- **Агрика Продукты Питания** планирует в ближайшее время представить держателям облигаций предложение по реструктуризации долга
- Дата размещения облигаций **РЖД-14** объемом 15 млрд руб. – 14 апреля, бескупонных краткосрочных **ОБР** выпуска №4-09-21BRO-9 в объеме 5 млрд. руб. – 9 апреля
- Новый купон: **Жилсоципотека-Финанс-02** -16% (предыдущий -13%), **КБ Ренессанс Капитал-02** – 22% (11.66%), **Топпром-Инвест-01** – 20% (16.5%)
- Исполнение оферты: **Севкабель-03**

Сегодня: 06.04.09 - понедельник

- **Статистика еврозоны:** PPI за февраль (прогноз -0.5%), розничные продажи (прогноз -0.3%).
- Выплата купона: **Продимекс-2011** (CLN) (10.25%, 5.2 млн долл.), **ВТБ Капитал-2009** (FRN) (5.8%, 7.25 млн долл.), **Газпромбанк-2010-2** (LPN, FRN) (3.65%, 6.2 млн долл.), **Мехпрачечная ВЧД-1 ДОП ЮУЖД-01** (10%, 34.4 млн руб.), **Баренцев Финанс-01** (16%, 31.9 млн руб.)
- Оферта: **Урадвагонзавод-Финанс-02** (3 млрд руб.), **МБРР-02** (3 млрд руб.)
- Погашение: **Ротор-02** (100 млн руб.)

Завтра: 07.04.09 - вторник

- **Статистика РФ:** ИПЦ в марте (прогноз +1.3%)
- **Статистика еврозоны:** ВВП IV квартал, окончательная оценка (прогноз -1.5% QoQ)
- Выплата купона: **ТуранАлем Финанс-01** (7.75%, 115.9 млн руб.), **Банк Русский Стандарт-2010** (LPN) (7.5%, 18.5 млн долл.), **Абсолют банк-2009** (LPN) (8.75%, 8.75 млн долл.), **РМК-Финанс-01** (8.75%, 130.89 млн руб.)
- Погашение: **Абсолют банк-2009** (LPN) (200 млн долл.)

Макроэкономика

ЦБ уточнил оценку МЭР по оттоку капитала в I квартале

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

В пятницу российский Центробанк опубликовал оценку платежного баланса в I квартале. Согласно данным ЦБ, положительное сальдо платежного баланса по счету текущих операций в прошлом квартале снизилось до \$11.1 млрд против \$38 млрд за аналогичный период 2008 г. Наиболее интересной статьёй баланса оказались цифры по оттоку капитала: -\$38.8 млрд против \$23.6 млрд в I квартале прошлого года. В январе отток капитала составил \$29 млрд, в феврале - \$4.5 млрд, а в марте около \$5.3 млрд. Данные контрастируют с прежними заявлениями представителей ЦБ, которые говорили о том, что в марте отток частного капитала снизился до минимума. Замглавы Минэкономики А. Клепач на прошлой неделе оценивал отток капитала в прошлом квартале в размере \$30-33 млрд.

Судя по предварительным данным ЦБ, в I квартале наблюдалось резкое замедление темпов вывоза капитала банковским сектором, при этом покупка валюты предприятиями также сократилась более чем в 2 раза. Процесс девальвации рубля привел к формированию достаточного запаса валютной ликвидности у банков и компаний, поэтому платежи по внешним займам частного сектора могут не оказать существенного влияния на показатели движения капитала. Цифра по оттоку капитала в текущем году будет во многом зависеть от способности российских компаний и банков обслуживать свои долги. Если учесть, что значительная доля кредитов (до 40%), подлежащая погашению в последние 2 квартала, была реструктурирована, то влияние выплат по внешнему долгу на динамику капитала может быть менее значительным. При нашем базовом сценарии (\$45 за баррель Urals) отток капитала по итогам текущего года может составить \$60-100 млрд.

Отток капитала из РФ, \$ млрд

	I кв 09	IV кв 08	I кв 08
Чистый вывоз капитала, в т.ч.	38,8	130,6	23,6
- банки	5,8	56,3	9,9
- предприятия	32,9	74,3	13,7
- в т.ч. пропуски и ошибки	12,3	2,8	5,8

Источник: ЦБ РФ

Внешний рынок долга

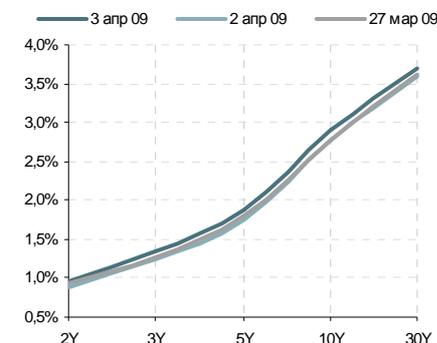
У инвесторов эйфория, несмотря на слабые данные по рынку труда США

