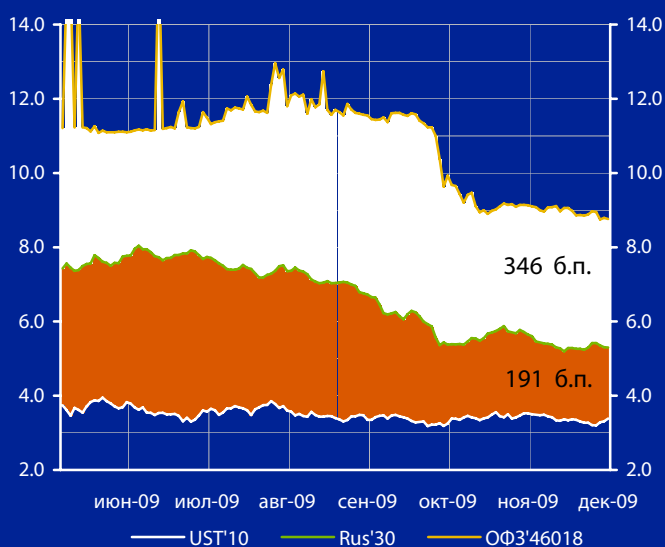
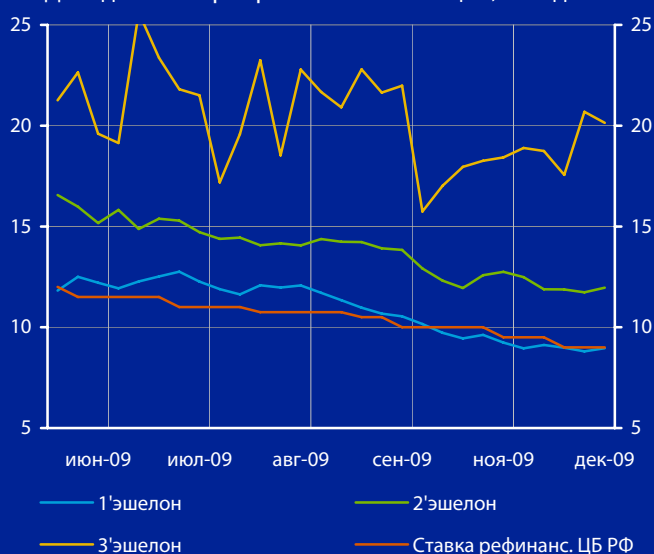


Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Доходность корпоративных облигаций, % годовых



Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 4 декабря 2009 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	3 дек	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.39	3.56	3.18	3.95	2.08
Rus'30, %	5.30	7.00	5.20	11.90	5.20
ОФЗ'46018, %	8.76	11.71	8.75	15.95	8.48
Libor \$ 3M, %	0.26	0.31	0.25	2.19	0.25
Euribor 3M, %	0.72	0.80	0.71	3.67	0.71
Mibor 3M, %	7.71	11.20	7.71	30.88	7.71
EUR/USD	1.505	1.513	1.430	1.513	1.254
USD/RUR	29.16	31.58	28.69	36.34	27.32

Облигации казначейства США

Котировки treasuries на торгах в среду изменились незначительно после публикации данных «Бежевой книги», в которой отмечается некоторое улучшение в экономике США. Кроме того, давление на котировки госдолга США оказали ожидания по новым размещениям treasuries.

См. стр. 3

Суверенные облигации РФ и EM

Несмотря на неоднозначную макростатистику по США и коррекционное движение на нефтяном рынке, рынок госбумаг развивающихся стран по итогам торгов в среду закрылся повышением.

См. стр. 3

Корпоративные рублевые облигации

Большой объем рублевой ликвидности и низкие ставки на МБК способствовали покупкам на рынке рублевого долга. Однако ближе к вечеру позитивную картину испортило ослабление рубля, что и вызвало активизацию продаж по ряду бумаг.

См. стр. 4

Рекомендации:

Rus'30 – upside отсутствует, движется вместе с рынком;

Корп. евробонды – интересны среднесрочные банковские выпуски II эшелона (PSB, MDM, UrsaBank, AkBars);

Корп. руб. обл. – формировать портфель из бумаг I – II эшелона с дюрацией до 2 лет. На фоне давления на рынок первичных размещений, рекомендуем обратить внимание на новые выпуски НЛМК, ВТБ-Лизинг, РЖД, ММК.

