ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Макроэкономика /стр. 3/
- Промпроизводство в РФ: в феврале чуть лучше

Внешний рынок долга /стр. 4/
- Отток иностранных инвестиций в США в январе – угроза для доллара

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/
- ЦБ ограничивает ликвидность, но ставки не растут

Российский долговой рынок /стр. 6/
- Ситуация стабильна – незначительный рост котировок

Приложения: российский долговой рынок /стр. 7/

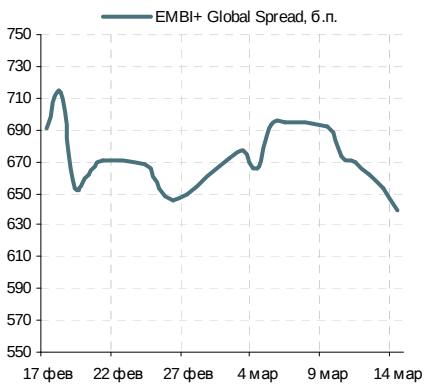
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 14/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,96	0,06	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	194	2	123	262
EMBI+ Glob. sprd	639	-13	329	865
EMBI+Rus sprd	569	-14	227	860
Russia'30 yield	8,89	0,06	0,06	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,31	-0,01	1,08	4,82
Euribor-3m	1,63	-0,01	1,63	5,39
MosPrime-3m	19,33	-0,80	7,79	29,17
Корсчета в ЦБ	412,3	30,9	360	1053
Депозиты в ЦБ	185,4	40,6	62	677
NDF RU 3m	14,6	0,6	7	71
Валютный рынок				
USD/RUB	34,535	-0,098	26,13	36,34
EUR/RUB	44,896	0,013	34,15	46,88
EUR/USD	1,298	0,002	1,25	1,48
Корзина ЦБ	39,197	-0,048	30,42	40,96
Фондовые индексы				
RTS	647,6	-0,8%	498	1660
Dow Jones	7217,0	-0,10%	6547	11434
DJ Euro Stoxx 50	1784,8	3,09%	1615	2859
Nikkei 225	7949,1	3,18%	7055	12690
Shanghai Comp.	2218,3	3,02%	1707	2389
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	42,9	-1,94%	32	101
Нефть Brent	44,4	-1,88%	34	102
Золото	918,5	-0,44%	710	992
Медь	2982,0	-0,57%	2136	5213
CRB Index	213,9	1,33%	200	373

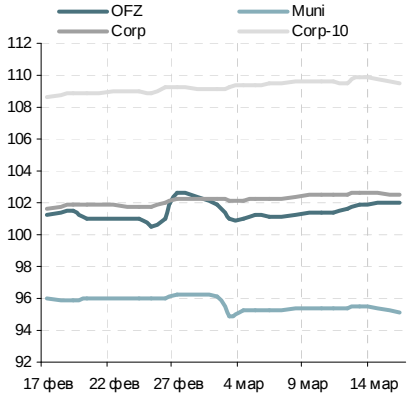
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	102,0	0,15	98,0	108,5
Muni	95,2	-0,30	91,5	104,8
Corp	102,5	-0,09	97,6	108,6
Corp-10	109,5	-0,34	103,1	114,4
Total Return				
OFZ	180,9	0,37	177,6	201,2
Muni	203,6	-0,19	189,7	210,2
Corp	224,9	0,01	206,2	220,7
Corp-10	220,2	-0,56	196,3	220,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	35	-109	5	14 287
Muni	241	-1 440	13	6 592
Corp	3 433	-11 177	1 375	28 528
Corp-10	484	385	19	2 970

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

Дочерние компании допустившей дефолт по выплате купона и оферте по облигационному займу **Группы Митлэнд** (ЗАО «Митлэнд лоджистик энд дистрибьюшн, ООО «Мясной терминал») подали в арбитражный суд Санкт-Петербурга и Ленинградской области заявления о признании себя банкротами. Такие заявления последовали после несогласия держателей облигационного займа об отсрочке выплат на выдвинутых Митлэндом условиях (компания предлагала доходность на уровне 14%, осуществление выплаты купонного дохода в мае 2009 года и исполнение оферты по оставшимся в обращении облигациям на сумму 500 млн руб. в феврале 2010 года). /Коммерсантъ/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 16.03.09 - понедельник

- Изменение агентством Moody's прогноза по рейтингам **Промсвязьбанка** со «Стабильного» на «Негативный» и по рейтингам **Татфондбанка** на «Негативный»
- **Статистика США:** Промпроизводство за февраль (факт -1.4%, прогноз -1.3%).
- **Статистика США:** Приток иностранных инвестиций в январе Long-term (факт -$43 млрд), Net (факт -$148.9 млрд).
- **Статистика еврозона:** CPI за февраль (факт +0.4%, прогноз +0.4%).
- Выплата купона: **Курганская область-31001** (9.25%, 11.5 млн руб.)
- Оферта: **Глобэксбанк-01** (2 млрд руб.), **Владпромбанк-01** (выкуплены облигации на сумму 200 млн руб.), **АФК Система-01** (6 млрд руб.)
- Погашение: **Эко Телеком-2009-А** (FRN) (1.5 млрд долл.), Банк России – 4-07-21BRO-8 (250 млрд руб.)
- **Нутритек** вышел из состояния технического дефолта по рублевому выпуску облигаций на сумму 1.2 млрд руб., выплатив купонный доход
- Новый купон: **Метрострой Инвест-01** – 16% (предыдущий – 11.7%)
- Планы по размещению **Тройкой Диалог** рублевых облигаций на сумму 2.5 млрд руб. и валютных облигаций на 100 млн долл.

Сегодня: 17.03.09 - вторник

- **Статистика США:** PPI за февраль (прогноз +0.4%).
- **Статистика США:** Начало строительства новых домов в феврале (прогноз – 450 тыс), число выданных разрешений на строительство в феврале (прогноз 500 тыс).
- Выплата купона: **УРСИ-07** (8.4%, 125.6 млн руб.), **Новосибирская область-34013** (7.5%, 23.4 млн руб.), **Мосэнерго-01** (7.54%, 188 млн руб.), **КБ Кедр-02** (12.3%, 30.7 млн руб.), **Ярославль-31001** (9%, 4.5 млн руб.), **КМПО-Финанс-01** (11.3%, 56.4 млн руб.), **ТГК-1-01** (7.75%, 154.6 млн руб.), **МКБ-04** (11.5%, 114.7 млн руб.), **Еврокоммерц-05** (16%, 398.9 млн руб.)
- Оферта: **НИТОЛ-02** (2.2 млрд руб.), **АФК Система-01** (6 млрд руб.)

Завтра: 18.03.09 - среда

- **США:** заседание FOMC.
- **Статистика РФ:** Инфляция за неделю (пред. знач. +0.3%).
- **Статистика США:** CPI в феврале (прогноз +0.3%)
- Выплата купона: **НК Альянс-01** (8.92%, 133.44 млн руб.), **Восточный Экспресс Банк-01** (13.95%, 104.3 млн руб.), **Чебоксары-25002** (8.99%, 7.4 млн руб.)
- Доразмещение: **Москва-59** (15 млрд руб.)

