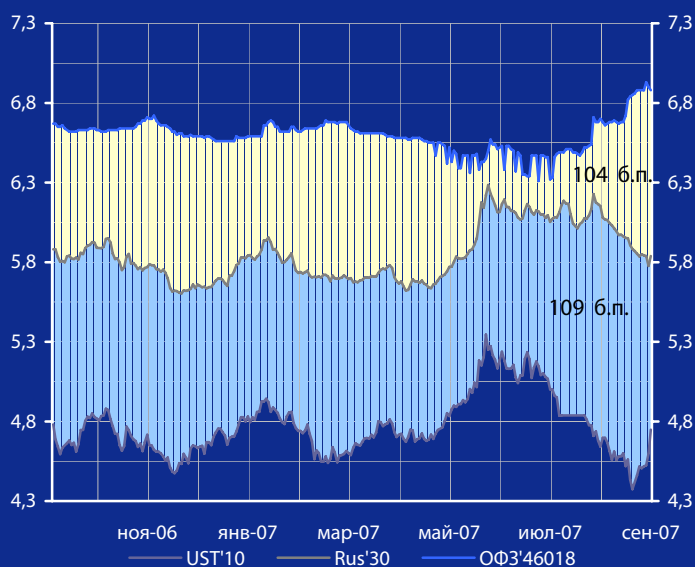


Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 21 сентября 2007 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	20 сен	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	4,70	5,19	4,32	5,30	4,32
Rus'30, %	5,79	6,18	5,73	6,24	5,55
ОФЗ'46018, %	6,83	6,88	6,26	6,88	6,26
Libor \$ 3М, %	5,24	5,73	5,24	5,73	5,24
Euribor 3М, %	4,72	4,76	4,16	4,76	3,37
Mibor 3М, %	6,98	6,98	4,79	6,98	4,50
EUR/USD	1,408	1,408	1,339	1,408	1,251
USD/RUR	25,07	25,96	25,07	26,98	25,07

Мировые рынки облигаций

Доходность 10-летних гособлигаций США (UST'10) в четверг выросла на 15 б.п. до отметки в 4,70% годовых на фоне резкого ослабления доллара США и возникших опасений усиления инфляционного давления.

[См. Стр 3](#)

Суверенные облигации РФ

Спрэд доходности индикативного выпуска Россия-30 (Rus'30) к UST'10 сузился на 9 б.п. до 109 б.п. за счет опережающего роста доходности облигаций UST'10 по сравнению с Rus'30.

[См. Стр 3](#)

Корпоративные рублевые облигации

На рынке рублевых корпоративных облигаций в четверг отмечалось смешанное изменение доходности облигаций при сохранившихся на пониженном уровне оборотах торгов.

[См. Стр 4](#)

Новости дня

Объем золотовалютных резервов РФ по состоянию на 14 сентября 2007 г. составил \$420,9 млрд.

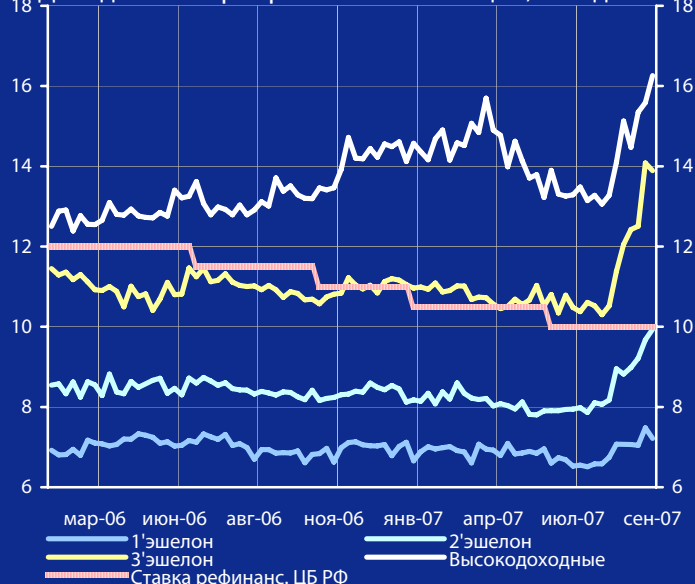
[См. Стр 2](#)

