

Размещение нового 47 выпуска облигаций Москвы на сумму 5 млрд. руб. стало центральным событием внутреннего долгового рынка на минувшей неделе. Благоприятная конъюнктура позволила эмитенту разместить весь предлагаемый объем без премии к вторичному рынку, не прибегая к помощи андеррайтеров. Доходность по средневзвешенной цене размещения, как нами и ожидалось, оказалась в пределах 6,05% годовых. Объем спроса вдвое превысил объем предложения, при этом показательным фактом является то, что наиболее агрессивный интерес к выпуску наблюдался со стороны широкого круга российских инвесторов. Доля дочерних иностранных банков среди покупателей бумаг не превысила 10%, их доля в общем объеме поданных заявок - менее 20%, при том, что новый выпуск располагался на участке кривой доходности, где иностранные участники рынка в последнее время проявляли максимальную активность.

На текущей неделе объем первичного предложения существенно возрастет, на рынок выходят как минимум шесть корпоративных эмитентов с общим объемом предложения 15,2 млрд. руб., среди которых наибольший «вес» будет иметь 5-й выпуск облигаций РЖД в объеме 10 млрд. руб.

Несмотря на заметный рост предложения облигаций ситуация на рынке внутреннего долга должна сохраниться достаточно позитивной (цены на среднем и длинном участке кривой имеют основания оставаться стабильными):

- Несмотря на налоговые платежи (уплату НДС в конце прошлой недели) объем ликвидности банковской системы сохраняется на высоком уровне (ставки overnight находятся в пределах 1-2%).
- Ожидания скорого завершения цикла повышения ставок в США на фоне актуализации проблемы двойного дефицита обусловили тенденцию к ослаблению доллара на FX и, как следствие, рост привлекательности рублевых инструментов.
- Рынок базовых активов (US Treasuries) сохраняет относительную стабильность. По результатам недели кривая доходности UST фактически не изменилась, сохраняя плоский вид на участке 2-10 лет (при небольшой инверсии на участке 2-5 лет). Несмотря на негативный макроэкономический фон, падение американских фондовых индексов оказало дополнительную поддержку Treasuries, как наиболее приемлемому для инвесторов альтернативному объекту инвестиций.

• Спрэд суверенных российских еврооблигаций к UST в течение прошедшей недели имел тенденцию к сужению (спрэд Russia-30 к UST-10 за неделю сузился на 8 б.п. до 113 б.п.). Следует отметить, что спад на фондовом рынке США пока не коснулся «высокодоходные» долговые рынки.

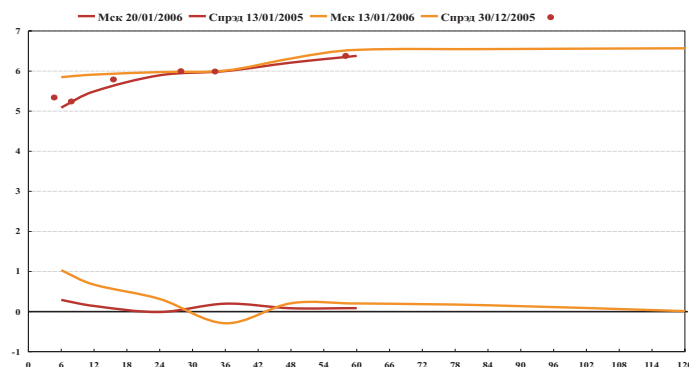
Таким образом, мы не ожидаем заметного ухудшения конъюнктуры рынка внутреннего долга в ближайшее время и, одновременно, принимая во внимание невысокий потенциал дальнейшего роста цен, считаем, что вариант консолидации рынка на достигнутых в начале года уровнях является наиболее вероятным сценарием на ближайшую неделю.

Активность рынка, млн. руб.

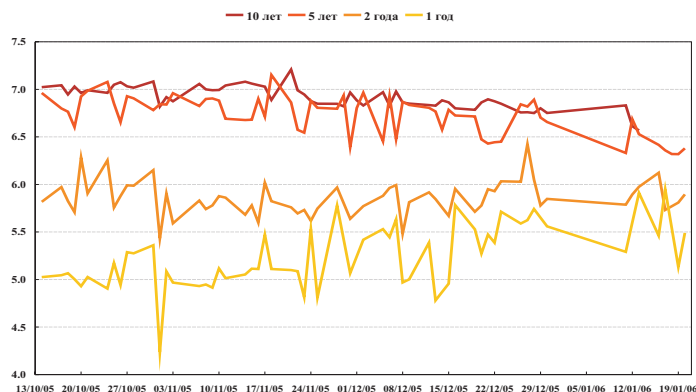
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	2 303.4	21 368.2
Режим основных торгов	265.6	21 368.2
РПС	2 037.8	-
Аукционы	5 000	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	514.6	15 634.5

