

Повышение ставки ФРС на 25 б.п. на прошедшей неделе полностью соответствовало ожиданиям рынка. Тем не менее, сопроводительный комментарий заседания FOMC существенно повлиял на настроения участников. В частности, заявление FOMC впервые не содержало формулировку о «стимулирующем характере монетарной политики», что является основанием для трактовки текущего уровня ставок, как «нейтральных» для экономики с точки зрения монетарных властей. Последнее обстоятельство долго воспринималось инвестиционным сообществом в качестве цели текущей политики ФРС и сегодня трактуется как признак скорого завершения цикла повышения ставки в США.

Прошедшая неделя также привнесла дополнительные основания для интерпретации декабрьского повышения ставки в Европе в качестве начала цикла мер по ужесточению денежной политики.

Новости от денежных властей Америки и Европы оказали существенное влияние на мировые рынки и, в первую очередь, на движение валютных курсов. Близость завершения цикла роста ставки ФРС, сохраняющая актуальность проблема двойного дефицита в США, при высокой вероятности дальнейшего повышения ставки ЕЦБ негативно отражается на инвестиционной привлекательности доллара в будущем году. За неделю европейская валюта по отношению к доллару укрепилась более чем на 1,5%.

Ослабление позиций американской валюты на минувшей неделе не отразилось на настроениях «покупателей» US Treasures, среди которых по-прежнему высока доля иностранных инвесторов. В целом за неделю доходность 2-летних UST снизилась на 4 б.п., 10-летних на 9 б.п.

Рынок российских еврооблигаций оставался относительно стабильным. Шаг на вторую ступень инвестиционного «грейда» по шкале S&P не оказал серьезного влияния на рынок. Невысокий спекулятивный интерес к российским евробондам может быть связан как с негативным тоном сопутствующего комментария, так и с внешними обстоятельствами (неопределенность на рынке базовых активов). Потенциал роста российских бумаг в текущем году, по всей видимости, исчерпан. Однако рост рейтинга остается важным фактором инвестиционной привлекательности и размера «лимитов» на Россию в будущем году.

Несмотря на заметное улучшение ситуации с рублевой ликвидностью и усиление рубля рост цен на рынке внутреннего долга был незначительным и коснулся, в первую очередь, бумаг первого эшелона. Внимание инвесторов в рублевые активы по-прежнему сосредоточено на первичном рынке. В среду-пятницу на рынок выйдут 12 эмитентов с объемом предложения более 21 млрд. руб. Судя по тенденции предыдущей недели, многие участники настроены на получение относительно высоких премий, что зачастую не вполне соответствует настроениям эмитентов, наблюдающих за динамикой рынка в течение года. По этой причине нельзя исключить, что не весь предлагаемый на неделе объем будет размещен в дни проведения аукционов, а часть размещений может быть перенесена на будущий год.

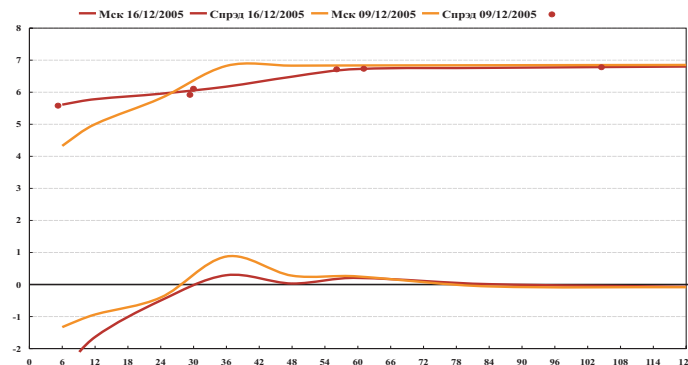
Мы не ожидаем каких-либо серьезных изменений конъюнктуры рынка в преддверии рождественских праздников. По-видимому, котировки облигаций первого эшелона (средней и высокой дюрации) будут оставаться в рамках ценового коридора, характерного для рынка с начала октября.