Макроэкономика

Промпроизводство в РФ: в феврале чуть лучше

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Объем промышленного выпуска РФ в прошлом месяце снизился на 13.2% к аналогичному периоду прошлого года, при этом он увеличился к январю 2009 г. на 6.4%. Уменьшение темпов снижения промышленности вызвано преимущественно улучшением ситуации в обрабатывающих производствах (+19.7% к январю). В то же время, положение добывающего сектора остается плачевным (-8.7% к январю). О слабом, но все таки улучшении ситуации в российской промышленности свидетельствовала динамика цен производителей, которые в феврале выросли на 2.9% после снижения на 1.8% в январе.

Улучшение февральских данных по объему промпроизводства, на наш взгляд, не является следствием восстановления в промышленности. Окончание периода девальвации рубля, вероятно, помогло увеличить производственную активность, однако не привело к росту инвестиций. В условиях падения спроса и затоваривания складов, компании продолжают снижать объемы выпуска. Полученная прибыль направляется не на инвестиционные цели, а на покрытие задолженности. Компании должны адаптироваться к росту уровня процентных ставок, что проходит особенно болезненно в период падения прибылей и рентабельности. Мы не исключаем, что положение отдельных компаний было улучшено за счет получения господдержки: вчера первый вице-премьер Игорь Шувалов сообщил, что в рамках списка системообразующих предприятий банками уже было выдано кредитов на 2 трлн руб. Единственная отрасль, где эффект девальвации рубля уже заметен – пищевое производство. Объем выпуска здесь вырос с 0.2% в январе до 1.5%, что, вероятно, является результатом импортозамещения конечного потребления.

В отношении перспектив состояния промпроизводства, мы полагаем, что оно вряд ли будет улучшаться в марте. Эффект от господдержки проявится не ранее второго полугодия 2009 г., когда банковские кредиты начнут поступать в реальный сектор экономики. Наш прогноз по динамике промпроизводства на март предполагает его снижение на 12-13%.

Внешний рынок долга

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Отток иностранных инвестиций в США в январе – угроза для доллара.

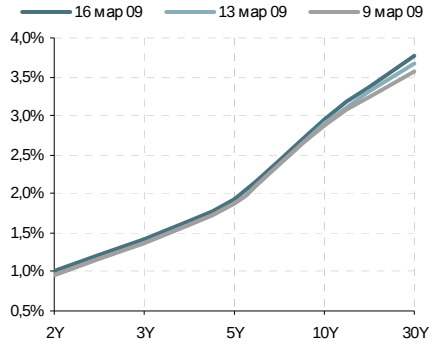
Ключевыми данными, опубликованными вчера, на наш взгляд, стали данные по динамике иностранных инвестиций в США за январь. Согласно данным Минфина, отток вложений в долгосрочные финансовые активы составил $43 млрд (ожидался приток на $45 млрд), а в целом отток составил $148.9 млрд. Это свидетельствует о резком снижении привлекательности долларовых активов. Мы полагаем, что основной причиной снижения спроса стали два фактора: риски необеспеченной эмиссии доллара и изменение валютной структуры региональной торговли Китая.

В январе активно обсуждался план финансовой помощи, разработанной администрацией Обамы, который должен был привести к существенному увеличению нагрузки на бюджет. Это возобновило спекуляции на тему увеличения объемов первичного рынка US-Treasuries, а также участия в аукционах ФРС, чтобы не допустить стремительного роста ставок на вторичном рынке. Как следствие, возросшие риски того, что ФРС включит «печатный станок» вызвали отток капитала из долларовых активов (де факто сокращение объемов покупок).

Кроме того, немалую роль в оттоке инвестиций США сыграло заключение договоров на открытие взаимных своп-линий в национальных валютах между китайским Центробанком и ЦБ ряда соседствующих с ним стран (ASEAN), что снизило необходимость, как самого Китая, так и его основных региональных торговых партнеров направлять часть резервов в долларовые активы, соответственно снижая спрос на валюту США. Это долгосрочный фактор, который будет ограничивать приток инвестиций в американские финансовые активы.

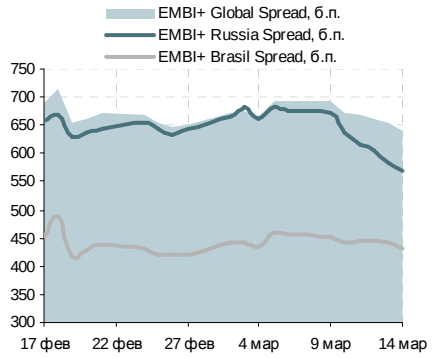
Рынок казначейских обязательств США слабо отреагировал на эту статистику, а кривая доходностей поднялась на 4-9 б.п. на фоне продолжающегося роста фондовых индексов. Для инвесторов станет важной информация по объемам размещений на следующую неделю, когда состоятся аукционы по 2-, 5-, и -7-летним обязательствам. Напомним, что в феврале объем аналогичных аукционов составил $94 млрд.

Кривая US Treasures



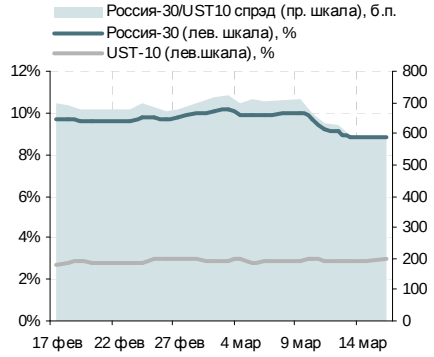
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

ЦБ ограничивает ликвидность, но ставки не растут

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ситуация на денежном рынке в начале недели не претерпела изменений: ключевые индикаторы остались в рамках предыдущих дней. Ставки рынка МБК продолжают колебаться в диапазоне 8-10% годовых по однодневным кредитам, а стоимость короткого фондирования в ЦБ держится на уровне 12%. Объем операций 1-дневного репо с ЦБ вчера составил 48.9 млрд руб. при спросе 78.4 млрд руб., что свидетельствует о повышенном спросе на рубли со стороны банков. Однако Центробанк продолжает удерживать лимит первого аукциона репо на минимальном уровне 50 млрд руб. Вчера состоялся 3-месячный беззалоговый аукцион скромным объемом 2 млрд руб. Размещение бьет рекорды по уровню спроса: при объеме привлечения в 1.6 млрд руб. заявок было подано почти на 20 млрд руб. Средневзвешенная ставка также стала максимальной за все время проведения беззалоговых аукционов – 18.83%. Сегодня состоится 5-недельный аукцион, где ЦБ предложит 8 млрд руб.

Объем рублевой ликвидности утром вырос до 611.0(18.4) млрд руб. Остатки на корсчетах прибавили до 412.3(5.1) млрд руб., на депозитах - до 198.7(13.3) млрд руб. Росту ликвидности способствовало перечисление средств от участия в аукционе 3-месячного репо с ЦБ (166.1 млрд руб.), проведенного в среду, что помогло безболезненно пройти первую уплату налогов в марте.

