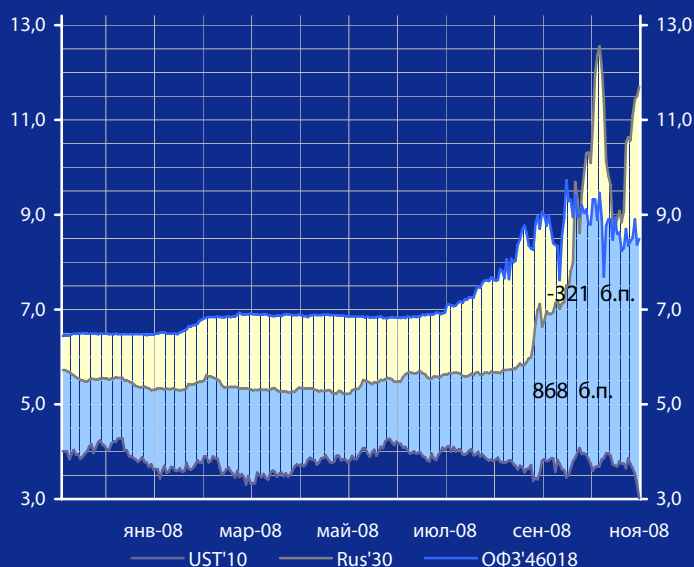
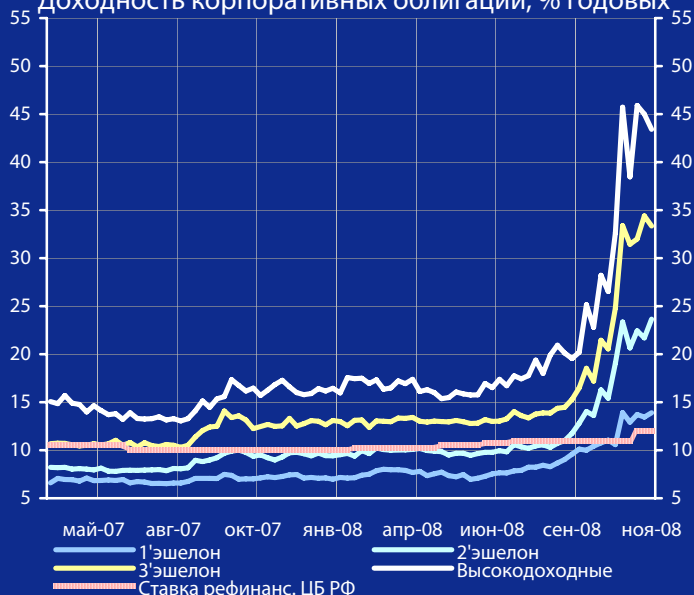


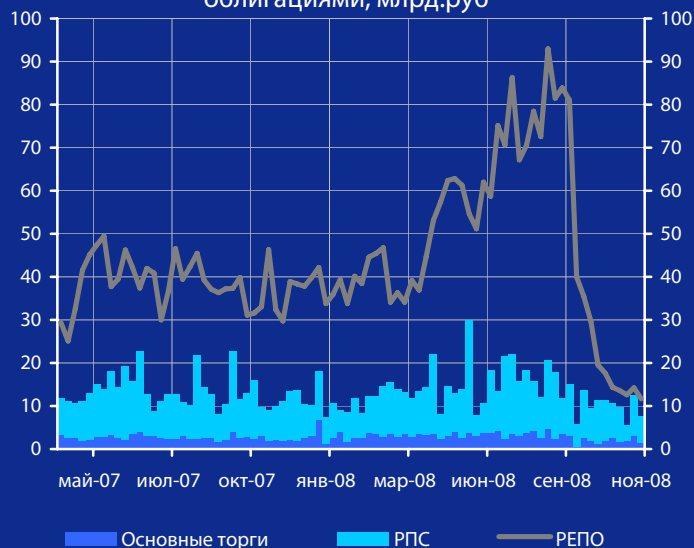
Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Доходность корпоративных облигаций, % годовых



