ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Макроэкономика /стр. 3/
- МинЭкономики сгущает краски

Внешний рынок долга /стр. 4/
- Новая волна бегства в качество

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/
- Ликвидности мало, но рубль слабеет

Приложения: российский долговой рынок /стр. 6/

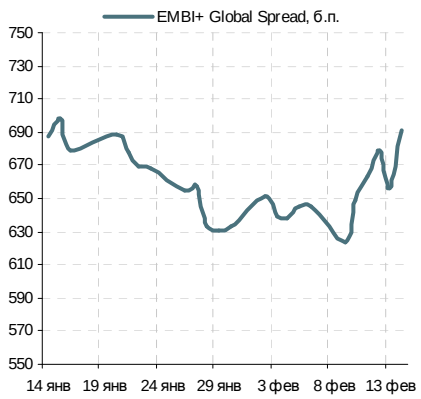
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 13/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,90	0,11	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	193	6	123	262
EMBI+ Glob. sprd	691	35	292	865
EMBI+Rus sprd	659	50	176	860
Russia'30 yield	9,53	0,12	0,06	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,25	0,01	1,08	4,82
Euribor-3m	1,93	-0,02	1,93	5,39
MosPrime-3m	24,58	0,16	6,38	29,17
Корсчета в ЦБ	389,6	0,4	365	1053
Депозиты в ЦБ	107,7	15,4	62	677
NDF RU 3m	28,3	-0,1	5	71
Валютный рынок				
USD/RUB	35,692	0,483	25,04	36,34
EUR/RUB	45,148	0,169	34,15	46,88
EUR/USD	1,264	-0,014	1,25	1,44
Корзина ЦБ	39,947	0,342	29,99	40,98
Фондовые индексы				
RTS	588,9	-3,36%	498	1804
Dow Jones	7850,4	-1,04%	7552	11715
DJ Euro Stoxx 50	1939,4	-1,37%	1894	2925
Nikkei 225	7645,5	-1,35%	7163	13431
Shanghai Comp.	2319,4	-2,93%	1707	2742
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	41,0	-3,37%	32	116
Нефть Brent	42,0	-3,27%	34	118
Золото	958,8	1,88%	710	959
Медь	2719,0	-3,31%	2136	5469
CRB Index	213,1	-0,65%	209	406

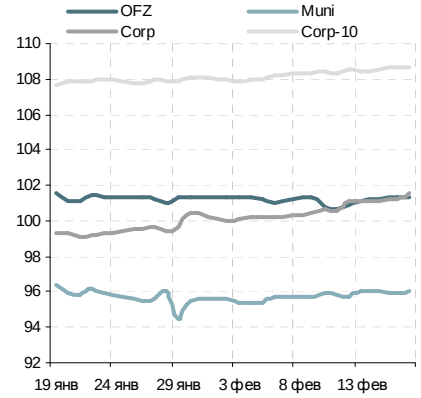
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	101,3	-0,01	98,0	110,4
Muni	96,0	0,08	91,5	105,5
Corp	101,6	0,32	97,6	109,0
Corp-10	108,7	-0,01	103,1	115,4
Total Return				
OFZ	197,7	0,02	188,5	203,5
Muni	203,7	0,08	189,7	211,2
Corp	220,7	0,78	206,2	219,7
Corp-10	216,8	0,06	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	61	5	5	14 287
Muni	812	532	13	8 227
Corp	2 923	1	1 375	28 528
Corp-10	350	183	19	4 316

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

Автоваз обратился в правительство с просьбой предоставления гос.гарантий по кредитам на 10 млрд руб. Для получения гос.гарантий Автовазу потребуется принести подтверждение от банков о готовности открыть кредитные линии на сумму, в 2 раза превышающую размер гарантии, и объяснить направления использования средств (погашение долга перед поставщиками). Далее, заявка будет рассмотрена на межведомственной рабочей группе при Минэкономразвития, при этом окончательное решение будет принимать комиссия под председательством Игоря Шувалова. /Ведомости/

L'Oreal возобновил поставки продукции в сеть магазинов **Л'этуаль**. Возобновление поставок стало следствием оплаты сетью Л'этуаль поставленного товара. /Коммерсантъ/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 17.02.09 – вторник

- Снижение Fitch Ratings рейтинга **Мираксу** с «CCC» до «C», прогноз – «Негативный»
- **Аукцион ЦБ**: 5 нед., 130 млрд руб., мин. ставка 15% годовых. Размещено 108.2 млрд руб., спрос – 325.3 млрд руб., среневзвеш. ставка 18.63%, ставка отсечения – 17.55%.
- **Статистика еврозона:** Торговый баланс за декабрь (факт: -$0.7 млрд, прогноз: -$5.3 млрд)
- **Статистика США:** Динамика иностранных инвестиций за декабрь (факт: $34.8 млрд, прогноз: $20млрд)

- 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.)
- Прохождение оферты **Далур-Финанс-1** (520 млн руб.)
- Размещение облигаций **РАФ-Лизинг Финанс-01** на сумму 1 млрд руб. – 24 февраля

Сегодня: 18.02.09 - среда

- **Статистика РФ**: ИПЦ за неделю (пред. значение 0.4%)
- **Статистика США**: промпроизводство за январь (прогноз -1.5%)

- Выплата купона: **Россельхозбанк-02** (7.85%, 136.99 млн руб.), **Копейка-02** (8.7%, 86.76 млн руб.), **Сибирская Аграрная Группа-01** (12%, 11.97 млн руб.), **Копейка-03** (9.8%, 97.72 млн руб.), **Газпром-09** (7.23%, 180.25 млн руб.), ОХЗ-инвест-01 (14.5%, 32.5 млн руб.), **СУ-155 Капитал-03** (13%, 194.46 млн руб.), **Россия-46021** (7.5%, 4 млрд руб.), **Рэйл Лизинг Финанс-01** (16.5%, 7.4 млн руб.), **Номос-Банк-08** (9.33%, 139.56 млн руб.), **Банк Союз-04** (9.7%, 145.1 млн руб.), **Хортекс-Финанс-01** (13%, 64.82 млн руб.)
- Доразмещение: **Москва-59** (15 млрд руб.)
- Оферта: **Копейка-02** (4 млрд руб.), **Трансмашхолдинг-02** (4 млрд руб.), **Москоммерцбанк-02** (3 млрд руб.)

