ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Макроэкономика /стр. 3/
- Центробанк пересмотрел прогнозы на 2009 г.

Внешний рынок долга /стр. 4/
- US-Treasuries по-прежнему «защитный» актив

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/
- Уплата налогов подняла ставки МБК

Приложения: российский долговой рынок /стр. 7/

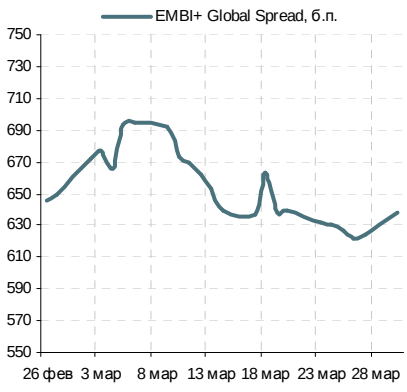
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 14/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,75	-0,05	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	183	-1	123	262
EMBI+ Glob. sprd	639	14	364	865
EMBI+Rus sprd	574	20	293	860
Russia'30 yield	8,77	0,37	0,07	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,21	-0,01	1,08	4,82
Euribor-3m	1,52	-0,01	1,52	5,39
MosPrime-3m	16,46	0,05	8,82	29,17
Корсчета в ЦБ	385,8	6,9	359	1053
Депозиты в ЦБ	214,8	-40,8	62	677
NDF RU 3m	14,5	0,6	8	71
Валютный рынок				
USD/RUB	33,922	-0,044	26,77	36,34
EUR/RUB	44,904	0,044	34,15	46,88
EUR/USD	1,323	0,003	1,25	1,44
Корзина ЦБ	38,864	-0,004	30,43	40,93
Фондовые индексы				
RTS	682,9	-5,3%	498	1315
Dow Jones	7522,0	-3,27%	6547	11143
DJ Euro Stoxx 50	1750,9	-3,96%	1615	2762
Nikkei 225	8243,8	0,09%	7055	12115
Shanghai Comp.	2347,8	-0,44%	1707	2389
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	47,8	-3,55%	32	89
Нефть Brent	49,1	-3,46%	34	96
Золото	917,9	0,17%	710	992
Медь	3086,0	-1,03%	2136	4893
CRB Index	215,2	-3,19%	200	369

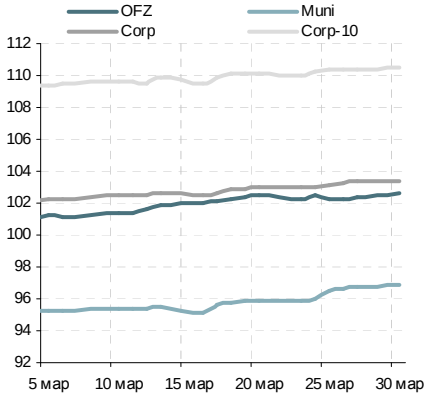
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	102,6	0,22	98,0	107,4
Muni	96,9	0,10	91,5	103,7
Corp	103,3	0,02	97,6	107,2
Corp-10	110,5	0,06	103,1	112,2
Total Return				
OFZ	182,6	0,51	177,6	201,0
Muni	209,8	0,46	189,7	209,8
Corp	227,7	0,19	206,2	222,9
Corp-10	222,9	0,27	196,3	222,9
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	318	-71	5	14 287
Muni	1 276	479	13	6 049
Corp	5 313	1 104	1 375	28 528
Corp-10	614	166	19	2 970

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

Вчера в Тольятти на совещании Владимира Путина с главами министерств и российских автопроизводителей был одобрена схема предоставления госпомощи **АвтоВАЗу** и объем выделяемых средств. Из бюджета владельцу блокпакета АвтоВАЗа, госкорпорации «Ростехнологии», будет выделено 25 млрд руб. до 10 мая 2009 года, которые корпорация передаст заводу в виде беспроцентной ссуды на год с возможностью пролонгации. До получения ссуды ВТБ и Сбербанк выдадут АвтоВАЗу бридж-кредит на 8 млрд руб. под гарантии «Ростехнологий» по ставке около 18%. Кроме того, в ближайшее время АвтоВАЗ подпишет со Сбербанком, ВТБ и Газпромбанком меморандум о финансировании инвестпрограммы АвтоВАЗа более чем на 90 млрд руб. В целом, определение схемы господдержки, не нарушающей интересы других акционеров АвтоВАЗа, и ее объемов, соответствующих запрашиваемым суммам, является позитивной информацией для кредиторов АвтоВАЗа. /Ведомости/

ОМЗ одобрила сделки об открытии в Газпромбанке кредитной линии в объеме до 6 млрд руб. на срок не более 36 месяцев с процентной ставкой не более 25% годовых. /Reuters/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 30.03.09 – понедельник

- Агентство **S&P** понизило долгосрочный кредитный рейтинг **Иркутской области** с «B+» до «B» и вывела его из списка CreditWatch с негативным прогнозом
- **Fitch Ratings** изменило прогноз по долгосрочному рейтингу дефолта эмитента **ГМК Норильский никель** со «Стабильного» на «Негативный»
- **Статистика еврозона:** индекс доверия потребителей в марте (факт -34 п., прогноз -34 п.).

- Выплата купона: **ГМК Норильский никель-2009** (7.125%, 17.8 млн долл.), **НКНХ-04** (9.99%, 74.7 млн руб.), **RAL-2012-A** (8.375%, 130.4 млн руб.), **RAL-2012-BC** (11%, 14.6 млн руб.), **Росбанк-2009 (LPN)** (8%, 280 млн руб.), **ГПБ-Ипотека-01** (8%), **Абсолют Банк-2010 (LPN)** (9.125%, 7.98 млн руб.)
- Оферта: **Кировский завод-01** (выкуплены облигации на сумму 254.5 млн руб.), **МПБ-01**, **Жилсоципотека-Финанс-03**
- Размещение: **Дикая Орхидея-02** (1 млрд руб.)
- **Мособлтрастинвест** в полном объеме выплатила купонный доход по облигациям серии 02 на сумму 180.28 млн руб. и серии 01 на сумму 53.85 млн руб.
- Решение о размещении облигаций: **Мой банк-04,05** (два выпуска по 5 млрд руб. со сроками обращения – 5 лет), **Полипласт-02** (900 млн руб., 2 года), **НОК-03** (1 млрд руб., 5 лет)

Сегодня: 31.03.09 - вторник

- **Статистика РФ:** Счет текущий операций IV квартал 2008 г. (прогноз $8.1 млрд).
- **Статистика США:** Индекс доверия потребителей в марте (прогноз 28 п.).