Обороты торгов корпоративными облигациями, млрд.руб



Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 21 ноября 2008 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	20 ноя	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3,02	4,08	3,02	4,28	3,02
Rus'30, %	11,70	12,55	5,66	12,55	5,22
ОФЗ'46018,%	8,49	9,73	7,61	9,73	6,44
Libor \$ 3М,%	2,15	4,82	2,13	5,15	2,13
Euribor 3М,%	4,08	5,39	4,08	5,39	4,08
Mibor 3М,%	21,67	21,67	7,56	21,67	5,72
EUR/USD	1,257	1,487	1,245	1,599	1,245
USD/RUR	27,52	27,63	24,31	27,63	23,14

Мировые рынки облигаций

Доходность 10-летних гособлигаций США (UST'10) в четверг снизилась на 31 б. п., до уровня 3,02% годовых, на фоне существенного падения рынка акций США и вышедших данных макроэкономической статистики.

[См. стр 3](#)

Суверенные облигации РФ

Спрэд доходности индикативного выпуска Россия-30 (Rus'30) к UST'10 расширился на 50 б. п. до отметки в 868 б. п. в условиях снижения доходности облигаций UST'10 и роста доходности Rus'30.

[См. стр 3](#)

Корпоративные рублевые облигации

На рынке рублевых корпоративных облигаций в четверг отмечалась смешанная динамика котировок облигаций во всех эшелонах выпусков.

[См. стр 4](#)

Новости дня

Объем международных резервов РФ по состоянию на 14 ноября 2008 г. составлял \$453,5 млрд. против \$475,4 млрд. на 7 ноября 2008 г., сообщил Департамент внешних и общественных связей Банка России.

[См. стр 2](#)

Календарь событий сегодня:

Еврозона: Индексы деловой активности.

[См. стр 6](#)

Макроэкономические индикаторы РФ

	Изменение		
ВВП (к тому же периоду прошлого года)	7,5% (2 кв. 8г.)	8,1% (за 07 г.)	-0,6%
Инфляция (Индекс потребительских цен)	0,9% (окт. 08г.)	11,6% (к дек 07г.)	
Денежная база (млрд.руб.)	4409,7 (17.11.08)	4268,2 (01.01.08)	141,5
Золотовалютные резервы (\$, млрд.)	453,5 (14.11.08)	474,0 (28.12.07)	-20,5
Остатки на к/с банков *)	664,8	751,3	-86,5
Депозиты банков в ЦБ *)	272,0	228,6	43,4
Сальдо операций ЦБ РФ *)	-160,7	-273,1	112,4
*) в млрд. руб. на дату			
	(21.11.08)	(20.11.08)	

Макроэкономика и банковская система

Объем международных резервов РФ по состоянию на 14 ноября 2008 г. составлял \$453,5 млрд. против \$475,4 млрд. на 7 ноября 2008 г., сообщил Департамент внешних и общественных связей Банка России. Таким образом, за неделю международные резервы уменьшились на \$21,9 млрд. За последние 2 месяца резервы уменьшились почти на \$100 млрд., большая часть из которых была направлена ЦБ РФ на поддержку стабильного курса рубля.

Масштабный экономический кризис заставил Правительство РФ ускорить решение проблем. Уже с 1 января нового года налоговая система будет изменена в пользу бизнеса. Как заявил Премьер-министр В. Путин, ставка налога на прибыль для предприятий будет уменьшена с 24 до 20% за счет федеральной доли налога, которая сейчас составляет 6,5%. Компаниям больше не придется платить налог авансом. На год раньше ожидавшегося - уже в 2009 г. - будет оптимизирован порядок начисления НДС по авансовым платежам и увеличен размер амортизационной премии с 10 до 30%.

