

По итогам недели конъюнктура долговых рынков существенно не изменилась. В то же время, определенная «нервозность» инвесторов сохранялась (беспокойство относительно рисков спада экономики США и адекватности действий ФРС в новых условиях) и волатильность рынков была достаточно высокой.

На прошедшей неделе на рынок поступил значительный объем информации, касающейся экономики США, и в точном соответствии со знаком поступающей статистики менялся вектор настроений участников.

Так, выход неожиданно низких показателей инфляции в промышленности в минувший вторник (Core PPI упал на рекордные для последнего десятилетия 0,9%) спровоцировал ралли на рынке американских облигаций (доходность UST снизилась на 6-8 б.п.).

В среду рынок отреагировал на неожиданно высокий индекс деловой активности Нью-Йорка и «ястребиный» (относительно ожиданий) характер стенограммы октябрьского заседания FOMC. Стенограмма свидетельствовала, что инфляция по-прежнему остается основным предметом беспокойства регулятора, а большинство участников заседания считают текущие показатели базовой инфляции «некомфортно» высокими. В результате рынок в течение дня откатился на ранее занимаемые позиции.

Интонации «FOMC minutes» на следующий день были поддержаны президентами ФРБ Сент-Луиса Уильямом Пулом и ФРБ Чикаго Майклом Москоу. Их выступления были достаточно консервативны, отмечались определенные успехи в борьбе с инфляцией, но также выражалась озабоченность возможным усилением инфляционного давления в будущем. В итоге по результатам дня доходность UST продолжила начатый днем ранее подъем (еще на 6-7 б.п.).

Однако в пятницу рынок ожидали неожиданно слабые данные по рынку недвижимости (одному из ключевых факторов риска для американской экономики в текущий момент). Появление очередного признака скорого охлаждения экономики привел к новой волне снижения ставок приблизительно до уровней начала недели. На утро вторника 21 ноября UST2 находится на уровне 4,77%, UST10 - 4,60%, UST30 - 4,68% годовых.

Текущая неделя обещает быть более спокойной в свете сужения потока экономических новостей, а также выходных дней в США и Японии (23 ноября).

Развивающиеся рынки в целом двигались за базовым активом. Очередное падение цен на нефть обусловило более слабое поведение облигаций традиционно чувствительных к указанной динамике. Индекс спреда EMBIG за неделю сузился на 1 б.п., EMBIG Russia расширился на 1 б.п. (при этом индекс такого экспортера нефти как Венесуэла расширился на 5 б.п.).

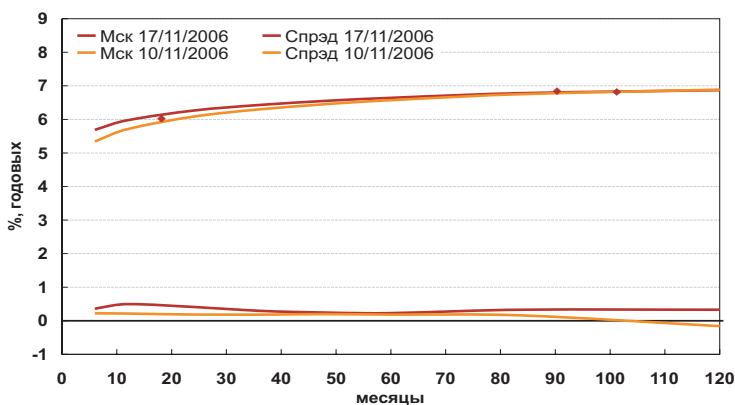
Ситуация на денежном рынке продолжает оказывать давление на рынок внутреннего долга. С завершением очередной волны налоговых изъятий (в понедельник были выплаты по НДС) возможно определенное улучшение ситуации с ликвидностью в ближайшие дни. Однако вряд ли следует рассчитывать на принципиальное изменение ситуации, т.к. в следующий понедельник начинаются традиционные для конца месяца налоговые выплаты. Учитывая отсутствие медвежьих настроений на рынке и достаточно спокойный внешний фон, боковая динамика рублевых инструментов выглядит наиболее вероятной на текущей неделе.

