ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Макроэкономика /стр. 3/

- Темпы оттока капитала из РФ в марте свелись к минимуму

Внешний рынок долга /стр. 4/

- Саммит G20: театр 20 актеров

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/

- Предложение Минфина дешевле, чем ЦБ, но для узкого круга банков

Приложения: российский долговой рынок /стр. 6/

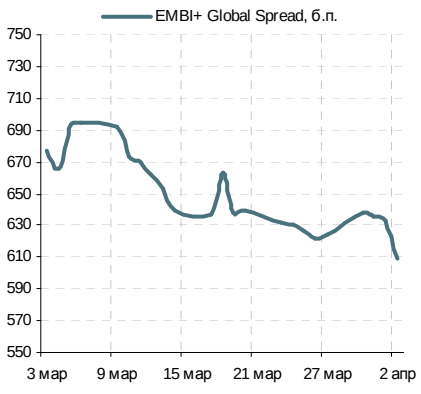
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 13/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,77	0,12	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	195	11	121	268
EMBI+ Glob. sprd	609	-25	379	865
EMBI+Rus sprd	543	-37	302	860
Russia'30 yield	8,40	-0,20	0,08	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,17	-0,01	1,08	4,82
Euribor-3m	1,48	-0,01	1,48	5,39
MosPrime-3m	16,50	-0,03	8,82	29,17
Корсчета в ЦБ	384,9	-47,5	359	1053
Депозиты в ЦБ	194,2	30,8	62	677
NDF RU 3m	11,4	-1,0	11	71
Валютный рынок				
USD/RUB	33,436	0,055	27,20	36,34
EUR/RUB	44,874	-0,060	34,15	46,88
EUR/USD	1,342	-0,004	1,25	1,44
Корзина ЦБ	38,583	0,003	30,57	40,93
Фондовые индексы				
RTS	733,9	7,1%	498	1315
Dow Jones	7978,1	2,79%	6547	10851
DJ Euro Stoxx 50	1928,3	5,02%	1615	2727
Nikkei 225	8744,0	0,28%	7055	12115
Shanghai Comp.	2437,6	0,51%	1707	2438
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	49,4	10,30%	32	82
Нефть Brent	50,9	10,81%	34	89
Золото	903,2	0,00%	710	997
Медь	3219,0	2,42%	2136	4698
CRB Index	226,3	3,89%	200	346

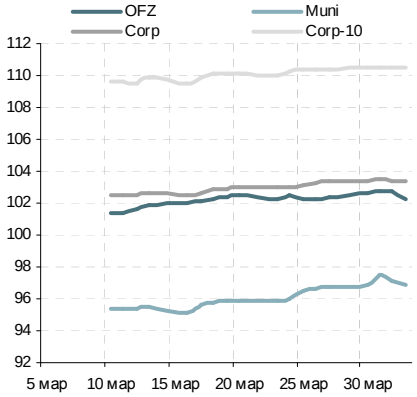
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	102,2	-0,45	98,0	107,4
Muni	96,8	-0,31	91,5	103,7
Corp	103,3	-0,10	97,6	106,0
Corp-10	110,5	0,00	103,1	111,3
Total Return				
OFZ	182,1	-0,73	177,6	201,0
Muni	210,7	-0,69	189,7	211,4
Corp	227,9	-0,15	206,2	223,1
Corp-10	223,1	0,05	196,3	223,1
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	225	207	5	14 287
Muni	1 069	273	13	6 049
Corp	8 480	3 670	1 375	28 528
Corp-10	290	-557	19	2 970

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

По сообщению газеты Коммерсантъ, **Нутритек** достиг устного соглашения с кредиторами и владельцами еврооблигаций о временном моратории на долг, согласно которому они не будут требовать кросс-погашения и обращаться в суд по просроченному долгу в течение 1.5-2 месяцев. В течение этого времени Нутритек планирует разработать и представить кредиторам план реструктуризации долга, составляющего около 190 млн долл. /Коммерсантъ/

Рейтинговое агентство **Moody's** изменило прогноз рейтингов **МТС** с «Позитивного» на «Стабильный» из-за низкой вероятности улучшения кредитных показателей в ближайшей перспективе по сравнению с первоначальными ожиданиями и прогноз рейтингов **Вымпелкома** с «Позитивного» до «Негативного» по причине беспокойства агентства относительно ослабевающего финансового состояния компании. /Reuters/

Fitch Ratings понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента холдинга «**Ренессанс Капитал**» с «BB-» до «B-», прогноз – «Негативный». Снижение рейтинга агентство объясняет слабыми прогнозами по доходам холдинга, сохранением сложной ситуации в плане рисков, сложной структурой группы и сложностями в области защиты ликвидности и доступа к ней в период вероятного снижения доходов по сравнению с докризисными уровнями. /Fitch Ratings/

Рейтинговое агентство S&P понизило долгосрочный кредитный рейтинг ОАО «Казаньоргсинтез» с «CCC+» до «CC», прогноз «Негативный». Снижение рейтинга агентство объясняет отсутствием необходимого прогресса в рефинансировании обязательств компании: денежных средств и подтвержденных кредитных линий недостаточно для погашения долга в 2009 году, существует вероятность нарушения действующих финансовых ковенант и невысоких показателей EBITDA и операционного денежного потока вследствие сохранения сложных условиях деятельности компании как минимум до 2011 года (по ожиданиям агентства) /Stardard & Poor's/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 02.04.09 – четверг

- **Статистика РФ:** Изменение ЗВР за неделю (рост на $2.7 млрд до $388 млрд)
- **Статистика РФ:** ВВП за IV квартал (факт 1.2%, прогноз 1.0%)
- **Статистика еврозона:** Решение ЕЦБ по ставке (факт 1.25%, прогноз 1%)

- Выплата купона: **МДМ-Банк-03** (12%, 359 млн руб.), **УБРиР-финанс-02** (12.5%, 31.2 млн руб.), **Северная казна-01** (9.5%, 23.7 млн руб.), **ОГК-5-01** (7.5%, 187 млн руб.), **Холидей Финанс-01** (13%, 97.2 млн руб.), **Русские масла-02** (15%, 74.8 млн руб.), **АПК Аркада-03** (17%, 101.7 млн руб.), **Паркет-Холл-Сервис-01** (13.1%, 9.8 млн руб.), **Тюменьэнерго-02** (7.7%, 103.7 млн руб.), **Ай-ТЕКО-02** (12.5%, 19.6 млн руб.), **МБРР-02** (11.5%, 86 млн руб.), **Наука-Связь-01** (15%, 7.5 млн руб.), **Ярославская обл.-34008** (9.5%, 52.1 млн руб.)
- Оферта: **Банк Русский стандарт-07** (выкуплены облигации на 3.2 млрд руб.), **МДМ-Банк-03** (392.5 млн руб.), **Барклайс Банк-01** (2.6 млн руб.), **НКНХ-04** (1.5 млрд руб.), **АСПЭК-01** (3.1 млн руб.), **Севкабель-Финанс-03**, **Эгида-01**
- Дата размещения облигаций: **Сиал-01** (1.2 млрд руб.) – 10 апреля
- Новый купон: **АЦБК-Инвест-03** – 17% (предыдущий – 9.7%), **КБ Солидарность-02** – 15% (14%)
- Ставка 1-4-го купонов по облигациям **Агросоюз-02** установлена в размере 17% годовых

Сегодня: 03.04.09 - пятница

- **Статистика США:** Занятость в не с/х секторе в марте (прогноз -660 тыс), уровень безработицы (прогноз 8.5%).