Росстат пересмотрел данные о росте объема производства промышленной продукции РФ в октябре 2008 г. к соответствующему периоду прошлого года в сторону понижения - до 0,6% с опубликованных два дня назад 1,6%. Согласно новым данным Росстата, промпроизводство выросло за месяц всего на 0,6%, что стало самым низким уровнем с мая 2002 г. За 10 месяцев 2008 г. промпроизводство выросло на 4,9% по сравнению с ростом на 6,5% за аналогичный период 2007 г.

ЦБ РФ получит дополнительные полномочия по контролю за расходованием средств, полученных в качестве господдержки. Как сообщил первый вице-премьер РФ И.Шувалов, соответствующий законопроект может быть внесен в Госдуму в ближайшее время. Он пояснил, что в документе также идет речь о спецпредставителях ЦБ РФ в коммерческих банках.

Госкорпорация "Фонд содействия реформированию ЖКХ" разместила на банковских депозитах 8 млрд. руб. со средневзвешенной ставкой 9,25% годовых. Совокупный объем поданных заявок на депозиты на 13-дневный срок составил 26,076 млрд. руб., диапазон ставок - 6,9-9,55% годовых. Ставка отсечения, установленная фондом, составила 9,1%. Подано 13 заявок, удовлетворено 8.

Новости рынка облигаций

Аукцион по ОБР-7 не состоялся из-за отсутствия заявок, сообщил Банк России.

ОАО "Группа "Разгуляй" полностью разместило биржевые облигации серии 11 на 1 млрд. руб. Цена размещения биржевых облигаций группы "Разгуляй"

11 серии была определена в размере 87,37% от номинальной стоимости одной ценной бумаги.

ВолгаТелеком принял решение выставить 5 оферт на приобретение облигаций серии ВТ-2 на 3 млрд. руб. и планирует приобрести первые 20% номинальной стоимости облигаций выпуска через 3 года с даты начала размещения облигаций, вторые 20% - через 3,5 года, третьи 20% - через 4 года, четвертые 20% - через 4,5 года и пятые 20% - через 5 лет.

ДКС Фонда жилищного строительства Башкортостана назначила ставку 4 купона по облигациям дефлютной серии в размере 12% годовых.

Новости эмитентов

ОАО "ГМК "Норильский никель" погасило синдицированный кредит в размере \$400 млн., сообщил гендиректор компании В.Стржалковский. При этом он отметил, что компания "не нуждается в дорогих кредитах и расплачивается по долгам". Норникель в 2009 г. планирует инвестировать в развитие компании \$1,3 млрд. и ожидает уменьшения прибыли в 2009 г. в 4 раза.

АФК "Система": Рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента в иностранной и национальной валюте АФК "Система" на уровне ВВ-. Прогноз по этим рейтингам изменен со "стабильного" на "негативный", говорится в сообщении агентства.

МТС: Рейтинговое агентство Fitch Ratings изменило прогноз по рейтингам ОАО "Мобильные ТелеСистемы" (МТС) со "стабильного" на "негативный". Одновременно рейтинги компании подтверждены на текущих уровнях: долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) - на уровне ВВ+, долгосрочный рейтинг по национальной шкале - на уровне АА(rus) и краткосрочный РДЭ - на уровне В.