Активность рынка, млн. руб.

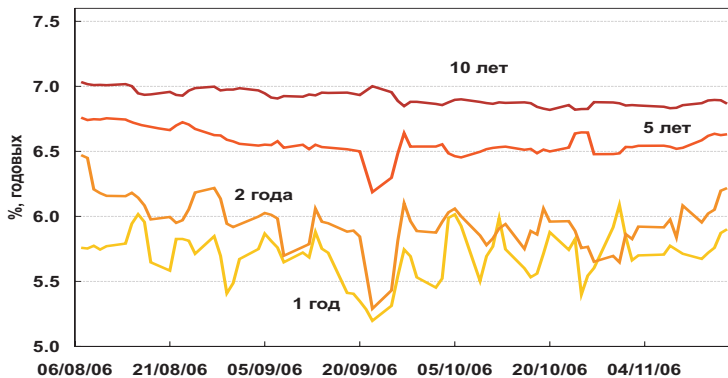
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	2 261.9	2 431.3
Режим основных торгов	189.6	2 431.3
РПС	2 072.3	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	15 837.1
РЕПО	9 147.9	439.2

Источник: ММВБ

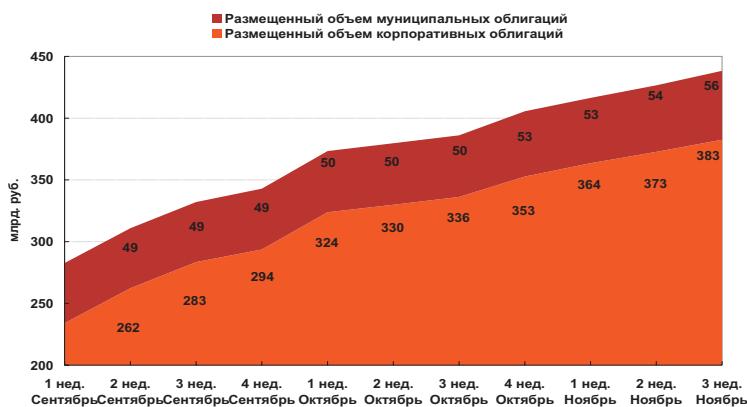
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



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
21/11/2006	ТООП-Финансы-1-об	2 000
22/11/2006	М.видео Финанс-1-об	2 000
22/11/2006	ОХЗ-Инвест-1-об	900
23/11/2006	Востокцемент-1-об	800
23/11/2006	Парнас-М-2-об	1 000

ИТОГО

6 700

Источник: finmarket

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

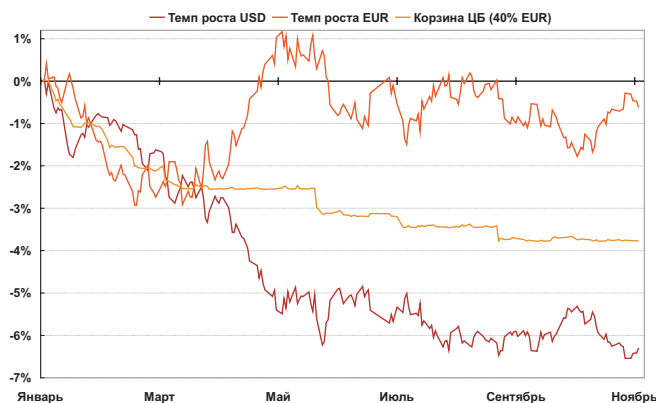
	17/11/06	10/11/06	Изменение
Государственные	860.1	853.7	+6.4
Корпоративные	756.3	757.3	-1
Муниципальные,	181.4	180.2	+1.2
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	57.9	57.9	0

Источник: Мосфинагентство

	17/11/06	10/11/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	337.9	332.4	+5.5
Депозиты банков в Банке России	56.7	58.9	-2.2
Золотовалютные резервы	277	274.2	+2.8
Денежная база	2 768.1	2 755	+13.1
Курс USD	26.6888	26.6195	+0.0693
Курс EURO	34.1216	34.2380	-0.1164