В пятницу американские фондовые индексы росли в надежде на светлое будущее экономики США (которая могла уже достигнуть «дна») и уверенности в том, что ФРС задействует «все инструменты» для поддержки финансового сектора. При таком настроении рынков негативные новости уже не оказывают влияния на ход торгов. Инвесторов не испугала ни безработица, которая в прошлом месяце повысилась на 0.4% до 8.5% (максимум за последние 26 лет), ни заявление министра финансов Гайтнера о том, что он при необходимости готов увольнять провинившихся руководителей банков, которым оказывается госпомощь. Рынки пытаются найти позитивные новости и реагировать исключительно на них, игнорируя при этом поток негативной информации. В пятницу наблюдался спрос в сегменте hi-tech, что косвенно свидетельствует о том, что инвесторы начинают инвестировать в те отрасли, которые могут наиболее быстро восстановиться после кризиса. Мы полагаем, что поводов для такого оптимизма пока слишком мало: основные макроэкономические данные в США оказываются хуже предыдущих значений, хотя темпы снижения экономики замедляются. В свои ожидания инвесторы закладывают успешность государственных программ США, однако их эффективность пока представляется слишком туманной.

Доходности на рынке казначейских обязательств США в пятницу выросли на 6-12 б.п. Основной интригой сегодняшнего дня станет объявление Минфином объемов размещения госбумаг на текущей неделе. Ожидается, что инвесторам будут предложены 3-летние обязательства на \$34 млрд, 10-летние на \$18 млрд. С учетом размещаемых завтра 10-летних выпусков TIPS (выпуски с защитой от инфляции) на \$6 млрд, объем предложения Минфина на текущей неделе может достигнуть \$59 млрд.

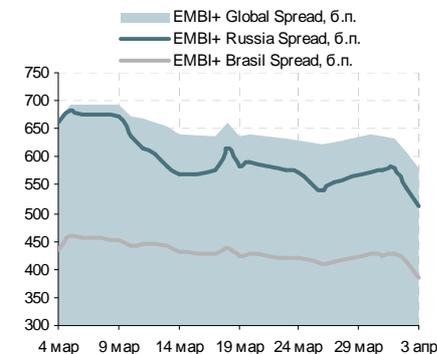
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спреды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК и репо ЦБ снижаются, Минфин возобновляет аукционы

В пятницу конъюнктура денежно-кредитного рынка немного улучшилась: однодневные кредиты на рынке МБК подешевели в среднем на 1 п.п. до 8-9%. Спрос на операции репо с ЦБ значительно снизился: ЦБ удовлетворил все поданные заявки от банков (47.4 млрд руб.). ЦБ продолжает снижать ставки репо: минимальная ставка на сегодняшнем аукционе определена в размере 10% против 10.25% в пятницу. Объем рублевой ликвидности сегодня утром снизился до 562.3(-42.1) млрд руб. Остатки на корсчетах уменьшились до 367.8(-17.1) млрд руб., на депозитах - до 194.5(-25.0) млрд руб. На текущей неделе вряд ли мы увидим дефицит рублевой ликвидности: ЦБ и Минфин предложат банкам до 210 млрд руб., при этом банкам предстоит погасить задолженность в 75 млрд руб. по ранее привлеченным беззалоговым кредитам ЦБ. Мы ожидаем, что спрос на необеспеченные кредиты в ЦБ будет постепенно снижаться с появлением бюджетных аукционов Минфина. Для крупных банков более привлекательными станут именно средства, привлеченные в Минфине, поскольку их стоимость может оказаться на 0.5-1.5 п.п. ниже беззалоговых кредитов ЦБ аналогичной дюрации.

В пятницу глава Центробанка Сергей Игнатьев сообщил, что регулятор может ослабить процентную политику не ранее мая. Центробанк, говоря о возможности снижения ставок, делает акцент на данных инфляции: в случае снижения ценового давления в апреле, ЦБ может пойти на снижение ставок. В то же время, Игнатьев отказал в просьбе Ассоциации российских банков в очередном переносе сроков повышения нормативов ФОР с 1 мая на более позднюю дату, мотивируя свое решение отсутствием проблем с ликвидностью.

На валютном рынке в пятницу ЦБ вновь участвовал в торгах, купив, по оценке дилеров, около \$0.5-0.7 млрд. Котировки бивалютной корзины незначительно снизились, а регулятор дал понять, что намерен удерживать нижнюю границу валютного коридора на уровне 38.5 руб. На текущей неделе, в случае сохранения позитивной конъюнктуры сырьевых рынков, мы можем увидеть очередные попытки укрепления рубля. Не исключено, что Центробанк сможет понизить минимальное значение корзины на 10-15 коп.