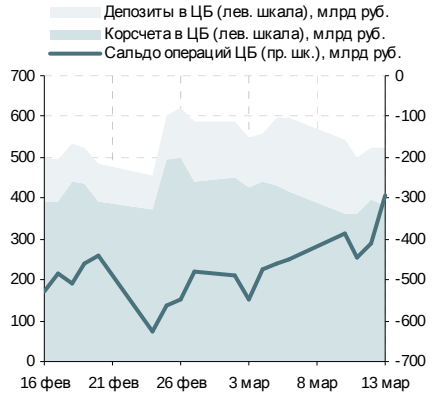
На валютном рынке рубль продолжил укрепляться к доллару, однако снизился к бивалютной корзине за счет роста курса евро. По итогам тогров на ММВБ рубль закрылся к доллару на отметке 34.73 руб., к евро – 45.19 руб., к корзине – 39.31 руб. Прошедшие вчера налоговые платежи не оказали поддержки рублю, при этом на рынке нефти значительной реакции на бездействие ОПЕК в отношении объемов добычи не последовало. Мы полагаем, что на текущей неделе котировки бивалютной корзины останутся в диапазоне 15-20 коп. от текущего уровня.

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	3 месяца, 2 млрд руб., минмальная ставка 15.5%. Размещено 1.6 млрд руб., спрос – 19.6 млрд руб., стака отсечения – 18.05%, средневзвешенная – 18.83%.	50	48.9
	Уплата налогов	ЕСН (за январь), страховые взносы (аванс за январь), акцизы (вторая половина суммы за декабрь)		
Вторник	Аукцион ЦБ	5 недель, 8 млрд руб., минимальная ставка 16%.	50	
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 16 и 17 марта.		
	Возврат ЦБ	14.8 млрд руб.		
Четверг				
Пятница	Уплата налогов	НДС (⅓ за IV квартал).		

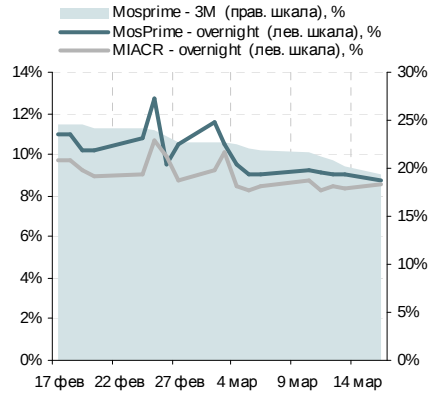
Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ ** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



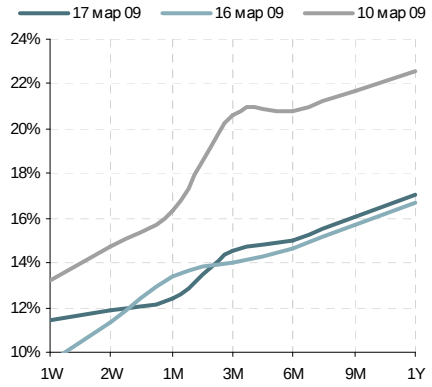
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Ситуация стабильна – незначительный рост котировок

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

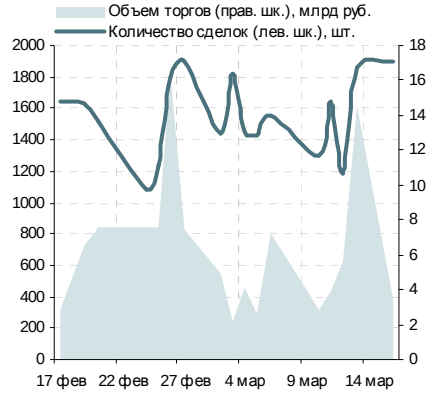
В понедельник активность торгов была традиционно низкой, объем торгов на ММВБ едва превысил 4 млрд руб. На рынке сохраняются скорее позитивные настроения, этому способствует укрепление рубля и охлаждение страстей на денежно-кредитном рынке – ставки МБК довольно стабильны, несмотря на «сжатие» рублевой ликвидности со стороны ЦБ, кривая NDF за последнюю неделю ушла вниз. Однако спрос не настолько высок, чтобы котировки бумаг показывали устойчивый и значительный рост. На вчерашних торгах наиболее ликвидные голубые фишки выглядели хуже рынка: Газпром-4 (+5 б.п., 11.77%), ВТБ-5 (-3 б.п., 12.04%), РЖД-8 (-201 б.п., 16.3%). В лидерах снова были ломбардные облигации второго эшелона, где интерес сосредоточен, в основном, в телекомах и энергетике: СибТлк-8 (+84 б.п., 18.71%), Тюменьэнерго-2 (+80 б.п., 19.39%), ВБД-ПП-2 (+40 б.п., 19.71%), ИКС5Фин-1 (+42 б.п., 22.73%). Продолжают пользоваться спросом субфедеральные выпуски Москвы и МосОбласти: Москва-45 (+14 б.п., 17.29%), Мособласть-7 (+98 б.п., 27.49%). В целом мы не ожидаем каких-то серьезных изменений на рынке на этой неделе. Начало периода уплаты налогов не повлияло на котировки рублевых облигаций, ситуация остается стабильной.

Календарь ближайших оферт и погашений

Дата	Событие	Выпуск (ММВБ)	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
17 мар	Оферта	НИТОЛ 02	2 200	11,75%	11,75%	15.12.2009
18 мар	Оферта	ДГК-01	5 000	10,50%	10,50%	18.03.2011
19 мар	Оферта	УрСИ сер07	3 000	8,40%	16,00%	18.03.2010
19 мар	Погашение	РусьБанк-1	1 400			
19 мар	Погашение	МоторФин-1	800			
19 мар	Оферта	ЕвроКомФК5	5 000	16,00%	16,00%	15.03.2011
19 мар	Погашение	ВТБ - 4 об	5 000			
20 мар	Погашение	ИнтеграФ-1	2 000			
20 мар	Оферта	Восточный1	1 500	13,95%	19,70%	17.03.2010
23 мар	Оферта	Якутскэн02	1 200	8,59%	17,00%	22.03.2010
23 мар	Оферта	ХКФ Банк-3	3 000	13,00%	15,00%	25.03.2010
23 мар	Оферта	ГлСтрой-2	4 000	13,00%	21,00%	21.09.2009
23 мар	Оферта	БашкирэнЗв	1 500	8,30%	8,30%	09.03.2011
24 мар	Погашение	ТМК-02 обл	3 000			
24 мар	Оферта	СатурнНПО2	2 000	12,50%	16,50%	23.03.2010
24 мар	Погашение	РБК ИС БО4	1 500			
24 мар	Оферта	МКБ 04обл	2 000	11,50%	18,00%	22.09.2009
25 мар	Погашение	АВТОВАЗбо2	1 000			
25 мар	Погашение	АВТОВАЗбо1	1 000			
26 мар	Погашение	СоцГорБ-01	500			
26 мар	Оферта	СИТРОНИКС1	3 000	10,00%	22,00%	26.03.2010
26 мар	Оферта	МОИТК-02	4 000	8,99%	-	-
27 мар	Погашение	Чувашия-04	750			
27 мар	Оферта	КИТФинБ-02	2 000	12,00%	13,00%	23.03.2010
28 мар	Погашение	ИнкомФин01	1 250			
30 мар	Оферта	Киров.зд1	1 500	14,90%	-	-
30 мар	Оферта	ЖилсоцФ-3	1 500	13,90%	13,90%	29.04.2009
31 мар	Погашение	СуварКаз-1	900			