- Выплата купона: **Смартс-03** (14.1%, 70.3 млн руб.), **Россия-2010** (8.25%, 36.9 млн руб.), **Россия-2030** (7.5%, 779.8 млн руб.), **Московская область-34005** (10%, 299.2 млн руб.), **Сувар-Казань-01** (15.25%, 68.4 млн руб.), **Ренинс Финанс-01** (12%, 44.9 млн руб.), **Золото Селиграда-01** (14%, 10.5 млн руб.), **Агрика Продукты Питания-01** (13.5%, 67.3 млн руб.), **Разгуляй-Финанс-02** (12%, 119.7 млн руб.), **СНХЗ Финанс-01** (12%, 59.8 млн руб.), **Севкабель-Финанс-03** (16%, 59.8 млн руб.), **Ярославская обл-34007** (7.5%, 58.9 млн руб.), **Национальный капитал-01** (11.5%, 172 млн руб.)
- Оферта: **Эрконпродукт-01** (цена – 99.162, объем – 1.2 млрд руб.)
- Погашение: **Сувар-Казань-01** (900 млн руб.)
- Размещение: **Гольф&Кантри клуб «Дон»-01** (372.5 млн руб.)

Завтра: 01.04.09 - среда

- **Статистика РФ:** Инфляция за неделю (пред. значение +0.2%, с начала года 4.9%).
- **Статистика еврозона:** Безработица в феврале (прогноз 8.4%).
- **Статистика США:** Занятость в марте от ADP (прогноз -663 тыс. чел.).
- **Статистика США:** Производственный ISM в марте (прогноз 36 п.).

- Выплата купона: **Санкт-Петербург-26002** (9.51%, 37.9 млн руб.), **Уралвагонзавод-Финанс-02** (10.5%, 157.1 млн руб.), **Центральный телеграф-03** (9.75%, 17 млн руб.), **АльфаФинанс-02** (13.5%, 134.6 млн руб.), **АСПЭК-01** (13%, 48.6 млн руб.), **МаирИнвест-03** (11.15%, 55.6 млн руб.), **Калужская область-34004** (10.31%, 38.55 млн руб.)
- Доразмещение: **Москва-58** (15 млрд руб.)
- Оферта: **АльфаФинанс-02** (2 млрд руб.), **Метрострой Инвест-01** (1.5 млрд руб.)
- Погашение: **Центральный телеграф-03** (700 млн руб.), **МаирИнвест-03** (2 млрд руб.)
- Размещение: **АГроСоюз-02** (1.5 млрд руб.)

Макроэкономика

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Центробанк пересмотрел прогнозы на 2009 г.

Центробанк пересмотрел прогнозы на текущий год исходя из корректировки бюджета, рассчитанного на основе среднегодовой цены нефти $41 за баррель. Об этом говорится в тексте доклада, который обсуждался вчера на Национальном банковском совете. Центробанк ожидает, что по итогам текущего года баланс счета текущих операций будет практически нулевым, а отток частного капитала вдвое меньше уровня 2008 г.

В частности прогнозы по статьям платежного баланса выглядят следующим образом:

	2008 (оценка)	2009 (прогноз)
Счет текущих операций	102,1	3,0
Торговый баланс	154,0	39,3
Импорт	368,6	273,8
Экспорт	522,6	313,1
Баланс доходов и тек. транфертов	-51,9	36,3
Счет операций с капиталом и фин. инструментами	-147,4	-79,5
Финансовый счет	-148,0	-79,2
Госсектор	-15,2	-9,5
Частный сектор	-132,8	-70,0

Источник: ЦБ РФ, Reuters ** $ млрд*

В прогнозе показателей денежной программы Центробанк оставил прежний прогноз по инфляции в 13%, понизив при этом оценку темпов прироста спроса на рублевую денежную массу:

	1 янв 09	1 мар 09	1 янв 09	прирост за 2009 г.
Денежная база, узкое определение	4392	3716	5044	653
Наличные деньги в обращении	4372	3699	4809	437
Обязательные резервы	20	17	235	215
Чистые международные резервы	11199	10175	9733	-1467
Чистые внутренние активы	-6808	-6459	-4688	2119
Чистый кредит расш. правительству	-7152	-7479	-4043	3109
Чистый кредит банкам	2515	3176	2462	-53
Валовой кредит банкам	3692	3777	3762	70
Корсчета, депозиты в ЦБ	-177	-601	-1300	-124
Прочие активы	-2170	-2155	-3107	-937

Источник: ЦБ РФ, Reuters ** $ млрд*

В отношении валютного рынка в докладе говорится, что ЦБ для достижения гибкости курса рубля будет постепенно уменьшать свое присутствие на торгах. Бивалютная корзина, как ориентир для курсовой политики, будет сохранена в текущем году, при этом ЦБ ожидает укрепления рубля. Прогнозы Центробанка по основным макроэкономическим индикаторам идентичны ожиданиям Минэкономразвития: снижение ВВП в 2009 г. на 2.2%, падение инвестиций в основной капитал в размере 13.8%, уменьшение реальных располагаемых доходов населения на 8.3%.

Центробанк ставит основной задачей на текущий год развитие системы рефинансирования. Поддержание ликвидности банковской системы будет осуществляться по следующим основным направлениям:

- Упрощенный порядок принятия в обеспечение векселей и кредитных требований к «системообразующим» предприятиям при наличии госгарантий по таким кредитам.

- Расширение ломбардного списка ценными бумагами и нерыночными активами.
- Налаживание работы, связанной с процедурой взыскания на нерыночные активы, которые являются обеспечением по кредитам ЦБ.
- По мере увеличения залоговой базы, ЦБ планирует постепенное замещение беззалоговых кредитов обеспеченным рефинансированием.

Центробанк продолжает активно развивать антикризисные меры для банковской системы, одновременно пытаясь удерживать минимально необходимый баланс денежной массы, чтобы противодействовать росту инфляционного давления. Влияние девальвации рубля на рост цен в марте значительно ниже января-февраля, что для ЦБ может стать поводом для снижения ставок по основным инструментам рефинансирования во II квартале. Расширение списка рефинансирования за счет принятия в обеспечение прав кредитных требований к предприятиям из «списка Шувалова» поможет активизировать кредитный рынок. В то же время, основной проблемой кредитного застоя является не столько отсутствие средств у банков, сколько повышенные кредитные риски, которые лишь частично компенсирует наличие госгарантий. Ухудшение качества кредитных портфелей негативно влияет на нормативы достаточности капитала и приводит к закрытию или сокращению лимитов на выдачу займов. В свете недавно обнародованной меры по увеличению капитала банков за счет спецвыпусков ОФЗ, последние меры Центробанка внушает доверие относительно их будущей эффективности.

