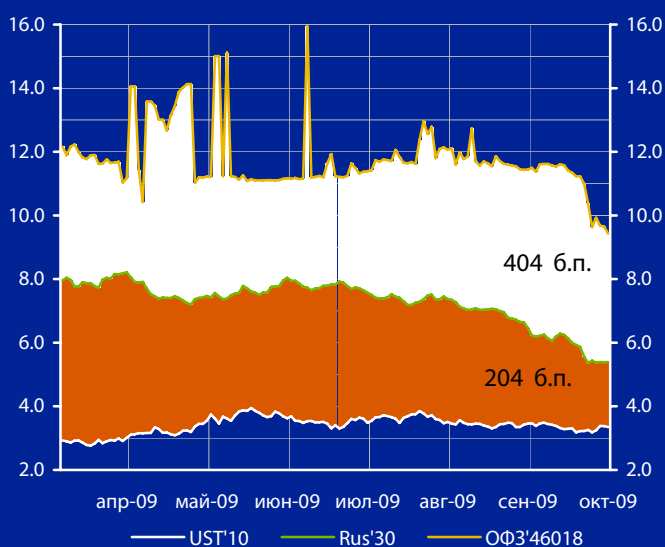
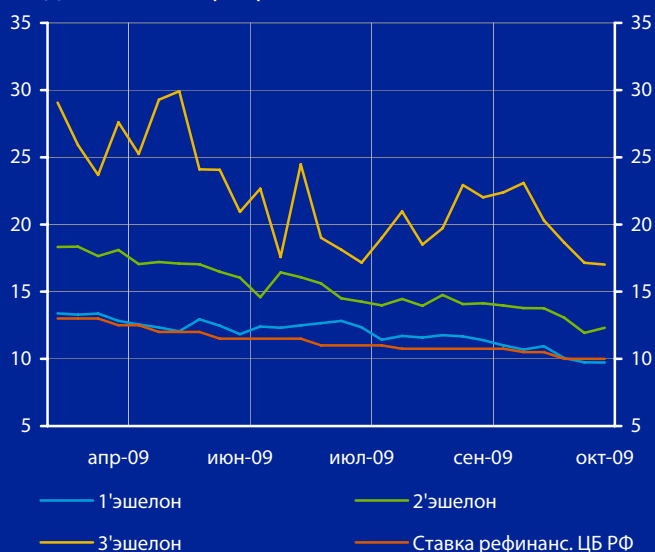


Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Доходность корпоративных облигаций, % годовых



### Ключевые индикаторы рынка

Тикер	13 окт	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.35	3.85	3.18	4.08	2.08
Rus'30, %	5.39	7.79	5.37	12.55	5.37
ОФЗ'46018, %	9.43	12.96	9.43	15.95	7.69
Libor \$ 3M, %	0.28	0.51	0.28	4.64	0.28
Euribor 3M, %	0.74	0.99	0.74	5.24	0.74
Mibor 3M, %	9.10	12.33	9.10	30.88	9.10
EUR/USD	1.485	1.485	1.396	1.485	1.245
USD/RUR	29.55	32.38	29.49	36.34	26.10

### Цитата дня

«Банковские учреждения более опасны для наших свобод, чем вражеские армии».  
(Томас Джефферсон)

### Облигации казначейства США

Вчера инвесторов расстроил отчет крупнейшего производителя потребительских товаров Johnson&Johnson, в результате чего спрос переместился в сторону госбумаг США. Сегодня ожидается много важной макростатистики, а также публикация протокола последнего заседания ФРС, что будет определяющим в исходе сегодняшних торгов. **См. стр. 3**

### Суверенные облигации РФ и EM

Вчерашний торговый день на фоне фиксации прибыли на фондовых площадках США не располагал к покупкам рискованных бумаг, в частности, гособлигаций развивающихся стран. В результате бумаги продолжили консолидацию на достигнутых уровнях. По российским бумагам мы оцениваем данные уровни фундаментально обоснованными и не ждем продолжения ралли в ближайшее время. **См. стр. 3**

### Корпоративные рублевые облигации

Как и ожидалось, вчера рынок двигался в боковом диапазоне – стоимость денег стабилизировалась на уровне 5,5% - 6,0%, идей, способных возобновить ралли на рынке, у инвесторов нет. Вместе с тем, сегодня мы ожидаем умеренно-позитивных настроений на рынке и неагрессивных покупок. **См. стр. 4**

