

Несмотря на общую стабилизацию, наблюдающуюся на мировых финансовых рынках в преддверии длинных праздников, всю прошедшую неделю на базовых долговых рынках сохранялась достаточно высокая волатильность. Публикации не вызывающих оптимизма финрезультатов ряда крупных банков и страховых компаний способствовали росту спроса на безрисковые активы в первой ее половине. В конце недели выход неожиданно высокой статистики по расходам населения в США на фоне улучшения ситуации на денежном рынке (в результате интервенций центральных банков) обусловил переток ликвидности из сегмента государственных бумаг в более доходные активы. Спрос на риск сохранялся и в понедельник на новостях об антикризисных мерах, предпринятых инвестиционным банком Merrill Lynch (ранее подобная информация поступила из банка Morgan Stanley). На утро вторника ключевые индикативные выпуски UST находятся на следующих уровнях: 2-летние облигации - 3,25% (+5 б.п. за неделю), 5-летние - 3,53% (+12 б.п.), 10-летние - 4,15% (+6 б.п.), 30-летние - 4,57% годовых (+5 б.п.).

Таким образом, американский рынок ушел на рождественские каникулы на достаточно оптимистичной ноте (демонстрируя наличие умеренного аппетита на риск). Однако очередная порция важной макроэкономической статистики ожидается уже в канун нового года: 27.12 - индекс ожиданий потребителей и заказы на товары длительного пользования, 28.12 - индекс деловой активности. При этом чувствительность рынка к вновь поступающей информации останется очень высокой.

Развивающиеся рынки были, как и прежде, более стабильны к информационному фонду и динамика спрэдов на высокодоходных долговых рынках определялась, главным образом, движением базовых активов. Рост доходности последних обусловил общую тенденцию к сужению спрэдов. Так, спрэд индекса EMBI+ с 17 по 24 декабря сузился на 4 б.п. до 229 б.п. (достигая 245 б.п. в четверг на фоне ралли в безрисковых инструментах). Спрэд индекса EMBI+ Russia за неделю не изменился и по результатам понедельника составлял 137 б.п.

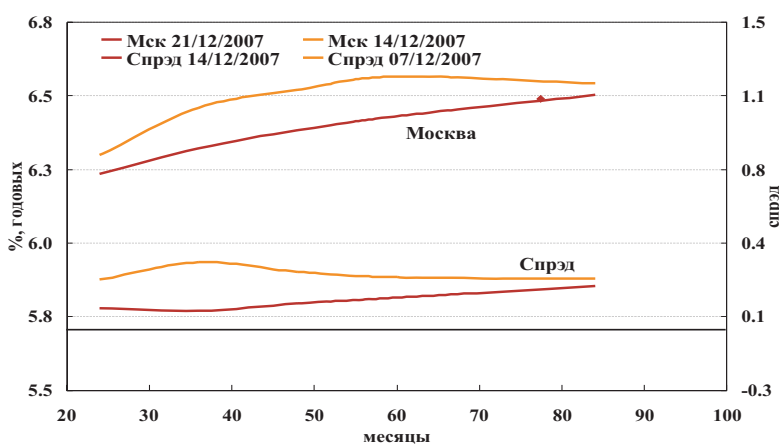
Внутренний долговой рынок с приближением новогодних каникул снижает активность. Инвесторы завершают корректировку портфелей, исходя из собственных оценок будущих перспектив рынка. В этом смысле текущие тенденции являются в определенном смысле показательными. Среди таковых на прошедшей неделе можно отметить общий рост спроса на инструменты короткой и средней дюрации (относительно более длинных облигаций), а также дальнейшее расширение кредитных спрэдов, особенно заметное в части высокодоходных бумаг (облигаций третьего эшелона). Обе тенденции, по всей видимости, определяются ожиданиями дальнейшего роста премий за риск, вследствие ожиданий сохранения нестабильности на международных рынках. Ситуация в мировой экономике без сомнения останется ключевым фактором риска для финансовых рынков страны в будущем году.

Активность рынка, млн. руб.