Показатели банковской ликвидности

	Изменение		
Остатки на к/с банков	515.3	508.8	6.5
Депозиты банков в ЦБ	424.5	390.3	34.2
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	48.5	-23.0	71.5
	(04.12.2009)	(03.12.2009)	

Макроэкономика и банковская система

Премьер-министр РФ В.Путин в четверг в восьмой раз ответил на вопросы граждан в прямом эфире федерального телевидения, установив персональный рекорд подобного общения - более 4 часов, почти на час больше, чем в прошлом году. Вопросы граждане задавали по телефону, интернету и смс сообщениям. Участников теледиалога в первую очередь интересовала безопасность и охрана правопорядка, положение дел в МВД, а также тема социального обеспечения. В своем выступлении В.Путин отметил, что пик кризиса преодолен, хотя турбулентные явления в экономике еще сохраняются. По его словам, на выход из кризиса потрачено много сил и средств, но в целом позитивные тенденции дают о себе знать, «они проявляются отчетливо».

Консультанты McKinsey провели исследование мер повышения энергоэффективности в России как часть международного проекта, охватившего и развитые и развивающиеся страны. В России нынешнее использование энергии трудно назвать эффективным. По расчетам консультантов, сейчас в России на каждую €1000 ВВП потребляется 1,39 т условного топлива. Это в 4,5 раза больше, чем в Канаде, и в 6 раз больше, чем в США. Объяснить это отставание российской спецификой, т. е. климатическими условиями и экономическими факторами (например, удельной долей промышленности в экономике страны), не удастся. Его главные причины — использование устаревшего оборудования, несовершенные здания и далекие от совершенства технологические процессы, пишут консультанты.

Российская экономика стоит сейчас «на грани научно-технической революции, когда из индустриальной она превращается в передовую постиндустриальную». Об этом заявил в четверг генеральный директор корпорации «Роснано» А.Чубайс, принимая участие в открывшемся в здании Лондонской фондовой биржи британо-российском венчурном форуме.

Объем международных резервов России за неделю увеличился на \$5,9 млрд. и по состоянию на 27 ноября составил \$433,9 млрд. Об этом говорится в сообщении департамента внешних и общественных связей Банка России.

Новости эмитентов

Внешэкономбанк (ВЭБ) выделит €1,4 млрд. на финансирование проекта по комплексной утилизации попутного нефтяного газа и строительства предприятия по производству полипропилена. Об этом

сообщил глава банка В.Дмитриев. «Соглашение, которое мы сегодня подписали вместе с итальянским агентством по страхованию кредитов SACE, компанией Tecnimont и российской компанией «Сибур», предполагает поставки оборудования и финансирование этих поставок со стороны итальянских банков общим объемом €2 млрд. для комплекса по утилизации попутного нефтяного газа и строительства мощностей по производству полипропилена», — сказал Дмитриев. По его словам, это крупнейшее в Европе предприятие, которое будет давать 40% всего российского производства этого ценного нефтехимического продукта.

ВТБ и АФК «Система» объявили об исполнении банком опциона по приобретению 31,5% акций ОАО «Система-Галс» за 30 руб. Данная сделка - второй этап соглашения, заключенного сторонами в апреле 2009 г. На первом этапе ВТБ за 30 руб. купил 19,5% «Системы-Галс» и получил право реализации опциона. По итогам 2 этапа доля ВТБ в уставном капитале компании достигла 51,2%, доля ЗАО «Галс-Финанс» уменьшилась с 39,65% до 8,15%. В рамках сделки партнеры договорились о реструктуризации долга «Системы-Галс» перед ВТБ, а также подписали соглашение, в котором отражен порядок взаимодействия между акционерами компании при реализации ряда совместных инвестиционных проектов.

Sistema Capital S.A. объявила оферту на выкуп всех находящихся в обращении еврооблигаций со сроком погашения в 2011 г. объемом \$350 млн., говорится в сообщении АФК "Система".