Календарь событий сегодня:

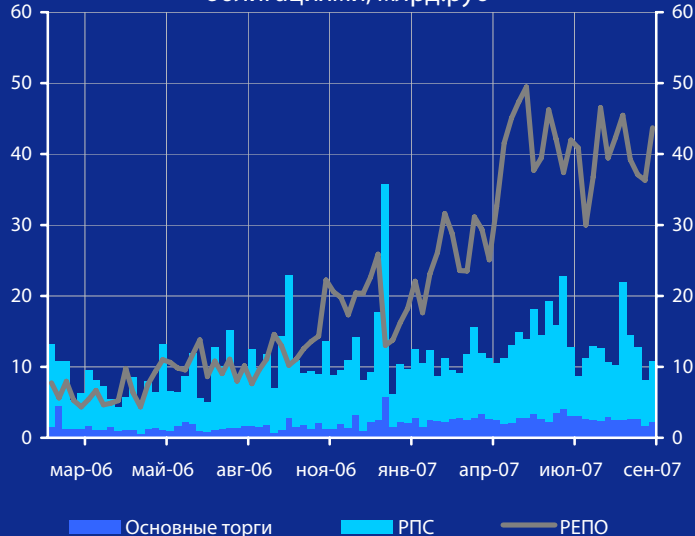
12:00 Еврозона: Сальдо платежного баланса.
12:00 Еврозона: Притоки инвестиций.

[См. Стр 5](#)

Доходность корпоративных облигаций, % годовых



Обороты торгов корпоративными облигациями, млрд.руб



Макроэкономические индикаторы РФ

Индикатор	20 сен	3м max	3м min	12м max	12м min	Изменение
ВВП (к тому же периоду прошлого года)	7,9%	6,7%				1,2%
Инфляция (Индекс потребительских цен)	0,9	6,6				
Денежная база (млрд.руб.)	3688,6	3002,0				686,6
Золотовалютные резервы (\$, млрд.)	420,9	303,0				117,9
Остатки на к/с банков *)	417,0	437,5				-20,5
Депозиты банков в ЦБ *)	246,8	288,5				-41,7
Сальдо операций ЦБ РФ *)	52,7	66,7				-14,0
*) в млрд. руб. на дату						

Макроэкономика и банковская система

Объем золотовалютных резервов РФ, рассчитанный на основе оценки монетарного золота по текущим котировкам Банка России, по состоянию на 14 сентября 2007 г. составлял \$420,9 млрд., сообщил департамент внешних и общественных связей ЦБ РФ. На 7 сентября 2007 г. он составлял \$417,1 млрд.

Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) организаций РФ (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых и бюджетных организаций) в январе-июле 2007 г. в действующих ценах составил 2,652 трлн. руб. и увеличился по сравнению с аналогичным периодом 2006 г. на 26,3%, сообщил Росстат. В январе-июле 2007 г. доля убыточных организаций по сравнению с январем-июлем 2006 г. снизилась на 5,3% и составила 30,4%.

Государственный долг США достиг \$8,914 трлн. (67% от ВВП страны), а до технического дефолта США осталось 10 дней, сообщил министр финансов страны Г.Полсон. В среду он направил конгрессменам письмо, в котором попросил их провести очередное повышение планки государственного долга. Поправки, которые бы разрешили увеличить потолок еще на \$850 млрд., лежат в сенате уже месяц.

США ждет новая волна корпоративных дефолтов. В опубликованном обзоре агентство Standard & Poor's прогнозирует, что в ближайшие 15 месяцев под угрозой невыплаты находится \$35 млрд. долга. Вместе с тем, в случае продолжения финансового кризиса и замедления роста американской экономики, сумма непогашенного корпоративного долга может возрасти.

