ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Макроэкономика /стр. 3/
- Цены производителей РФ замедляют снижение

Внешний рынок долга /стр. 4/
- ВВП Японии снизился на 12.7% в годовом исчислении
- ВВП еврозоны – еще один рекорд
- Первая победа Обамы

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/
- ЦБ увеличивает денежное предложение

Российский долговой рынок /стр. 6/
- Позитивные настроения сохраняются

Приложения: российский долговой рынок /стр. 7/

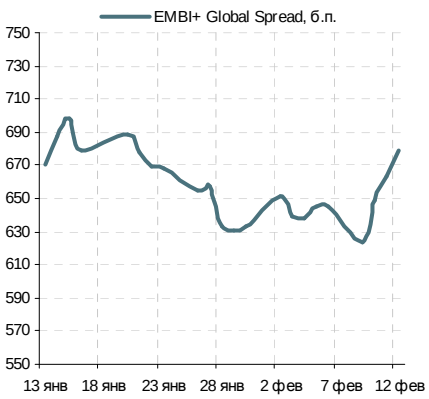
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 13/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,90	0,11	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	193	6	123	262
EMBI+ Glob. sprd	678	15	287	865
EMBI+Rus sprd	639	25	174	860
Russia'30 yield	9,29	-0,19	0,06	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,24	0,00	1,08	4,82
Euribor-3m	1,94	-0,02	1,94	5,39
MosPrime-3m	24,42	0,00	6,37	29,17
Корсчета в ЦБ	389,2	-22,0	365	1053
Депозиты в ЦБ	156,5	64,2	62	677
NDF RU 3m	25,8	-0,8	5	71
Валютный рынок				
USD/RUB	34,755	0,039	25,04	36,34
EUR/RUB	44,33	-0,286	34,15	46,88
EUR/USD	1,276	-0,004	1,25	1,44
Корзина ЦБ	39,064	-0,107	29,98	40,98
Фондовые индексы				
RTS	624,2	2,09%	498	1843
Dow Jones	7850,4	-1,04%	7552	11715
DJ Euro Stoxx 50	1966,3	0,24%	1894	2955
Nikkei 225	7750,2	-0,38%	7163	13431
Shanghai Comp.	2389,4	2,96%	1707	2802
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	42,5	-8,35%	32	116
Нефть Brent	43,4	-8,19%	34	118
Золото	937,5	-0,20%	710	947
Медь	2812,0	1,66%	2136	5469
CRB Index	213,1	-0,65%	209	406

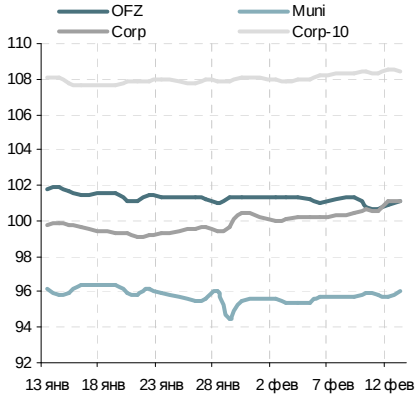
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	101,1	0,20	98,0	110,4
Muni	96,1	0,36	91,5	105,6
Corp	101,2	0,10	97,6	109,1
Corp-10	108,4	-0,11	103,1	115,4
Total Return				
OFZ	197,1	0,43	188,5	203,5
Muni	203,8	1,28	189,7	211,2
Corp	219,6	0,34	206,2	219,7
Corp-10	216,0	0,07	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	28	-435	5	14 287
Muni	316	-194	13	8 227
Corp	4 182	-350	1 375	28 528
Corp-10	508	123	19	4 316

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

Таттелеком и **Синтерра** объявили о создании совместного предприятия – ООО «Синтерра-Таттелеком». Согласно учредительным документам каждая из сторон получила долю в 35% в акционерном капитале совместного предприятия. Третьим учредителем предприятия с долей в 30% стала компания ООО «Стройрегион», специализирующаяся на строительстве объектов связи и недвижимости на территории Республики. Новое предприятие будет использовать в своих проектах на территории Татарстана и России возможности синергии инфраструктур Таттелекома и Синтерры. /Финам/

Спортмастер Финанс принял решение о приобретении облигаций серии 01 у их владельцев в количестве до 3 млн. шт. Период предъявления облигаций к выкупу - с 10 часов 00 минут по московскому времени 02 марта 2009 г. до 18 часов 00 минут по московскому времени 04 мая 2009 г. Датой приобретения облигаций является третий рабочий день после даты получения агентом эмитента уведомления о намерении продать облигации. Агентом по приобретению облигаций данного выпуска является ОАО «Промсвязьбанк». Общий объем выпуска по номиналу составляет 3 млрд. рублей. /Cbonds/

Основные события: вне рынка / на рынке

13.02.09 – пятница

- **Статистика еврозона**: ВВП за IV квартал (факт -1.5%, прогноз -1.3%)
- **Статистика США:** Индекс доверия потребителей Мичиганского университета (факт 56.2 п., прогноз 60.2 п.)
- 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.)
- Тех.дефолт: **Газ-финанс-01** (4.85 млрд руб.)

Сегодня: 16.02.09 - понедельник

- **Уплата налогов:** ЕСН (аванс за январь), акцизы (вторая половина за декабрь). Оценка размера платежей – 30 млрд руб.
- **Аукцион ЦБ**: 3 мес., 25 млрд руб., мин. ставка 14.5% годовых.
- **США**: День Президента, рынки закрыты.
- Выплата купона: **Банк ЗЕНИТ-02** (8.39%, 84.1 млн руб.), **Банк Союз-2010** (LPN) (9.375%, 5.86 млн долл.), **Газпром-2037** (7.288%, 45.55 млн долл.), **РТМ-2009** (CLN) (15%, 2.1 млн долл.)
- Оферта: **ВТБ-24-02** (10 млрд руб.)
- Погашение: **Банк ЗЕНИТ-02** (2 млрд руб.)

