

Содержание

Федеральные облигации	2
Облигации Москвы и Санкт-Петербурга	4
Облигации прочих регионов и городов	6
Термины и определения	8

**ОБЛИГАЦИИ
ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗАЙМА И
БАНКА РОССИИ**

✓ **15 декабря 2005 г. агентство Standard & Poor's объявило о повышении долгосрочных суверенных кредитных рейтингов Российской Федерации:** по обязательствам в иностранной валюте — с «BBB-» до «BBB»; по обязательствам в национальной валюте — с «BBB» до «BBB+». S&P последним из тройки международных рейтинговых агентств повысило рейтинг России до второй инвестиционной ступени. Этот факт хотя и не вызовет бурного роста цен российских облигаций, но станет дополнительным подтверждением надежности эмитента.

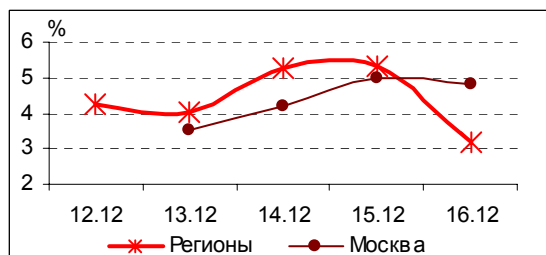
**ОБЛИГАЦИИ
РЕГИОНОВ И ГОРОДОВ**

✓ **На наступающей неделе состоятся последние в 2005 году размещения субнациональных бумаг:** биржевое — облигаций Новосибирской области на 2.5 млрд. руб. и внебиржевое — облигаций Одинцовского района на 200 млн. руб. Выпуск новосибирских облигаций является амортизационным и имеет купоны с понижающейся ставкой. На аукционе будет определена ставка 1-го купона, от которой зависит размер последующих купонов. По нашим прогнозам, ставка 1-го купона выпуска RU34013AN00 составит 8.2-8.4% годовых.

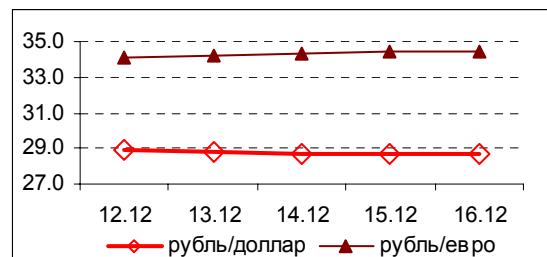
Макроэкономические показатели

	<i>последнее значение</i>	<i>период</i>	<i>предыдущее значение</i>	<i>период</i>
Официальный курс доллара, руб/долл	28.6892	16.12.2005	28.9799	09.12.2005
Официальный курс евро, руб/евро	34.4270	16.12.2005	34.0166	09.12.2005
Золотовалютные резервы, млрд долл	169.1	09.12.2005	168.4	02.12.2005
Денежная база (в узком определении), млрд руб	2063.6	12.12.2005	2015.9	05.12.2005
Остатки на корсчетах, млрд руб	386.3	16.12.2005	281.4	09.12.2005
Темп инфляции, %	0.7	ноя 2005	0.6	окт 2005
Индекс РТС, пункты	1099.36	16.12.2005	1082.4	09.12.2005

Динамика ставок МБК



Динамика валютного курса



ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ :

Спрос на федеральные облигации на прошедшей неделе был поддержан повышением суверенного рейтинга России и улучшением ситуации с рублевой ликвидностью.

В таких условиях аукционы по продаже ОФЗ оказались весьма успешными: спрос превосходил объем бумаг, выставленных на аукцион, и эмитент мог «диктовать свою волю». В итоге были размещены практически все бумаги, предложенные к продаже, в случае размещения доп. выпуска 46018 – с премией в 0.1 проц. к рынку (6.94% годовых), в случае доразмещения 46017 – без премии (6.89% годовых).

