

В минувший четверг ЕЦБ принял решение о повышении ставки в зоне евро на 25 б.п. Несмотря на принципиальное значение этого события для оценки глобальных тенденций на долговых рынках, его локальное влияние было минимальным. Действия ЕЦБ полностью соответствовали рыночным ожиданиям и были заранее учтены в текущих ценах, что подтверждает возобновление роста американской валюты сразу после публикации указанной информации.

Важное значение в усилении американской валюты сыграли также последующие за решением комментарии главы ЕЦБ о том, что рост ставки является единичным событием, за которым не последуют дальнейшие меры по ужесточению денежной политики. Падение европейской валюты в четверг полностью компенсировало ее усиление в начале недели, в результате отношение евро к доллару по результатам недели не изменилось (1,17 доллара за евро).

Рубль за неделю ослабел как относительно доллара, так и относительно евро (на 0,6 %). Указанный факт связан с позицией занимаемой ЦБР, активно приобретающим валюту в течение всей недели. Центральному банку не в первый раз в этом году приходится корректировать политику с учетом дуальности целей монетарной политики. В ноябре инфляция составила 0,7% (10% по итогам 11 месяцев) и, по всей видимости, ЦБР почувствовал уверенность в выполнении целевых установок по данному показателю (скорректированный целевой показатель на 2005 год - 11%), решив сконцентрировать свои усилия на целевом параметре реального укрепления рубля (9,3% по итогам за 10 месяцев, при целевых параметрах на 2005 год - 9-10%).

Немаловажное значение для рублевого сегмента долгового рынка играет также факт пересмотра пропорций бивалютной корзины ЦБР. Увеличение доли евро в корзине до 40% в условиях тенденции к укреплению американской валюты играет не в пользу рублевых активов.

Таким образом, в ближайшей перспективе, участникам рынка рублевого долга вряд ли придется рассчитывать на появление серьезных позитивных сигналов со стороны валютного рынка.

В конце прошлой недели рынок внешних долгов России продемонстрировал слабый рост, что, главным образом, является результатом заявления Минфина о продолжении политики, направленной на досрочное погашение внешнего долга в будущем году. Тем не менее, по результатам недели индекс EMBIG Russia прибавил 5 б.п., составив 108 б.п.; спрэд Russia-30 к 10-летним UST также расширился на 5 б.п., достигнув 111 б.п.

Помимо событий на валютном рынке, одним из важнейших факторов рынка внутреннего долга на текущей неделе (как, впрочем, и в декабре в целом) станет высокая активность рынка первичных размещений. На этой неделе первичное предложение только корпоративных и субфедеральных облигаций составит 16,35 млрд. руб. Всего же в декабре заемщики предложат рынку новых бумаг на 60-80 млрд. руб.

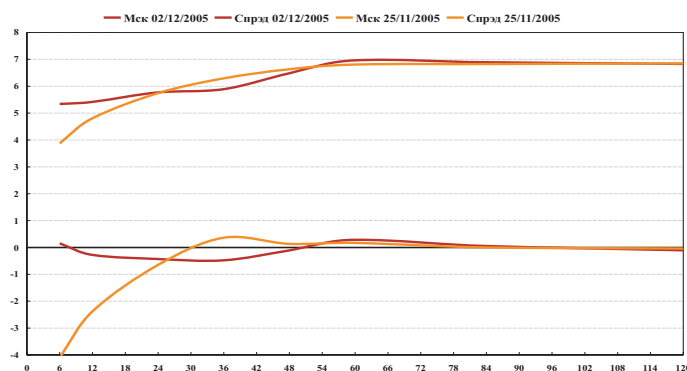
В результате паузы в графике налоговых платежей, а также в связи с сезонным ростом бюджетных расходов, ситуация с банковской ликвидностью может несколько улучшиться в ближайшие дни. Тем не менее, негативные ожидания, связанные с предновогодней динамикой рубля, а также давление со стороны первичного рынка вряд ли допускают возможность развития серьезного предновогоднего «ралли».

Активность рынка, млн. руб.

