ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 3/
- Национализация банков в США, новая волна неприятия риска

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/
- Налоговые платежи не поддерживают рубль

Российский долговой рынок /стр. 6/
- Активность выше, но котировки смотрят вниз

Приложения: российский долговой рынок /стр. 6/

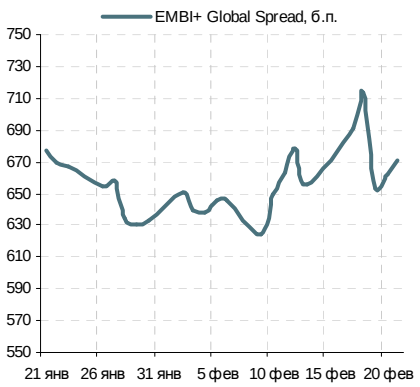
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 13/

Динамика ключевых показателей

	знач.		Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2,76	▼	-0,04	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	182	▼	-1	123	262
EMBI+ Glob. sprd	671	▲	9	299	865
EMBI+Rus sprd	644	▲	9	189	860
Russia'30 yield	10,01	▲	0,45	0,06	0,13
Денежный рынок					
Libor-3m	1,25	■	0,00	1,08	4,82
Euribor-3m	1,87	▼	-0,01	1,87	5,39
MosPrime-3m	24,17	▼	-0,33	7,43	29,17
Корсчета в ЦБ	372,0	▼	-20,4	365	1053
Депозиты в ЦБ	156,5	▲	66,5	62	677
NDF RU 3m	26,0	▼	-0,9	6	71
Валютный рынок					
USD/RUB	36,134	▲	0,042	25,92	36,34
EUR/RUB	46,017	▲	0,157	34,15	46,88
EUR/USD	1,274	▲	0,003	1,25	1,44
Корзина ЦБ	40,581	▲	0,094	30,49	40,80
Фондовые индексы					
RTS	517,2	▼	-5,82%	498	1795
Dow Jones	7114,8	▼	-3,41%	7115	11715
DJ Euro Stoxx 50	1801,3	▼	-0,73%	1801	2925
Nikkei 225	7268,6	▼	-1,46%	7163	13165
Shanghai Comp.	2200,7	▼	-4,56%	1707	2523
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	40,4	▼	-2,25%	32	112
Нефть Brent	41,4	▼	-2,17%	34	114
Золото	989,2	▼	-0,31%	710	997
Медь	2660,0	■	0,00%	2136	5469
CRB Index	200,4	▼	-1,02%	200	406

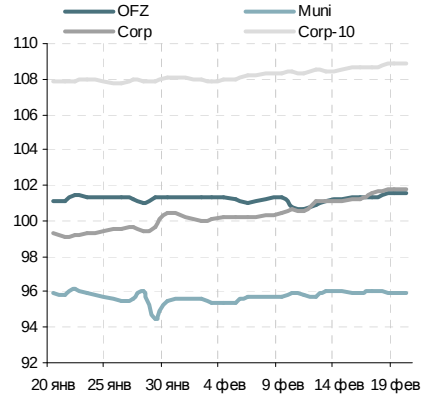
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	101,5	■	0,00	98,0	109,8
Muni	95,9	■	0,00	91,5	105,2
Corp	101,8	■	0,00	97,6	109,0
Corp-10	108,9	■	0,00	103,1	115,4
Total Return					
OFZ	198,2	■	0,00	188,5	202,6
Muni	203,0	■	0,00	189,7	211,2
Corp	221,4	■	0,00	206,2	219,7
Corp-10	217,4	■	0,00	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)					
OFZ	107	▼	-165	5	14 287
Muni	206	▼	-197	13	8 227
Corp	7 593	▲	1 054	1 375	28 528
Corp-10	125	▼	-336	19	4 316

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

По данным газеты Ведомости, второй по масштабам бизнеса ритейлер в мире, компания Carrefour, предложила основному владельцу **Седьмого континента** Александру Занадворову продать 74.8% акций розничной сети. Акции Седьмого континенты были выставлены на продажу в ноябре прошлого года для выполнения обязательств по кредиту от Deutsche Bank на сумму 560 млн долл., по которому наступил margin call. Предложенная Carrefour сумма покрывает долг Седьмого континента перед Deutsche Bank. Окончательное предложение поступит Carrefour в течение 3-4 недель. В случае успешной реализации сделки в ближайшее время повышаются шансы Седьмого континента на прохождение оферты по второму облигационному займу на сумму 7 млрд руб., запланированной на 23 июня 2009 года. /Ведомости/

Основные события: вне рынка / на рынке

20.02.09 – пятница

- **Статистика США**: CPI январь (факт - 0.3%, прогноз - 0,3%, Core: факт - 0.2%, прогноз - 0.1%)
- **Уплата налогов:** НДС ⅓ за IV квартал
- **Беззалоговый аукцион ЦБ**: 275 млрд руб. на 6 месяцев). Размещено 272 млрд руб., спрос – 368 млрд руб. Ставка отсечения – 16.01%, средневзвешенная – 18.10%.

- Выплата купона: **Ипотечный агент АИЖК-1-1А** (10.5%, 130.1 млн руб.), **АПК Аркада-02** (13.31%, 28 млн руб.), **Марий Эл-31005** (8.25%, 10.4 млн руб.), **АЛПИ-Инвест-01** (18%, 134.6 млн руб.), **Ногинский район-25002** (10.25%, 25.6 млн руб.), **РБР2009** (CLN) (8.25%, 82.5 млн руб.), **Корпорация железобетон-01** (14%, 34.9 млн руб.), **Россельхозбанк-06** (8.75%, 218.2 млн руб.)
- Оферта: **Митлэнд Фуд Групп-01** (1 млрд руб.), **Банана-Мама-02** (1.5 млрд руб.)
- Погашение: **Аркада-02** (700 млн руб.)
- Новый купон: **ТрансКонтейнер-01** – 16.5% (предыдущий – 9.5%), **СЗТ-05** – 15% (9.7%), **Рыбинсккабель-01** – 19% (10.75%)

Сегодня: 24.02.09 - вторник

- **Статистика еврозона:** текущий счет, декабрь.
- **Статистика США:** ценовой индекс S&P рынка жилья США
- **Беззалоговый аукцион ЦБ**: 50 млрд руб. на 5 недель, мин. ставка 15%.

- Выплата купона: **Северсталь-2009** (LPN) (8.625%, 14 млн руб.), **АИЖК КО-02** (9%, 40.39 млн руб.), **МКХ-02** (14.5%, 72.3 млн руб.), **Оренбургская ИЖК-01** (9.24%, 46.1 млн руб.), **ТГК-6-Инвест-01** (10%, 49.86 млн руб.), **Калмыкия-31001** (11.5%, 10.95 млн руб.), **РФЦ-Лизинг-02** (13%, 1 млн руб.), **СЗТ-05** (15%, 112.2 млн руб.), **Севкабель-Финанс-04** (13.75%, 68.56 млн руб.)
- Оферта: **Номос-Банк-08** (3 млрд руб.), **Банк Союз-04** (3 млрд руб.)
- Погашение: **Северсталь-2009** (LPN) (325 млн долл.)
- Размещение: **РАФ-Лизинг Финанс-01** (1 млрд руб.)

