

Результаты аукциона по 10-летним US Treasures в минувший четверг оказали принципиальное влияние на ситуацию на долговых рынках. В очередной раз ключевое влияние на динамику американских облигаций оказали иностранные инвесторы. Уровень спроса со стороны нерезидентов был чрезвычайно высок, ими выкуплено около 56% эмиссии (рекордный за последние 2,5 года показатель). В результате доходности UST вышли за рамки текущего тренда, а в области 4,65% сформирован сильный уровень поддержки по 10-летним облигациям. В среду на рынке появится очередная важная информация о темпах инфляции и розничных продажах в США, способная оказать влияние на рынок. Тем не менее, в ближайшие дни более логичным выглядело бы развитие настроений, заложенных в конце прошлой недели.

Движение развивающихся рынков приблизительно соответствовало динамике базового актива. Доходность российских еврообондов (с дюрацией более 3-х лет) за неделю снизилась в пределах 10 б.п. Поведение облигаций России в очередной раз было несколько слабее, чем в среднем по развивающимся рынкам, что, по-видимому, обусловлено общим «перегревом» рынка российского долга в период конец лета - начало осени. Если спрэд EMBIG Russia расширился на 3 б.п., то агрегированный по развивающимся рынкам спрэд индекса EMBIG увеличился всего на 1 б.п.

Рост на международных рынках можно считать позитивным фактором для рублевых облигаций. Тем не менее, на прошлой неделе динамика рынка рублевого долга в целом оставалась негативной. Активность торгов была крайне низкой (обороты были сопоставимы со средней по году активностью, пожалуй, только в пятницу). Динамика рынка была вялопонижательной (доходность наиболее торгуемых длинных бумаг первого эшелона увеличилась на 5-15 б.п.).

К важным сдерживающим факторам рынка сегодня можно отнести:

- Сохраняющаяся напряженность в области банковской ликвидности (во многом есть результат текущей политики ЦБР, направленной на сдерживание инфляционного давления).
- Укрепление доллара на международных рынках, в том числе по отношению к рублю (косвенно усугубляющее ситуацию с ликвидностью, снижая привлекательность рублевых инструментов).
- Падение цен на нефть на международном рынке (важный психологический фактор, оказывающий влияние как на ситуацию на валютном рынке, так и на состоянии банковской ликвидности).

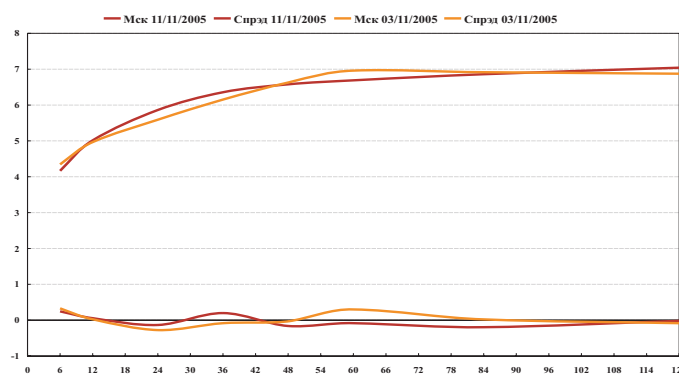
В настоящее время все указанные обстоятельства сохраняют актуальность и, по-видимому, будут оказывать негативное влияние на рублевый сегмент рынка на этой неделе. Помимо рисков дальнейшего усиления доллара (в краткосрочной перспективе) ситуацию с ликвидностью могут осложнить очередные налоговые выплаты 15 и 21 ноября. Кроме того, на текущей неделе ожидается значительный объем первичных размещений (где следует особо выделить два выпуска РЖД совокупным объемом 15 млрд. руб.), способных в существенной мере связать избыток ликвидности, имеющейся у ряда крупных участников рынка. Учитывая общий спад активности, результаты будущих аукционов вряд ли способны по-хорошему удивить инвесторов. Таким образом, на текущей неделе мы не ожидаем принципиальной смены настроений участников рынка.

Активность рынка, млн. руб.

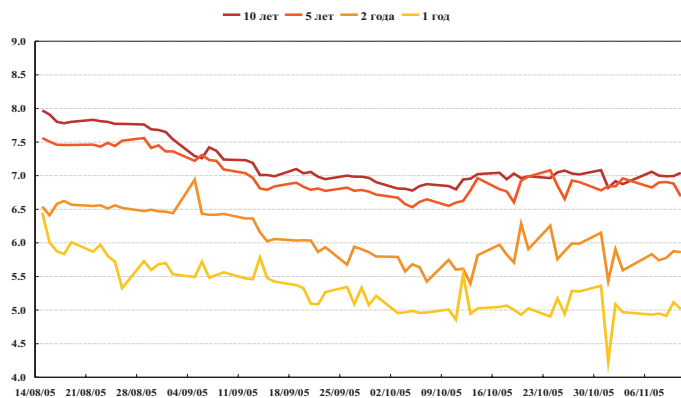
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	1 759.5	1 887.4
Режим основных торгов	777.6	1 887.4
РПС	981.9	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	3 327.5	312.8