### Новости и комментарии

Каспийская энергия, Распадская, Кузбассразрез-уголь **См. стр. 2**

### Показатели банковской ликвидности

	Изменение		
Остатки на к/с банков	518.4	482.4	36.0
Депозиты банков в ЦБ	300.8	278.7	22.1
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	-18.7	-32.0	13.3
	(14.10.2009)	(13.10.2009)	

## Макроэкономика и банковская система

**Численность безработных в РФ** за неделю снизилась на 1,2% и по состоянию на 7 октября 2009 г. составила 2 млн. 35,5 тыс. человек, говорится в сообщении Министерства социального развития и здравоохранения РФ. За отчетную неделю снижение численности безработных граждан произошло в 73 субъектах РФ.

**Поставки российского природного газа в Китай** могут начаться в 2014-2015 гг., соответствующий контракт должен быть подписан в июне 2010 г., сообщил журналистам в Пекине вице-премьер РФ И.Сечин.

## Новости рынка облигаций

**ГК «Виктория»** приняла решение о размещении 2 выпусков облигаций серии 01 и 02 на общую сумму 5 млрд. руб. В компании отметили, что привлечение данных средств направлено на рефинансирование долга по облигациям 2 серии, погашение которых намечено на февраль 2010 г., а также на инвестиционные нужды (развитие супермаркетов и магазинов «возле дома»).

**НОМОС-БАНК** принял решение о выпуске облигаций серии 12 и 13 на 10 млрд. руб. Срок обращения выпусков составляет 7 лет с даты начала размещения.

**РОСБАНК** принял решение о размещении облигаций серии А3 и А5 по схеме book – building. Объем каждого займа составляет 5 млрд. руб.

**ЛУКОЙЛ** планирует выпустить еврооблигации в объеме €400 млн. для рефинансирования краткосрочного кредита, привлеченного компанией в ноябре 2008 г для покупки НПЗ на Сицилии. Кредит был предоставлен компании в конце ноября 2008 г сроком на 6 мес. с возможностью пролонгации его еще на 6 мес.

**Группа «Каспийская Энергия»** объявила о размещении 27 октября 2009 г. дебютного облигационного займа на 1 млрд. руб. Срок обращения выпуска составляет 3 года, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Индикативная ставка купона составляет 17,8% - 19,3% годовых.

*Эмитент по кредитному качеству – сильный 3 эшелон. Выручка за 2008 г. Группы выросла в 4 раза – до 11,2 млрд. руб., долговая нагрузка – умеренная (Долг/ЕБИТДА 1,9х, Чистый долг – 2,4 млрд. руб.) при приемлемом уровне операционной рентабельности - маржа ЕБИТДА 12%. Совокупный объем портфеля заказов превышает 60 млрд. руб. (в основном заказы ЛУКОЙЛа на конструкции для обустройства месторождений (платформы) и транспортировки нефти (танкеры)). Вместе с тем, ключевыми рисками по выпуску являются: фактически полная зависимость эмитента от реализации «каспийского проекта» ЛУКОЙЛом, за «периметром» займа остается материнская компания Группы, потенциально низкая ликвидность облигаций в силу отсутствия кредитных рейтингов и небольшого объема выпуска. В целом, ориентир по ставке купона 17,8% – 19,3% (доходность 18,59% - 20,23%) при годовой оферте выглядит адекватно риску.*

*Монастыршин Дмитрий, monastyrshin@psbank.ru*

## Новости эмитентов

**АФК «Система»** официально объявила о закрытии сделки по покупке компанией МТС 50,91% акций ОАО «Комстар-ОТС», сообщили в корпорации. Сделка закрыта 12 октября 2009 г. Сумма сделки составила 39,15 млрд. руб., или \$1,32 млрд.

**Полиметалл:** Fitch присвоило Полиметаллу долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) на уровне В, а также краткосрочный РДЭ на том же уровне. Прогноз по рейтингу «негативный». Рейтинг отражает существенную базу ресурсов золота и серебра Полиметалла, которой должно хватить на минимум 15 лет добычи. В то же время рейтинг ограничен зависимостью Полиметалла от мировых цен на золото и серебро, высокого уровня инфляции и колебаний валютных курсов.

**Кузбассразрезуголь** за январь-сентябрь 2009 г. по сравнению с тем же периодом 2008 г. сократил добычу угля на 7,5% - до 34,14 млн. т. В том числе угля на коксование добыто 2,03 млн. т, что в 2 раза меньше, чем за 8 мес. 2008 г.

