ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Макроэкономика /стр. 3/

- Половина резервного фонда на финансирование дефицита бюджета 2009

Внешний рынок долга /стр. 4/

- План Обамы» сегодня может быть окончательно принят

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/

- ЦБ достигнул поставленных целей. Экспортеры продают валюту.

Российский долговой рынок /стр. 6/

- Оптимизма стало меньше
- Ломбардный список ЦБ пополнился 12-ю новыми облигациями

Приложения: российский долговой рынок /стр. 7/

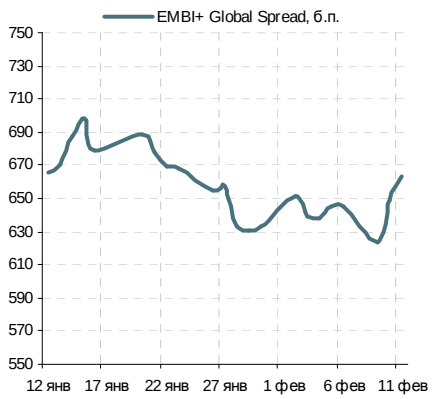
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 13/

Динамика ключевых показателей

	знач.		Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2,80	▼	-0,01	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	188	▼	-3	123	262
EMBI+ Glob. sprd	663	▲	14	287	865
EMBI+Rus sprd	614	▲	3	173	860
Russia'30 yield	9,15	▼	-0,10	0,06	0,13
Денежный рынок					
Libor-3m	1,23	▲	0,01	1,08	4,82
Euribor-3m	1,98	▼	-0,01	1,98	5,39
MosPrime-3m	24,42	▲	0,17	6,25	29,17
Корсчета в ЦБ	427,2	▲	14,0	365	1053
Депозиты в ЦБ	84,2	▲	4,9	62	677
NDF RU 3m	26,4	▲	0,7	5	71
Валютный рынок					
USD/RUB	35,169	▼	-0,002	25,01	36,34
EUR/RUB	45,381	▲	0,031	34,15	46,88
EUR/USD	1,29	▲	0,000	1,25	1,44
Корзина ЦБ	39,764	▲	0,013	29,99	41,09
Фондовые индексы					
RTS	620,6	▲	2,94%	498	1896
Dow Jones	7939,5	▲	0,64%	7552	11782
DJ Euro Stoxx 50	1984,3	▼	-0,34%	1894	2963
Nikkei 225	7705,4	▼	-3,03%	7163	13431
Shanghai Comp.	2248,7	▼	-0,54%	1707	2837
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	43,3	▼	-2,91%	32	116
Нефть Brent	44,2	▼	-3,58%	34	118
Золото	939,6	▲	0,15%	710	940
Медь	2764,0	▼	-2,09%	2136	5469
CRB Index	216,1	▼	-0,98%	209	406

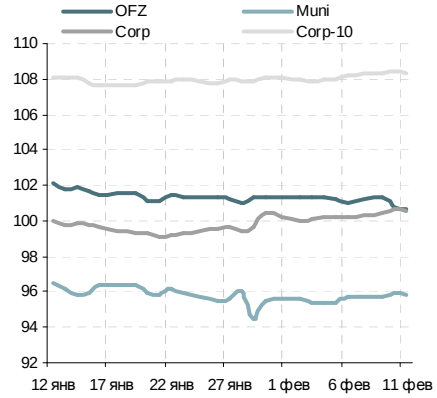
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	100,7	▼	-0,10	98,0	110,7
Muni	95,8	▼	-0,14	91,5	106,0
Corp	100,6	▼	-0,12	97,6	109,2
Corp-10	108,3	▼	-0,06	103,1	115,5
Total Return					
OFZ	196,2	▼	-0,15	188,5	203,5
Muni	202,4	▲	0,16	189,7	211,8
Corp	218,1	▼	-0,13	206,2	219,7
Corp-10	215,6	▼	-0,19	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)					
OFZ	246	▼	-133	5	14 287
Muni	584	▲	50	13	8 227
Corp	5 980	▼	-55	1 375	28 528
Corp-10	579	▲	396	19	4 316

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

По информации газеты «Ведомости», член совета директоров **Миракса** Д.Луценко объявил о достижении договоренности с Credit Suisse о реструктуризации кредита на срок 20 месяцев. Однако по информации источника, близкого к одному из банков-кредиторов Миракса, вчера было подписано только соглашение о невостребованности долга сроком на 2 месяца, в котором не приводятся параметры реструктуризации. Такое соглашение предполагает, что кредиторы в период действия соглашения не обращаются в суд, и не гарантирует реструктуризацию кредита Credit Suisse. /Ведомости/

Как сообщает Коммерсантъ, ГАЗ может оказаться в состоянии технического дефолта по облигациям (оферта состоится сегодня), учитывая отсутствие своевременного оказания поддержки со стороны государства. К настоящему времени механизм поддержки еще не проработан, его детали станут известны на следующей недели. /Коммерсантъ/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 11.02.09 – среда

- **Поступление средств** от беззалоговых аукционов на счета банков (103.2 млрд руб.)

Статистика США: торговый баланс, декабрь (факт -$39.9 млрд, прогноз -$35.5 млрд)

- Выплата купона: **Санкт-Петербург-26006** (10.01%, 249.5 млн руб.), **Газпром-04** (8.22%, 204.95 млн руб.), **Сбербанк-2015** (LPN) (6.23%, 31.2 млн долл.), **Вымпелком-2010** (LPN) (8%, 12 млн долл.), **Россия-46017** (8%, 1.596 млрд руб.), **Белгородская область-31001** (8.38%, 41.8 млн руб.), **ЮниКредит-02** (7.55%, 112.95 млн руб.), **Россия-46002** (9%, 2.78 млрд руб.), **Русский стандарт-06** (8.15%, 243.8 млн руб.), **Россия-46020** (6.9%, 4.65 млрд руб.), **Тверская область-34001** (7.4%, 24.5 млн руб.), **ТГК-10-02** (9.75%, 243.1 млн руб.), **Россия-25063** (6.2%, 309.2 млн руб.), **ХКФ Банк-2011-2** (LPN) (11.75%, 26.4 млн руб.)
- Оферта: **ДВТГ-Финанс-01** (1 млрд руб.)
- Погашение: **ЮниКредит Банк-02** (3 млрд руб.)
- Определение даты аукциона: **Москва-59** (18.02.09, 13 млрд руб.)
- Новый купон: **КБ Миа-03** - 7.95% (предыдущий – 7.95%), **Митлэнд-01** – 13.5% (15%)
- Решение о выпуске: **КАМАЗ** (10 млрд руб., срок - 5 лет)
- Планы по размещению: **НорНикель** (БО, до 30 млрд руб.)