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.	РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Объем
Пятница			50	47.4
Понедельник	Аукцион ЦБ	5 недель, 30 млрд руб., минимальная ставка 15.5%.	40	
Вторник	Аукцион Минфина	3 месяца, 180 млрд руб., минимальная ставка 15%.		
Среда	Поступления от аукционов ЦБ и Минфина	Проведенных 6 и 7 апреля соответственно.		
Четверг	Возврат ЦБ	75 млрд руб.		
Пятница	Аукцион ЖКХ			

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ

* Лимит первого аукциона

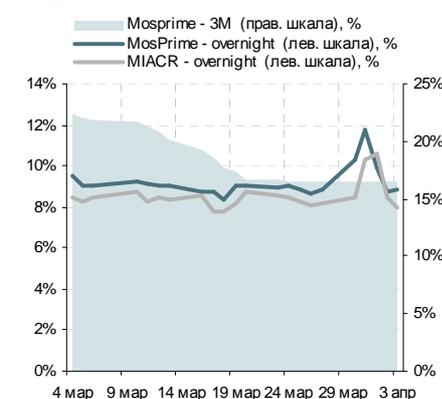
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



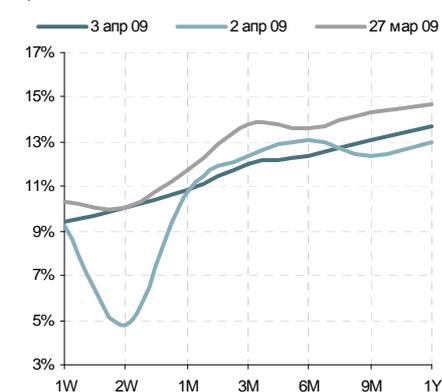
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



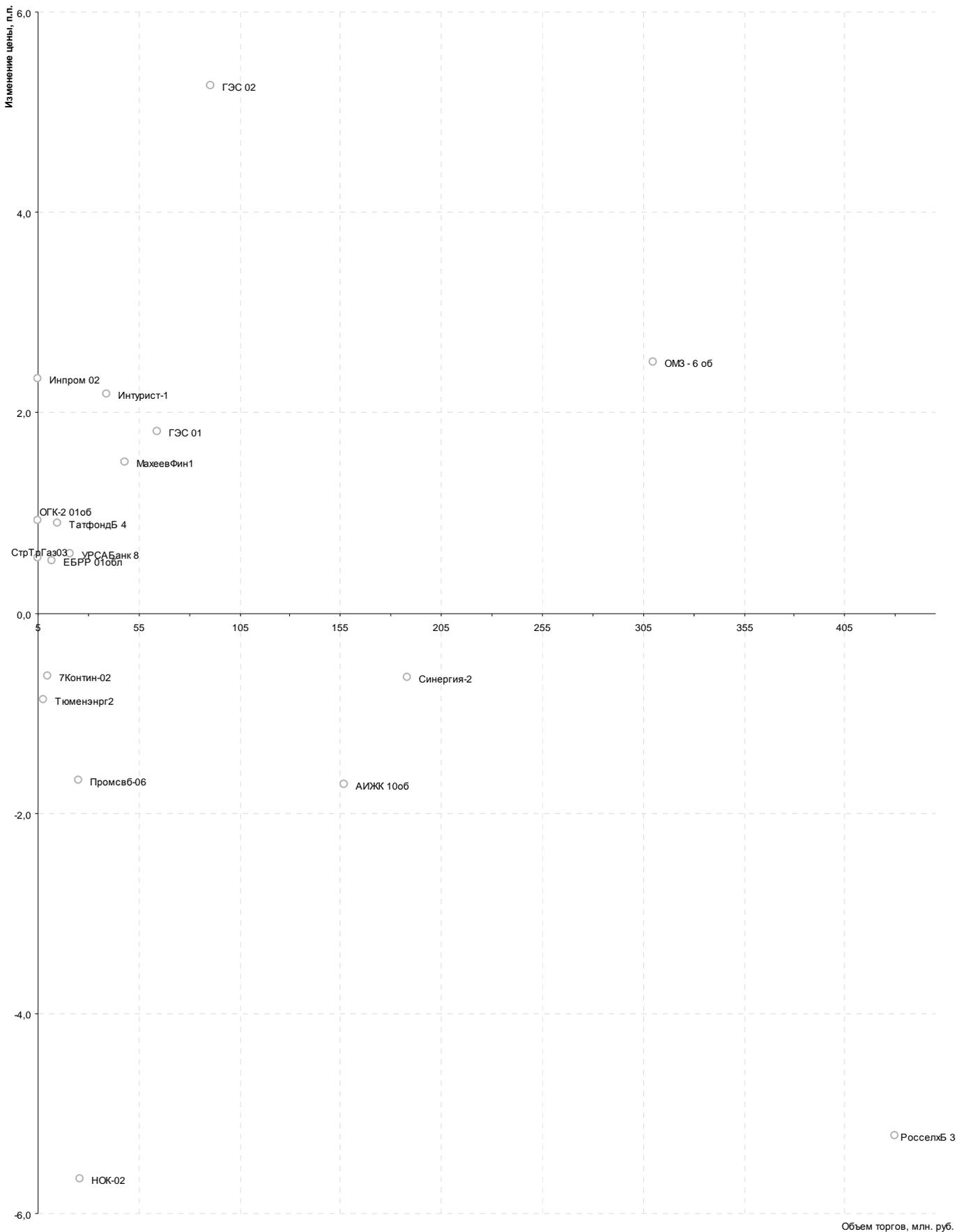
Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