Центральный банк Саудовской Аравии отказался последовать за ФРС США и не стал снижать ставку по национальной валюте, курс которой привязан к доллару. Вероятно, таким образом Эр-Рияд "подает сигнал" о скором возможном отказе от данной валютной привязки. Этот шаг может иметь исключительно серьезные последствия для мировых позиций доллара, вызывая его дальнейшее падение. От политики Саудовской Аравии в отношении своей национальной валюты и доллара США зависит будущее \$3,5 трлн., которые находятся в управлении фондов и компаний стран Персидского залива.

Новости рынка облигаций

Ставка отсеечения на аукционе в четверг 20 сентября с.г. по размещению бескупонных краткосрочных облигаций Банка России (ОБР) выпуска N4-03-21BR0-7 (3 выпуск) составила 5,10% годовых. Средневзвешенная ставка - 5,09% годовых. Объем спроса по рыночной стоимости составил 323,82 млн. руб., объем привлеченных средств - 191,25 млн. руб.

ОАО "Ситроникс" 25 сентября с.г. начнет размещение облигаций 1 серии на 3 млрд. руб. с офертой через 1,5 года. Ситроникс намерен до конца 2007 г. разместить облигации на общую сумму 5 млрд. руб.

АФК "Система" до 2010 г. намерена сформировать на базе дочернего МБРР крупный розничный банк, входящий в число 15 крупнейших кредитных организаций по сумме активов. В ближайшие 1,5 года МБРР планирует приобрести 2-3 региональных банка на Урале и на юге европейской части РФ.

НК "Альянс" планирует разместить 2 выпуска облигаций объемом 7 млрд. руб. О дате начала размещения будет объявлено после государственной регистрации выпуска. Облигации подлежат погашению на 3640 день с даты начала размещения.

Балтинвестбанк планирует разместить дебютный выпуск облигаций объемом 1 млрд. руб. в конце 2007 г. - начале 2008 г.

Эталонбанк планирует выпустить облигации на 1,5 млрд. руб. Срок обращения облигаций - 3 года.

Банк "Дельта Кредит" намерен в следующем году разместить 3 выпуска рублевых облигаций общим объемом 12 млрд. руб.

Корпоративные новости

Банк "Русский стандарт" временно, до 1 октября, приостановил выдачу частным лицам ссуд наличными деньгами и выдачу ипотечных кредитов.

ООО "Северная золоторудная компания" (аффилированная структура ОАО "Северсталь") выиграло аукцион на право геологоразведки и добычи рудного золота на участке Саган-Гольский в Республике Бурятия. Лицензия выдается на срок 25 лет.

Акционеры ОАО "ГТ-ТЭЦ Энерго" 10 октября 2007 г. рассмотрят вопрос об увеличении уставного капитала путем доэмиссии акций по закрытой подписке на 1,7 млрд. руб. Всего ОАО "ГТ-ТЭЦ Энерго" намерено разместить 1,7 млрд. обыкновенных акций номиналом 1 руб. в пользу компании "Энергомаш (ЮК) Лимитед".

Группа компаний "ПИК" 28 сентября опубликует финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие.