Сегодня: 12.02.09 - четверг

- **Золотовалютные резервы РФ** за неделю (пред. значение $388.1 млрд)
- **Статистика США**: розничные продажи в январе (прогноз -0.8%)

Статистика еврозона: промпроизводство в декабре (прогноз -2.5%)

- Выплата купона: **Якутия-25006** (10%, 39.9 млн руб.), **БПФ-01** (11.5%, 14.3 млн руб.), **Никосхим-Инвест-02** (11.25%, 42.1 млн руб.), **Сан Интербрю Финанс-02** (8%, 159.6 млн руб.), **РТК-Лизинг-05** (8.35%, 56.2 млн руб.), **МинФин Самарской области-25003** (7.6%, 85.3 млн руб.), **Трансмашхолдинг-02** (8.6%, 171.5 млн руб.), **Усть-Луга-01** (9.9%, 14.8 млн руб.), **МПБ-2010** (LPN) (9.5%, 7.1 млн долл.), **Красный Богатырь-01** (11%, 109.7 млн руб.), **Микоян-02** (11.9%, 118.7 млн руб.), **Банана-Мама-02** (11.5%, 86 млн руб.), **ВТБ-Лизинг Финанс-01** (12.1%, 222.8 млн руб.), **Вестер-Финанс-01** (15.25%, 114.1 млн руб.), **Европлан-01** (14.5%, 144.6 млн руб.), **Сибирьтелеком-08** (9.75%, 97.2 млн руб.)
- Доразмещение: **Банк России – 4-08-21BRO-8** (100 млрд руб.)
- Оферта: **Газ-финанс-01** (5 млрд руб.), **Комплекс Финанс-01** (1 млрд руб.)
- Погашение: **БПФ-01** (500 млн руб.)

Завтра: 13.02.09 - пятница

- **Статистика еврозона**: ВВП за IV квартал (прогноз -1.3%)

- Выплата купона: **Инком-Лада-02** (12.5%, 43.6 млн руб.), **Русфинанс банк-0**4 (7.74%, 154.4 млн руб.), **ТрансФин-М-02** (10.75%, 80.4 млн руб.), **Газпром-2018** (LPN13) (6.6%, 103.7 млн евро.), **Газпромбанк-2010-3** (LPN) (6.53%, 16.3 млн CHF)
- Оферта: Инком-Лада-02 (1.4 млрд руб.), Рейл Континент-Терминал-01 (500 млн руб.), Банк Москвы-02 (10 млрд руб.), ТГК-10-02 (5 млрд руб.)

Макроэкономика

Половина резервного фонда на финансирование дефицита бюджета 2009

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Помощник президента А. Дворкович вчера заявил, что, по предварительным расчетам, дефицит бюджета на текущий год может составить 8-10% ВВП. Напомним, что пересмотр статей бюджета на 2009 г. начался в январе, а начале февраля планировалась его передача на рассмотрение правительства в начале февраля. По сообщению газеты «Коммерсантъ» со ссылкой на представителей Минфина, разработка проекта нового бюджета, исходя из среднегодовой стоимости нефти в $41 за баррель, еще не окончена и сроки его передачи в правительство пока не определены. Сейчас рассматривается два варианта прогноза: при базовом сценарии дефицит составит 8% от ВВП, а в случае, если государство решится рекапитализировать банки за счет средств резервного фонда, 10% от ВВП. Затягивание разработки нового бюджета на текущий год связано с необходимостью сокращения инвестрасходов министерств не на 15%, как предполагалось ранее, а на 35-40%. Это вызвано тем, что 5.5 трлн руб. – «неприкосновенные» расходы на социальное обеспечение и оборонзаказы государства. Исходя из дефицита бюджета в 8-10% ВВП, на его финансирование потребуется около 2.3-2.6 трлн руб., что составляет примерно половину резервного фонда страны (4.9 трлн руб.).

Мы полагаем, что единственным источником финансирования дефицита бюджета станет резервный фонд. Займы на внешних рынках капитала по приемлемым ставкам сейчас не доступны, внутренний рынок госдолга парализован. В этом плане интересной могла бы стать аналогия инициативе ВЭБа по выпуску внутренних валютных облигаций с последующей возможностью получения под них рублевого фондирования в ЦБ.

Внешний рынок долга

План Обамы» сегодня может быть окончательно принят

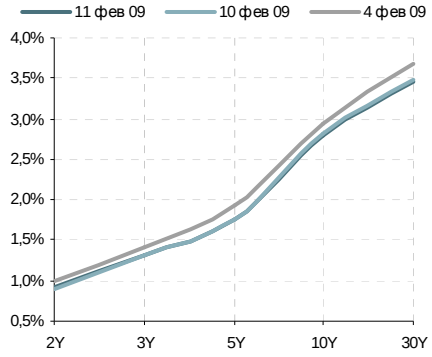
Вчера представители обеих палат Конгресса США пришли к соглашению по пакету экономической помощи американской экономике объемом $789 млрд. Финальная стадия согласования может пройти уже сегодня. Несмотря на то, что новый план «похудел» на $30 млрд от первоначально запланированного объема, это станет первой значимой победой Обамы. Фондовый рынок США позитивно воспринял эти новости, закрывшись ростом в среднем на 1%.

На рынке казначейских обязательств США динамика ставок была смешанной. Итоги аукциона по размещению 10-летних обязательств ($21) оказались значительно хуже предыдущего аукциона по 3-летнему выпуску. Установленная ставка оказалась на 3 б.п. выше прогнозируемой и составила 2.82%. Показатель bid/cover отражает низкий спрос на бумаги: 2.21х против 2.59х на предыдущем аукционе. Активность нерезидентов, однако, увеличилась: они купили 38.7% от объема выпуска, а на прошлом аукционе лишь 17.7%. Сегодня состоится аукцион по 30-летним бумагам объемом $14 млрд.