Завтра: 19.02.09 - четверг

- **Статистика РФ:** ЗВР (пред. значение $383.5 млрд)
- **Статистика США:** PPI за январь (прогноз: 0,3%)

- Выплата купона: **Центртелеком-04** (13.8%, 389 млн руб.), **Адамант-Финанс-02** (16%, 79.78 млн руб.), **АгроСоюз-01** (13.28%, 16.56 млн руб.), **Мкапитал-01** (8.6%, 64.3 млн руб.), **Парнас-М-02** (10.8%, 26.9 млн руб.), **Россельхозбанк-03** (7.34%, 366 млн руб.), **Администрация г.Томска** (9%, 7.86 млн руб.), **Россия-34002** (5.3%, 264.3 млн руб.), **Россия-39003** (7.5%, 1.2 млрд руб.)
- Оферта: **банк Русский стандарт-06** (6 млрд руб.), **Красный богатырь-01** (2 млрд руб.)

Погашение: **Россия-34002** (10 млрд руб.)

Макроэкономика

МинЭкономики сгущает краски

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Минэкономразвития вчера понизило прогноз основных экономических индикаторов РФ на текущий год. Главная причина снижения – инвестиции в основной капитал, сокращение которых в текущем году на 14%, по мнению министерства, приведет к снижению ВВП на 2.2%. В действительности, прежний прогноз был слишком оптимистичен (-1.7%) на фоне сокращения государственных инвестрасходов на 15%. Доля затрат государства и госкомпаний в общем объеме капвложений достигает порядка 75%, поэтому на компенсацию оттока инвестиций за счет роста инвестиционной активности частного сектора сейчас рассчитывать не приходится.

Мы наблюдаем дисбаланс в поведении российских денежных властей. Прежний прогноз строился из расчета реализации государственных стимулирующих мер (за счет резервных фондов и бюджета). До сегодняшнего дня основной упор властей был сделан на поддержку финансового сектора, в целях восстановления кредитных рынков. Тем не менее, практика последних месяцев показала, что средства господдержки были направлены не на активизацию кредитных рынков, а на хеджирование валютных рисков. Теперь же чиновники более продуманно относятся к расходованиям средств, сокращают расходы бюджета и, соответственно, инвестиции. Это означает, что мы, возможно, увидим некоторое снижение инфляционного давления, однако при этом произойдет существенное замедление экономической активности.

Прогноз основных экономических индикаторов РФ в 2009 г.

	Предыдущий прогноз	Новый прогноз	Прогноз Банка ЗЕНИТ
ВВП, %	-0,2	-2,2	-1,4
Промпроизводство, %	-5,7	-7,4	-7,0
Инфляция, %	13	13-14	15-16
Инвестиции в основной капитал, %	-1,7	-14	-12
Среднегодовая стоимость нефти Urals $/барр.	41	41	45
Среднегодовой курс рубля к доллару	35,1	35,1	36

Источник: Минэкономики, оценки Банка ЗЕНИТ

Внешний рынок долга

Новая волна бегства в качество

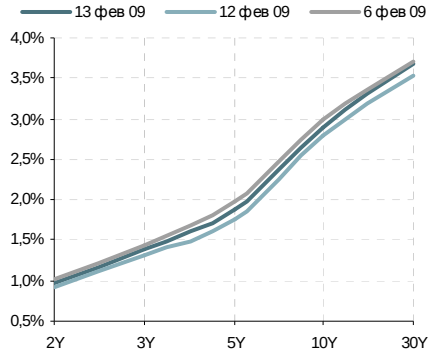
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

На глобальных финансовых рынках вчера наблюдалась тенденция «бегства» инвесторов в защитные активы. Американские фондовые индексы достигли ноябрьских минимумов на фоне укрепления опасений в том, что текущих стимулирующих программ правительства будет недостаточно для преодоления кризиса. По всему миру инвесторы получают новые подтверждения глубины кризиса: резкое сокращение ВВП еврозоны и Японии, предупреждение Moody's о тяжком положении восточноевропейских банков (которые на 84% кредитуются у банков центральной Европы), новые проблемы у американских автопроизводителей.

На этом фоне инвесторы начали активно скупать казначейские обязательства США, ставки которых вчера снизились на 10-24 б.п. Котировки госдолга также поддержали данные по иностранным инвестициям в США: в декабре чистый приток составил $74 млрд, цифра за ноябрь была пересмотрена с повышением до $61.3 млрд. Это свидетельствует о том, что несмотря на дефицит бюджета, который в этом году может составить 10% от ВВП, инвесторы по прежнему рассматривают рынок US-Treasuries как защитные активы.

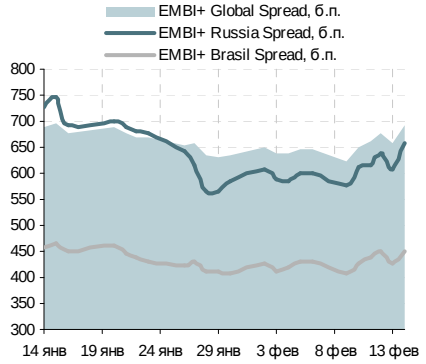
На рынке Emerging Debt вчера прошли массовые продажи, вызванные резким снижением «аппетита» инвесторов к риску. Спрэд EMBI+ расширился на 35 б.п., составив 691 б.п. В сегменте российских суверенных еврооблигаций отмечалось снижение котировок: цена выпуска Russia'30 снизилась на 1 п.п. и составила 89.3 п.п. Пятилетние CDS на Россию увеличились на 20 б.п. до 772 б.п.

