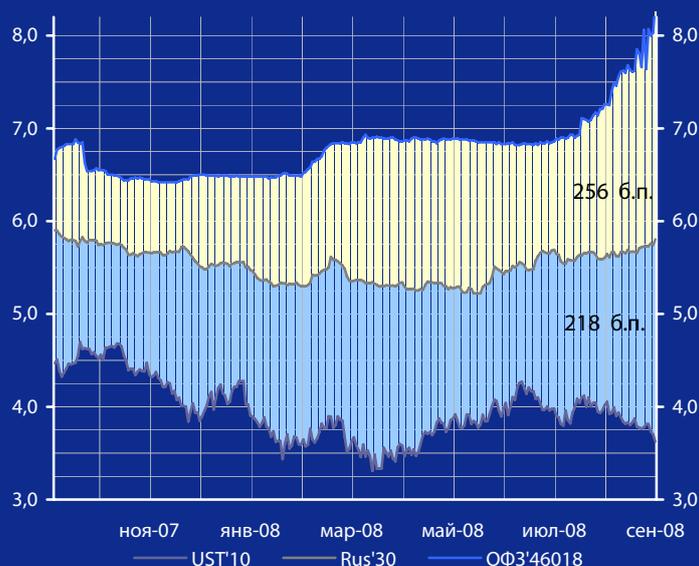


Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Доходность корпоративных облигаций, % годовых



Обороты торгов корпоративными облигациями, млрд.руб



Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 5 сентября 2008 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	4 сен	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3,63	4,27	3,63	4,70	3,31
Rus'30, %	5,80	5,80	5,46	5,90	5,22
ОФЗ'46018,%	8,36	8,36	6,82	8,36	6,42
Libor \$ 3М,%	2,82	2,82	2,68	5,73	2,54
Euribor 3М,%	4,96	4,97	4,87	4,97	4,29
Mibor 3М,%	7,84	7,94	6,14	7,94	5,72
EUR/USD	1,437	1,593	1,437	1,599	1,367
USD/RUR	25,41	25,41	23,14	25,63	23,14

Мировые рынки облигаций

Доходность 10-летних гособлигаций США (UST'10) в четверг снизилась на 7 б. п. до уровня в 3,63% годовых на фоне вышедших слабых данных макроэкономической статистики.

[См. стр 3](#)

Суверенные облигации РФ

Спрэд доходности индикативного выпуска Россия-30 (Rus'30) к UST'10 вырос на 14 б. п. до величины в 218 б. п. в условиях о снижения доходности UST'10 и роста доходности Rus'30.

[См. стр 3](#)

Корпоративные рублевые облигации

На рынке рублевых корпоративных облигаций в четверг отмечалось преимущественное снижение котировок облигаций в 1-2 эшелонах выпусков.

[См. стр 4](#)

Новости дня

Объем международных резервов РФ по состоянию на 29 августа 2008 г. составлял \$582,5 млрд., сообщил департамент внешних и общественных связей ЦБ РФ. На 22 августа 2008 г. он составлял \$581,5 млрд.

[См. стр 2](#)

Календарь событий сегодня:

Германия: Промышленное производство.

США: Данные по рынку труда.

[См. стр 5](#)

Макроэкономические индикаторы РФ

			Изменение
ВВП (к тому же периоду прошлого года)	8,5% (1 кв. 8г.)	8,1% (за 07 г.)	0,4%
Инфляция (Индекс потребительских цен)	0,5% (июль 08г.)	9,3% (к дек 07г.)	
Денежная база (млрд.руб.)	4508,7 (1.09.08)	4268,2 (01.01.08)	240,5
Золотовалютные резервы (\$, млрд.)	582,5 (29.08.08)	474,0 (28.12.07)	108,5
Остатки на к/с банков *)	712,6	726,6	-14,0
Депозиты банков в ЦБ *)	81,8	75,0	6,8
Сальдо операций ЦБ РФ *)	-175,2	-57,7	-117,5
*) в млрд. руб. на дату (05.09.08) (04.09.08)			

Макроэкономика и банковская система

Объем международных резервов РФ по состоянию на 29 августа 2008 г. составлял \$582,5 млрд., сообщил департамент внешних и общественных связей ЦБ РФ. На 22 августа 2008 г. он составлял \$581,5 млрд.