Завтра: 25.02.09 - среда

- **Статистика РФ**: ИПЦ за неделю (пред. значение -0.3%)
- **Статистика США**: продажи на вторичном рынке жилья в январе (прогноз – 4.8 млн)

- Выплата купона: **АПК ОГО-02** (12.95%, 54.54 млн руб.), **Газпром-2014** (LPN5) (5.03%, 39.2 млн долл.), **ДельтаКредит-02** (8.5%, 42.38 млн руб.), **Клинский район-25033** (9.1%, 6.8 млн руб.), **СтройАльянс-01** (10.5%, 31.4 млн руб.)
- Оферта: **РХБ-06** (5 млрд руб.)
- Погашение: **АПК ОГО-02** (1.2 млрд руб.)

Внешний рынок долга

Национализация банков в США, новая волна неприятия риска

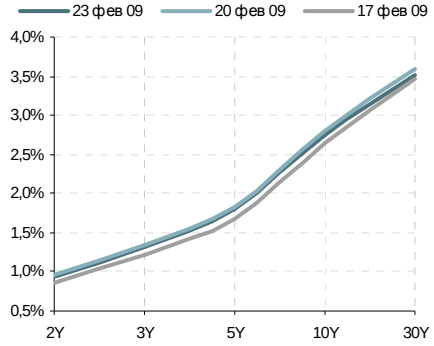
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

В понедельник ситуация на финансовых рынках развивалась драматично: фондовые индексы США упали на уровни 12-летних минимумов, спрос на казначейские обязательства США вырос. Причиной отказа инвесторов от повышенных рисков стала информация о том, что правительство США может начать активно национализировать банки. В частности, WSJ написала о ведущихся переговорах чиновников и Citigroup об увеличении доли государства в капитале банка путем конвертации привилегированных акций на обыкновенные. Руководство банка надеется ограничить долю правительства ниже 50%.

На этом фоне вернулся спрос на защитные активы: кривая ставок US-Treasuries вчера опустилась в среднем на 3 б.п. Напомним, что на текущей неделе Минфин на первичном рынке предложит бумаг на сумму $94 млрд. Сегодня пройдет размещение 2-летних бумаг ($40 млрд), в среду – 5-летних ($32 млрд), в четверг 7-летних ($22 млрд). Рекордный навес первичного рынка за неделю может привести к росту ставок на вторичном рынке.

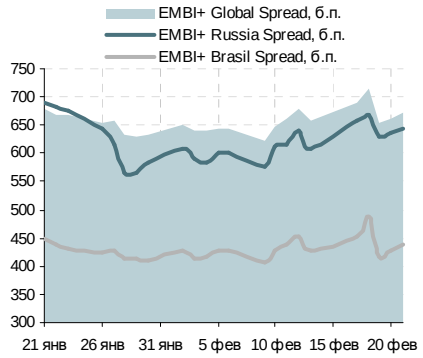
На рынке Emerging Debt значительных изменений не наблюдалось. Падение фондовых индексов США не привело к аналогичной динамике в рисковых долгах. Спрэд EMBI+ расширился на 9 б.п., составив 671 б.п. В сегменте российских суверенных еврооблигаций активность снизилась: цена выпуска Russia'30 осталась на уровне 89.4 п.п. Пятилетние CDS на Россию снизились на 13 б.п. до 758 б.п.

Кривая US Treasures



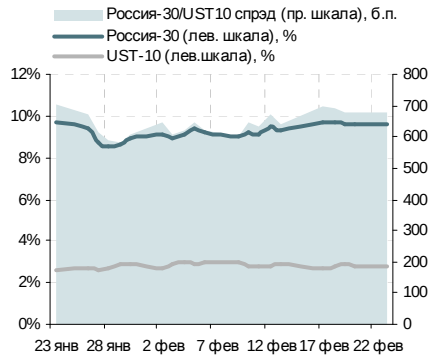
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



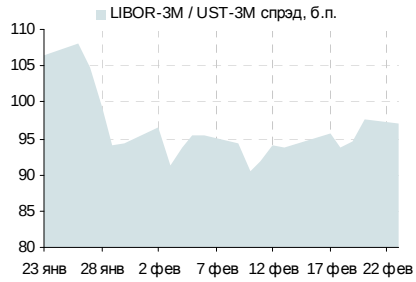
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Налоговые платежи не поддерживают рубль

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

На протяжении всей минувшей недели конъюнктура денежного рынка оставалась стабильной. Центробанк регулировал денежное предложение, сокращая лимиты первого аукциона прямого репо до среды (со 175 до 100 млрд руб.), а в четверг и пятницу, на фоне проходивших налоговых платежей, увеличил их до 150 млрд руб. Рублевые ставки остаются неизменными вот уже на протяжении трех недель: 1-дневные кредиты обходятся под 10-11% годовых, 1-недельные - под 14-15%, 1-месячные - под 21-22%.

На валютном рынке настроения игроков менялись стремительно: слабая макроэкономическая статистика и снижение цен на нефть привели к возобновлению давления на рубль. В то же время, на внутреннем валютном рынке преобладают спекулятивные стратегии внутри границ коридора бивалютной корзины (39-41 руб.): по мере приближения к оферу ЦБ игроки открывают позиции по рублю. В пятницу рубль ослаб к бивалютной корзине на 30 коп. до 40.49 руб. Поддержка рубля от проходящих налоговых платежей оказалась менее значительной, чем ожидалось, однако на текущей неделе приближение к верхней границе коридора может вновь развернуть ожидания игроков в сторону покупки рубля.

Сегодня утром объем рублевой ликвидности снизился до 455.8(-26.6) млрд руб. Остатки на корсчетах сократились до 372.0(-20.4) млрд руб., на депозитах до 83.8(-6.2) млрд руб. На текущей неделе основные события на денежном рынке произойдут в среду: банки получат средства от участия в беззалоговых аукционах, которые компенсируют отток ликвидности на погашение ранее полученных кредитов. Также в среду пройдет уплата НДПИ и акцизов.