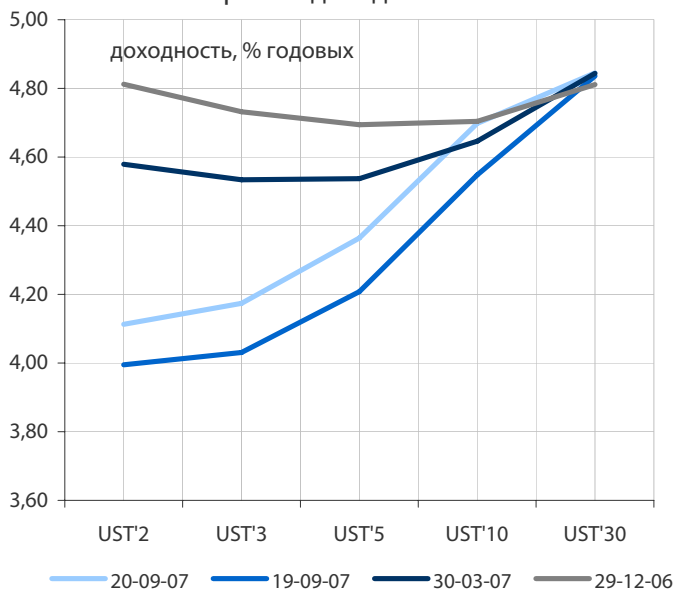
АКБ "Союз" привлек синдицированный кредит в размере \$50 млн. сроком на 364 дня с возможностью дополнительного продления срока кредита еще на 364 дня. Процентная ставка по кредиту составляет LIBOR+1,9% годовых. Банк намерен в следующем году выпустить еврооблигации объемом не менее \$100 млн., а также осуществить секьюритизацию ипотечных кредитов объемом от \$150 млн. и автокредитов объемом до \$200 млн.

ОАО "Нидан Соки" в начале октября начнет синдициацию кредита объемом \$500 млн.

МДМ-банк: Агентство Fitch повысило долгосрочный рейтинг МДМ-банка до "BB" с "BB-".

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

Кривые доходности UST

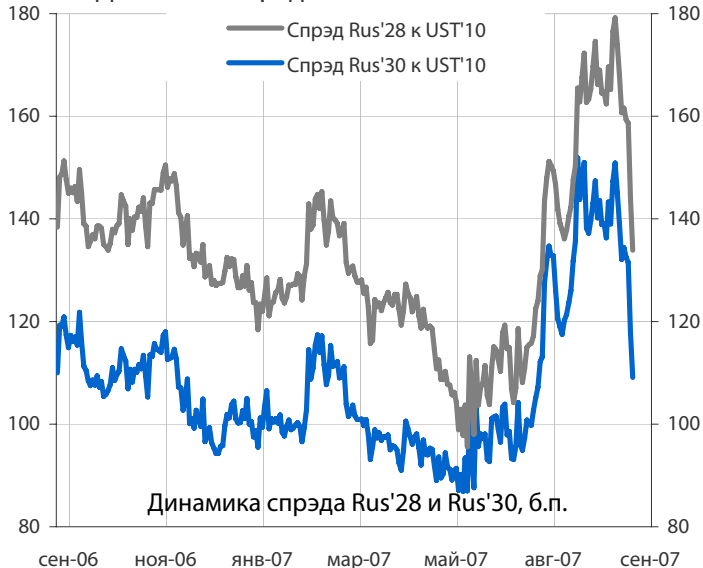


Облигации казначейства США

Доходность 10-летних гособлигаций США (UST'10) в четверг выросла на 15 б.п. до отметки в 4,70% годовых на фоне резкого ослабления доллара США и возникших опасений усиления инфляционного давления. Резкое ослабление доллара против основных мировых валют было вызвано слухами о том, что Саудовская Аравия может отказаться от привязки своей валюты к доллару США, а также вероятным техническим дефолтом, о котором намекнул министр финансов США Г.Полсон. Мы ожидаем сегодня снижения доходности UST'10.

Индикатор	20 сен	3-мес		12-мес	
		макс.	мин.	макс.	мин.
UST'5 Ytm, %	4,36	5,09	3,99	5,21	3,99
UST'10 Ytm, %	4,70	5,19	4,32	5,30	4,32
UST'30 Ytm, %	4,85	5,31	4,64	5,40	4,54

