

31 Октября

Еженедельный обзор

Характерной особенностью прошедшей недели стало то, что рынок рублевого долга был слабо подвержен влиянию внешних факторов. Существенное обострение ситуации с банковской ликвидностью не способствовало высокой активности покупателей бумаг на вторичных торгах, при этом давление со стороны продавцов привело к преимущественному снижению котировок. Что касается «бэнчмарк» российского рынка, то длинные ОФЗ за неделю прибавили в доходности 3-5 б.п., длинные облигации Москвы (39 и 44 выпуски) - 2 б.п. Следует отметить, что «дефицит предложения» на денежном рынке оказался неожиданно велик и по уровню требуемого вмешательства со стороны ЦБ (объем сделок РЕПО) не имеет прецедента в текущем году. Начало нового месяца будет способствовать нормализации ситуации, но нельзя исключить повторения «проблем с ликвидностью» в период до конца года.

Рублевые инструменты практически игнорировали позитивные тенденции, имевшие место на внешних рынках. В среду FOMC, как и ожидалось, сохранил ставку Fed Funds на уровне 5,25%. Однако сопутствующий комментарий был более миролюбивый, чем ожидали участники рынка. Несмотря на общий вывод о «сохранении озабоченности относительно инфляционных рисков и готовности к дальнейшему ужесточению денежной политики», тон ряда формулировок был заметно смягчен. Причем смягчение взглядов регулятора коснулось как перспектив экономического роста, так и будущих темпов инфляции. Импульс в направлении снижения доходности американских казначейских облигаций (UST) составил 11-15 б.п. В настоящее время UST2 торгуется на уровне 4,77% годовых, UST5 - 4,65%, UST10 - 4,68%, UST30 - 4,79%.

Более взвешенный взгляд на будущие темпы роста американской экономики привели к росту риск-премий. Достаточно серьезная коррекция наблюдалась на рынке акций, расширились спреды высокодоходных облигаций. Спред индекса облигаций развивающихся рынков EMBIG за неделю расширился на 2 б.п., спред EMBIG Russia - на 4 б.п. (до 111 б.п.). Тем не менее, доходности российских внешних облигаций снизились, пусть и отставая от базового актива. За неделю падение доходности «длинных» российских евробондов составило 7-8 б.п.

Следует обратить внимание на то, что в результате сезонных проблем с рублевой ликвидностью спред между доходностью внутренних и внешних российских долговых инструментов существенно расширился (более чем на 10 б.п.). Так, спред ОФЗ 18 к Russia 30 в настоящее время составляет 82 б.п. Данное явление, по-видимому, будет носить временный характер, учитывая перспективы улучшения позиций рубля и ситуации на денежном рынке в ближайшее время. К вышеуказанному можно также добавить наличие определенных перспектив к сужению суверенного спреда, который на минувшей неделе достиг локального уровня сопротивления в окрестности 110 б.п., а также «пониженное» давление со стороны первичного рынка в «предпраздничный» период. Таким образом, текущая неделя может предоставить участникам рынка неплохие возможности для открытия длинных позиций на рынке рублевых облигаций.

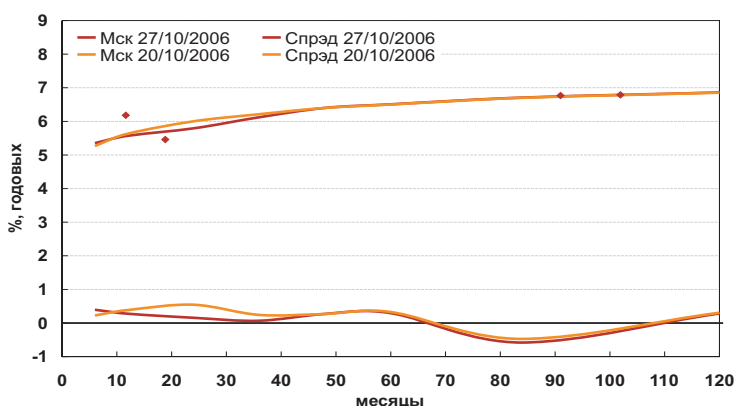
Важнейшими событиями для долговых рынков на текущей неделе станут объявление ставки рефинансирования в Еврозоне 2 ноября (ожидается, что ставка не изменится) и последующая пресс-конференция ЕЦБ, а также публикация новых ключевых статистических данных по экономике США (1 ноября - ISM Manufacturing, 3 ноября - ISM services и отчет по рынку труда за октябрь).