Ростехнологии, владеющие блоком пакетом АвтоВАЗа, и Pirelli подписали соглашение, касающееся создания совместного предприятия (СП). Оно предполагает покупку создаваемым на паритетных началах СП работающего завода в РФ в 2010 г. «В настоящее время (завод) определяется среди потенциально интересных российских промышленных объектов», — говорится в совместном сообщении сторон. Кроме того, компании создают в России производство шин и металлокорда в Самарской области.

UC Rusal реструктурировала долги на \$16,8 млрд. Долг перед иностранными банками в \$7,4 млрд. реструктурируется на 7 лет (на 4 года с правом пролонгации еще на три). Ставка зависит от отношения долга к EBITDA. Когда оно будет выше 15, ставка будет LIBOR + 7%; к концу 2013 г. оно должно сократиться до 3 (ставка — LIBOR + 3,5%). Первые 4 года часть процентов будет капитализироваться. Так что по началу компания будет платить только 1,75%. Долг на \$2,1 млрд. перед Сбербанком, ВТБ и Газпромбанком реструктурируется также на 4 года с правом продления еще на 3. Ставка - 8-9% годовых.

По материалам газет «Ведомости», «Коммерсант», а также Reuters, interfax.ru, prime-tass.ru, rbc.ru, akt.ru и др.

Индикатор	3 дек	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.72	1.03	0.67	1.40	0.65
UST'5 Ytm, %	2.12	2.49	2.00	2.92	1.26
UST'10 Ytm, %	3.39	3.56	3.18	3.95	2.08
UST'30 Ytm, %	4.33	4.41	3.96	4.76	2.52
Rus'30 Ytm, %	5.30	7.00	5.20	11.90	5.20
спрэд к UST'10	191.4	355.6	183.1	919.0	183.1

Облигации казначейства США

Несмотря на то, что вчерашняя макростатистика по США вполне смогла бы способствовать повышенному спросу на защитные активы, игроки на рынке госдолга США, похоже, не спешат делать покупки до сегодняшней публикации уровня безработицы в стране в ноябре.

По итогам торгов доходности treasuries продолжили расти - доходность UST'10 увеличилась на 8 б.п. - до 3,39%, UST'30 - также на 8 б.п. - до 4,33%.

В целом, вчерашнюю статистику по США нельзя назвать оптимистичной. Так, Институт по управлению поставками сообщил, что индекс деловой активности в сфере услуг США в ноябре 2009 г. снизился на 1,9 п. по сравнению с октябрём т.г. - до 48,7 п. при ожидании рынком роста до 51,5 п. Также Министерство труда сообщило, что показатель производительности труда в США в несельскохозяйственных отраслях в III кв. 2009 г. с учетом сезонных колебаний вырос только на 8,1%, тогда как ожидаемый рост был до 8,6%.

Вместе с тем, отнюдь неплохим оказался доклад Министерства торговли США о продолжившемся снижении первоначальных требований по выплате пособия по безработице за прошедшую неделю еще на 5 тыс. - до 457 тыс. Это может замедлить снижение рабочих мест в США - сегодня выйдет статистика по уровню безработицы в стране в ноябре.

Кроме того, очередное смятение на рынке госдолга США вызвало заявление Президента ФРБ Сент-Луиса Дж.Балларда о том, что ФРС, вероятно, придется пересмотреть свою обычную политику повышения процентных ставок только после снижения уровня безработицы в стране - это может произойти гораздо раньше.

Таким образом, если в соответствии с сегодняшними данными ситуация на рынке труда улучшится, многие инвесторы могут это воспринять как сигнал к вероятному скорому росту ставок.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Активность на рынке госдолга развивающихся стран вчера была невысокой, а котировки выпусков практически не изменились, на что повлияло снижение нефтяных цен, а также неоднозначный новостной фон из США.

Индикативная доходность выпуска Rus'30 снизилась на символический 1 б.п. - до 5,30% годовых. Спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) на фоне роста доходностей госбумаг США сузился на 8 б.п. - до 191 б.п.

Противоположная динамика наблюдалась по суверенным еврооблигациям других развивающихся стран - сводный индекс EMBI+ увеличился на те же 8 б.п. - до 313 б.п. При этом, на рост индекса повлияло заметное снижение бумаг таких стран, как Аргентина, Колумбия, Венесуэла. В то же время, котировки бумаг сопоставимых с РФ стран - Мексики и Бразилии - практически не изменились.