Кривая US Treasures



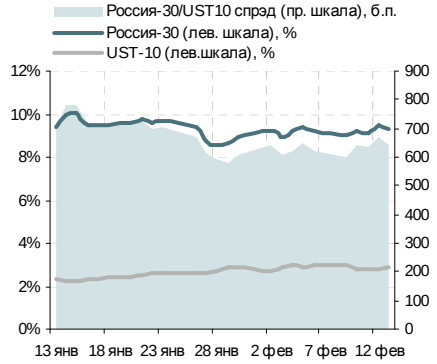
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



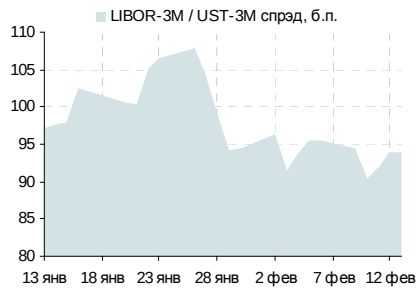
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ликвидности мало, но рубль слабеет

Конъюнктура денежного рынка остается прежней: ставки на рынке МБК по однодневным кредитам держатся в диапазоне 10-12% годовых. Объем операций однодневного репо с ЦБ вчера составил 136.5 млрд руб. при спросе 267.8 млрд руб. Вчера также состоялся аукцион 7-дневного репо, где банки привлекли от регулятора 182.6 млрд руб. Сегодня ЦБ сократил лимит первого аукциона прямого репо на 25 млрд до 100 млрд руб. По итогам 5-недельного беззалогового аукциона было размещено 108.2 млрд руб. из предложенных 130 млрд руб, при спросе 325.3 млрд руб. Ставка отсечения составила 17.55%, средневзвешенная ставка18.63%. Сегодня средства от участия в прошедших аукционах поступят на банковские счета (127.5 млрд руб.).

На валютном рынке рубль подешевел к бивалютной корзине на 1 руб. до 40.54 руб., что было вызвано сообщениями первого зампреда ЦБ А. Улюкаева. Центробанк не допустит чрезмерного укрепления рубля, а в среднесрочной перспективе валютный коридор будет оставаться в диапазоне 39-41 руб. к корзине. Таким образом, ЦБ резко ограничивает валютные спекуляции, ориентированные на укрепление рубля. Новостной фон также был негативным: понижение экономических прогнозов Минэкономики на текущий год и падение стоимости нефти ниже $40 за баррель привели к росту курса корзины. Ожидания о дальнейшей девальвации рубля остаются высокими. В то же время текущая динамика валютных торгов не слишком показательна из-за низкого объема торгов. Мы полагаем, что к концу недели рубль должен отыграть часть потерянных позиций. Значительный объем рублевой ликвидности на уплату налогов и возврат беззалоговых кредитов, который потребуется на текущей и следующей неделях, в условиях снижения объемов рефинансирования в ЦБ может быть восполнен за счет продаж валюты.

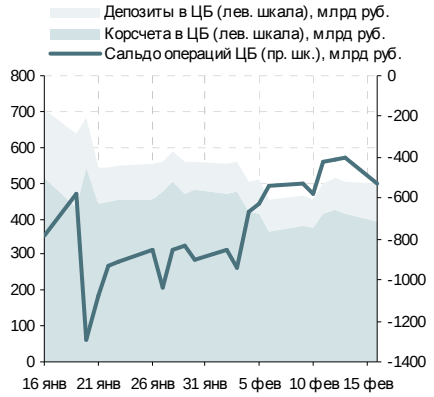
Сегодня утром объем рублевой ликвидности вырос до 531.8(36.2) млрд руб. Остатки на корсчетах прибавило до 443.0(53.4) млрд руб., на депозитах сократились до 88.8(-17.2) млрд руб. Отрицательное сальдо операций ЦБ с банковским сектором составляет 507.0 млрд руб.

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
Понедельник	Аукцион ЦБ	25 млрд руб., 3 мес., мин. ставка 14.5%. Размещено 19.3 млрд руб., спрос 155.8 млрд руб., ставка отсечения 17.54%, средневзвеш. 18.56%.	175	173.7
	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%. Размещено 108.2 млрд руб., спрос 325.3 млрд руб., среневзвеш. ставка 18.63%, ставка отсечения 17.55%.	125	136,5
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	127.5 млрд руб.	100	
	Возврат ЦБ	128.9 млрд руб.		
Четверг				
Пятница	Уплата налогов	⅓ НДС за IV квартал. Оценка размера платежей – 70-80 млрд руб.		
	Аукцион ЦБ	275 млрд руб., 6 мес., мин. ставка 14.5%.		

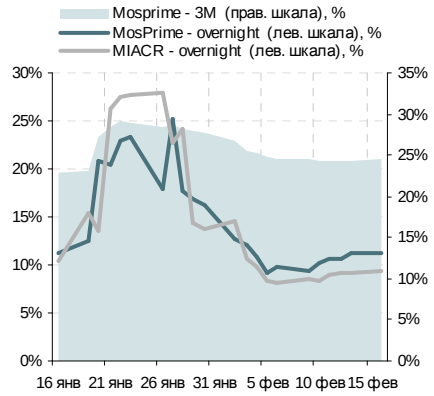
Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ ** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



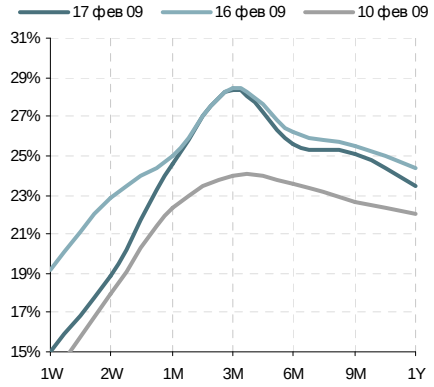
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