По итогам вторичных торгов в пятницу диапазон доходности ОФЗ составил 6.01-6.93% годовых (4.36-6.94% годовых неделей ранее).

БУДУЩИЕ СОБЫТИЯ, ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ :

15 декабря 2005 г. агентство Standard & Poor's объявило о повышении долгосрочных суверенных кредитных рейтингов Российской Федерации: по обязательствам в иностранной валюте — с «BBB-» до «BBB»; по обязательствам в национальной валюте — с «BBB» до «BBB+».

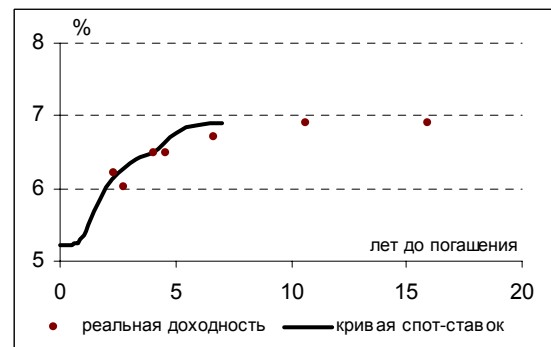
S&P последним из тройки международных рейтинговых агентств повысило рейтинг России до второй инвестиционной ступени. Поводом для изменения оценки стал низкий уровень долга РФ при уверенном наращивании Стабфонда, золотовалютных резервов и постоянном росте поступлений по счету текущих операций. Однако агентство традиционно отмечает: «Увеличение прозрачности в принятии решений и более независимая судебная система могли бы усилить нынешнюю политическую среду и улучшить способность администрации проводить структурные реформы».

Повышение рейтинга РФ агентством S&P до уровня BBB хотя и не вызовет бурного роста цен российских облигаций, но станет дополнительным подтверждением надежности эмитента.

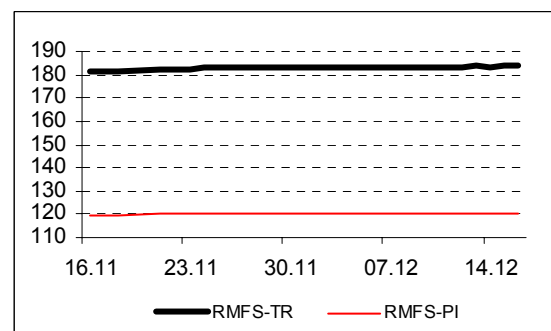
Объем торгов ГКО-ОФЗ



Временная структура процентных ставок



Динамика ценовых индексов



Статистические показатели

	<i>отчетная неделя</i>	<i>предыдущая неделя</i>	<i>изменение, %</i>
Среднедневной оборот (ММВБ), млн руб	1864.41	646.67	188.31
Средний объем денег в ТС (ММВБ), млн руб	4120.32	4191.62	-1.70
Стоимость рыночного портфеля, млрд руб	712.06	700.97	1.58
Дюрация рыночного портфеля, дней	1881	1859	1.17
Индекс рынка - Price Index (RMFS-PI)	120.40	120.13	0.22
Индекс рынка - Total Return (RMFS-TR)	183.76	183.07	0.37

Результаты аукционов

<i>код выпуска</i>	<i>тип аукциона</i>	<i>дата погашения</i>	<i>объем выпуска млн руб</i>	<i>объем продаж</i>		<i>ср/вз дох-ть % год</i>
				<i>номинал млн руб</i>	<i>выручка млн руб</i>	
SU46018RMFS	перв.	24.11.2021	8 000	7 998.65	8 824.67	6.94
SU46078RMFS	доразм.	03.08.2016	2 410	2 198.59	2 444.76	6.89