Завтра: 17.02.09 - вторник

- **Аукцион ЦБ**: 5 нед., 130 млрд руб., мин. ставка 15% годовых.
- Выплата купона: **Виктория-Финанс-02** (10.89%, 81.5 млн руб.), **Отечественные лекарства-Финанс-2** (5%, 32.4 млн руб.), **ТМК-3** (9.6%, 239.4 млн руб.), **Юниаструм Банк-1** (11%, 54.9 млн руб.), **Татфондбанк-3** (11.75%, 43.9 млн руб.), **М-Индустрия-1** (12.25%, 61.1 млн руб.), **Митлэнд Фуд Групп-1** (15%, 37.4 млн руб.), **Москоммерцбанк-2** (12.5%, 197 млн руб.), **Калужская обл.-34003** (9.15%, 22.9 млн руб.)
- Оферта: **Далур-Финанс-1** (520 млн руб.)
- Погашение: **Отечественные лекарства-Финанс-2** (1.3 млрд руб.), **Юниаструм Банк-1** (1 млрд руб.))

Макроэкономика

Цены производителей РФ замедляют снижение

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

В пятницу Росстат опубликовал данные по индексу цен производителей в январе 2009 г., согласно которым российский PPI сократился на 2.7% (9.2% в годовом исчислении). В декабре цены производителей снизились на 7.6%, в ноябре на 8.4%.

Замедление темпов снижения цен производителей может говорить о том, что после двух месяцев снижения спрос на российские промышленные товары начинает восстанавливаться. В то же время, мы полагаем, что снижение российского PPI вызвано не столько ростом спроса, сколько эффектом девальвации рубля. Слабеющий рубль помог промышленному сектору не снижать цены быстрыми темпами, возможно, на этом фоне также произошла активизация процесса импортозамещения. Другим фактором замедления цен нам видится традиционный рост тарифов естественных монополий в начале года. На внешних сырьевых и товарных рынках в январе наблюдалась стабилизация цен, то также повлияло на PPI РФ.

Мы полагаем, что индекс цен производителей в текущем квартале продолжит сокращать темпы снижения при условии стабильности цен на рынках сырья. Эффект от девальвации рубля, особенно в обрабатывающих производствах, позволит российским производителям, как минимум, держать цены на текущих уровнях.

Индекс цен производителей РФ

	янв.09	дек.08	янв.08
ИЦП	-2,7	-7,6	1,6
Добыча полезных ископаемых	-9,4	-16,2	4,2
Обрабатывающие производства	-1,8	-6,5	0,6
Произ-во, распределение э/энергии, газа и воды	-0,7	-0,4	0,7

Источник: Росстат

Внешний рынок долга

ВВП Японии снизился на 12.7% в годовом исчислении

Экономика Японии в IV квартале 2008 г. снизилась на 3.3%, что в годовом исчислении составляет 12.7%. Это стало максимальным квартальным снижением ВВП со времен нефтяного кризиса в 1974 г. Экономика продолжает падать из-за снижения спроса на экспорт в США и еврозоне – основных потребителях японских товаров. За минувший квартал объемы экспорта из Японии сократились на 13.9%. Кроме того, массовая репатриация капитала привела к укреплению иены, что также стало ударом для экспортеров. Производители снизили объем продукции на 11.9%. Внутренний спрос, включающий расходы граждан и компаний, в прошлом квартале снизился на 0.3%, капитальные инвестиции упали на 5.3%. Очевидно, что экономика страны слишком зависима от потребления в США и Европе, поэтому спрос на японские товары может начать восстановление не раньше, чем кредитные рынки начтут размораживаться.

ВВП еврозоны – еще один рекорд

ВВП зоны евро в прошлом квартале снизился на 1.5% (прогноз -1.3%), став максимальным снижением показателя за весь период его расчета. В III квартале ВВП региона снизился на 0.2%. Снижение экономики вызвано, прежде всего, сокращением спроса. Инвестиции в основной капитал, объемы экспорта, темпы строительства и капитальные вложения продолжают снижаться, делая перспективы расширения рецессии более реальными. Углубление рецессии, вероятно, заставит ЕЦБ удерживать ставки на низком уровне. После публикации данных рынки закладывают в прогнозы снижение базовой ставки ЕЦБ на 50 б.п.

Первая победа Обамы

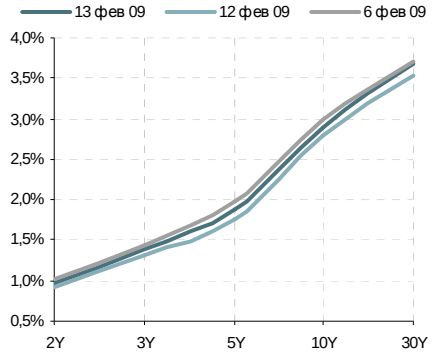
Конгресс США в пятницу окончательно одобрил план помощи американской экономике размером $787 млрд., разработанный администрацией президента Обамы. Утвержденный план предполагает направить $283 млрд (36%) на налоговые льготы, $504 млрд (64%) на увеличение бюджетных средств и прочие меры. Это практически совпало с теми пропорциями, которые предполагал президент. Тем не менее, республиканцы по-прежнему с сомнением относятся к новой программе и подозревают, что она вряд ли окажет сильный стимулирующий эффект для экономики. Оппозиции ранее настаивала уменьшении объема программы до $475 млрд, чтобы направить эти средства полностью на налоговые послабления.

