

Конец прошлой - начало текущей недели ознаменовалось обвалом мировых фондовых рынков и существенным спадом цен на сырьевые товары (важнейшие факторы внутреннего долгового рынка).

За падением фондовых индексов, по всей видимости, лежит гегелевский закон о переходе количества в качество - судя по всему, объем информации о надвигающейся экономической рецессии в США достиг критической отметки. На текущей неделе к продолжающемуся спаду на рынке недвижимости, очевидным признакам снижения активности в производственном секторе и резкому ухудшению ситуации на рынке труда добавилась статистика, свидетельствующая о спаде на потребительском рынке и ухудшении деловых настроений топ-менеджеров. Кроме того, финансовые результаты ведущих инвестбанков (Citigroup, Merrill Lynch) оказались хуже и без того не вызывающих оптимизма прогнозов, также на рынок поступила информация о серьезных финансовых трудностях крупнейших американских компаний, специализирующихся на страховании финансовых рисков.

Негативная информация из США была дополнена не самой благоприятной статистикой из Европы. Также комментарии члена управляющего совета ЕЦБ Ива Мерша оказались менее «ястребиными» нежели ожидал рынок и содержали очевидные интонации беспокойства относительно рисков экономического спада в Европе.

Продолжающийся пересмотр взглядов на экономику Европы продолжает оказывать давление на евро, который существенно ослабел по отношению к ведущим мировым валютам на прошедшей неделе. К важнейшим факторам ослабления пары EUR/USD можно также отнести наблюдающийся отток капитала американских инвесторов с мировых рынков (в первую очередь фондовых), о чем свидетельствует последний отчет по международному движению капитала казначейства США (US TIC).

В результате массового «бегства инвесторов из риска» ралли на рынке американских казначейских облигаций (UST) продолжалось. На утро вторника ключевые индикативные выпуски UST находятся на следующих уровнях: 2-летние облигации - 2,14% (- 41 б.п. за неделю), 5-летние - 2,66% (- 37 б.п.), 10-летние - 3,52% (- 24 б.п.), 30-летние - 4,23% годовых (-12 б.п.).

Рынки еврооблигаций развивающихся стран вели себя относительно стабильно. Резкое расширение спрэдов было обусловлено падением доходности базовых активов. Так, спрэд индекса EMBI+ с 11 по 18 января расширился на 17 б.п. до 272 б.п.. Спрэд индекса EMBI+ Russia за тот же период добавил 10 б.п. и на 18 января составлял 170 б.п.

Кризис на мировых фондовых рынках негативно отразился на настроениях инвесторов и на российском рынке облигаций. Последние дни наблюдается устойчивый рост доходности во всех ключевых сегментах рынка. В то же время доля нерезидентов на российском рынке облигаций в настоящее время существенно уступает присутствию иностранных инвесторов на рынке акций и, таким образом, рынок в меньшей степени подвержен прямому давлению со стороны глобальных игроков. Кроме того, дополнительная поддержка долговым инструментам в ближайшее время будет исходить со стороны избыточной денежной ликвидности.

В то же время, неблагоприятное развитие событий на мировых рынках не может не отражаться на конъюнктуре внутреннего долгового рынка. Ключевое событие здесь - заседание FOMC 30 января. Рынок ожидает снижение ключевой ставки на 50-75 б.п.

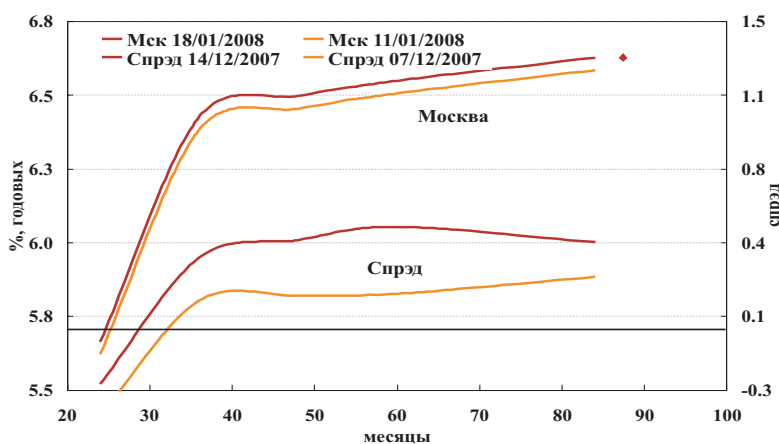
Ключевое событие на внутреннем рынке в ближайшие дни - аукцион по размещению ОФЗ на 25 млрд. руб. в среду. Результаты аукциона способны оказать прямое влияние на динамику вторичного рынка.