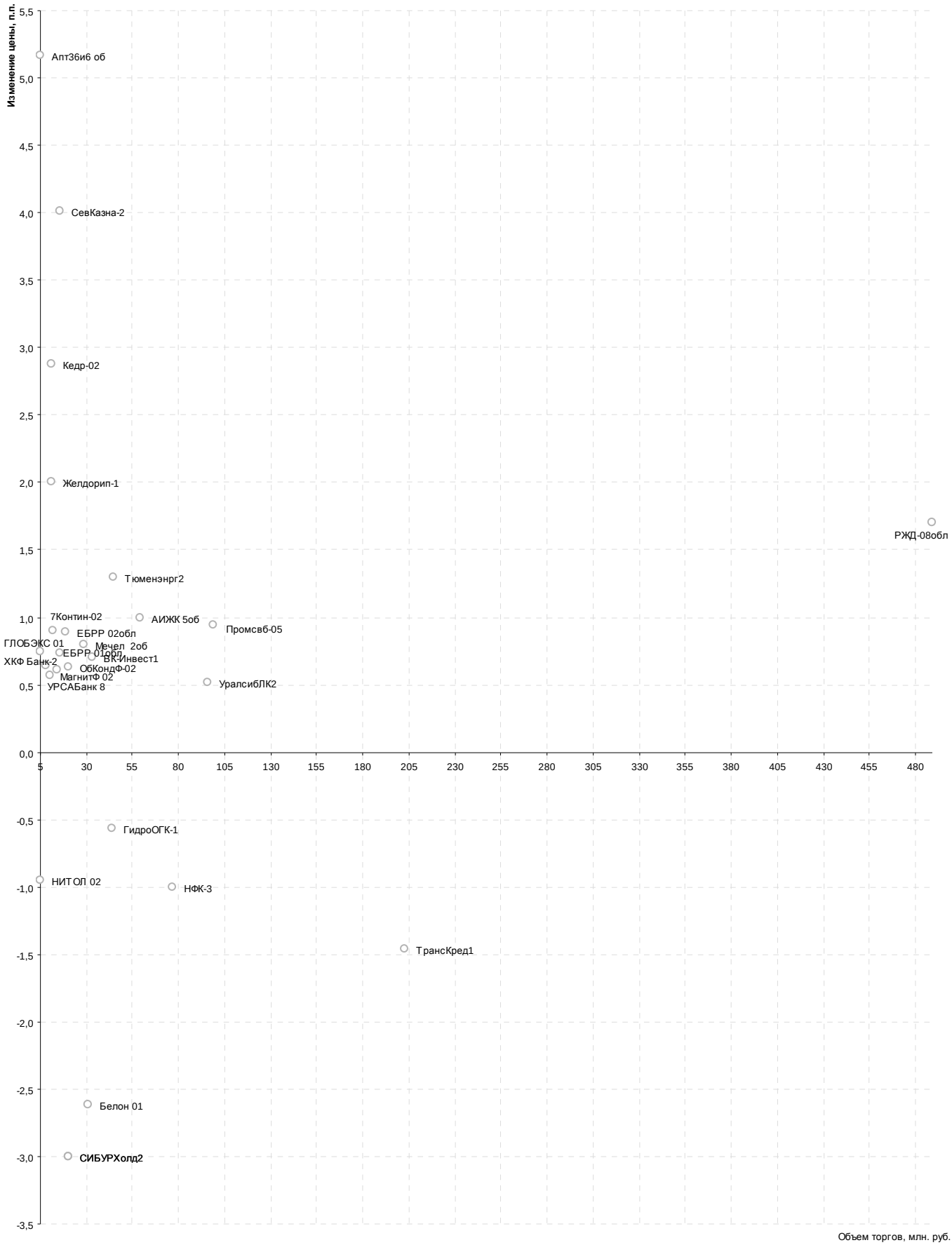
Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

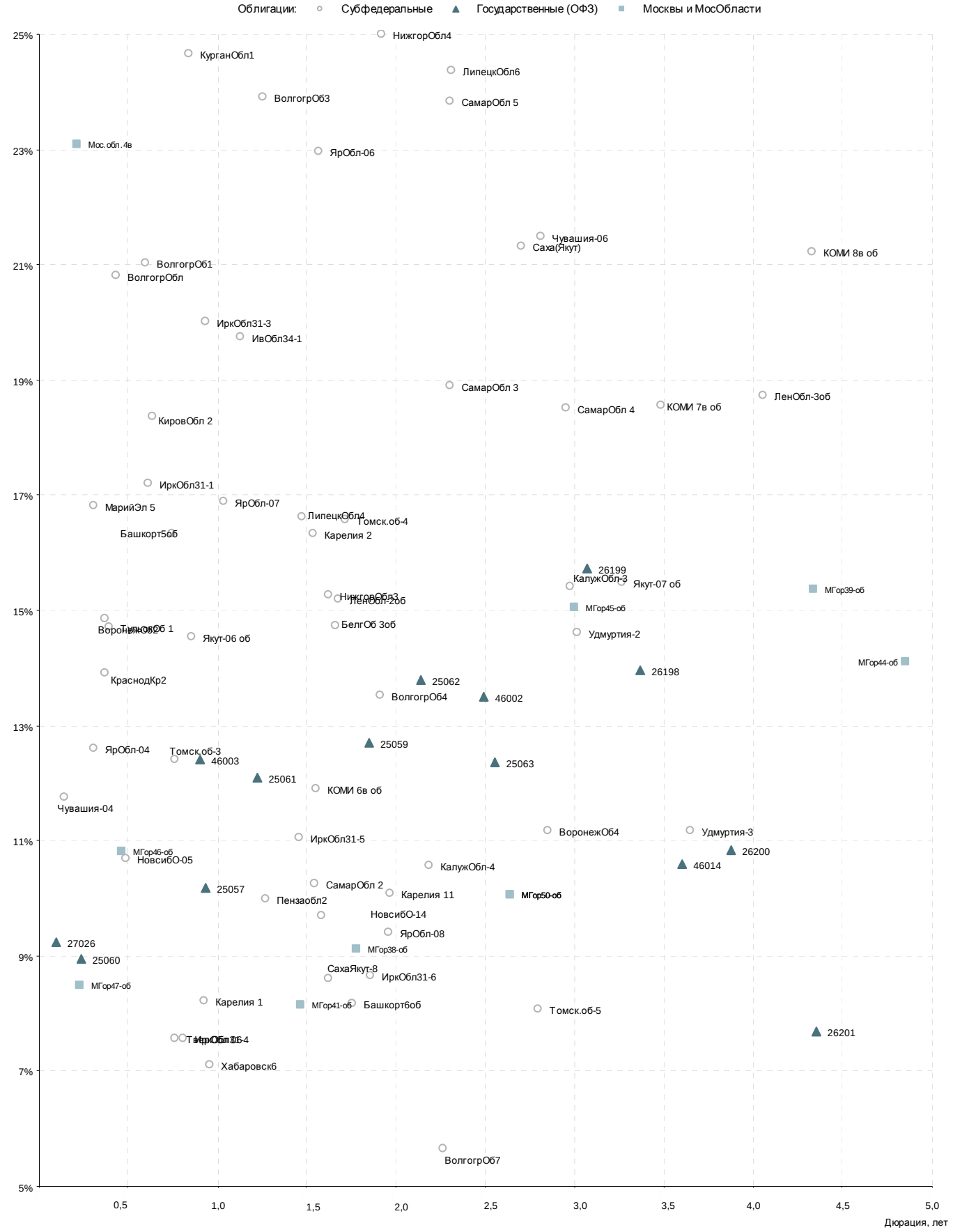
Рублевые облигации – лидеры роста и падения*