На рынке Emerging Debt котировки продолжили снижаться. Спрэд EMBI+ расширился на 14 б.п., составив 663 б.п. В секторе российских суверенных еврооблигаций наблюдалось снижение активности, при этом котировки не изменились: цена выпуска Russia'30 осталась на отметке 91 п.п. Птяилетние CDS на Россию увеличились на 20 б.п. до 718 б.п.

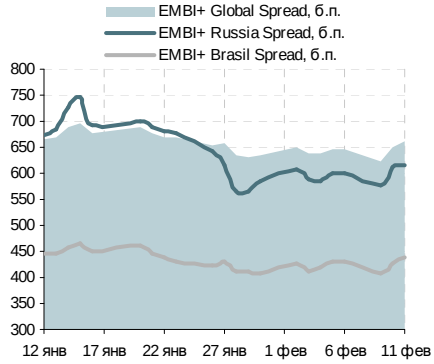
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



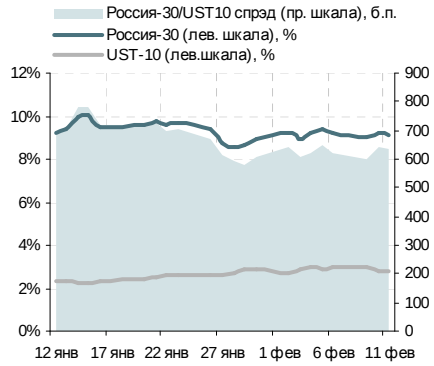
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



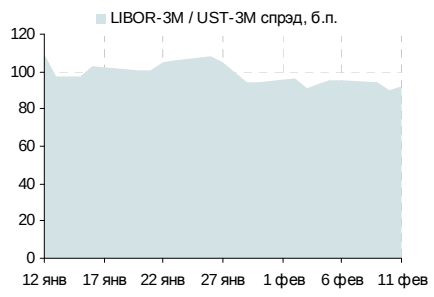
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

ЦБ достигнул поставленных целей. Экспортеры продают валюту.

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Конъюнктура денежного рынка в среду не отличалась от предыдущих дней: ставки на рынке МБК остаются в диапазоне 10-12% годовых, то есть на уровне стоимости фондирования в ЦБ. Сделки прямого аукционного репо с Центробанком вчера заключались менее активно, их объем снизился практически вдвое: с 309 до 153 млрд руб.

Участники рынка готовятся к приближающимся налоговым платежам, которые пройдут на следующей неделе. В условиях сокращения объемов фондирования в ЦБ, банки аккумулируют рублевую ликвидность, закрывая длинные позиции по валюте. На валютном рынке продолжилось укрепление рубля: котировки бивалютной корзины снизились на 76 коп. до 39.77 руб. Вероятно, экспортеры также начали продавать валюту, осознав, что этап девальвации рубля завершен. Дальнейшее снижение котировок корзины может вынудить Центробанк выйти на рынок с покупкой валюты.

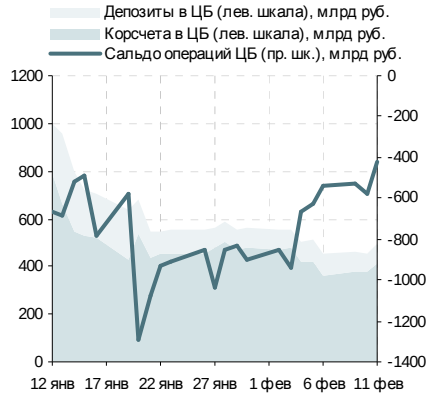
Сегодня утром объем рублевой ликвидности вырос до 515.8(18.4) млрд руб. Остатки на корсчетах прибавили до 427.2(14.0) млрд руб., на депозитах до 88.6(4.4) млрд руб. Отрицательное сальдо операций ЦБ с банковским сектором составляет 406.7 млрд руб. Сегодня Фонд ЖКХ проведет аукцион по размещению средств на банковские депозиты, где будет предложено до 10 млрд руб. сроком до востребования.

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	100 млрд руб., 6 мес., мин. ставка 14.5%. Размещено 88.4 млрд руб., средневзвеш. ставка 17.78%, спрос 421.7 млрд руб.	200	206.7
	Возврат ЦБ	94.2 млрд руб.		
Вторник	Аукцион ЦБ	15 млрд руб., 5 нед., мин. ставка 15%. Размещено 14.8 млрд руб., средневзвеш. ставка 18.24%, спрос 63.8 млрд руб.	175	214.3
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	103.2 млрд руб.	150	153
Четверг			150	
Пятница				

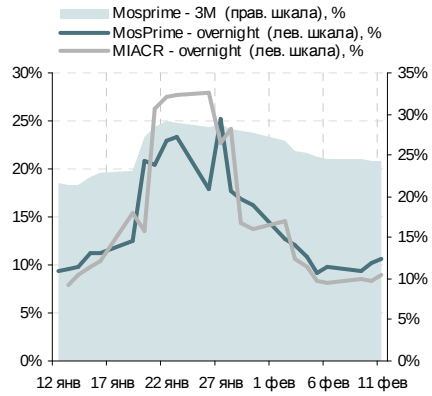
Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ ** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



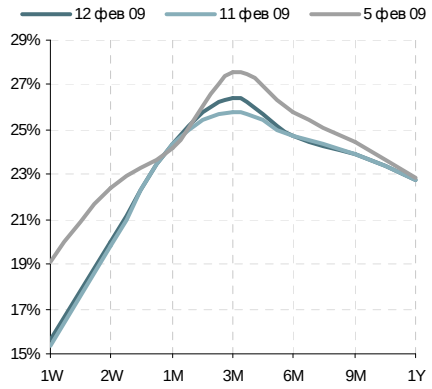
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

Оптимизма стало меньше

После бурного роста во вторник на вчерашних торгах рынок показал незначительное снижение по всем сегментам. Активность остается на сравнительно высоком (по крайней мере – для последних недель) уровне, оборот по корпоративным облигациям составил почти 6 млрд руб.