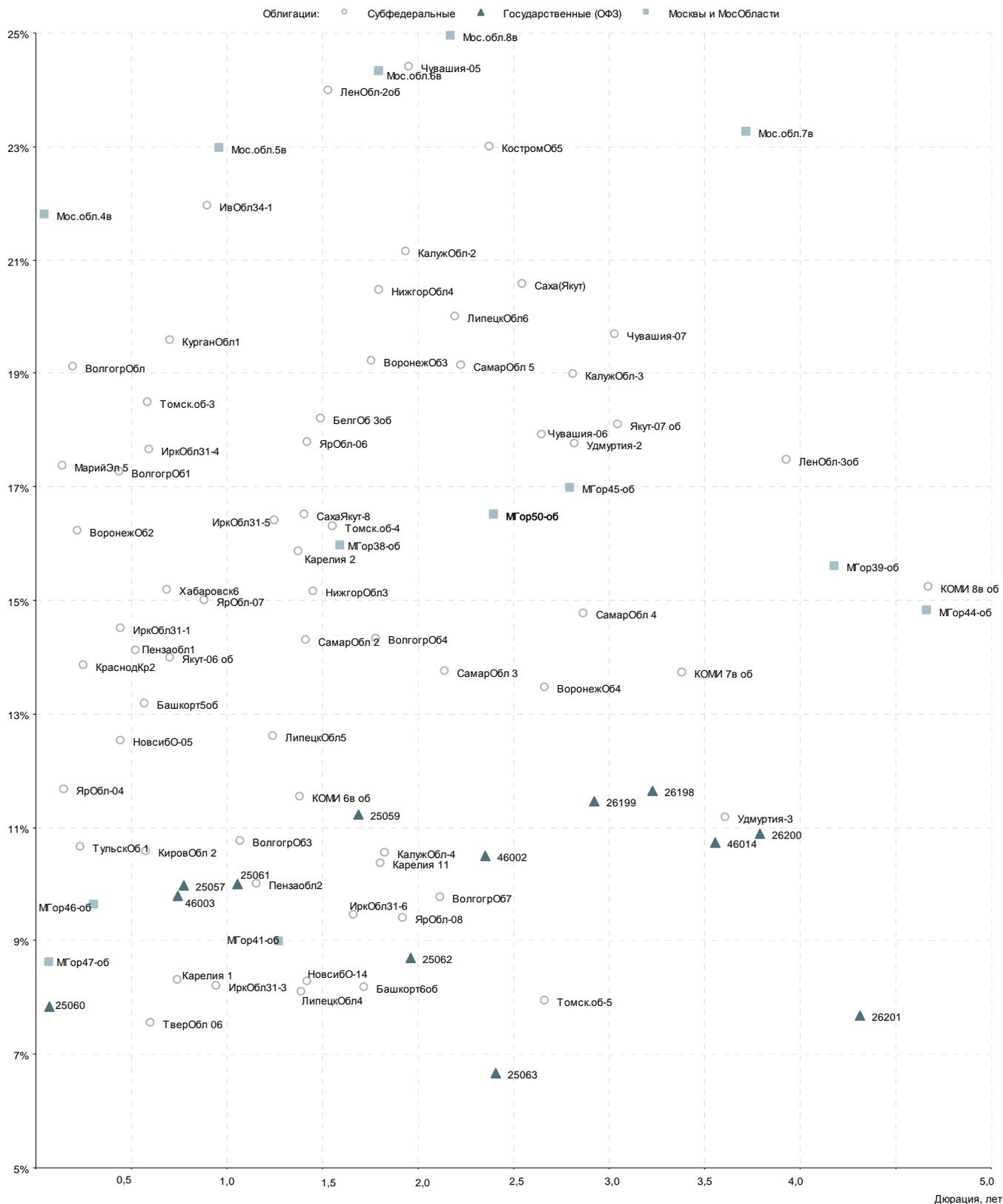
Источник: Reuters

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*



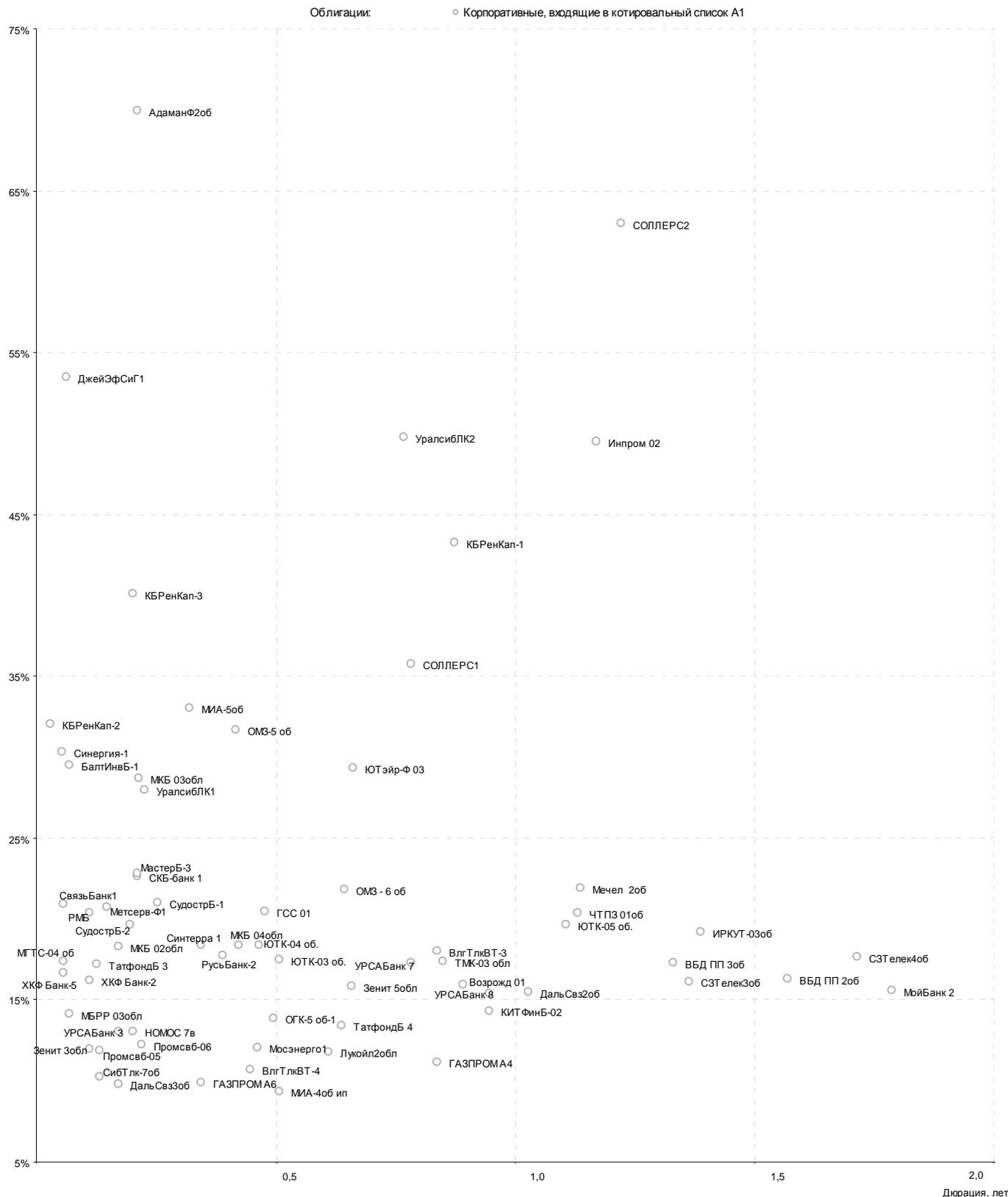
* На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб. , движение цены превысило 50 б.п.
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

