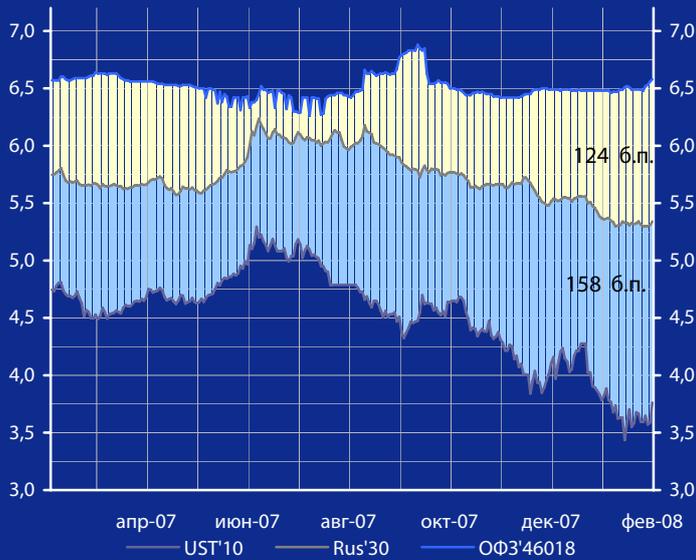


Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 8 февраля 2008 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	7 фев	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3,76	4,29	3,44	5,30	3,44
Rus'30, %	5,34	5,72	5,30	6,24	5,30
ОФЗ'46018,%	6,58	6,58	6,42	6,88	6,26
Libor \$ 3М,%	3,10	5,15	3,10	5,73	3,10
Euribor 3М,%	4,35	4,95	4,29	4,95	3,80
Mibor 3М,%	5,99	7,32	5,72	7,68	4,76
EUR/USD	1,448	1,488	1,435	1,488	1,297
USD/RUR	24,79	24,79	24,28	26,40	24,28

Мировые рынки облигаций

Доходность 10-летних гособлигаций США (UST'10) в четверг выросла на 17 б.п. до уровня в 3,76% годовых на фоне выросших инфляционных опасений и слабого спроса на прошедшем аукционе на 30-летние гособлигации США.

[См. Стр 3](#)

Суверенные облигации РФ

Спрэд доходности индикативного выпуска Россия-30 (Rus'30) к UST'10 сузился на 14 б.п. до величины в 158 б.п. в условиях опережающего роста доходности облигаций UST'10.

[См. Стр 3](#)

Корпоративные рублевые облигации

На рынке рублевых корпоративных облигаций в четверг отмечалось преимущественное повышение доходности во всех эшелонах выпусков.

[См. Стр 4](#)

Новости дня

ЦБ РФ в конце февраля планирует предоставлять банкам рефинансирование под нерыночные активы, прежде всего, под кредитные требования к нерейтингованным заемщикам, сообщил первый зампред ЦБ А.Улюкаев.

[См. Стр 2](#)

Календарь событий сегодня:

Еврозона: Индекс опережающих индикаторов.
Германия: Промышленное производство.
США: Оптовые запасы за декабрь.

[См. Стр 5](#)