Источник: ММВБ

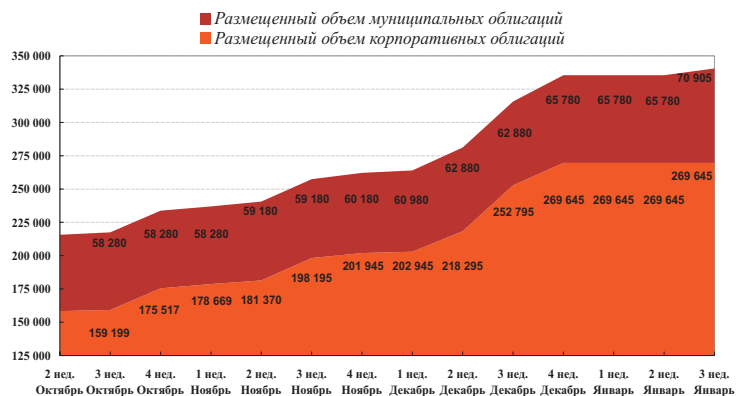
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
25/01/2006	Спартак-Казань-1-об	500
26/01/2006	Ак Барс АКБ-3-об	1 500
26/01/2006	Мотовилихинские Зд-1-об	1 500
26/01/2006	РЖД-5-об	10 000
27/01/2006	УХК-2-об	500
27/01/2006	НМЗ-1-об	1 200

ИТОГО 15 200

Источник: Сbonds

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

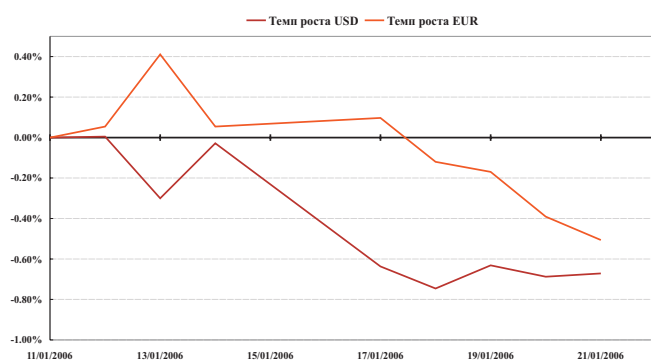
	20/01/06	13/01/06	Изменение
Государственные	721.6	721.6	0
Корпоративные	484.0	482.8	+1.2
Муниципальные,	151.8	146.7	+5.1
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	54.7	49.7	+5

Источник: Мосфинагентство

	20/01/06	13/01/06	Изменение
Остатки средств на корр. Счетах банков	389.3	431.4	-42.1
Депозиты банков в Банке России	90.1	135.9	-45.8
Золотовалютные резервы	184.6	182.3	+2.3
Денежная база	2 162.6	2 298.9	-136.3
Курс USD	28.2909	28.4740	-0.1831
Курс EURO	34.1613	34.3539	-0.1926

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро



Источник: Банк России

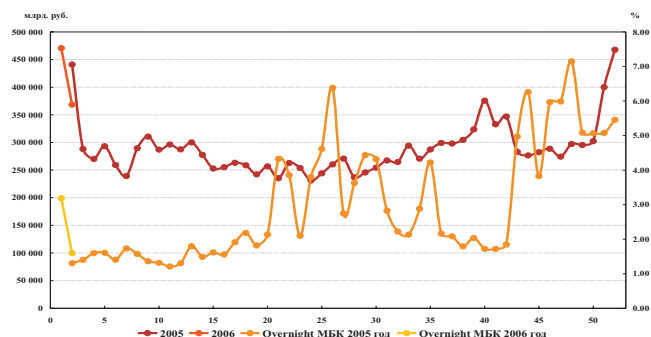
Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
Ярославская Обл-31005	125.2	30/12/2008	-	8%	-	7.87%
Москва-31047	5 000	28/04/2009	-	10%	-	6.05%

Владимир Михайлов vgm@moscowdebt.ru
Алексей Бабенко alexis@moscowdebt.ru

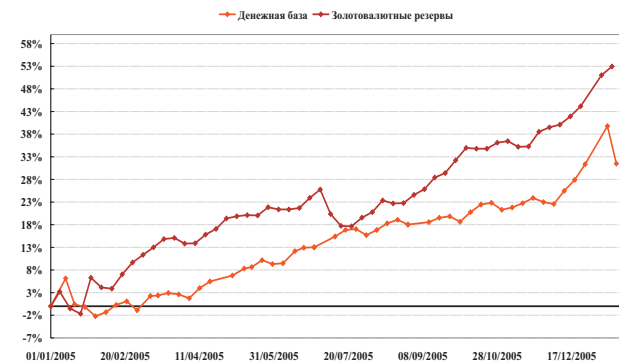
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 19 января - 112 б.п.
- ✓ Объем средств Стабилизационного фонда РФ вырос с 522,3 млрд руб на 1 января 2005 г до 1,237 трлн руб на 1 января 2006 г - Минфин, Сbonds
- ✓ Объем эмиссии госбумаг в 2006 году составит до 251 млрд рублей - Сbonds
- ✓ Объем государственного внешнего долга России сократился в 2005 году на \$32 млрд. - Минфин, Сbonds
- ✓ 47-й выпуск облигаций Москвы включается в корзину 3-х летних облигаций Москвы, являющейся базовым активом фьючерсных контрактов.

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
Ярославская Обл-31005	125.2	30/12/2008	-	8%	-	7.87%
Москва-31047	5 000	28/04/2009	-	10%	-	6.05%

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	Карavaев 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.