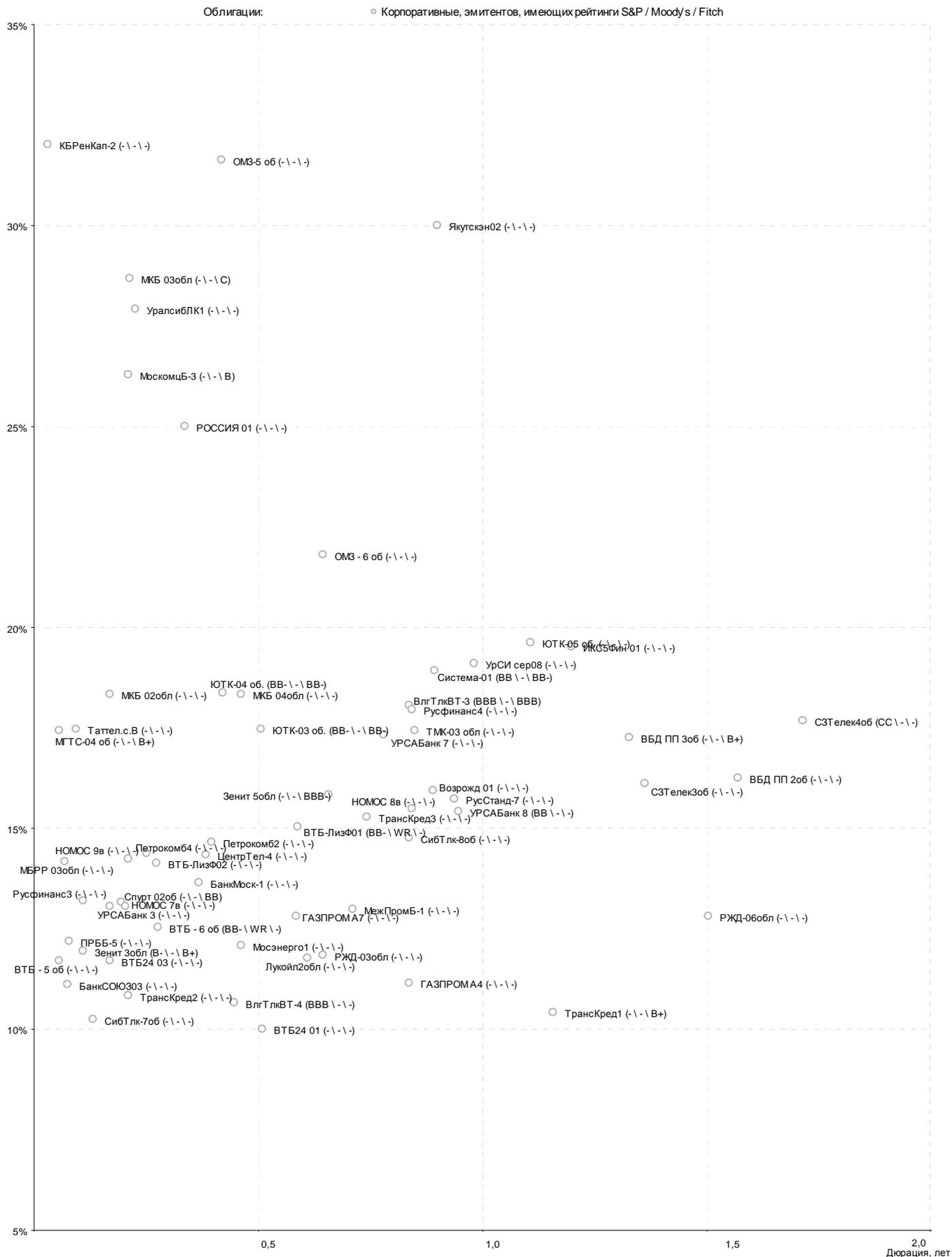
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



