

Сегодняшнее заседание FOMC находится в центре внимания мировых долговых рынков. Участники полностью готовы к повышению ставки в США на очередные 25 б.п. (до 4,25%). Открытым вопросом для них остается направление политики ФРС в начале 2006 года. Ответ на этот вопрос инвесторы будут искать в интонациях последующих за решением комиссии комментариев представителей ФРС. Напомним, что протокол предыдущего заседания давал основания рассчитывать на смену риторики в пользу скорой паузы в повышении ставки.

По нашему мнению, именно ожидания смены формулировки сегодняшнего заявления ФРС и, как следствие, скорой паузы в повышении ставки стали причиной разворота пары доллар/евро в пользу последней на прошедшей неделе. Влияние на участников рынка оказали также ставшие публичными в четверг рассуждения одного из членов ЕЦБ о высокой вероятности дальнейшего повышения ставки в зоне евро. В результате рост евро к доллару за неделю превысил 1% и продолжается в настоящий момент. Дальнейшая относительная динамика важнейших мировых валют в ближайшей перспективе будет зависеть от результатов сегодняшнего заседания. Определенное влияние как на позиции доллара, так и на динамику Treasuries может оказать значительный объем макроэкономической статистики, публикуемый во вторник четверг.

Динамика доходности российских еврооблигаций в конце года продолжает оставаться несколько хуже рынка, во многом благодаря затяжному ралли в начале и середине года. Несмотря на некоторый рост цен, спрэд индекса EMBIG Russia за неделю расширился на 7 б.п., при расширении спрэда EMBIG на 2 б.п. Спрэд Russia-30 к UST-10 расширился на 5 б.п. до 116 б.п.

На внутреннем рынке достаточно острым остается вопрос ограниченной банковской ликвидности. В начале недели, на фоне ослабления доллара, ставки несколько снизились («овернайт» - до 3,5-4%). Однако уже в среду ожидается очередной отток ликвидности, связанный с проведением налоговых платежей. В среду же на первичном рынке начинается беспрецедентная по объему серия размещений. Заявленный объем запланированных на последние три дня недели выпусков составляет 44,3 млрд. руб. По всей видимости, результаты размещений с точки зрения заемщиков будут хуже, чем на минувшей неделе. Маловероятно, что весь предлагаемый объем будет размещен в дни проведения аукционов, при этом размер премий ко вторичному рынку, по-видимому, также возрастет.

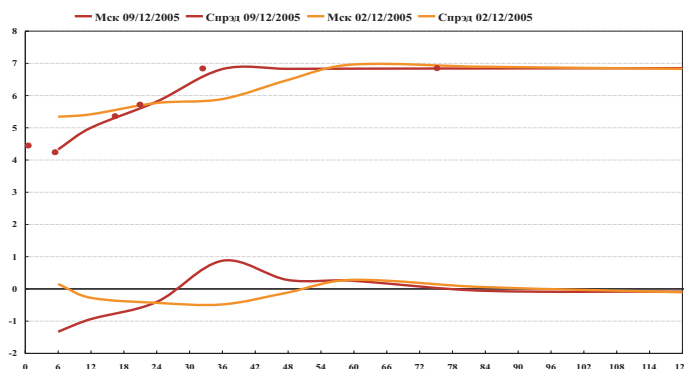
Первичный рынок на этой неделе должен предоставить инвесторам неплохие возможности для размещения средств с премией к рынку и именно на нем будет сосредоточено основное внимание участников (тем более, что наиболее крупные внутренние игроки находятся в числе андеррайтеров предполагаемых новых выпусков). Поэтому, несмотря на то, что поддержка со стороны валютного рынка способна обеспечить некоторый позитив в движении котировок облигаций, на этой неделе вряд ли следует ожидать существенного роста активности покупателей. По-видимому, вторичный рынок внутреннего долга будет оставаться в рамках бокового движения при сохранении невысокой активности участников.

Активность рынка, млн. руб.