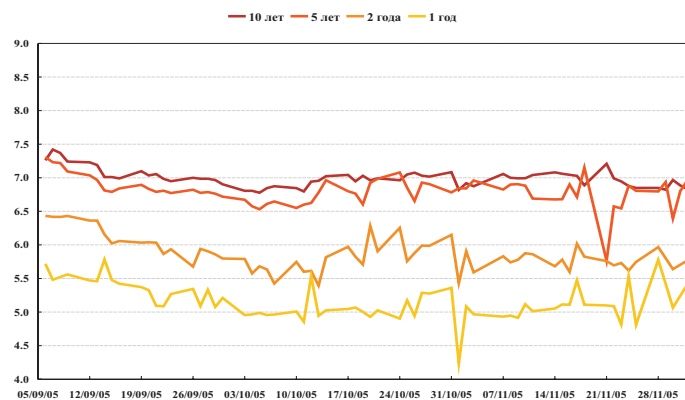
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	3 668.2	3 302.6
Режим основных торгов	786.0	3 302.6
РПС	2 882.2	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	2 493.0	-

Источник: ММВБ

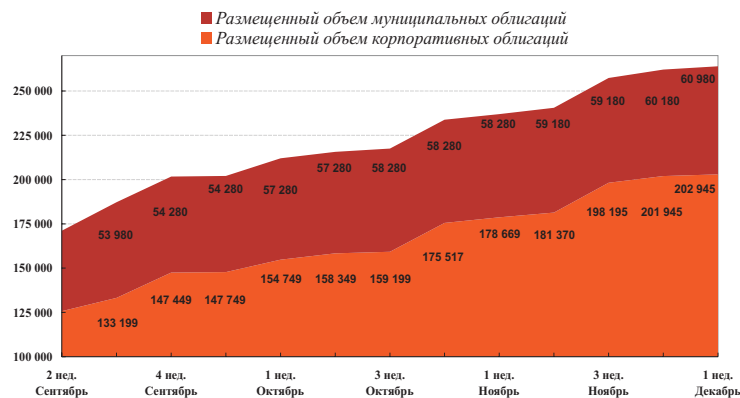
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
05/12/2005	Коми Респ-35008-об	1 000
06/12/2005	Волшебный край-1-об	500
06/12/2005	ВолгаТелеком-44-об	3 000
06/12/2005	ВолгаТелеком-45-об	2 300
06/12/2005	Белгранкорм-1-об	700
06/12/2005	Детский мир-Центр-1-об	1 150
06/12/2005	АИЖК-5-об	2 200
06/12/2005	АИЖК-6-об	2 500
07/12/2005	Санвэй-Груп-1-об	1 000
07/12/2005	Москоммерцбанк-1-об	1 000
07/12/2005	Марта Финанс-2-об	1 000
ИТОГО		16 350

Источник: Cbonds

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

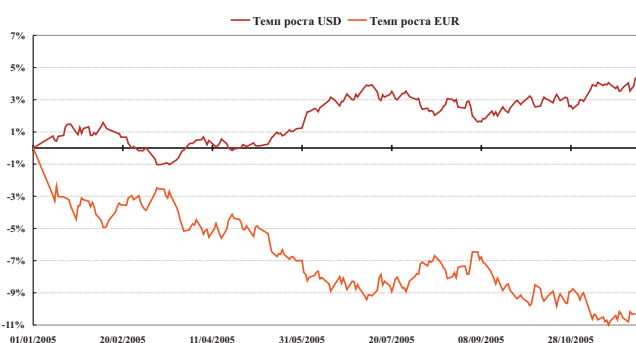
	02/12/05	25/11/05	Изменение
Государственные	562.5	558.6	+3.9
Корпоративные	380.2	379.5	+0.7
Муниципальные,	147.9	147.1	+0.8
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	50.3	50.3	0

Источник: Мосфинагентство

	02/12/05	25/11/05	Изменение
Остатки средств на корр. Счетах банков	307.3	290.8	+16.5
Депозиты банков в Банке России	39.5	44.3	-4.8
Золотовалютные резервы	167.2	163.3	+3.9
Денежная база	2 023.0	2 037.7	-14.7
Курс USD	28.9646	28.7896	+0.1750
Курс EURO	33.9320	33.8479	+0.0841