Активность рынка, млн. руб.

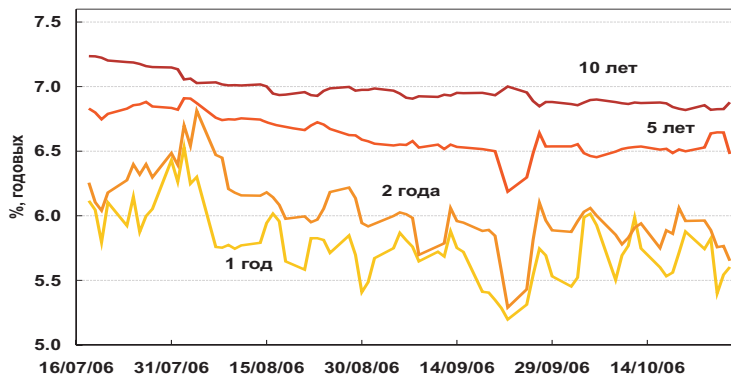
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	1 868.9	8 701.2
Режим основных торгов	172.1	8 701.3
РПС	1 696.8	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	6 069.9	1 115.2

Источник: ММВБ

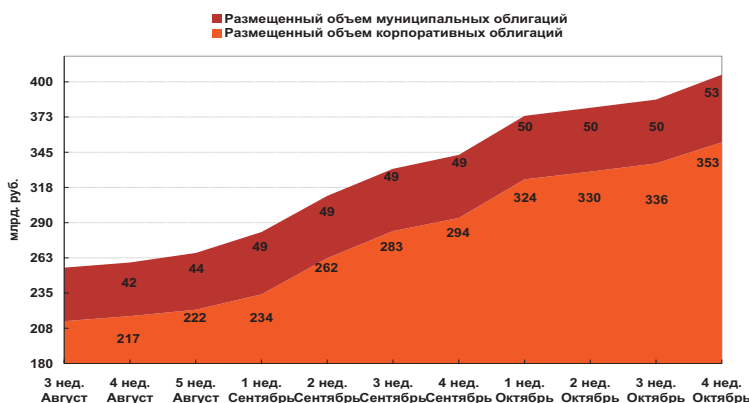
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спред к ОФЗ



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



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

Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
01/11/2006	ОФЗ-25060-ПД	9 000
02/11/2006	Газпром-7-об	5 000
02/11/2006	Газпром-8-об	5 000
03/11/2006	ДымовскоеКолбаснПр-1-об	800

ИТОГО

19 800

Источник: finmarket

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

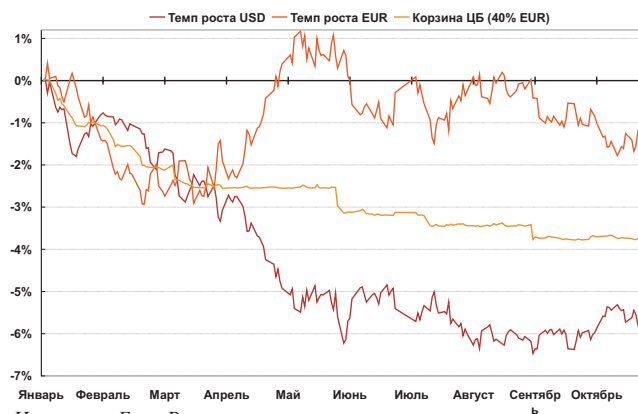
	27/10/06	20/10/06	Изменение
Государственные	848.8	848.8	0
Корпоративные	709.4	665.5	+43.9
Муниципальные,	180.4	178.8	+1.6
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	57.9	57.9	0

Источник: Мосфинагентство

	27/10/06	20/10/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	340.3	342.1	-1.8
Депозиты банков в Банке России	67.1	152.1	-85
Золотовалютные резервы	267.3	266.2	+1.1
Денежная база	2 785.1	2 764.6	+20.5
Курс USD	26.7884	26.8510	-0.0626
Курс EURO	33.9677	33.9048	+0.0629