** 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

18.02.2009

Рублевые государственные и субфедеральные облигации

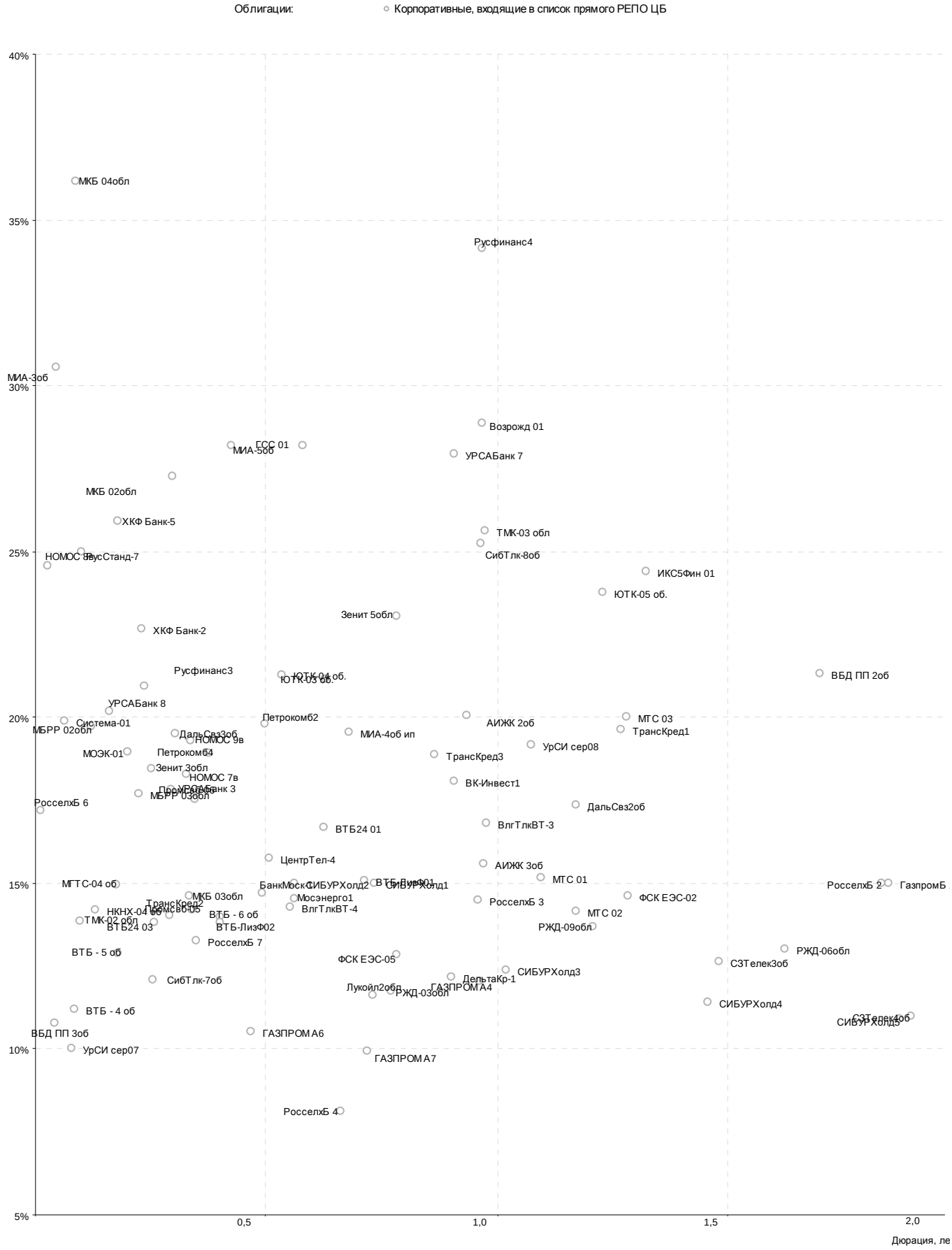


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

