

# АНАЛИЗ СИТУАЦИИ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ С 27 НОЯБРЯ ПО 01 ДЕКАБРЯ 2006 ГОДА

## Основные индикаторы денежно-кредитной сферы

Показатель	Изменение				06.11.06	13.11.06	20.11.06	27.11.06
	С начала года	С начала года, %	Месяц, %	Неделя, %				
Денежная база в узком определении, млрд. руб.	642,0	29,7%	1,8%	0,1%	2755,0	2768,1	2801,1	2802,6
Объем золотовалютных резервов, млрд. долл.	101,2	55,5%	5,3%	1,6%	274,2	277,0	278,9	283,4
Ставка рефинансирования ЦБ РФ, % годовых (изменение – п.п.)	1,0	-	-	-	11,0	11,0	11,0	11,0

Источник: Банк России, расчеты УСП Сбербанка России

## Основные индикаторы финансовых и товарных рынков

Показатель	Максимум с начала года	Минимум с начала года	Изменение				Значение показателя			
			С начала года	С начала года, %	Месяц, %	Неделя, %	10.11.06	17.11.06	24.11.06	01.12.06
Официальный курс доллара США по состоянию на следующий за отчетной датой день, руб. / долл.	28,78	26,25	-2,54	-8,8%	-1,7%	-1,0%	26,62	26,69	26,52	26,25
Официальный курс евро по состоянию на следующий за отчетной датой день, руб. / евро	34,82	33,33	0,64	1,9%	2,1%	1,2%	34,24	34,12	34,39	34,82
Курс долл./евро (по данным Reuters)	1,33	1,18	0,15	12,6%	4,9%	1,9%	1,28	1,28	1,31	1,33
Средняя доходность ГКО-ОФЗ, % годовых* (изменение – п.п.)	6,98	6,66	-0,11	-	-0,03	0,00	6,71	6,73	6,67	6,67
Средняя доходность рынка корпоративных облигаций, % годовых** (изменение – п.п.)	8,12	7,17	0,21	-	0,18	0,01	7,60	7,68	7,66	7,67
Доходность к погашению еврооблигаций 2030 г., % годовых (изменение – п.п.)	6,54	5,44	0,05	-	-0,21	-0,13	5,73	5,76	5,72	5,60
Индекс EMBIG Russia, б.п.	131	93	1	-	10	2	112	114	117	119
Остатки на корсчетах банков в ЦБ РФ (по России), млрд. рублей	532,6	258,8	-56,6	-11,5%	30,5%	26,6%	332,4	337,9	342,6	433,6
Депозиты банков в ЦБ РФ, млрд. руб.	375,2	7,2	40,7	281%	-6,9%	-0,4%	57,3	58,9	55,4	55,2
Обязательства ЦБ РФ по обратному выкупу ценных бумаг, млрд. руб.	180,8	32,8	148,0	451,2%	4,27%	3,20%	174,2	174,7	175,2	180,8
Ставка однодневного межбанковского кредита МІАСR, % годовых*** (изменение – п.п.)	9,82	0,78	4,58	-	-0,68	1,72	6,08	6,09	5,72	7,44
Libor по USD (3-мес), % годовых (изменение – п.п.)	5,52	4,54	0,83	-	0,00	0,00	5,37	5,38	5,37	5,37
Ставка ФРС США, % годовых (изменение – п.п.)	5,25	4,25	1,00	-	0,00	0,00	5,25	5,25	5,25	5,25
Ставка ЕЦБ, % годовых (изменение – п.п.)	3,25	2,25	1,00	-	0,00	0,00	3,25	3,25	3,25	3,25
Индекс РТС	1783,1	1190,3	654,9	58,2%	8,5%	3,4%	1706,7	1689,0	1722,7	1780,5
Цена обыкновенных акций Сбербанка России в РТС, долл.	2500	1370	1180	90,1%	8,7%	0,0%	2410	2450	2490	2490
Цена привилегированных акций Сбербанка России в РТС, долл.	45,22	21,50	23,45	107,8%	16,6%	0,0%	40,80	45,22	45,20	45,20
Цена нефти Urals на мировом рынке, долл./барр.	73,0	52,9	6,5	12,0%	15,2%	7,2%	56,5	53,7	56,9	61,0

\* - индикатор рыночного портфеля ЦБ РФ

\*\* - средневзвешенная доходность по индексу RUX-Cbonds

\*\*\* - среднее за неделю значение

Источник: Банк России, Reuters, Cbonds, расчеты УСП Сбербанка России

## Содержание

АНАЛИЗ ТЕКУЩИХ ТЕНДЕНЦИЙ.....	2
ФИНАНСОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ, ПРОГНОЗЫ И КОММЕНТАРИИ .....	2
СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ .....	4
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК .....	4
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК .....	6
РЫНОК ОФЗ .....	7
РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ, СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ .....	8
РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ .....	10
РЫНОК АКЦИЙ .....	12
РЫНОК НЕФТИ .....	14
РЫНОК МЕТАЛЛОВ .....	14
ИТОГИ НЕДЕЛИ .....	15
Приложение 1. Основные макроэкономические показатели .....	16
Приложение 2. Доходность финансовых инструментов .....	17
Приложение 3. Мировые цены на экспортные товары .....	18
Контактная информация .....	19

### АНАЛИЗ ТЕКУЩИХ ТЕНДЕНЦИЙ

Предложенные на заседании Правительства РФ на прошедшей неделе графики повышения тарифов на газ и электроэнергию приведут к росту инфляции в 2008-2009 гг. по сравнению с ранее запланированным уровнем. В тоже время темпы индексации тарифов в 2007 г. предлагается оставить на прежнем уровне. Предполагается синхронизировать процессы либерализации рынков газа и электроэнергии для промышленных потребителей с полным ее завершением к 2011 г. Однако это приведет к существенному росту тарифов как на газ, так и электроэнергию по сравнению с ранее представленным в среднесрочной программе графиком. Тарифы на газ в 2008-2010 гг. предполагается повышать на 13-25% в год, а электроэнергию – на 9-22%. При этом наибольший прирост придется на 2008-2009 гг.