Определенная коррекция цен прошла в лидерах роста начала недели: Номос-9 (-53 б.п., 9.75%), ВТБ-5 (-21 б.п., 13.81%), 7Контин-2 (-135 б.п., 125.31%). Хуже рынка выглядел первый эшелон: ФСК-ЕЭС-2 (-367 б.п., 16.96%), РЖД-8 (-297 б.п., 15.77%), РЖД-7 (-1101 б.п., 17.28%), из ликвидных голубых фишек смог показать рост цены только Газпром-4 (+26 б.п., 11.93%).

Ломбардный список ЦБ пополнился 12-ю новыми облигациями

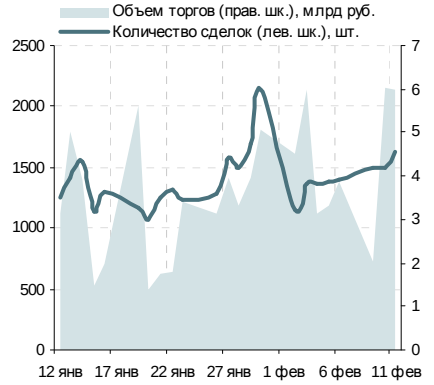
Вчера ЦБ расширил ломбардный список на двенадцать облигационных выпусков: Москва-59, МОЭСК-1, НПО Иркут-3, ОГК-5-1, РВК-Финанс-1, Россельхозбанк-5, АК Барс-3, АК Барс-4, Таттелекома-4, Ханты-мансийский Банк-1, Якутскэнерго-2, Томская обл.-08, Ярославская обл.-08, Тверская обл.-08. В ближайшее время расширение ломбардного списка будет происходить, в основном, за счет облигаций эмитентов, водящих в список стратегических предприятий.

Календарь ближайших оферт и погашений

Дата	Событие	Выпуск (ММВБ)	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
13 фев	Оферта	ТГК-10 об2	5 000	9,75%	9,75%	14.08.2009
13 фев	Оферта	ИнкомЛада2	1 400	12,50%	-	-
13 фев	Оферта	БанкМоск-2	10 000	7,85%	11,75%	12.02.2010
13 фев	Оферта	РК-Терм 01	500	11,00%	-	-
15 фев	Погашение	РОСБАНК-1	3 000			
16 фев	Погашение	Зенит 2обл	2 000			
16 фев	Оферта	ВТБ24 02	10 000	7,70%	11,60%	15.02.2010
17 фев	Погашение	Юниаструм	1 000			
17 фев	Погашение	ЛекФин 2об	1 300			
18 фев	Оферта	Трансмаш-2	4 000	8,60%	17,00%	17.02.2010
18 фев	Оферта	МоскомцБ-2	3 000	12,50%	14,00%	17.02.2010
18 фев	Оферта	КОПЕЙКА 02	4 000	8,70%	16,50%	15.02.2012
19 фев	Оферта	РусСтанд-6	6 000	8,15%	15,00%	17.02.2010
19 фев	Оферта	КраснБог-1	2 000	11,00%	11,00%	11.02.2010
20 фев	Оферта	Митлэнд-01	1 000	15,00%	13,50%	16.02.2010
20 фев	Оферта	БАНАНА-М-2	1 500	11,50%	11,50%	12.08.2010

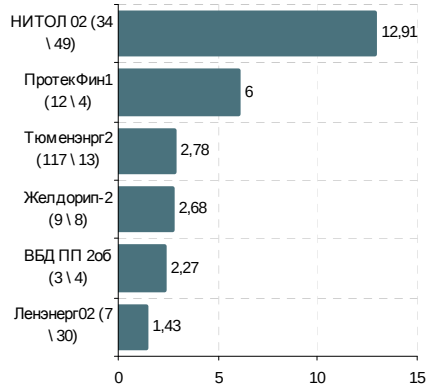
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

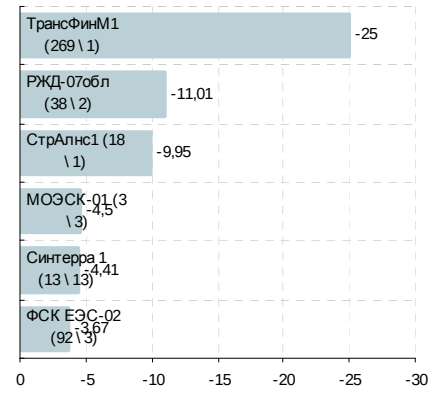
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



