

Прошедшая неделя убедительно подтвердила, что несмотря на комплекс принятых Банком России мер по защите внутреннего рынка от глобальных тенденций в движении капитала, ситуация на мировых торговых площадках остается ключевым фактором риска для рынка внутреннего долга.

Практически всю прошлую неделю поступающая из США экономическая информация имела выраженный отрицательный характер. Серия негативных корпоративных новостей, данные о продолжающемся спаде на рынке недвижимости и в строительном секторе, а также снижении объема долгосрочных инвестиций в американские активы вызвали очевидное беспокойство со стороны инвестиционного сообщества, что обусловило повышенный спрос на «качество». Облигации казначейства США (UST) за неделю существенно прибавили в цене. На утро вторника ключевые индикативные выпуски UST находятся на следующих уровнях: 2-летние облигации - 3,89% (-32 б.п. за неделю), 5-летние - 4,12% (-28 б.п.), 10-летние - 4,45% (-23 б.п.), 30-летние - 4,72% (-20 б.п.). Таким образом, доходности UST приблизились к минимальным сентябрьским показателям. При этом ситуация на денежном рынке, в отличие от периода «бегства в качество», имевшего место в августе-сентябре, остается спокойной. Ставки Libor находятся в окрестности 5% и сохраняют тенденцию к снижению, чему в настоящее время способствуют возросшие ожидания неотвратимости нового снижения ставки fed funds в самое ближайшее время.

Наблюдавшееся в конце минувшей недели «бегство в качество» стало причиной общего расширения суверенных спрэдов на развивающихся рынках. Спред индекса EMBI+ с 15 по 22 октября расширился сразу на 24 б.п. до 206 б.п. Спред индекса EMBI+ Russia - на 21 б.п. до 130 б.п.

Ситуацию на внутреннем российском рынке помимо внешних факторов определяет ситуация с денежной ликвидностью, а также имеющие системный характер «новации», исходящие со стороны экономических и денежных властей.

На текущей неделе начался очередной сезон «налоговых изъятий». В понедельник производилась уплата НДС, в четверг состоятся платежи НДС и акцизов. Несмотря на некоторый рост ставок МБК, в целом ситуация остается стабильной. «Овернайт» не выходит за пределы 6%, что обусловило невысокий уровень спроса на однодневное РЕПО в понедельник. Комплекс энергичных мер, принятых банком России накануне, позволил существенно успокоить участников рынка. Тем не менее, вплоть до 31 октября, денежный рынок (дня заключительных налоговых платежей месяца), а в месте с ним и внутренний долговой рынок будут оставаться под «давлением».

Среди новостей недели, влияющих на «настроения участников», также можно выделить опубликованные Банком России в пятницу дополнительные меры по предотвращению проблем с ликвидностью, а именно рассмотрение возможности получения банками кредитов в ЦБ под залог еврооблигаций и (даже) прав требований по кредитным договорам. Также интересной выглядит озвученная в понедельник председателем правления ВЭБ В. Дмитриевым информация о возможном расширении инвестиционной декларации ГУК уже в текущем году. Возможность инвестирования средств Пенсионного фонда в расширенный круг наиболее качественных облигаций согласовывается уже не первый год. Принятие такого решения может оказать заметное влияние на конъюнктуру рынка.

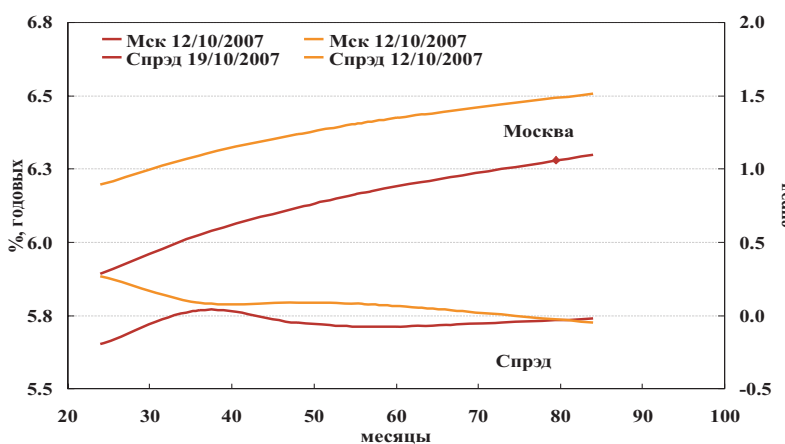
На этой неделе существенное влияние на рынок будут оказывать внешние факторы (события на международных рынках). В частности, определенные риски несет в себе высокая плотность ожидаемых корпоративных новостей (ожидается публикация значительного числа предварительных итогов работы компаний в «кризисном» 3-м квартале). Кроме того, сдерживающее влияние на рынок будет оказывать напряженная ситуация на денежном рынке внутри страны, связанная с очередным периодом «налоговых изъятий». На текущей неделе мы не видим серьезных предпосылок для сохранения позитивной тенденции, характерной для внутреннего долгового рынка в течение последнего месяца.