18.02.2009

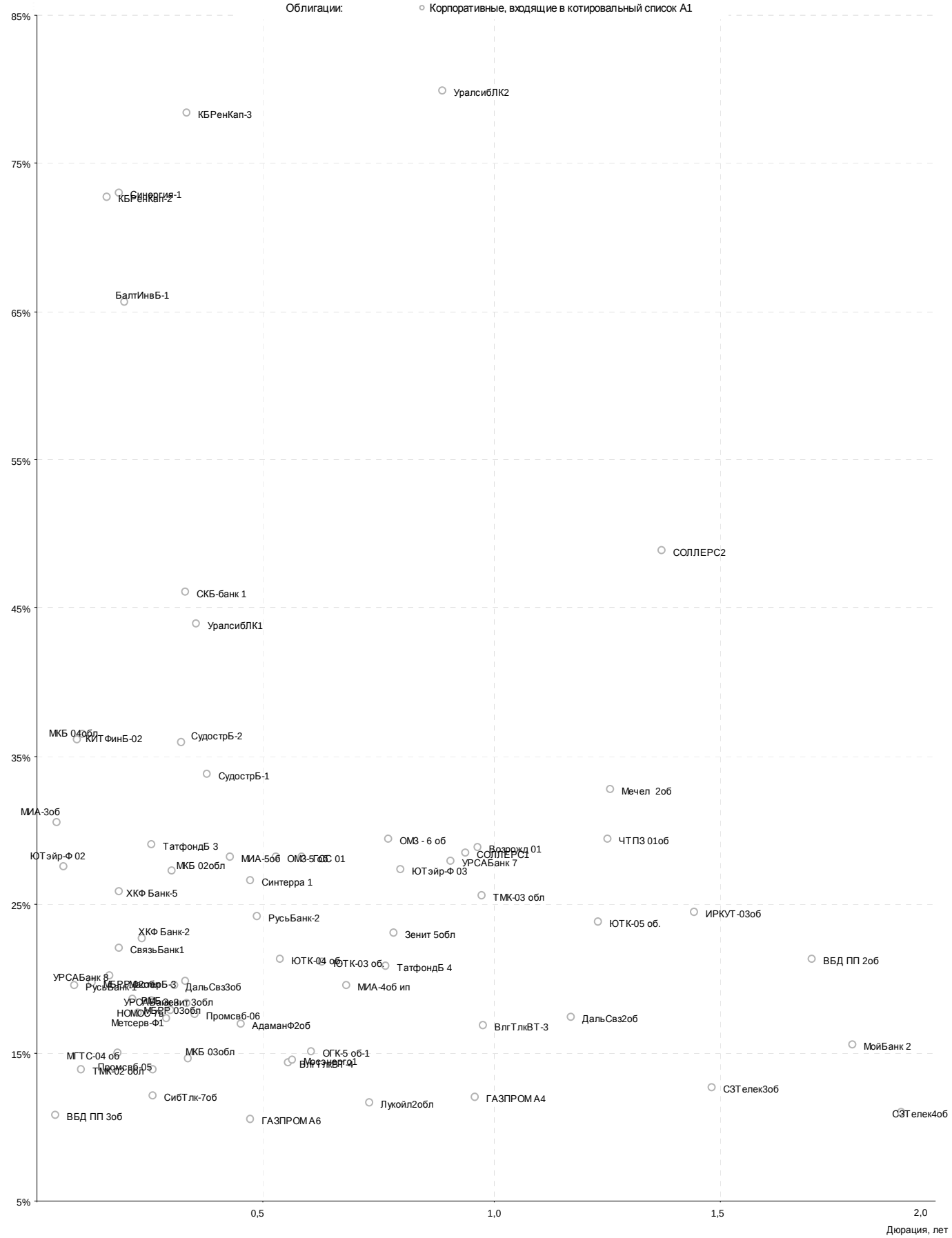
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

18.02.2009

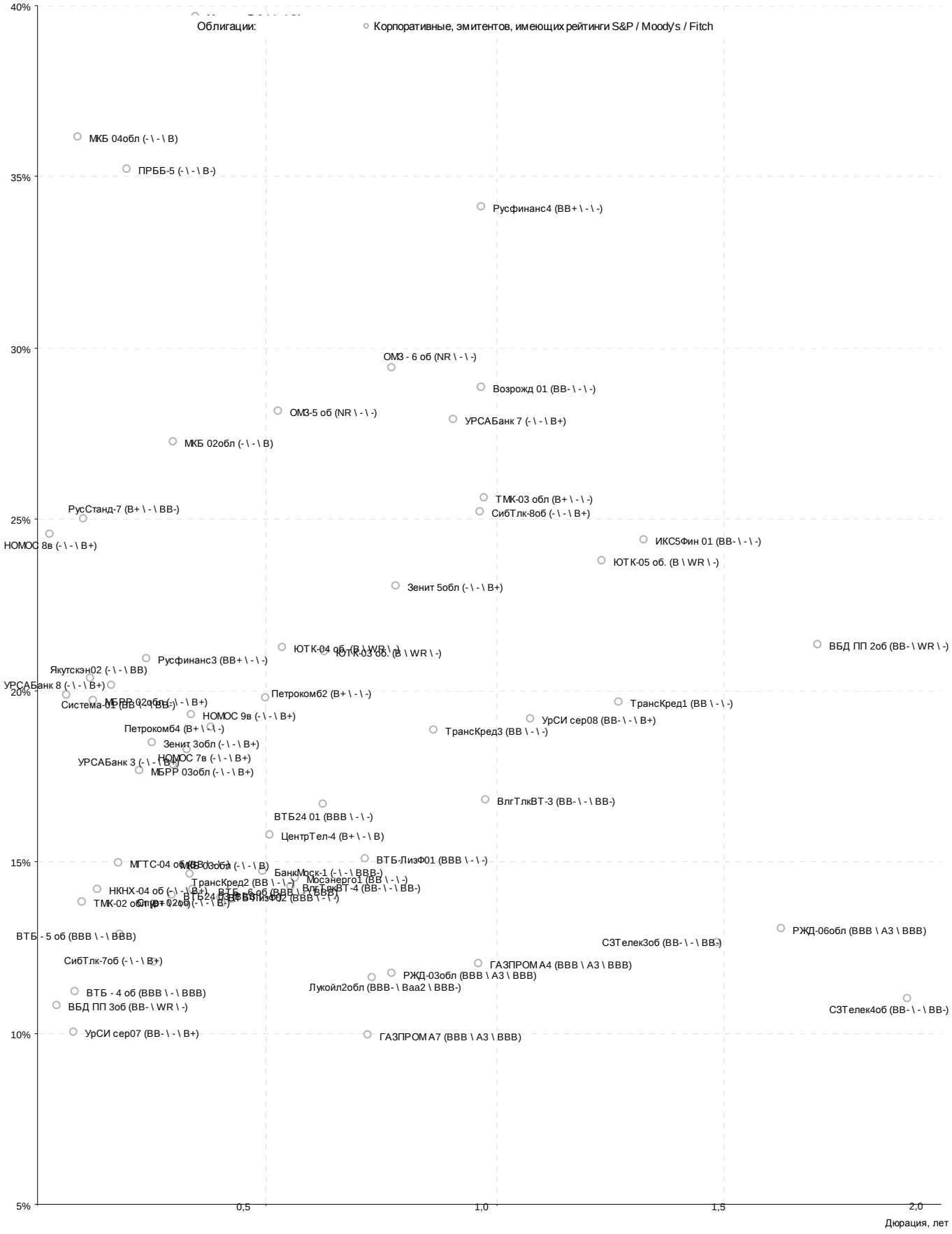
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

