

Публикация стенограммы ноябрьского заседания ФРС в минувший вторник стала определяющим событием для глобальных долговых рынков. Отсутствие единодушия у членов комитета в оценке проводимой монетарной политики стало неожиданностью для участников рынка. Появление признаков скорого завершения цикла роста ставки в США заставило многих инвесторов пересмотреть свои взгляды на ближайшие перспективы рынка.

Прозвучавшие на минувшей неделе комментарии главы ЕЦБ о разовом характере вероятного декабрьского повышения ставки в еврозоне, а также позитивная информация о темпах инфляции в экономике Японии также сыграли на руку «быкам» и сформировали глобальный характер роста цен на долговые инструменты. Доходности 2-летних UST за неделю снизились на 4 б.п., 10-ти летних UST на 6 б.п. Доходность 2-летних Bund упала на 11 б.п., 10-ти летних Bund на 10 б.п.

Наблюдающееся в настоящее время ужесточение монетарной политики в развитых экономиках способно привести к оттоку капитала с развивающихся рынков и является важнейшим риск-фактором для его участников. По этой причине появившиеся признаки скорого завершения цикла роста ставок в США оказали максимально позитивный эффект на состояние последних. Спрэд индекса EMBIG достиг глобального минимума 230 б.п. Спрэд индекса EMBIG Russia за неделю сузился на 10 б.п. до 103 б.п. Также на 10 б.п. до 106 б.п. сузился спрэд Russia-30 к UST-10.

Формирование ожиданий повышения ставки на ближайшем заседании ЕЦБ, возможно, стало решающим сдерживающим фактором для американской валюты на минувшей неделе. Несмотря на то, что повышение ставки на 25 б.п. 1 декабря соответствует ожиданиям рынка, данный фактор, по нашему мнению, будет оказывать определенную поддержку евро в ближайшие дни. Дальнейшее движение как процентных ставок в Европе, так и пары евро-доллар в значительной степени будет зависеть от комментариев принятого решения представителями ЕЦБ. Значительное влияние на долговые рынки и ForGex на этой неделе также будет оказывать обилие поступающей на рынок макроэкономической статистики в США.

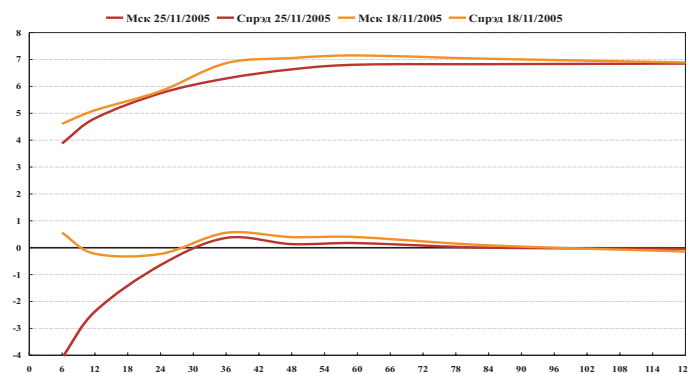
Некоторое улучшение ситуации с банковской ликвидностью в середине недели на фоне роста внешних облигаций и временного ослабления доллара позволили рублевым бумагам прибавить в стоимости. Тем не менее, ни одна из облигаций первого эшелона не вышла за пределы коридора доходности, сформированного в начале октября. Несмотря на позитивные сигналы, поступающие с внешних рынков, в конце ноября начале декабря в условиях сохраняющейся напряженности в области банковской ликвидности боковое движение рублевых инструментов представляется нам наиболее вероятным.

Активность рынка, млн. руб.

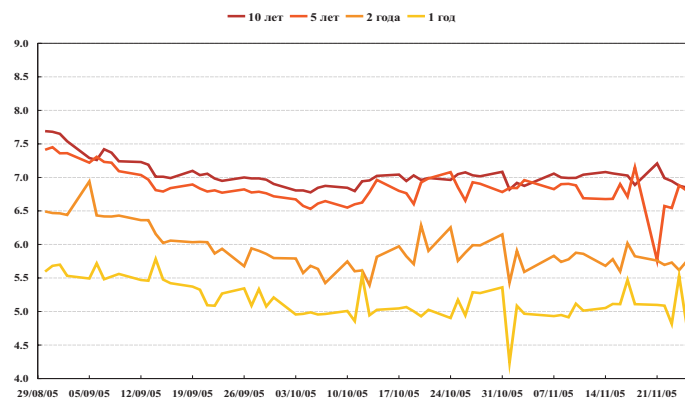
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	4 004.6	10374.8
Режим основных торгов	1 781.3	10374.8
РПС	2 223.2	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	3 047.7	255.2