Активность рынка, млн. руб.

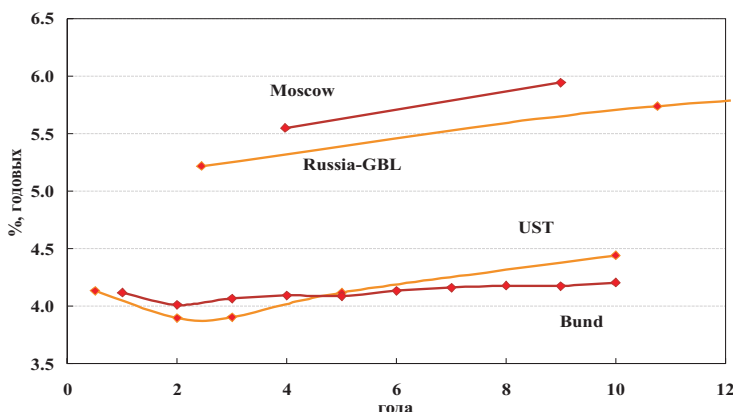
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	423.3	24 456.7
Режим основных торгов	123.4	24 456.7
РПС	299.9	-
Аукционы	-	2 302.8
Доразмещения	-	-

Источник: ММВБ

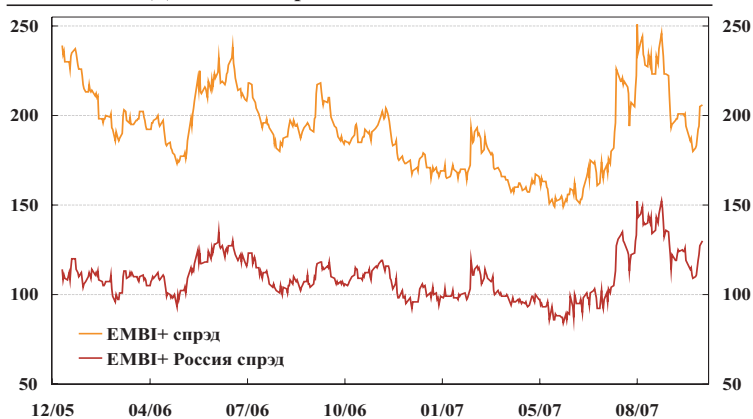
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спред к ОФЗ