Индикатор ВВП РФ, рассчитываемый на основе индексов PMI в промышленности и секторе услуг, указал на замедление темпов роста российской экономики в августе впервые с января 2008 г. - до 6,9% с 7,2% месяцем ранее, говорится в сообщении банка "ВТБ Европа". В августе месяце совокупный объем производства в промышленности и секторе услуг рос самыми низкими темпами с ноября 2004 г.

Банк России оценивает отток капитала из РФ в августе 2008 г. на уровне \$5 млрд. и сохраняет прогноз по чистому притоку капитала по итогам года на уровне \$40 млрд. "По самой предварительной оценке, отток составил примерно \$5 млрд.", - сообщил глава ЦБ РФ С.Игнатьев.

Минфин РФ 8 и 9 сентября этого года проведет аукционы по размещению временно свободных средств федерального бюджета на счетах коммерческих банков. Максимальный объем предоставляемых средств на аукционе 8 сентября составит 60 млрд. руб., а на аукционе 9 сентября - 120 млрд. руб. При этом минимальная процентная ставка размещения 8 сентября составит 8% годовых, а 9 сентября - 7,75% годовых. Минимальный для банков объем одной заявки - 200 млн. руб.

Госкорпорация «Фонд содействия реформированию ЖКХ» в четверг на 2 аукционе по размещению временно свободных средств разместила на полугодовых депозитах 15 млрд. руб. по средневзвешенной ставке 11,9% годовых, на 3-месячных депозитах - 15 млрд. руб. по средневзвешенной ставке 9,27% годовых. Первый аукцион состоялся 28 сентября. Тогда фонд предложил банкам 20 млрд. руб., из которых 10 млрд. руб. размещались сроком на 1 год (средневзвешенная ставка - 12,37% годовых) и 10 млрд. рублей - сроком на 3 месяца (средневзвешенная ставка - 10,75% годовых).

Новости рынка облигаций

ЧТПЗ: Завершено формирование книги заявок по вторичному размещению займа ОАО "Челябинский трубо-прокатный завод" серии 03. Цена размещения установлена на уровне 96,48% от номинала, что соответствует доходности к оферте 27 октября 2009 г. в размере 12,01% годовых. Размещение выпуска пройдет 5 сентября в формате «бук-билдинга» (book-building).

ООО "СЗЛК-Финанс" (дочерняя компания группы предприятий "Северо-Западная лесопромышленная компания") не перечислило средства, необходимые

для исполнения оферты по облигациям серии 01, сообщает пресс-служба Связь-банка, являющегося агентом по оферте.

Новости эмитентов

Чистая прибыль ОАО "Северсталь" по МСФО в 1 полугодии 2008 г. выросла на 69% по сравнению с аналогичным показателем прошлого года - до \$1,94 млрд. Выручка компании за этот период выросла на 36,3% и составила \$10,55 млрд. Операционная прибыль увеличилась на 34,3% и достигла \$2,25 млрд. Показатель EBITDA повысился на 34,4% и составил \$2,78 млрд. По прогнозам компании, по итогам 2008 г. показатель EBITDA составит \$5,8-6,1 млрд., что почти в 2 раза превышает показатель 2007 г.