Характеристики наиболее ликвидных инструментов

<i>код выпуска</i>	<i>дата погашения</i>	<i>объем торгов</i>	<i>число сделок</i>	<i>цена закрытия</i>		<i>ср/вз дох-ть</i>	<i>дюрация Маколи</i>	<i>показатели риска</i>	
		<i>за неделю</i>		<i>на последних торгах</i>				<i>модиф. дюрация</i>	<i>выпук- лость</i>
				<i>млн руб</i>					
SU25057RMFS	20.01.2010	331.88	34	103.80		6.49	1296	3.33	15.33
SU25058RMFS	30.04.2008	1293.27	192	100.50		6.22	805	2.08	6.48
SU26198RMFS	02.11.2012	73.00	20	95.27		6.88	2107	5.40	37.49
SU27020RMFS	08.08.2007	16.51	1	106.70		5.77	552	1.43	3.52
SU27025RMFS	13.06.2007	69.14	5	101.50		5.74	521	1.35	3.15
SU27026RMFS	11.03.2009	125.53	10	101.79		6.41	1064	2.74	10.60
SU45001RMFS	15.11.2006	32.28	7	102.90		5.62	236	0.61	1.02
SU46001RMFS	10.09.2008	264.82	40	107.67		6.01	669	1.73	5.00
SU46002RMFS	08.08.2012	481.21	47	110.57		6.72	1682	4.32	26.14
SU46003RMFS	14.07.2010	268.68	20	112.85		6.49	1229	3.16	14.48
SU46014RMFS	29.08.2018	2326.79	15	109.50		6.86	2126	5.45	48.75
SU46017RMFS	03.08.2016	2838.30	100	105.85		6.89	2571	6.59	61.06
SU46018RMFS	24.11.2021	1147.37	107	110.80		6.90	3242	8.31	103.45
SU48001RMFS	31.10.2018	18.34	52	104.75					

ОБЛИГАЦИИ МОСКВЫ И САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ:

Динамика доходности московских облигаций на неделе была очень неровной, но с учетом очень низкой активности вторичных торгов (без сделок РПС) такие колебания не являются определяющими. Тем не менее, спред в доходности ОГО/В/З Москвы и ОФЗ остается отрицательным.

К концу недели диапазон ставок ОГО/В/З Москвы составил 5.12-6.79% годовых (5.0-6.85% годовых неделей ранее), ГИО Санкт-Петербурга – 5.92-7.96% годовых (6.53-7.94% годовых).

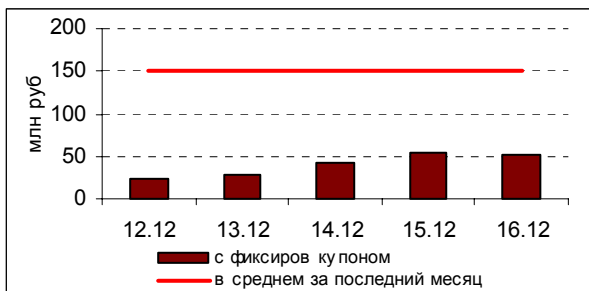
БУДУЩИЕ СОБЫТИЯ, ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ:

Комитет финансов Санкт-Петербурга объявил о проведении 19 декабря аукциона репо по размещению денежных средств в объеме 1 млрд. руб. сроком на 30 дней.

Операции репо помогают сохранить интерес к ГИО, под залог которых можно занять денежные средства. С начала 2005 г. уже было проведено 28 аукционов репо, объем фактически размещенных средств по их итогам составил 6.5 млрд. руб.