Существенное повышение тарифов монополий самым негативным образом отразится на темпах инфляции в 2008-2009 гг., которая окажется выше прогнозируемого уровня, по различным оценкам, на 0,3-0,7% без учета усиления инфляционных ожиданий. Вместе с тем, в случае продолжения политики таргетирования темпов инфляции это потребует от Правительства РФ снижения монетарной инфляционной составляющей, скорее всего, через ужесточение денежной политики. В свою очередь, это негативно скажется на темпах монетизации экономики и темпах роста активов банковской системы.

### ФИНАНСОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ, ПРОГНОЗЫ И КОММЕНТАРИИ

- Минэкономразвития России оценивает, что укрепление реального эффективного курса рубля по итогам 2006 г. составит порядка 8,5 %, что несколько ниже прогноза МЭРТ в 9,0 %. Об этом заявил глава департамента макроэкономического прогнозирования МЭРТ А. Клепач.
- Минэкономразвития России повысит прогноз по инфляции на 2008-2009 гг. с учетом пересмотра тарифов на услуги естественных монополий. Об этом заявил директор департамента макроэкономического прогнозирования министерства А. Клепач. По оценке А. Клепача, это повышение может составить от 0,3 % до 0,5 % без учета инфляционных ожиданий.

- Правительство России приняло решение о поэтапном увеличении доли электроэнергии, реализуемой по нерегулируемым государством ценам. Об этом сообщил глава Минпромэнерго РФ В. Христенко. С 1 января 2007 г. эту долю планируется установить на уровне 5 %, а к 2011 г. – довести до 100%-го уровня. Это предполагает, что вся электроэнергия будет продаваться на свободном рынке. Цена на газ для российских потребителей будет устанавливаться в соответствии с принципом равной доходности с внешним рынком, т.е. будет равна цене на внешнем рынке за вычетом экспортных пошлин и расходов на транспортировку. В. Христенко пояснил, что даже при таком повышении цен на газ, цена на внутреннем рынке будет меньше цены на внешнем рынке примерно на 40 %. Это позволит российским предприятиям сохранить существенные конкурентные преимущества.
- Министерство финансов РФ может в течение одного-трех лет расширить список валют, в которые инвестируются средства Стабилизационного фонда. Об этом заявил министр финансов РФ А. Кудрин. В настоящее время средства Стабилизационного фонда вкладываются на 45 % в долларовые активы, на 45 % - в евро и на 10 % в фунты стерлингов.
- Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) считает, что минимальный объем Стабилизационного фонда в РФ должен составлять 10 % ВВП. Об этом говорится в экономическом обзоре ОЭСР по Российской Федерации за 2006 г. Установленный сегодня минимальный размер Стабилизационного фонда составляет лишь 2 % расчетной суммы ВВП за 2006 г., что представляется очень маленьким, учитывая существующие колебания цен на нефть. В связи с этим необходимо увеличить указанную величину до уровня, который позволил бы защитить экономику от резкого падения цены на нефть ниже базовой цены на период продолжительностью 3-5 лет.
- Минэкономразвития России внесло в правительство законопроект о создании Банка развития. Об этом сообщил министр экономического развития и торговли Г. Греф. Он будет создан на базе Внешэкономбанка с участием Росэксимбанка и Российского банка развития. Акции последних будут внесены в уставной капитал, который должен составить 70 млрд. руб. Новый финансовый институт фактически будет лишен функций агента по работе с внешним госдолгом и управления пенсионными средствами, которые в настоящее время закреплены за ВЭБом, и будет заниматься реализацией крупных долгосрочных проектов, которые не могут привлекать средства на коммерческом рынке, однако представляют особую важность для государства. Предполагается, в частности, что банк может заняться обслуживанием средств Инвестиционного фонда.
- Российские компании привлекли с рынков капитала уже 52 млрд. долл. и до конца года этот показатель увеличится до 60 млрд. долл. Об этом сообщил глава ФСФР О. Вьюгин. По его словам, в указанной цифре заложены объемы выпуска акций, облигаций и еврооблигаций, размещенных российскими компаниями в России и на международных рынках капитала. Из указанных 52 млрд. долл., по словам О. Вьюгина, 40 % привлечено на российском рынке, 60 % – в виде депозитарных расписок и еврооблигаций на международных рынках капитала.
- Банк России не исключает дальнейшего повышения норматива резервирования по привлечению банками средств из-за рубежа. Об этом сообщил первый заместитель председателя ЦБ РФ А. Улюкаев.
- Центральный банк РФ обяжет российские банки раскрывать информацию о реальной эффективной ставке потребительских кредитов. Такое заявление сделал заместитель председателя Банка России Г. Меликьян. Таким образом, клиенты банков в будущем смогут получать полную информацию о ставке по кредиту, а банки будут ограждены от судебных разбирательств.
- Министерство финансов РФ совместно с Всемирным банком в 2007 г. приступит к реализации проекта по созданию инфраструктуры рынка микрокредитования в России. Об этом сообщила начальник отдела банковского регулирования департамента финансовой политики Минфина России Н. Сатина. По ее словам, в проекте, который рассчитан на пять лет, примут участие также Минэкономразвития и Министерство сельского хозяйства. Проект разделен на два раздела. Первый - предусматривает внесение изменений в действующее законодательство. Второй - связан с созданием инфраструктуры рынка микрофинансирования, в частности, с созданием образовательных программ, страховых фондов, содействием созданию специализированных бюро кредитных историй по заемщикам микрофинансовых организаций, обучением сотрудников аудиторских организаций.
- Правительство России в ближайшие пять лет не будет вводить квоту участия нерезидентов в российском банковском капитале. Об этом заявил министр финансов РФ А. Кудрин.
- Молдавия заявила о готовности подписать протокол о вступлении России во Всемирную торговую организацию (ВТО) до конца 2006 г. Об этом было заявлено по итогам состоявшихся в Москве 27-28 ноября переговоров министра экономики и торговли Молдавии И. Додона с министром экономического развития и торговли России Г. Грефом.
- Страны-члены ОПЕК достигли договоренности удержать цену барреля нефти на уровне 50 долл. за баррель. Об этом заявил президент Венесуэлы У. Чавес.

## СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ	ВЛИЯНИЕ НА ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК
<p>Комитет банковского надзора Банка России одобрил решение разрешить банкам вносить до 50 % средств в уставный капитал кредитной организации неденежными средствами (зданиями), сообщила заместитель директора департамента лицензирования деятельности и финансового оздоровления кредитных организаций Банка России Е. Музыка.</p>	<p>Увеличение с 20 до 50 % доли неденежных средств в уставном капитале приведет к повышению капитализации банковской системы, особенно, в сегменте средних и мелких банков. В свою очередь, рост капитализации будет способствовать расширению возможностей банков по кредитованию экономики. Вместе с тем, повышается уязвимость банков в случае значительного ухудшения ситуации на рынке недвижимости.</p>
<p>Банк России собирается перейти к практике заключения единых договоров с банками по предоставлению кредитов и создания единых пулов обеспечения как для получения кредитов overnight, так и по более долгосрочным кредитам, сообщил первый заместитель председателя ЦБ РФ А. Улюкаев. Одновременно, по словам А. Улюкаева, Банк России рассматривает возможность увеличения срока предоставления кредитов Банка России до 360 дней, а также включения в ломбардный список корпоративных еврооблигаций.</p>	<p>Двукратное увеличение сроков предоставления кредитов Банка России наряду с другими предполагаемыми к реализации мерами будет способствовать укреплению системы рефинансирования коммерческих банков. Расширит возможности банков по управлению ликвидностью и приведет к увеличению темпов развития кредитного рынка. Тем не менее, данные меры не решают проблемы банков, испытывающих потребность в долгосрочных ресурсах на срок 3-5 лет, для развития инвестиционного и проектного финансирования и не смогут приостановить прирост зарубежных обязательств банковского сектора.</p>

## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

По итогам прошедшей недели наблюдалось резкое снижение курса доллара по отношению к рублю на внутреннем валютном рынке. Основным фактором падения доллара по-прежнему остается его снижение по отношению к мировым валютам на международном рынке forex.

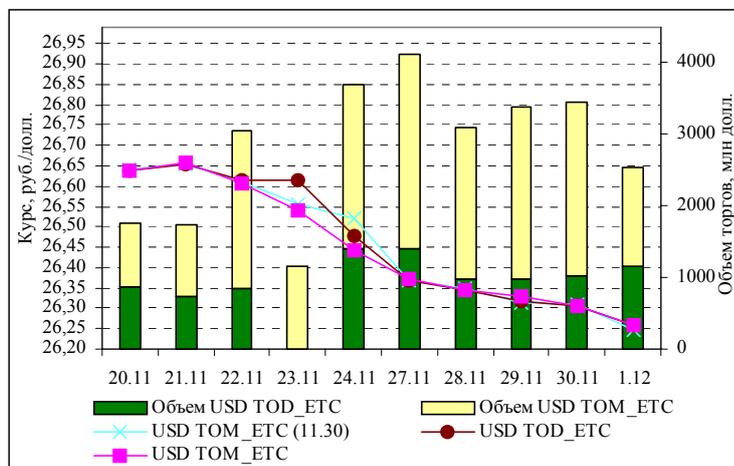
По итогам недели официальный курс доллара США к рублю, который определяется Банком России на основе средневзвешенного курса доллара расчетами tomo.gov на ЕТС ММВБ, упал на 1,03% до уровня 26,2465 руб., обновив семилетний минимум.

В конце недели Банк России опубликовал очередные данные о состоянии золотовалютных резервов РФ. За период с 17 по 24 ноября ЗВР возросли на 4,5 млрд. долл. - до 283,4 млрд. долл. По сравнению с 1 января 2006 года, когда объем золотовалютных резервов России составлял 182,2 млрд. долл., этот показатель увеличился на 55,5%.

Усиление позиций рубля было наиболее ощутимо в конце торговой недели, что было обусловлено окончанием месяца и необходимостью проведения банками налоговых платежей в начале текущего месяца. Сохраняющийся дефицит рублевой ликвидности на денежном рынке и повышение ставок по однодневным кредитам, достигавших 9% годовых, также оказали влияние на динамику курса доллара.

Также следует отметить, что снижение курсовой стоимости американской валюты сопровождалось усилением спекулятивного настроения участников рынка. Свидетельством данного фактора стал рост объема торгов. Объем реализованной в ходе торгов на ЕТС валюты держался на отметке 3,5 млрд. долл., что практически вдвое превышает среднедневные значения ноября месяца. В свою очередь, усиление спекулятивного настроения участников рынка способствовало активизации Банка России на открытом рынке.

Курс валюты и объемы торгов на ММВБ



Источник: ММВБ

## Отдельные показатели динамики валютных курсов

Показатель	Отчетная дата	Доллар США	Евро	Корзина валют*
Официальный курс валюты к рублю на дату, следующую за отчетной, руб./ед.	01.12.2006	26,25	34,82	29,68
Изменение курса валюты к рублю с начала года, %	01.12.2006	-8,8%	1,9%	-4,1%
Доходность вложений в валюту за период с начала года, % годовых	01.12.2006	-9,6%	2,0%	-4,5%
Изменение реального курса рубля к валюте с начала года, %	01.11.2006	13,4%	6,4%	10,6%

\* - корзина валют рассчитана исходя из пропорций бивалютной корзины ЦБ: доллар США - 60,0%, евро - 40,0%

Источник: Банк России, ФРС, Eurostat, Bureau of Labor Statistics

## Фьючерсы на курс доллара США на ММВБ и Чикагской товарной бирже на 01 декабря 2006 г.

Дата погашения контракта	ММВБ				Чикагская товарная биржа (CME)	
	Котировки на конец недели, руб.	Цены сделок (в течение периода), руб.		Изменение за период, руб.	Цена закрытия, руб./долл.	Изменение за период, руб.
		min	max			
15.12.06	26,3048	26,2975	26,3075	-0,3515	26,1712	-0,2419
15.01.07	26,1688	-	-	-0,4800	-	-
15.02.07	26,1688	26,32	26,32	-0,4750	-	-
15.03.07	26,1663	-	-	-0,4725	26,1438	-0,2414
15.04.07	26,5460	-	-	-0,0928	-	-
15.05.07	26,1663	-	-	-0,4537	-	-
15.06.07	26,1675	-	-	-0,4688	26,1028	-0,2407
15.09.07	26,1763	-	-	-0,4687	26,0620	-0,2399

Источник: Интерфакс-ЭФИР, расчеты УСП Сбербанка России

На международном валютном рынке по итогам прошедшей недели произошло очередное стремительное снижение курса доллара США по отношению к основным мировым валютам. Единая европейская валюта укрепилась по итогам рассматриваемого периода на 1,9%. Доллар США снижался, несмотря на опубликованные в среду данные по ВВП США, которые оказались лучше прогнозов. Экономика США выросла в III квартале на 2,2%, что выше экспертной оценки на 1,8%.