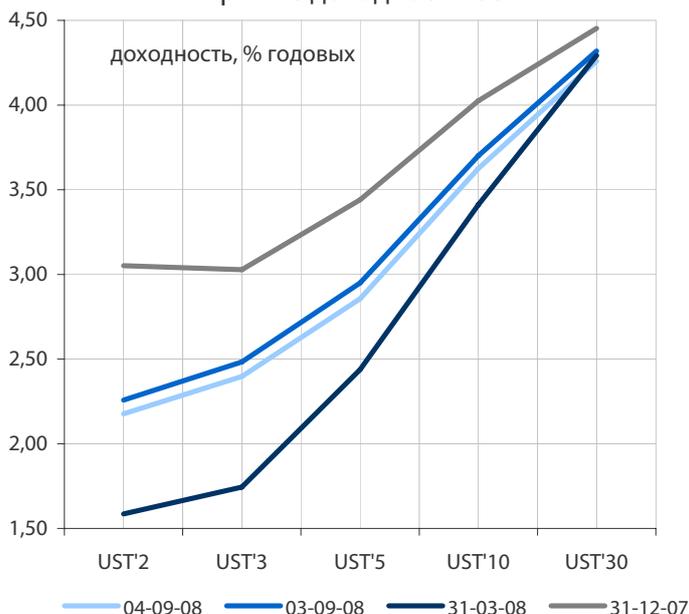
НЛМК: Новолипецкий металлургический комбинат (НЛМК) объявил о подписании соглашения о приобретении у группы акционеров активов компании Beta Steel, независимого американского производителя стали и проката. Сумма сделки составляет \$400 млн. Сделка подлежит одобрению регулирующими органами США. Закрытие сделки ожидается в 4 квартале 2008 г.

Акционеры ТНК-ВР - консорциум AAR ("Альфа-групп", Access Industries и "Ренова") и ВР - подписали меморандум о взаимопонимании, который должен поставить точку в длительном конфликте собственников компании. Как говорится в распространенном совместном заявлении AAR и ВР, в рамках меморандума стороны согласовали ключевые принципы управления и операционной деятельности компании, которые в течение нескольких месяцев должны быть детализированы и закреплены в виде изменений в акционерном соглашении между AAR и ВР. Основными пунктами совместного решения акционеров стали: отставка главы ТНК-ВР Р.Дадли, введение в Совет директоров компании независимых членов и планы по проведению размещения и международного листинга акций компании для расширения ее акционерной базы. В состав Совета директоров ТНК-ВР войдут по 4 представителя от ВР и AAR и 3 независимых директора.

Компания «Комстар-ОТС» объявила неаудированные консолидированные финансовые результаты 2 квартала и 1 полугодия 2008 г. по стандартам US GAAP. Консолидированная выручка составила \$417,3 млн., увеличившись на 18% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, исключая компенсацию из федерального бюджета в размере \$27 млн. во 2 квартале 2007 г. Нормализованный показатель OIBDA составил \$163,5 млн., маржа OIBDA достигла 39,2%. Чистая прибыль выросла на 74% по сравнению со 2 кварталом 2007 г. и составила \$29,9 млн. Объем денежных средств от основной деятельности вырос на 12% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил \$125,8 млн.

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

Кривые доходности UST



Облигации казначейства США

Доходность 10-летних гособлигаций США (UST'10) в четверг снизилась на 7 б. п. до уровня в 3,63% годовых на фоне вышедших слабых данных макроэкономической статистики. Рынок насторожили слабые данные по рынку труда. Число новых рабочих мест в частном секторе США по версии ADP снизилось в августе 2008 г. на 33 тыс., а число обращений за пособием по безработице выросло за неделю до 444 тыс. с 429 тыс., вместо ожидаемых 425 тыс. Сегодня в фокусе рыночного внимания будут данные по числу новых рабочих мест вне с/х сектора США.

Индикатор	4 сен	3-мес		12-мес макс.	12-мес мин.
		макс.	мин.		
UST'5 Ytm, %	2,86	3,76	2,86	4,41	2,20
UST'10 Ytm, %	3,63	4,27	3,63	4,70	3,31
UST'30 Ytm, %	4,26	4,79	4,26	4,97	4,16