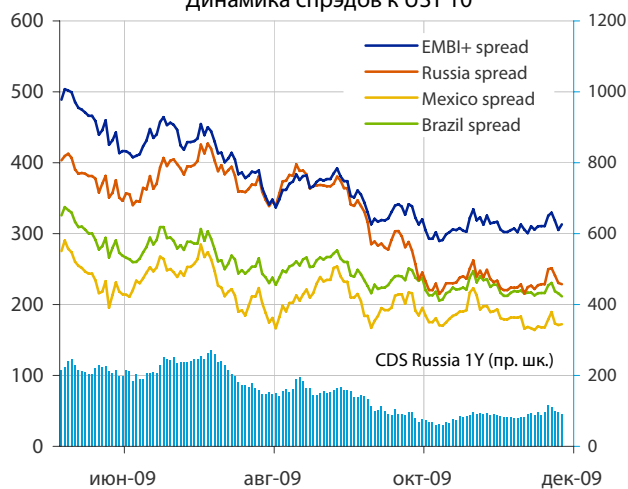
Корпоративные еврооблигации

На рынке корпоративного валютного долга вчера не сложилось единой тенденции - на фоне низкой активности игроков и невысокой ликвидности на торгах в четверг наблюдалось разнонаправленное движение отдельных бумаг.

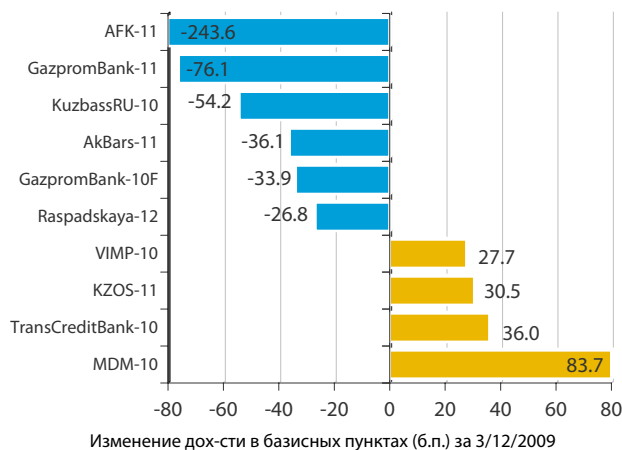
Так, после сообщения об удачном размещении рублевых облигаций АФК «Системы», значительным спросом пользовался ее выпуск еврооблигаций - компания *Sistema Capital S.A.* объявила оферту на выкуп всех находящихся в обращении еврооблигаций со сроком погашения в 2011 г. объемом \$350 млн.

В то же время, ростом доходностей отметились выпуски MDM-10, TransCreditBank-10, KZOS-11, VIMP-10.