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

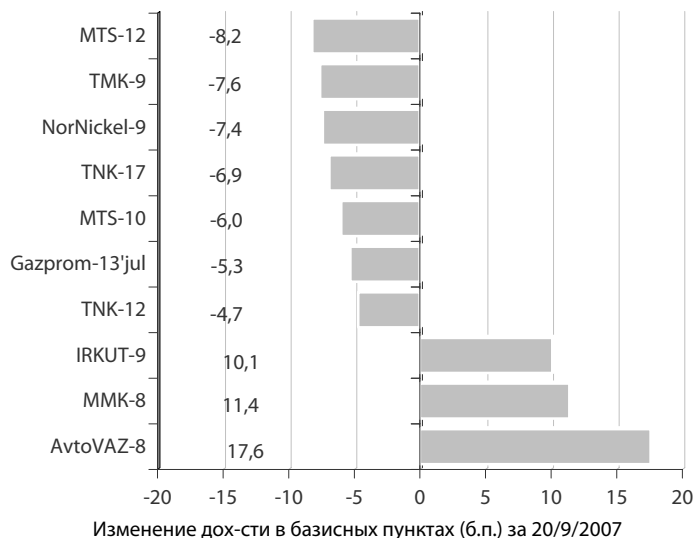


Суверенные еврооблигации РФ

Спрэд доходности индикативного выпуска Россия-30 (Rus'30) к UST'10 сузился на 9 б.п. до 109 б.п. за счет опережающего роста доходности облигаций UST'10 по сравнению с Rus'30. Мы ожидаем сегодня расширение спреда между UST'10 и Rus'30.

Индикатор	20 сен	3-мес		12-мес	
		макс.	мин.	макс.	мин.
Rus'30 Ytm, %	5,79	6,18	5,73	6,24	5,55
спрэд к UST'10	109	152	93	152	87
Rus'28 Ytm, %	6,04	6,32	5,99	6,32	5,85
спрэд к UST'10	134	179	104	179	96

Лидеры падения и роста рынка валютных корпоративных облигаций



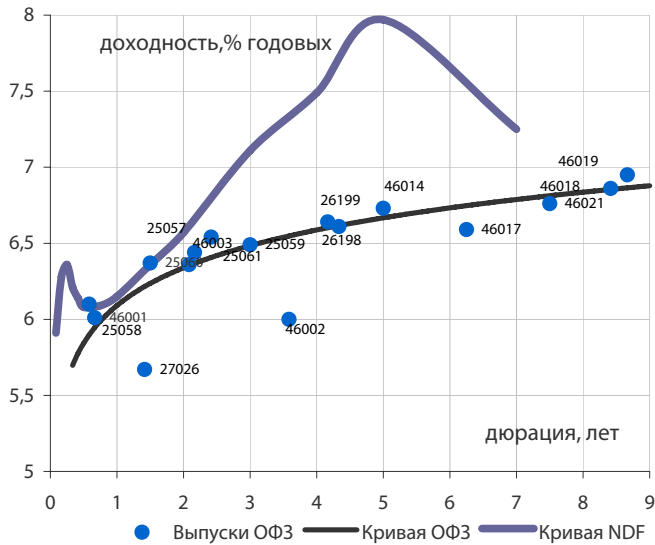
Корпоративные еврооблигации

Индикативные доходности российских корпоративных еврооблигаций в четверг продемонстрировали разнонаправленные изменения в условиях роста доходности базовых активов. Лидерами снижения индикативной доходности были еврооблигации MTS-12 и TMK-9. В лидерах роста доходности были относительно "короткие" по дюрации выпуски ММК-8 и AvtoVAZ-8, что, по-видимому, говорит о том, что инвесторы увеличивают дюрацию своих портфелей в условиях постепенной нормализации ситуации на финансовых рынках. Среди корпоративных событий нам бы хотелось обратить внимание инвесторов на повышение агентством Fitch долгосрочного рейтинга МДМ-банка до "BB" с "BB-".