**Распадская** за 9 мес. 2009 г. снизила добычу угля на 10% по сравнению с аналогичным показателем 2008 г. – до 7,18 млн. т. При этом добыча в III кв. с.г. выросла на 32% по сравнению со II кв. с.г. - до 3,02 млн. т. Объем реализации угольного концентрата за III кв. 2009 г. увеличился по сравнению со II кв. с.г. и III кв. 2008 г. на 34% и 3% соответственно.

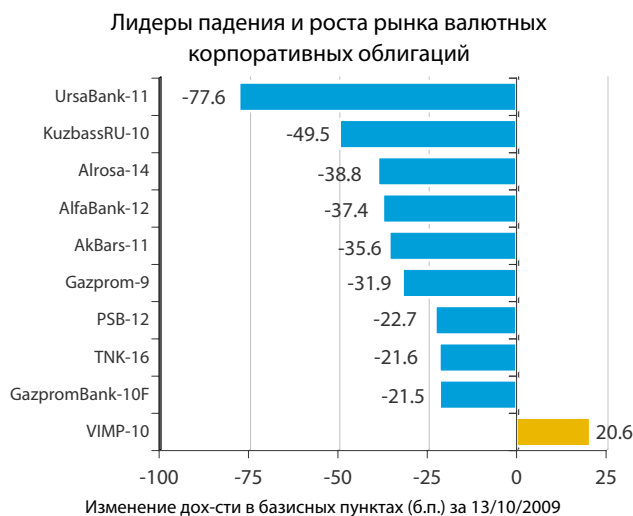
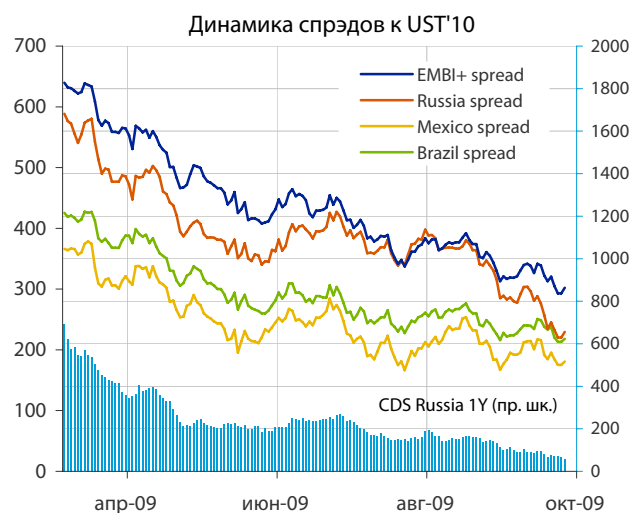
*Помимо роста объемов добычи и отгрузки угля на финансовые показатели Распадской во II п/г 2009 г. будет положительно влиять рост цен на уголь. Если во II кв. Распадская продавала свою продукцию по 1479 руб./т, то в III кв. цены поднялись до 1613 руб./т. На IV кв. Распадская законтрактовала все объемы уже по цене 2700 руб./т. С учетом увеличения добычи и отгрузки угля, а также на фоне роста цен на уголь и снижения курса доллара, мы ожидаем сильной финансовой отчетности Распадской за III кв. 2009 г. Еврооблигации Распадской подорожавшие за месяц более чем на 200 б.п. и достигшие своего двухлетнего минимума доходности на уровне 7,27% годовых на наш взгляд справедливо оценены рынком.*

*Вместе с тем, мы обращаем внимание на необоснованно широкий спрэд между бумагами Rspadskaya-12 и KuzbassRU-10 на уровне 233 б.п. при более короткой дюрации последнего. На ближайшем собрании акционеры КузбассРУ одобряют договора поручительства со Сбербанком в обеспечение обязательств об открытии кредитных линий Группе на \$260 млн. Поддержка Сбербанка должна снизить кредитные риски по бумагам КузбассРУ. На наш взгляд, справедливым спрэдом между еврооблигациями эмитентов является уровень 50 – 70 б.п., отражающий низкую информационную прозрачность КузбассРУ.*

*Монастыршин Дмитрий, monastyrshin@psbank.ru  
Грицкевич Дмитрий, gritskevich@psbank.ru*

**Кубаньэнерго** 28 октября 2009 г. проведет аукцион по предоставлению кредитной линии на 1,5 млрд. руб. сроком на 3 года. Процентная ставка с учетом всех видов комиссий и сборов, согласно сообщению, не должна превышать 15,8% годовых.