## Показатели международных валютных рынков на 01 декабря 2006 г.

Показатель	Максимум с начала года	Минимум с начала года	Среднее за год	Изменение			24.11.06	27.11.06	28.11.06	29.11.06	30.11.06	01.12.06
				С нач. года	С нач. года, %	Неделя, %						
Евро*	1,3334	1,1822	1,2508	0,15	12,5%	1,9%	1,3090	1,3132	1,3201	1,3147	1,3240	1,3334
Фунт стерлингов (Великобритания)*	1,9800	1,7222	1,8330	0,26	14,9%	2,5%	1,9316	1,9374	1,9526	1,9455	1,9651	1,9793
Иена (Япония)	109,56	119,74	116,22	2,41	2,1%	0,4%	115,86	116,07	116,06	116,38	115,78	115,42
Юань (Китай)	7,8280	8,0693	7,9834	0,24	3,1%	0,3%	7,8549	7,8415	7,8425	7,8355	7,8323	7,8280
Франк (Швейцария)	1,1928	1,3226	1,2570	0,12	10,2%	1,3%	1,2090	1,2064	1,2020	1,2098	1,1988	1,1933
Вона (Юж.Корея)	927,9	1013,3	957,0	84,00	9,0%	0,4%	931,8	930,4	930,5	930,4	929,0	928,3
Реал (Бразилия)	2,0540	2,3531	2,1755	0,17	7,8%	0,1%	2,1680	2,1990	2,1790	2,1630	2,1640	2,1650
Крона (Чехия)	21,01	24,54	22,70	3,53	16,8%	1,8%	21,39	21,28	21,19	21,22	21,02	21,02
Справочно: рубль (Россия)	26,25	28,78	27,25	2,54	9,7%	1,0%	26,52	26,37	26,35	26,31	26,31	26,25

\* Прямая котировка валют (долларов США за 1 денежную единицу).

Источник: Reuters, расчеты УСП Сбербанка России

В свою очередь, поддержку европейской валюте оказали позитивные макроэкономические данные по Еврозоне. Темпы промышленного производства в Германии оказались сопоставимыми с аналогичным американским показателем. Но основным фактором укрепления евро стал тот факт, что участники рынка в стоимость единой валюты закладывают прогнозируемое повышение процентных ставок ЕЦБ.

Курс японской валюты по отношению к доллару США укрепился по итогам прошедшей недели на 0,4%.

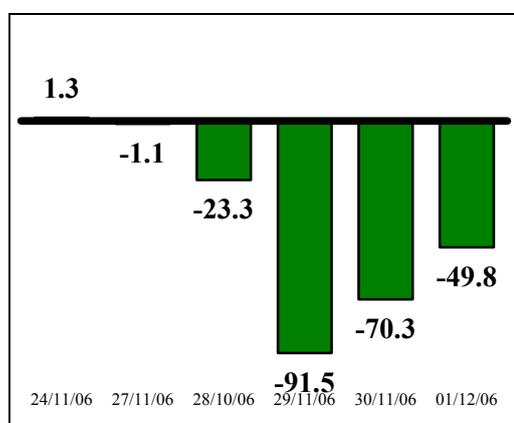
Японской валюте оказали поддержку благоприятные экономические данные. Так, например, закладки новых домов выросли на 2,2%, заказы на строительство – на 8,8%.

Однако наиболее существенный рост по отношению к американскому доллару продемонстрировал британский фунт стерлингов, который увеличился на 2,5%, достигнув 14-летнего максимума. По оценкам экспертов, росту английской валюты способствовали данные компании Nationwide, продемонстрировавшие рост цен на жилье в Великобритании в ноябре т.г. на 1,4%. Опубликованные данные увеличивают вероятность того, что Банк Англии снова повысит процентные ставки в феврале 2007 года. Такой настрой инвесторов делает активы номинированные в английской валюте более привлекательными.

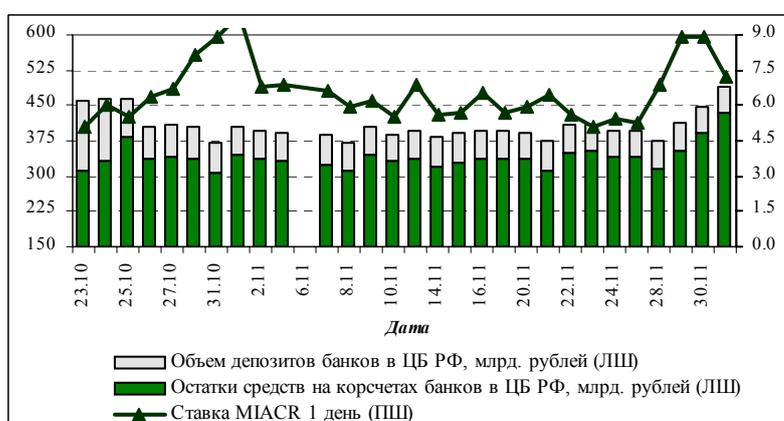
## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На прошлой неделе в российской банковской системе вновь был отмечен серьезный дефицит рублевой ликвидности, вследствие чего ставки на межбанковском кредитном рынке вновь достигали 8-10% годовых.

### Сальдо по операциям банков с Банком России



### Уровень ликвидности и ставки на межбанковском рынке



Источник: Банк России

В последнее время для регулирования собственной рублевой ликвидности многие банки достаточно активно продавали валюту Банку России, однако притока в банковскую систему средств от продажи валюты было явно недостаточно, чтобы компенсировать отток средств, связанный с налоговыми выплатами. Так, суммарные остатки на корреспондентских и депозитных счетах коммерческих банков в ЦБ РФ уже достаточно продолжительное время практически не превышают 400-420 млрд. руб.

В понедельник и во вторник коммерческие банки проводили очередные налоговые выплаты в бюджет (уплата акцизов, НДС, налог на прибыль). Как следствие, потребность банков в дополнительных рублях вновь сильно возросла.

С понедельника по среду ставки на межбанковском кредитном рынке держались на уровне 8-10% годовых и лишь в четверг опустились до 7-8% годовых.

Кроме активных операций на межбанковском кредитном рынке, коммерческие банки продолжали проводить операции прямого РЕПО с Банком России. За четыре дня суммарный объем таких операций составил почти 355 млрд. руб.