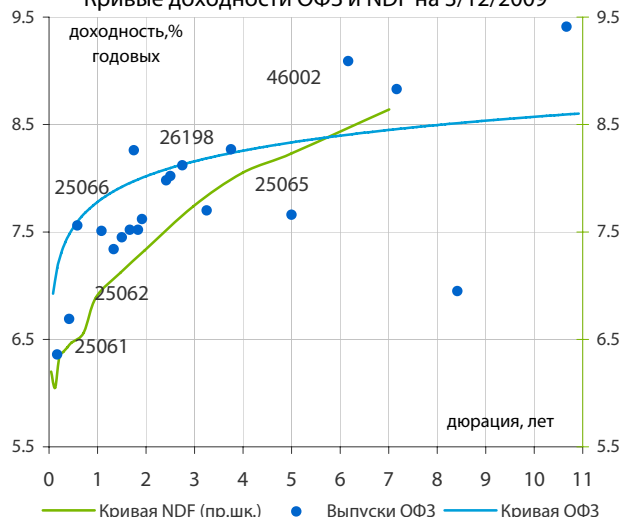
Динамика спрэдов к UST'10



Лидеры падения и роста рынка валютных корпоративных облигаций



Кривые доходности ОФЗ и NDF на 3/12/2009



Облигации федерального займа

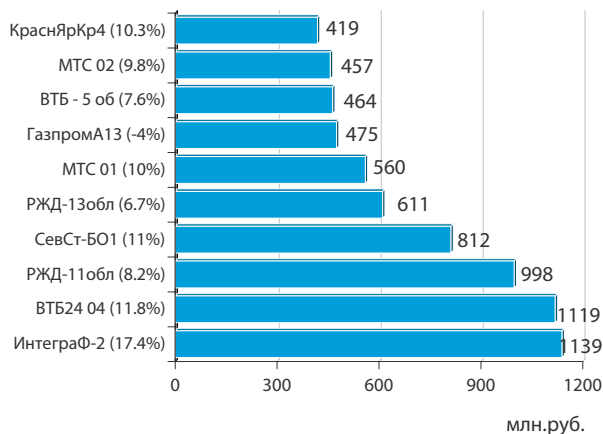
Ставки NDF вчера проигнорировали волатильность рубля, снизившись в пределах 10 б.п., что создало благоприятный фон для торгов ОФЗ. Однако Минфин не вмешивался в процесс с новыми доразмещениями, в результате чего дневной оборот составил всего 1,89 млрд. руб.

Бивалютная корзина вчера продолжила демонстрировать повышенную волатильность торгов, на что влияли снижение цен на нефть и неоднозначная статистика по США. В результате стоимость корзины по итогам торгов составила 35,84 руб. Сегодня торги на валютном рынке открылись на том же уровне.

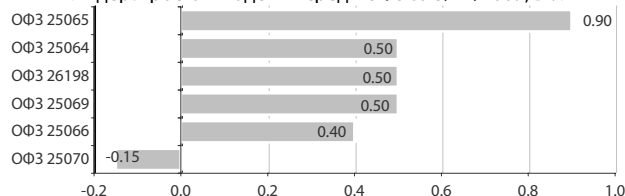
На фоне относительной стойкости рубля ставки по годовому контракту NDF ушли ниже 7% годовых, достигнув 6,85%. В результате кривая ОФЗ показала снижение на 7 б.п.

Сегодня, если внешний фон не будет испорчен слабой статистикой США, мы ожидаем продолжения покупок ОФЗ.

Лидеры оборота за 3/12/2009 (дох-сть по Close)



Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 3/12/2009, в %



Корпоративные облигации и РиМОВ

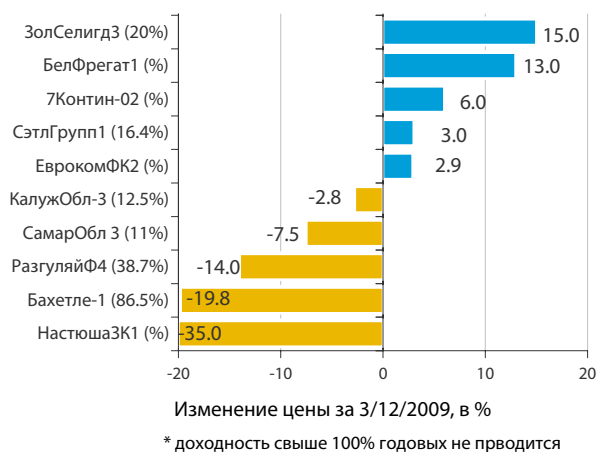
Вчера рынок корпоративного рублевого долга был неактивный и вялый, вопреки отсутствию проблем с рублевой ликвидностью – сказывается давление первичных размещений.

Рынок фактически наводнен стремительно дешевеющей ликвидностью – объем остатков на счетах в ЦБ + депозитов в ЦБ на сегодня составляет 940 млрд. руб. Уровень ставки MosPrime Rate вчера обновил минимум 2009 г., опустившись до 4,5% годовых. Бивалютная корзина также пока не может пробить уровень в 36 руб., что вселяет некоторую уверенность в игроков.

Вместе с тем, «навес» первичных размещений оказывает давление на рынок. Так, на фоне размещения выпуска облигаций ВТБ-Лизинг на 5 млрд. руб. 9 декабря под давлением оказались уже обращающиеся на рынке выпуски эмитента, а также «материнского» Банка ВТБ. Также вчера было объявлено о размещении ипотечных бумаг ВТБ-24 на 15 млрд. руб.