Индикатор	13 окт	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.91	1.30	0.86	1.82	0.65
UST'5 Ytm, %	2.29	2.82	2.17	3.01	1.26
UST'10 Ytm, %	3.35	3.85	3.18	4.08	2.08
UST'30 Ytm, %	4.20	4.63	3.96	4.76	2.52
Rus'30 Ytm, %	5.39	7.79	5.37	12.55	5.37
спрэд к UST'10	204.4	431.5	200.4	919.0	200.4



## Облигации казначейства США

Вчера инвесторов расстроил отчет крупнейшего производителя потребительских товаров *Johnson&Johnson*, в результате чего спрос переместился в сторону госбумаг США. По итогам торгов доходность UST'10 снизилась на 3 б.п. - до 3,35%, UST'30 - на 2 б.п. - 4,20% годовых. Сегодня ожидается много важной макростатистики, а также публикация протокола последнего заседания ФРС, что будет определяющим в исходе сегодняшних торгов.

Фиксацию прибыли на фондовых площадках и увеличение спроса на treasuries вчера спровоцировал *слабый отчет Johnson&Johnson*, чистая прибыль которого за III кв. 2009 г. выросла всего на 1,1% - до \$3,345 млрд., а объем продаж снизился на 5,3% - до \$15,08 млрд. Вместе с тем, уже после закрытия торгов *порадовал отчет корпорации Intel* - несмотря на снижение финансовых показателей по итогам III кв. с.г., они оказались лучше ожиданий.

Основной интригой сегодняшнего дня станут данные по розничным продажам в США за сентябрь, когда уже завершилась стимуляционная программа «cash for clunkers». В результате, ожидается, что продажи в сентябре могут снизиться на 2,1% к предыдущему месяцу после роста на 2,7% в августе.

Кроме того, сегодня будут опубликованы протоколы последнего заседания ФРС. Несмотря на то, что намеки на скорое ужесточение денежно-кредитной политики слышатся от ФРС все чаще, в официальных протоколах *позиция ФРС по «длительному сохранению ставок на текущих уровнях» может быть неизменной*. Это может поддержать котировки госбумаг США.

Вместе с тем, на *рынке нарастают ожидания высокой инфляции* - спрэд между UST'10 и 10-летними TIPS расширился до 190 б.п. - максимума почти за 4 недели. Рост инфляции, вероятно, все же заставит ФРС поднять ставки в I п/г 2010 г. до 0,5% годовых с текущих 0% - 0,25%.

Таким образом, сегодня стоит ожидать достаточно волатильных торгов на рынках США и, в частности, treasuries.

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчерашний торговый день на фоне фиксации прибылей на фондовых площадках США не располагал к покупкам рискованных бумаг, в частности, гособлигаций развивающихся стран. В результате бумаги продолжили консолидацию на достигнутых уровнях. По российским бумагам мы оцениваем данные уровни фундаментально обоснованными и не ждем продолжения ралли в ближайшее время.

Индикативная доходность выпуска Rus'30 вчера увеличилась на 1 б.п. - до 3,39% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 4 б.п. - до 204 б.п. *Более выраженная фиксация прибыли наблюдалась по всему рынку в целом* - сводный индекс EMBI+ с начала недели увеличился на 9 б.п. - до 302 б.п.

Сегодня рынок будет руководствоваться новостным фоном из США. При этом, до выхода данных макростатистики мы ожидаем позитивной динамики по госбумагам ЕМ.

## Корпоративные еврооблигации

В корпоративном сегменте евробондов активность торгов несколько увеличилась по сравнению с предыдущим днем, однако рынок так и не смог нащупать единого тренда.

Доходности бумаг сильно снизились за последнее время, и инвесторы пока не готовы к новому штурму. Большинство бумаг торговалось в пределах спрэдов, однако были заметны и продажи, в частности, в металлургическом секторе (Evraz, SeverStal). Активные покупки были по ряду отстающих от рынка выпусков - KuzbassRU, PSB.

## Облигации федерального займа

Очередное снижение кривой NDF в среднем на 40 б.п. вчера вновь спровоцировало спрос на ОФЗ – кривая ликвидных среднесрочных ОФЗ снизилась в пределах 10 – 20 б.п. Объем торгов бумагами составил 1,9 млрд. руб.