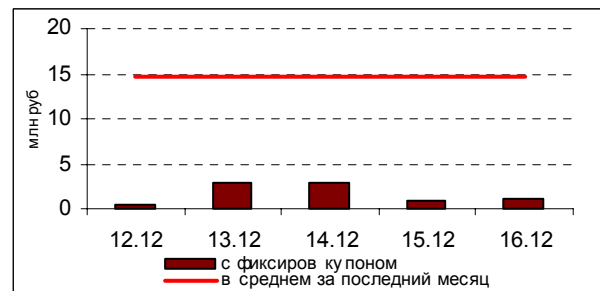
ОГО/В/З МОСКВЫ

Объем торгов (без учета РПС), ФБ ММВБ

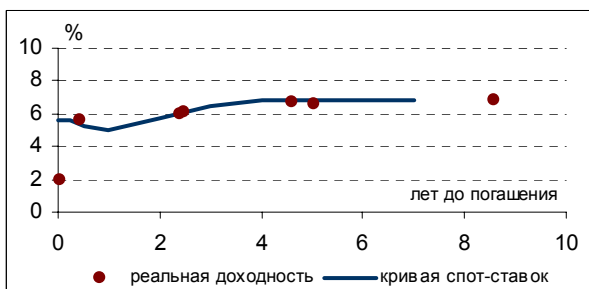


ГИО САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

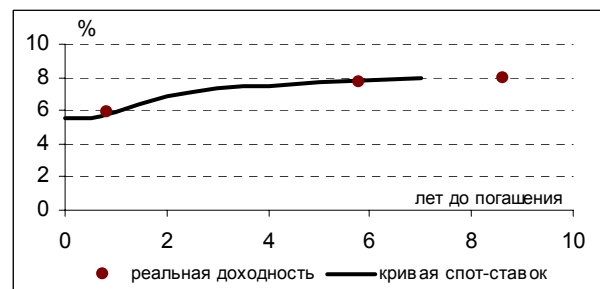
Объем торгов, СПББ



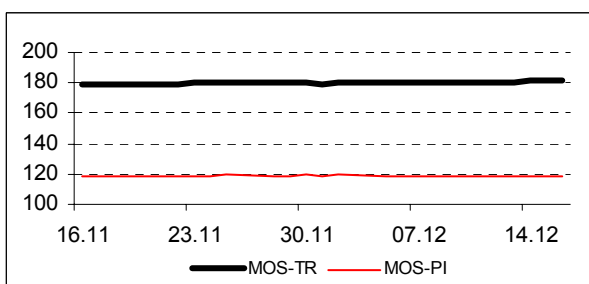
Временная структура процентных ставок



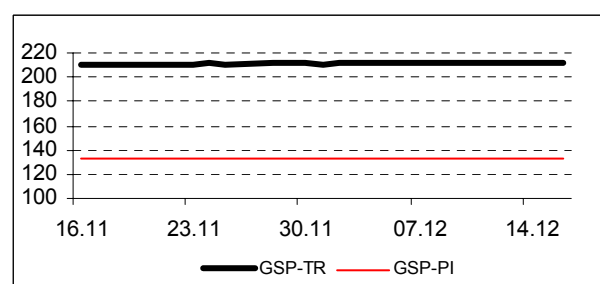
Временная структура процентных ставок



Динамика ценовых индексов



Динамика ценовых индексов



Календарь событий

	дата	объем, млн руб*
Выплата купонного дохода по 27-му выпуску ОГО/В/З Москвы	20.12.2005	149.60
Выплата купонного дохода по ГИО выпуска 26004	21.12.2005	54.80
Выплата купонного дохода по 37-му выпуску ОГО/В/З Москвы	23.12.2005	99.72
Выплата купонного дохода по 44-му выпуску ОГО/В/З Москвы	24.12.2005	501.40
Погашение ОГО/В/З Москвы 28-го выпуска и выплата дохода по последнему купону	25.12.2005	3 112.20
Выплата купонного дохода по 38-му выпуску ОГО/В/З Москвы	26.12.2005	250.70
Выплата купонного дохода по 45-му выпуску ОГО/В/З Москвы	27.12.2005	501.40

* - указана максимально возможная (не фактическая) сумма выплат

Статистические показатели

ОГО/В/З Москвы

	отчетная неделя	предыдущая неделя	изменение, %
Среднедневной оборот (ММВБ), млн руб	39.77	41.06	-3.14
Индекс рынка - Price Index (MOS-PI)	119.05	118.91	0.12
Индекс рынка - Total Return (MOS-TR)	181.00	180.48	0.29