Несмотря на утверждение нового пакета стимулирующих мер, фондовые индексы США снизились в среднем на 0.5-1%. Инвесторы продолжают опасаться, что план поддержки финансового сектора может оказаться неэффективным, поскольку на балансах банков скопилось огромное количество «токсичных активов». На рынке казначейских обязательств произошел рост ставок. Прошедшие на минувшей неделе аукционы по 10- и 30-летним обязательствам оказались не столь радужными: спрос при размещении был ниже, а бумаги размещались с небольшой премией к вторичному рынку. Это создает угрозы того, что стремительное увеличение расходов бюджета заставит Минфин США увеличить предложение бумаг, тем самым окажет давление на кривую ставок US-Treasuries. На текущей неделе Казначейство объявит объем аукционов, которые пройдут на следующей неделе, что будет держать рынок в напряжении

Котировки Emerging Debt в пятницу позитивно отреагировали на одобрение «плана Обамы». Спрэд EMBI+ сократился на 22 б.п., составив 656 б.п. В секторе российских суверенных еврооблигаций проли осторожные покупки: цена выпуска Russia'30 прибавила почти 1 п.п. и составила 91 п.п. Птяилетние CDS на Россию сократились на 8 б.п. до 737 б.п.

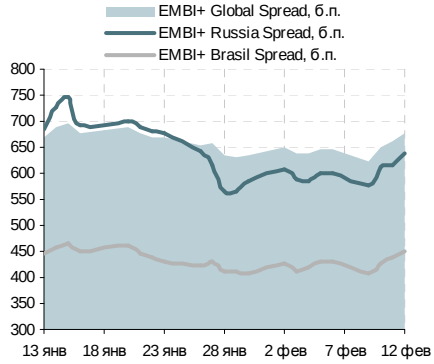
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



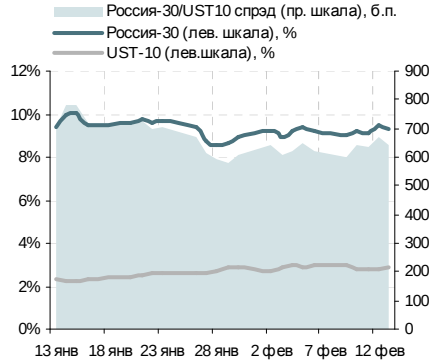
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



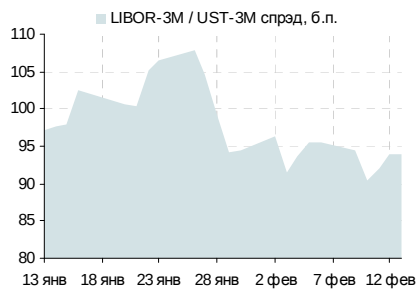
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

ЦБ увеличивает денежное предложение

В пятницу конъюнктура денежного рынка оставалась ровно такой же, что и на протяжении всей недели. Ставка MIACR составила 9.45%, однодневные кредиты на рынке МБК обходились в среднем под 10-12% годовых. Объем заключенных сделок прямого репо с ЦБ составил 153.5 млрд руб. при спросе 287.6 млрд руб.

На валютном рынке впервые в феврале Центробанк вышел с интервенциями, чтобы не допустить чрезмерного укрепления рубля к бивалютной корзине. Дилеры отмечают, что бид ЦБ к корзине вначале находился на уровне 39 руб., затем передвинулся на 38.95 руб. Объем покупки валюты ЦБ оценивается в $1.5-2 млрд. Между тем, Центробанк на текущей неделе смягчает политику: объем средств на беззалоговых аукционах составит до 430 млрд руб., лимит первого аукциона репо увеличен сегодня со 150 млрд до 175 млрд руб. На текущей неделе банкам предстоит перечислить налоговые платежи (около 100 млрд руб.), а также вернуть ЦБ 128.9 млрд руб. по полученным ранее кредитам.

Сегодня утром объем рублевой ликвидности снизился до 496.9(-6.6) млрд руб. Остатки на корсчетах сократились до 389.2(-22.0) млрд руб., на депозитах подросли до 107.7(15.4) млрд руб. Отрицательное сальдо операций ЦБ с банковским сектором составляет 530.1 млрд руб.

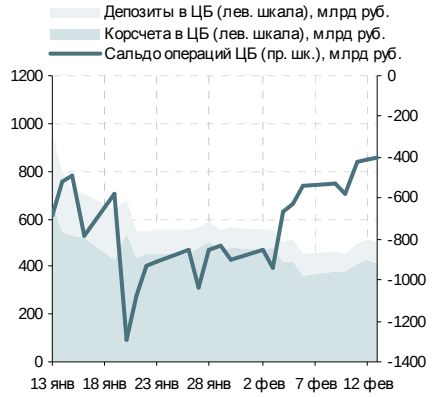
Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Объем
Пятница			150	153.5
Понедельник	Аукцион ЦБ	25 млрд руб., 3 мес., мин. ставка 14.5%.	175	
	Уплата налогов	ЕСН (аванс за январь), акцизы (вторая половина за декабрь). Оценка размера платежей – 30 млрд руб.		
Вторник	Аукцион ЦБ	130 млрд руб., 5 нед., мин. ставка 15%.		
Среда	Поступления от аукционов ЦБ			
	Возврат ЦБ	128.9 млрд руб.		
Четверг				
Пятница	Уплата налогов	⅓ НДС за IV квартал. Оценка размера платежей – 70 млрд руб.		
	Аукцион ЦБ	275 млрд руб., 6 мес., мин. ставка 14.5%.		