Динамика спреда Rus'28 и Rus'30 к UST'10

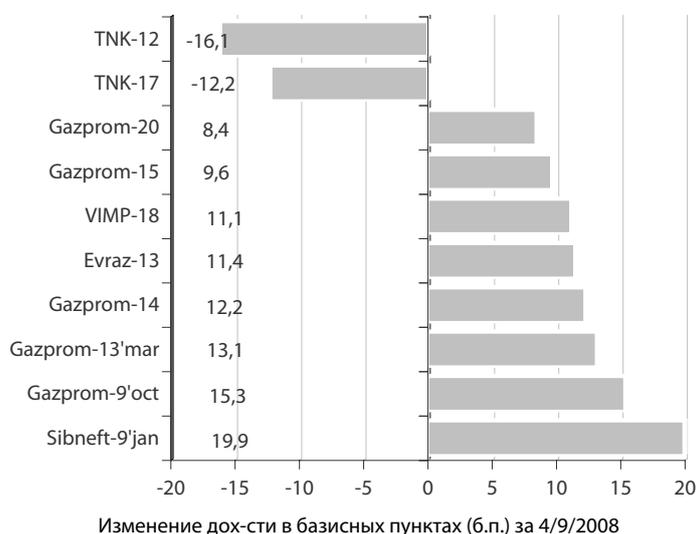


Суверенные еврооблигации РФ

Спрэд доходности индикативного выпуска Россия-30 (Rus'30) к UST'10 вырос на 14 б. п. до величины в 218 б. п. в условиях о снижения доходности UST'10 и роста доходности Rus'30. Сегодня мы ожидаем увидеть колебания спреда доходности между Rus'30 и UST'10 в районе 215 б.п.

Индикатор	4 сен	3-мес		12-мес макс.	12-мес мин.
		макс.	мин.		
Rus'30 Ytm, %	5,80	5,80	5,46	5,90	5,22
спрэд к UST'10	218	218	126	218	106
Rus'28 Ytm, %	6,15	6,15	5,92	6,17	5,71
спрэд к UST'10	253	253	168	261	132

Лидеры падения и роста рынка валютных корпоративных облигаций



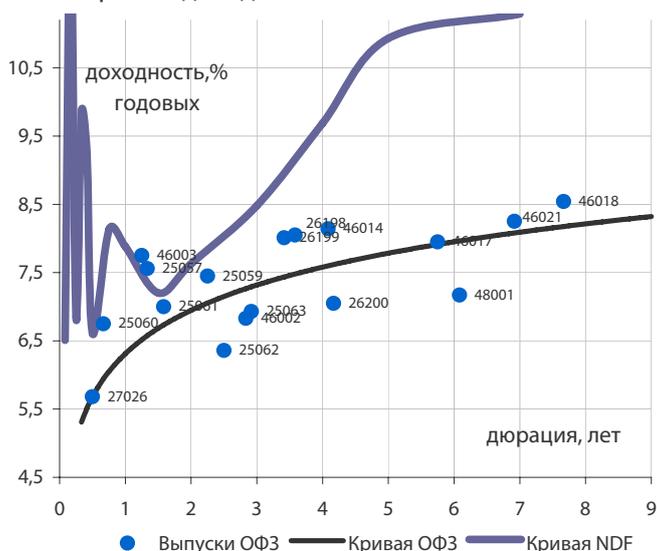
Корпоративные еврооблигации

Индикативные доходности российских корпоративных еврооблигаций вчера изменились разнонаправленно на фоне снижения доходности UST'10 и роста доходности Rus'30. Наибольшим снижением индикативной доходности вчера отметились еврооблигации TNK-12 и TNK-17, что было обусловлено позитивными корпоративными новостями. Повышением доходности выделились облигации Sibneft-9 и Gazprom-9. В новостном потоке нам бы хотелось обратить внимание на сильные финансовые результаты Северстали, которая ожидает, что по итогам 2008 г. показатель EBITDA компании вырастет в 2 раза и составит \$5,8-6,1 млрд.

Торговые идеи

Текущая доходность еврооблигаций Северстали в условиях хороших финансовых показателей компании, на наш взгляд, выглядит достаточно привлекательно.