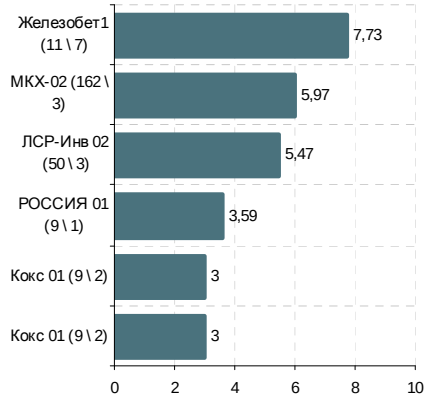
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

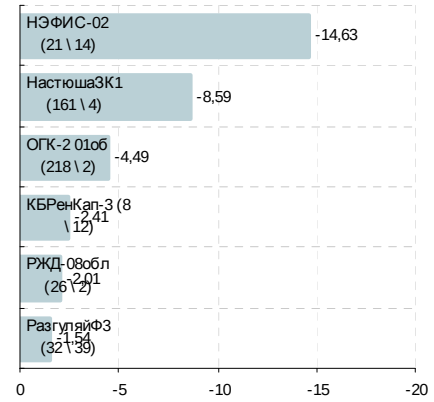
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



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

Источник: ММВБ

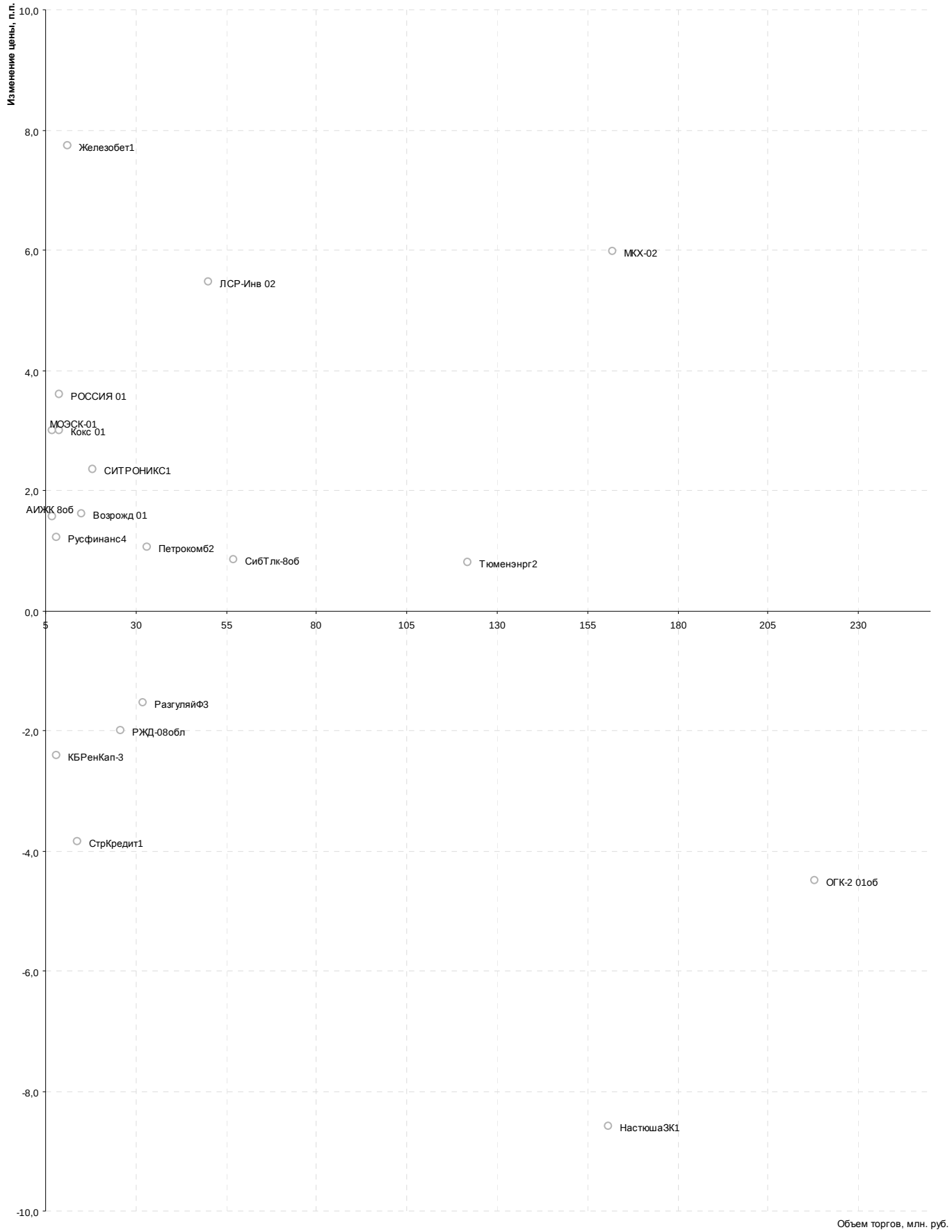
Корпораты: лидеры падения цены (б.п.)*



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

Источник: ММВБ

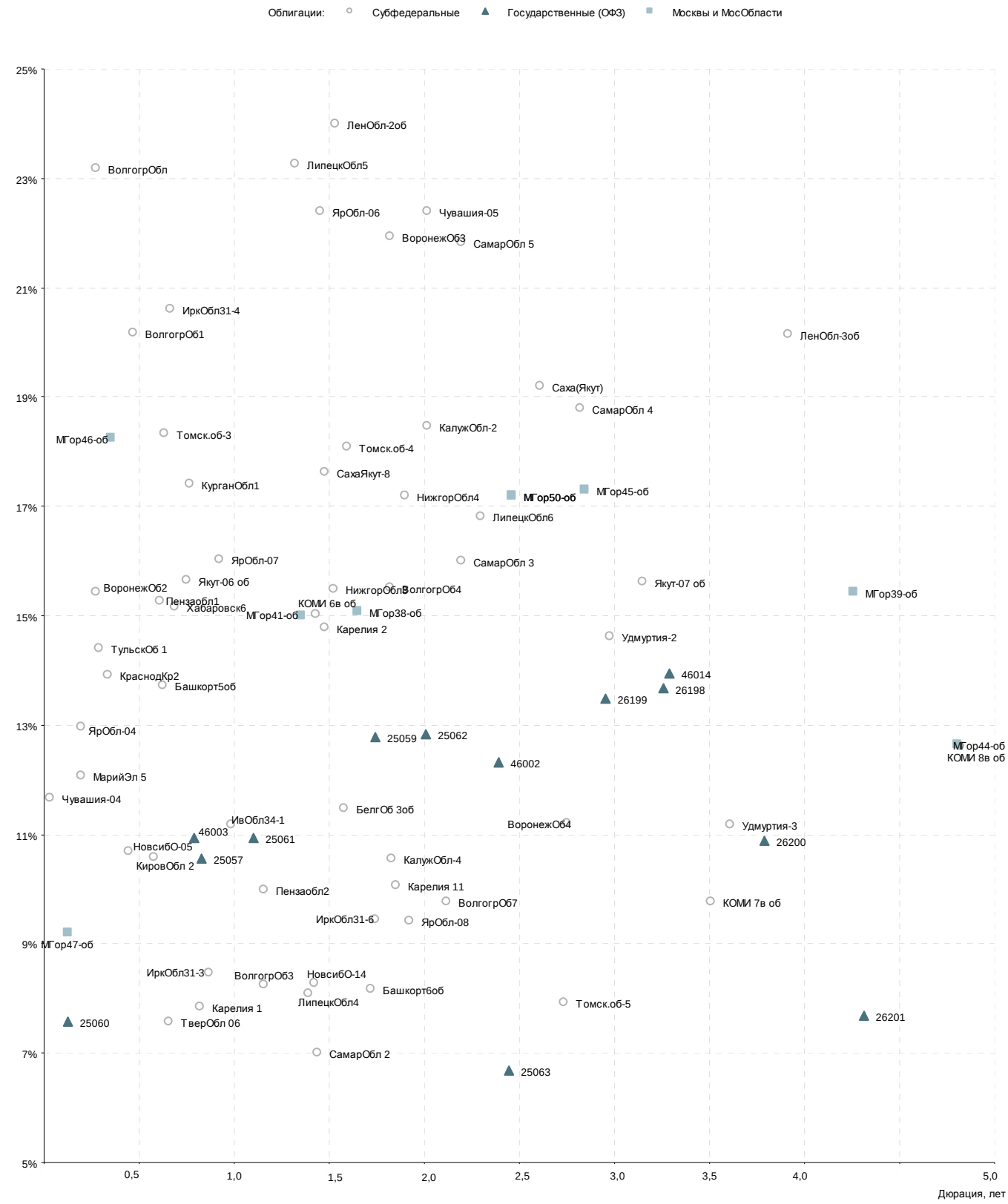
Рублевые облигации – лидеры роста и падения*