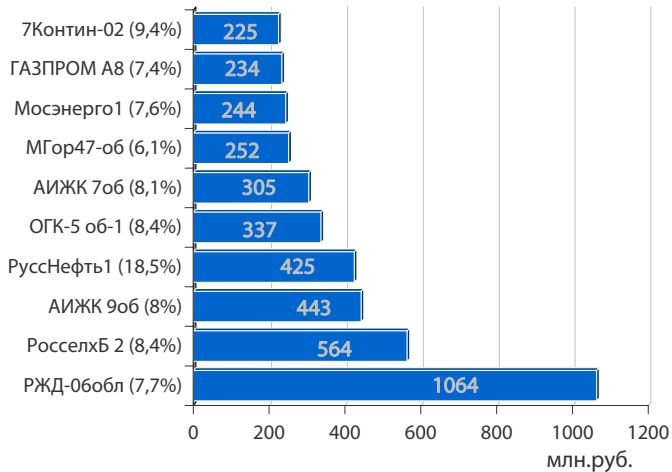
Торговые идеи

Текущие доходности еврообондов МДМ-банка, на наш взгляд, достаточно привлекательны для включения этих еврооблигаций в портфель.

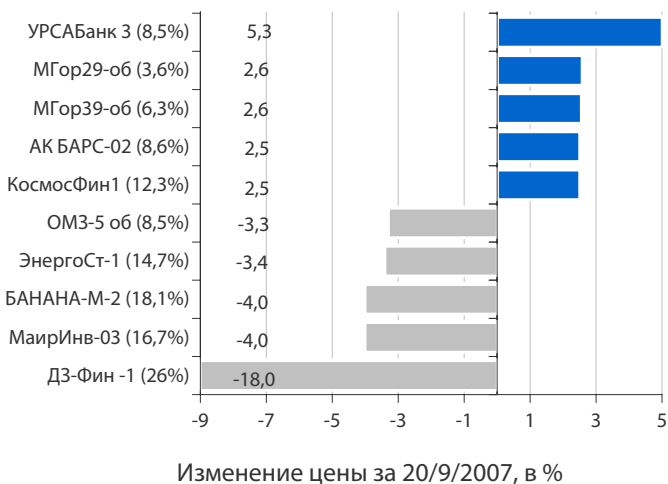
Кривые доходности ОФЗ и NDF на 20/9/2007



Лидеры оборота за 20/9/2007 (дох-сть по Close)



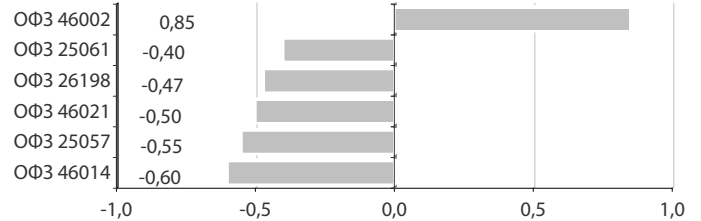
Лидеры и аутсайдеры 20/9/2007 (дох-сть по Close)



Облигации федерального займа

В четверг на рынке госбумаг отмечались разнонаправленные изменения цен облигаций большинства торговавшихся выпусков. В лидерах роста цен оказался выпуск ОФЗ 46002 с дюрацией 3,6 года. Лидерами снижения стали выпуски ОФЗ 46014 с дюрацией 5,0 лет и ОФЗ 25057 с дюрацией 2,2 года. Мы ожидаем сегодня колебаний котировок ОФЗ в рамках бокового диапазона.

Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 20/9/2007, в %



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

На рынке рублевых корпоративных облигаций в четверг отмечалось смешанное изменение доходности облигаций при сохранившихся на пониженном уровне оборотах торгов. В лидерах оборота были в основном "голубые фишки" – ликвидные облигации из списка репюемых ЦБ РФ бумаг. Большинство облигаций, ставших лидерами по объему торгов вчера снизились в цене. Наибольшим падением цен отметился выпуск 7Контин-02 с доходностью 9,4% годовых, упавший в цене на 0,65% и выпуск РосселхБ 2 с доходностью 8,4% годовых, снизившийся в цене на 0,4%. В тоже время лидерами повышения цен среди облигаций с наибольшим оборотом торгов стал выпуск Мосэнерго1 с доходностью 7,6% годовых, выросший в цене на 0,4%. В лидерах оборота были также облигации Русснефть1 упавшие в цене почти на 2%. Отметим, что основной оборот по облигациям Русснефть1 прошел в режиме переговорных сделок. Сдерживающим повышение котировок облигаций 1-3 эшелона фактором остается снижение рублевой ликвидности, находящее отражение в падении остатков на корсчетах банков и вызванное проведением налоговых выплат. В этих условиях отсутствие интереса основных операторов рынка к корпоративным облигациям проявляется в пониженных рыночных оборотах и небольших объемах сделок РЕПО с ЦБ РФ. Мы не ожидаем сегодня существенных изменений конъюнктуры на рынке корпоративных облигаций.