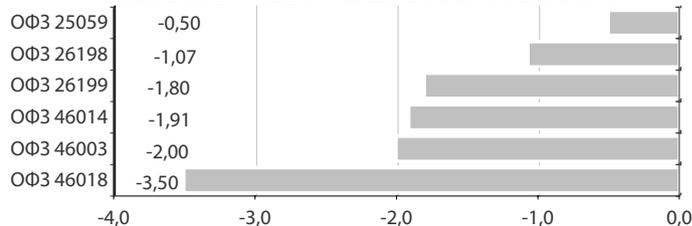
Кривые доходности ОФЗ и NDF на 4/9/2008



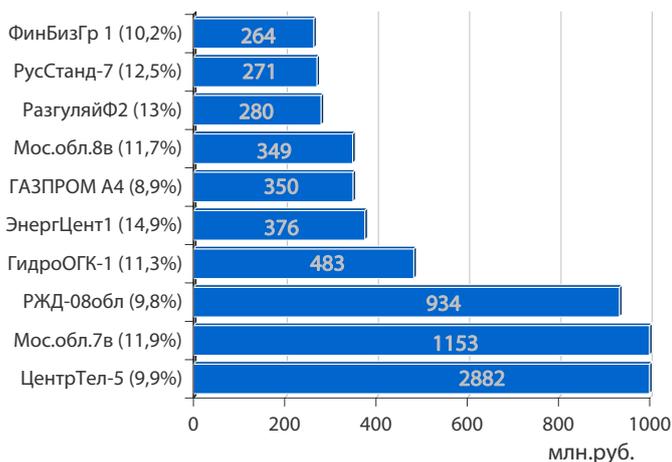
Облигации федерального займа

В четверг на рынке госбумаг котировки ОФЗ преимущественно снизились. В лидерах падения котировок оказался выпуск ОФЗ 46018 с дюрацией 7,7 года и выпуск ОФЗ 46003 с дюрацией 1,3 года. Мы ожидаем сегодня преимущественного снижения котировок выпусков на рынке госбумаг.

Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 4/9/2008, в %



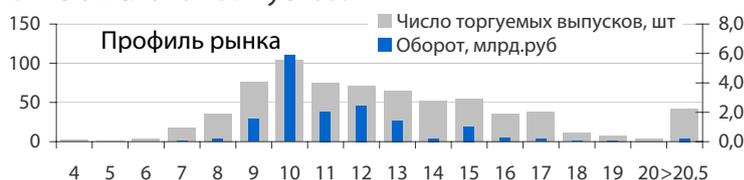
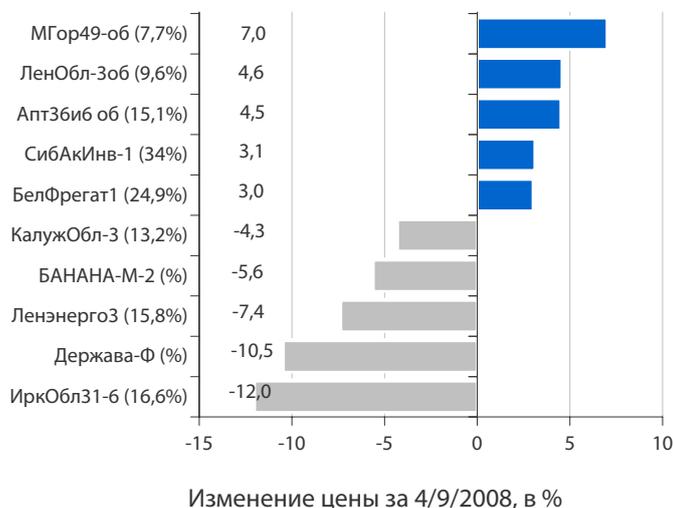
Лидеры оборота за 4/9/2008 (дох-сть по Close)



Корпоративные облигации и облигации региональных и муниципальных органов власти (РиМОВ)