** 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

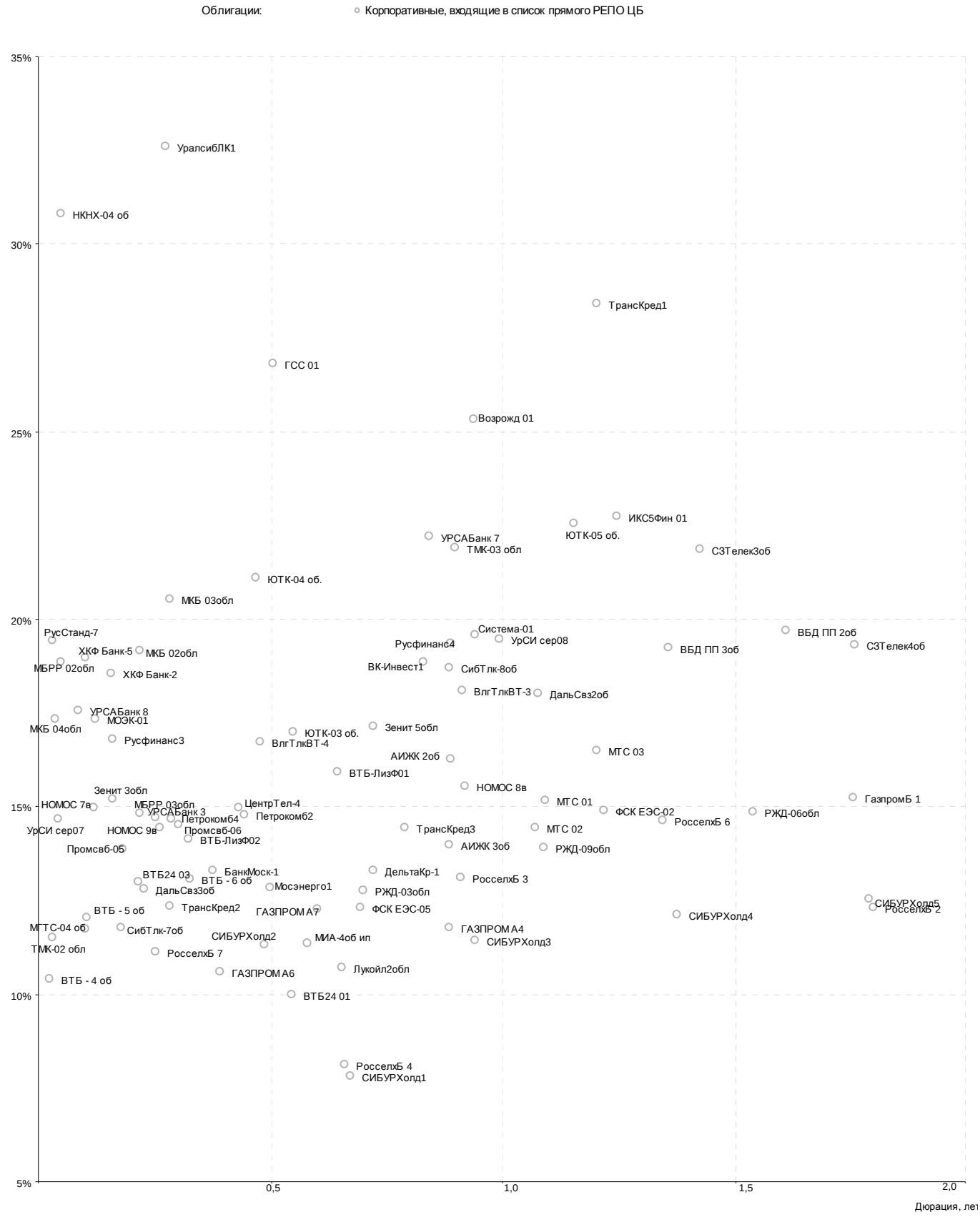
17.03.2009

Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