вторник 25 сентября 2007 г.

3,00 млрд. руб.

□ Ситроникс-01

3,00 млрд. руб.

Выплаты купонов

Дата	Сумма (млн. руб.)
пятница 21 сентября 2007 г.	743,85
□ РусАлФин, 3	217,80 млн. руб.
□ Разгуляй-Финанс, 3	164,40 млн. руб.
□ Интегра Финанс, 1	104,72 млн. руб.
□ Сатурн, 2	92,76 млн. руб.
□ Очаково, 2	63,57 млн. руб.
□ КАМАЗ-ФИНАНС, 2	63,20 млн. руб.
□ Бразерс и Компания, 1	15,58 млн. руб.
□ Банк Жилищного Финансирования, 1	11,53 млн. руб.
□ Кировская область, 34001	5,71 млн. руб.
□ Орехово-Зуево, 25001	4,59 млн. руб.
суббота 22 сентября 2007 г.	66,57
□ Сатурн, 1	66,57 млн. руб.
понедельник 24 сентября 2007 г.	102,89
□ Сибирский Берег – Финанс, 1	37,92 млн. руб.
□ Новосибирск, 31004	32,16 млн. руб.
□ Республика Коми, 24005	16,39 млн. руб.
□ Одинцовский район Московской области, 3100	8,94 млн. руб.
□ ПИТ Инвестментс, 2	7,49 млн. руб.
вторник 25 сентября 2007 г.	648,30
□ Банк Русский стандарт, 7	211,90 млн. руб.
□ Мособлтрастинвест, 2	179,32 млн. руб.
□ ТМК, 2	113,70 млн. руб.
□ ТрансФин-М, 1	65,10 млн. руб.
□ Салаватстекло, 1	43,38 млн. руб.
□ Экспобанк, 1	26,80 млн. руб.
□ Автобан-инвест, 1	8,10 млн. руб.
среда 26 сентября 2007 г.	308,11
□ Самарская область, 25004	87,00 млн. руб.
□ Кировский завод, 1	68,81 млн. руб.
□ Чувашия, 25004	46,11 млн. руб.
□ ПЭБ Лизинг, 1	31,17 млн. руб.
□ Башкирэнерго, 3	30,71 млн. руб.
□ Иркутская область, 31004	25,63 млн. руб.
□ Элемент Лизинг, 1	18,70 млн. руб.
четверг 27 сентября 2007 г.	538,10
□ Гражданские самолеты Сухого, 1	195,70 млн. руб.
□ Мособлтрастинвест, 1	94,77 млн. руб.
□ ЦЕНТР-КАПИТАЛ, 1	85,00 млн. руб.
□ ИНКОМ-Финанс, 1	49,00 млн. руб.
□ Тульская область, 31001	31,79 млн. руб.
□ НОК, 2	24,53 млн. руб.
□ Арсенал-Финанс, 2	18,25 млн. руб.
□ Кировская область, 34002	12,64 млн. руб.
□ Арсенал-Финанс, 1	12,47 млн. руб.
□ Тамбовская область, 31001	7,98 млн. руб.
□ Центральный телеграф, 2	5,98 млн. руб.
пятница 28 сентября 2007 г.	369,07
□ Магнит Финанс, 2	204,45 млн. руб.
□ Группа Магнезит, 2	101,28 млн. руб.
□ Метрострой Инвест, 1	63,35 млн. руб.
воскресенье 30 сентября 2007 г.	575,08
□ Росбанк, 2009 (LPN)	280,00 млн. руб.
□ РЖД, 2012-A (ABS)	263,18 млн. руб.
□ РЖД, 2012-BC (ABS)	31,90 млн. руб.

