

НОВОСТИ ДНЯ

Минфин РФ Алексей Кудрин вчера сказал, что Россия в 2005 году может потратить \$7-10 млрд. из стабфонда на досточное погашение внешнего долга. Кроме того, источник в правительстве Германии вчера заявил, что Россия предложила Парижскому клубу кредиторов погасить свой долг в течение трех лет. При этом, Пражский клуб может согласиться на досрочное погашение РФ части ее обязательств на сумму около \$10 млрд. в январе, из которых на долю Германии придется от \$5 до \$6 млрд.

РЫНОК US TREASURIES

Вчера рынок американских казначейских облигаций неожиданно резко упал в отсутствие каких-либо значимых фундаментальных событий. Котировки тридцатилетних бондов, открывшись на уровне 107.19 пунктов в течение сессии потеряли более фигуры, закрывшись на уровне 105.9 пунктов, что соответствует доходности на уровне 4.97% годовых. Доходность по десятилетним нотам выросла вчера на 7 б.п. до уровня 4.32% годовых.

В целом, единственным фактором, который, по нашему мнению, мог оказать столь существенное давление на котировки облигаций – это ожидание сильных экономических данных. С учетом того, что в последние месяцы экономические публикации в большинстве случаев радовали экономистов, и, соответственно, разочаровывали участников рынка облигаций, последние накануне выхода важных данных по рынку труда и ряда экономических индексов предпочли перестраховаться и закрыть часть длинных позиций в долгосрочных US Treasuries.

Мы разделяем опасения инвесторов, так как предполагаем, что в среднесрочной перспективе совокупность фундаментальных факторов, скорее всего, будет оказывать давление на рынок UST. Кроме того, не стоит забывать о том, что на этой неделе станет ясно, будет ли 14 декабря повышена учетная ставка ФРС. По крайней мере, в случае, если большая часть макрорелизов окажется на «положительной территории», рынок может совершить очередную рыбок вниз, так как сомнения большинства участников по поводу решимости ФРС с пятый раз в этом году повысить учетную ставку улетучатся. Таким образом, мы сохраняем негативный прогноз по рынку UST.

РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Рынок российских суверенных еврооблигаций вчера снизился вместе с рынком UST, несмотря на ряд позитивных новостей, связанных с внешним долгом РФ. Основным негативным фактором для суверенного долга РФ является ситуация в Украине, где, по словам Президента Кучмы, финансовая система «может рассыпаться как карточный домик».

Россия 30 по итогам понедельника потеряла 1.36%, закрывшись на уровне 99.56% от номинала, что соответствует доходности в 6.88% годовых и спреду к Us10YT на уровне 256 б.п., что является максимальным за последние две недели значением.

Вчерашние заявления Кудрина и немецких властей, напротив, должны были оказать поддержку рынку РФ. Так, сообщения о намерении России досрочно гасить внешний долг являются крайне благоприятным для еврооблигаций РФ. Ранее не раз говорилось о возможной секьюризации части долга, что вследствие появления избыточного предложения бумаг с российским риском оказало бы негативное техническое воздействие на обращающиеся выпуски.

В настоящий момент внешний долг РФ близок к \$120 млрд. и полностью покрывается текущими ЗВР и стабфондом. Наибольшая доля долга приходится на Парижский клуб кредиторов - \$47.7 млрд. Досрочное погашение этой части долга, безусловно, должно привести к улучшению кредитного имиджа страны как вследствие уменьшения общего объема обязательств, так и вследствие непосредственных действий, направленных на дисциплинированное погашение своих долгов с опережающим графиком.