Активность рынка, млн. руб.

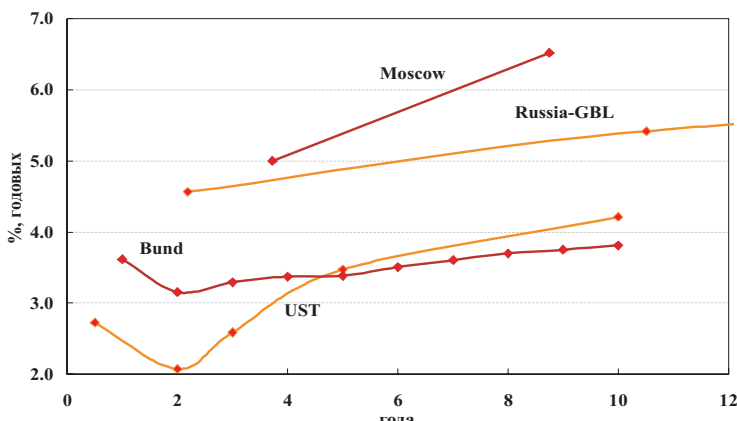
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	910.7	3 722.5
Режим основных торгов	60.0	3 722.5
РПС	850.7	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	6 098.6

Источник: ММВБ

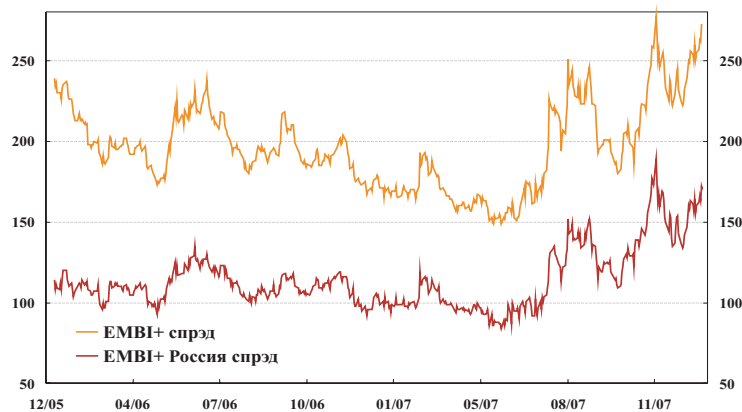
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Кривые доходности облигаций номинированных в евро и долларах