На рынке рублевых корпоративных облигаций в четверг отмечалось преимущественное снижение котировок облигаций в 1-2 эшелонах выпусков, причем число снизившихся в цене выпусков в этих эшелонах превысило число выросших более чем в 4 раза. Негативно отразилось на рынке корпоративных облигаций продолжившееся ослабление рубля к доллару США и бивалютной корзине ЦБ РФ, делающее в текущих условиях малопривлекательными вложения в рублевые облигации для нерезидентов. Потребность российских банков в рублях сохраняется на высоком уровне, что продемонстрировал вчерашний аукцион по размещению временно свободных средств Фонда ЖКХ. Оборот рыночных сделок вчера практически не изменился, сохранившись на 15% выше среднеквартального. Объемы в режиме переговорных сделок вчера выросли почти на 50%, а сделок РЕПО упали на 16%. В лидерах рыночного оборота вчера были облигации с доходностью 10-11% годовых. Цены облигаций, ставших лидерами по обороту торгов, вчера преимущественно снизились. В лидерах падения цен среди выпусков с наибольшим оборотом торгов оказались облигации ИркОбл31-6 с доходностью 12,3% годовых, упавшие в цене на 12,0%, а также облигации ГидроОГК-1 с доходностью 11,3% годовых, понизившиеся в цене на 1,64%. Лидерами роста цен среди выпусков с наибольшим оборотом торгов вчера стали облигации ВТБ-5 об с доходностью 9,1 годовых, выросшие в цене на 0,17%, а также облигации ВлгТлкВТ-3 с доходностью 9,0% годовых, повысившиеся в цене на 0,1%. Мы ожидаем сегодня увидеть снижение уровней доходности облигаций в 1-3 эшелонах выпусков.

Лидеры и аутсайдеры 4/9/2008 (дох-сть по Close)



понедельник 8 сентября 2008 г.		2,000	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	Магадан-34001	1,000	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	ТК Финанс-02	1,000	млрд. руб.
четверг 2 октября 2008 г.		0,800	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	Ярославская обл-34008 (2)	0,800	млрд. руб.

Выплаты купонов

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 5 сентября 2008 г.	137,6	млн. руб.
□ Куйбышевазот-инвест, 2	87,8	млн. руб.
□ Талосто-Финанс, 1	49,9	млн. руб.
суббота 6 сентября 2008 г.	108,2	млн. руб.
□ МОИА, 2	108,2	млн. руб.
воскресенье 7 сентября 2008 г.	17,4	млн. руб.
□ Камская долина-Финанс, 3	17,4	млн. руб.
понедельник 8 сентября 2008 г.	42,8	млн. руб.
□ ОСМО Капитал, 1	25,4	млн. руб.
□ РИА Томской области, 1	17,4	млн. руб.
вторник 9 сентября 2008 г.	663,1	млн. руб.
□ МОЭСК, 1	240,8	млн. руб.
□ МиГ-Финанс, 2	179,5	млн. руб.
□ ЮНИМИЛК Финанс, 1	97,2	млн. руб.
□ ВолгаТелеком, 4	59,8	млн. руб.
□ Нутринвестхолдинг, 01	32,9	млн. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, 2	25,9	млн. руб.
□ Чувашия, 34007	24,7	млн. руб.
□ Хлебозавод №28, 2	2,2	млн. руб.
среда 10 сентября 2008 г.	6736,9	млн. руб.
□ Россия, 46018	2984,5	млн. руб.
□ Россия, 46014	2782,6	млн. руб.
□ Россия, 46001	373,8	млн. руб.
□ Россия, 27026	239,4	млн. руб.
□ ЕБРР, 3	111,8	млн. руб.
□ ЮТК, 4	62,4	млн. руб.
□ ЛОМО, 3	61,6	млн. руб.
□ АИЖК, 2011 (CLN)	55,3	млн. руб.
□ ПЧРБ-Финанс, 1	39,0	млн. руб.
□ Электроника, АКБ, 2	16,2	млн. руб.
□ ИАЖС Республики Хакасия, 1	10,4	млн. руб.
четверг 11 сентября 2008 г.	1286,3	млн. руб.
□ АФК Система, 1	282,7	млн. руб.
□ Банк Русский стандарт, 5	211,9	млн. руб.
□ ТАИФ-Финанс, 1	167,9	млн. руб.
□ Макси – Групп, 1	149,6	млн. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	145,1	млн. руб.
□ Восток-Сервис-Финанс, 1	82,2	млн. руб.
□ ЭРКОНПРОДУКТ, 1	71,8	млн. руб.
□ Якутскэнерго, 2	51,4	млн. руб.
□ Северо-Западный Телеком, 4	40,4	млн. руб.
□ Белый фрегат, 1	37,4	млн. руб.
□ Самарская область, 25002	34,0	млн. руб.
□ Астрахань, 25001	11,8	млн. руб.