Активность рынка, млн. руб.

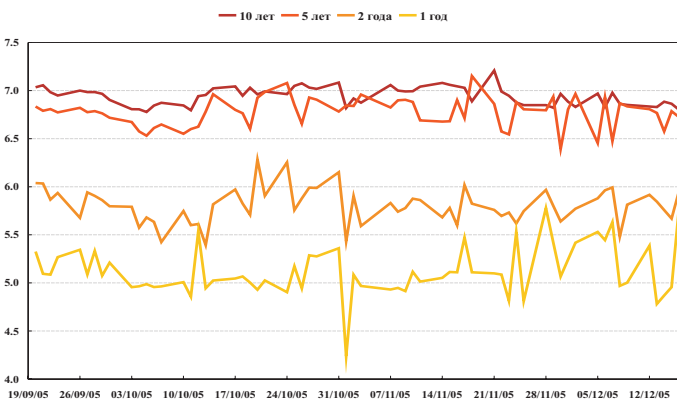
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	4 002.1	12 444.8
Режим основных торгов	193.3	12 444.8
РПС	3 808.8	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	8 742.2
РЕПО	3 581.4	2 182.4

Источник: ММВБ

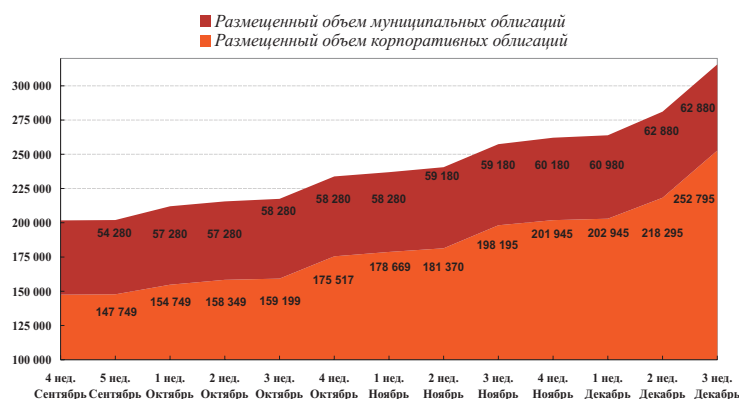
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



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
20/12/2005	Терна-Финанс-1-об	500
20/12/2005	Марийский НПЗ-Финанс-1-об	800
20/12/2005	Группа Нитол-1-об	1 000
20/12/2005	ЭФКО-2-об	1 500
20/12/2005	Евросервис МК-1-об	1 500
20/12/2005	НовосибирскаяОбл-34013-об	2 500
20/12/2005	Пятёрочка Финанс-2-об	3 000
21/12/2005	МОИА-1-об	1 500
21/12/2005	ВБД ПП-2-об	3 000
22/12/2005	Нижне-Ленское-Инвест-2-об	550
22/12/2005	Мособлгаз-финанс-1-об	1 000
22/12/2005	Готэк-2-об	1 500

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 16 декабря - 116 б.п.
- ✓ ФРС США на заседании 13 декабря принял решение повысить базовую процентную ставку на 25 базисных пунктов - до 4.25% - cbonds
- ✓ Агентство Standard & Poor's повысило кредитный рейтинг страны на одну ступень — до BBB - cbonds

Источник: Cbonds

**ИТОГО 21 350**

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

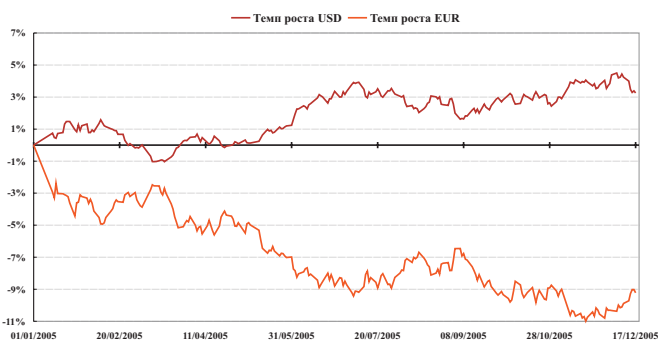
	16/12/05	09/12/05	Изменение
Государственные	711.9	-	-
Корпоративные	467.0	433.3	+33.7
Муниципальные,	141.3	143.2	-0.9
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	49.9	49.9	0