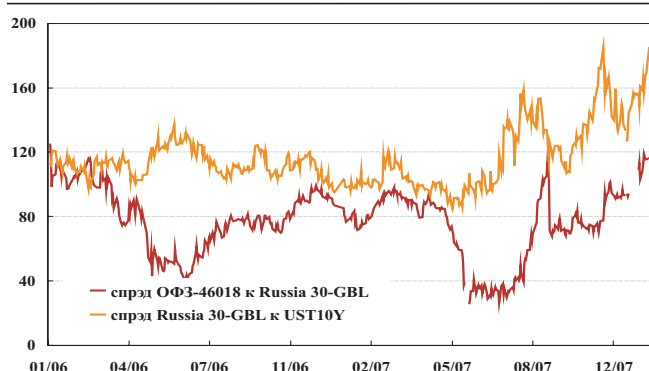


Динамика спреда индексов EMBI+ и EMBI+ Russia

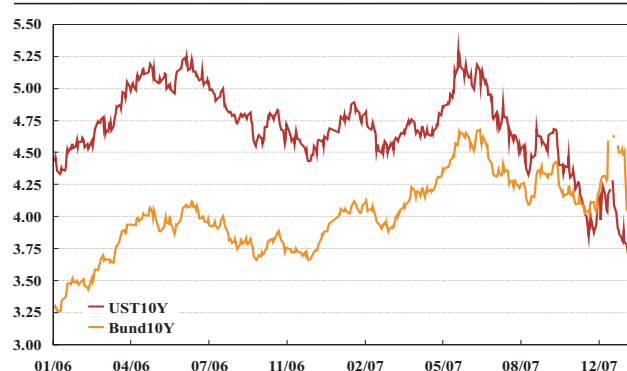


Владимир Михайлов vgm@moscowdebt.ru
Алексей Бабенко alexis@moscowdebt.ru

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



Доходности UST и Bund



Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	18/01/08	11/01/08	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	608.5	834.0	-225.5
Депозиты банков в Банке России	608.5	333.5	+275.0
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	477.7	474.0	+3.7
Денежная база	5 513.3	-	-

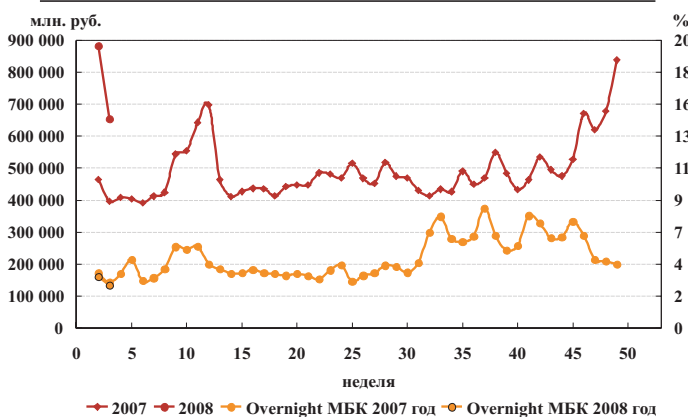
Источник: Банк России

Курсы валют

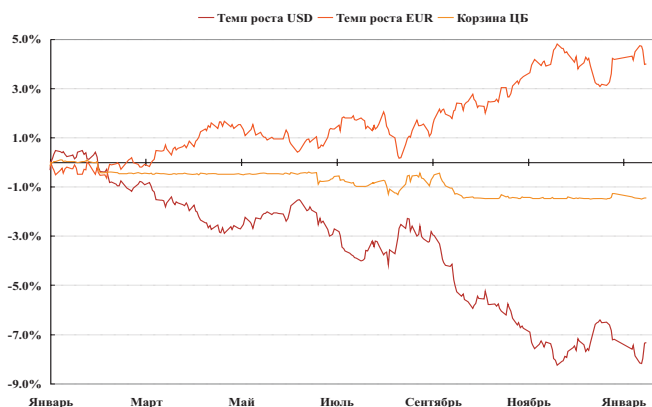
	18/01/08	11/01/08	Изменение
Курс USD	24.5076	24.3671	+0.1405
Курс EURO	35.8669	36.0389	-0.1720

Источник: Банк России

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight

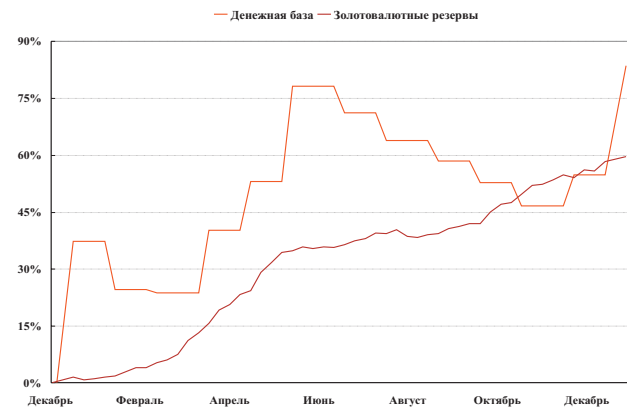


Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ



Источник: Банк России

Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	В обращении на 11 янв.	Размещено с 14 по 18 янв.	Погашено с 14 по 18 янв.	В обращении на 18 янв.	Планируется разместить с 21 по 25 янв.
Государственные	1 047.3	6.1	-	1 053.4	25.0
Корпоративные	1 252.2	-	-	1 252.2	0.4
Муниципальные, в т.ч.:	213.8	-	-	213.8	-
ОГО(В)З Москвы	55.2	-	-	55.2	-

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.