- Выплата купона: **Автовазбанк-01** (13.7%, 27.3 млн руб.), **КБ Центр-инвест-2009** (CLN) (9%, 7.9 млн долл.)
- Оферта: **Группа Магнезит-02** (2.5 млрд руб.), **Разгуляй-Финанс-03** (3 млрд руб.), **Ай-ТЕКО-02** (630 млн руб.)
- Погашение: **КБ Центр-инвест-2009** (CLN) (175 млн долл.)

06.04.09 - понедельник

- **Статистика еврозона:** PPI за февраль (прогноз -0.5%), розничные продажи (прогноз -0.3%).

- Выплата купона: **Продимекс-2011** (CLN) (10.25%, 5.2 млн долл.), **ВТБ Капитал-2009** (FRN) (5.8%, 7.25 млн долл.), **Газпромбанк-2010-2** (LPN, FRN) (3.65%, 6.2 млн долл.), **Мехпрачечная ВЧД-1 ДОП ЮУЖД-01** (10%, 34.4 млн руб.), **Баренцев Финанс-01** (16%, 31.9 млн руб.)
- Оферта: **Урадвагонзавод-Финанс-02** (3 млрд руб.), **МБРР-02** (3 млрд руб.)
- Погашение: **Ротор-02** (100 млн руб.)

Макроэкономика

Темпы оттока капитала из РФ в марте свелись к минимуму

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Вчера замглавы Минэкономразвития РФ А. Клепач сообщил, что отток частного капитала из России в I квартале 2009 г. составил $30-33 млрд. При этом оценка ВВП за тот же период была озвучена прежней – спад составил 7%. Данные в целом схожи с оценкой Центробанка, которая предполагала отток капитала в размере $33.5 млрд. Что характерно, основной пик вывоза капитала пришелся на январь (-$29 млрд), в феврале он составил порядка $4.5 млрд., а в марте сложилась равновесная ситуация.

Очевидно, что замедление темпов оттока капитала из РФ напрямую связано со снижением девальвационных ожиданий: в феврале-марте, когда курс рубля к бивалютной корзине валют стабилизировался в узком коридоре, цифры выглядят не столь драматичными как в январе. Кроме того, процесс девальвации рубля привел к формированию достаточного запаса валютной ликвидности у банков и компаний, поэтому платежи по внешним займам частного сектора экономики могут не оказать существенного влияния на показатели движения капитала. Если учесть, что значительная доля кредитов (до 40%), подлежащая погашению в последние 2 квартала, была реструктуризирована, то влияние выплат по внешнему долгу на динамику капитала может быть менее значительным. При нашем базовом сценарии ($45 за баррель Urals) отток капитала по итогам текущего года может составить $60-100 млрд.

Внешний рынок долга

Саммит G20: театр 20 актеров

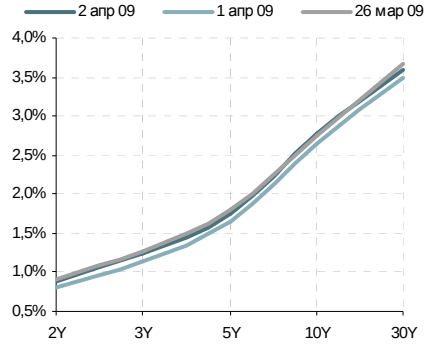
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Главным событием четверга стала встреча лидеров стран «Большой двадцатки», итогом которой было решение увеличить средства МВФ на $1 трлн. Других конкретных мер, которые помогли бы задать общий вектор борьбы с экономическим кризисом, озвучено не было. Мы не берем в расчет договоренность глав государств о поддержке свободной торговли, поскольку это скорее утопия, нежели реальная перспектива для глобальной экономики в ближайшие годы. Это уже второй «кризисный» саммит и в нем опять говорили про неуместность протекционистской политики, однако действительно заставить страны как минимум не ужесточать торговые барьеры сейчас невозможно. Основное достижение саммита – разделение общей цели на несколько основных задач, которые будут решаться на последующих встречах.

Между тем ЕЦБ вчера принял решение понизить ставку не на 50 б.п., как того ожидали рынки, а на 25 б.п. до 1.25%. Но главное разочарование было не от масштаба ослабления процентной политики, а в отсутствии заявлений о дальнейших шагах Банка по поддержке финансового сектора. Рынкам остается догадываться, на что пойдут денежные власти еврозоны: будут ли они «вычищать» банковские балансы от плохих активов, либо поддерживать низкие кредитные ставки, выкупая государственные облигации. Не исключено, что ЕЦБ готовит нетрадиционные меры поддержки экономики и денежного рынка. Глава ЕЦБ Жан-Клод Трише дал явные основания полагать, что минимальный уровень базовой ставки не опустится ниже 1%, поэтому следует ожидать, что уже на следующем заседании она будет понижена на 0.25 б.п.

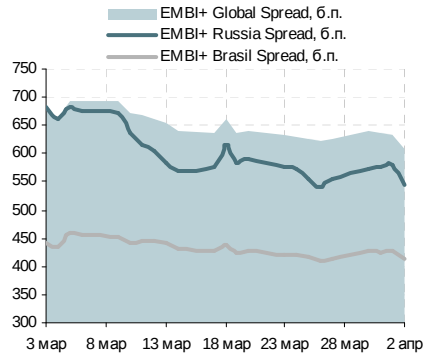
Фондовые и сырьевые рынки довольно оптимистично отреагировали на заседание G20, несмотря на всю скудность его результатов. Рост «аппетита» инвесторов к риску привел к росту доходностей казначейских обязательств США на 8-10 б.п. Сегодня публикуются официальные данные по рынку труда в США в марте, которые могут вновь увеличить спрос на защитные активы.