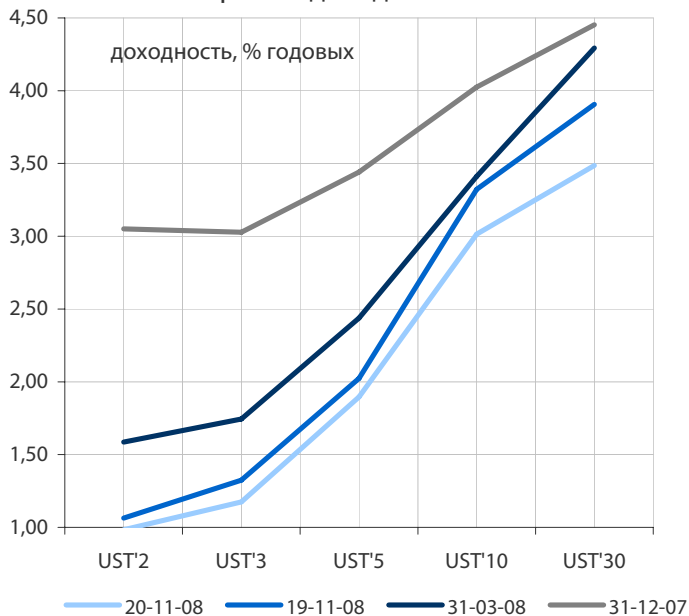
Убыток ОАО "Комстар - Объединенные ТелеСистемы" ("Комстар-ОТС") по РСБУ за 9 месяцев 2008 г. составил 5,474 млрд. руб. против прибыли 5,626 млрд. руб. за аналогичный период 2007 г. Выручка компании за отчетный период составила 6,519 млрд. руб., увеличившись на 53,9% по сравнению с показателем за 9 месяцев 2007 г.

Инвестиционный банк Траст и Национальный банк Траст объединились, чтобы развивать бизнес в условиях глобального финансового кризиса.

Чистая прибыль банка "Хоум Кредит" по итогам работы за 9 месяцев 2008 г. составила 2,344 млрд. руб., что выше аналогичного показателя предыдущего года на 156%. Факторами роста прибыли стали увеличение кредитного портфеля, снижение уровня просроченной задолженности и доходность продуктов. За указанный период чистый процентный доход вырос на 57% и составил 14,099 млрд. руб.

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

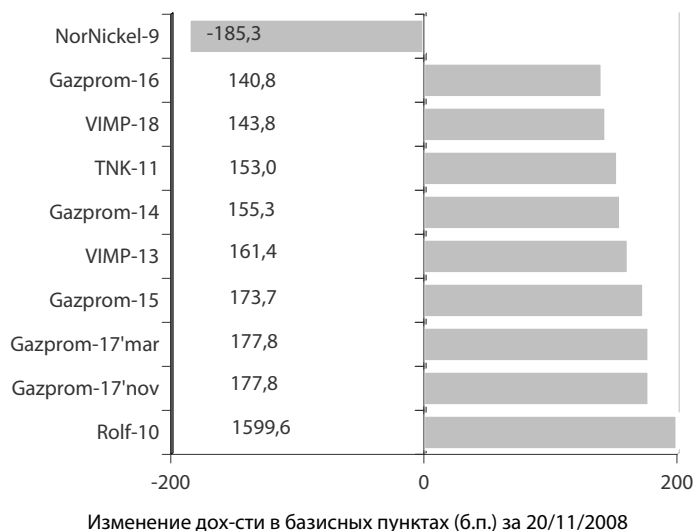
Кривые доходности UST



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



Лидеры падения и роста рынка валютных корпоративных облигаций



Облигации казначейства США

Доходность 10-летних гособлигаций США (UST'10) в четверг снизилась на 31 б. п., до уровня 3,02% годовых, на фоне существенного падения рынка акций США и вышедших данных макроэкономической статистики. Число заявок на пособие по безработице в США за неделю до 15 ноября увеличилось до 542 тыс., максимума с 1992 г. Индекс производственной активности ФРБ Филадельфии упал в ноябре до минимума за 18 лет, что говорит о том, что финансовый кризис и падение потребительского спроса приводят к сокращению компаниями объемов производства.

Индикатор	20 ноя	3-мес		12-мес	
		макс.	мин.	макс.	мин.
UST'5 Ytm, %	1,90	3,14	1,90	3,76	1,90
UST'10 Ytm, %	3,02	4,08	3,02	4,28	3,02
UST'30 Ytm, %	3,49	4,47	3,49	4,79	3,49

Суверенные еврооблигации РФ

Спрэд доходности индикативного выпуска Россия-30 (Rus'30) к UST'10 расширился на 50 б. п. до отметки в 868 б. п. в условиях снижения доходности облигаций UST'10 и роста доходности Rus'30. В ближайшее время мы ожидаем увидеть сужение спреда доходности между UST'10 и Rus'30.