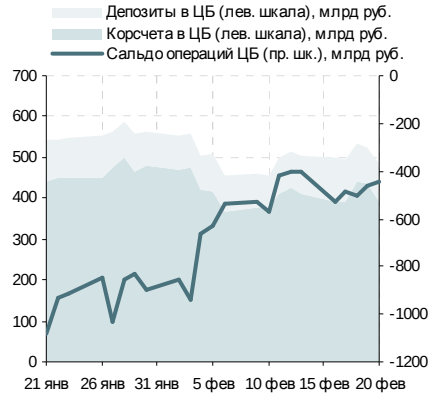
Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Объем
Пятница	Уплата налогов	⅓ НДС за IV квартал. Оценка размера платежей – 70-80 млрд руб.	150	147.3
	Аукцион ЦБ	275 млрд руб. на 6 месяцев. Размещено 272 млрд руб., спрос – 368 млрд руб. Ставка отсечения – 16.01%, средневзвешенная ставка – 18.10%.	150	
Вторник	Аукцион ЦБ	50 млрд руб., 5 недель., мин. ставка 15%.		
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 20 и 24 февраля.		
	Возврат ЦБ	313.4 млрд руб.		
	Уплата налогов	НДПИ (за январь), акциз (первая половина за январь). Оценка размера платежей (120-130 млрд руб.)		
Четверг				
Пятница				

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ

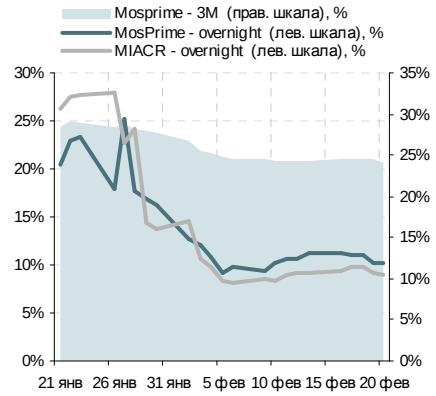
** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



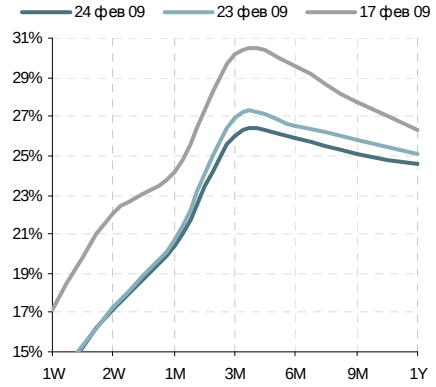
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

Активность выше, но котировки смотрят вниз

Прошедшая неделя закончилась для рынка рублевых облигаций на минорной ноте. Активность инвесторов возросла, объемы торгов по корпоративным облигациям в среднем достигают 5-6 млрд руб. за день. Однако первую скрипку на торгах играют, скорее, продавцы, хотя сильного обвала котировок не наблюдается.

Пятница не стала исключением. Наибольший интерес, как и всю прошедшую неделю, был сосредоточен во втором эшелоне, с предпочтением к коротким бумагам ломбардного списка ЦБ, объем торгов по голубым фишкам незначителен. Движение котировок было разнонаправленным, с некоторым преобладанием продаж, ценовые движения по большей части бумаг не превышали 50 б.п.

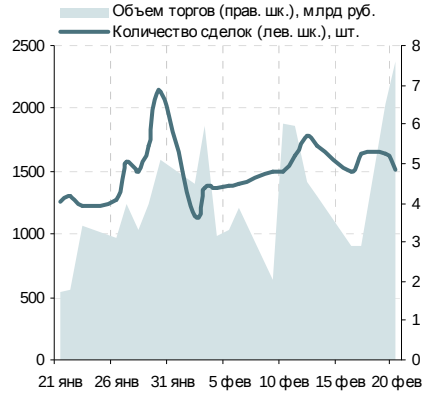
Начало налогового периода ослабило давление на рубль со стороны валютных спекулянтов не настолько сильно, как ожидалось. Однако с учетом того, что движение курса рубля к бивалютной корзине скорее всего будет находится в ближайшее время в коридоре 39-41 руб., мы не ожидаем резкого изменения настроений на рынке рублевых облигаций на этой неделе. Скорее всего мы увидим стабилизацию котировок или незначительное их снижение. Дополнительную поддержку рублю окажет и предстоящие до конца месяца налоговые платежи, что может повысить привлекательность рублевых активов.

Календарь ближайших оферт и погашений

Дата	Событие	Выпуск (ММВБ)	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
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
2 мар	Погашение	Черемушки	700			
3 мар	Оферта	Искрасофт2	300	13,30%	13,30%	02.03.2010
3 мар	Оферта	Лебедянский-2	1 500	23,60%	-	-
4 мар	Оферта	Мортон-01	500	11,50%	12,00%	03.03.2010
4 мар	Оферта	ММ-Фин 01	1 000	14,00%	-	-
5 мар	Оферта	Рыбкаб-1	1 000	10,75%	19,00%	04.03.2010
5 мар	Погашение	РусТекс 2	1 000			
6 мар	Погашение	ТалостоФ-1	1 000			
6 мар	Оферта	ВБД ПП 3об	5 000	9,30%	-	-
9 мар	Оферта	МИА-3об	1 500	7,95%	7,95%	06.09.2010
10 мар	Погашение	ЮТэйр-Ф 02	1 000			
10 мар	Оферта	МИАН-Дев-1	2 000	13,00%	13,00%	02.03.2010

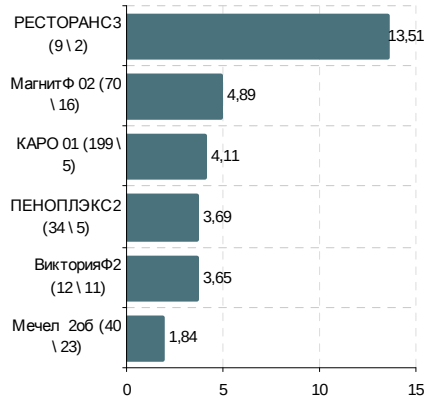
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

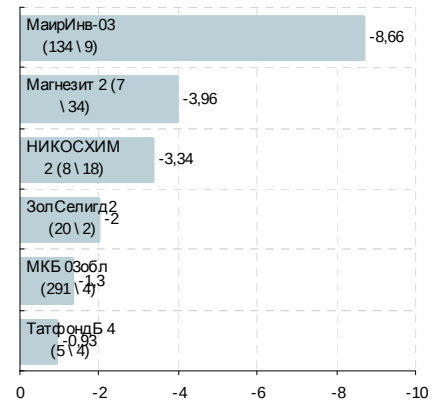
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