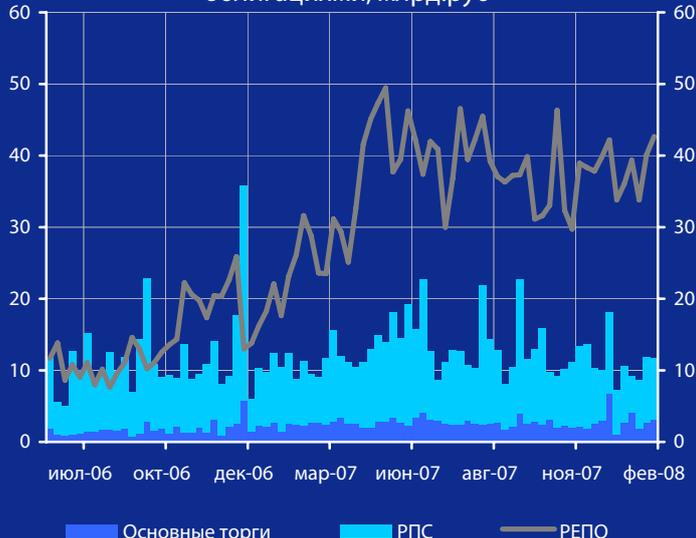
Макроэкономические индикаторы РФ

	Индикаторы		Изменение
ВВП (к тому же периоду прошлого года)	7,8% (за 9 мес.7г.)	6,7% (за 06 г.)	1,1%
Инфляция (Индекс потребительских цен)	1,1% (дек. 07г.)	11,9% (к дек 06г.)	
Денежная база (млрд.руб.)	3939,0 (4.02.08)	4268,2 (01.01.08)	-329,2
Золотовалютные резервы (\$, млрд)	484,5 (1.02.08)	474,0 (28.12.07)	10,5
Остатки на к/с банков *)	502,7	513,6	-10,9
Депозиты банков в ЦБ *)	336,1	347,6	-11,5
Сальдо операций ЦБ РФ *)	53,1	55,3	-2,2
*) в млрд. руб. на дату (08.02.08) (07.02.08)			

Доходность корпоративных облигаций, % годовых



Обороты торгов корпоративными облигациями, млрд.руб



Макроэкономика и банковская система

ЦБ РФ в конце февраля планирует предоставлять банкам рефинансирование под нерыночные активы, прежде всего, под кредитные требования к нерейтингованным заемщикам, сообщил первый зампред ЦБ А.Улюкаев. Ожидается, что уже через неделю ЦБ зарегистрирует ряд нормативных актов и будет готов использовать этот механизм. По словам А.Улюкаева, банки смогут получать рефинансирование под залог любых кредитных требований к нерейтингованным заемщикам. Он отметил, что будут поправочные коэффициенты и более жесткие лимиты на банки. "ЦБ идет по пути снижения требований к обеспечению, и, таким образом, теоретически принимает все больше рисков", - сказал он.

Чистый отток капитала из России в январе 2008 г. составил \$9 млрд. после удвоения чистого притока по итогам 2007 г., сообщил первый зампред ЦБ РФ А.Улюкаев. "Весьма вероятно, что в феврале, марте, апреле и до мая эта тенденция продолжится", - сказал он на заседании комиссии по банкам и банковской деятельности РСПП. В 2007 г. чистый ввоз капитала в Россию вырос вдвое, составив рекордные \$82,3 млрд. против \$42 млрд. в 2006 г. В 4 квартале прошлого года чистый приток капитала достиг \$23,5 млрд. против чистого оттока в \$7,6 млрд. в 3 квартале, чистого притока в \$52,9 млрд. во 2 квартале и чистого притока в \$13,5 млрд. в 1 квартале 2007 г.

Банк России ожидает очередного пика дефицита ликвидности в марте - апреле. По словам первого зампреда ЦБ А.Улюкаева, в этот период ежедневные заимствования банками денежных средств у ЦБ могут достичь 400 млрд. руб., что превысит рекорд ежедневного рефинансирования в конце прошлого года, который составил 300 млрд. руб.

Глава Сбербанка Г.Греф полагает, что уже во 2 квартале текущего года российские банки станут повышать кредитные ставки в связи с мировым финансовым кризисом. «Мы уже начинаем чувствовать проблемы международных финансовых рынков», которые связаны с «увеличением стоимости привлечения», сообщил он. По его словам, объем денежных средств, которые банки смогут предоставить реальному сектору экономики страны, сократится, что скажется на уровне инвестиций и снижении экономического роста.

Объем международных резервов РФ по состоянию на 1 февраля 2008 г. составил \$484,5 млрд.