Источник: Банк России

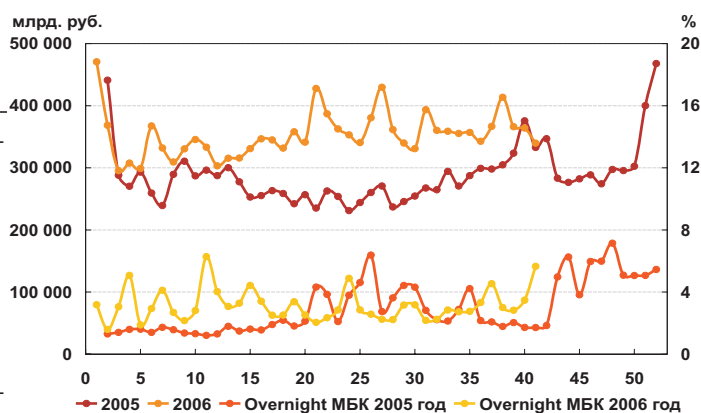
Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ



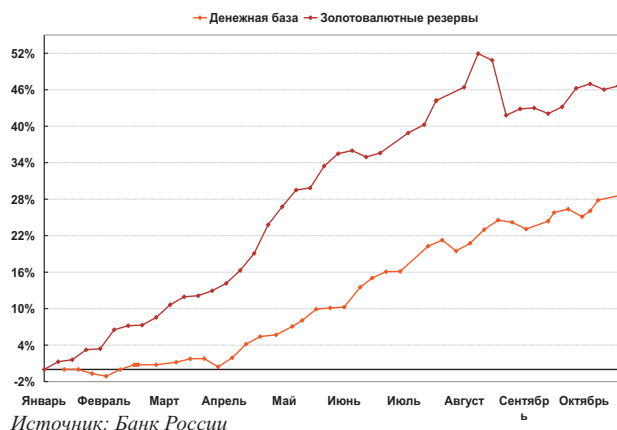
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 27 октября - 110 б.п.
- ✓ С 1 по 16 октября инфляция в РФ составила 0.2%, с начала года - 7.4% - Reuters
- ✓ В сентябре инфляция в еврозоне составила 1.7% - Reuters
- ✓ 26 октября 2006 года ФРС США не изменила учетную ставку, оставив её на уровне 5.25% - Reuters
- ✓ За январь-сентябрь текущего года ВВП вырос на 6.6% (за аналогичный период 2005 года - 5.8%). В сентябре 2006 г. рост составил 6.8% - Минэкономразвития
- ✓ В январе-сентябре 2006 года объем инвестиций в основной капитал увеличился на 11.7% (в январе-сентябре 2005г. — на 9.8%). При этом общий объем инвестиций в основной капитал составил 2.8 трлн. рублей - Минэкономразвития
- ✓ Прирост промышленного производства в январе-сентябре 2006 года составил 4.2% к соответствующему периоду 2005 года, в том числе в сентябре - 4.1% - Минэкономразвития
- ✓ Внешнеторговый оборот России в январе-сентябре 2006 г. составил \$337.8 млрд., что выше уровня соответствующего периода 2005 года на 28.9% - Минэкономразвития
- ✓ Сальдо торгового баланса составило \$112.4 млрд.

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Прошедшие аукционы

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
Арсенал МЗ-2-об	300	21/04/2011	24/04/2008	12.65%	12.65%	-
Банана-Мама-1-об	1 000	23/10/2009	26/10/2007	11.25%	11.25%	-
Белазкомплект плюс-1-об	500	22/10/2009	25/10/2007	12.6%	12.6%	-
БелгородскаяОбл-24002-об	1 020	19/10/2011	-	8.24%	-	8.24%
Группа Джей Эф Си-1-об	2 000	20/10/2011	23/10/2008	9.25%	9.25%	-
Жилсоципотека-Финанс-1-об	600	22/10/2009	25/10/2007	11.5%	11.5%	-
НижегородОбл-34003-об	2 000	30/09/2011	-	8.7%	-	8.7%
Промтрактор-Финанс-2-об	3 000	18/10/2011	22/04/2008	10.75%	10.75%	-
ПФПГ-Финанс-1-об	1 100	19/10/2009	22/10/2007	11.1%	11.41%	-
Самохвал-1-об	1 500	21/10/2009	23/04/2008	11.4%	11.4%	-
Сибкакадембанк-5-об	3 000	18/10/2011	-	10.05%	-	10.05%
Содружество-Финанс-1-об	2 500	22/10/2009	-	10.45%	-	10.45%
УралЛЦ-1-об	1 000	28/10/2009	24/10/2007	11.50%	11.50%	-

Операции на рынке облигаций**8 (495) 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 (495) 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.