На фоне сильных позиций российской национальной валюты на рынке Forex стоит ожидать дальнейшего снижения по ставкам NDF. Ближайшей целью наиболее ликвидного годового контракта NDF мы видим уровень 7,25% годовых (на текущий момент (8,03%) – это уровень однодневного РЕПО Банка России. В результате, кривая среднесрочных ОФЗ может еще снизиться ориентировочно на 40 б.п.

Стоит отметить, что Минфин снизил свое присутствие на рынке, а сегодня инвесторам предложит только 1 выпуск ОФЗ 25070 на 15 млрд. руб. Отложенный спрос может подогреть интерес к сегодняшнему аукциону.

Напомним, программа госзаимствований на 2009 г. предполагает чистое привлечение от размещения госбумаг в 586,5 млрд. руб. На текущий момент Минфин выполнил чуть больше половины своей программы, выручив от продажи ОФЗ 313,9 млрд. руб. (официальные аукционы + доразмещения). Таким образом, в оставшиеся 2,5 месяца регулятор должен будем продать ОФЗ на 273 млрд. руб.

## Корпоративные облигации и РИМОВ

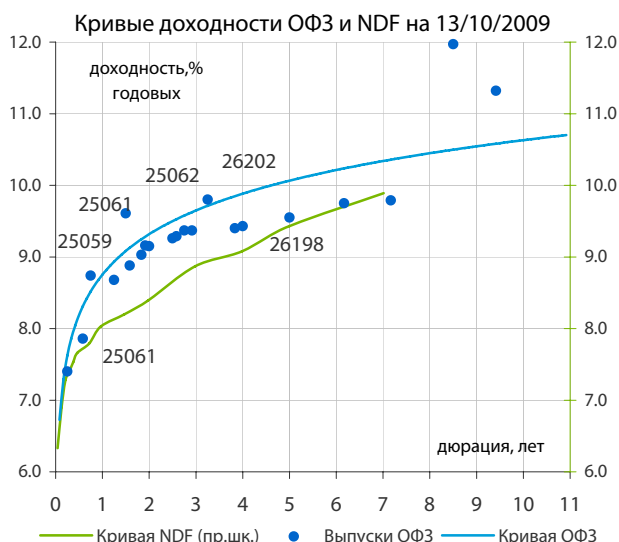
Как и ожидалось, вчера рынок двигался в боковом диапазоне – стоимость денег стабилизировалась на уровне 5,5% - 6,0%, идей, способных возобновить ралли на рынке, у инвесторов нет. Вместе с тем, сегодня мы ожидаем умеренно-позитивных настроений на рынке и неагрессивных покупок.

Ситуация на денежном рынке выглядит стабильной. Однодневный MosPrime увеличился вчера до 5,58%, ставки MIBOR также по однодневным кредитам сегодня при открытии доходят до 7,09%. В целом, мы ожидаем стабилизацию рынка МБК по однодневным ставкам на уровне 6%. Объем банковской ликвидности снова подошел к своей верхней границе, сформированной в последние месяцы – 820 млрд. руб.

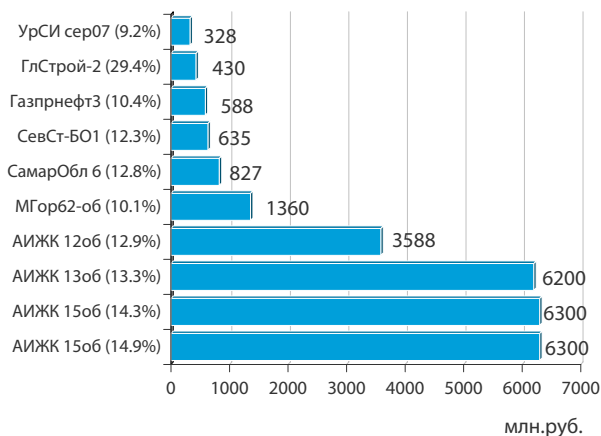
В целом, на рынке нет идей, способных сподвигнуть инвесторов к агрессивным покупкам. Ожидания снижения ставок ЦБ в целом уже отыграны – доходности коротких выпусков I эшелона не превышают 8% - 10% годовых. В тоже время складывается достаточно позитивная рыночная конъюнктура в виде укрепления рубля, роста нефтяных цен и достаточно низких ставок фондирования. Таким образом, мы ожидаем, преобладания неагрессивных покупок на рынке.