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

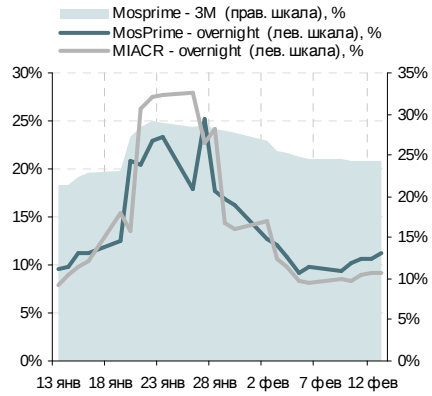
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



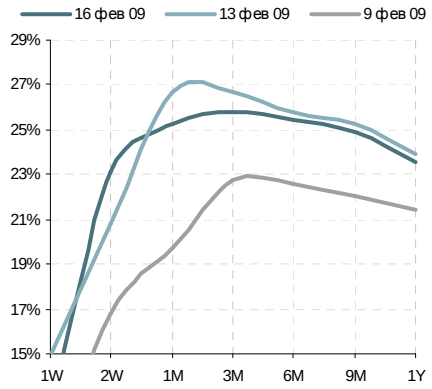
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

Позитивные настроения сохраняются

В пятницу торги на рынке рублевых облигаций проходили в позитивном ключе. Активность инвесторов была на среднем уровне – объем сделок по корпоративным бумагам составил чуть более 4 млрд руб. Котировки большинства бумаг предпочитали расти, проявился спрос в голубых фишках: Газпром-6 (+12 б.п., 11.67%), Газпром-4 (+17 б.п., 11.74%), РЖД-8 (+137 б.п., 14.97%), ВТБ-Лизинг-1 (+250 б.п., 15.04%), Лукойл-2 (+92 б.п., 11.71%). Хотя отдельные выпуски второго-третьего эшелонов подверглись сильным распродажам на сравнительно высоких объемах и серьезно просели в цене: ДГК-1 (-15,9 п.п, 674.26%), РазгуляйФ-4 (--11.8 п.п, 161.42%),ТОАП-Ф-1 (-30.7 п.п., 315.27%). В начале текущей недели мы ожидаем сохранения интереса к рублевым облигациям, здесь свою роль сыграет увеличение денежного предложения со стороны ЦБ. Основной спрос будет по-прежнему сосредоточен в голубых фишках и качественных ломбардных бумагах второго эшелона с короткой дюрацией.

Календарь ближайших оферт и погашений

Дата	Событие	Выпуск (ММВБ)	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
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
20 фев	Погашение	Аркада-02	700			
24 фев	Оферта	НОМОС 8в	3 000	9,33%	15,00%	22.02.2010
24 фев	Оферта	БанкСОЮ304	3 000	9,70%	14,90%	22.01.2010
25 фев	Оферта	РосселхБ 6	5 000	8,75%	13,55%	23.08.2010
25 фев	Погашение	ОГО-агро-2	1 200			
26 фев	Оферта	СУ-155 3об	3 000	13,00%	16,00%	24.02.2010
26 фев	Погашение	ОМЗ-4 об	900			
26 фев	Погашение	МельнКомб	1 000			
26 фев	Оферта	ЖилсоцФ-3	1 500	13,90%	13,90%	30.03.2009
26 фев	Погашение	ВМК-Финанс	200			
26 фев	Погашение	Амурмет-01	1 500			
27 фев	Оферта	ТГК-6Инв-1	2 000	10,00%	12,00%	26.02.2010
27 фев	Оферта	МКАПИТАЛ-1	1 500	8,60%	8,60%	20.08.2009
27 фев	Погашение	Метзавод	2 000			
27 фев	Оферта	МежПромБ-1	3 000	12,65%	12,65%	30.12.2009

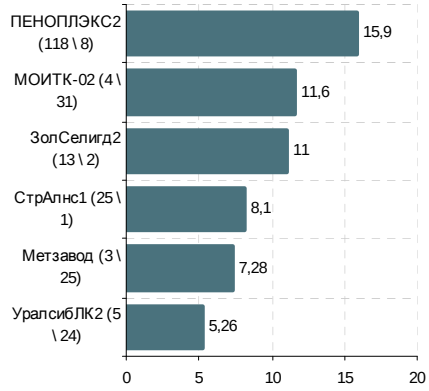
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

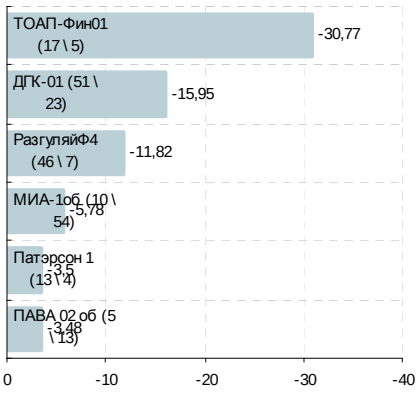
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