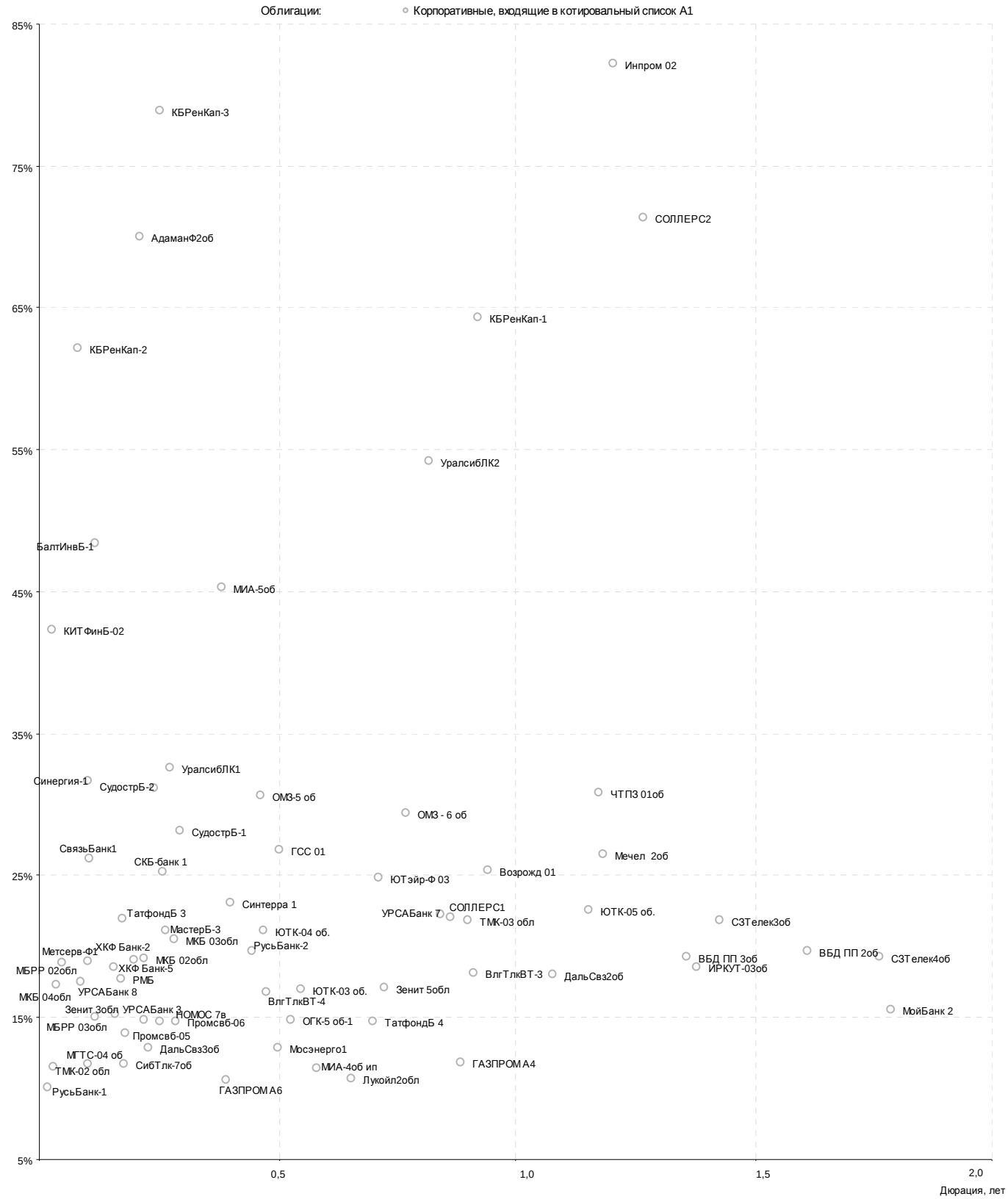
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

17.03.2009

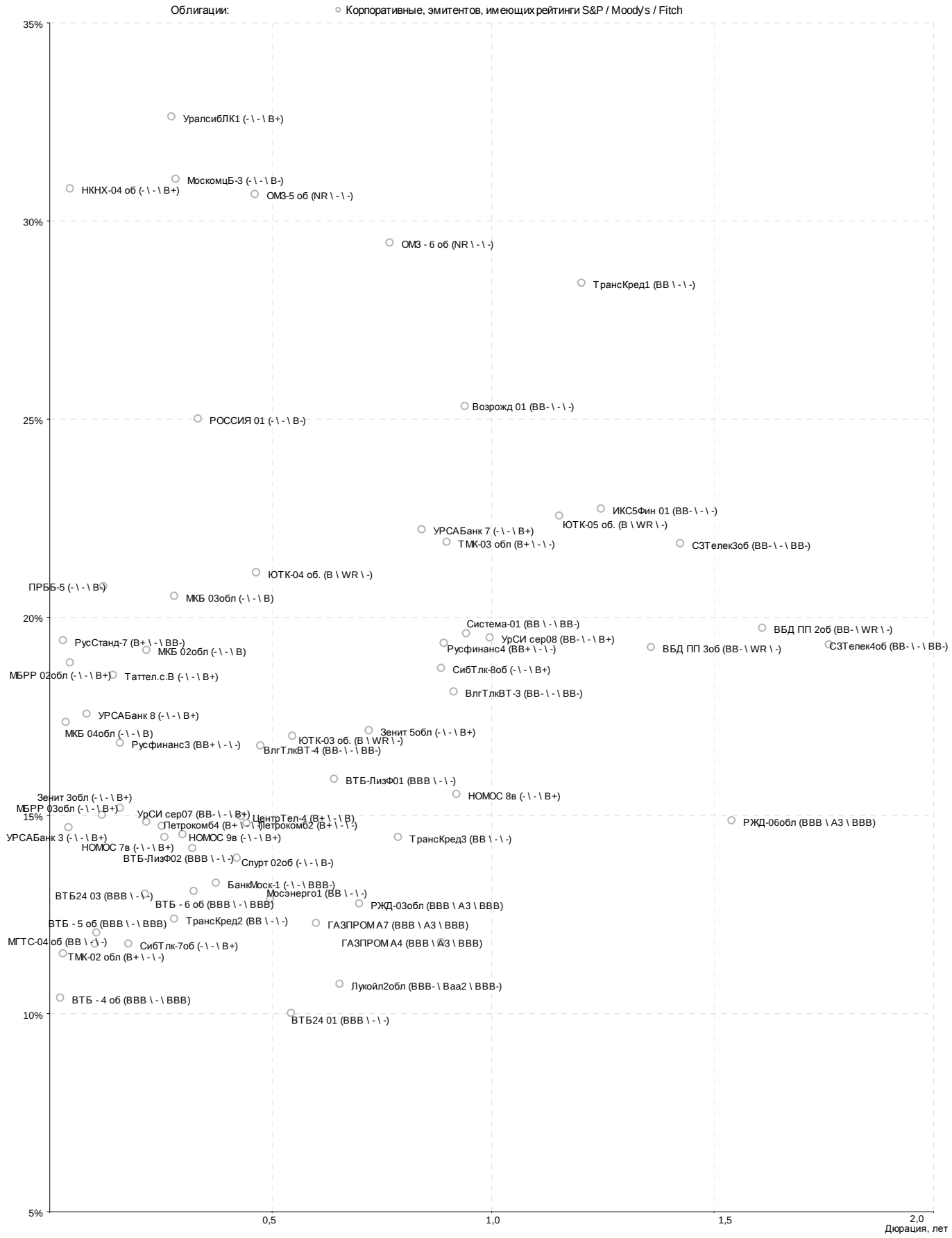
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