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

Источник: ММВБ

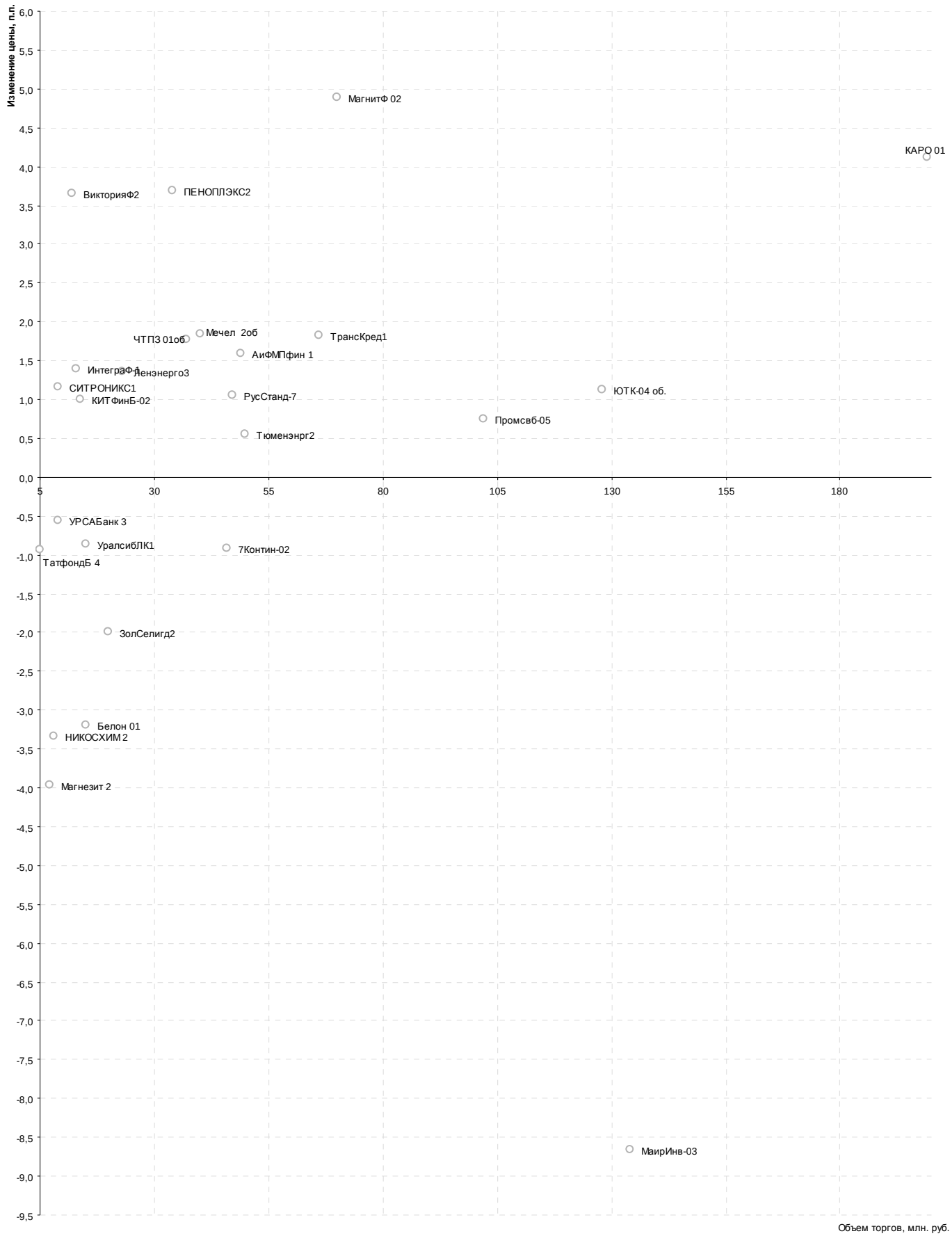
Корпораты: лидеры падения цены (б.п.)*



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

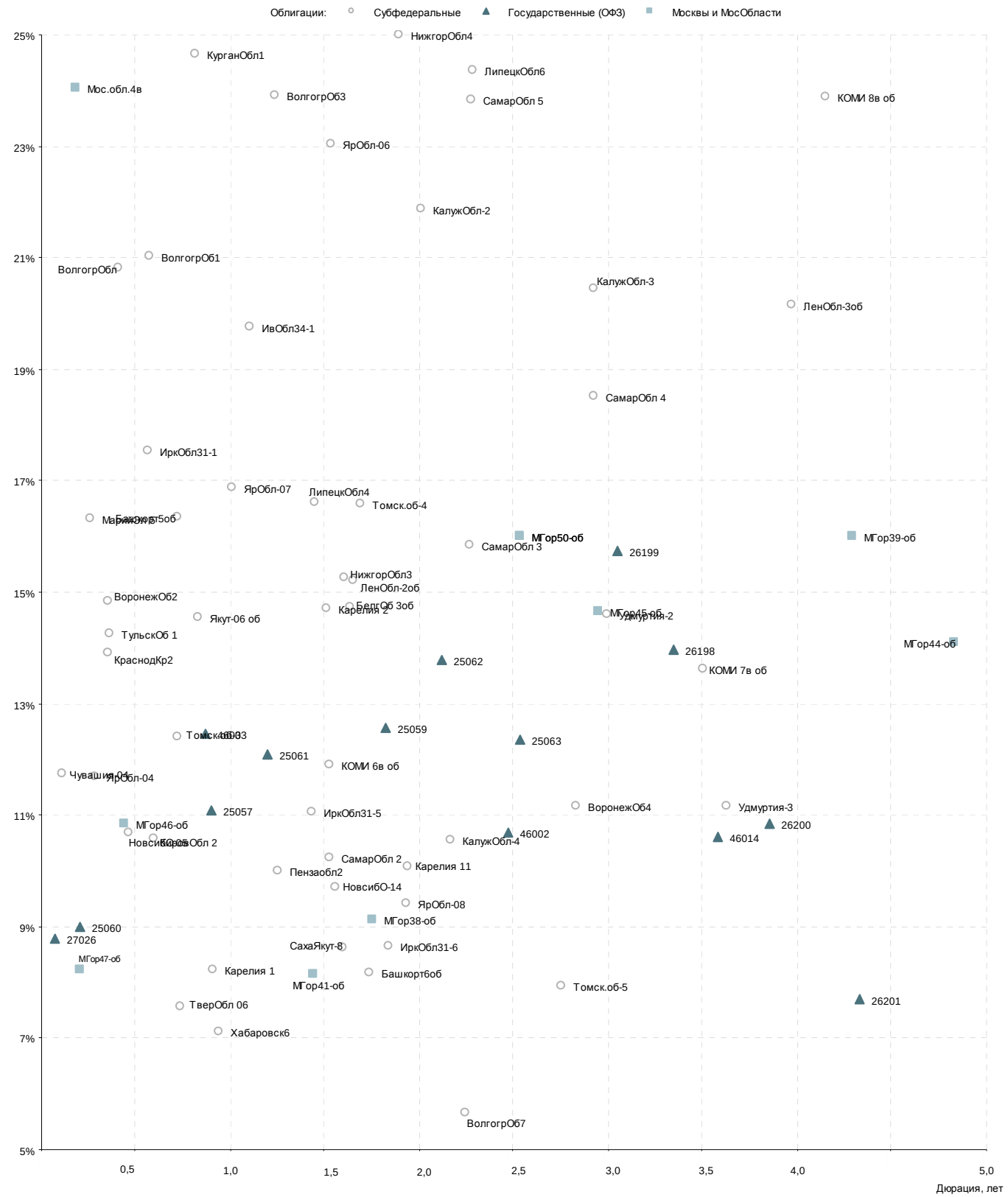