Также 9 декабря будет размещен дебютный выпуск биржевых облигаций РЖД на 15 млрд. руб. На 8 декабря запланировано размещение ЧТПЗ, БО-1 и НЛМК, БО-1 по 5 млрд. руб. Об очередном выпуске объявил ММК – комбинат планирует 16 декабря разместить второй выпуск биржевых облигаций на 10 млрд. руб.

Лидеры и аутсайдеры 3/12/2009 (дох-сть по Close*)



* доходность свыше 100% годовых не приводится

Выплаты купонов

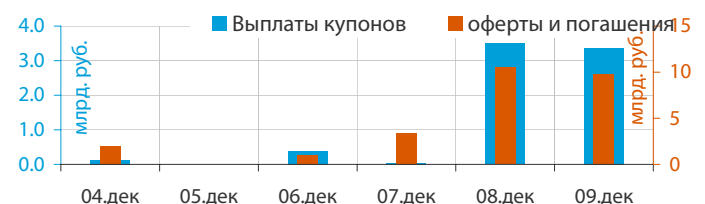
Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 4 декабря 2009 г.	120.92	млн. руб.
□ ОМЗ, 6	81.78	млн. руб.
□ Чувашия, 31005	39.14	млн. руб.
воскресенье 6 декабря 2009 г.	393.04	млн. руб.
□ Детский мир - Центр, 1	49.28	млн. руб.
□ Марта-Финанс, 2	60.16	млн. руб.
□ Сатурн, 3	283.61	млн. руб.
понедельник 7 декабря 2009 г.	42.83	млн. руб.
□ ОСМО Капитал, 1	25.43	млн. руб.
□ РИАТО, 1	17.40	млн. руб.
вторник 8 декабря 2009 г.	3 493.62	млн. руб.
□ Алькор и Ко (Л'Этуаль), 1	71.43	млн. руб.
□ Аптечная сеть 36.6, 2	179.50	млн. руб.
□ Банк Зенит, 5	249.30	млн. руб.
□ ВолгаТелеком, 4	89.76	млн. руб.
□ ЛСР-Инвест, 1	110.82	млн. руб.
□ Москва, 62	1 396.15	млн. руб.
□ ОЗНА-Финанс, 1	26.18	млн. руб.
□ Райффайзенбанк, 4	673.20	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 5	673.20	млн. руб.
□ Чувашия, 34007	24.08	млн. руб.
среда 9 декабря 2009 г.	3 355.24	млн. руб.
□ ЕБРР, 3	207.38	млн. руб.
□ ИАЖС Республики Хакасия, 1	10.42	млн. руб.
□ Ленинградская область, 26001	55.89	млн. руб.
□ Липецкая область, 34006	67.17	млн. руб.
□ Новороссийск, 34001	8.85	млн. руб.
□ ПЧРБ-Финанс, 1	38.95	млн. руб.
□ Ретал, 1	74.79	млн. руб.
□ Россия, 46018	2 818.27	млн. руб.
□ Холдинг Капитал, 1	26.18	млн. руб.
□ Электроника, АКБ, 2	16.21	млн. руб.
□ ЮТК, 4	31.15	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 4 декабря 2009 г.	5.00	млрд. руб.
□ Мосэнерго, 3	5.00	млрд. руб.
вторник 8 декабря 2009 г.	10.98	млрд. руб.
□ ЧТПЗ, БО-1	5.00	млрд. руб.
□ РейлТрансАвто (РТА), 1	0.98	млрд. руб.
□ НЛМК, БО-1	5.00	млрд. руб.
среда 9 декабря 2009 г.	20.00	млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 7	5.00	млрд. руб.
□ РЖД, БО-1	15.00	млрд. руб.
четверг 10 декабря 2009 г.	2.00	млрд. руб.
□ Казань	2.00	млрд. руб.
вторник 15 декабря 2009 г.	400.00	млрд. руб.
□ ОБР-12	400.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 4 декабря 2009 г.	2.00	млрд. руб.
□ Группа Черкизово, 1	2.00	млрд. руб.
воскресенье 6 декабря 2009 г.	1.00	млрд. руб.
□ Марта-Финанс, 2	1.00	млрд. руб.
понедельник 7 декабря 2009 г.	3.40	млрд. руб.
□ КМБ-Банк, 2	3.40	млрд. руб.
вторник 8 декабря 2009 г.	10.50	млрд. руб.
□ Алькор и Ко (Л'Этуаль), 1	1.50	млрд. руб.
□ ЛСР-Инвест, 1	2.00	млрд. руб.
□ ОЗНА-Финанс, 1	0.50	млрд. руб.
□ Иркутскэнерго, 1	5.00	млрд. руб.
□ Татфондбанк, 4	1.50	млрд. руб.
среда 9 декабря 2009 г.	9.85	млрд. руб.
□ Ретал, 1	1.00	млрд. руб.
□ Холдинг Капитал, 1	0.35	млрд. руб.
□ ЮТК, 4	5.00	млрд. руб.
□ Сатурн, 3	3.50	млрд. руб.
четверг 10 декабря 2009 г.	8.10	млрд. руб.
□ Миннеско Новосибирск, 1	0.50	млрд. руб.
□ Самарский резервуарный завод-	0.60	млрд. руб.
□ ТОАП-Финансы, 01	2.00	млрд. руб.
□ Банк Зенит, 5	5.00	млрд. руб.
пятница 11 декабря 2009 г.	2.80	млрд. руб.
□ Мастер-Банк, 3	1.20	млрд. руб.
□ ОМЗ, 6	1.60	млрд. руб.
понедельник 14 декабря 2009 г.	2.50	млрд. руб.
□ Группа Магnezит, 2	2.50	млрд. руб.
вторник 15 декабря 2009 г.	106.8	млрд. руб.
□ Банк России, 10	100.0	млрд. руб.
□ Группа НИТОЛ, 2	2.20	млрд. руб.
□ Донской табак, 1	0.07	млрд. руб.
□ Криогенмаш - Финанс, 1	1.00	млрд. руб.
□ Нейтрон, 1	0.01	млрд. руб.
□ Новосибирская область, 34013	2.50	млрд. руб.
□ УНИКУМ-ФИНАНС, 1	1.00	млрд. руб.
среда 16 декабря 2009 г.	4.3	млрд. руб.
□ КОНТИ-РУС, 1	0.8	млрд. руб.
□ Нэфис Косметикс, 2	1.00	млрд. руб.
□ Бородино-Финанс, 1	2.50	млрд. руб.