Индикатор	20 ноя	3-мес		12-мес	
		макс.	мин.	макс.	мин.
Rus'30 Ytm, %	11,70	12,55	5,66	12,55	5,22
спрэд к UST'10	868	886	180	886	126
Rus'28 Ytm, %	11,00	11,44	6,09	11,44	5,71
спрэд к UST'10	798	798	222	798	155

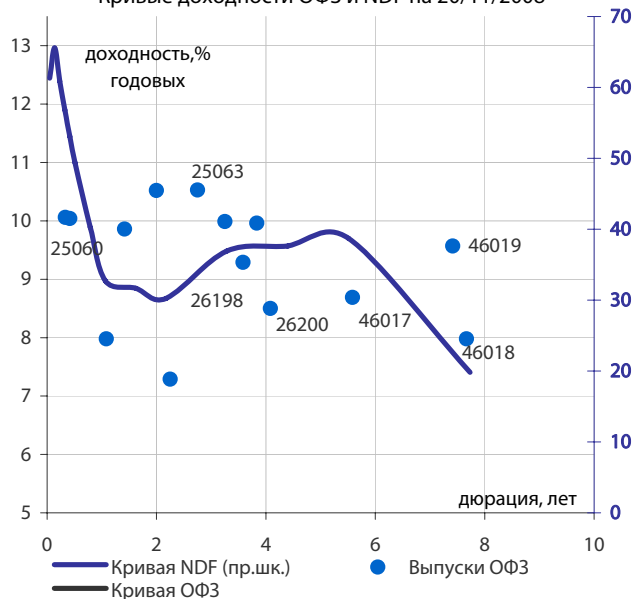
Корпоративные еврооблигации

Индикативные доходности российских корпоративных еврооблигаций вчера преимущественно выросли на фоне продолжившегося расширения спреда доходности базовых активов. При этом наибольшим ростом индикативной доходности вчера отметились еврооблигации Rolf-10, Gazprom-17 и Gazprom-15. Снижение индикативной доходности вчера наблюдалось в евробондах NorNickel-9. В новостном потоке нам бы хотелось обратить внимание на заявление гендиректора Норникеля о том, что компания погасила синдицированный кредит в размере \$400 млн., и "не нуждается в дорогих кредитах и расплачивается по долгам".

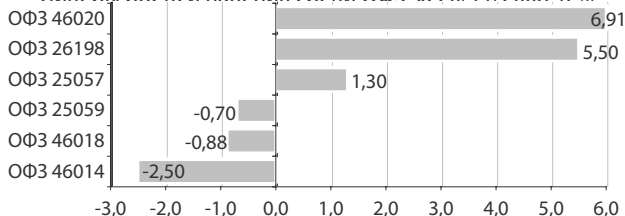
Торговые идеи

Текущая доходность еврооблигаций Норникеля в условиях ожидаемого хорошего финансового состояния компании, на наш взгляд, выглядит достаточно привлекательно.

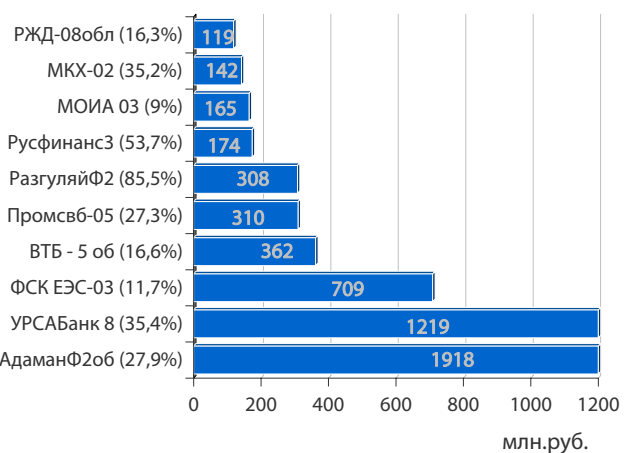
Кривые доходности ОФЗ и NDF на 20/11/2008