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

Источник: ММВБ

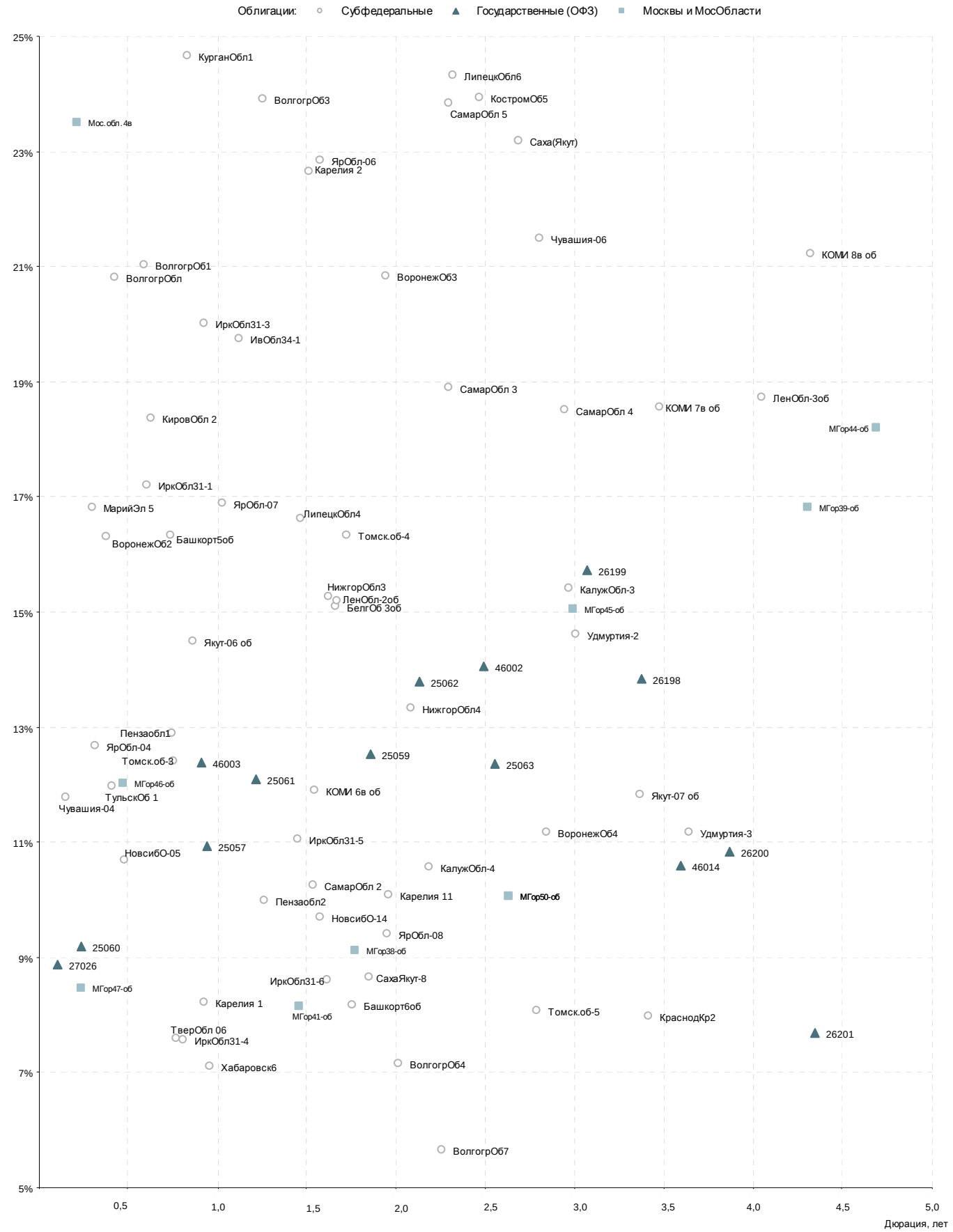
Корпораты: лидеры падения цены (б.п.)*



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

Источник: ММВБ

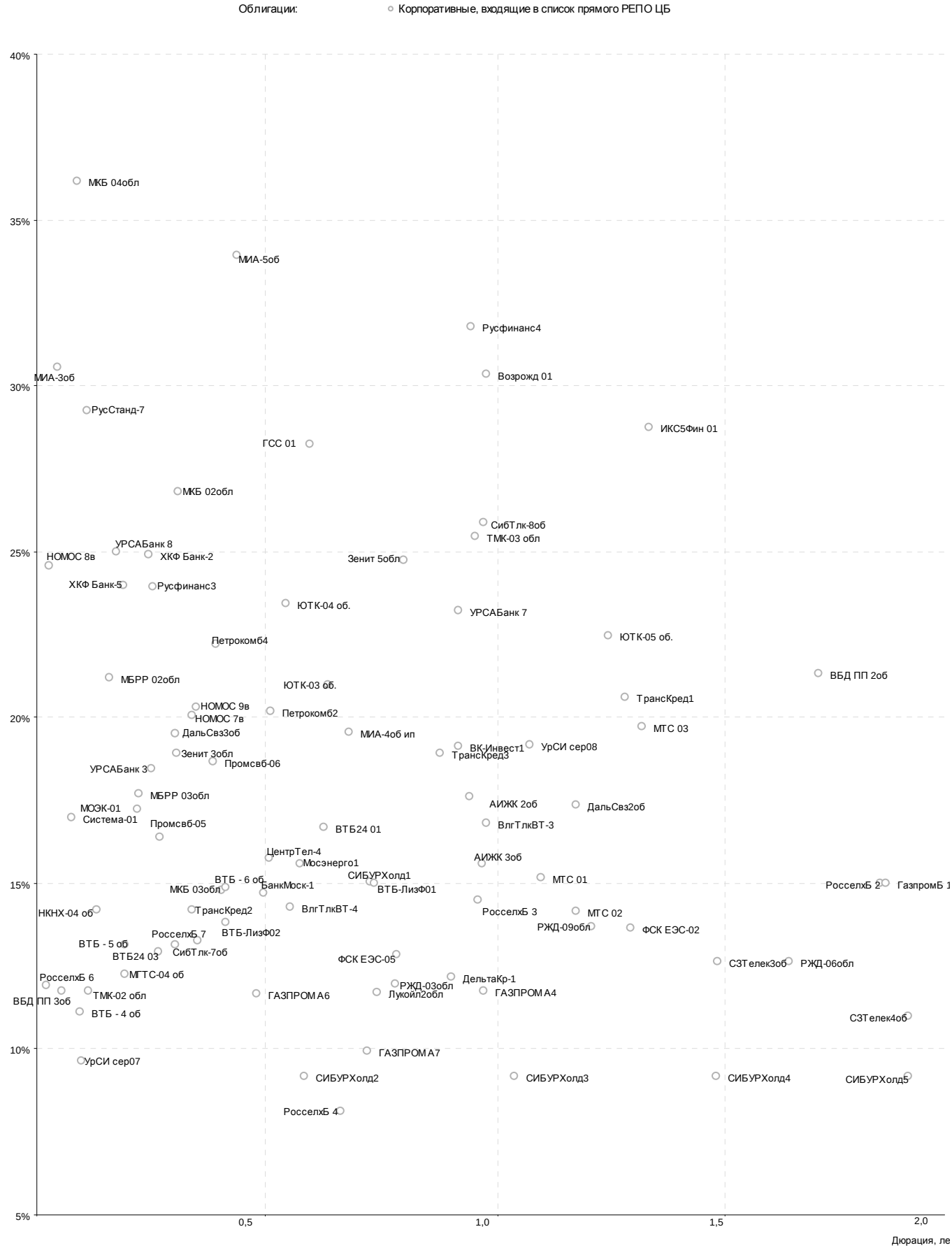
Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