Источник: ММВБ

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*



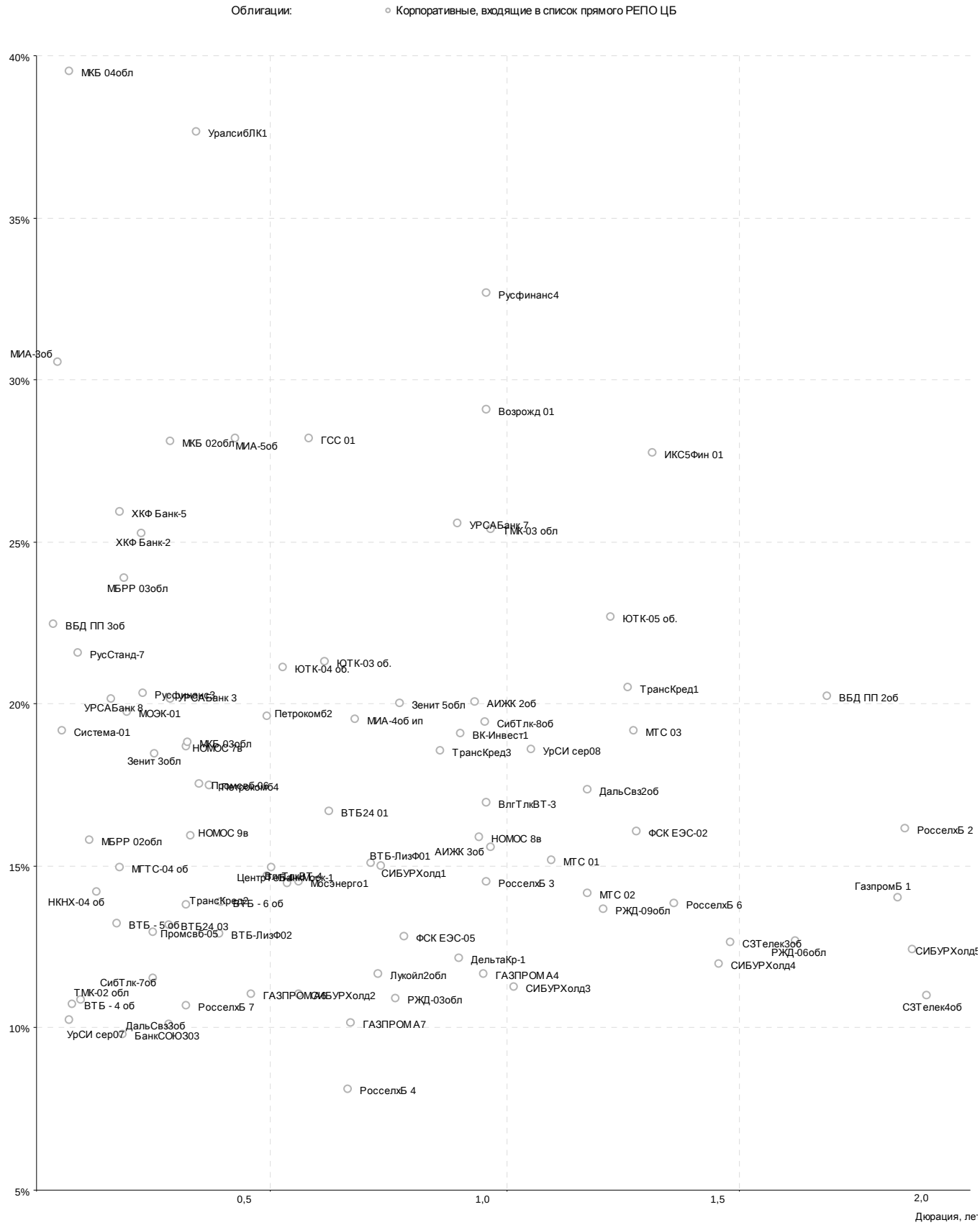
** На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб. , движение цены превысило 50 б.п.*
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ

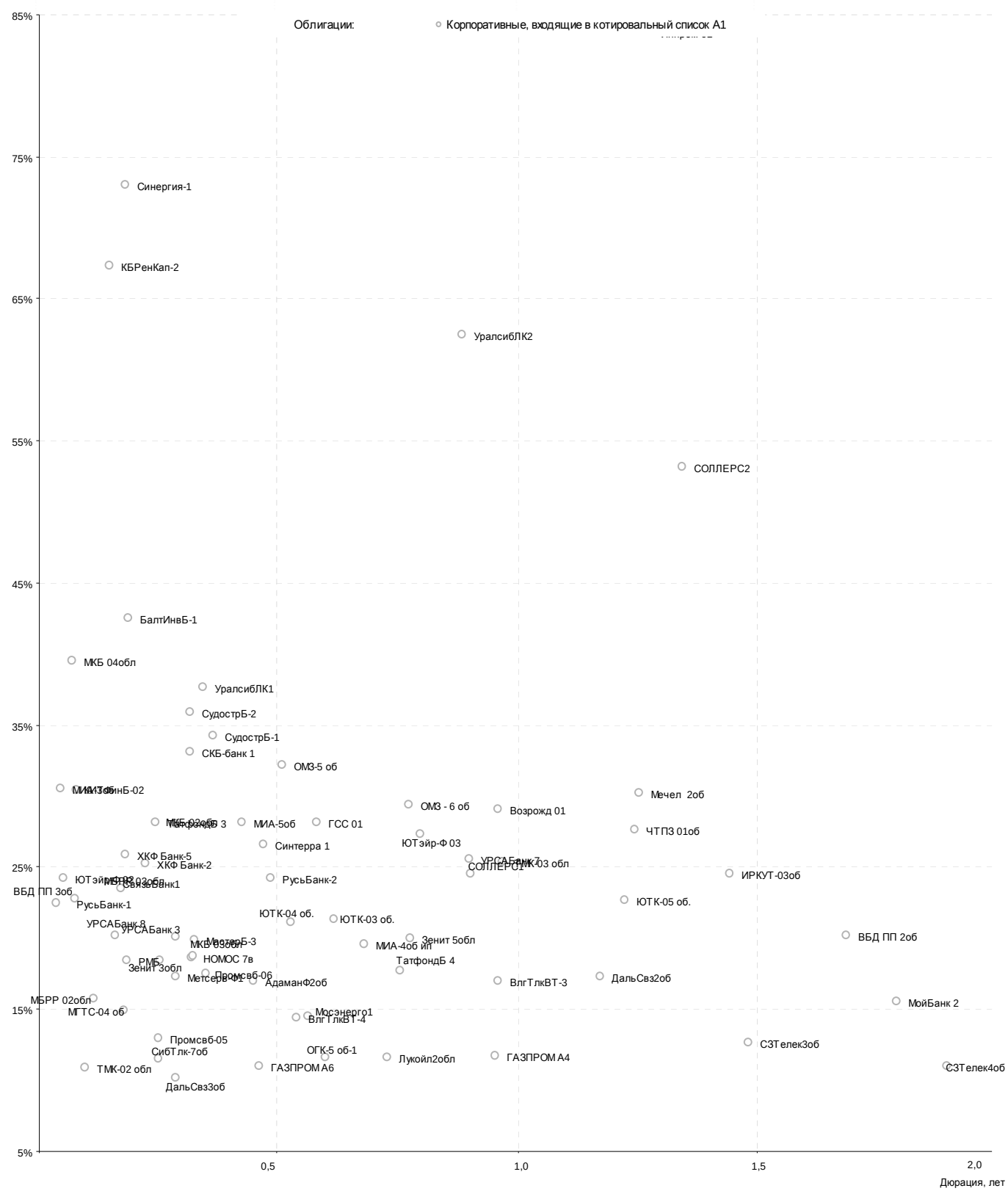


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

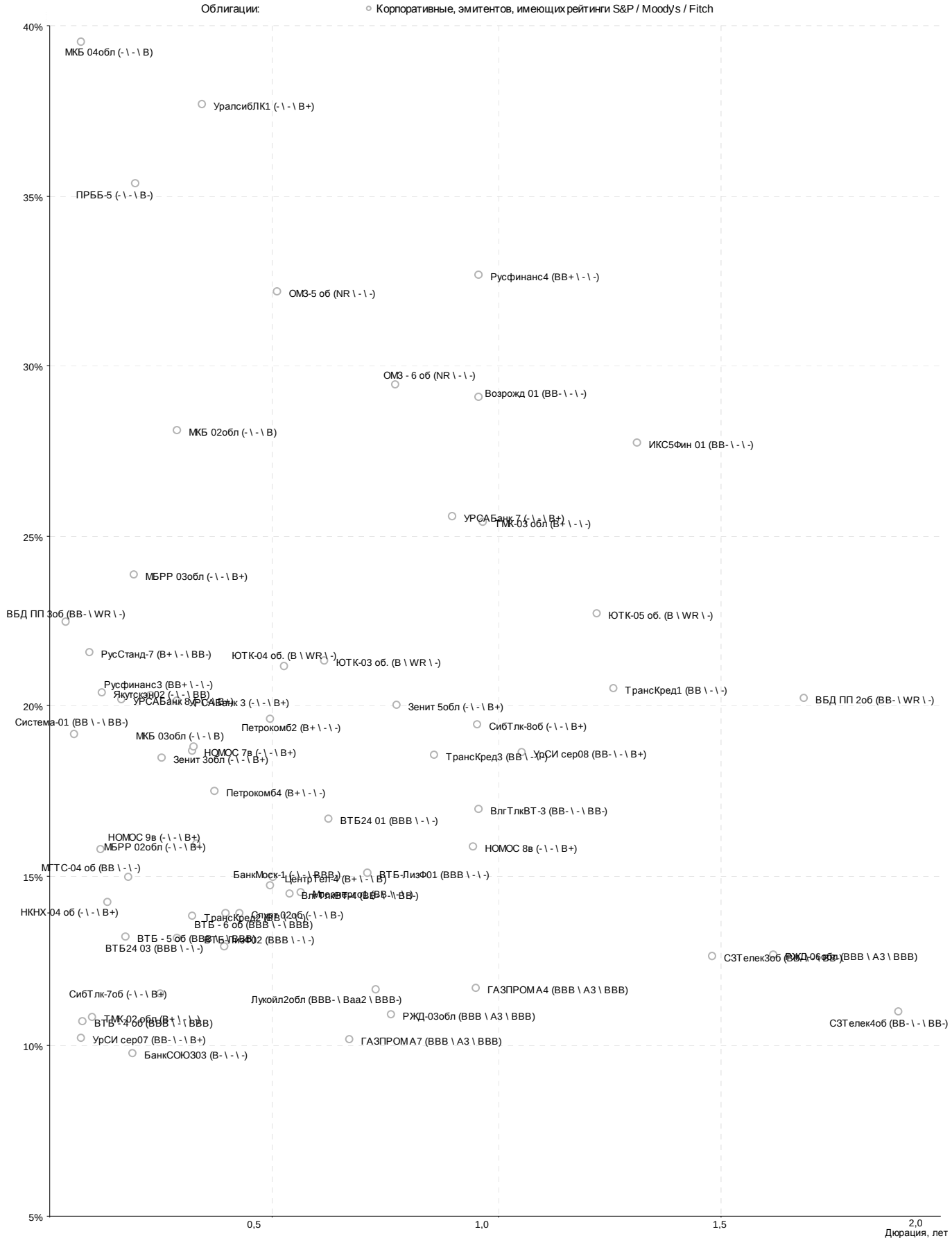
24.02.2009

Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

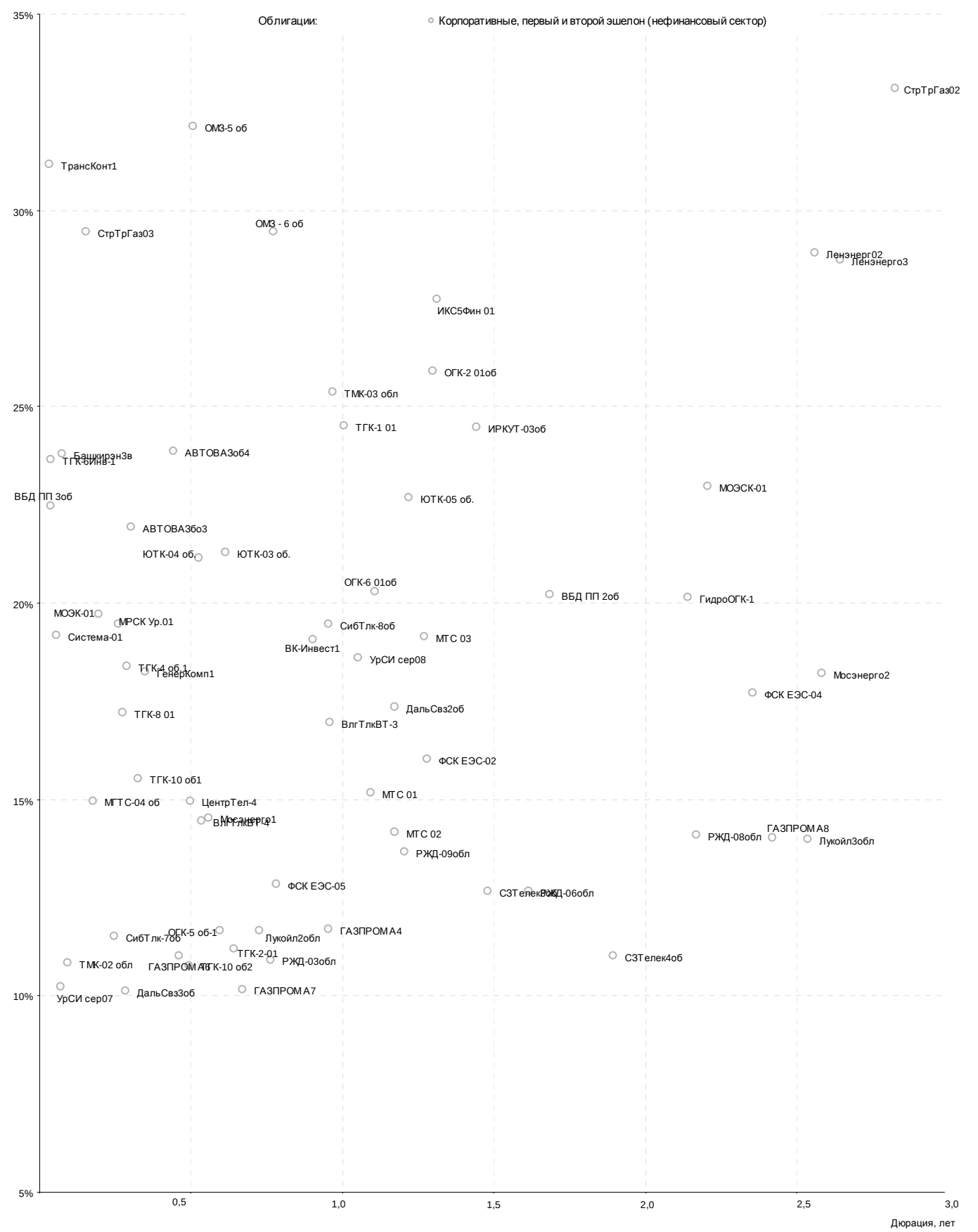


Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИ,

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

24.02.2009

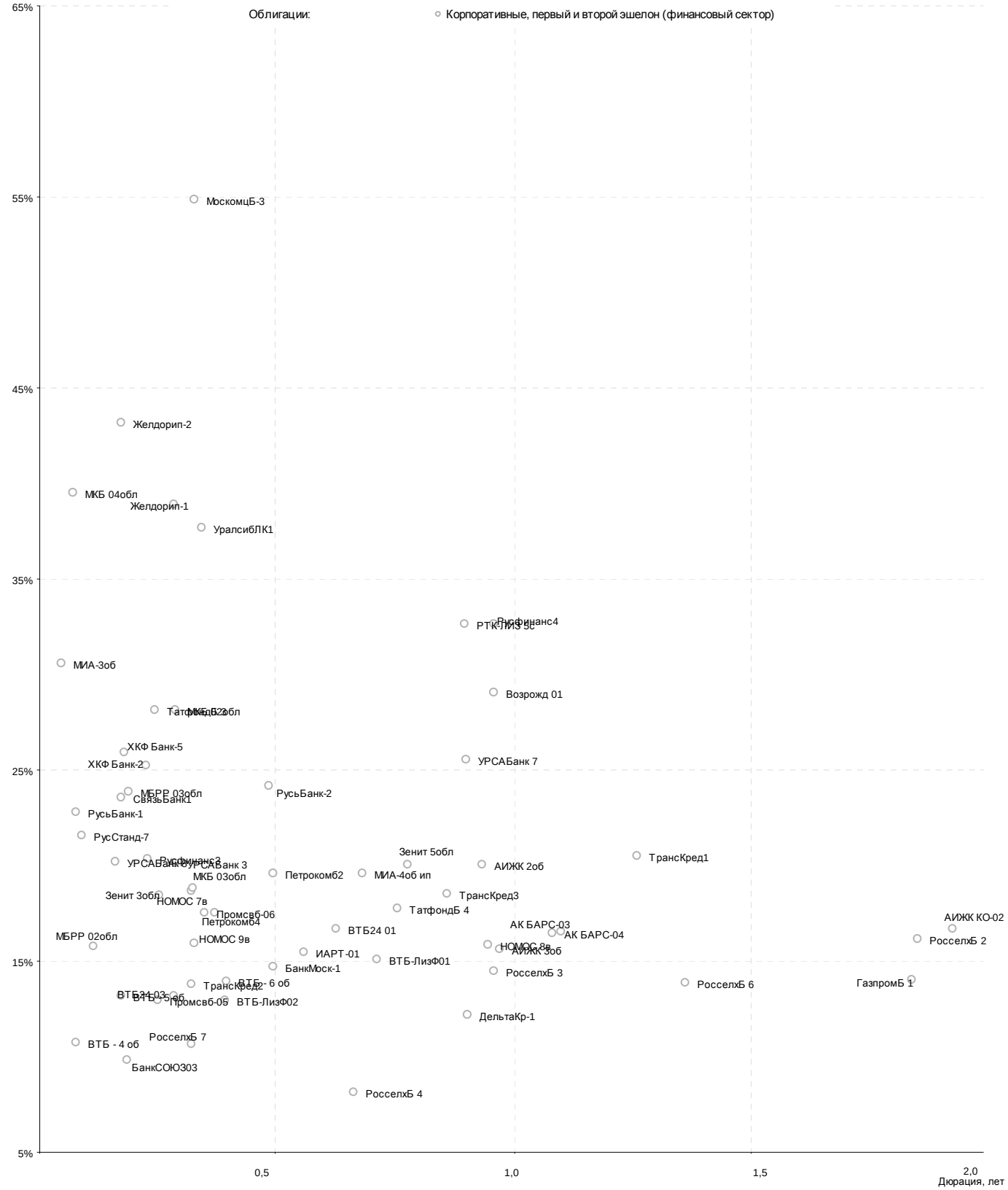
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