Кривая US Treasures



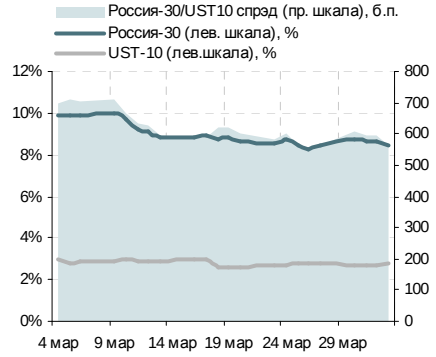
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



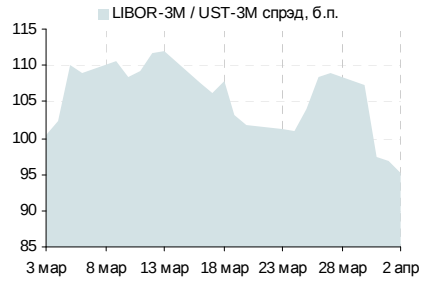
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Предложение Минфина дешевле, чем ЦБ, но для узкого круга банков

Конъюнктура денежно-кредитного рынка остается стабильной, а спрос на рублевую ликвидность со стороны банков уменьшается. Объем операций однодневного репо с ЦБ вчера составил 58.6 млрд руб., при этом Центробанк удовлетворил все полученные заявки. Ставки привлечения по этому виду сделок снизились до 11-11.3 против 11.3-11.6% накануне. На рынке МБК однодневные кредиты обходились под 9-10% годовых. Объем рублевой ликвидности сегодня утром снизился до 604.4(-22.2) млрд руб. Остатки на корсчетах уменьшились до 384.9(-25.3) млрд руб., на депозитах выросли до 219.5(25.3) млрд руб.

Вчера поступило официальное подтверждение от Минфина о возобновлении аукционов по размещению временно свободных средств бюджета на банковские депозиты. В понедельник банкам будет предложено до 180 млрд руб. сроком на 3 месяца под минимальную ставку 15%. Круг банков, которые могут принять участие в аукционе ограничен 20-ю, соответственно деньги Минфина могут обойтись дешевле (на 0.5-1 п.п.) беззалоговых кредитов ЦБ аналогичной дюрации. В свою очередь Центробанк проведет лишь один беззалоговый аукцион во вторник сроком на 5 недель, где банки смогут привлечь до 30 млрд руб. под минимальную ставку 15.5%. На следующей неделе банкам предстоит погасить задолженность перед ЦБ в размере 75 млрд руб.

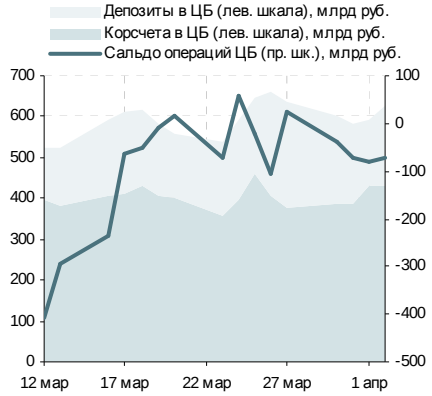
На валютном рынке вчера рубль укрепился к бивалютной корзине на 25 коп. до 38.58 руб. Поддержку оказали растущие цены на нефть, которые поднялись почти до отметки $52 за баррель. В ходе торгов Центробанк выходил на рынок с покупкой валюты, однако объем интервенций не превысил $0.5 млрд. Возможное образование избытка рублевой ликвидности на следующей неделе вряд ли приведет к возобновлению давления на рубль из-за отсутствия фундаментальных факторов.

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., минимальная ставка 15.5%. Размещено 14.5 млрд руб., спрос 20.2 млрд руб. Средневзвешенная ставка – 17.17%, ставка отсечения - 15.91%.	60	79.6
	Уплата налогов	Налог на прибыль (70-90 млрд руб.).		
Вторник	Аукцион ЦБ	5 недель, 10 млрд руб., минимальная ставка 16%. Размещено 6.9 млрд руб., весь спрос удовлетворен. Средневзвешенная ставка – 16.73%, ставка отсечения - 16.05%.	75	75.5
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 30 и 31 марта (21.4 млрд руб.).	50	48
	Возврат ЦБ	38.3 млрд руб.		
Четверг	Аукцион ЖКХ	6 дней, 9 млрд руб., Размещен весь объем, средневзвешенная ставка - 9%.	50	58.6
Пятница			50	

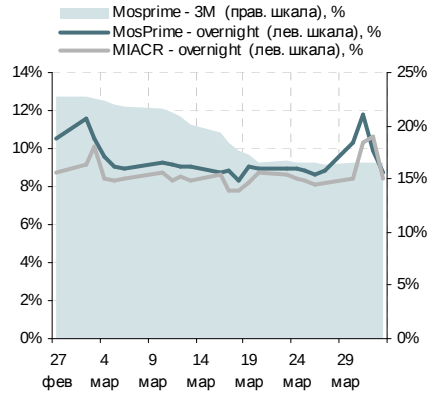
Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ ** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



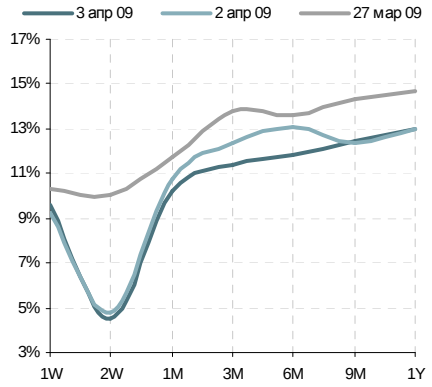
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