Внешний рынок долга

US-Treasuries по-прежнему «защитный» актив

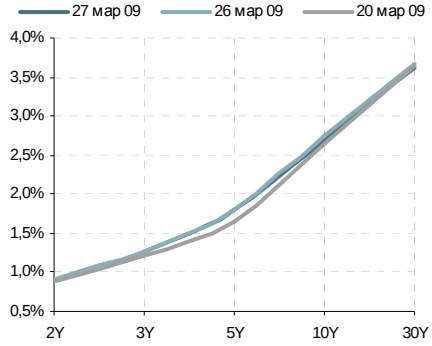
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

В понедельник фондовые рынки охватила очередная волна пессимизма: поток положительных новостей прекратился, а им на смену пришли новые опасения по финансовому сектору. В Европе торги были омрачены сообщениями о том, что Банк Испании впервые с начала финансового кризиса окажет поддержку региональному банку в размере $12 млрд. Позже правительство США отклонило планы реструктуризации GM и Chrysler, не исключив банкротства этих автопроизводителей. Основная неопределенность исходит от финансового сектора США: инвесторы опасаются начала второй волны списаний и убытков. Не стоит также забывать, что март оказался крайне удачным для фондовых индексов, Dow Jones с начала месяца вырос на 11%. Коррекция может затянуться, поскольку прежний рост базировался на необоснованно оптимистичных ожиданиях.

На фоне снижения «аппетита» инвесторов к риску, казначейские обязательства США, впервые после опубликования плана ФРС по выкупу US-Treasuries, проявили себя как «защитные» активы: кривая ставок опустилась на 4-8 б.п., при этом доллар укрепился к евро на 1 цент. Вчера ФРС выходила на рынок с покупками выпусков с погашением в 2026-2039 гг., объем интервенций составил $2.5 млрд. Основной интерес был проявлен к 30-летним облигациям, которые американский ЦБ выкупил на $0.9 млрд. Однако доходность самого дальнего выпуска практически не изменилась по итогам дня. Выход ФРС с покупками госдолга приводит к возникновению спекуляций с соответствующими инструментами, при этом доходности снижаются на фоне «бегства» инвесторов в «защитные» активы, нежели из-за действий ФРС.

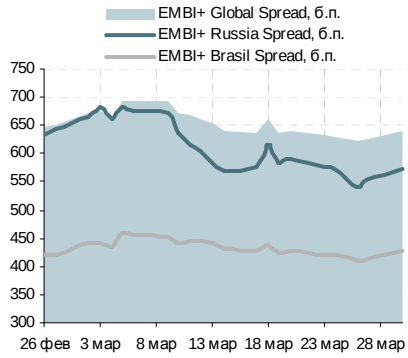
Завтра публикуются данные по занятости в США за март агентством ADP, а в конце недели выйдут официальные данные от Министерства труда. Ожидание слабых данных может сохранить напряжение на фоновых рынках и будет питать интерес к US-Treasuries.

Кривая US Treasures



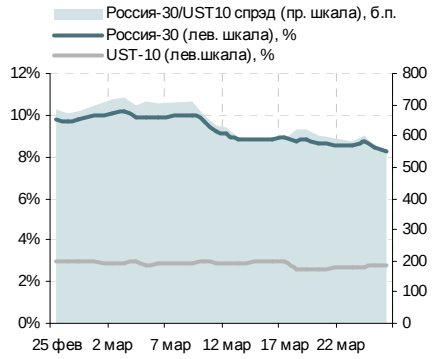
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



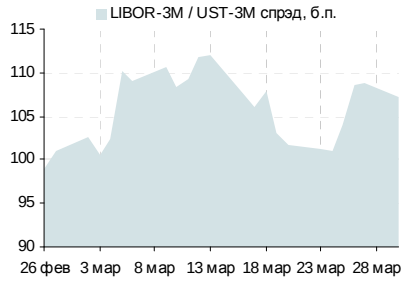
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата налогов подняла ставки МБК

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

В понедельник ситуация на денежно-кредитном рынке несколько ухудшилась из-за прошедших платежей по налогу на прибыль. Однодневные ставки на рынке МБК подросли с 8-9% в пятницу до 10-11.5%. В то же время, стоимость рефинансирования в ЦБ снизилась примерно на 0.5 п.п. Объем операций однодневного репо составил 79.6 млрд руб., а ставки по этим операциям снизились с 11.3-11.5% до 10.9-11.2%. Вполне вероятно, что Центробанк уже приступил к небольшому («символическому») снижению ставок по основным инструментам рефинансирования.

Объем рублевой ликвидности сегодня утром снизился до 581.0(-19.6) млрд руб. Остатки на корсчетах снизились до 385.7(-0.1) млрд руб., на депозитах - до 195.3(-19.5) млрд руб. Сегодня состоится 5-недельный беззалоговый аукцион, где банкам будет предложено до 10 млрд руб. под минимальную ставку 16%. Период налоговых платежей марта окончен, что может привести к постепенному увеличению объема рублевой ликвидности и переходу в положительную зону сальдо операций ЦБ с банковским сектором.

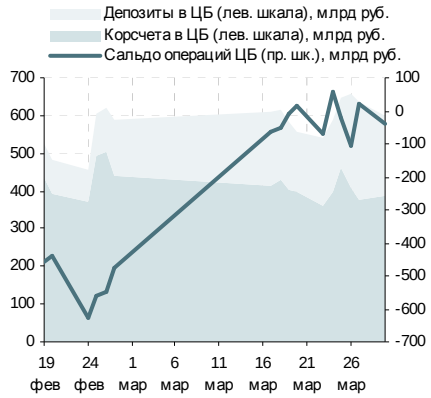
На валютном рынке рубль немного ослаб к бивалютной корзине на фоне укрепления доллара США на рынке Forex и понижательной коррекции на сырьевых рынках. В то же время, объем торгов оставался незначительным, что привело к высокой волатильности внутри дня: котировки рубля к корзине колебались в диапазоне 38.80-39.18 руб. Торги проходили без участия Центробанка, что говорит о нахождении равновесного курса рубля. В ближайшие дни активность валютного рынка, вероятно, останется низкой.