пятница 4 декабря 2009 г.

- 16:30 США: Количество новых рабочих мест вне сельского хозяйства за ноябрь Прогноз: -120 тыс.
- 16:30 США: Уровень безработицы за ноябрь Прогноз: 10.2%
- 16:30 США: Средняя почасовая оплата труда за ноябрь Прогноз: 0.2% м/м, 2.4% г/г
- 16:30 США: Средняя продолжительность рабочей недели за ноябрь Прогноз: 33.1
- 18:00 США: Фабричные заказы за октябрь Прогноз: 0.0%

понедельник 7 декабря 2009 г.

- Германия: Промышленные заказы
- США: Потребительское кредитование

вторник 8 декабря 2009 г.

- Великобритания: Промышленное производство
- Германия: Промышленное производство
- США: Индекс экономического оптимизма

Инвестиционный департамент

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

 E-mail: ib@psbank.ru

Руководство

Зибарев Денис Александрович Zibarev@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-77
Тулинов Денис Валентинович Tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-38
Миленин Сергей Владимирович Milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
Субботина Мария Александровна Subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович Gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович Monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-10
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Рынок облигаций	70-47-35
Абдуллаев Искандер Азаматович Abdullaev@psbank.ru	Рынок облигаций	70-47-32
Шагов Олег Борисович Shagov@psbank.ru	Рынки акций	70-47-34
Захаров Антон Александрович Zakharov@psbank.ru	Валютные рынки	70-47-75

Управление торговли и продаж

Панфилов Александр Сергеевич Panfilov@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7(495) 228-39-22 icq 150-506-020 +7(495)777-10-20 доб. 70-20-13
Галямина Ирина Александровна Galiamina@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7(905) 507-35-95 icq 314-055-108 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
Павленко Анатолий Юрьевич APavlenko@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-69 или icq 329-060-072 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна Rybakova@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-68 или icq 119-770-099 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-41
Пинаев Руслан Валерьевич Pinaev@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-97-57 или +7(495)777-10-20 доб. 70-20-23

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич Baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7(495)228-39-21 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: ib@psbank.ru