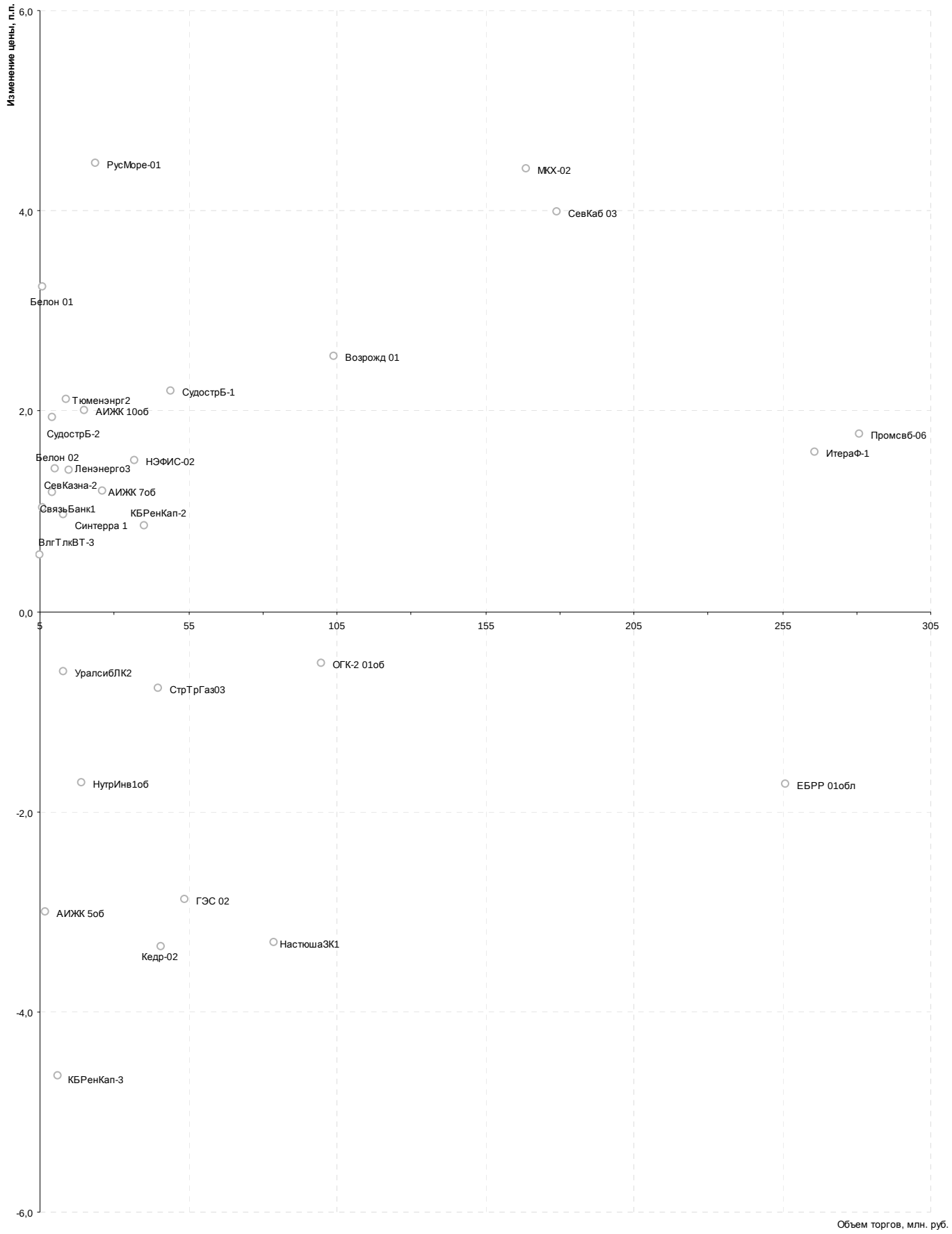
Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*

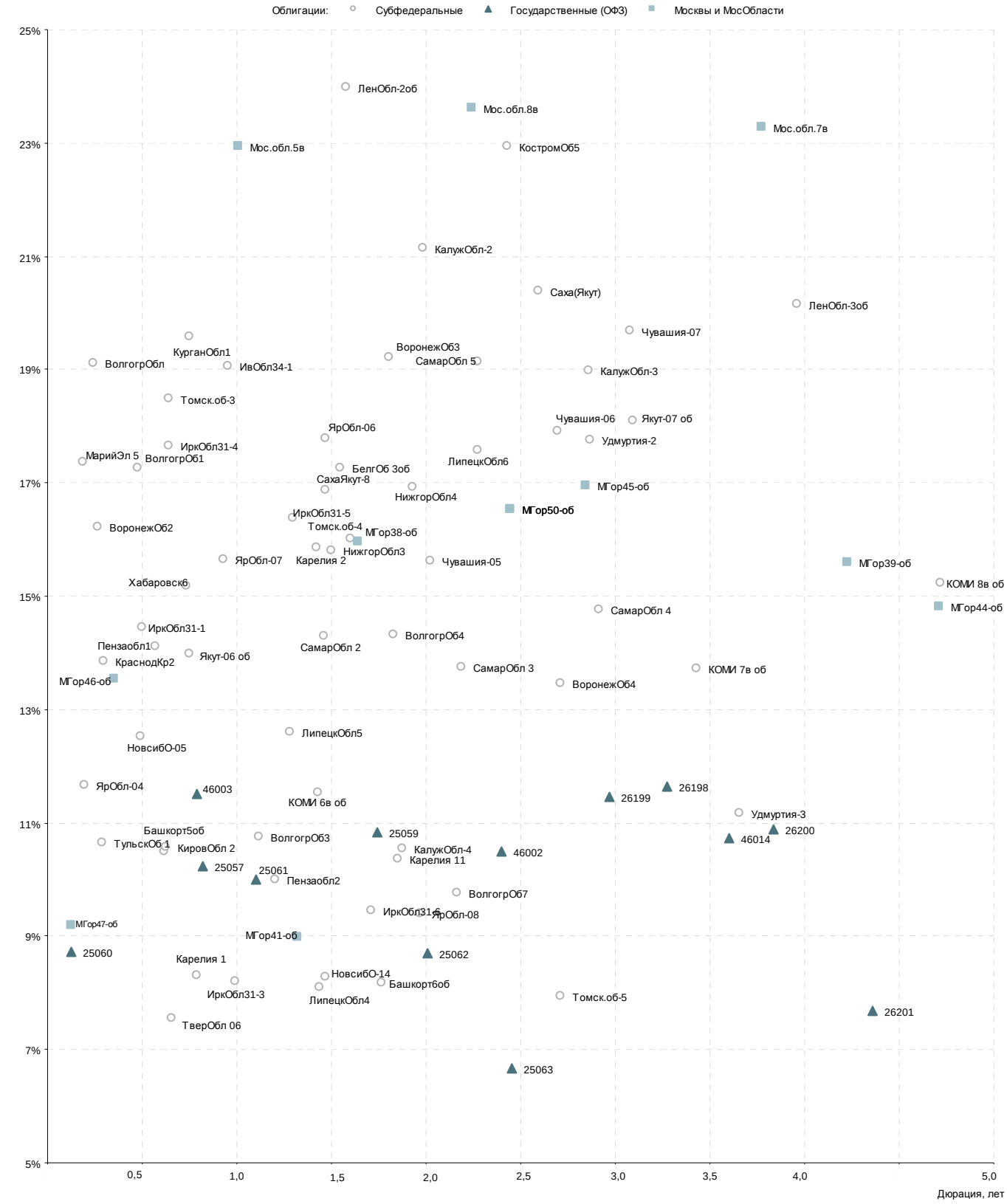


** На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб. , движение цены превысило 50 б.п.*
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