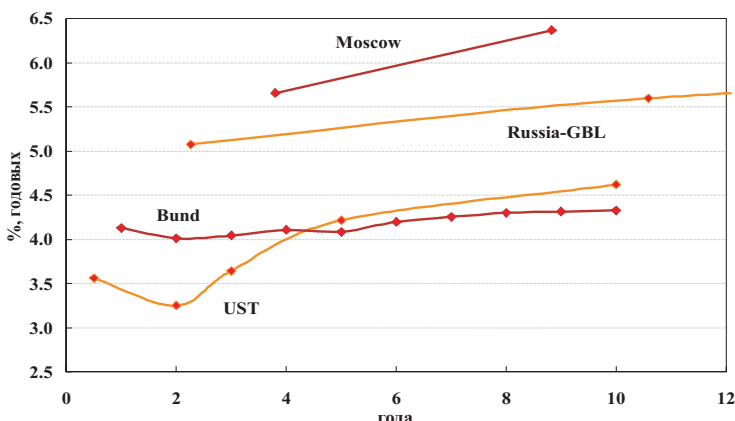
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	469.9	8 316.8
Режим основных торгов	55.1	8 316.8
РПС	414.8	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	431.7

Источник: ММВБ

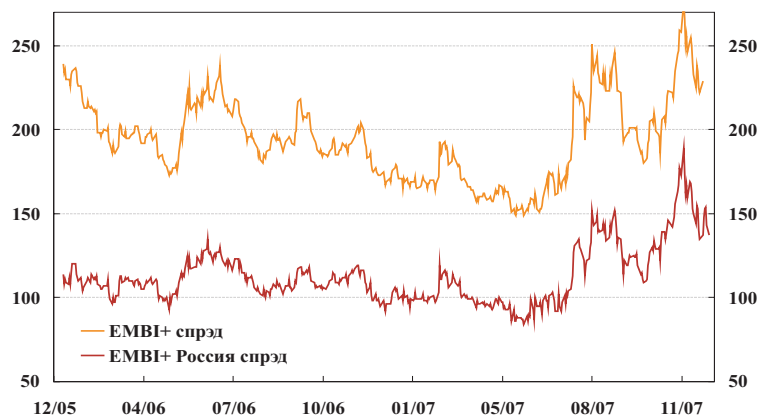
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Кривые доходности облигаций номинированных в евро и долларах

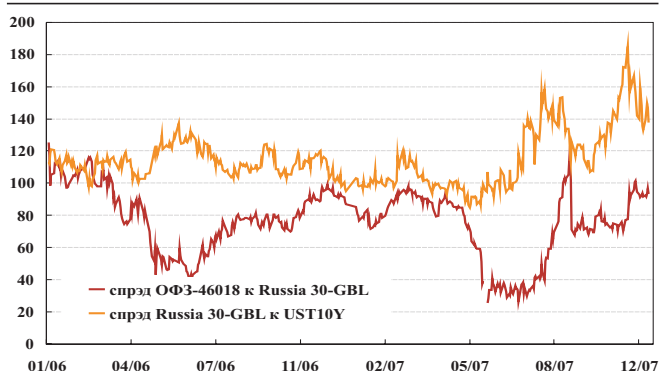


Динамика спреда индексов EMBI+ и EMBI+ Russia

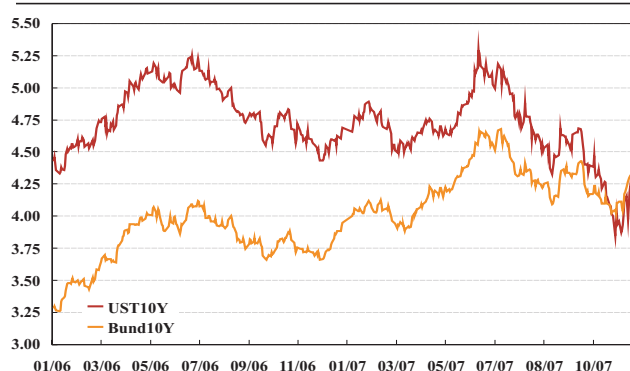


Владимир Михайлов vgm@moscowdebt.ru
Алексей Бабенко alexis@moscowdebt.ru

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



Доходности UST и Bund



Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	21/12/07	14/12/07	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	701.8	607.6	+94.2
Депозиты банков в Банке России	134.9	135.6	-0.7
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	467.4	461.2	+6.2
Денежная база	4 650.4	-	-