ГИО Санкт-Петербурга

	отчетная неделя	предыдущая неделя	изменение, %
Среднедневной оборот (СПВБ), млн руб	1.66	20.85	-92.05
Средний объем денег в ТС (СПВБ), млн руб	818.85	980.10	-16.45
Стоимость рыночного портфеля, млрд руб	10.41	10.42	-0.10
Дюрация рыночного портфеля, дней	1321	1325	-0.30
Индекс рынка - Price Index (GSP-PI)	132.48	132.61	-0.10
Индекс рынка - Total Return (GSP-TR)	211.97	211.78	0.09

Характеристики наиболее ликвидных инструментов

ОГО/В/З Москвы

код выпуска	дата погашения	объем	число	цена		дюрация Маколи	показатели риска	
		торгов	сделок	закрытия	ср/вз дох-ть		модиф. дюрация	выпук- лость
		за неделю		на последних торгах				
млн руб		% ном	% год	дней				
RU25029MOS	05.06.2008	10.60	15	109.00	6.11	823	2.13	6.77
RU25032MOS	25.05.2006	18.77	28	102.10	5.58	158	0.41	0.56
RU26038MOS	26.12.2010	39.99	21	114.15	6.58	1454	3.74	19.82
RU27039MOS	21.07.2014	91.83	36	112.20	6.79	2205	5.66	45.68
RU27041MOS	30.07.2010	11.97	3	110.18	6.72	1366	3.51	17.45

ГИО Санкт-Петербурга

код выпуска	дата погашения	объем	число	цена		дюрация Маколи	показатели риска	
		торгов	сделок	закрытия	ср/вз дох-ть		модиф. дюрация	выпук- лость
		за неделю		на последних торгах				
млн руб		% ном	% год	дней				
RU26001GSP	02.09.2009	2.70	6	114.50	7.33	1108	2.83	11.77
RU26002GSP	28.09.2011	3.89	32	111.60	7.72	1618	4.11	23.92

ОБЛИГАЦИИ ПРОЧИХ РЕГИОНОВ И ГОРОДОВ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ:

Ставки региональных и муниципальных бумаг на прошедшей неделе менялись без единой тенденции. Сравнительно небольшие колебания доходности субнациональных выпусков сохраняются в течение последних двух месяцев. Низкие уровни доходности не позволяют ценам расти, в то же время бумаги остаются в портфелях как надежный актив и их масштабных продаж не наблюдается.

Максимальное значение доходности среди региональных облигаций (включая «мусорные»), обращающиеся на ФБ ММВБ, по итогам недели составило 10.97% годовых, на СПВБ – 10.38% годовых.

Активность вторичных торгов немного повысилась. На прошедшей неделе были заключены сделки практически со всеми обращающимися выпусками. Лидерами по объему сделок безусловно остаются облигации Московской области.

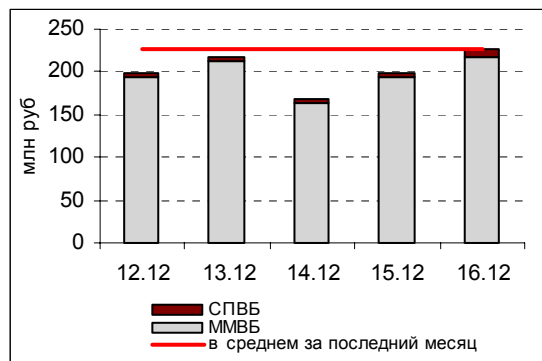
БУДУЩИЕ СОБЫТИЯ, ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ :

Последние две недели перед новогодними праздниками будут посвящены покупке надежных региональных / муниципальных бумаг с высокой текущей купонной ставкой, что даст доход в длительный неторговый период. Этому не мешает даже обилие первичных размещений: корпоративные выпуски небольшого объема, вероятно, не заинтересуют тех инвесторов, которые ориентированы на госбумаги.