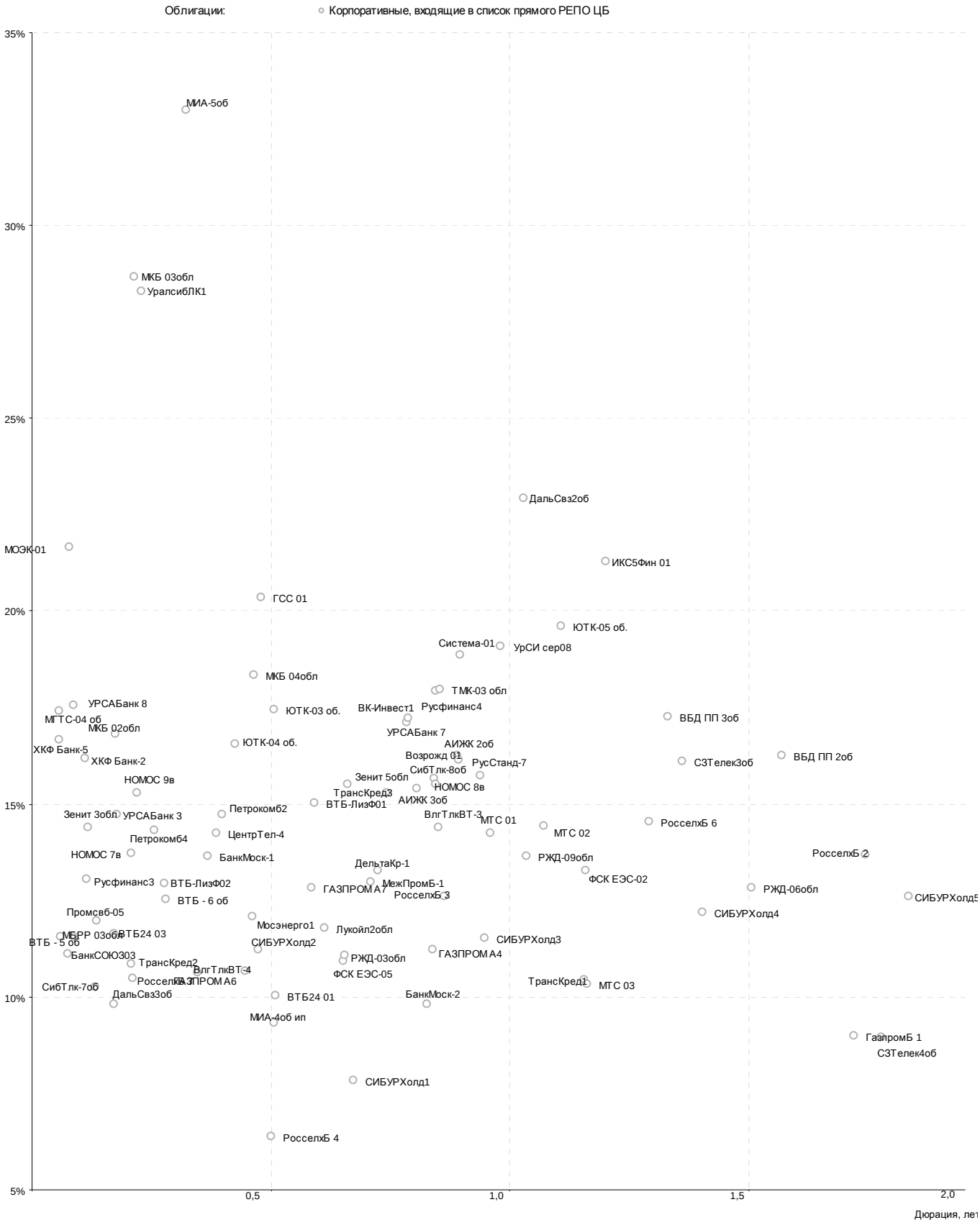
03.04.2009

Рублевые государственные и субфедеральные облигации



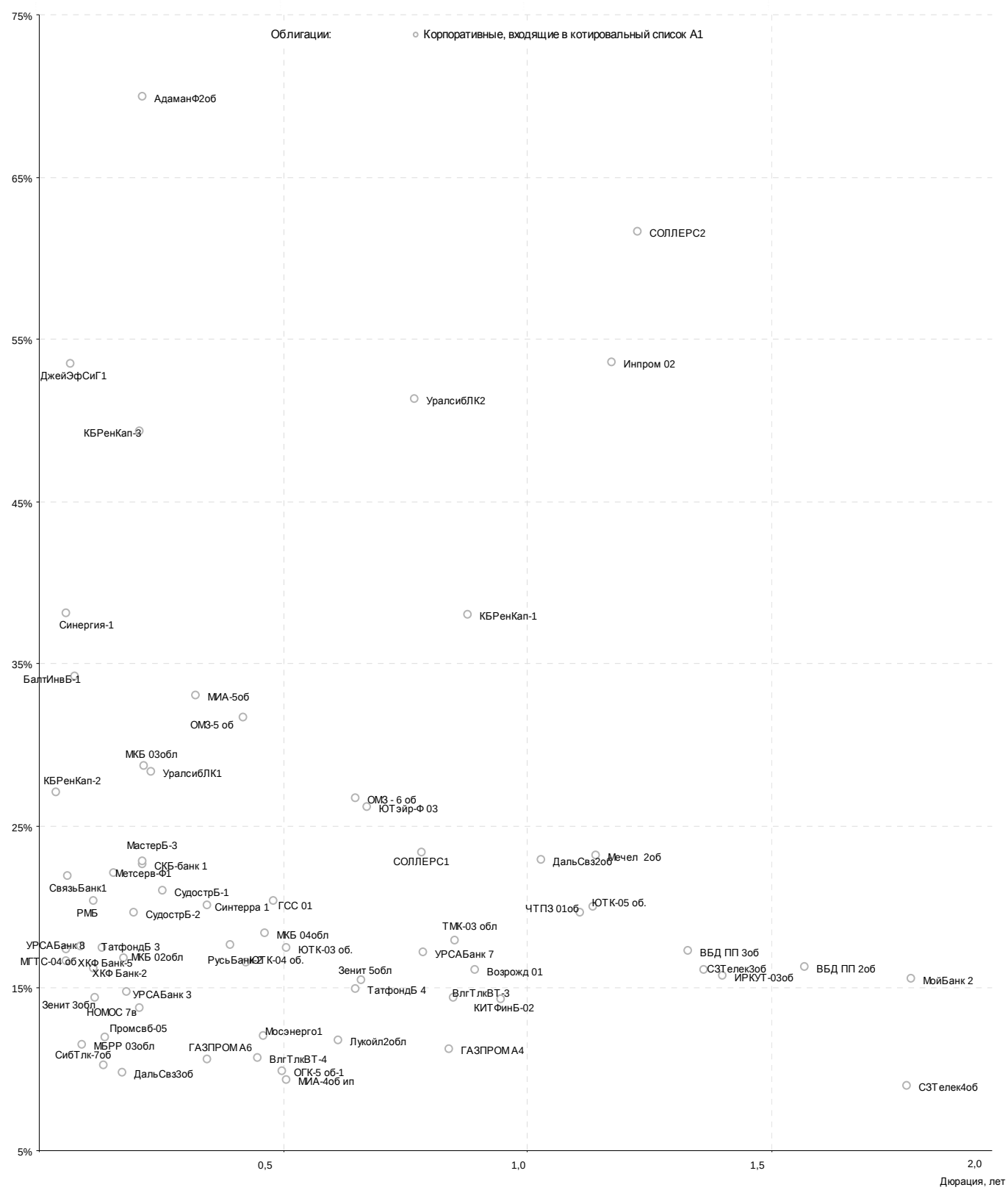
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



