

На прошедшей неделе на рынок продолжали поступать более сильные, чем ожидал рынок, данные по американской экономике. Как следствие, доллар США заметно укрепил свои позиции на FX, а американские казначейские облигации (UST) вновь, как и на прошлой неделе, достаточно ощутимо прибавили в доходности.

Начало коррекции на растущем с начала июля рынке UST было обусловлено сильными данными по рынку труда и деловой активности в непроизводственной сфере, вышедшими в начале декабря. Второй импульс роста доходности, состоявшийся на прошедшей неделе, был обусловлен позитивными данными по розничным продажам, неожиданно высокими показателями инфляции импортных цен и данными о росте промышленного производства. На этом фоне выход неожиданно низкого показателя CPI в пятницу (0%, при ожиданиях +0,2% в ноябре) и относительно мягкого пресс-релиза по итогам заседания FOMC во вторник был фактически проигнорирован рынком. По всей видимости, коррекция на рынке назрела и для ее начала, кроме всего прочего, имелись внутренние «технические» основания. Кривая UST за неделю сместилась вверх на 5-7 б.п. Доходности 10-летних облигаций на утро вторника находятся на уровне 4,59% годовых.

Относительно перспектив рынка хотелось бы обратить внимание на следующие обстоятельства. Во-первых, несмотря на не слишком заметную реакцию рынка, комментарии Fed можно охарактеризовать, как несколько более мягкие, чем мы слышали ранее. По крайней мере, в комментариях впервые вошли формулировки касающиеся «охлаждения» рынка недвижимости и вероятного снижения темпов роста экономики в ближайшей перспективе («...over coming quarters»). Таким образом, можно выразить мнение о том, что вектор политики ФРС продолжает смещаться, пусть медленно и постепенно, но в сторону более «мягких» монетарных условий. Во-вторых, уже предпраздничная неделя может внести некоторые коррективы в настроения участников, в силу выхода статистики по наиболее проблемным секторам экономики США (промышленное производство и строительство).

Позитивные данные по американской экономике были с оптимизмом восприняты участниками развивающихся рынков, где спрэды продолжили достаточно уверенное снижение. Спрэд EMBIG за неделю сузился еще на 7 б.п. (при -15 б.п. недель ранее) до 178 б.п. Российский индекс также сузил спрэд на 5 б.п. до 101 б.п. Следует отметить, что аппетит инвесторов к риску существенно возрос на фоне позитивных новостей из США, что нашло свое отражение не только в котировках облигаций, но и в позитивных тенденциях в альтернативных сегментах рынка (акции, сырьевые рынки).

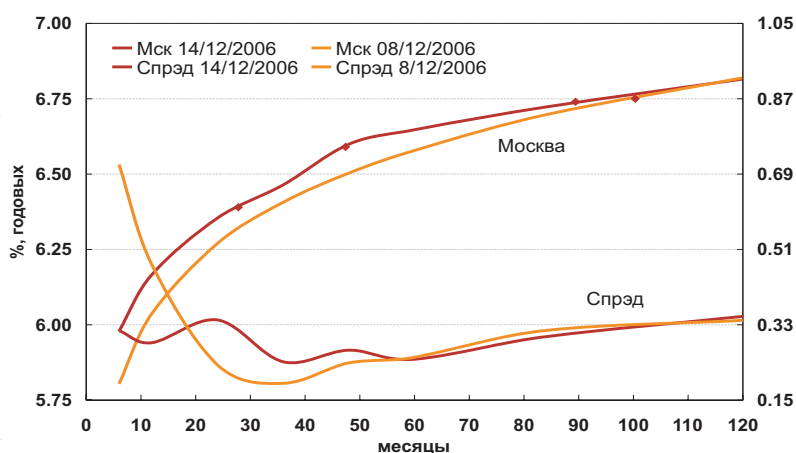
Дефицит рублевой ликвидности продолжает сдерживать позитивный настрой участников внутреннего долгового рынка. Наличие спроса на рублевые инструменты нельзя отрицать, если принять во внимание оптимистические сигналы, поступающие с первичного рынка. В то же время, активность вторичного рынка остается не высока. Рублевые облигации имеют определенные перспективы роста, связанные с существующим запасом сужения как суверенного, так и валютного спрэда. По всей видимости, ожидаемый рост остатков в конце текущего - начале будущего года способен нарушить затянувшееся боковое движение. Ближайшие перспективы рынка мы оцениваем как позитивные.