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

Источник: ММВБ

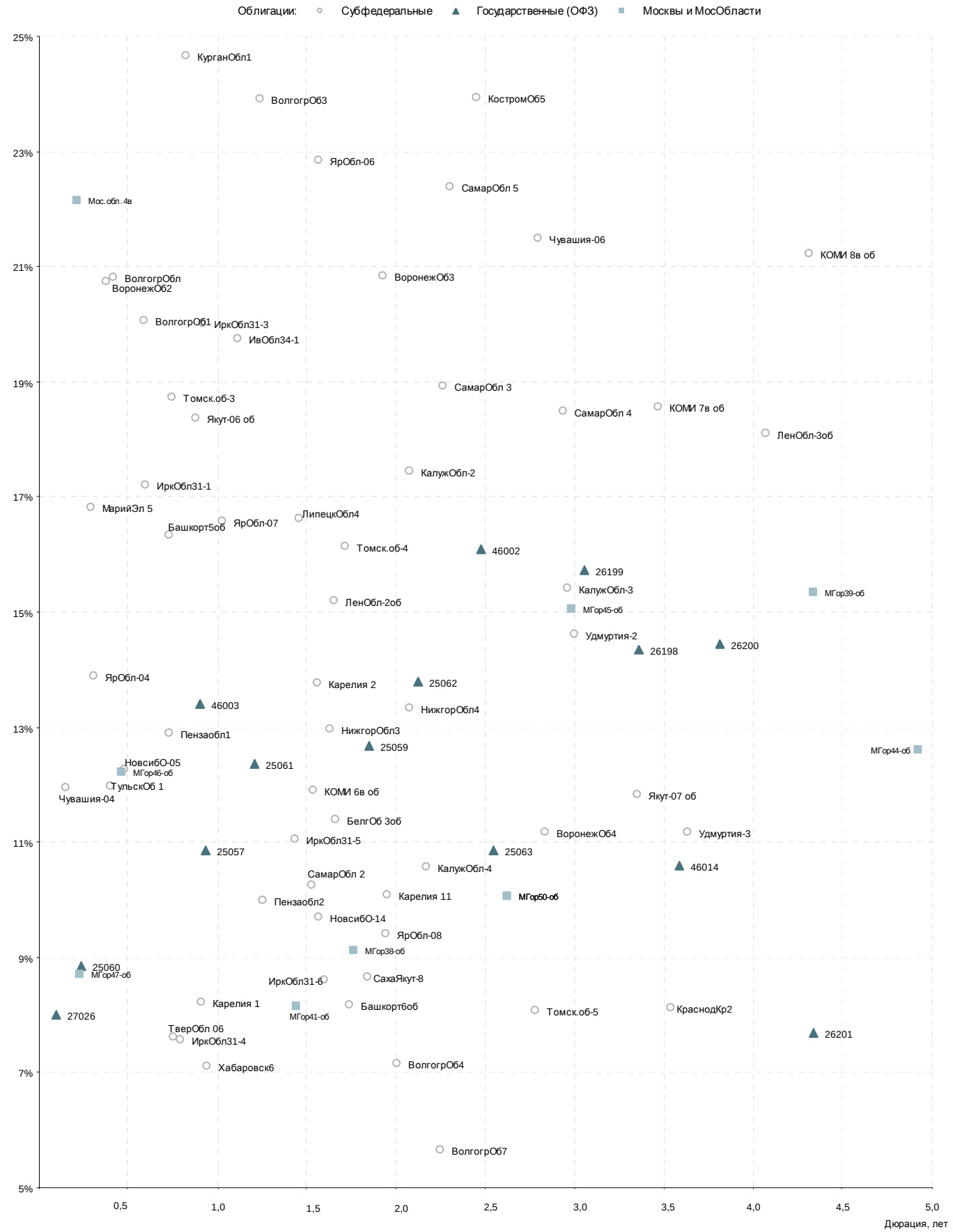
Корпораты: лидеры падения цены (б.п.)*



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

Источник: ММВБ

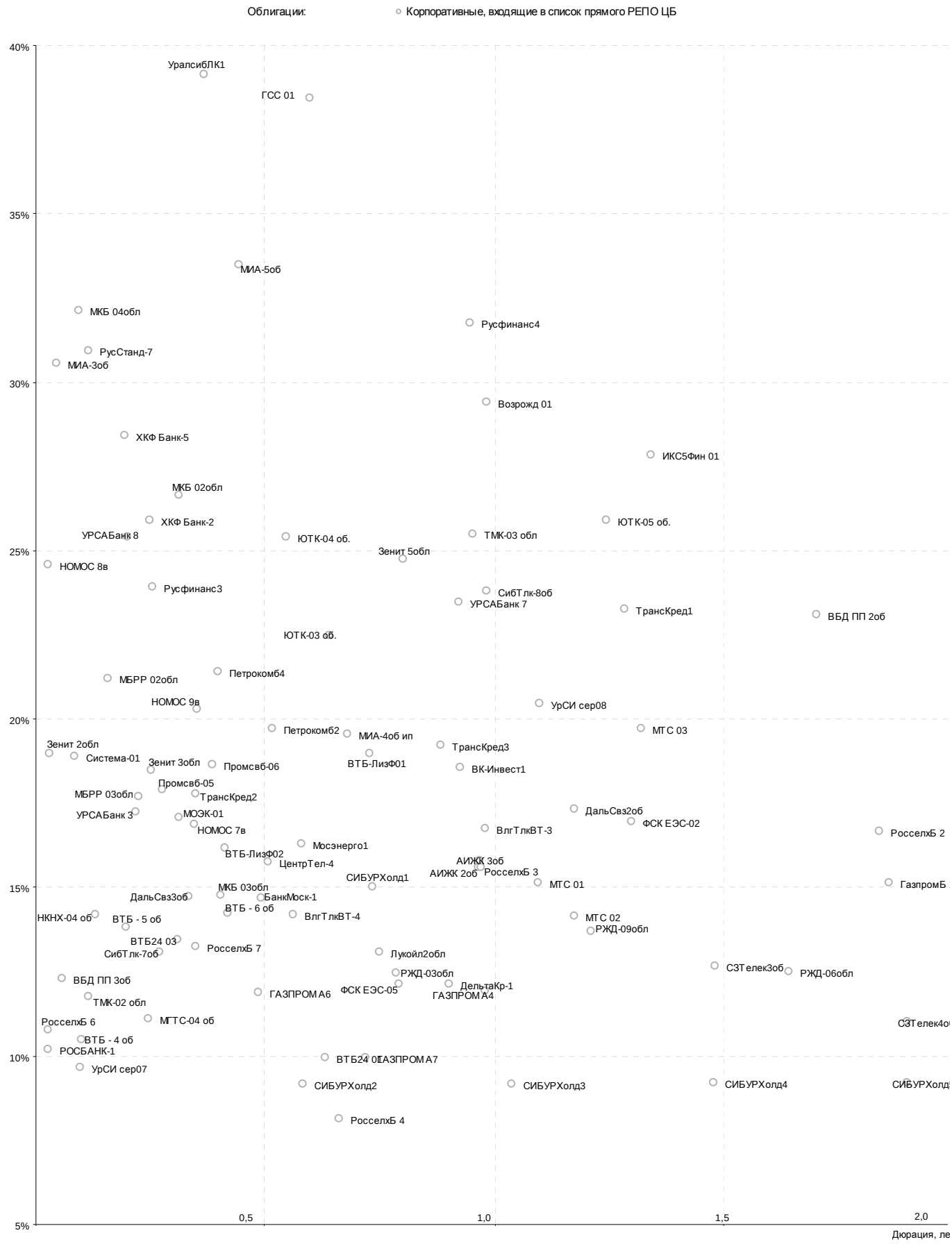
Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