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			40	51.7
Понедельник	Аукцион ЦБ	3 месяцев, 15 млрд руб., минмальная ставка 15.5%.	60	79.6
	Уплата налогов	Налог на прибыль (70-90 млрд руб.).		
Вторник	Аукцион ЦБ	5 недель, 10 млрд руб., минимальная ставка 16%.	75	
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 30 и 314 марта (200.1 млрд руб.).		
	Возврат ЦБ	38 млрд руб.		
Четверг				
Пятница				

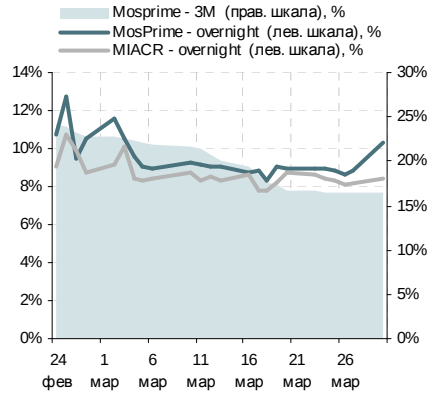
Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ ** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



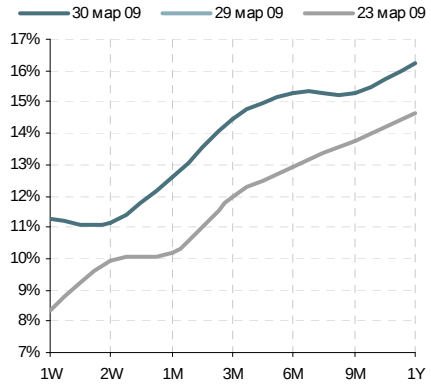
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



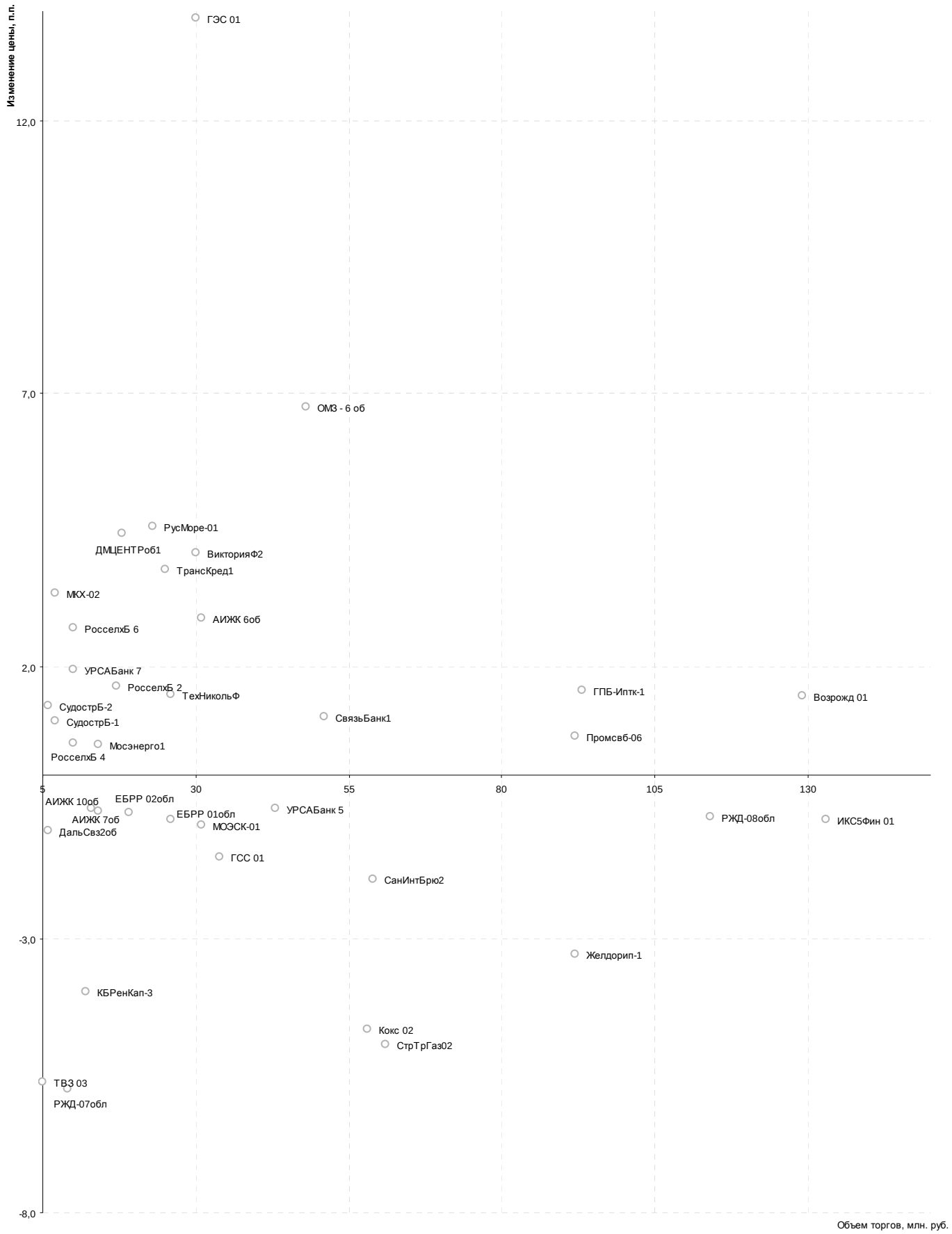
Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*