Погашения и оферты

Дата	Сумма	Единица измерения
понедельник 8 сентября 2008 г.		
□ Белгранкорм, 1	оферта	0,70 млрд. руб.
вторник 9 сентября 2008 г.		
□ МИАН-Девелопмент, 1	оферта	2,00 млрд. руб.
□ Банк Ренессанс Капитал, 1	оферта	2,00 млрд. руб.
среда 10 сентября 2008 г.		
□ Россия, 46001	погашение	60 млрд. руб.
□ Макромир-Финанс, 1	оферта	1,00 млрд. руб.
□ Медведь-Финанс, 1	оферта	0,75 млрд. руб.
четверг 11 сентября 2008 г.		
□ ЛОМО, 3	оферта	1,00 млрд. руб.
пятница 12 сентября 2008 г.		
□ ЭРКОНПРОДУКТ, 1	оферта	1,20 млрд. руб.
понедельник 15 сентября 2008 г.		
□ ЦБ РФ, ОБР 4-05-21BR0-8	погашение	400 млрд. руб.
□ Магадан, 31001	погашение	0,45 млрд. руб.
среда 17 сентября 2008 г.		
□ КМПО-Финанс, 1	оферта	1,00 млрд. руб.
четверг 18 сентября 2008 г.		
□ ТАИФ-Финанс, 1	оферта	4,00 млрд. руб.
□ ХКФ Банк, 3	оферта	3,00 млрд. руб.
□ Карусель Финанс, 1	оферта	3,00 млрд. руб.
□ ТК Финанс, 1	погашение	1,00 млрд. руб.
пятница 19 сентября 2008 г.		
□ Банк Русский стандарт, 5	оферта	5,00 млрд. руб.
□ Очаково, 2	погашение	1,50 млрд. руб.

пятница 5 сентября 2008 г.

- 14:00 Германия: Производство в обрабатывающем секторе промышленности за июль
- 14:00 Германия: Промышленное производство за июль Прогноз - -0.5% м/м, 0.8% г/г
- 16:30 США: Средняя продолжительность рабочей недели за август Прогноз - 33.6
- 16:30 США: Средняя почасовая оплата труда за август Прогноз - +0.3% м/м
- 16:30 США: Уровень безработицы за август Прогноз - 5.7%
- 16:30 США: Количество новых рабочих мест вне сельского хозяйства за август Прогноз - -75 тыс.
- 18:00 Еврозона: Индекс опережающих индикаторов за июль
- 23:00 США: Притоки капитала по данным Казначейства США за август

понедельник 8 сентября 2008 г.

- 12:30 Великобритания: Индекс цен производителей (PPI) за август

вторник 9 сентября 2008 г.

- 12:30 Великобритания: Промышленное производство в июле
- 18:00 США: Продажи на рынке жилья
- 18:00 США: Оптовые запасы в июле

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва,
ул. Смирновская, 10, стр. 22

**Круглосуточная
информационно-справочная служба банка:**

8 800 555-20-20 (звонок из регионов РФ бесплатный)
+7 (495) 787-33-34

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
Субботина Мария Александровна Subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

Бобовников Андрей Игоревич Bobovnikov@psbank.ru	Начальник отдела	70-47-31
Монастыршин Дмитрий Владимирович Monastyrshin@psbank.ru	Заместитель начальника отдела	70-20-10
Шагов Олег Борисович Shagov@psbank.ru	Заместитель начальника отдела	70-47-34
Крусткалн Ян Эдуардович Krustkaln@psbank.ru	Главный аналитик	70-47-32
Грицкевич Дмитрий Александрович Gritskevich@psbank.ru	Главный аналитик	70-20-14
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Ведущий аналитик	70-47-35
Захаров Антон Александрович Zakharov@psbank.ru	Аналитик	70-47-75

Управление торговли и продаж

Панфилов Александр Сергеевич Panfilov@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7(495)705-90-97 icq 150-506-020 +7(495)777-10-20 доб. 70-20-13
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

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 её 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