Новости рынка облигаций

Банк России 7 февраля разместил краткосрочные ОБР 4 выпуска со средневзвешенной доходностью в 4,86% годовых. Объем привлеченных средств составил 708 млн. руб., объем спроса по рыночной стои-

мости – 1,55 млрд. руб. Цена отсечения – 98,301% к номиналу, ставка отсечения – 4,89%, средневзвешенная цена выпуска – 98,312%.

Банк России проведет в четверг 14 февраля 2008 г. аукцион по размещению бескупонных краткосрочных облигаций Банка России ОБР 4 выпуска в объеме 50 млрд. руб.

Совет директоров "ОГК-5" принял решение о возможном выпуске компанией в 2008 г. биржевых облигаций. В ходе обсуждения данного вопроса было заявлено, что работа по привлечению заемных средств в ближайшие 3 года будет основным направлением финансовой деятельности "ОГК-5".

Группа компаний "Рубеж" (г.Санкт-Петербург), занимающаяся импортом и переработкой мяса, планирует разместить 2 выпуска облигаций объемом 2 млрд. руб. Средства, привлеченные от размещения облигаций, ГК "Рубеж" намерена направить на строительство холодильного терминала в Москве, рассчитанного на хранение и обработку замороженных охлажденных мясопродуктов.

СЗНК-Холдинг планирует выпустить 3-летние облигации на сумму 1 млрд. руб.

ТМК планирует разместить еврооблигации на сумму не более \$600 млн.

Новости эмитентов

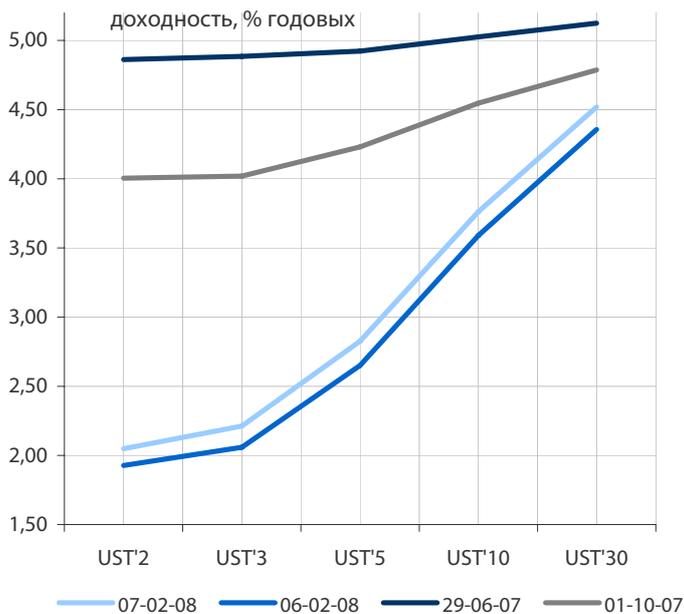
Газпром может прекратить поставки российского газа на Украину с 11 февраля из-за задолженности. В заявлении Газпрома говорится, что задолженность за поставленный с 1 января этого года российский газ приближается к \$500 млн., а общий просроченный долг за поставленный на Украину газ достиг уже \$1,5 млрд.

Связьинвест: До конца этого года абоненты безлимитного тарифа смогут звонить с домашних телефонов на мобильные бесплатно, заявил глава Мининформсвязи Л.Рейман. От отмены тарификации таких звонков могут пострадать в первую очередь дочерние компании Связьинвеста и МГТС. С 1 февраля 2008 г. в РФ действуют новые тарифы на услуги местной телефонной связи, установленные для «дочек» Связьинвеста, а также Ростелекома и МГТС. Для межрегиональных компаний связи (МРК) ФСТ снизила предельный уровень безлимитного тарифа в среднем на 33%.

Ставропольские дочерние предприятия Роснефти и ЛУКОЙЛа были оштрафованы ФАС на 76 млн. руб. Причина штрафа – согласованное увеличение цен на бензин. По заявлению ФАС по Ставропольскому краю, ОАО «НК "Роснефть-Ставрополье» было оштрафовано на 25,915 млн. руб., а ООО «ЛУКОЙЛ-Югнефтепродукт» на 49,166 млн. руб. Обе компании с 14 ноября 2007 г. одновременно повысили розничные цены на бензин и дизельное топливо.