В пятницу, в первый день декабря, потребность банков в рублях заметно снизилась. Ставки на межбанковском кредитном рынке опустились до 5,5-6,5% годовых, а объем сделок прямого РЕПО составил всего 15,8 млрд. руб.

Средневзвешенная ставка на четырехнедельном депозитном аукционе 30 ноября 2006 г. составила 4,35%, ставка отсечения - 4,50%. Средневзвешенная ставка на трехмесячном депозитном аукционе – 5,03%, ставка отсечения – 5,1%.

### Информация по сделкам прямого РЕПО против Банка России

Дата	Средневзвешенная ставка, %	Суммарный объем сделок, млрд. руб.
27.11.2006	6,13	56,779

28.11.2006	6,15	114,853
29.11.2006	6,13	98,879
30.11.2006	6,11	84,314
01.12.2006	6,06	15,757

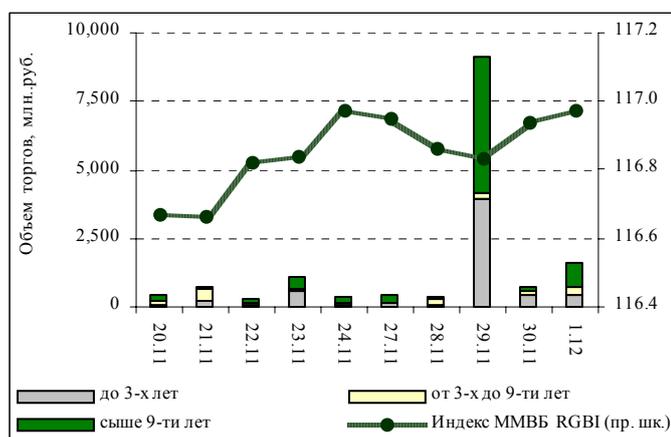
## Итоги аукциона по размещению облигаций Банка России

Дата проведения аукциона	Дата выкупа	Дней до выкупа	Средневзвешенная ставка, %	Ставка отсечения, %	Предельный объем размещения, млрд. руб.	Объем спроса, млн. руб.	Объем привлеченных средств, млн. руб.
30.11.2006	15.03.2007	104	5,24	5,29	10,8	11041,9	10479,4

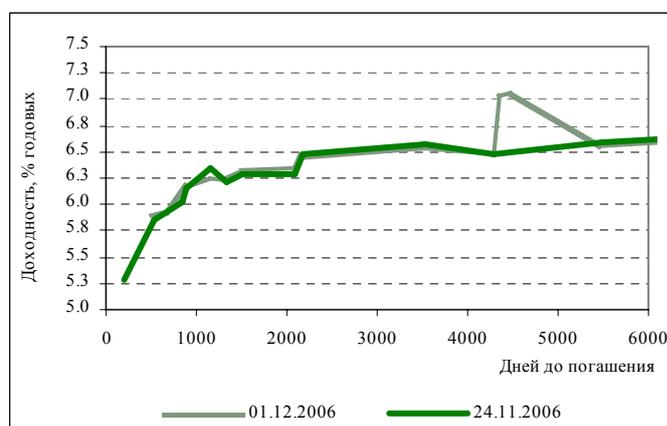
## РЫНОК ОФЗ

На прошлой неделе на рынке государственных рублевых облигаций цены изменялись разнонаправленно. Как следствие, по итогам недели доходность бумаг практически не изменилась. Так, для бумаг с погашением в 2006-2009 гг. она составила 5,89-6,15% годовых, а для бумаг с погашением в 2010-2021 гг. - 6,25-6,82% годовых.

### Динамика объема торгов и ценового индекса ММВБ



### Доходность ОФЗ к погашению по результатам вторичных торгов



Примечание: расчет индекса RGBI ведется с 01.01.2003г. с отметки 100  
Источник: ММВБ, Банк России

В понедельник и во вторник цены на государственные рублевые облигации преимущественно снижались. Основной причиной этого, по-прежнему, оставалась напряженная ситуация с ликвидностью (в понедельник и во вторник банки проводили налоговые отчисления в бюджет). Ставки на межбанковском кредитном рынке в эти дни возросли до 8,5-9,5% годовых, банки активно продавали валюту и проводили операции прямого РЕПО с Банком России.

В среду котировки ОФЗ менялись разнонаправленно (покупки преобладали в сегменте долгосрочных облигаций). С одной стороны, в банковской системе сохранялся дефицит рублевых средств (ставки на рынке МБК держались на уровне 8,0-9,0% годовых). С другой стороны, позитивное влияние на рынок оказывала конъюнктура российского валютного рынка и рынка внешнего долга: курс доллара к рублю продолжал снижаться, а котировки российских валютных облигаций росли вслед за казначейскими обязательствами США.

В четверг на рынке государственных рублевых облигаций котировки росли. В последний день месяца ввиду отсутствия налоговых выплат банки уже не испытывали серьезного дефицита рублевых средств (суммарные остатки на корреспондентских и депозитных счетах коммерческих банков в ЦБ РФ выросли на 30 млрд. руб. - до уровня в 445 млрд. руб., а ставки на рынке МБК снизились до 7-7,5% годовых). Кроме этого, спросу на облигации продолжала способствовать конъюнктура валютного рынка и рынка валютных облигаций.

В пятницу цены ОФЗ вновь менялись разнонаправленно. Повышались, в основном, долгосрочные выпуски, в то время как среди кратко- и среднесрочных - преобладало снижение. Улучшение ситуации с ликвидностью (ставки на рынке МБК опустились до 5,0-5,5%), конъюнктура валютного рынка и рынка внешнего долга способствовали спросу на облигации на вторичном рынке. В то же время основное внимание инвесторов было приковано к первичному рынку.

В пятницу Минфин РФ провел доразмещения ОФЗ четырех выпусков на общую сумму 6,112 млрд. руб. Доразмещение ОФЗ 25060 было проведено в форме аукциона, объем предложения – 5,32 млрд. руб. по номиналу, а размещение ОФЗ 25059 - на 178,98 млн. руб., ОФЗ346020 - на 608,53 млн. руб. и ОФЗ 46017 - на 4,66 млн. руб. было проведено путем выставления заявок с отсрочкой времени активации.