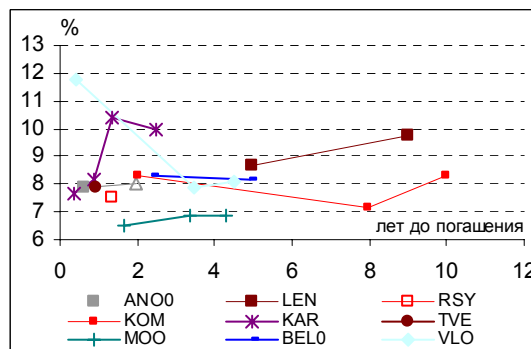
На наступающей неделе состоятся последние в 2005 году размещения субнациональных бумаг: биржевое - облигаций Новосибирской области на 2.5 млрд. руб. и внебиржевое - облигаций Одинцовского района на 200 млн. руб.

Выпуск новосибирских облигаций является амортизационным и имеет купоны с понижающейся ставкой. На аукционе будет определена ставка 1-го купона, от которой зависит размер последующих купонов. По нашим прогнозам, ставка 1-го купона выпуска RU34013AN00 составит 8.2-8.4% годовых.

Объем торгов (без учета РПС)

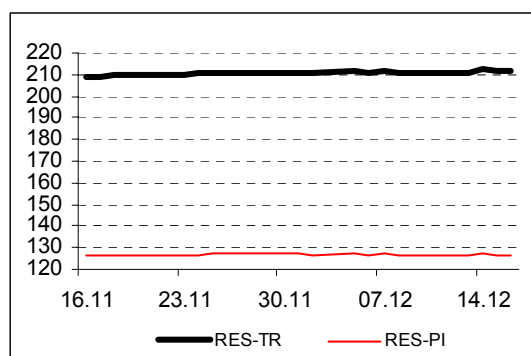


Временная структура процентных ставок ряда выпусков



расшифровка аббревиатур приведена на стр. 8

Динамика ценовых индексов



Календарь событий

	дата	объем, млн руб
Внебиржевое размещение облигаций Одинцовского района МО выпуска RU31001ODN1	20.12.2005	200
Аукцион по размещению облигаций Новосибирской области выпуска RU34013AN00	20.12.2005	2500
Погашение облигаций Белгородской области выпуска RU25003BEL0 и выплата дохода по последнему купону	20.12.2005	314.21
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Саха (Якутия) выпуска RU25003RSY	20.12.2005	23.94
Выплата купонного дохода по облигациям Липецкой области выпуска RU25003LIP0	21.12.2005	5.24
Выплата купонного дохода по облигациям Ногинского района МО выпуска RU25001NOG1	22.12.2005	9.35
Выплата купонного дохода по облигациям Волгоградской области выпуска RU35001VLO0	22.12.2005	52.35
Выплата купонного дохода по облигациям Иркутской области выпуска RU31001IRK0	22.12.2005	40.68
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Коми выпуска RU24005KOM	24.12.2005	18.70
Выплата купонного дохода по облигациям Калужской области выпуска RU25004KLG0	24.12.2005	17.24

Статистические показатели

	отчетная неделя	предыдущая неделя	изменение, %
Среднедневной оборот (ММВБ и СПВБ), млн руб	201.55	197.36	2.12
Индекс рынка - Price Index (RES-PI)	126.79	126.94	-0.11
Индекс рынка - Total Return (RES-TR)	211.34	211.20	0.06