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

Кривые доходности UST

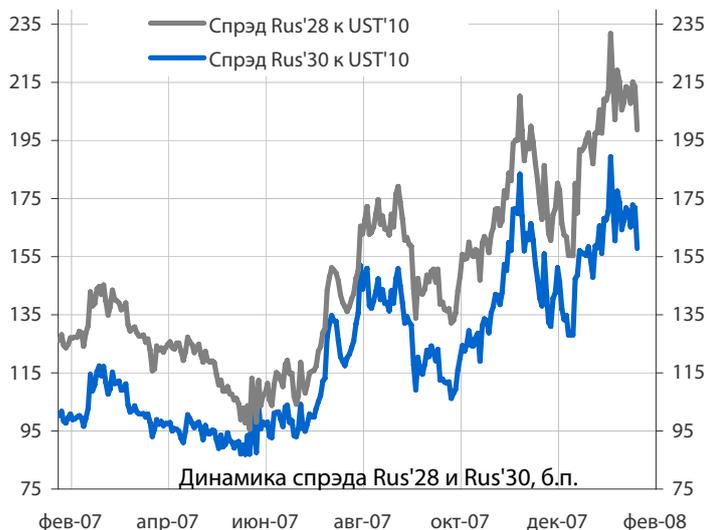


Облигации казначейства США

Доходность 10-летних гособлигаций США (UST'10) в четверг выросла на 17 б.п. до уровня в 3,76% годовых на фоне выросших инфляционных опасений и слабого спроса на прошедшем аукционе на 30-летние гособлигации США. Выступивший президент ФРБ Далласа Р.Фишер заявил, что экономика США, возможно, избежит рецессии. Он считает, что низкие процентные ставки могут стимулировать рост, однако они должны быть повышены во 2 полугодии. Мы полагаем, что сегодня доходность облигаций UST'10 будет колебаться в районе 3,75% годовых.

Индикатор	7 фев	3-мес		12-мес	
		макс.	мин.	макс.	мин.
UST'5 Ytm, %	2,83	3,85	2,56	5,21	2,56
UST'10 Ytm, %	3,76	4,29	3,44	5,30	3,44
UST'30 Ytm, %	4,52	4,67	4,20	5,40	4,20

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

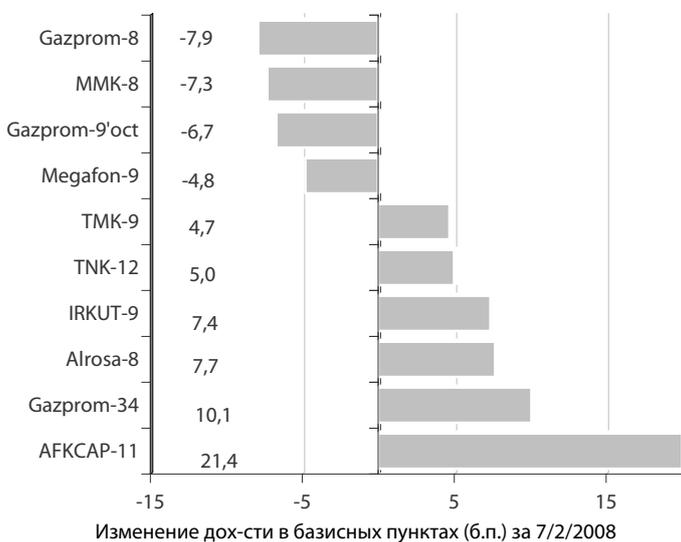


Суверенные еврооблигации РФ

Спрэд доходности индикативного выпуска Россия-30 (Rus'30) к UST'10 сузился на 14 б.п. до величины в 158 б.п. в условиях опережающего роста доходности облигаций UST'10. Мы ожидаем сегодня колебаний спреда доходности между UST'10 и Rus'30 в районе 160 б.п.