Погашения и оферты

Дата	Тип	Сумма (млрд. руб.)
пятница 21 сентября 2007 г.		
□ Еврокоммерц, 3	оферта	3,00
понедельник 24 сентября 2007 г.		
□ Главмосстрой-Финанс, 2	оферта	4,00
вторник 25 сентября 2007 г.		
□ Автобан-инвест, 1	оферта	0,25
□ Сатурн, 1	оферта	1,50
четверг 27 сентября 2007 г.		
□ Центральный телеграф, 2	погашение	0,20
□ Моторостроитель - Финанс, 1	оферта	0,80
вторник 2 октября 2007 г.		
□ Пересвет-Инвест, 1	погашение	0,20
среда 3 октября 2007 г.		
□ Чебоксары, 25001	погашение	0,10
□ Омела Холдинг, 1	погашение	0,05
□ Северо-Западный Телеком, 2	погашение	1,50
пятница 5 октября 2007 г.		
□ КБ Кедр, 1	погашение	0,45
□ СМАРТС, 3	оферта	1,00
□ Банк Союз, 2	оферта	2,00
□ СНХЗ Финанс, 1	оферта	1,00
суббота 6 октября 2007 г.		
□ Севкабель-Финанс, 1	погашение	0,50

пятница 21 сентября 2007 г.

- 12:00 Еврозона: Сальдо платежного баланса за июль
- 12:00 Еврозона: Сальдо платежного баланса с учетом сезонных колебаний за июль Прогноз - +€3.5 млрд.
- 12:00 Еврозона: Притоки прямых и портфельных инвестиций за июль
- 13:00 Германия: Член управляющего Совета ЕЦБ Axel Weber участвует в конференции Bundesbank
- 13:00 Германия: Выступление управляющего Федерального Резерва Fredric Mishkin
- 16:00 Германия: Выступление вице-председателя Федерального Резерва Donald Kohn

понедельник 24 сентября 2007 г.

- 12:30 Великобритания: Данные по бюджету за август
- 13:00 Еврозона: Заказы в промышленности за июль
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго за август
- 18:30 США: Индекс производства в обрабатывающей промышленности ФРБ Далласа за сентябрь

вторник 25 сентября 2007 г.

- 12:30 Великобритания: Инвестиции компаний за II квартал, пересмотренные данные
- 12:30 Германия: Индекс настроений в деловых кругах Ifo за сентябрь и отчет Ifo о настроениях в сфере услуг
- 12:30 Великобритания: Дополнительные квартальные данные по бюджету
- 16:55 США: Индекс розничных продаж Redbook за неделю 16-22 сентября
- 18:00 США: Производственный индекс ФРБ Ричмонда за сентябрь
- 18:00 США: Индекс настроений потребителей Conference Board за сентябрь
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья в августе

среда 26 сентября 2007 г.

- 10:10 Германия: Индекс настроений потребителей за сентябрь
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования в августе
- 16:30 США: Президент ФРС-Сент-Луис Пул выступит перед представителями деловых кругов
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 21 сентября
- Великобритания: Отчет о тенденциях в потребительском секторе во II квартале

АКБ «Промсвязьбанк» (ЗАО)

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

**Круглосуточная
информационно-справочная служба банка:**

8 800 555-20-203 (звонок из регионов РФ бесплатный)
+7 (495) 787-33-34

Инвестиционный департамент

т.: +7 (495) 777-10-20 дою. 70-47-90
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

70-47-23

Рыбакова Юлия Викторовна

Rybakova@psbank.ru

Треjder

70-47-41