18.02.2009

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



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

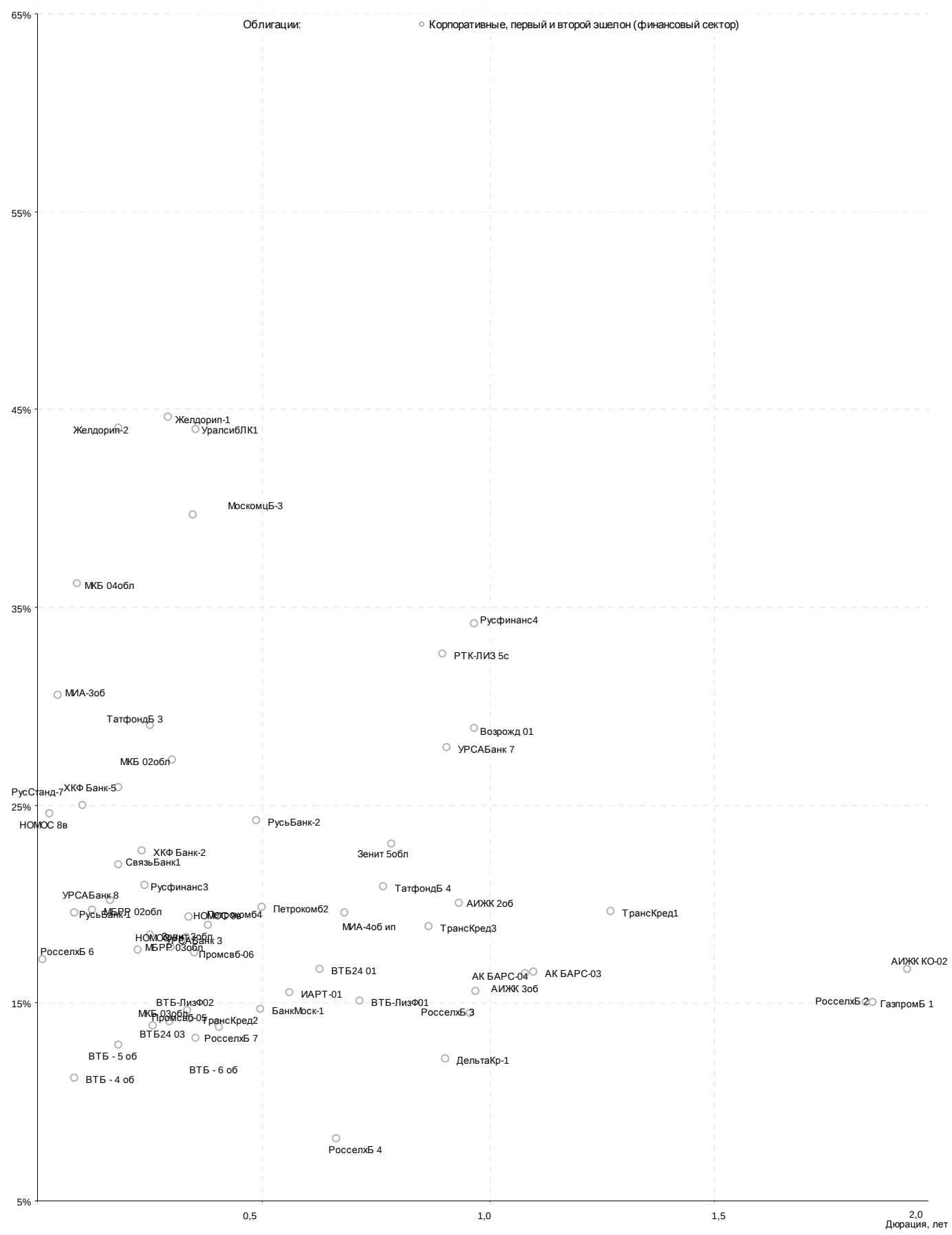
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