На аукционе по доразмещению ОФЗ 25060 было продано бумаг на 5,05 млрд. руб. при спросе в 5,9 млрд. руб. по номиналу. Премия к вторичному рынку отсутствовала.

## Итоги аукционов по ОФЗ

Дата аукциона	Тип и код бумаги	Дата погашения	Эмиссии	Объем, млрд. руб.:				Цена, % от номинала:		Доходность, % годовых:	
				спроса по номиналу	спроса по рыночной стоимости	размещения	выручки эмитента	Отсеченная	средневзвешенная	по цене отсеченная	по средневзвешенной цене
01.12.06	ОФЗ-АД 25060	29.04.09	5,32	5,96	5,96	5,05	5,05	99,50	99,51	6,16	6,15

## Основные характеристики рынка рублевых облигаций на 01 декабря 2006 г.

	Изменение за отчетный период	Изменение с начала года
Объем рынка ОФЗ по номиналу, млрд. руб.	868,215	5,85 (0,68%) ↑ 146,6 (20,3%) ↑
Эффективный индикатор портфеля ОФЗ, % годовых*	6,67	0,00 (0,00%) ↔ -0,11 (-1,6%) ↓
Дюрация всего портфеля ОФЗ, дней	1991,55	-11,22 (-0,56%) ↓ 97,8 (5,2%) ↑

\* - средневзвешенная доходность обращающихся выпусков ГКО-ОФЗ

Источник: Минфин РФ, расчеты УСП Сбербанка России

## РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ, СУБФЕДЕРАЛЬНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

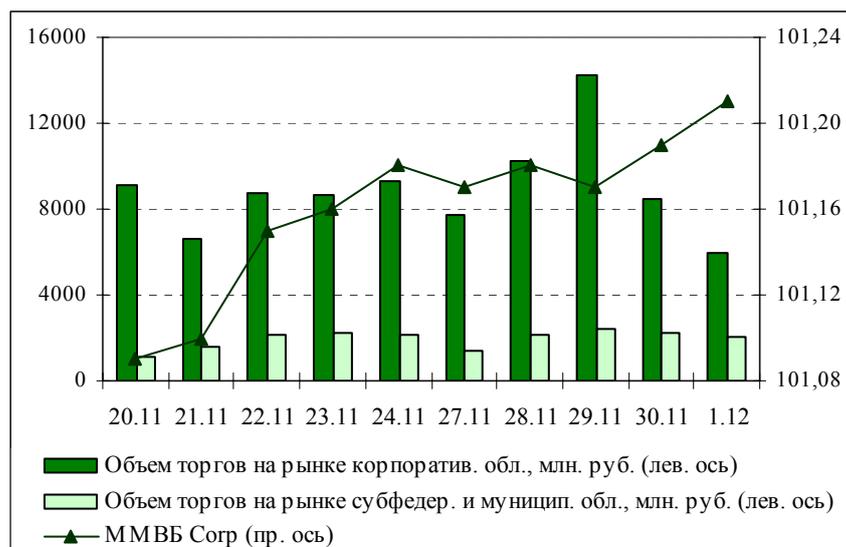
На прошедшей неделе на рынке корпоративных и региональных облигаций вновь наблюдалась медленная коррекция в сторону повышения котировок. Этому способствовало продолжение тенденции укрепления рубля к доллару, а также повышательная динамика в сегменте российских еврооблигаций. В целом за отчетный период индекс корпоративных облигаций ММВБ вырос на 0,03 пункта и составил 101,21.

В начале недели существенное обострение ситуации на денежном рынке привело к росту продаж облигаций, прежде всего, второго эшелона. Выпуски, впервые выходящие на вторичный рынок, также снижались в цене по сравнению с номиналом (ФСК ЕЭС-04).

В среду, после проведения основных налоговых выплат, обстановка на рынке рублевых облигаций стала улучшаться. В среду активные торги наблюдались по облигациям ЕБРР-03, что, возможно, было связано с тем, что в этот день стало известно о подписании сделки между ЕБРР и Транскапиталбанком о приобретении блокирующего пакета последнего (25% + 1 акция) за 1,17 млрд. руб.

В среду агентство S&P повысило рейтинг Газпрома до суверенного уровня. В результате в четверг облигации Газпрома 3 и 5 серии подорожали на 0,2-0,5 п.п. Ожидания скорого пересмотра рейтингов других компаний первого эшелона придало положительный импульс рынку, и индекс корпоративных облигаций ММВБ повысился за четверг-пятницу на 0,04 пункта.