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

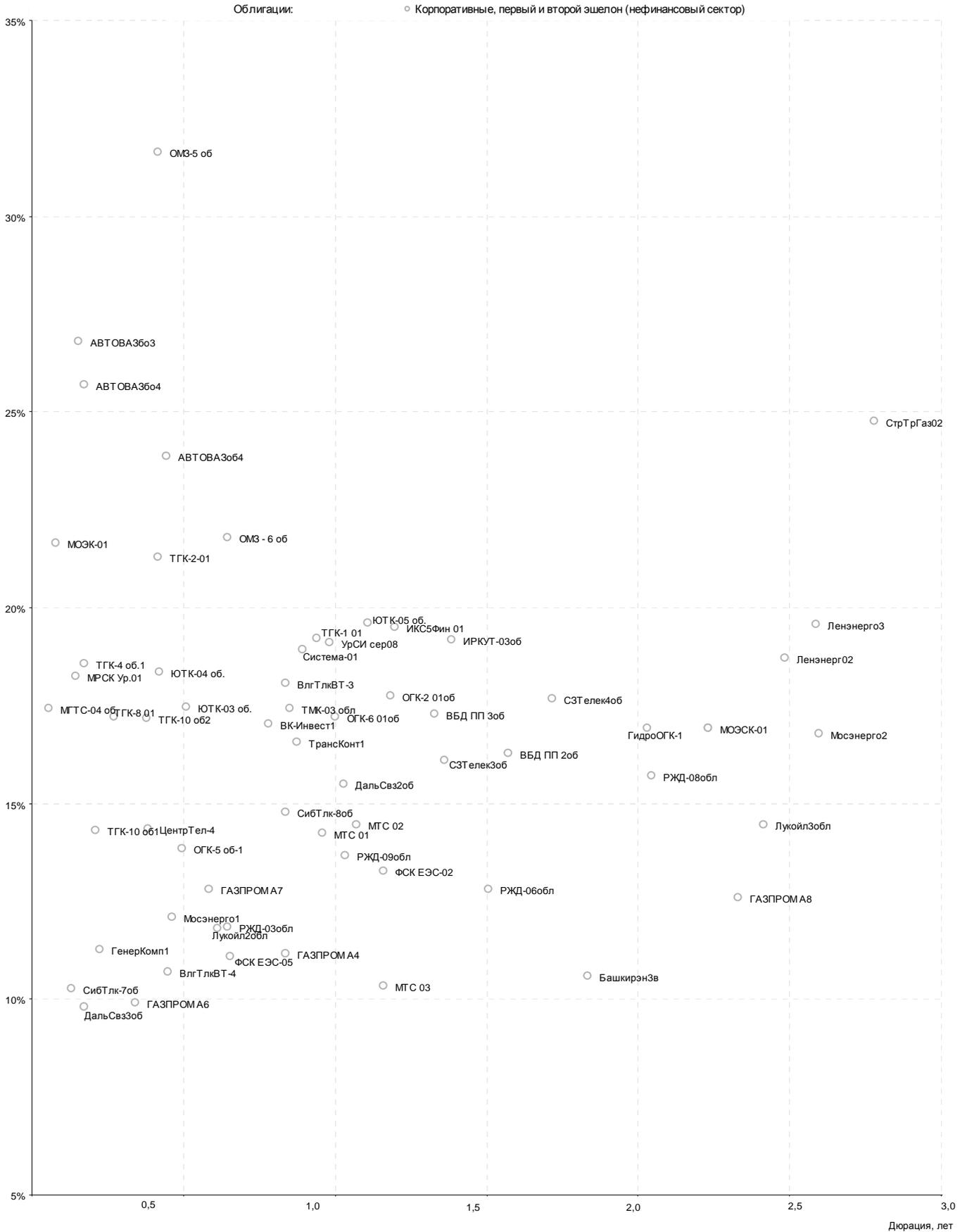


Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИИ,



06.04.2009

Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



06.04.2009

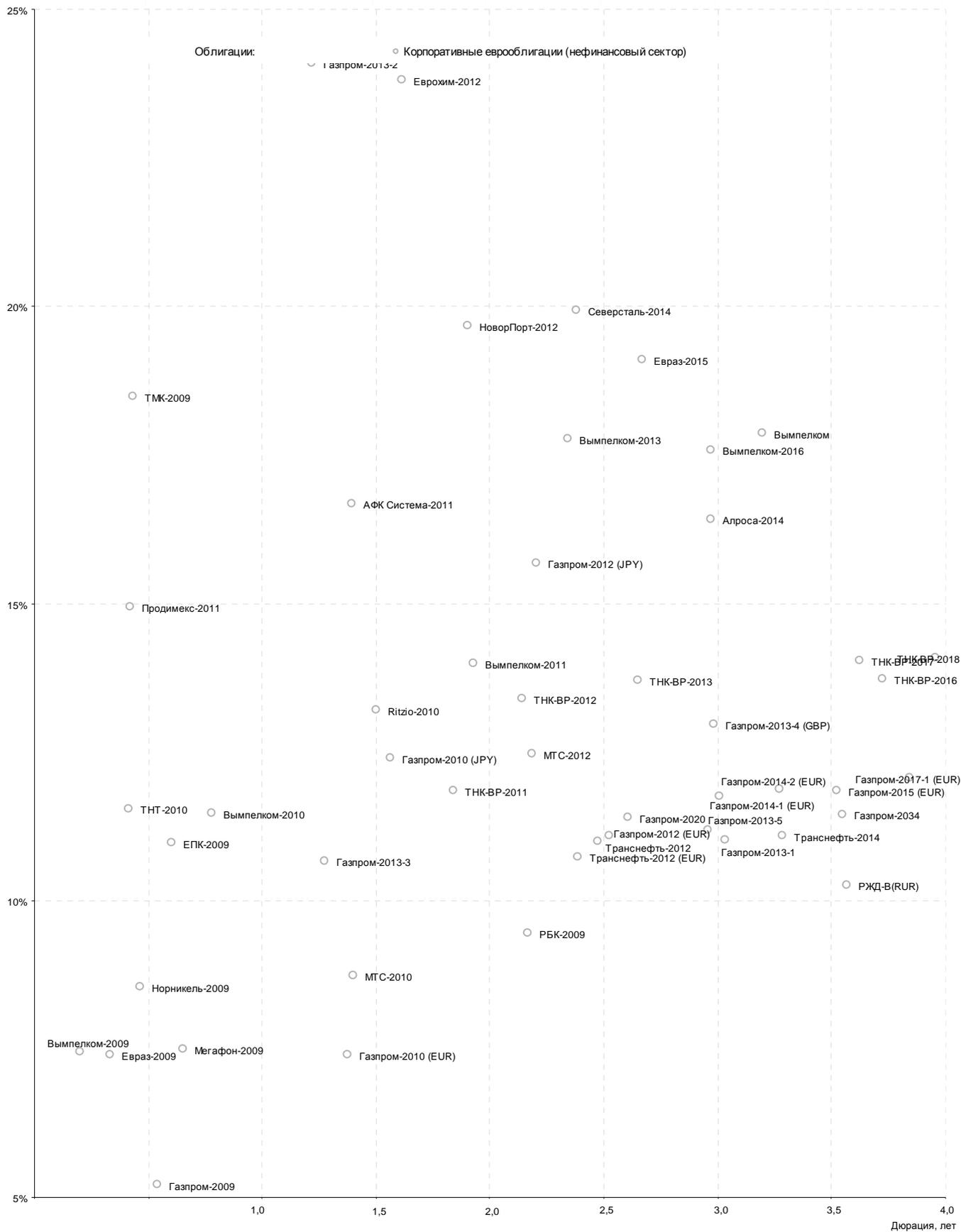
Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