16.02.2009

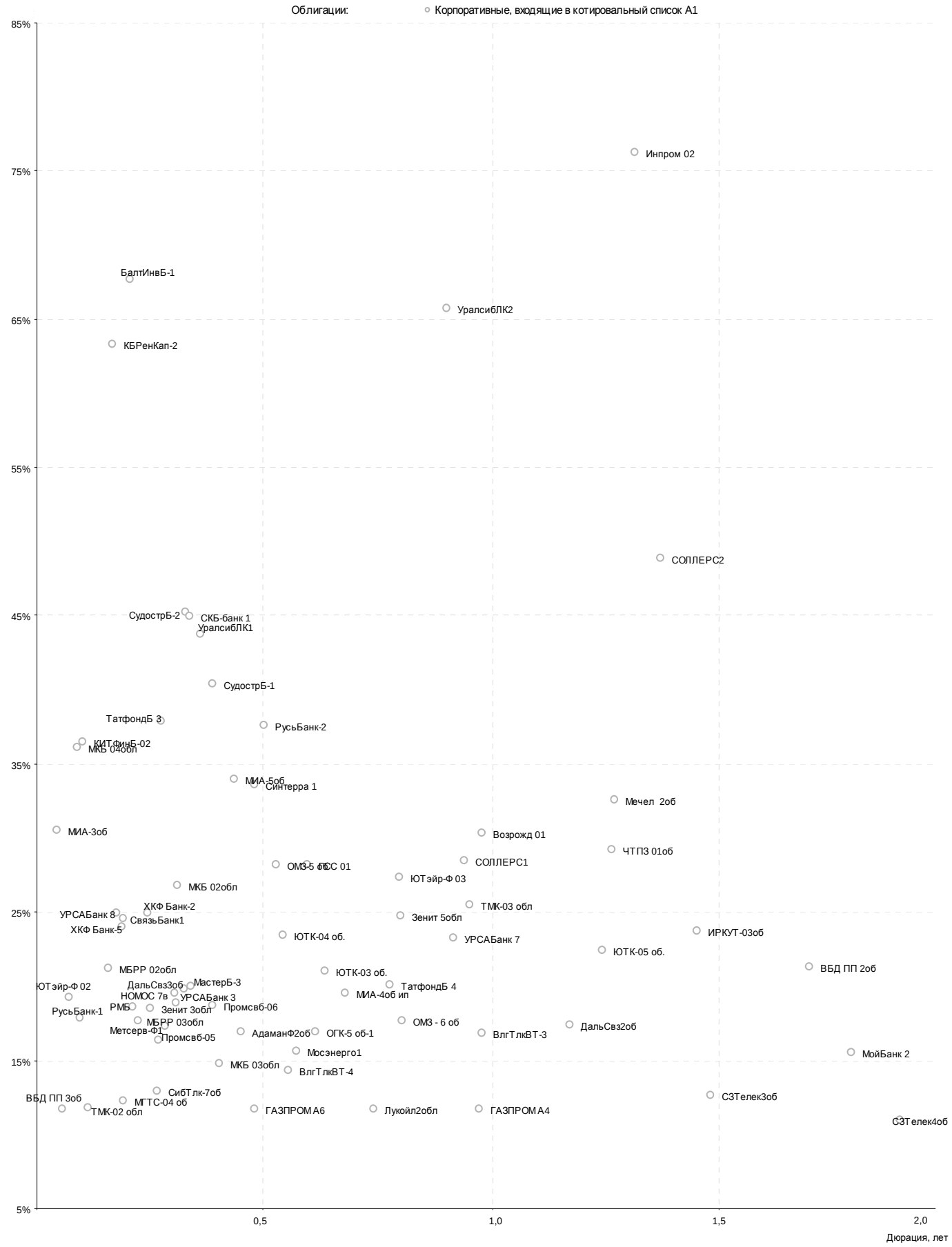
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