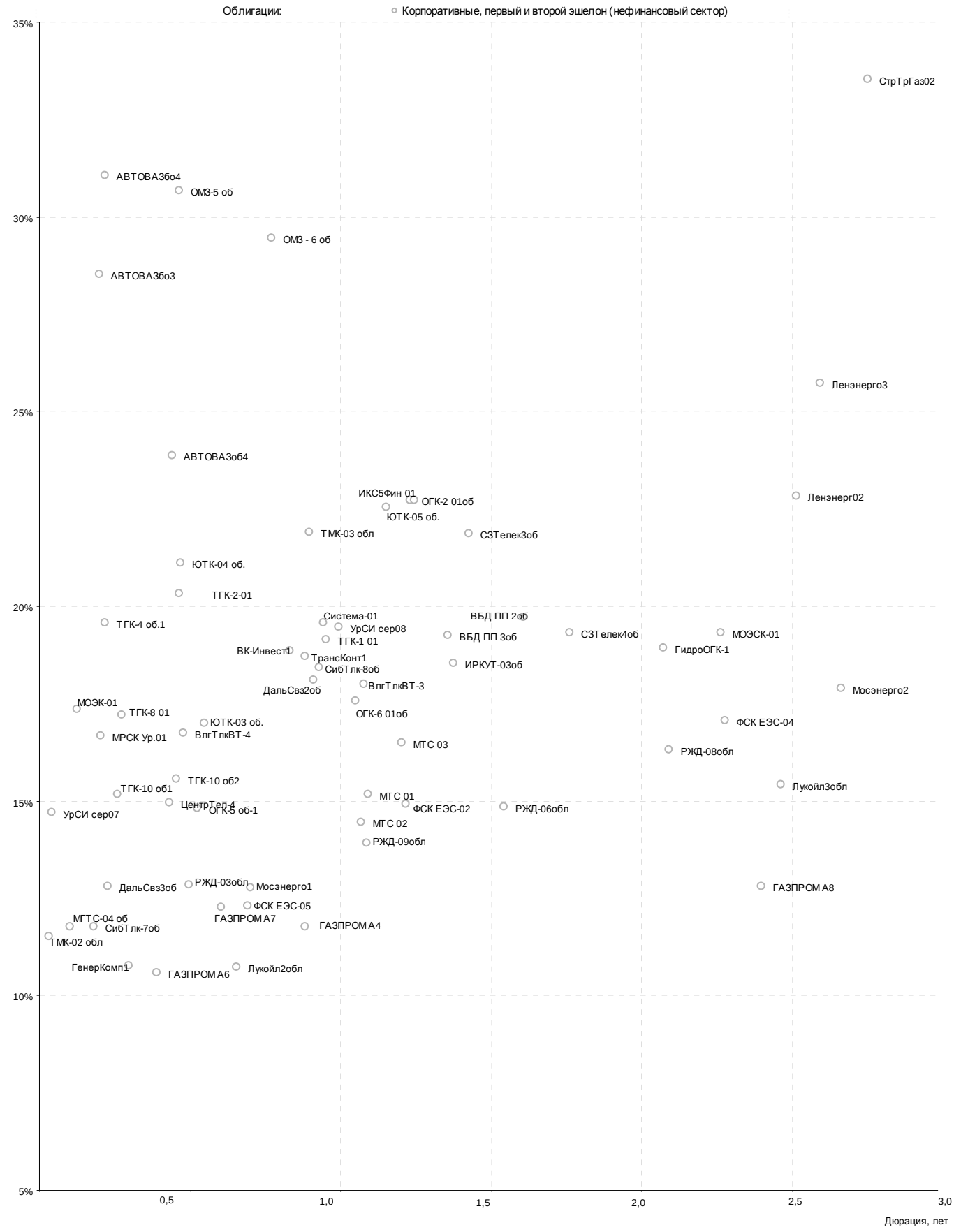
17.03.2009

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



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

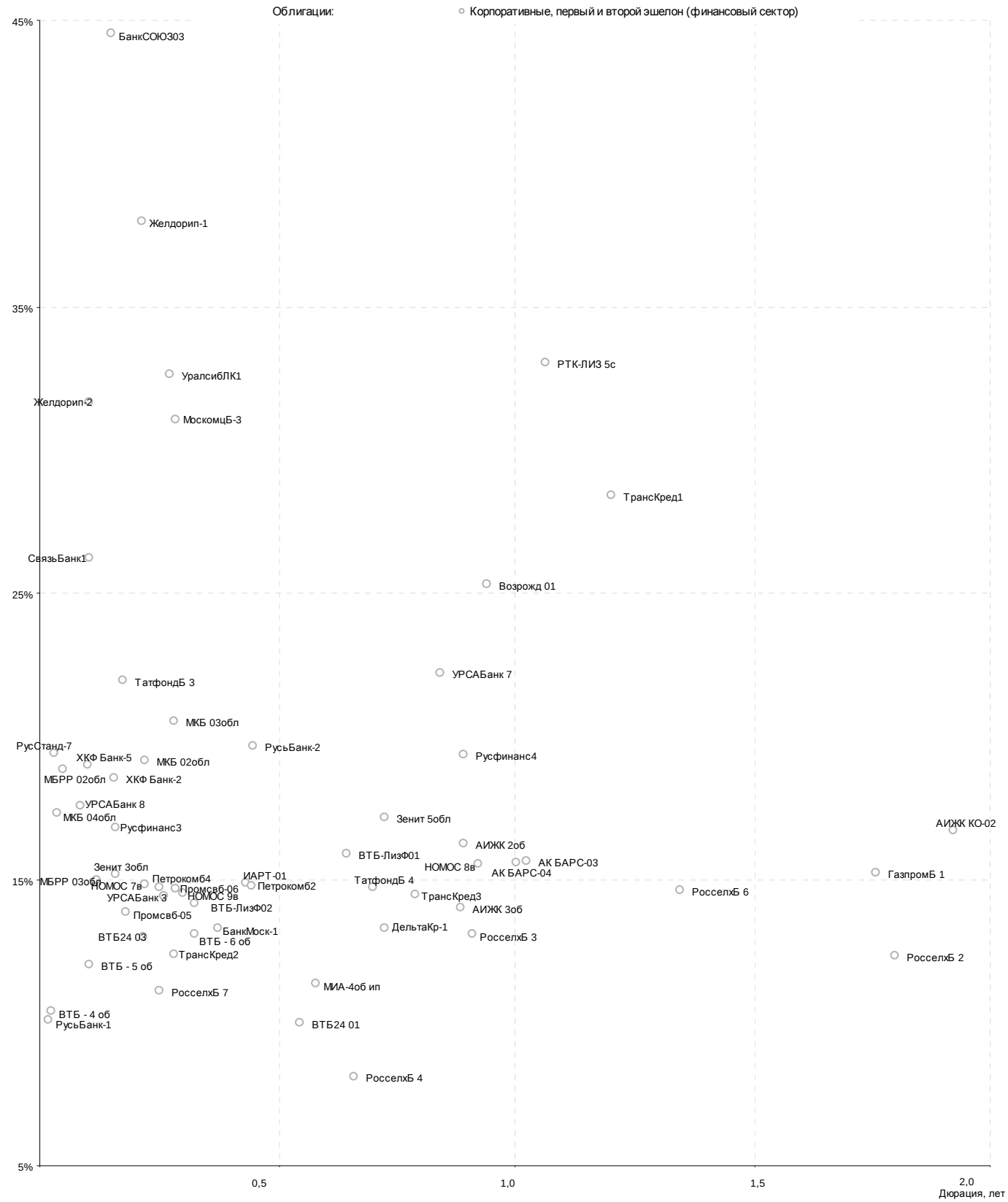
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