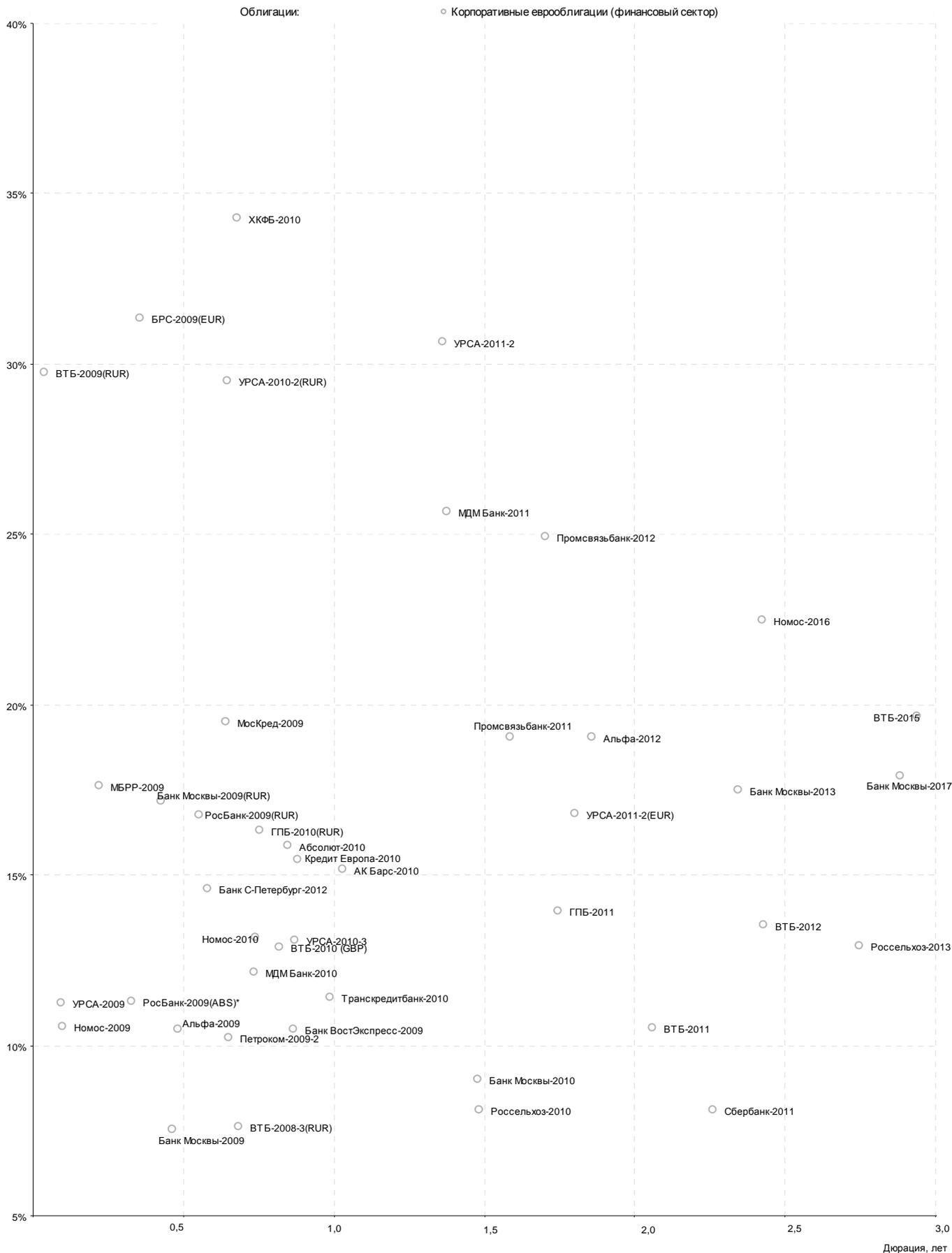
Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ



06.04.2009

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 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

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.