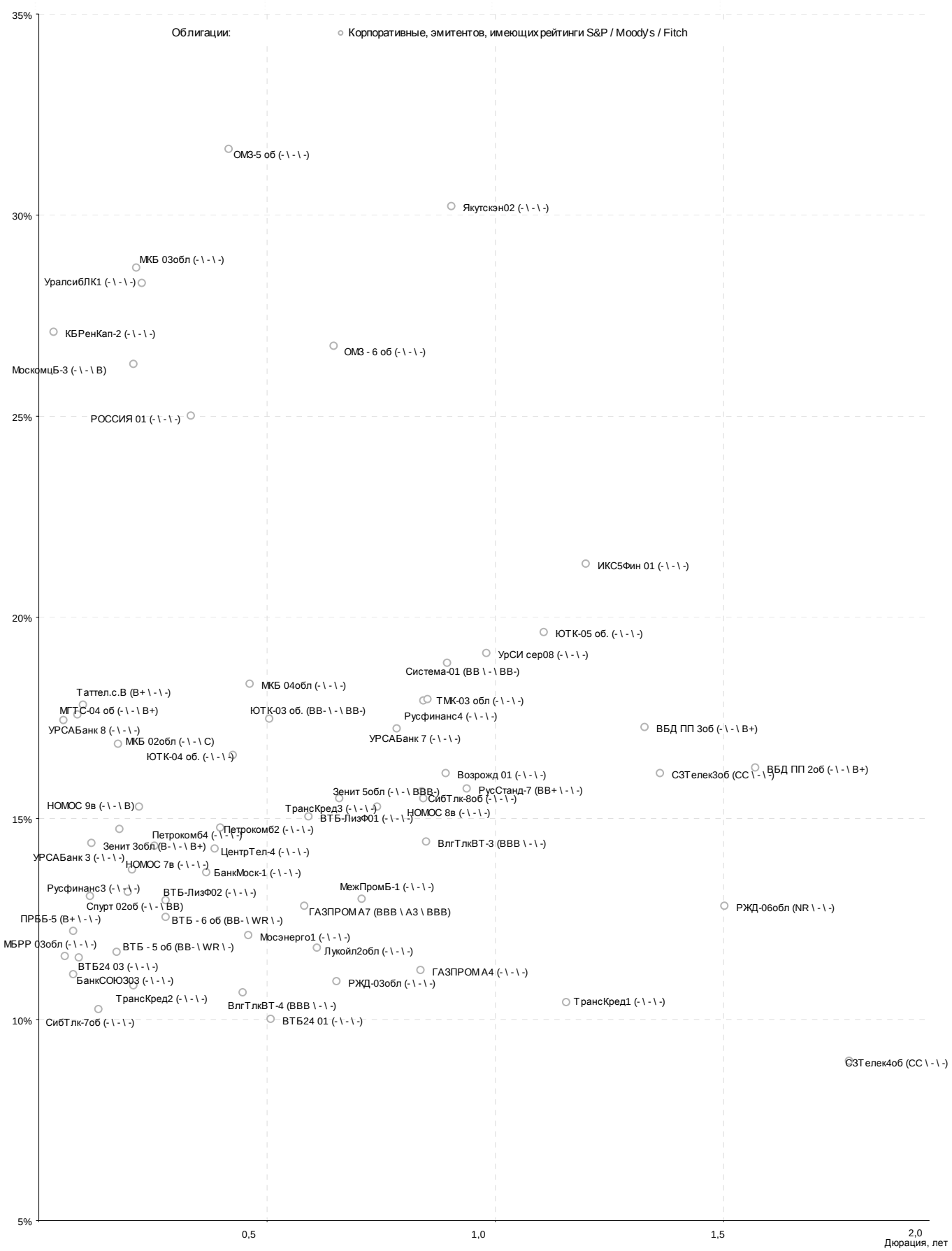
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