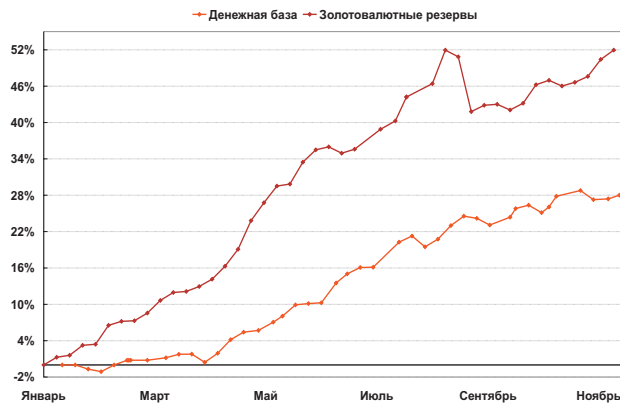
Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ



Источник: Банк России

Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов

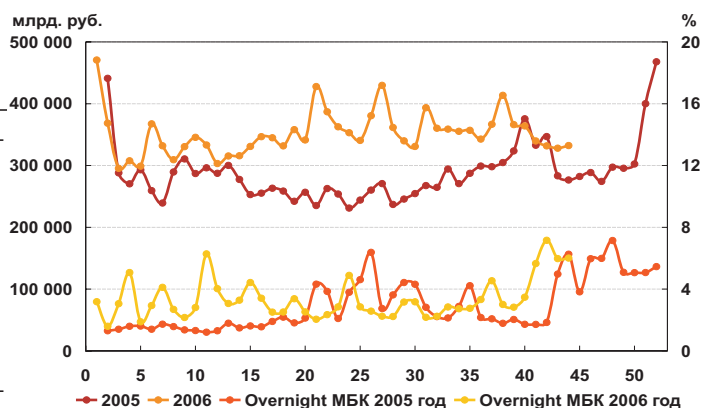


Источник: Банк России

Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 17 ноября - 113 б.п.
- ✓ На 14 ноября накопленная инфляция в России с начала года составила 7.8% - Reuters
- ✓ В октябре промышленное производство в России выросло по сравнению с октябрём 2005г. на 5.4%, а по сравнению с сентябрём текущего года на 2.9% - Росстат
- ✓ В октябре индекс потребительских цен в Германии вырос на 0.1% по сравнению с предыдущим месяцем. По сравнению с октябрём 2005 года ИПЦ вырос на 1.1% - Reuters
- ✓ Индекс потребительских цен Великобритании в октябре вырос на 0.2% по сравнению с сентябрём и на 2.4% по сравнению с октябрём 2005 года - Reuters
- ✓ Индекс цен производителей в США в октябре упал по сравнению с сентябрём на 0.5%. Базовый индекс вырос на 0.1% - U.S. Department of Labor

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Прошедшие аукционы

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата oferty	Ставка текущего купона	Доходность к offerте	Доходность к погашению
Атлант-М-1-об	1 000	13/11/2008	15/11/2007	12.25%	12.25%	-
Зенит Банк-3-об	3 000	09/11/2011	14/11/2007	8.45%	8.45%	-
МосковЗалогБанк-1-об	800	17/11/2009	16/11/2007	11.65%	11.65%	-
ОФЗ-46017-АД	9 376.4	03/08/2016	-	8.5%	-	6.68%
ОФЗ-46020-АД	6 460.7	06/02/2036	-	6.9%	-	6.90%
ПАВА-2-об	1 000	21/10/2011	09/05/2008	12.5%	12.5%	-
ПТПА-Финанс-1-об	500	11/11/2009	14/11/2007	10.6%	10.6%	-
Сахарная Компания-1-об	2 000	10/11/2009	13/05/2008	12.75%	12.75%	-
Тверская Обл-34001-об	1 900	14/11/2009	-	7.6%	-	7.6%
ТехноНИКОЛЬ-Финанс-1-об	1 500	11/11/2009	14/05/2008	10%	10%	-

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.