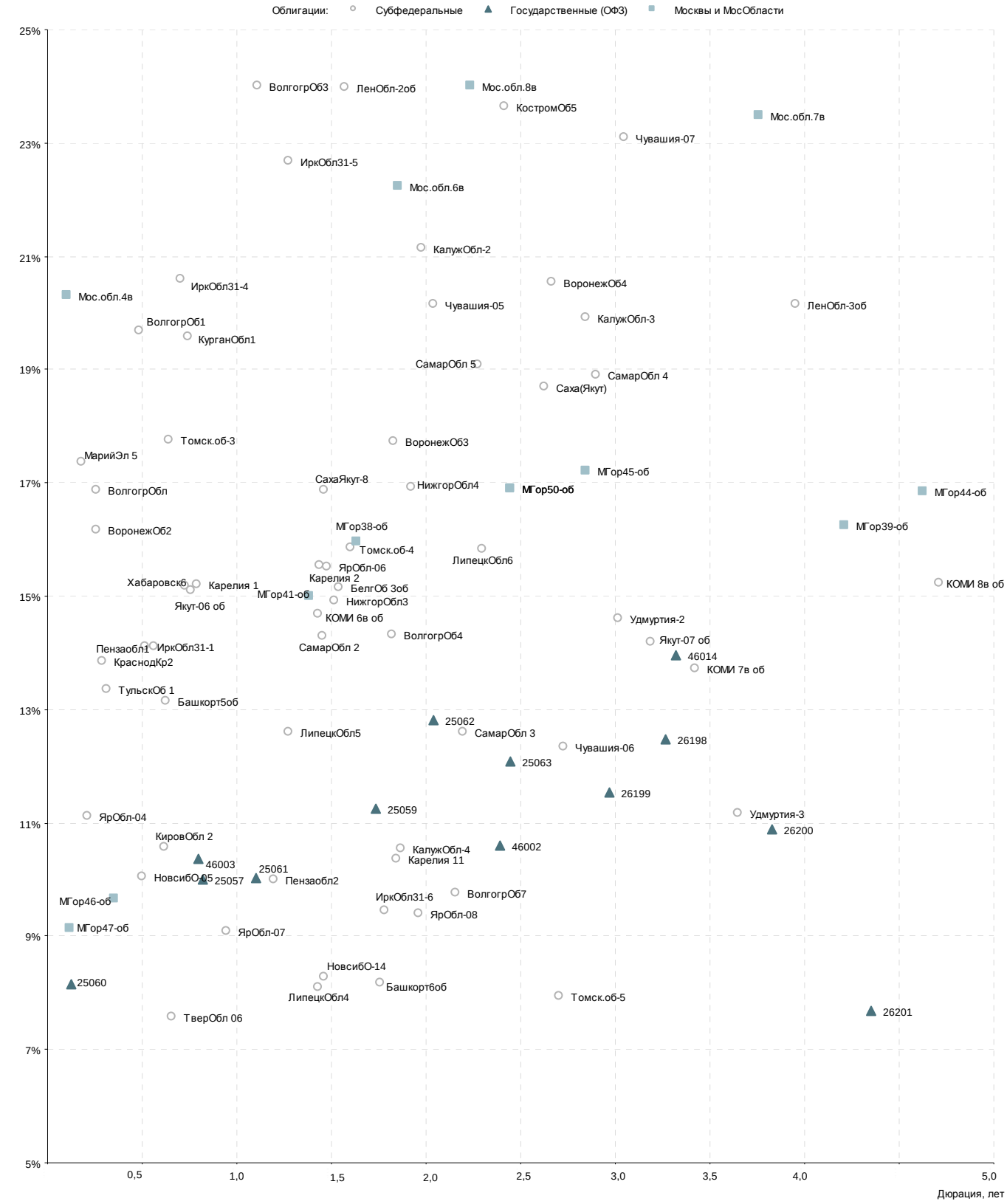


** На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб. , движение цены превысило 50 б.п.*
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