Характеристики наиболее ликвидных инструментов

код выпуска	дата погашения	объем	число	цена		дюрация Маколи	показатели риска	
		торгов за неделю	сделок	на последних торгах			модиф. дюрация	выпук- лость
				млн руб	% ном			
RU24001IRK0	22.07.2007	12.07	10	103.01	7.63	370	0.94	2.01
RU24003CHU0	13.04.2007	13.88	6	102.50	7.58	453	1.15	2.46
RU25001NJG	01.11.2006	11.86	13	103.35	10.49	305	0.76	1.27
RU25001SAM	04.07.2006	23.97	33	102.26	8.03	192	0.49	0.70
RU25002KNA0	26.10.2006	22.81	17	103.40	7.02	300	0.77	1.32
RU25002YRS0	03.07.2007	49.99	39	107.65	7.91	509	1.29	2.99
RU25003MOO	19.08.2007	78.16	14	107.20	6.48	558	1.44	3.55
RU25004BAS	13.09.2007	14.14	18	101.00	7.53	595	1.52	3.81
RU25004MOO	21.04.2009	124.12	34	112.80	6.84	1037	2.66	10.35
RU25005RSY	21.04.2007	20.88	22	101.68	7.51	462	1.18	2.54
RU25006RSY	13.05.2010	18.51	12	107.10	7.93	1172	2.97	12.81
RU25011ANO0	27.07.2006	29.95	35	103.49	7.88	215	0.54	0.81
RU25012ANO0	29.11.2007	25.22	33	109.95	8.00	641	1.62	4.33
RU26001VLO	11.06.2009	10.19	4	108.50	7.91	823	2.09	7.06
RU31001BEL0	10.11.2010	12.56	10	101.80	8.17	1480	3.75	19.32
RU31001KZN1	21.07.2006	20.78	11	101.84	9.19	210	0.53	0.77
RU31002IRK0	23.10.2008	25.31	4	100.97	7.74	633	1.61	4.56
RU31004KOSO	11.03.2008	19.51	28	108.00	8.05	730	1.85	5.39
RU31004YRS0	26.05.2009	29.53	12	108.45	7.82	1084	2.76	10.86
RU31005HAB0	05.10.2006	31.48	14	102.18	7.77	279	0.71	1.18
RU34003KNA0	01.10.2008	13.48	9	99.50	7.16	775	1.98	6.15
RU34005MOO0	30.03.2010	197.99	91	109.71	6.84	1081	2.77	11.93
RU34026TMS0	09.11.2009	10.13	15	100.25	7.81	1092	2.78	11.09
RU35001VLO0	17.06.2010	18.30	17	109.40	8.11	895	2.27	8.30
RU35008KOM0	03.12.2015	15.14	16	97.00	8.28	2405	6.09	51.85

ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Стоимость рыночного портфеля – в данном случае рассчитывается как сумма рыночной стоимости всех обращающихся бумаг без учета НКД.

Дюрация Маколи – средневзвешенный срок до погашения всех компонентов облигации («тела» и купонных периодов), каждый из которых взвешивается по своей приведенной стоимости.

Дюрация рыночного портфеля – сумма дюраций (дюраций Маколи) выпусков, взвешенная по их объему в обращении.

Модифицированная дюрация – показатель риска – измеряет степень изменения цены выпуска (с учетом НКД) при изменении доходности на 1 процентный пункт.

Выпуклость – показатель риска – показывает ускорение изменения цены облигации при изменении доходности.

Спот-ставка на Т дней – доходность к погашению дисконтной облигации со сроком погашения Т дней. Поскольку реальных дисконтных облигаций на срок Т, как правило, на рынке не существует, то спот-ставка вычисляется на основе цен сделок с купонными облигациями, которые представляются в виде набора дисконтных облигаций с номиналами, равными размерам купонных платежей.

Индекс Price Index (OFZ-PI, GSP-PI, MOS-PI, RES-PI) - средневзвешенное значение цен облигаций без учета накопленного купонного дохода, причем взвешивание осуществляется по номинальному объему выпуска в обращении. Листинг индекса составляют купонные облигации с фиксированным купоном и сроком погашения от 1 года до 10 лет.

Индекс Total Return (OFZ-TR, GSP-TR, MOS-TR, RES-TR) - средневзвешенное значение цен облигаций с учетом накопленного купонного дохода, причем взвешивание осуществляется по номинальному объему выпуска в обращении. Листинг индекса составляют купонные облигации с фиксированным купоном и сроком погашения от 1 года до 10 лет.