Индикатор	7 фев	3-мес		12-мес	
		макс.	мин.	макс.	мин.
Rus'30 Ytm, %	5,34	5,72	5,30	6,24	5,30
спрэд к UST'10	158	189	128	189	87
Rus'28 Ytm, %	5,75	5,96	5,71	6,32	5,71
спрэд к UST'10	199	232	155	232	96

Лидеры падения и роста рынка валютных корпоративных облигаций



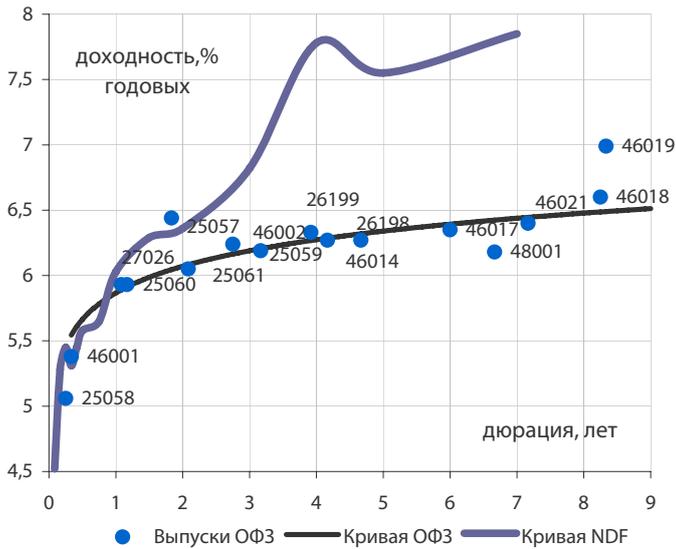
Корпоративные еврооблигации

Индикативные доходности российских корпоративных еврооблигаций в четверг изменились разнонаправленно в условиях повышения доходности базовых активов. В лидерах понижения индикативной доходности были евробонды Gazprom-8 и ММК-8. Повышением индикативной доходности выделились евробонды AFKCAP-11 и Gazprom-34. Мы полагаем, что значимым риском для российских евробондов является угроза снижения ведущими мировыми рейтинговыми агентствами рейтингов более 8000 финансовых инструментов на общую сумму более \$500 млрд., что может вызвать волну продаж на рынках еврооблигаций.

Торговые идеи

В условиях возможной дестабилизации рынка еврооблигаций за счет снижения рейтингов значительного числа финансовых инструментов, на наш взгляд, следует сокращать дюрацию портфелей.