В качестве рекомендации, мы отдаем предпочтение более длинным выпусками I – II эшелонов, по которым все еще можно получить интересную доходность при умеренном риске.

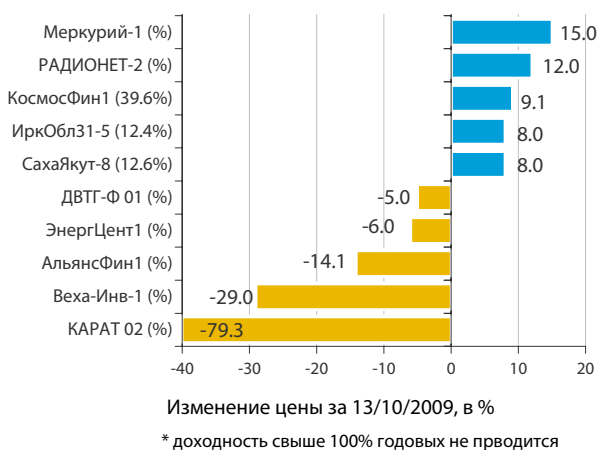
Дополнительным фактором поддержки спроса на бумаги I эшелона является снижение первичного предложения бумаг данного сегмента до конца года (основная масса размещений уже прошла). При этом на рынке будет расти предложение выпусков II эшелона, а также постепенно «созревает» конъюнктура для массового выхода на рынок эмитентов качественного III эшелона.



Лидеры оборота за 13/10/2009 (дох-сть по Close)



Лидеры и аутсайдеры 13/10/2009 (дох-сть по Close\*)



**среда 14 октября 2009 г.**

- 03:50 Япония: Индекс внутренних оптовых цен за сентябрь Прогноз: 0.1% м/м, -7.9% г/г
- 07:30 Япония: Решение по процентной ставке Банка Японии. Прогноз: 0.10%
- 09:00 Япония: Индекс доверия потребителей за сентябрь Прогноз: 41.3
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы за сентябрь Прогноз: 5.10%
- 12:30 Великобритания: Средняя заработная плата за август
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы за август Прогноз: 8%
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство за август Прогноз: 0.8% м/м, -15.8% г/г
- 15:00 США: Индекс рефинансирования за неделю до 9 октября
- 16:30 США: Розничные продажи за сентябрь Прогноз: -1.5%
- 16:30 США: Розничные продажи за исключением продаж автомобилей за сентябрь Прогноз: -0.1%
- 16:30 США: Цены на импорт/экспорт за сентябрь
- 18:00 США: Деловые запасы за август Прогноз: -0.6%
- 22:00 США: Протоколы заседания ФРС

**четверг 15 октября 2009 г.**

- 08:30 Япония: Промышленное производство за август
- 08:30 Япония: Использование производственных мощностей за август
- 09:00 Япония: Публикация ежемесячного Отчета Банка Японии
- 13:00 Еврозона: Гармонизированный индекс потребительских цен за сентябрь Прогноз: 0.1%
- 16:30 США: Индекс потребительских цен за сентябрь Прогноз: 0.2%
- 16:30 США: Стержневой индекс потребительских цен за сентябрь Прогноз: 0.1%
- 16:30 США: Индекс деловой активности в производственном секторе за октябрь Прогноз: 18
- 16:30 США: Количество заявок на пособие по безработице за неделю до 10 октября Прогноз: 525 тыс.
- 18:00 США: Производственный индекс за октябрь Прогноз: 12.5
- 18:30 США: Запасы природного газа за неделю до 9 октября
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 9 октября

**пятница 16 октября 2009 г.**

- 13:00 Еврозона: Сальдо торгового баланса за август Прогноз: €0 млрд.
- 17:00 США: Покупка ценных бумаг за август
- 17:15 США: Промышленное производство за сентябрь Прогноз: 0.2%
- 17:15 США: Использование производственных мощностей за сентябрь Прогноз: 69.7
- 17:55 США: Индекс настроения потребителей Мичиганского Университета за октябрь Прогноз: 73.6

**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](mailto:ib@psbank.ru)

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:Zibarev@psbank.ru">Zibarev@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:Tulinov@psbank.ru">Tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:Milenin@psbank.ru">Milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:Subbotina@psbank.ru">Subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

**Аналитическое управление**

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

**Управление торговли и продаж**

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

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:Baranoch@psbank.ru">Baranoch@psbank.ru</a>	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](http://www.psbank.ru)

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