12.02.2009

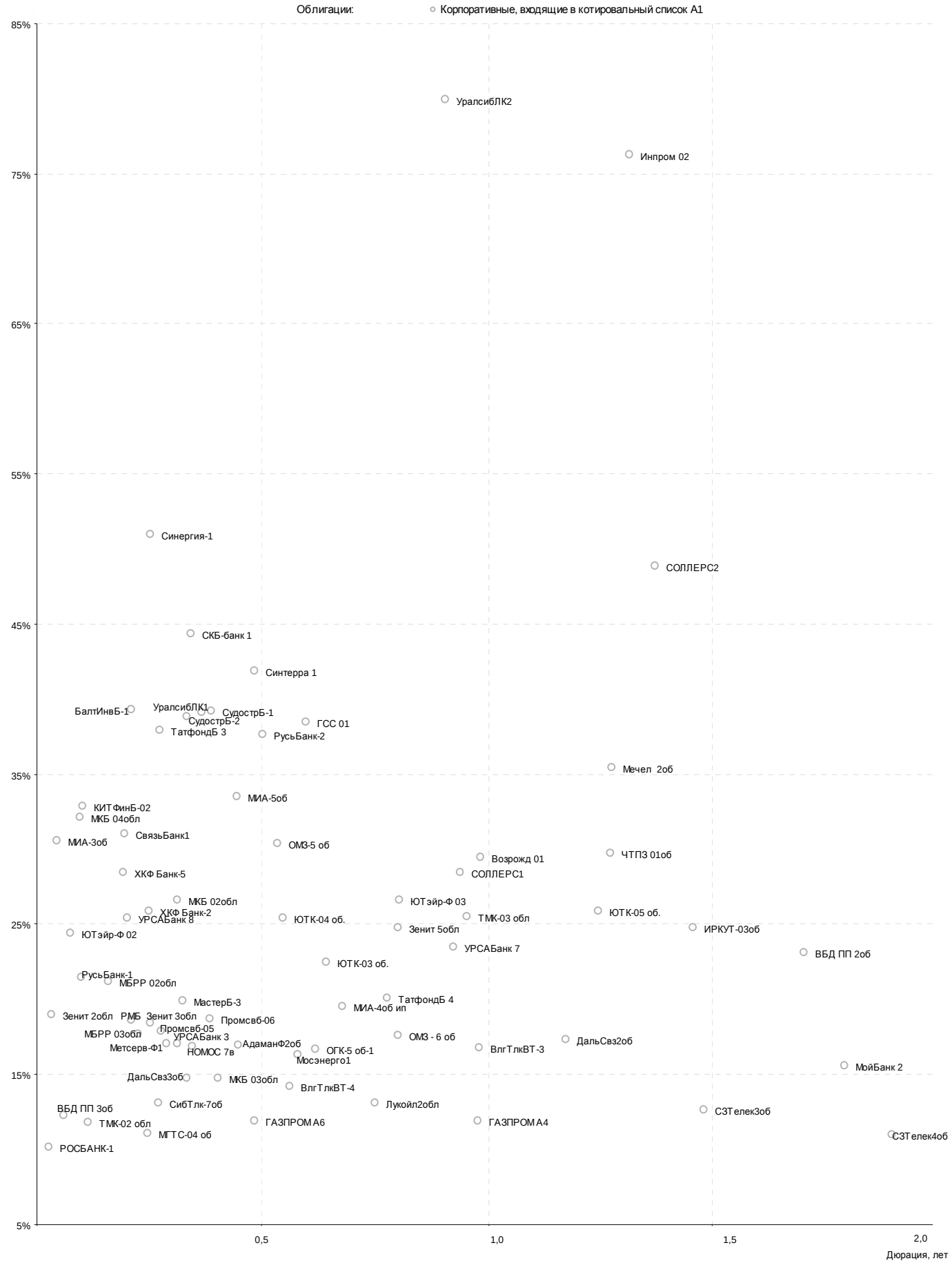
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

12.02.2009

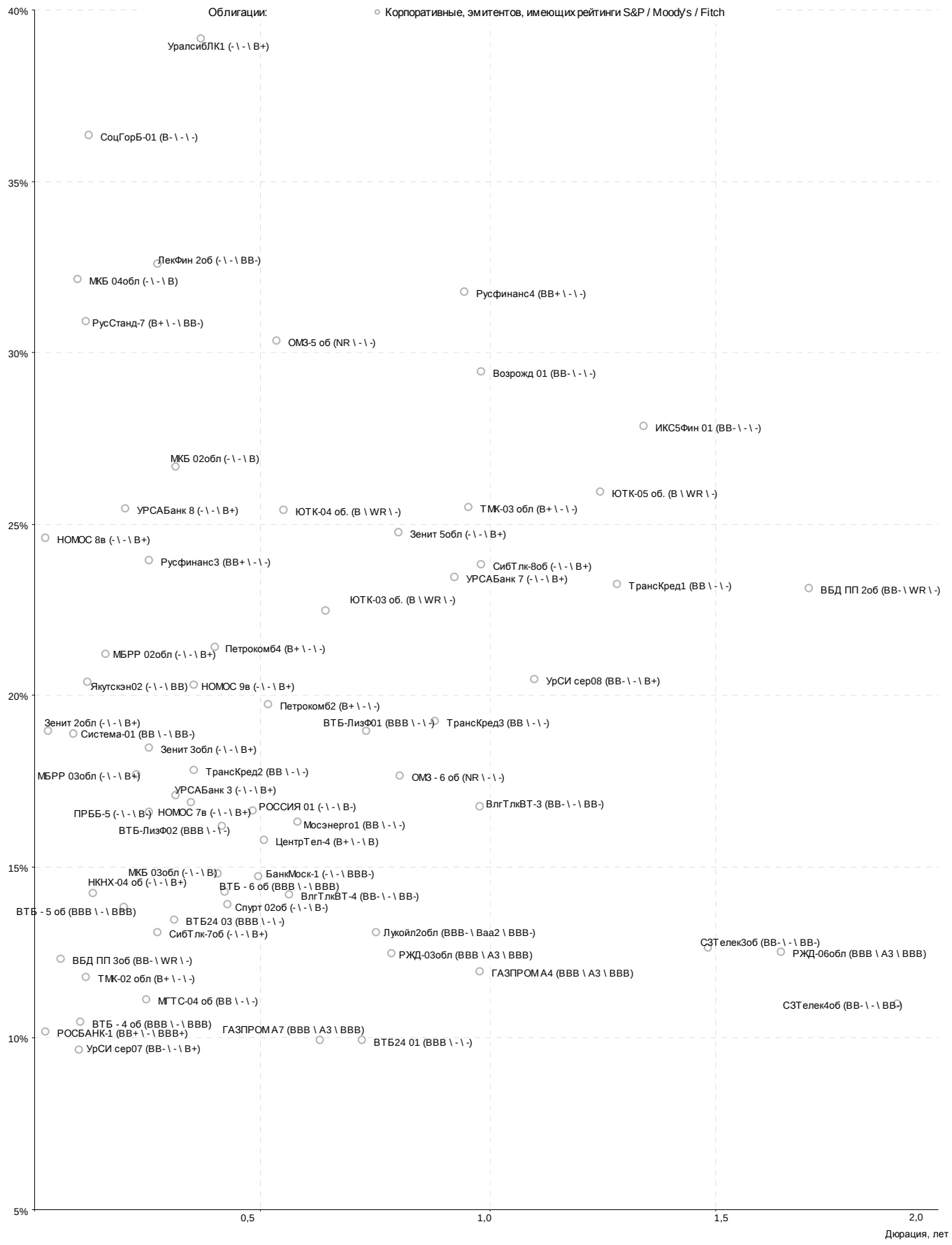
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