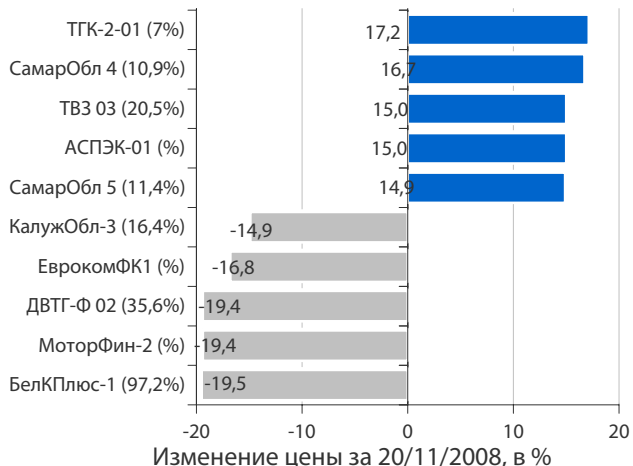
Лидеры роста и падения спреда ОФЗ за 20/11/2008, в %



Лидеры оборота за 20/11/2008 (дох-сть по Close)



Лидеры и аутсайдеры 20/11/2008 (дох-сть по Close*)



* доходность свыше 100% годовых не приводится

Облигации федерального займа

- Вчера на рынке госбумаг наблюдалась консолидация выпусков вблизи сложившихся уровней при сохранившемся на очень высоком уровне объеме торгов из-за активных действий Сбербанка.
- Мы вновь могли наблюдать значительные покупки в длинных ОФЗ, ставшие по итогам торгов лидерами роста. Вместе с тем, на фоне чуть снизившихся ставок NDF и некоторой стабилизации на межбанке, наблюдалась коррекция в выпусках короткой части кривой, закрывших день снижением котировок примерно на 1%.
- В конце текущей недели мы вновь ожидаем увидеть покупки в длинных выпусках ОФЗ

Корпоративные облигации и РИМОВ

- Рынок корпоративных облигаций в четверг закрылся разнонаправленным изменением котировок, число выросших и снизившихся выпусков разделилось поровну.
- Торги проходили на фоне пониженных уровней ставок коротких МБК на уровне 5% и стабилизации остатков на корсчетах. Основная торговля, по традиции, была сосредоточена в коротких бумагах, а также в ломбардных и списочных выпусках. Внимание инвесторов было также обращено на исполнение эмитентами своих обязательств, завершившихся благополучной выплатой купонов по пришедшихся на вчерашний день 14 выпускам. Результаты вчерашних оферт оказались смешанными: так, девелопер «Адамант» с достоинством исполнил обязательства, выкупив по оферте порядка 73% выпуска, Эйрюнион, как и ожидалось, допустил тех.дефолт.
- В. Путин вчера предложил расширить практику технических размещений облигаций российских компаний, когда бумаги выкупает заранее определенный узкий круг банков с возможностью дальнейшей передачи бумаг в залог ЦБ. Власти открыто признали готовность пренебрегать основополагающими принципами рынка, такие как ликвидность инструмента и рыночное ценообразование его стоимости, которые учитываются, например ЦБ при включении в ломбардный список. Надежды на упрощение рефинансирования и ослабление опасений, что новые выпуски первого эшелона будут забирать ликвидность с рынка могут оказать определенное позитивное влияние на рынок.
- Не остался в стороне и ЦБ, снизивший рейтинговые требования к выпускам ценных бумаг, входящих в ломбардный список, в который теперь могут быть включены выпуски с рейтингом как минимум одного из иностранных агентств не ниже В-/В-/ВЗ.
- Вдобавок ЦБ опубликовавший новые решения по расширению доступа банков к рефинансированию под залог бумаг из ломбардного списка и беззалоговым кредитам, за счет изменения рейтинговых требований. Существенным и позитивным моментом является то, что для оценки кредитоспособности банков, ЦБ отныне будет ориентироваться и на рейтинги российских агентств.
- Мы считаем оба решения Центробанка верными и ожидаем в ближайшие недели увидеть спрос в бумагах, которые с высокой степенью вероятности подпадут под новые требования и будут включены в ломбард. На будущей неделе, мы также ожидаем увидеть значительные движения котировок бумаг 1-2 эшелона в преддверии конца месяца.