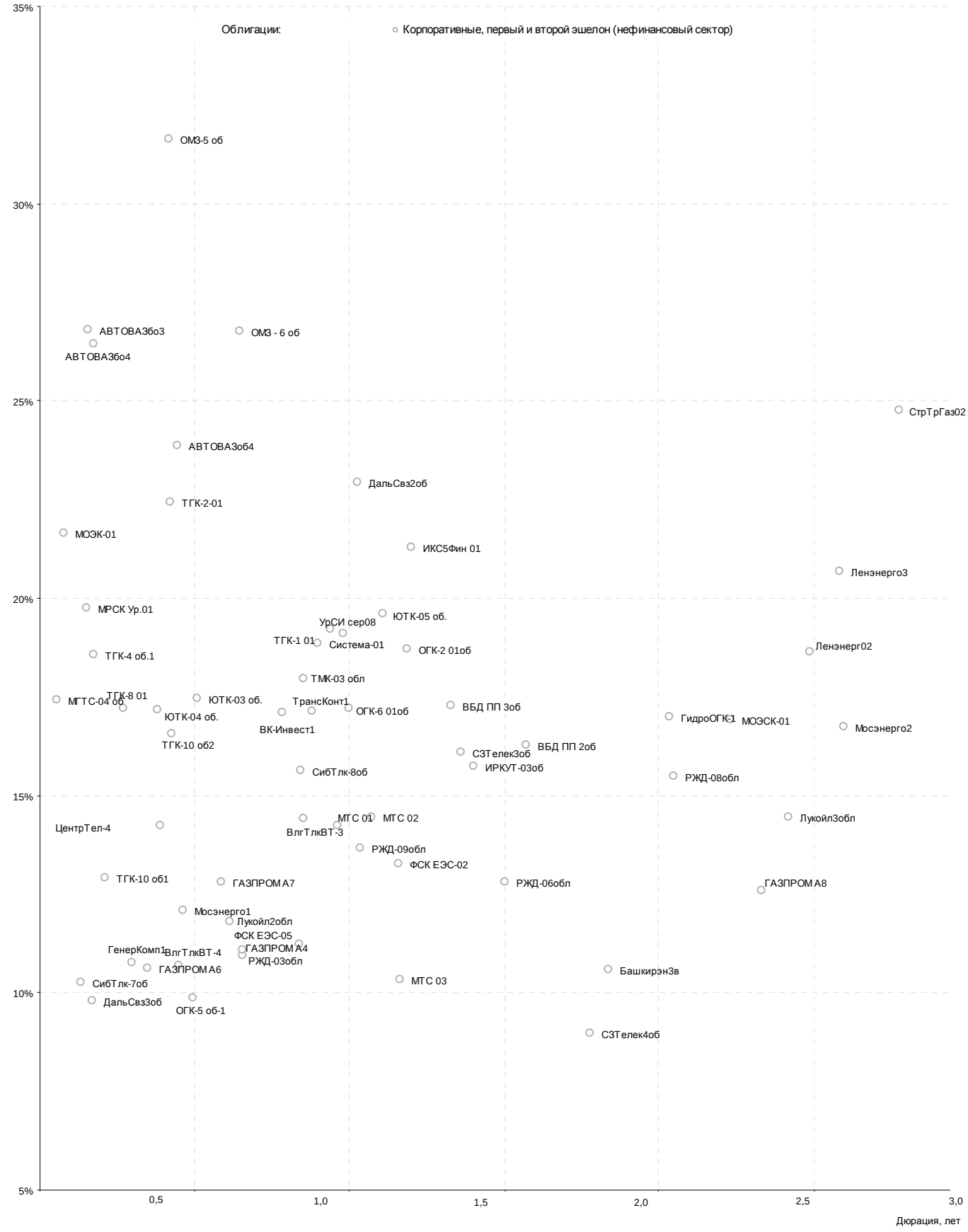


Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИ,

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

03.04.2009

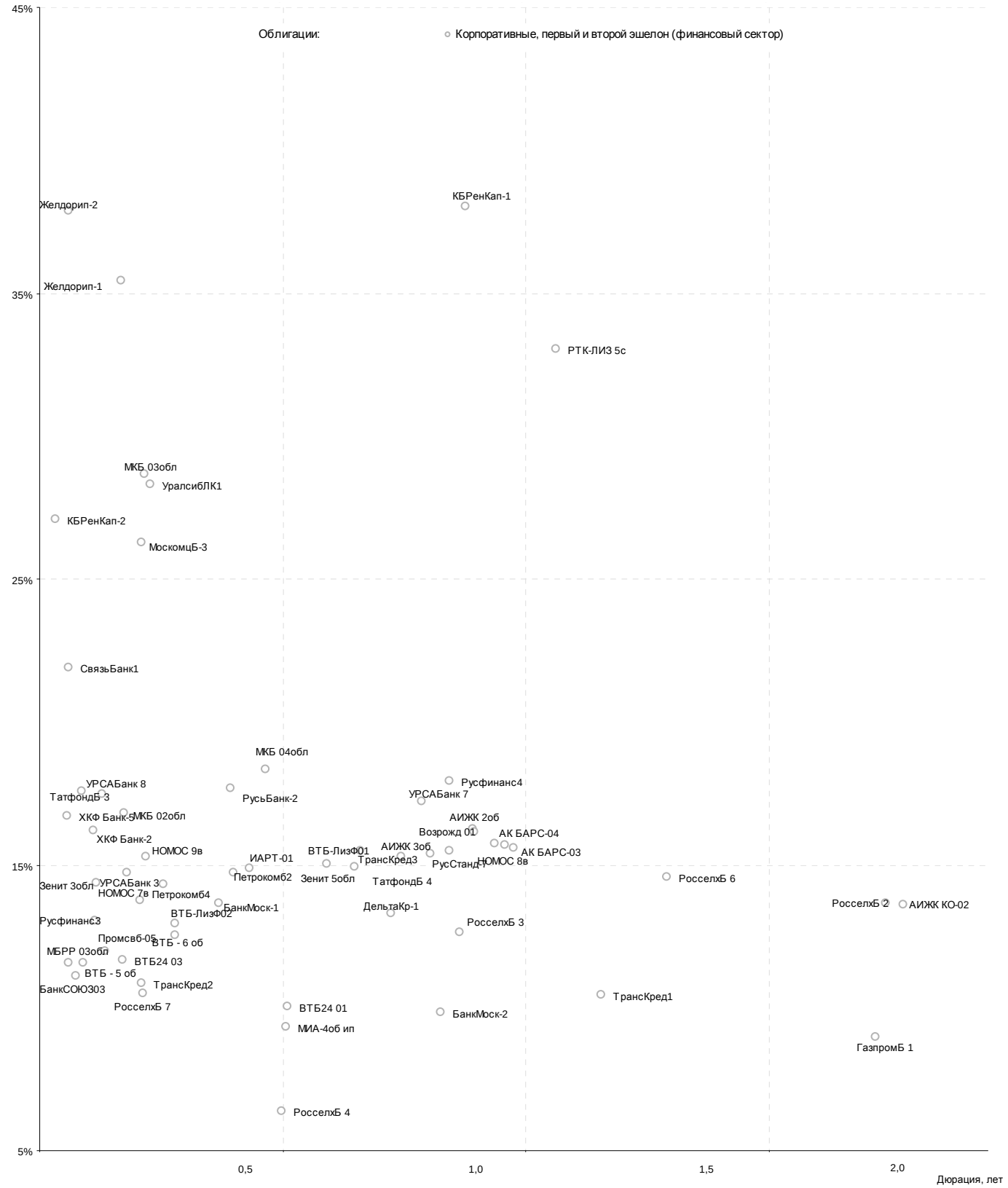
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