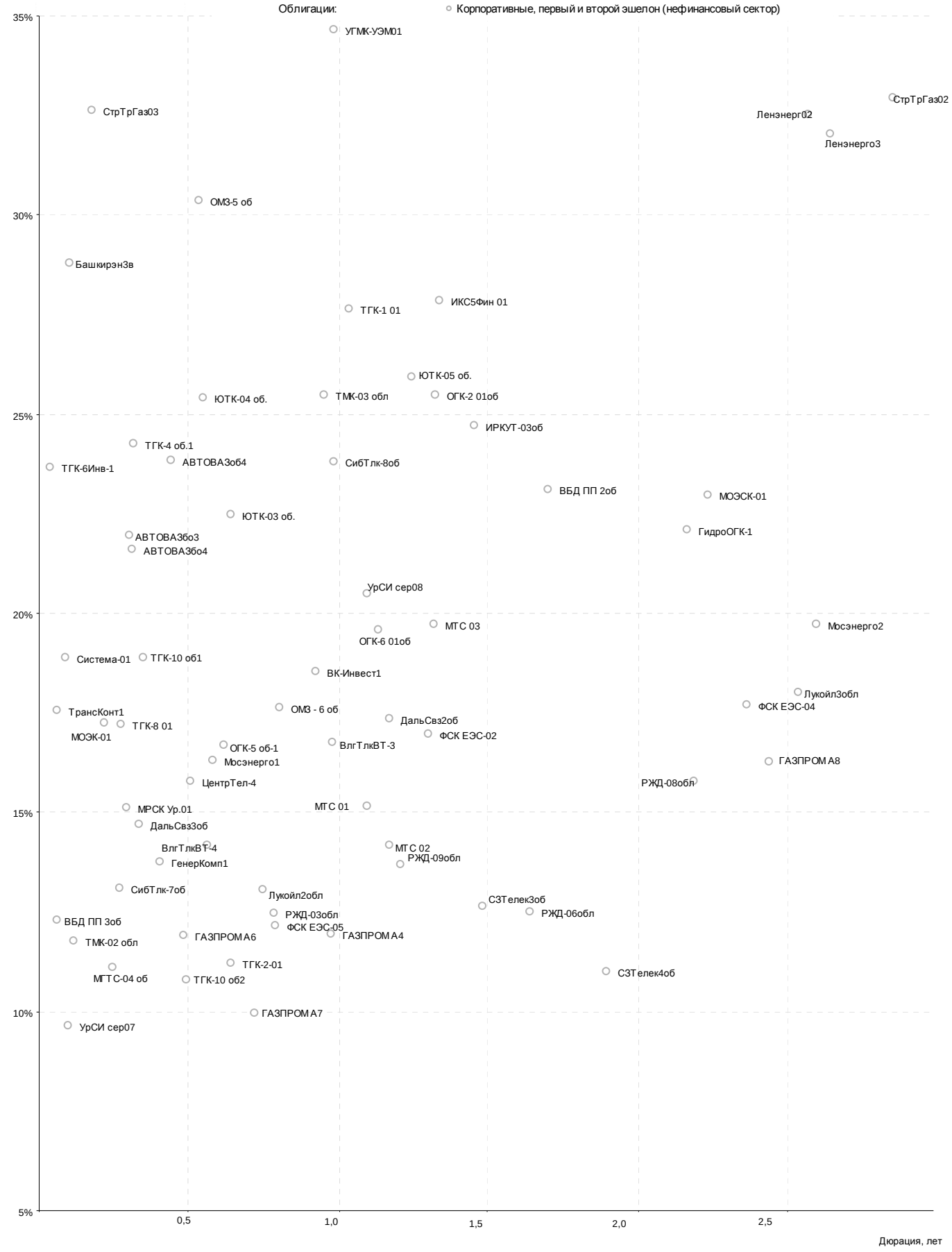
12.02.2009

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



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

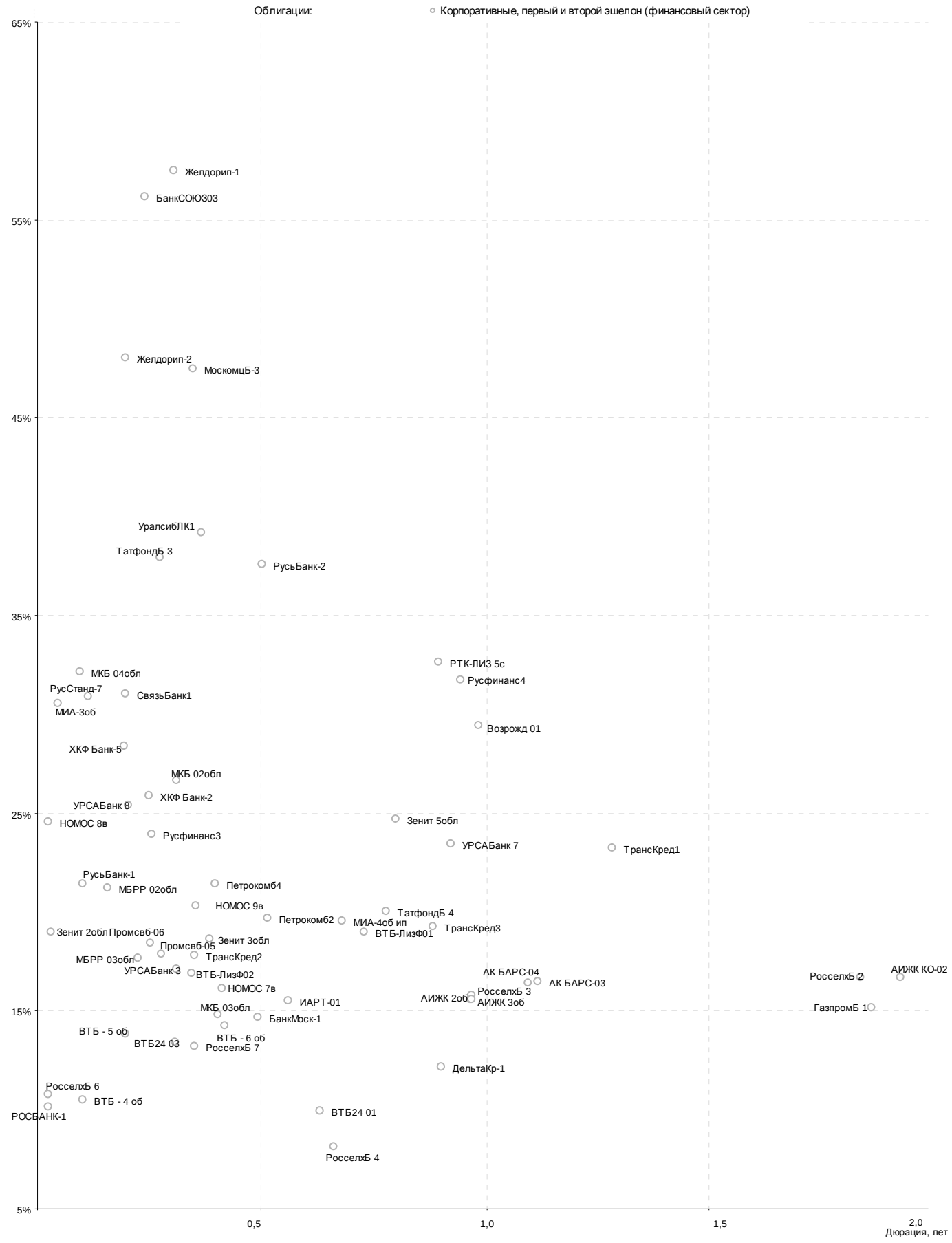
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

12.02.2009

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор

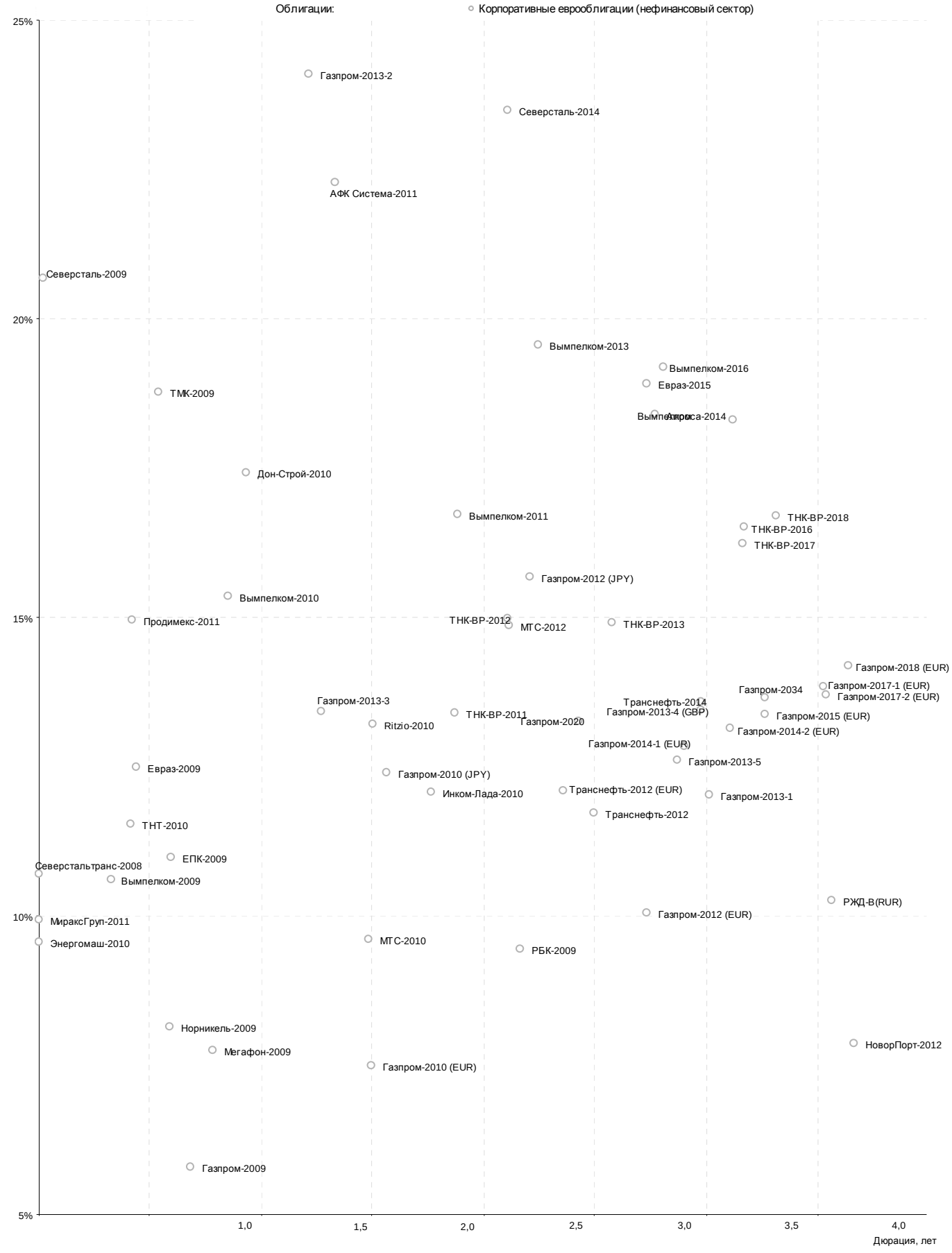


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

12.02.2009

Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

12.02.2009

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

12.02.2009

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.