Активность рынка, млн. руб.

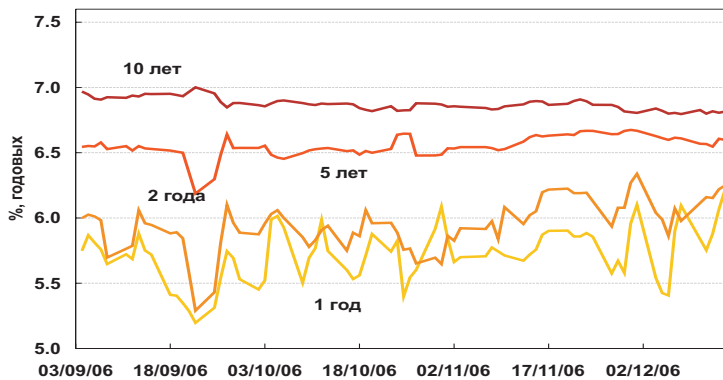
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	4 412.9	7 475.9
Режим основных торгов	524.1	7 475.9
РПС	3 888.8	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	6 776.5
РЕПО	9 859.2	3 487.7

Источник: ММВБ

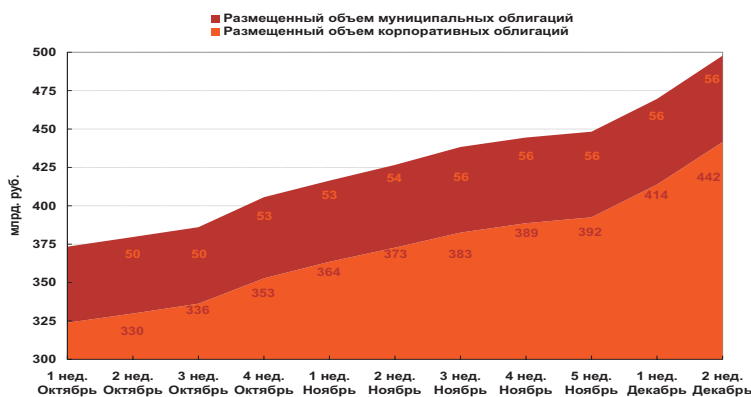
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



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
18/12/2006	Курганская Обл-31001-об	500
19/12/2006	Группа Нитол-2-об	2 200
19/12/2006	Криогенмаш-Финанс-1-об	1 000
19/12/2006	Уникум-Финанс-1-об	1 000
19/12/2006	ЮТЭйр-Финанс-3-об	2 000
20/12/2006	Бородино-Финанс-1-об	2 500
20/12/2006	Вагонмаш-2-об	1 000
20/12/2006	Нэфис Косметикс-5-об	1 500
21/12/2006	ГАЗЭКС-Финанс-1-об	1 000
21/12/2006	ЖК-Финанс-1-об	1 000
21/12/2006	Марийский НПЗ-Финанс-2-об	1 500
21/12/2006	ПЕНОПЛЭКС Финанс-1-об	1 000
21/12/2006	УМПО-2-об	4 000
22/12/2006	Бразерс и Компания-1-об	500
22/12/2006	Волжская ТекстильКомп-1-об	1 000
22/12/2006	Настюша-1-об	1 000
22/12/2006	РусскиеМасла-1-об	600
22/12/2006	ФК «Еврокоммерц-1-об	1 000

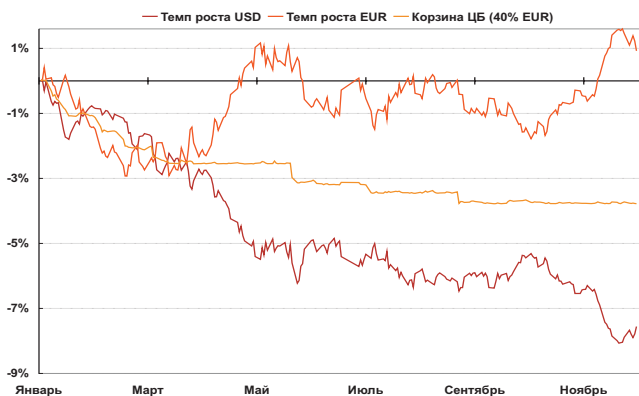
ИТОГО 24 300
Источники: finmarket

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	15/12/06	08/12/06	Изменение
Государственные	875.0	868.2	+6.8
Корпоративные	796.1	792.9	+3.2
Муниципальные,	180.1	180.0	+0.1
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	57.9	57.9	0