16.02.2009

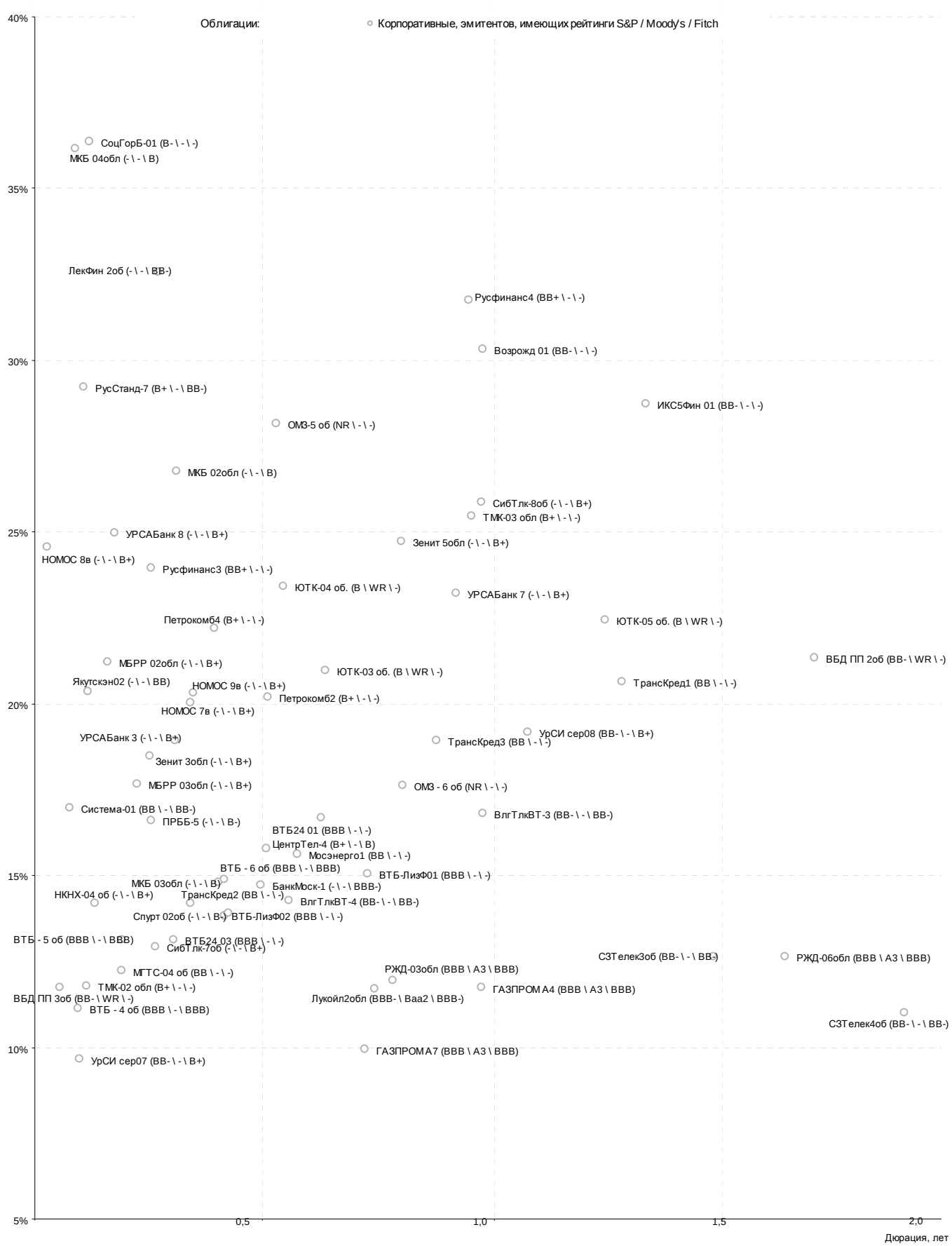
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