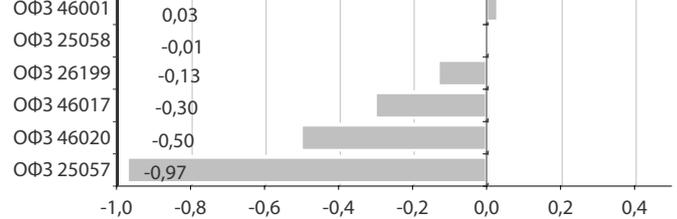
Кривые доходности ОФЗ и NDF на 7/2/2008



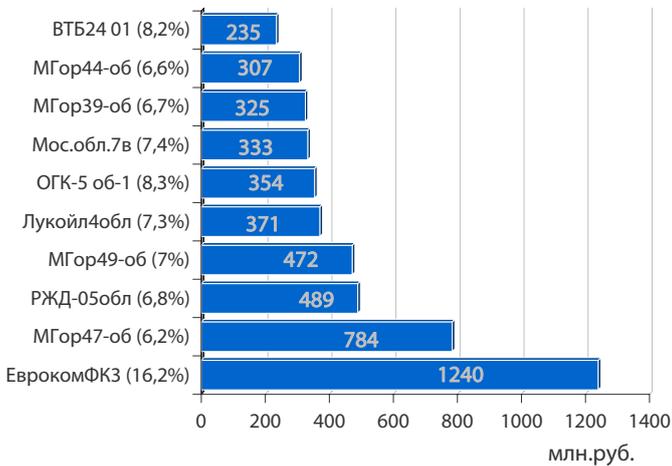
Облигации федерального займа

В четверг на рынке госбумаг котировки ОФЗ преимущественно снизились. Лидером падения цен стал выпуск ОФЗ 25057с дюрацией 1,8 года и выпуск ОФЗ 46020 с дюрацией 12,3 года. Незначительным повышением выделился выпуск ОФЗ 46001 с дюрацией 0,3 года. Мы ожидаем сегодня разнонаправленных колебаний котировок госбумаг вблизи сложившихся уровней доходности.

Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 7/2/2008, в %



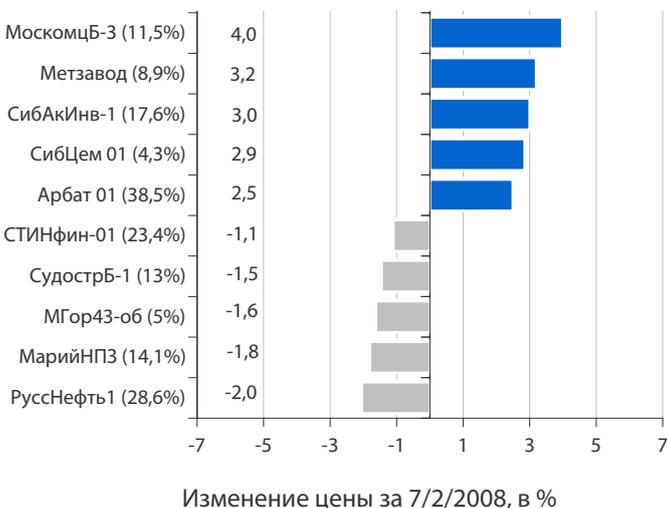
Лидеры оборота за 7/2/2008 (доход-сть по Close)



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

На рынке рублевых корпоративных облигаций в четверг отмечалось преимущественное повышение доходности во всех эшелонах выпусков. В лидерах по объему торгов вчера были в основном облигации с доходностью 7-8% и 16% годовых. Цены облигаций, ставших лидерами по обороту торгов, вчера в основном снизились. Лидерами снижения цен среди облигаций с наибольшим оборотом торгов стали облигации Мос.обл.7в с доходностью 7,4% годовых, снизившиеся в цене на 0,6%, а также выпуск МГор47-об с доходностью 6,2% годовых, понизившийся в цене на 0,4%. В лидерах повышения цен среди облигаций с наибольшим оборотом торгов оказались облигации ОГК-6 01об с доходностью 8,3% годовых, выросшие в цене на 0,1%, а также выпуск ЦентрТел-4 с доходностью 8,0% годовых, повысившийся в цене на 0,04%. Среди наиболее сильно понизившихся в цене выпусков нам бы хотелось обратить внимание на облигации Сатурн НПОЗ, которые, на наш взгляд, могут представлять интерес при доходности выше 11,5% годовых. В условиях отмечающегося оттока капитала из России, который, вероятно продолжится до мая, ожиданий Банком России очередного пика дефицита ликвидности в марте – апреле, прогнозами повышения ведущими российскими банками кредитных ставок в связи с мировым финансовым кризисом, а также ростом доходностей рублевых бенчмарков (гособлигаций и облигаций Москвы), мы полагаем что развитие тенденции снижения доходностей на рынке корпоративных облигаций достаточно маловероятно.