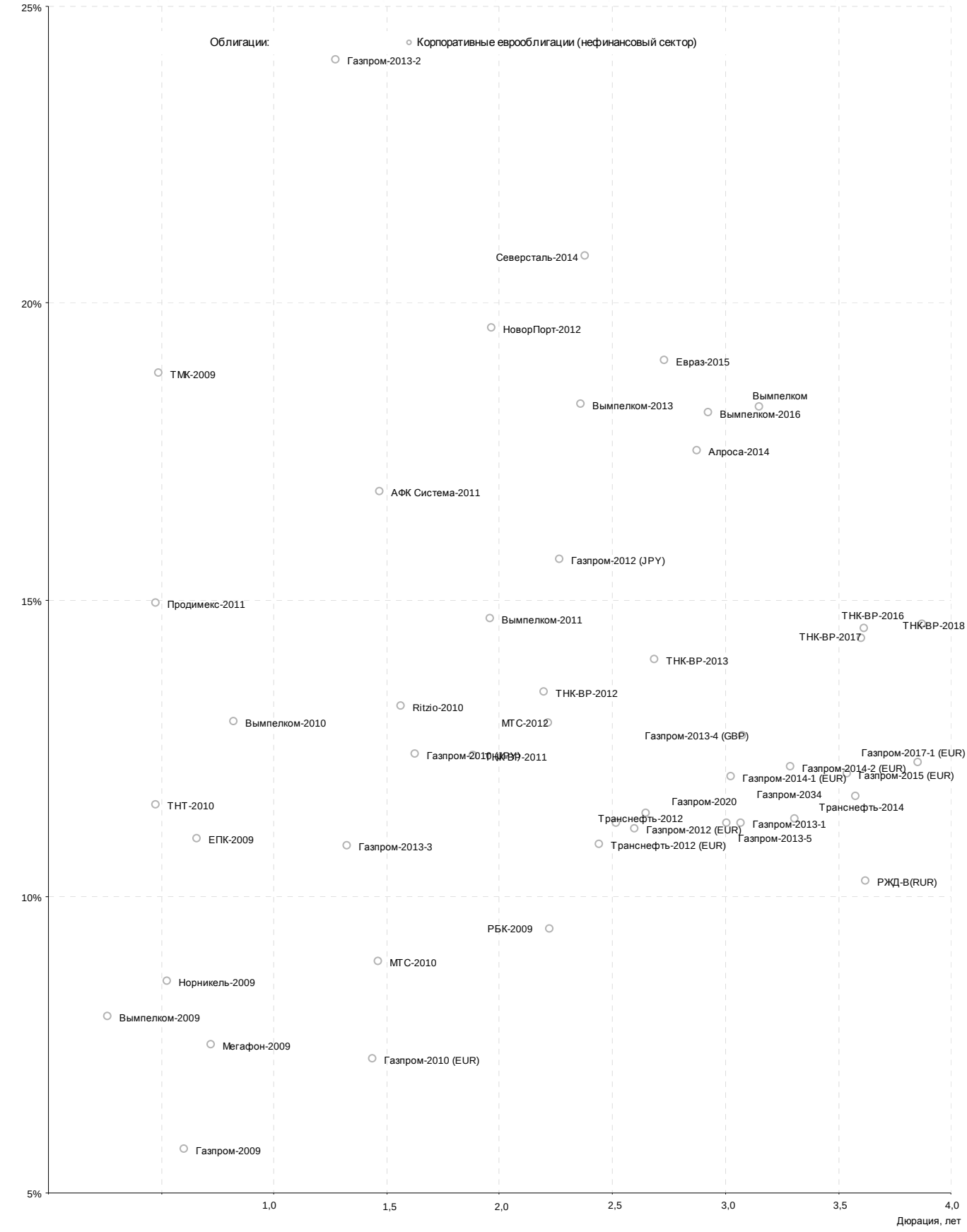
03.04.2009

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



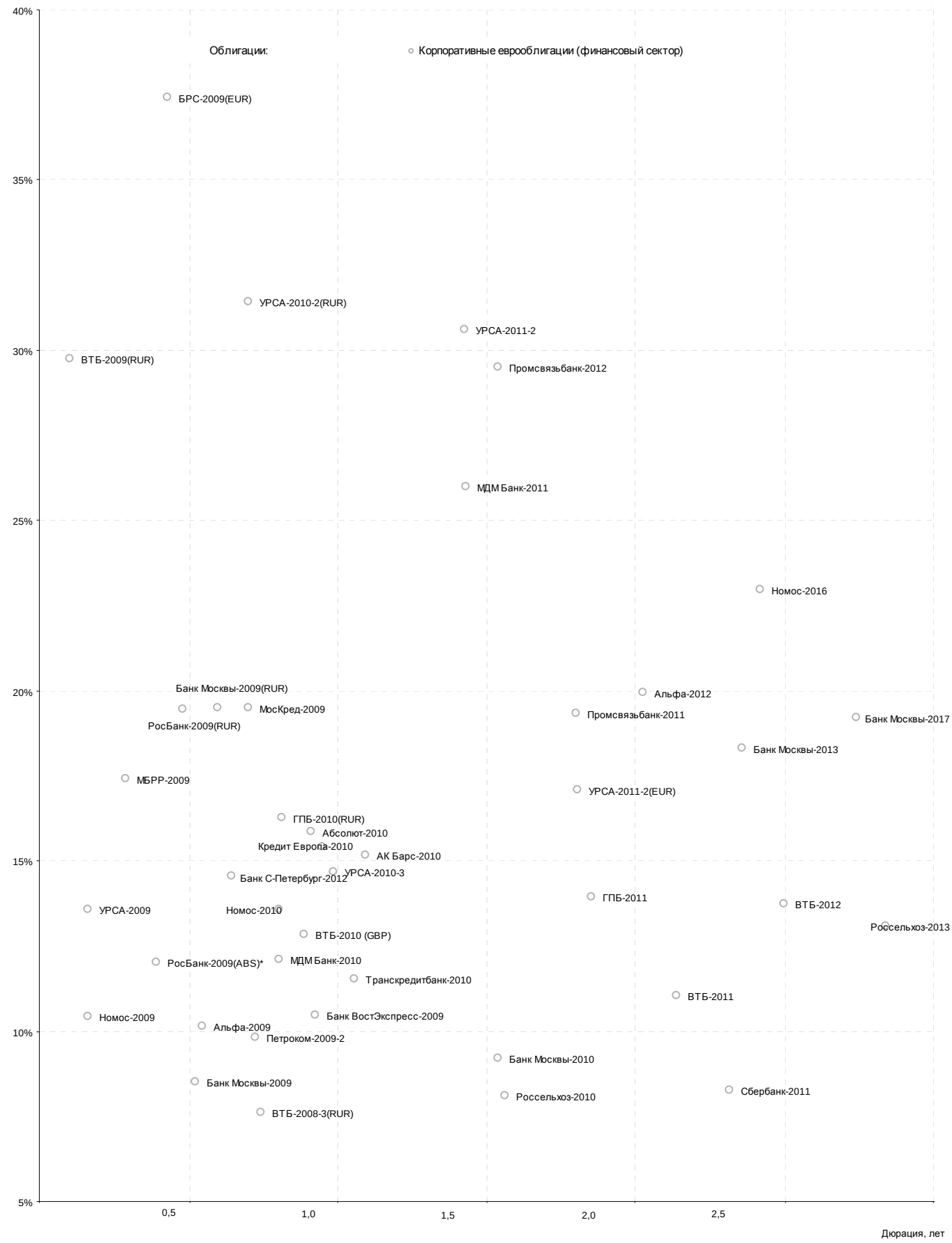
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

03.04.2009

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.

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

03.04.2009