16.02.2009

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

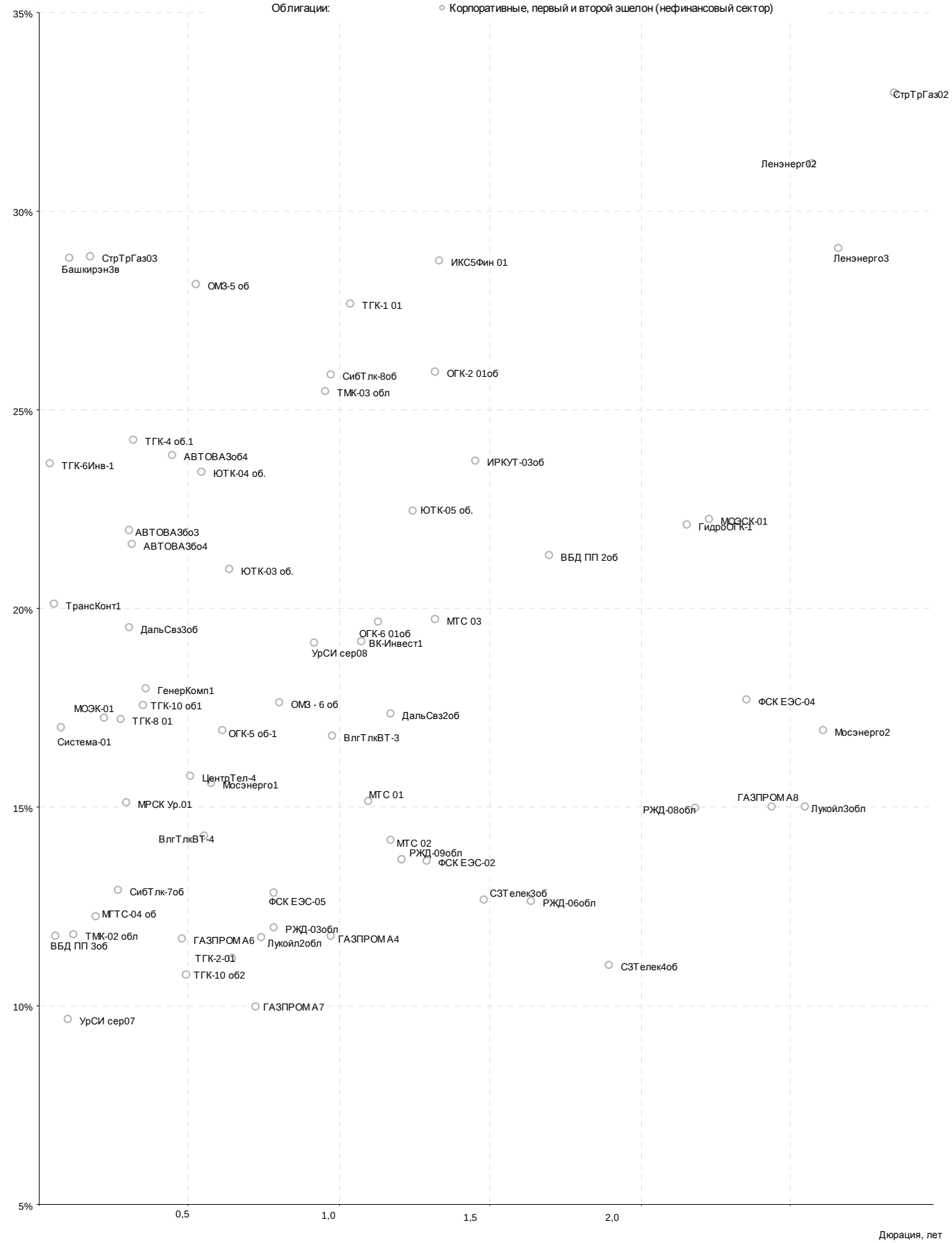


Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИ,

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

16.02.2009

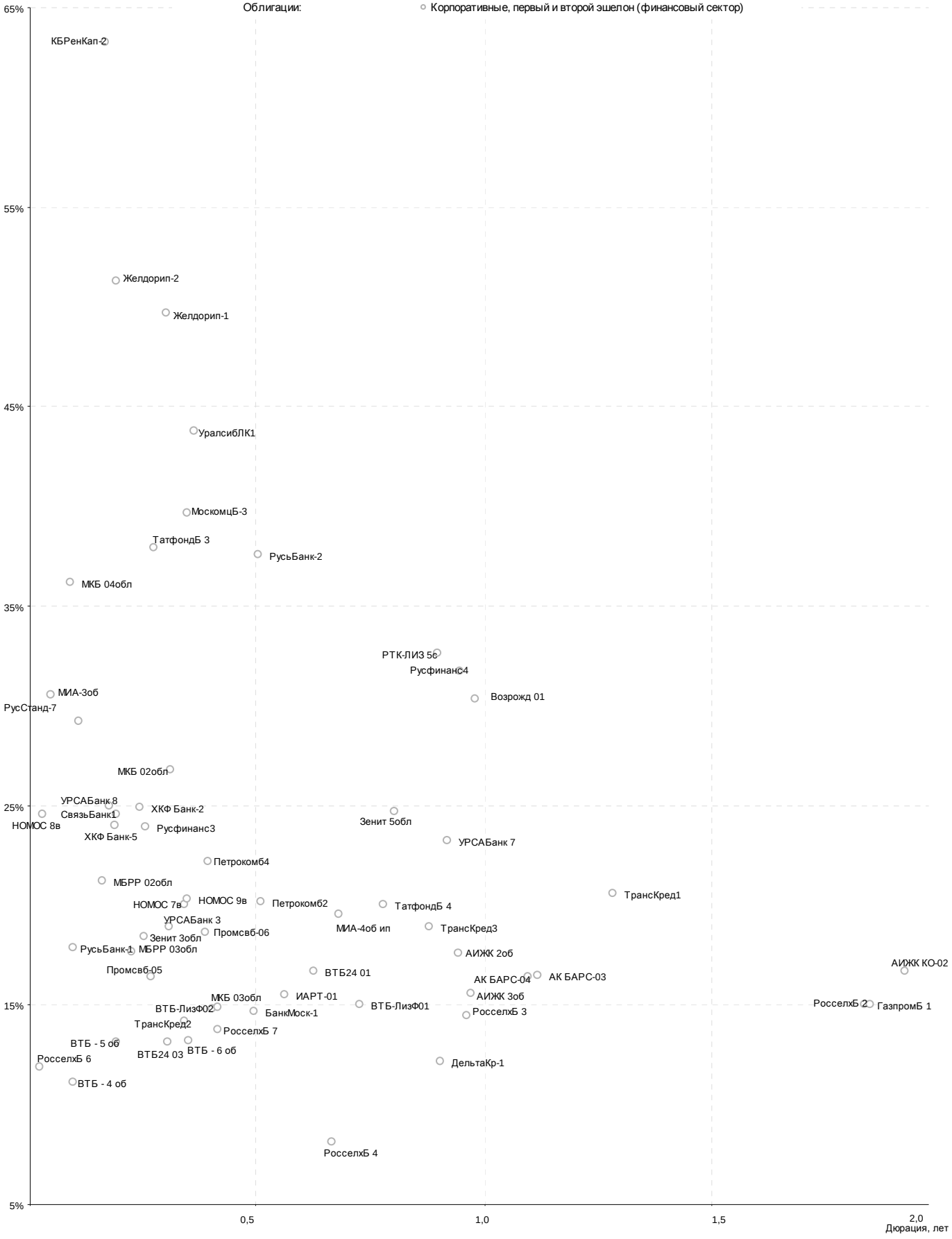
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

16.02.2009

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

16.02.2009

Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

16.02.2009

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

16.02.2009

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.