Выплаты купонов

пятница 21 ноября 2008 г.	683,0	млн. руб.
□ Национальный капитал, 2	179,5	млн. руб.
□ Спортмастер Финанс, 1	131,6	млн. руб.
□ НС-финанс, 1	127,8	млн. руб.
□ ФГУП «Почта России», 2012 (CLN)	74,4	млн. руб.
□ ЭнергоСтрой-Финанс, 1	71,1	млн. руб.
□ УК Сенатор, 1	60,8	млн. руб.
□ Корпорация железобетон, 1	34,9	млн. руб.
□ Ангарское муниципальное образование, 34001	2,6	млн. руб.
□ Россия, 26182	0,1	млн. руб.
□ Россия, 26178	0,1	млн. руб.

воскресенье 23 ноября 2008 г.	134,7	млн. руб.
□ Иркутская область, 31006	84,3	млн. руб.
□ Республика Коми, 35007	50,4	млн. руб.

понедельник 24 ноября 2008 г.	77,7	млн. руб.
□ Ярославская обл, 31004	50,1	млн. руб.
□ Хабаровский край, 31006	26,5	млн. руб.
□ РФЦ-Лизинг, 2	1,1	млн. руб.

вторник 25 ноября 2008 г.	1386,8	млн. руб.
□ МГТС, 5	42,5	млн. руб.
□ Газбанк, 1	40,8	млн. руб.
□ Югтранситсервис, 2	68,8	млн. руб.
□ Банк Москвы, 2015 (LPN)	11,3	млн. руб.
□ Роствертол, 1	37,1	млн. руб.
□ Энергомаш-Финанс, 1	45,4	млн. руб.
□ ГИДРОМАШСЕРВИС, 1	49,4	млн. руб.
□ Банк Санкт-Петербург, 2009 (LPN)	5,9	млн. руб.
□ ДКС Фонда жилищного строительства РБ, 1	29,9	млн. руб.
□ Банк Москвы, 2009 (LPN, RUR)	181,3	млн. руб.
□ ТК-6-Инвест, 1	49,9	млн. руб.
□ Свободный сокол, 3	69,2	млн. руб.
□ СПК, 1	50,9	млн. руб.
□ Атомстройэкспорт-Финанс, 1	58,0	млн. руб.
□ АВТОВАЗ, 4	194,5	млн. руб.
□ Калмыкия, 31001	11,0	млн. руб.
□ Северо-Западный Телеком, 5	72,8	млн. руб.
□ ИТЕРА ФИНАНС, 1	259,3	млн. руб.
□ Севкабель-Финанс, 4	68,6	млн. руб.
□ МРСК Урала, 1	40,6	млн. руб.

Погашения и оферты

пятница 21 ноября 2008 г.		1,45	млрд. руб.
□ ИНПРОМ, 3	оферта	1,30	млрд. руб.
□ Ангарское муниципальное обра	погашение	0,15	млрд. руб.

понедельник 24 ноября 2008 г.		22,00	млрд. руб.
□ Газпромбанк, 4	оферта	20,0	млрд. руб.
□ Уралсвязьинформ, 6	оферта	2,00	млрд. руб.

вторник 25 ноября 2008 г.		1,75	млрд. руб.
□ Бахетле - 1, 1	оферта	1,00	млрд. руб.
□ Газбанк, 1	погашение	0,75	млрд. руб.