Аббревиатуры эмитентов:

ANG – Ангарское муниципальное образование

ANO – Новосибирская область

BAR – г. Барнаул

BAS – Республика Башкортостан

BRN – г. Брянск

BEL – Белгородская область

CHB – г. Чебоксары

CHU – Республика Чувашия

GSP – Санкт-Петербург

HAB – Хабаровский край

HMN – Ханты-Мансийский автономный округ

IRK – Иркутская область

KAR – Республика Карелия

KLG – Калужская область

KLI – Клинский район Мос. области

KOM – Республика Коми

KOS – Костромская область

KNA – Красноярский край

KND – Краснодарский край

KRN – г. Красноярск

KZN – г. Казань

LEN – Ленинградская область

LIP – Липецкая область

MOO – Московская область

MOS – Москва

MUR – Мурманская область

NJG – Нижегородская область

NOG – Ногинский район Мос. области

NSB – г. Новосибирск

ODN – Одинцовский район Мос. области

PRM – г. Пермь

RMFS – Министерство финансов РФ

RSY – Республика Саха (Якутия)

SAM – Самарская область

TMS – Томская область

TOM – г. Томск

TVE – Тверская область

UFA – г. Уфа

VGG – г. Волгоград

VLG – Вологодская область

VLO – Волгоградская область

VRO – Воронежская область

YRS – Ярославская область

YML – Ямало-Ненецкий автономный округ



АНАЛИТИКА

www.avk.ru

**ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР
РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ**

19 декабря 2005 г. № 45

Руководитель

Светлана Пальнова

Тел. +7 812 327 33 99 доб. 6920 research@mail.avk.ru**Государственные облигации**Дилара Шарифуллина dsharifu@mail.avk.ru**Офисы компании «АВК - ценные бумаги» по работе с клиентами****Санкт-Петербургский офис**Санкт-Петербург, 191025, Невский пр. 102, офис 41
Тел. +7 812 327 33 99 Факс +7 812 279 66 05**Оренбургский офис**Оренбург, 460021, ул. Краснознаменная, д.22, оф.901
Тел. +7 3532 77 23 79, +7 3532 77 40 56**Московский офис**Москва, 115419, 2-й Рощинский проезд, д.8, оф. 607
Тел./факс +7 095 564 85 90, + 7 095 564 85 91**Мурманский офис**Мурманск, 183038, ул. Шмидта д.43
Тел. +7 8152 28 82 86**Архангельский офис**Архангельск, 163061, пл. Ленина, д. 4, офис 1807
Тел. +7 8182 20 05 16, +7 8182 63 63 30**Калининградский офис**Калининград, 236016, пл. Василевского, д.2
Тел./факс +7 0112 35 16 26, +7 0112 35 16 14**Самарский офис**Самара, 443099, ул. Степана Разина, д. 94 ,оф. 4
Тел. +7 846 310 63 20, +7 846 310 63 21**«Инвестиционная компания АВК»**Санкт-Петербург, 197101, Каменноостровский пр., 10,
Тел. +7 812 230 77 33 Факс +7 812 237 06 50 postmaster@avk.ru

Настоящая публикация, содержащая информацию, мнения и рекомендации, была подготовлена компанией «АВК - Аналитика» исключительно для клиентов. При перепечатке материалов настоящей публикации полностью или частично ссылка на <http://www.avk.ru> обязательна.

Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, компания «АВК - Аналитика» не претендует на ее полноту и точность. Ни компания «АВК - Аналитика», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

Любые инвестиции, упоминаемые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться и/или испытывать воздействие изменений процентных ставок. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе и способным оценить преимущества и риски, связанные с инвестированием на рынке ценных бумаг, следует рассматривать возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации.

Дополнительная информация о рекомендованных ценных бумагах предоставляется по запросам.