Кривые доходности облигаций номинированных в евро и долларах

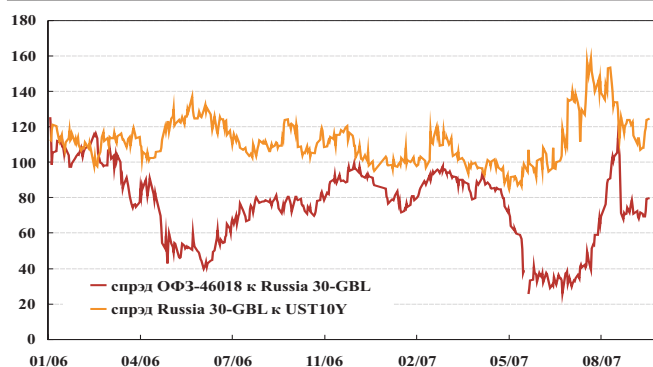


Динамика спреда индексов EMBI+ и EMBI+ Russia

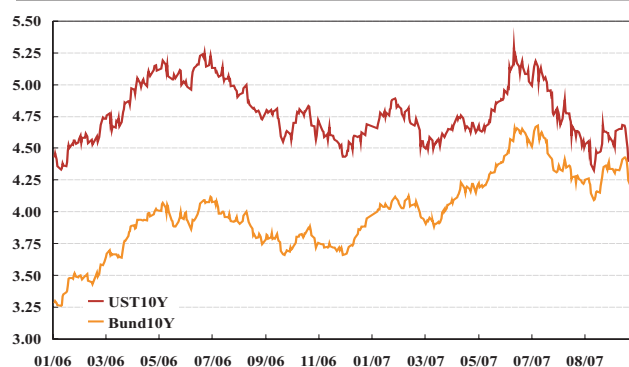


Владимир Михайлов vgm@moscowdebt.ru
Алексей Бабенко alexis@moscowdebt.ru

Спрэд ОФЗ-46018 к Russia 30-GBL и Спрэд Russia 30-GBL к UST10Y



Доходности UST и Bund



Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	19/10/07	12/10/07	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	513.4	574.2	-60.8
Депозиты банков в Банке России	394.1	227.2	+166.9
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	434.0	424.8	+9.2
Денежная база	3 716.8	3 716.8	+0.0

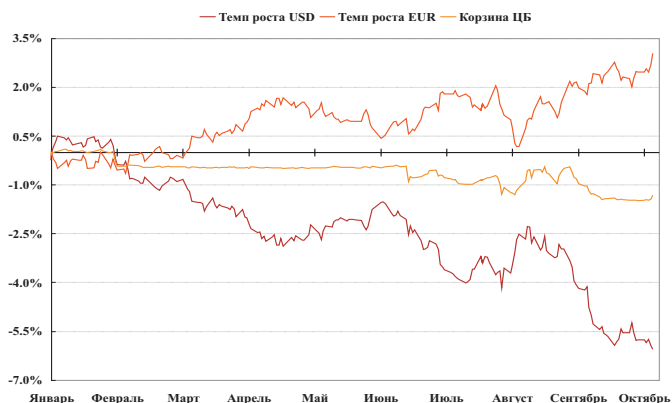
Источник: Банк России

Курсы валют

	19/10/07	12/10/07	Изменение
Курс USD	24.8494	24.9216	-0.0722
Курс EURO	35.5346	35.3363	+0.1983

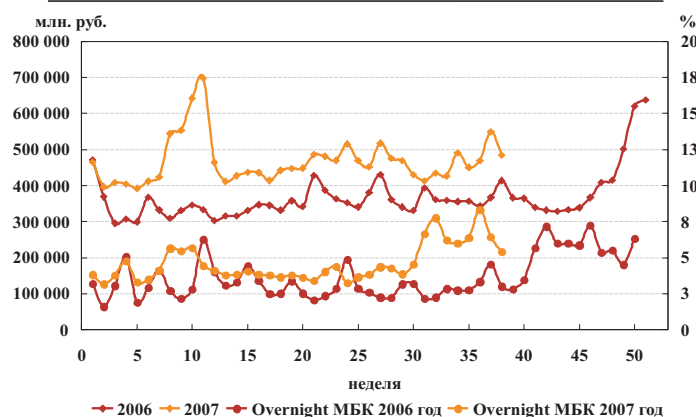
Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ

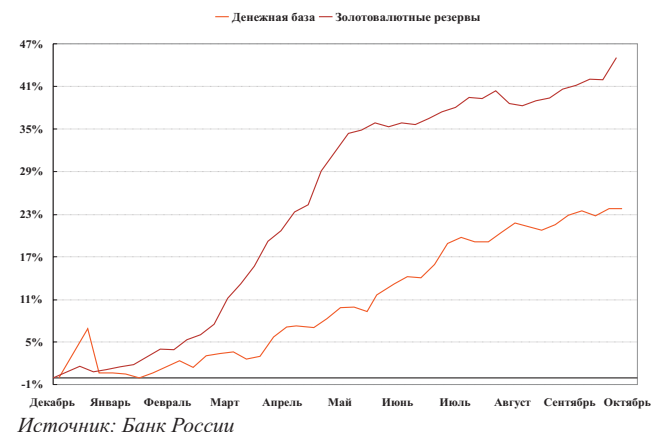


Источник: Банк России

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	В обращении на 12 окт.	Размещено с 15 по 19 окт.	Погашено с 15 по 19 окт.	В обращении на 19 окт.	Планируется разместить с 22 по 26 окт.
Государственные	1 031.8	-	-	1 034.1	-
Корпоративные	1 181.4	3	2	1 182.4	1.6
Муниципальные, в т.ч.:	201.4	-	-	201.4	-
ОГО(В)З Москвы	55.4	-	-	55.4	-

Источник: RusBonds, Мосфинантство

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	Рамазанов Азат Талгатович	Azat-ra@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	Макаренко Ирина Валерьевна	Makarenko@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.