Источник: Мосфинагентство

	16/12/05	09/12/05	Изменение
Остатки средств на корр. Счетах банков	386.3	281.4	+104.9
Депозиты банков в Банке России	61.2	39.3	+21.9
Золотовалютные резервы	169.1	168.4	+0.7
Денежная база	2 063.6	2 015.9	+47.7
Курс USD	28.6523	28.9258	-0.2735
Курс EURO	34.3512	34.1006	+0.2506

Источник: Банк России

**Темп прироста курса доллара и евро**

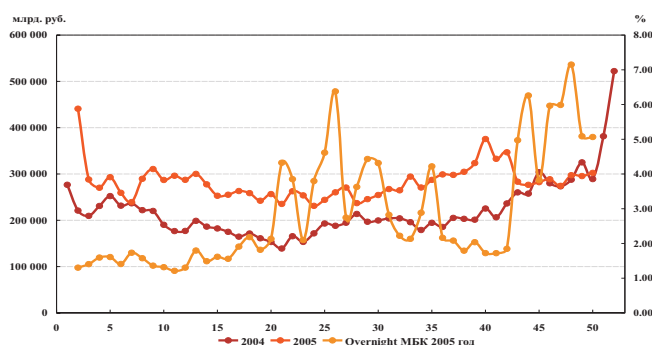


Источник: Банк России

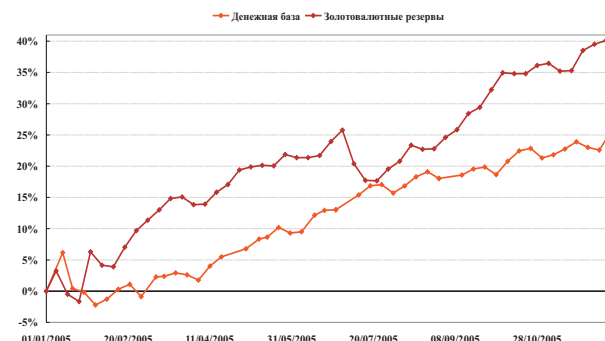
**Запланированные выпуски (млн. руб.)**

Дата	Эмитент	Объем
22/12/2005	Группа Магnezит-1-об	1 500
23/12/2005	Банк ЖилФинанс-1-об	500
23/12/2005	Инмарко-1-об	1 000

**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
Севкабель-Финанс-2-об	1 000	28/11/2008	09/12/2006	11.5%	11.5%	-
ЮТК-8-об	4 636	09/12/2009	-	10.5%	-	10.5%
ОФЗ-46018-АД	7 999	24/11/2021	-	9.5%	-	6.94%
ЮТК-8-об	364	09/12/2009	-	10.5%	-	10.5%
РЖД-4-об	10 000	14/06/2007	-	6.59%	-	6.59%
ОФЗ-46018-АД	744	24/11/2021	-	9.5%	-	6.9%
Моссельпром Финанс-1-об	1 000	12/12/2008	15/16/2007	13%	13%	-
Сивакадембанк-2-об	1 500	12/12/2008	22/06/2007	10%	10%	-
КИТ Финанс-1-об	2 000	18/12/2008	22/12/2006	10.5%	10.5%	-
РуссНефть-1-об	7 000	10/12/2010	12/12/2008	9.25%	9.25%	-
ФСК ЕЭС-3-об	7 000	12/12/2008	-	7.1%	-	7.1%

**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.