18.02.2009

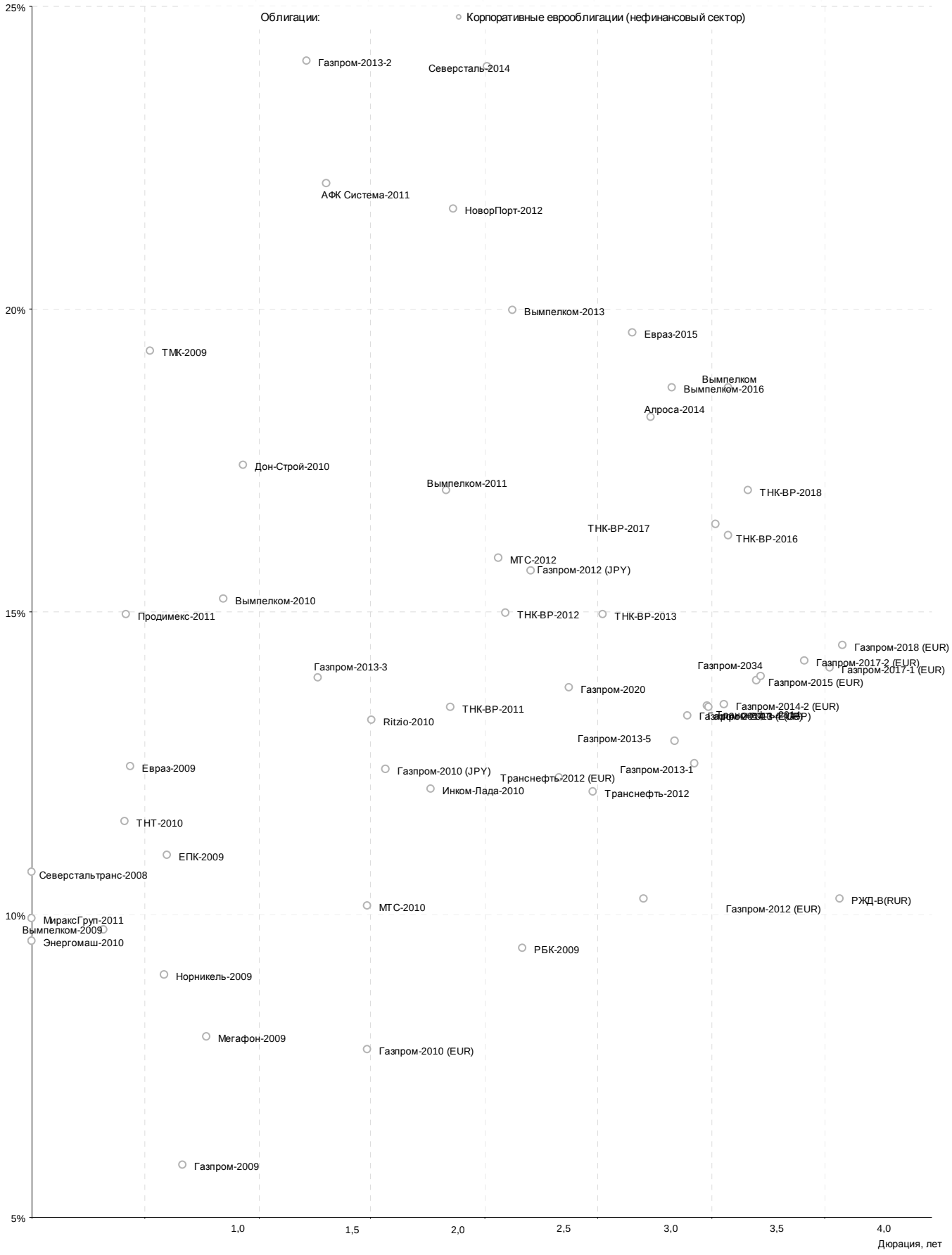
Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

18.02.2009

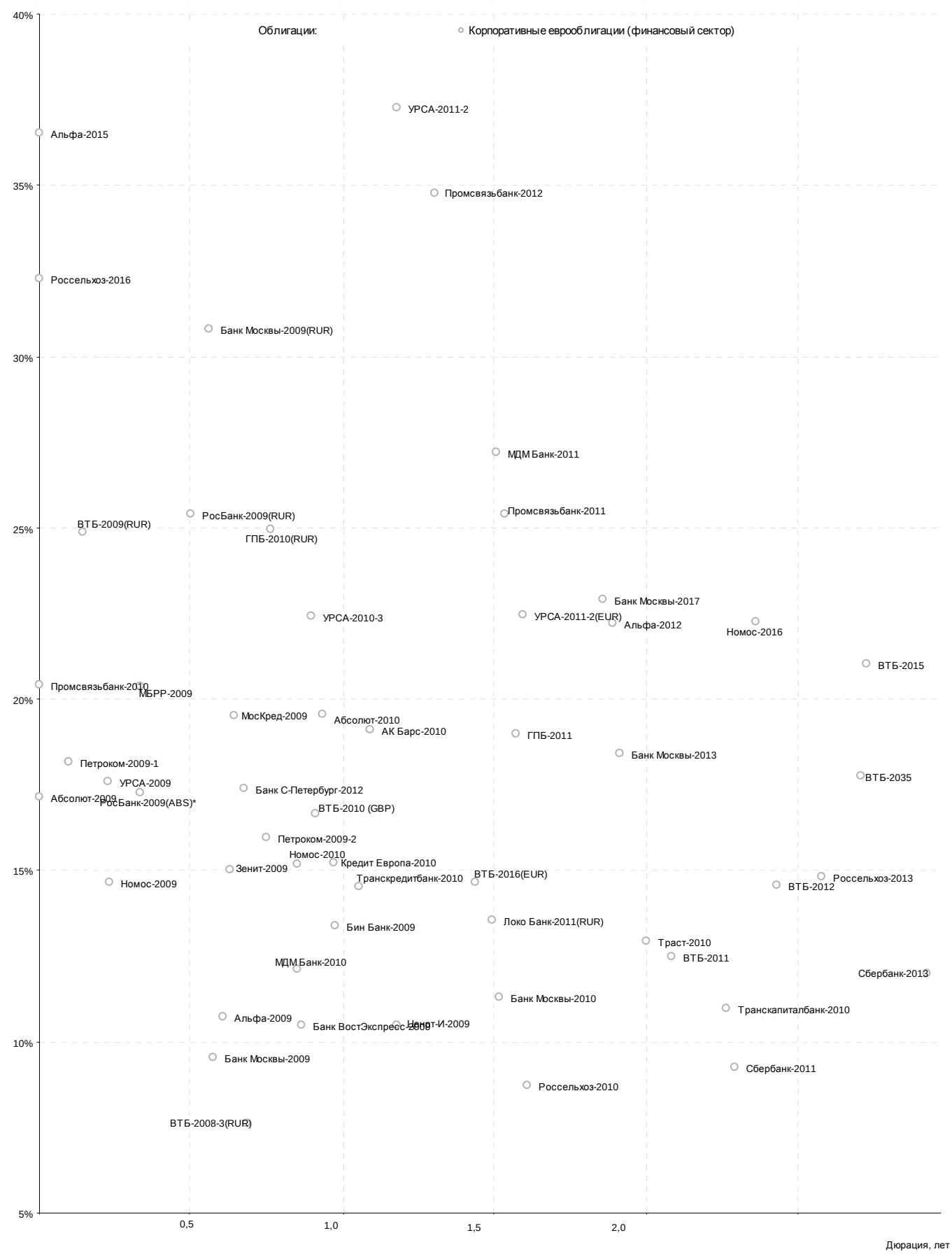
Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

18.02.2009

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

18.02.2009

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.