31.03.2009

Рублевые государственные и субфедеральные облигации

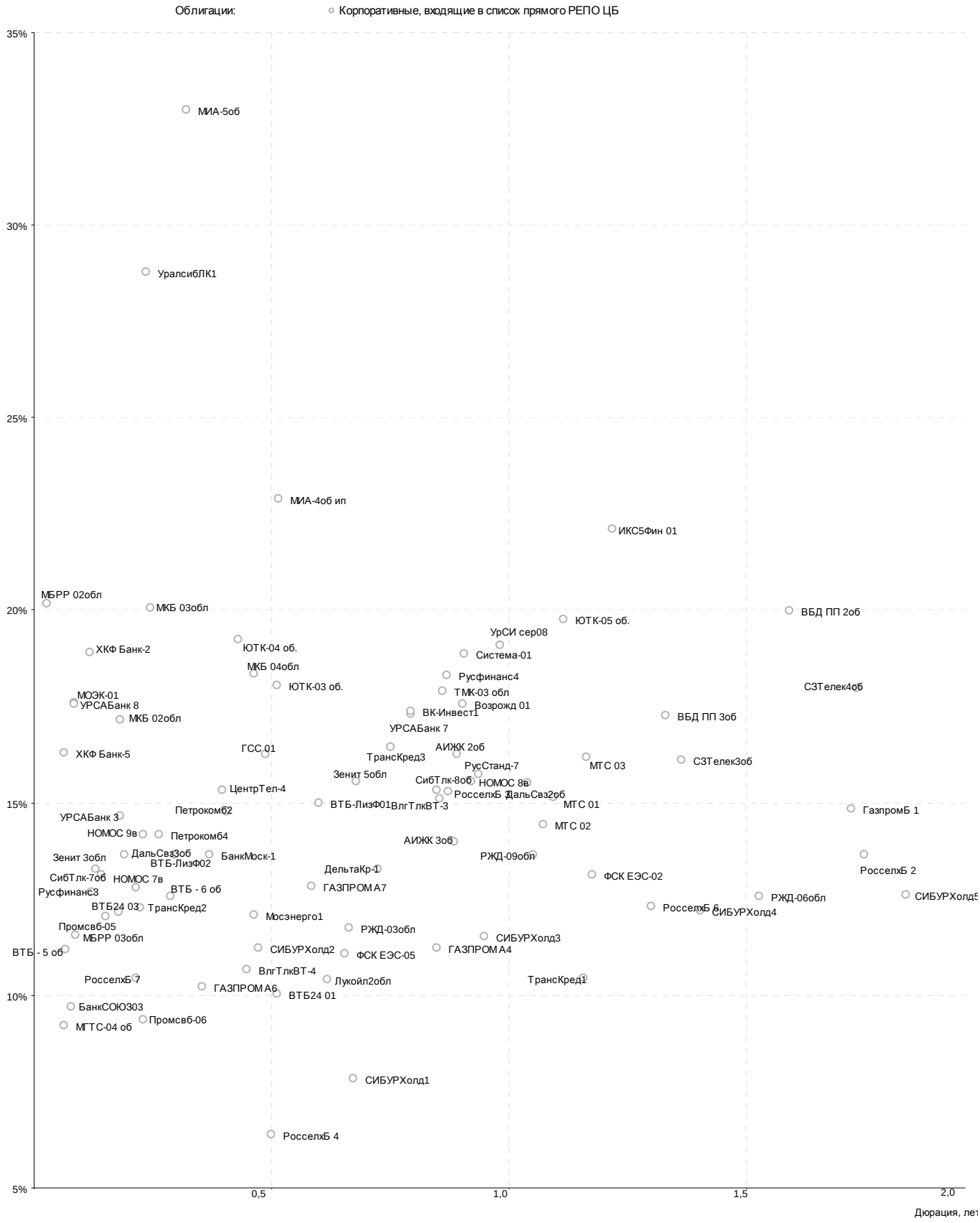


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

31.03.2009

Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ

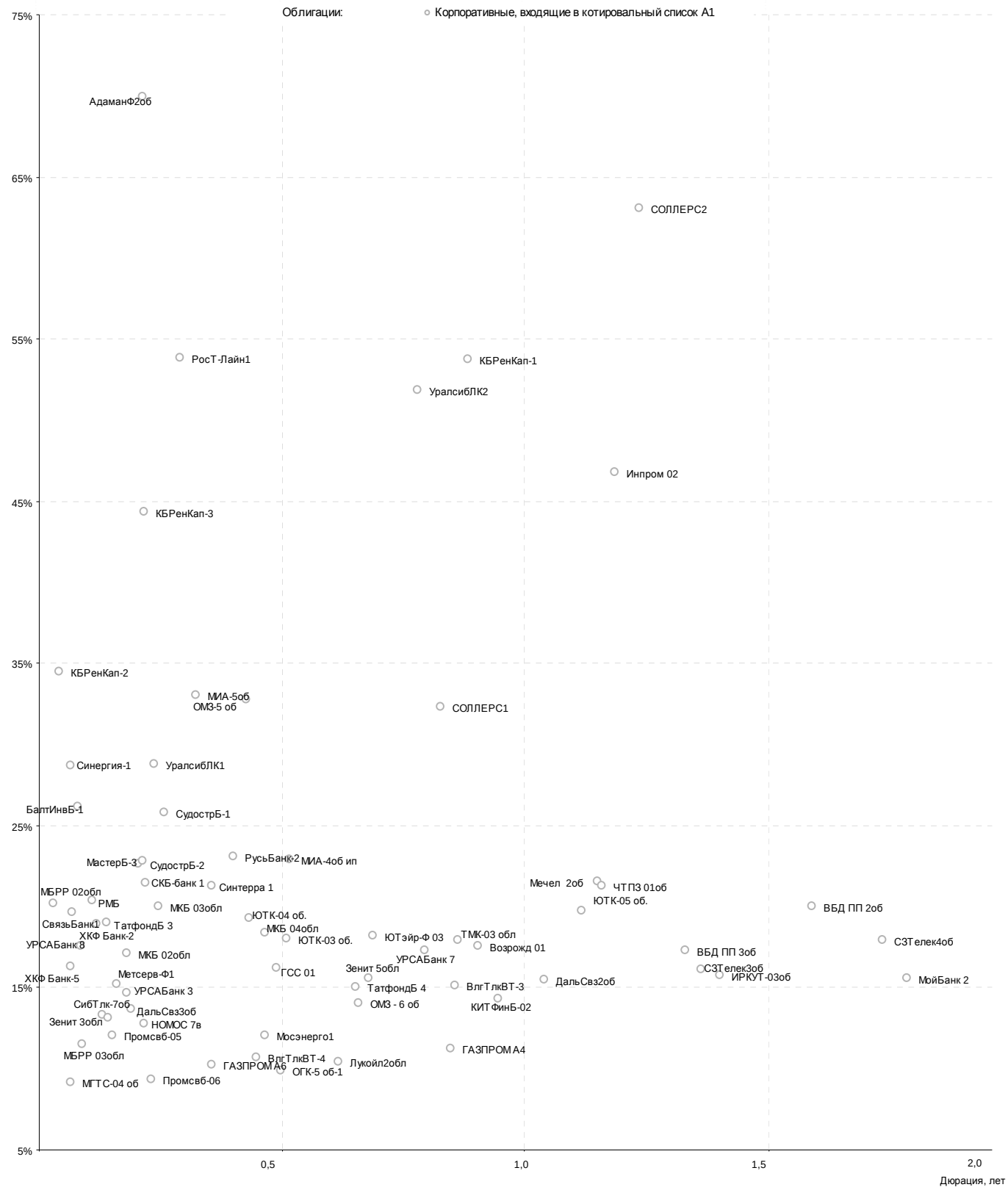