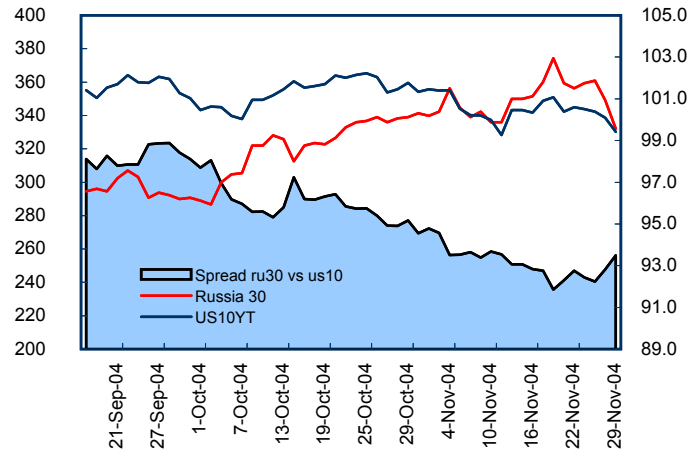
Таким образом, рост спреда P30 на фоне украинского кризиса делает российские бумаги недооцененными, а текущие уровни котировок можно рассматривать как привлекательные для открытия длинных спекулятивных позиций. Вполне возможно, что вчерашние новости относительно внешнего долга РФ приведут к повышению прогноза по изменению кредитного рейтинга РФ агентством S&P со стабильного до позитивного уже до конца года, и в этом случае нам нужно ориентироваться на спред в районе 215-225 б.п.

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Несмотря на то, что информация, содержащаяся в настоящем документе, рассматривается Внешторгбанком как надежная, Внешторгбанк не дает гарантий относительно точности и полноты представленных данных. Банк не берет на себя ответственность за результаты использования информации, содержащейся в данном документе, инвесторами. © 2004, Внешторгбанк. Без разрешения Внешторгбанка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, опубликовать, переводить на другие языки, распространять и совершать любые другие действия. По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел продаж: (095) 775-70-21

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Значение	Изм. %
RUB/USD, ММВБ	28.1500	-0.56%
RUB/EUR, ММВБ	37.3600	-0.75%
EUR/USD	1.3271	-0.16%
Индекс Dow Jones	10,475.9	-0.44%
Индекс RTS	631.9	-0.25%
Нефть Urals, \$ за баррель	39.9000	4.40%
Золотовалютные резервы, \$ млрд.	113.10	0.27%

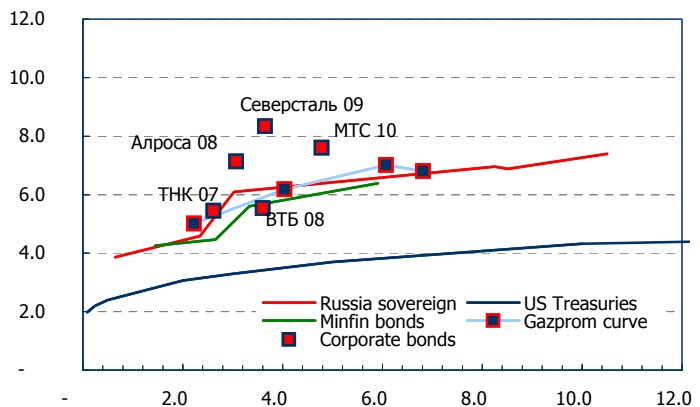
ДИНАМИКА РОССИИ 30



ИНДИКАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

	Дюрация	YTM, %	Цена, %	Изм. цены
Россия 30	8.51	6.88%	99.56	-1.36%
Aries 14	6.89	7.11%	117.50	-1.05%
Алроса 08	3.07	7.13%	103.00	-1.00%
Сибнефть 09	3.47	8.83%	106.50	0.01%
ТНК 07	2.62	5.45%	114.86	-0.28%
Система 08	2.96	7.84%	107.00	-0.47%
ВБД 08	3.08	8.67%	99.50	-0.25%
Газпром 13	6.07	7.02%	116.13	-1.17%

ДОХОДНОСТЬ ЕВРООБЛИГАЦИЙ



СОБЫТИЯ ТЕКУЩЕГО ДНЯ

Событие	Детали
Макроданные США	GDP data, Consumer Confidence, CPM Index