Источник: ММВБ

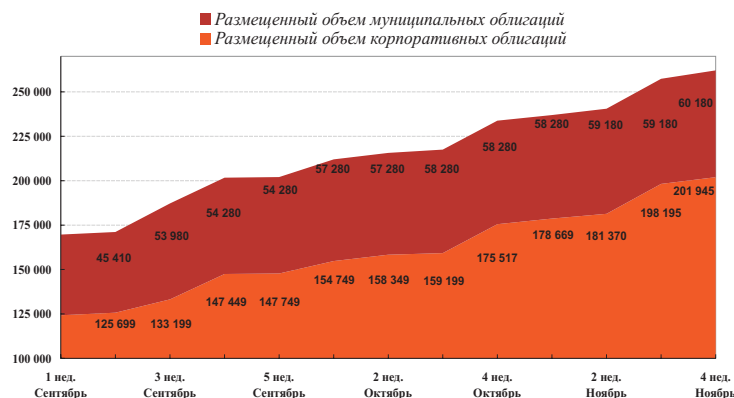
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
29/11/2005	Югтранзитсервис	1 200
29/11/2005	МаирИнвест	1 000
01/12/2005	РосинтерРесторантс	1 000
01/12/2005	Тверская Обл.	800

ИТОГО 4 000

Источник: Cbonds

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

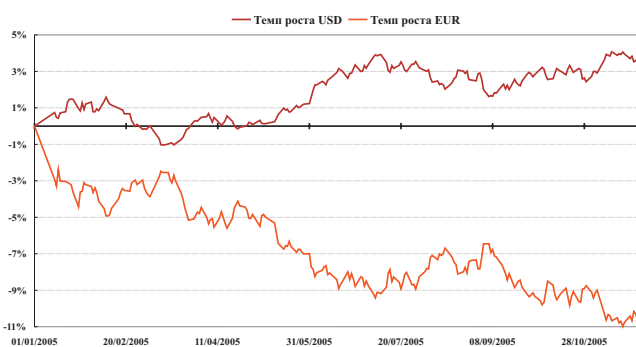
	25/11/05	18/11/05	Изменение
Государственные	558.6	558.6	0
Корпоративные	379.5	379.9	-0.4
Муниципальные,	147.1	147.5	-0.4
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	50.3	51.8	-1.5

Источник: Мосфинагентство

	25/11/05	18/11/05	Изменение
Остатки средств на корр. Счетах банков	290.8	264.9	+25.9
Депозиты банков в Банке России	44.3	46.9	-2.6
Золотовалютные резервы	163.3	163.2	+0.1
Денежная база	2 037.7	2 018.9	+18.8
Курс USD	28.7896	28.8436	-0.0540
Курс EURO	33.8479	33.7730	+0.0749

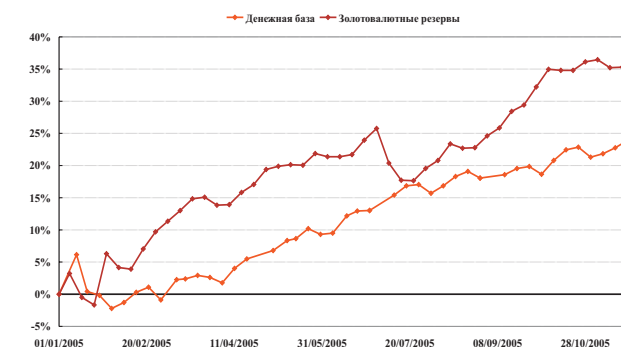
Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро



Источник: Банк России

Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов

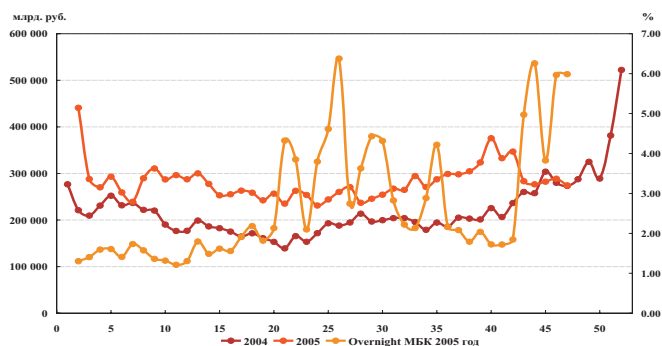


Источник: Банк России

Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 25 ноября - 103 б.п.
- ✓ Базовая инфляция в России составит в 2005 году не более 9%, заявил в интервью агентству первый заместитель председателя ЦБ России Алексей Улюкаев. - interfax
- ✓ Поправки в закон об ипотечных бумагах планируется принять до 1 января - Аксаков, cbonds
- ✓ "ДельтаКредит" планирует в I полугодии 2006г разместить на российском рынке ипотечные облигации на \$30 млн. - 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
Газбанк-1-об	750	25/11/2008	21/11/2006	11%	11.3%	-
Магнит Финанс-1-об	2 000	19/11/2008	-	9.34%	-	9.56%
Хабаровский Край-31006-об	1 000	24/11/2009	-	9%	-	8.10%
Уралсвязьинформ-110-об	2 000	17/11/2011	24/11/2008	8.2%	8.34%	-

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

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.