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

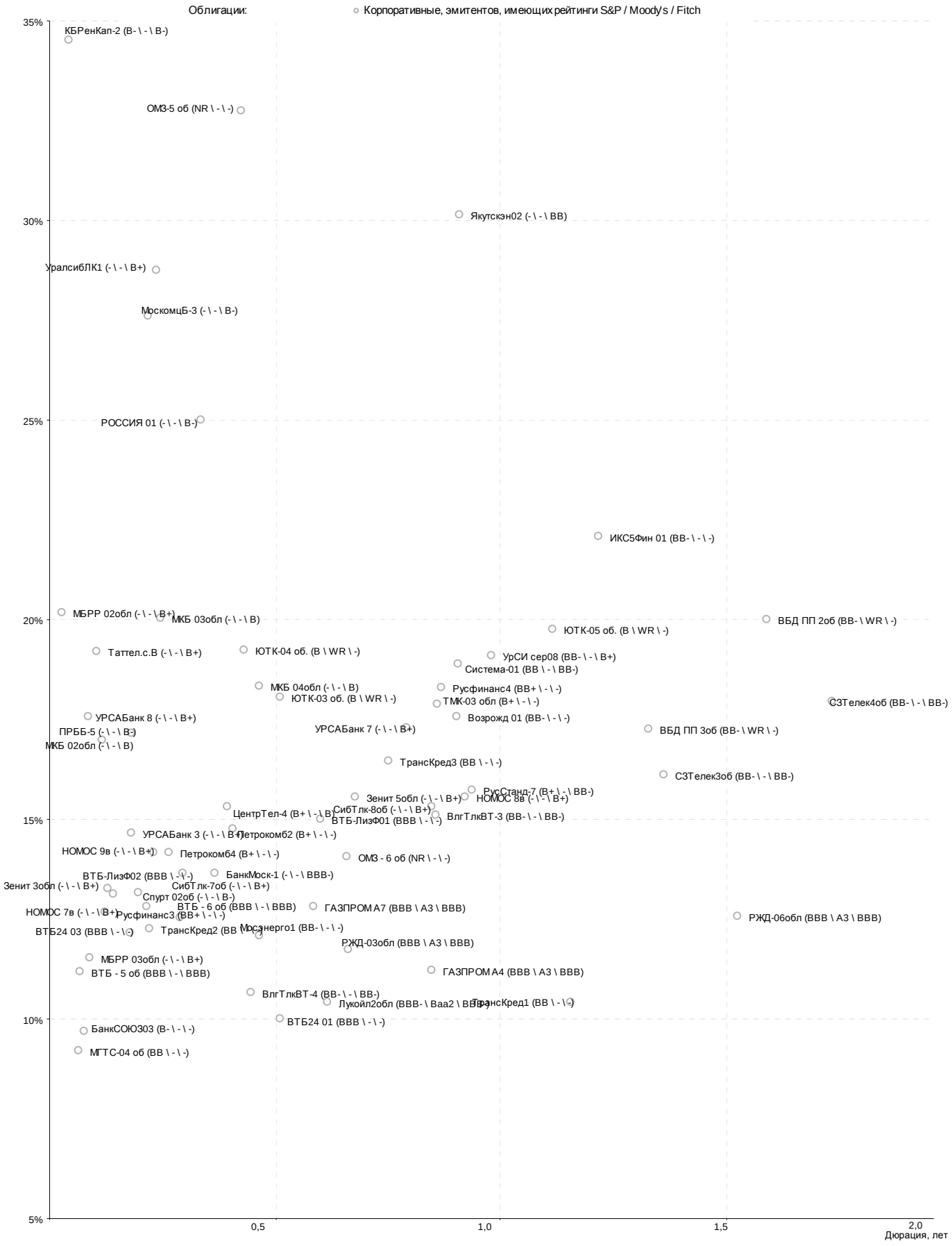
31.03.2009

Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



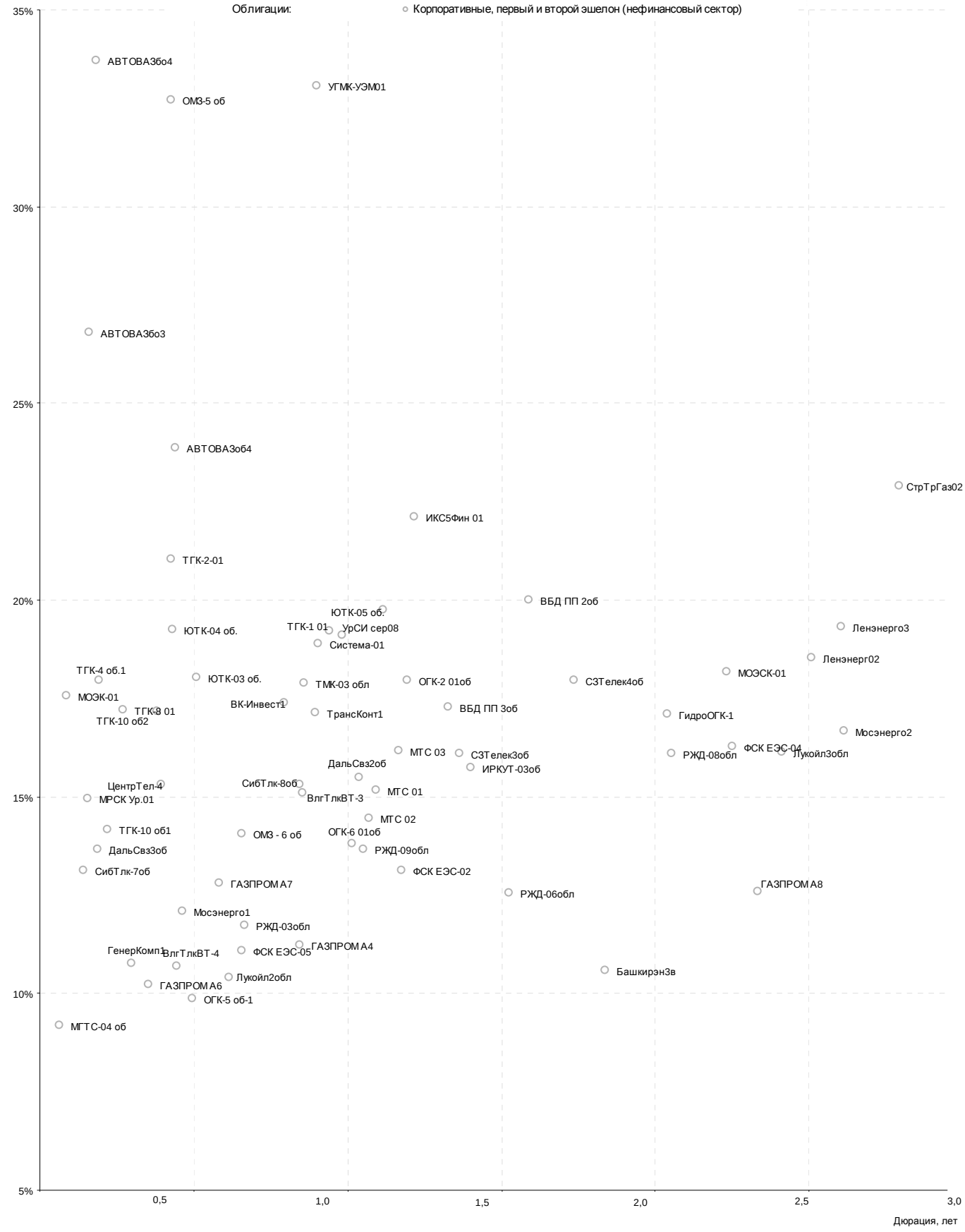
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