Лидеры и аутсайдеры 7/2/2008 (дох-сть по Close)



пятница 8 февраля 2008 г.		10,00	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	Банк Москвы - 02	10,00	млрд. руб.
понедельник 11 февраля 2008 г.		0,37	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	ПРЕСТИЖ-ЭКСПРЕСС-СЕРВИС-01	0,06	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	ИК Стратегия -02	0,31	млрд. руб.
вторник 12 февраля 2008 г.		10,52	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	ВТБ 24-02	10,00	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	Далур-Финанс-01	0,52	млрд. руб.
среда 13 февраля 2008 г.		5,00	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	ТГК-10-02	5,00	млрд. руб.
февраль 2008 г.		0,50	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	Элис - 2	0,50	млрд. руб.
среда 5 марта 2008 г.		0,20	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	Владпромбанк-01	0,20	млрд. руб.
понедельник 7 апреля 2008 г.		0,69	млрд. руб.
<input type="checkbox"/>	Мехпрачечная Вчд-1 Доп Юужд	0,69	млрд. руб.

Выплаты купонов

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 8 февраля 2008 г.	65,96	млн. руб.
□ Банк НФК, 2008 (CLN)	58,50	млн. руб.
□ Элемтэ, 1	5,29	млн. руб.
□ Евростиль, 1	2,17	млн. руб.
суббота 9 февраля 2008 г.	30,82	млн. руб.
□ ПАВА, 2	30,82	млн. руб.
воскресенье 10 февраля 2008 г.	15,04	млн. руб.
□ ОРГРЭСБАНК, 1	15,04	млн. руб.
понедельник 11 февраля 2008 г.	59,84	млн. руб.
□ РК-Газсетьсервис, 2	59,84	млн. руб.
вторник 12 февраля 2008 г.	325,37	млн. руб.
□ ГАЗ-финанс, 1	211,65	млн. руб.
□ ЭйрЮнион, 1	46,74	млн. руб.
□ ПФ ТрансТехСервис, 1	25,90	млн. руб.
□ Ивановская область, 34001	22,44	млн. руб.
□ Полесье, 1	15,90	млн. руб.
□ Ханты-Мансийская ЛК "Открытие", 1	2,74	млн. руб.
среда 13 февраля 2008 г.	8225,15	млн. руб.
□ Россия, 46020	2959,26	млн. руб.
□ Россия, 46002	2782,56	млн. руб.
□ Россия, 46017	1596,00	млн. руб.
□ Санкт-Петербург, 26006	249,50	млн. руб.
□ Банк Русский стандарт, 6	243,84	млн. руб.
□ Газпром, 4	204,95	млн. руб.
□ ЮниКредит Банк, 2	97,23	млн. руб.
□ Белгородская область, 31001	41,78	млн. руб.
□ Тверская область, 34001	35,06	млн. руб.
□ АВТОВАЗ, 2	14,97	млн. руб.
четверг 14 февраля 2008 г.	1065,42	млн. руб.
□ Трансмашхолдинг, 2	171,52	млн. руб.
□ САН Интербрю Финанс, 2	159,56	млн. руб.
□ EBRD, 2012, RUR	120,00	млн. руб.
□ Красный Богатырь, 1	109,70	млн. руб.
□ БАНАНА-МАМА, 2	86,01	млн. руб.
□ Самарская область, 25003	85,28	млн. руб.
□ KfW, 2012, RUR	75,00	млн. руб.
□ РТК-ЛИЗИНГ, 5	74,95	млн. руб.
□ ДОМО-Финанс, 1	62,33	млн. руб.
□ Якутия (Саха), 25006	49,86	млн. руб.
□ НИКОСХИМ-ИНВЕСТ, 2	42,08	млн. руб.
□ Компания Усть-Луга, 1	14,81	млн. руб.
□ БПФ, 1	14,34	млн. руб.