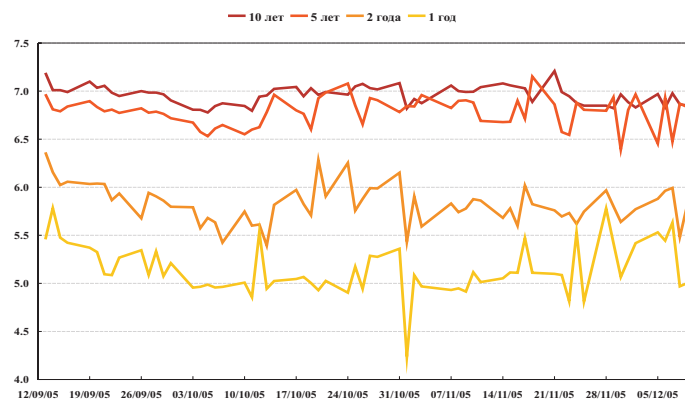
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	2 762.2	5 656.2
Режим основных торгов	198.2	5 656.2
РПС	2 564.0	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	1 246.1
РЕПО	4 099.5	-

Источник: ММВБ

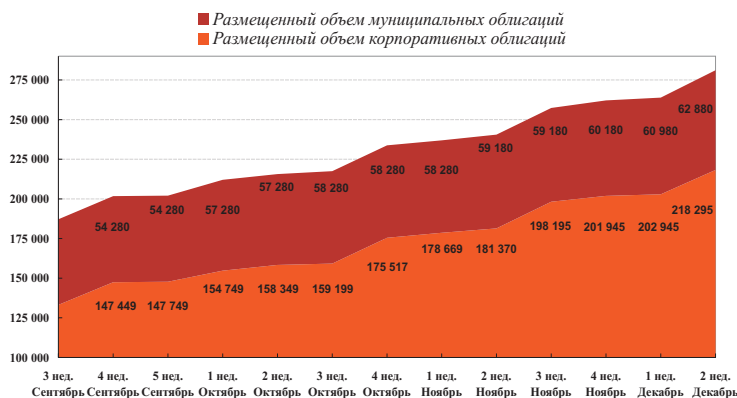
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



Владимир Михайлов [vgm@moscowdebt.ru](mailto:vgm@moscowdebt.ru)  
Алексей Бабенко [alexis@moscowdebt.ru](mailto:alexis@moscowdebt.ru)

**Запланированные выпуски (млн. руб.)**

**Новости**

Дата	Эмитент	Объем
14/12/2005	Севкабель-Финанс	1 000
14/12/2005	Матрица Финанс	1 200
14/12/2005	ЮТК	5 000
14/12/2005	ОФЗ-46018-АД	8 000
15/12/2005	РЖД	10 000
16/12/2005	Элементэ	600
16/12/2005	Моссельпром Финанс	1 000
16/12/2005	Сибкадембанк	1 500
16/12/2005	КИТ Финанс	2 000
16/12/2005	РуссНефть	7 000
16/12/2005	ФСК ЕЭС	7 000
<b>ИТОГО</b>		<b>44 300</b>

Источник: Cbonds

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 9 декабря - 115 б.п.
- ✓ Стабфонд РФ на 1 декабря превысил 1,236 трлн. рублей - cbonds
- ✓ Минфин РФ проведет 14 декабря последний в 2005 г аукцион по размещению ОФЗ-АД N46018 на общую сумму 8 млрд руб - cbonds
- ✓ Госдума РФ на пленарном заседании в среду приняла в четвертом, окончательном чтении федеральный бюджет на 2006 год - cbonds
- ✓ Россия в 2006 году готова досрочно погасить долг бывшего СССР Парижскому клубу в размере \$12 миллиардов - cbonds, Сергей Сторчак

**Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.**

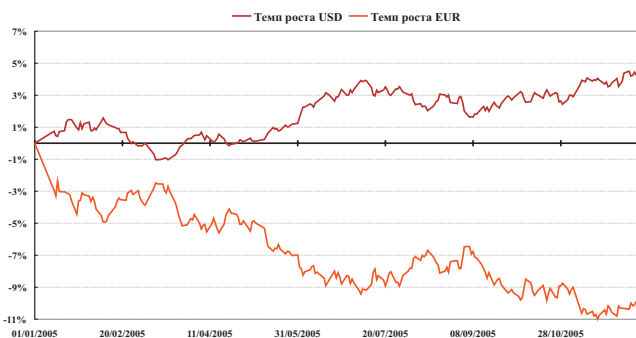
	09/12/05	02/12/05	Изменение
Государственные	562.5	562.5	0
Корпоративные	389.1	380.2	+8.9
Муниципальные, в т.ч.: ОГО(В)З Москвы	146.9	147.9	-1.0
	49.9	49.9	0

Источник: Мосфинагентство

	09/12/05	02/12/05	Изменение
Остатки средств на корр. Счетах банков	281.4	307.3	-25.9
Депозиты банков в Банке России	39.3	39.5	-0.2
Золотовалютные резервы	168.4	167.2	+1.2
Денежная база	2 015.9	2 023.0	-7.1
Курс USD	28.9258	28.9646	-0.0388
Курс EURO	34.1006	33.9320	+0.1686

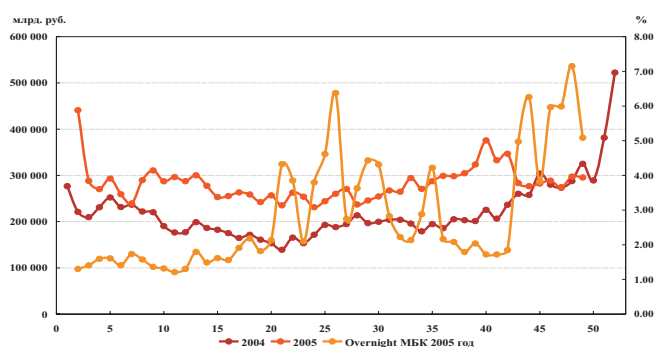
Источник: Банк России

**Темп прироста курса доллара и евро**

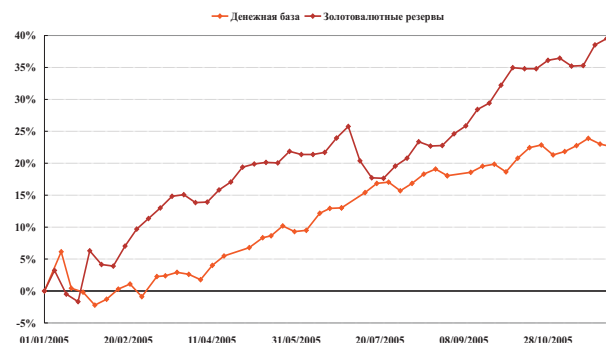


Источник: Банк России

**Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight**



**Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов**



Источник: Банк России

**Прошедшие аукционы**

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
Коми Респ.	1 000	03/12/2015	-	9%	-	8.63%
Волшебный край	500	02/12/2006	05/12/2006	11.75%	11.75%	-
Белгранкорм	700	02/12/2008	05/12/2006	10.9%	10.9%	-
Детский мир-Центр	1 150	26/05/2015	-	8.5%	-	8.5%
АИЖК	2 200	15/10/2012	-	7.35%	-	7.35%
ВолгаТелеком	2 300	30/11/2010	-	8.5%	-	8.5%
АИЖК	2 500	15/07/2014	-	7.4%	-	7.4%
ВолгаТелеком	3 000	30/11/2010	04/12/2008	8.2%	8.2%	-
Санвэй-Груп	1 000	03/12/2008	06/06/2007	11.66%	11.66%	-
Москоммерцбанк	1 000	10/12/2008	06/12/2006	9.76%	9.76%	-
Марта Финанс	1 000	06/12/2009	07/06/2007	11.75%	11.75%	-
ОФЗ-48001-АД	1 246	31/10/2018	-	8%	-	7.39%
Иркутская Обл.	900	23/10/2018	-	8.5%	-	7.8

**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.