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

Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон

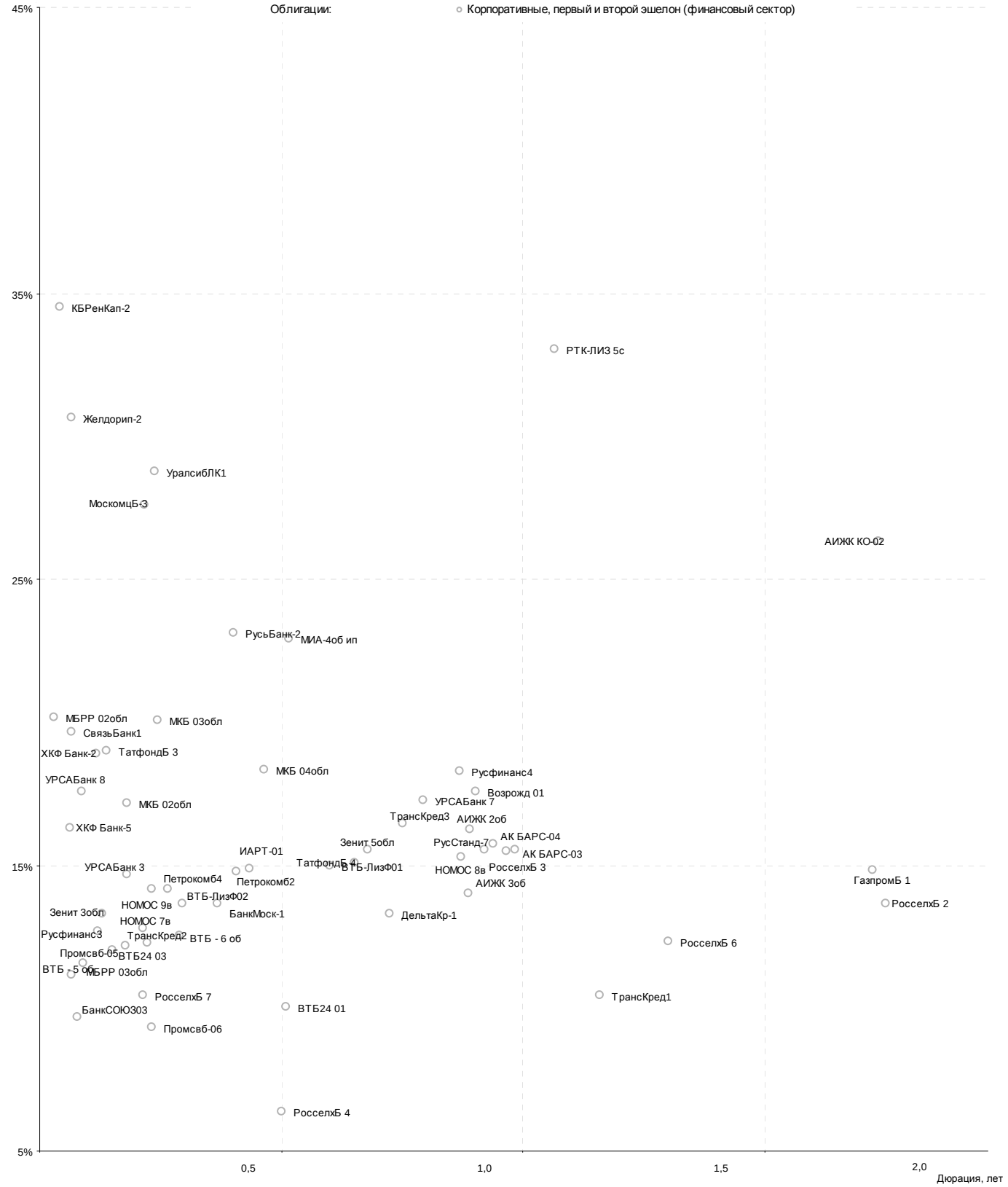


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

31.03.2009

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



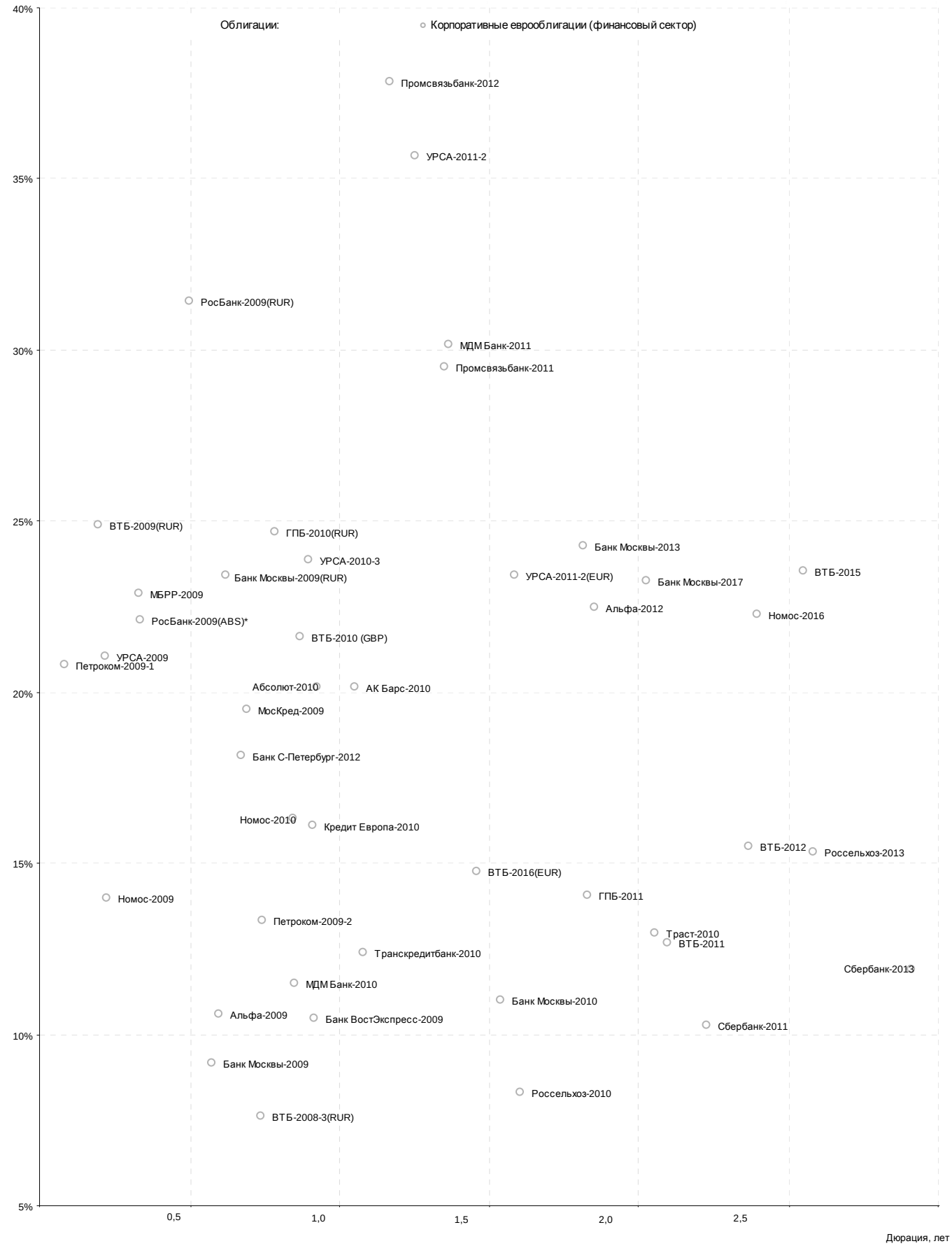
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

31.03.2009

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
	Сергей Матюшин	s.matyushin@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

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.