Погашения и оферты

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 8 февраля 2008 г.		
□ Элемтэ, 1	погашение	0,20 млрд. руб.
среда 13 февраля 2008 г.		
□ Фаэтон-Аэро-Финанс, 1	оферта	1,00 млрд. руб.
четверг 14 февраля 2008 г.		
□ ГАЗ-финанс, 1	оферта	5,00 млрд. руб.
□ ДОМО-Финанс, 1	погашение	1,00 млрд. руб.
пятница 15 февраля 2008 г.		
□ Инком-Лада, 2	оферта	1,40 млрд. руб.
понедельник 18 февраля 2008 г.		
□ ЮниКредит Банк, 2	оферта	3,00 млрд. руб.
четверг 21 февраля 2008 г.		
□ Красный Богатырь, 1	оферта	2,00 млрд. руб.
пятница 22 февраля 2008 г.		
□ ТМК, 3	оферта	5,00 млрд. руб.
□ Юниаструм Банк, 1	оферта	1,00 млрд. руб.
□ Митлэнд Фуд Групп, 1	оферта	1,00 млрд. руб.
четверг 28 февраля 2008 г.		
□ СУ-155 Капитал, 3	оферта	3,00 млрд. руб.
понедельник 3 марта 2008 г.		
□ Банк Русский стандарт, 4	погашение	3,00 млрд. руб.
□ Лебедянский, 2	оферта	1,50 млрд. руб.
□ КБК Черемушки, 1	оферта	0,70 млрд. руб.
вторник 4 марта 2008 г.		
□ Искрасофт, 2	оферта	0,30 млрд. руб.
среда 5 марта 2008 г.		
□ Севкабель-Финанс, 2	оферта	1,00 млрд. руб.
четверг 6 марта 2008 г.		
□ Россия, 34001 (ГСО-ППС)	погашение	6,00 млрд. руб.
□ Северо-Западный Телеком, 3	оферта	3,00 млрд. руб.
□ Рыбинский кабельный з-д, 1	оферта	1,00 млрд. руб.

пятница 8 февраля 2008 г.

- Великобритания: Предварительные данные по приросту ВВП за январь
- 08:00 Япония: Индекс деловой активности по данным отчета Экономических Обозревателей за январь
- 10:00 Германия: Сальдо платежного баланса за декабрь
- 10:00 Германия: Сальдо торгового баланса
- 14:00 Еврозона: Индекс опережающих индикаторов за декабрь
- 14:00 Германия: Производство в обрабатывающем секторе промышленности за декабрь
- 14:00 Германия: Промышленное производство за декабрь
- 18:00 США: Оптовые запасы за декабрь

понедельник 11 февраля 2008 г.

- 12:30 Великобритания: Баланс внешней торговли за декабрь
- 12:30 Великобритания: Индекс цен производителей (PPI) за январь
- 12:30 Великобритания: Индекс цен на жилье за декабрь
- 12:30 Великобритания: Денежная масса в узком определении за январь
- США: Выступление президента ФРБ Сент-Луиса

вторник 12 февраля 2008 г.

- 13:00 Германия: Индекс экономических ожиданий ZEW за февраль
- 16:55 США: Индекс розничных продаж Redbook за неделю 3-9 февраля
- 19:05 США: Выступление президента ФРБ Сан-Франциско
- 22:00 США: Федеральный бюджет США в январе
- Великобритания: Индекс потребительских цен (CPI) за январь

среда 13 февраля 2008 г.

- 07:30 Япония: Банкротства компаний в январе
- 08:00 Япония: Индекс настроений потребителей за январь
- 12:30 Великобритания: Безработица в январе
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство в декабре
- 13:30 Великобритания: Отчет Банка Англии об инфляции
- 16:30 США: Розничные продажи в январе
- 18:00 США: Товарно-материальные запасы компаний в декабре

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

Шагов Олег Борисович

Shagov@psbank.ru

Главный специалист

70-47-34

Крусткалн Ян Эдуардович

Krustkaln@psbank.ru

Главный специалист

70-47-32

Жариков Евгений Юрьевич

Zharikov@psbank.ru

Ведущий специалист

70-47-35

Захаров Антон Александрович

Zakharov@psbank.ru

Специалист

70-47-75

Управление торговли и продаж**Павленко Анатолий Юрьевич**

APavlenko@psbank.ru

Треjder

Прямой: +7(495)705-90-69

+7(495)777-10-20 доб. 70-47-23

Рыбакова Юлия Викторовна

Rybakova@psbank.ru

Треjder

Прямой: +7(495)705-90-68

+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