### Индекс корпоративных облигаций ММВБ (РСБИ) и объемы торгов на ММВБ



Источник: ММВБ

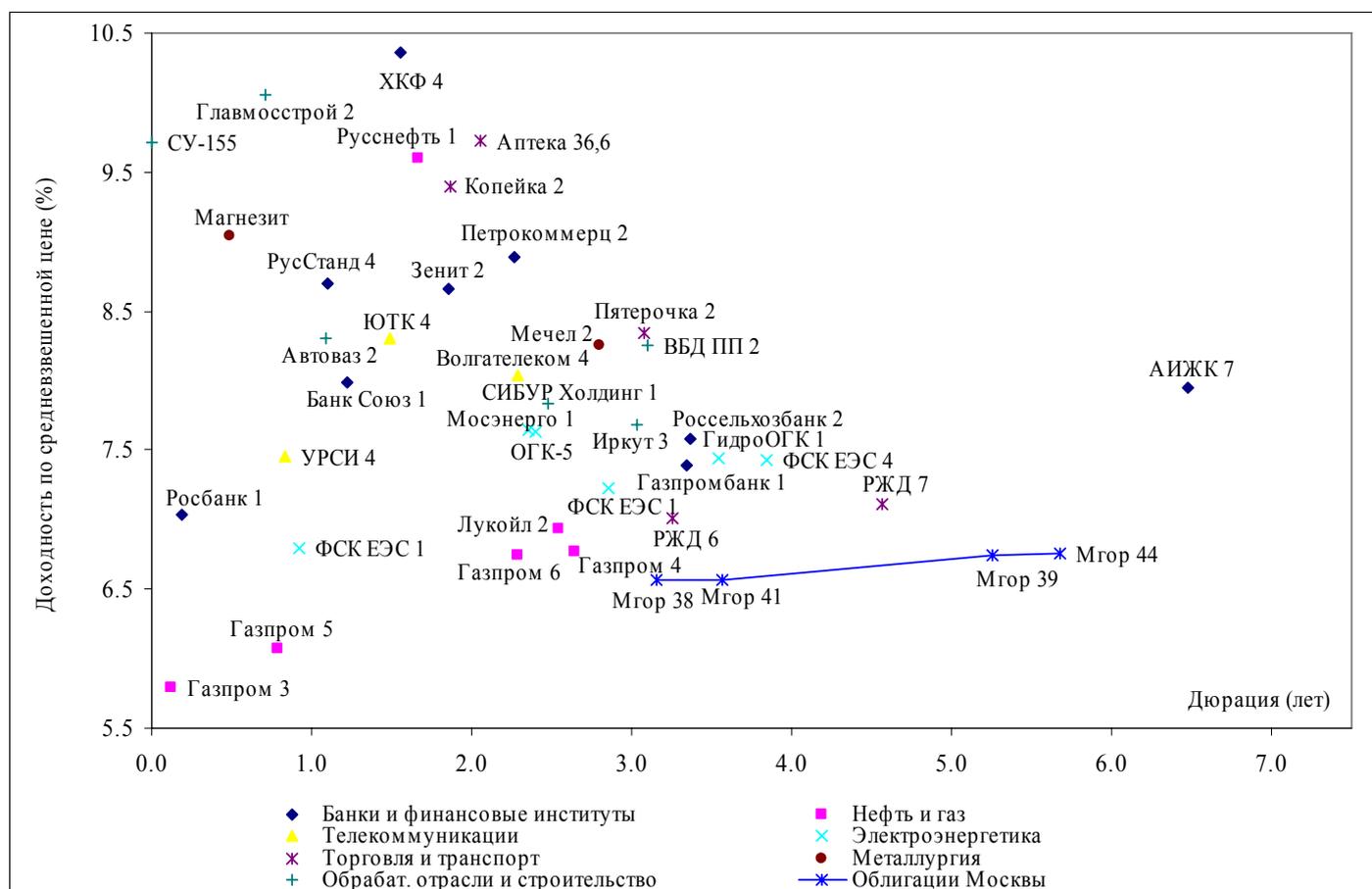
На прошедшей неделе было относительно мало крупных размещений. Наиболее значимое размещение – Газпромбанка – прошло удачно, доходность к однолетней оферте сложилась в пределах прогнозируемого диапазона. На предстоящей неделе давление на вторичный рынок будет оказывать большой объем первичных размещений (22 млрд. руб.). В целом многие эмитенты планируют размещения на декабрь: Лукойл разместит облигации на 14 млрд. руб., Москва планирует начать размещения общим объемом 70 млрд. руб.

## Основные характеристики рынка корпоративных и региональных облигаций на 01 декабря 2006 г.

		Изменение за отчетный период		Изменение с начала года	
Объем рынка облигаций нефинансовых компаний, млрд. руб.	589,74	-0,65 (-0,11%)	↓	211,44 (55,89%)	↑
Объем рынка облигаций финансовых организаций, млрд. руб.	211,77	5,0 (2,42%)	↑	111,35 (110,89%)	↑
Объем рынка региональных облигаций, млрд. руб.	189,23	0,0 (0,0%)	↔	28,16 (17,49%)	↑
Индекс корпоративных облигаций ММВБ	101,21	0,03	↑	-0,63	↓

Источник: Сbonds, ММВБ, расчеты УСП Сбербанка России

### Рынок корпоративных облигаций на 01 декабря 2006 г.



Источник: Reuters, ММВБ

## Итоги торгов корпоративными и региональными облигациями

Лидеры роста за неделю		Лидеры падения за неделю		Лидеры по объемам за неделю	
Выпуск	Изменение цены, % от номинала	Выпуск	Изменение цены, % от номинала	Выпуск	Объем торгов, млрд. руб.
ЛенОбл-3	0,70	ЯрОбл-2	-1,36	ФСК ЕЭС-04	4,25
ТМК-03	0,70	Таттелеком	-1,20	ЕБРР-03	2,21
Пересвет-1	0,61	МартаФин	-0,51	Газпром А3	2,02
СтргЛиз01	0,50	Кедр-01	-0,50	МГор 39	1,96
Иркут-03	0,48	ОСТ-2	-0,44	ФСК ЕЭС-02	1,62

Источник: ММВБ, расчеты УСП Сбербанка России

## Крупнейшие первичные размещения корпоративных и региональных эмитентов в отчетный период

Эмитент	Объем размещения (в скобках запланированный), млрд. руб.	Объем спроса, млрд. руб.	Дата погашения (оферты)	Доходность к погашению (к оферте), %	Организаторы займа
Газпромбанк	5,0 (5,0)	8,2	20.11.2013 (28.11.2007)	6,65	БФА, Газпромбанк, РИГрупп-Финанс

\* Вторичное размещение; первоначально выпуск размещался по закрытой подписке 07.09.2006 г.

Источник: Сbonds

## Важнейшие размещения корпоративных и региональных эмитентов следующей недели

Эмитент	Дата начала размещения	Запланированный объем размещения, млрд. руб.	Дата погашения (первой оферты)	Прогнозируемая доходность при размещении, %	Организатор займа
ЛСР-Инвест, 1	05.12.2006	2,0	08.12.2009 (май 2008 г.)	10,5-11,5	ВТБ, ФК Уралсиб
Русфинанс Банк, 1	05.12.2006	1,5	2008	7,2-7,6	ИК Тройка Диалог
Русфинанс Банк, 2	05.12.2006	1,5	2008	7,5-7,9	ИК Тройка Диалог
Интегра Финанс, 2	05.12.2006	3,0	29.11.2011 (декабрь 2009 г.)	10,4-11,0	Альфа-Банк, ММБ
ФСК ЕЭС, 5	05.12.2006	5,0	01.12.2009	7,2-7,5	Газпромбанк, Ренессанс Капитал
ДельтаКредит, 1	05.12.2006	1,5	01.12.2009	7,6-8,1	ТРАСТ
КМБ Банк, 2	06.12.2006	3,4	30.11.2011 (08.12.2008)	7,4-7,8	Райффайзенбанк
Сахатранснефтегаз, 1	06.12.2006	1,5	02.12.2009 (11.06.2008)	н.д.	Росбанк

Источник: Сbonds, новости эмитентов, расчеты УСП Сбербанка России

## РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Начало недели характеризовалось положительной динамикой котировок US Treasuries, вызванной выходом неожиданно благоприятной макростатистики, полностью уравновесить воздействие которой не смогли ни заявления главы ФРС Б. Бернанке о сохранении инфляционного давления, ни вышедшая практически одновременно неблагоприятная статистика по рынку жилья. Российский сегмент следовал за рынком US Treasuries.