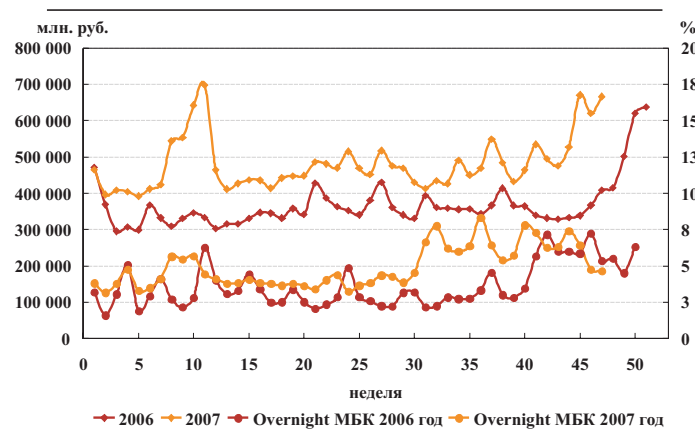
Источник: Банк России

Курсы валют

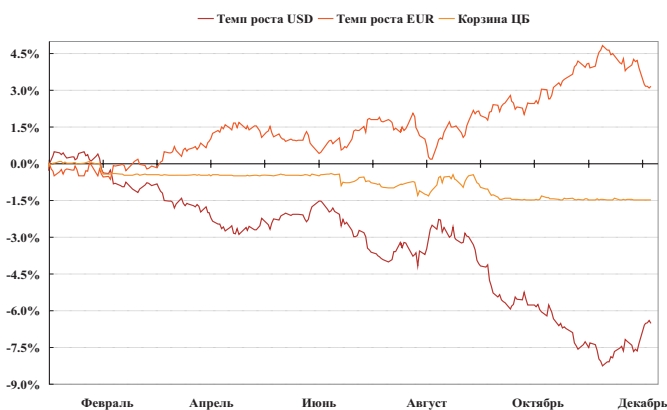
	21/12/07	14/12/07	Изменение
Курс USD	24.7235	24.5092	+0.2143
Курс EURO	35.5796	35.8398	-0.2602

Источник: Банк России

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight

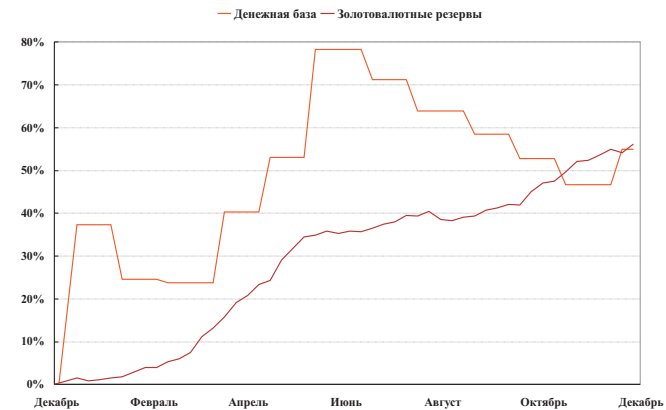


Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ



Источник: Банк России

Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	В обращении на 14 дек.	Размещено с 17 по 21 дек.	Погашено с 17 по 21 дек.	В обращении на 21 дек.	Планируется разместить с 24 по 28 дек.
Государственные	1047.0	0.4	-	1 047.4	-
Корпоративные	1201.8	3.6	6.5	1 198.9	14.6
Муниципальные,	212.2	3.2	-	209.0	-
в т.ч.:					
ОГО(В)З Москвы	55.2	-	-	55.2	-

Источник: RusBonds, Мосфинагентство

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.