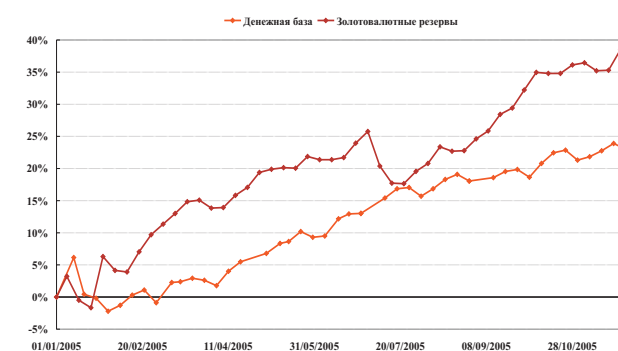
Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро



Источник: Банк России

Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов

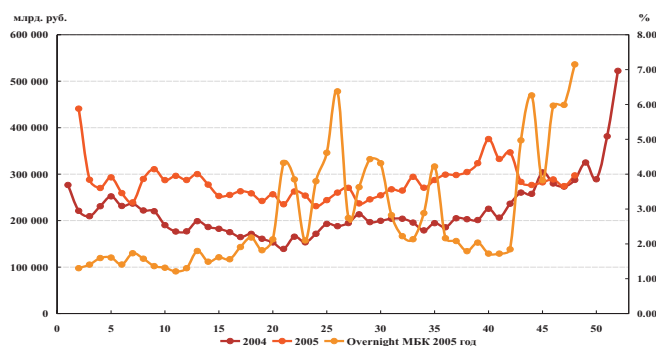


Источник: Банк России

Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 2 декабря - 108 б.п.
- ✓ Стабилизационный фонд РФ на 1 декабря 2005г. составил 1 трлн 236,5 млрд руб. - РБК
- ✓ Инфляция в Москве в ноябре 2005г. составила 0,8%, в январе-ноябре - 9,4%. - Росстат
- ✓ В ноябре 2005г. услуги ЖКХ в среднем подорожали на 0,5% - Росстат
- ✓ В 2006 году Газпром займет \$15 млрд - Ведомости
- ✓ Министерство финансов РФ предлагает резко сократить объем госзаимствований, снизив дисбаланс между внешним долгом и займами госкомпаний. - Алексей Саватюгин, cbonds

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Прошедшие аукционы

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
МаирИнвест	1 000	27/11/2007	28/11/2006	10.9%	11.20%	-
ОФЗ-46017-АД	2 570	03/08/2016	-	9%	-	6.96%
ОФЗ-25057-ПД	2 650	20/01/2010	-	7.4%	-	6.62%
ОФЗ-25058-ПД	4 671	30/04/2008	-	6.3%	-	6.30%
Тверская Обл.	800	30/11/2008	-	7.95%	-	8.19%

Операции на рынке облигаций**8 (095) 795-0611**

Руководитель	Коваленко Андрей Владимирович	Kovalenko@moscowdebt.ru
Организация выпусков	Неваленный Владимир Александрович	Nevalenny@moscowdebt.ru
Взаимодействие с рынком	Александров Евгений Игоревич	Evg@moscowdebt.ru

Аналитическая служба**8 (095) 795-0613**

Руководитель	Бабенко Евгений Николаевич	Enb@moscowdebt.ru
Финансовые рынки	Михайлов Владимир Геннадиевич	Vgm@moscowdebt.ru
Бюджет и долг	Янсон Юлия Борисовна	Ianson@moscowdebt.ru
Инвестиции	Караваяев Геннадий Иванович	Karavaev@moscowdebt.ru

Данный аналитический продукт подготовлен исключительно с целью предоставления информационных услуг и не может быть расценен как предложение или официальная рекомендация к покупке или продаже ценных бумаг. СГУП Мосфинагентство не несет ответственности за действия третьих лиц, совершенные на основе мнения аналитиков, изложенных в данном документе.

Представленные в настоящем документе оценки отражают точку зрения задействованных в его создании аналитиков на дату выпуска и могут изменяться с течением времени в зависимости от обстоятельств. Мнение СГУП Мосфинагентство может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном документе.

Хотя мы принимаем все меры для максимальной достоверности исходной информации, использованной в настоящем документе, мы не можем гарантировать ее абсолютную достоверность.