Источники: Мосфинагентство

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ



Источники: Банк России

Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	15/12/06	01/12/06	Изменение
Остатки средств на корп. счетах банков	439.9	433.6	+6.3
Депозиты банков в Банке России	58.8	35.3	+23.5
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	293.8	283.4	+10.4
Денежная база	2 843.8	2 802.6	+41.2

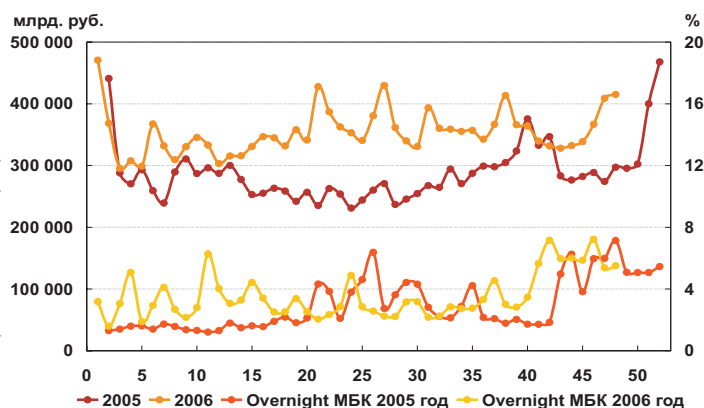
Источники: Банк России

Курсы валют

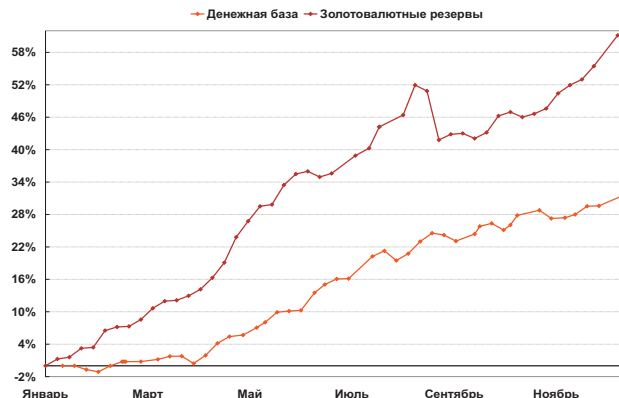
	15/12/06	01/12/06	Изменение
Курс USD	26.3298	26.2465	+0.0833
Курс EURO	34.6526	34.8186	-0.1660

Источники: Банк России

Остатки на корп. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источники: Банк России

Прошедшие аукционы

Эмитент	Объем по номиналу, млн. руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
Алькор и Ко-1-об	1 500	08/12/2009	11/12/2007	10.75%	10.75%	-
Астрахань-25001-об	500	17/12/2009	-	9.5%	-	-
Белый Фрегат ХК-1-об	1 000	17/12/2009	13/12/2007	14.5%	-	-
ЛУКОЙЛ	14 000	-	-	-	-	-
Миннеско-1-об	500	10/12/2009	13/12/2007	13.75%	13.75%	-
НБ-Ретал-1-об	1 000	09/12/2009	10/12/2008	9.9%	9.9%	-
ОГК-3-1-об	3 000	09/12/2011	15/06/2007	7%	7%	-
ОЗНА-Финанс-1-об	500	08/12/2009	11/12/2007	10.8%	10.8%	-
ОФЗ-46018-АД	6 776.5	24/11/2021	-	9%	-	6.54%
Сев-Зап. Телеком-4-об	2 000	08/12/2011	-	8.1%	-	8.1%
СРЗ-Финанс-1-об	600	10/12/2009	13/12/2007	12.5%	12.5%	-
ТОАП-Финансы-1-об	2 000	10/12/2009	12/06/2008	12%	12%	-
ТОП-КНИГА-2-об	1 500	09/12/2010	11/12/2008	10.51%	10.51%	-

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.