среда 26 ноября 2008 г.		4,30	млрд. руб.
□ М.видео Финанс, 1	оферта	2,00	млрд. руб.
□ ЭнергоСтрой-Финанс, 1	оферта	1,50	млрд. руб.
□ Санкт-Петербург, 26003	погашение	0,80	млрд. руб.

четверг 27 ноября 2008 г.		2,50	млрд. руб.
□ Жилсоципотека-Финанс, 3	оферта	1,50	млрд. руб.
□ СПК, 1	оферта	1,00	млрд. руб.

пятница 28 ноября 2008 г.		32,00	млрд. руб.
□ ВТБ, 2008-3 (LPN)	погашение	30,00	млрд. руб.
□ Севкабель-Финанс, 2	погашение	1,00	млрд. руб.
□ Держава-Финанс, 1	оферта	1,00	млрд. руб.

суббота 29 ноября 2008 г.		3,00	млрд. руб.
□ Спортмастер Финанс, 1	оферта	3,00	млрд. руб.

воскресенье 30 ноября 2008 г.		0,80	млрд. руб.
□ Тверская область, 25003	погашение	0,80	млрд. руб.

понедельник 1 декабря 2008 г.		23,07	млрд. руб.
□ Газпромбанк, 5	оферта	20,00	млрд. руб.
□ Спецстрой-2, 1	оферта	2,00	млрд. руб.
□ АИЖК, 1	погашение	1,07	млрд. руб.

вторник 2 декабря 2008 г.		5,40	млрд. руб.
□ Русфинанс Банк, 1	погашение	1,50	млрд. руб.
□ Русфинанс Банк, 2	погашение	1,50	млрд. руб.
□ Свободный сокол, 3	оферта	1,20	млрд. руб.
□ Белгранкорм, 1	погашение	0,70	млрд. руб.
□ Астон, 1	погашение	0,50	млрд. руб.

среда 3 декабря 2008 г.		1,00	млрд. руб.
□ Санвэй-Груп, 1	погашение	1,00	млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

среда 26 ноября 2008 г.	15,0	млрд. руб.
□ РЖД, 11	15,0	млрд. руб.



пятница 21 ноября 2008 г.

- 06:30 Япония: Решение по процентной ставке Банка Японии. Прогноз - 0.30%
- 09:00 Япония: Ежемесячный Экономический Отчет Банка Японии.
- 11:30 Германия: Предварительный индекс деловой активности в секторе услуг за октябрь Прогноз - 47.6
- 11:30 Германия: Предварительный индекс деловой активности в производственном секторе за октябрь Прогноз - 42.1
- 12:00 Еврoзона: Предварительный индекс деловой активности в секторе услуг за октябрь Прогноз - 45
- 12:00 Еврoзона: Предварительный индекс деловой активности в производственном секторе за октябрь Прогноз - 40.5

понедельник 24 ноября 2008 г.

- 12:00 Германия: Индекс настроений в деловых кругах Ifo за ноябрь
- 12:00 Еврoзона: Платежный баланс за сентябрь
- 13:00 Еврoзона: Новые заказы в промышленности за сентябрь
- 16:30 США: Индекс национальной деловой активности ФРБ Чикаго за октябрь
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья за октябрь
- Совместная конференция ЕЦБ, Всемирного банка и Банка международных расчетов

вторник 25 ноября 2008 г.

- 16:30 США: Данные по ВВП США за 3 квартал
- 16:30 США: Прибыли компаний за 3 квартал
- 16:30 США: Индекс цен расходов на личное потребление (PCE) за 3 квартал
- 16:30 США: Реальные конечные продажи за III квартал
- 17:00 США: Индексы цен на жилье Case-Shille
- 18:00 США: Производственный индекс ФРБ Ричмонда за ноябрь
- 18:00 США: Индекс доверия потребителей Conference Board за ноябрь
- 18:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Далласа за ноябрь
- США: Индексы розничных продаж

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
Пинаев Руслан Валерьевич pinaev@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-97-57 или +7(495)777-10-20 доб. 70-20-23

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