17.03.2009

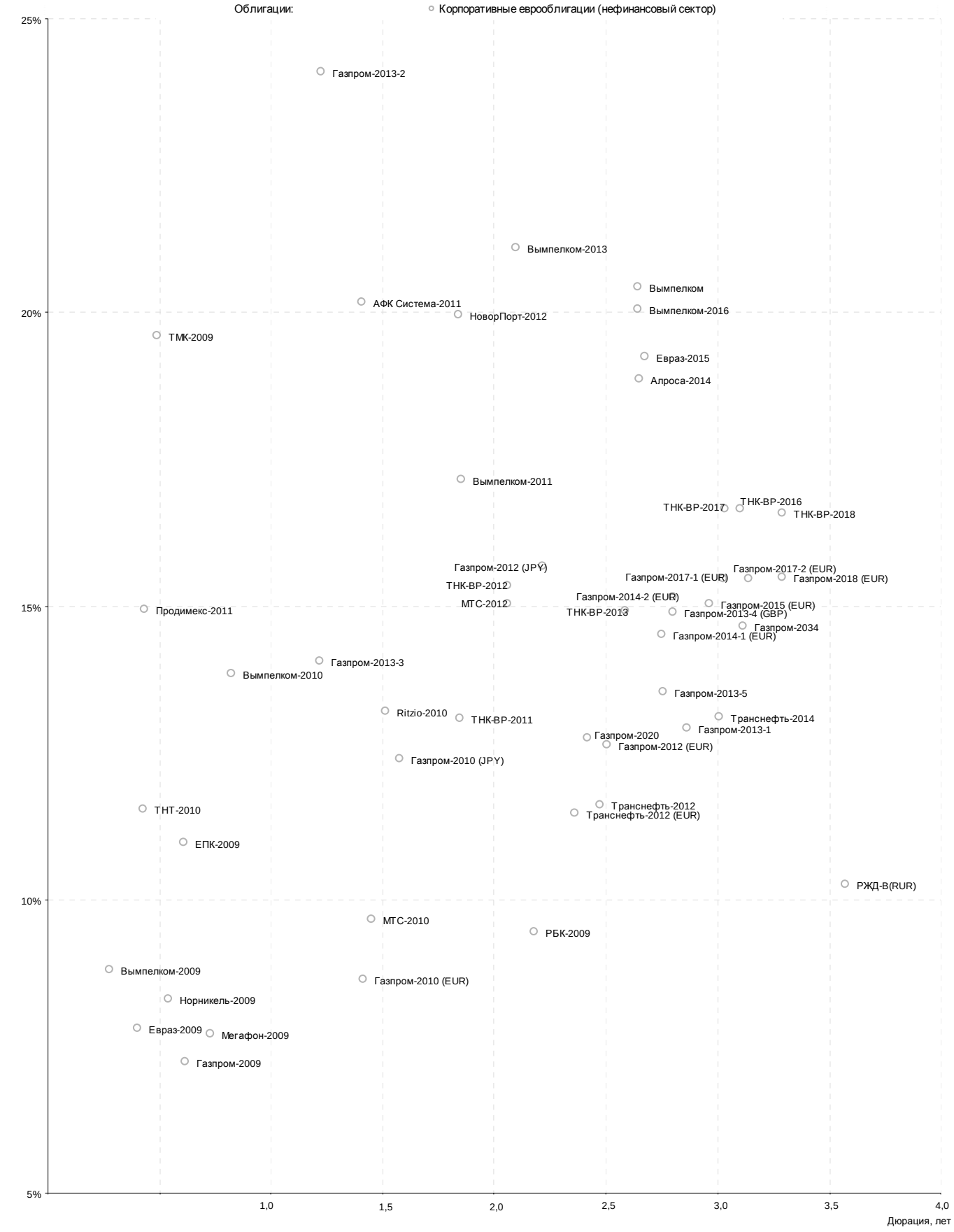
Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

17.03.2009

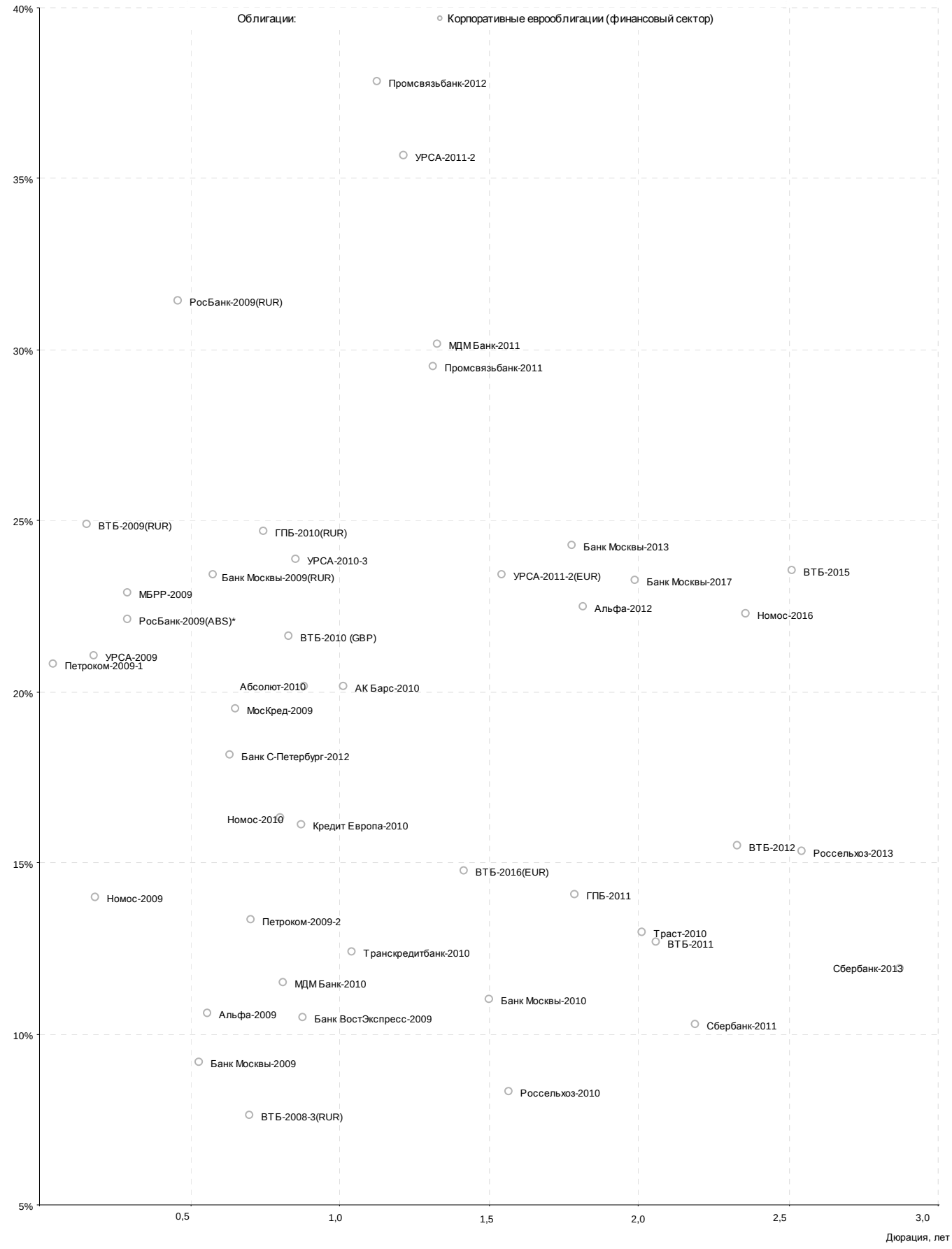
Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

17.03.2009

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

17.03.2009

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.

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

17.03.2009