Источник: ММВБ

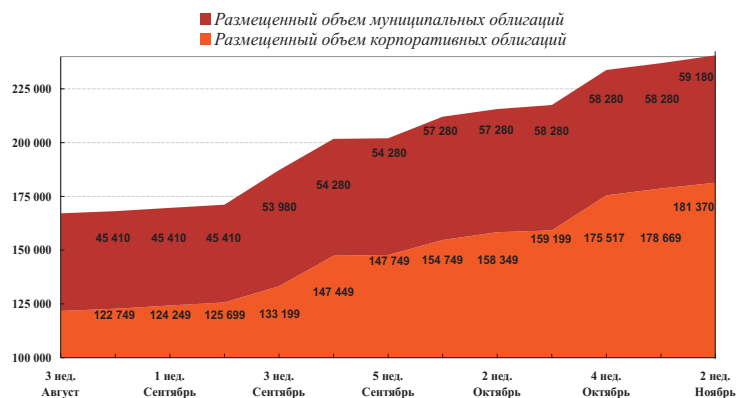
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
15/11/2005	ЭйрЮнион	1 500
15/11/2005	ХМЛК Открытие	200
15/11/2005	Мособлхлеб-Лизинг	20
16/11/2005	ОФЗ-25058-ПД	10 000
16/11/2005	ОФЗ-46017-АД	6 000
16/11/2005	РЖД-6-об	10 000
16/11/2005	РЖД-7-об	5 000
ИТОГО		32720

Источник: Cbonds

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

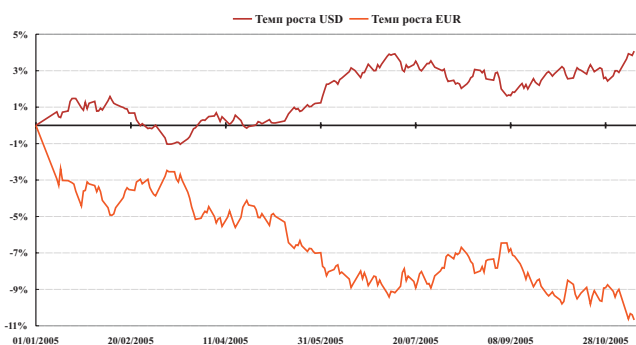
	11/11/05	03/11/05	Изменение
Государственные	565.1	565.1	0
Корпоративные	362.7	362.1	+0.6
Муниципальные,	151.7	150.9	+0.8
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	55.0	55.1	-0.1

Источник: Мосфинагентство

	11/11/05	03/11/05	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	274.9	272.6	+2.3
Депозиты банков в Банке России	50.0	47.3	+2.7
Золотовалютные резервы	164.7	164.3	+0.4
Денежная база	2 003.6	1 995.1	+8.5
Курс USD	28.8790	28.5544	+0.3246
Курс EURO	33.8000	34.4338	-0.6338

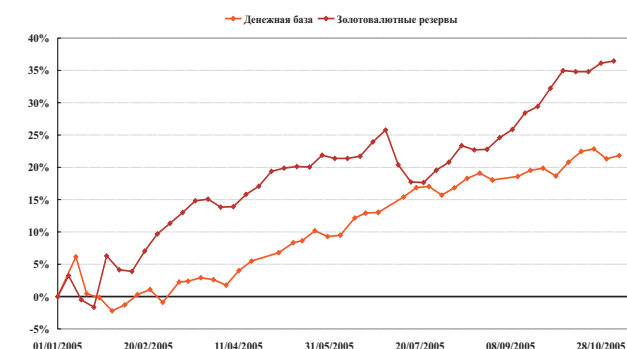
Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро



Источник: Банк России

Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов

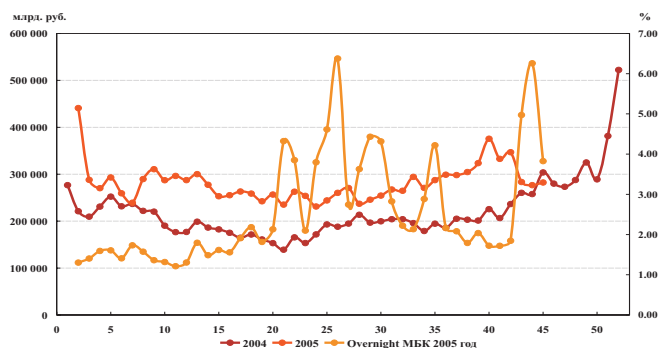


Источник: Банк России

Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 10 ноября - 122 б.п.
- ✓ Инфляция в Октябре составила 0.6% - Росстат
- ✓ С начала года инфляция составила 9.2% - Росстат
- ✓ Комитет государственных заимствований города Москвы объявил о проведении 15 ноября аукционов по выкупу облигаций 27, 32, 35, 37, 40, 42 выпусков Городского облигационного (внутреннего) займа Москвы
- ✓ На 1 ноября объем стабфонда составил 1 094.5 млрд - 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
Искитимцемент	500	05/11/2008	07/11/2007	12.5%	13.10%	-
Импэксбанк	1 300	12/11/2009	12/11/2007	9.25	9.46%	-
РК-Газсетсервис	1 000	09/11/2006	-	12%	-	12.36%
Камская долина-Финанс	200	17/10/2007	22/10/2006	13.5%	14.19%	-
Томская область	900	09/11/2008	-	9%	-	7.8%

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.