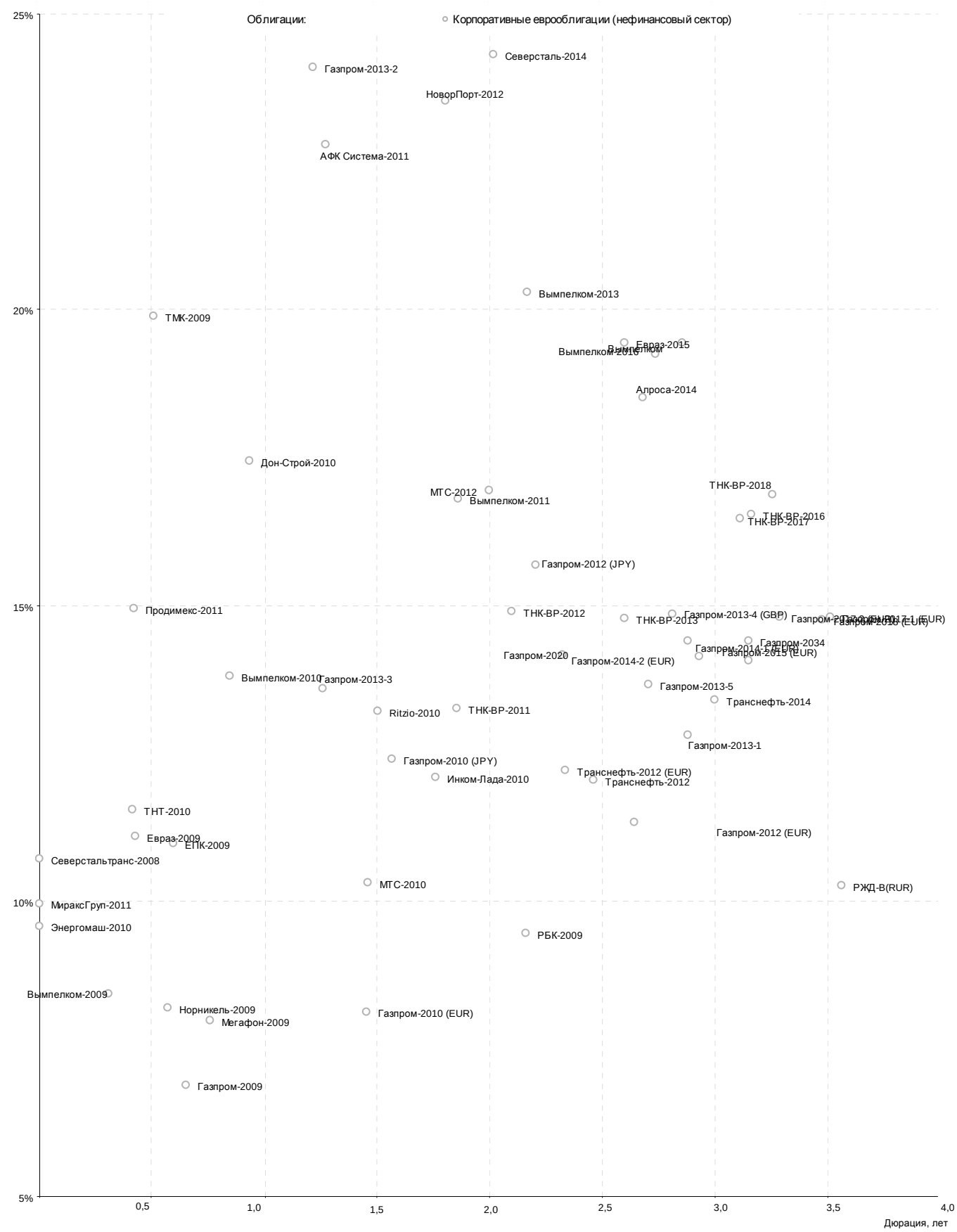
24.02.2009

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



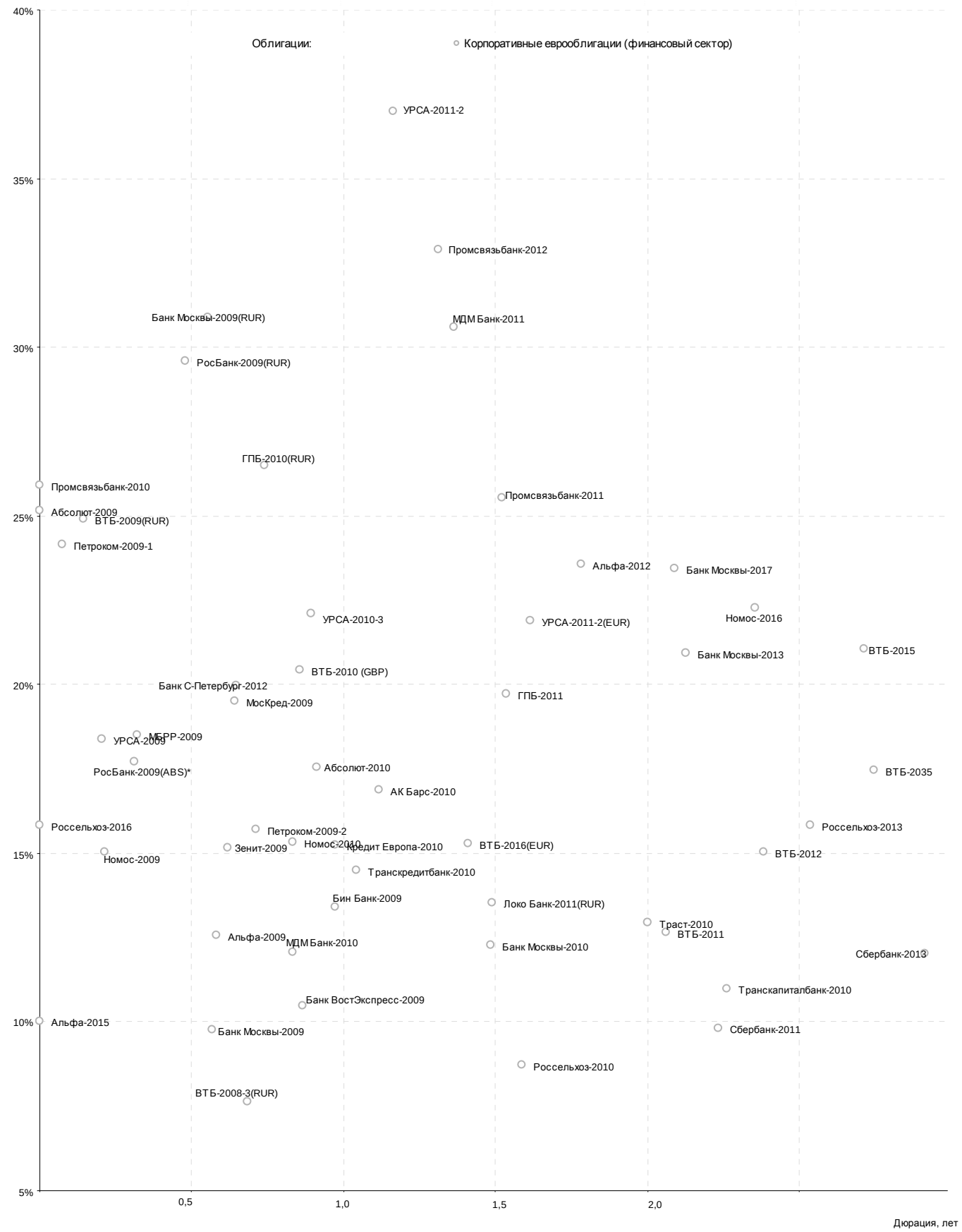
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

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.