Однако уже на следующий день под сильным влиянием новой порции негативной статистики по жилью и не слишком обнадеживающих данных Бежевой книги отмечалось краткосрочное снижение котировок. При этом, как и днем ранее, не вся вышедшая статистика имела одинаковый характер.

Рост цен возобновился уже на следующий день и сохранялся на протяжении всего остатка недели, причем все это время появлявшиеся информация и статистика были разнонаправлены. Тем не менее, участники рынка продемонстрировали склонность игнорировать инфляцию, несмотря на несколько заявлений представителей ФРС о сохранении инфляционных рисков.

Российские валютные облигации с середины недели демонстрировали рост на фоне снижения доходностей US Treasuries, однако несколько меньшими темпами, что привело к некоторому расширению спредов. Данная тенденция сохранялась вплоть до конца недели.



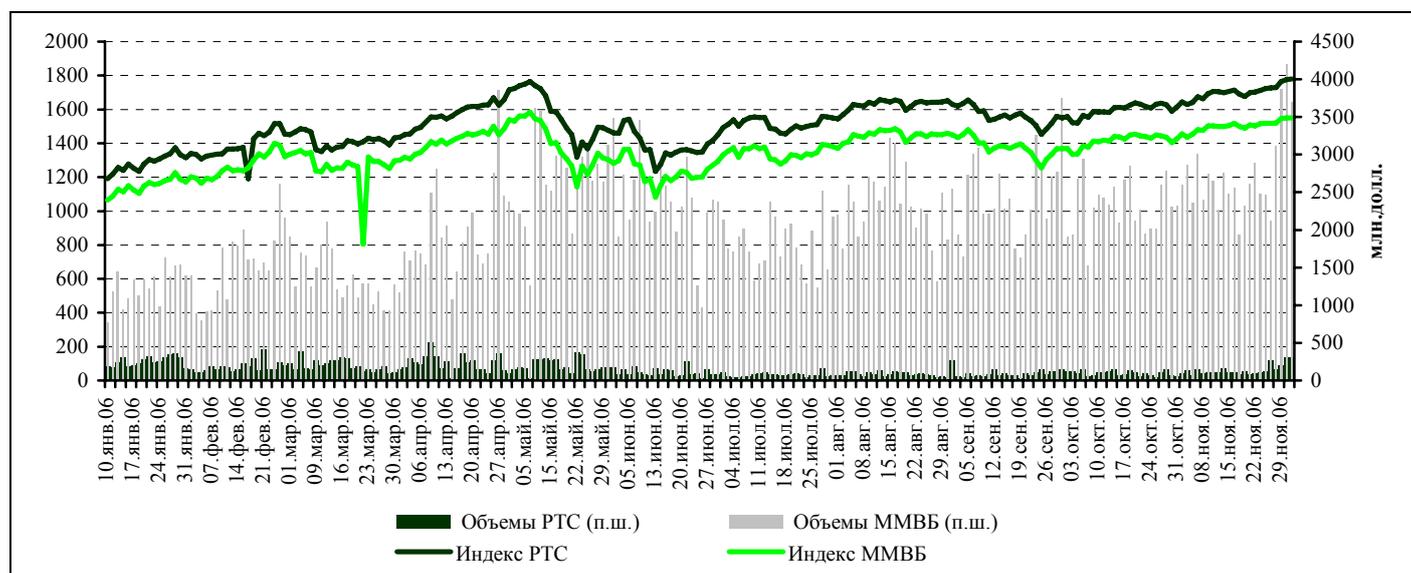
## РЫНОК АКЦИЙ

За период с 27 ноября по 01 декабря 2006 г. индекс РТС повысился на 3,35% и на момент закрытия торгов в пятницу, 01 декабря, составил 1780,51 пунктов (на 24 ноября 2006 г. индекс РТС был равен 1722,73 пунктов).

В течение всей прошедшей недели на российском рынке акций наблюдался рост котировок, а индекс РТС в течение торгов в пятницу приближался к историческому максимуму в 1795 пунктов. Основное влияние на рост рынка оказывало продолжение положительной тенденции на мировом рынке нефти и внутренние новости, также сконцентрированные, в основном, вокруг топливно-энергетического сектора. Правительство РФ утвердило график повышения тарифов на газ, в соответствии с которым к 2011 году цены вырастут более чем в 2 раза, что соответствующим образом повлияет на увеличение денежных потоков «Газпрома». Кроме того, агентство Standard&Poors повысило долгосрочный кредитный рейтинг компании до уровня «BBB».

Среднедневные объемы торговли в РТС на прошедшей неделе выросли более чем в 2 раза и составили 109,83 млн. долл., в то время как среднедневной объем торговли неделей ранее был равен 45,89 млн. долл.

### Динамика российского рынка акций

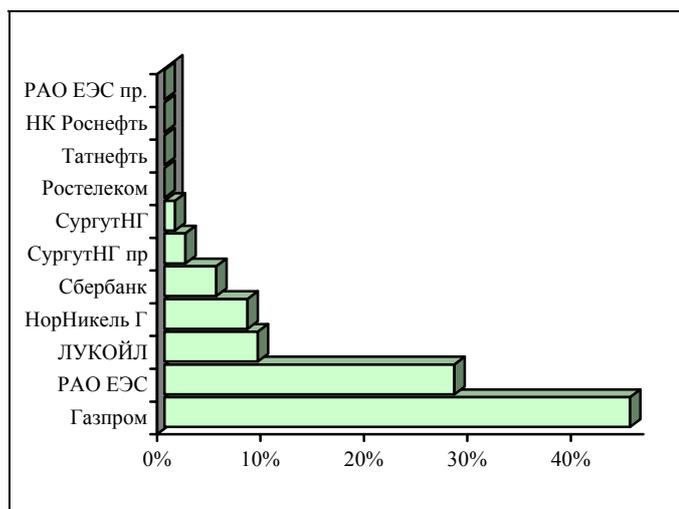


Источник: РТС, ММВБ

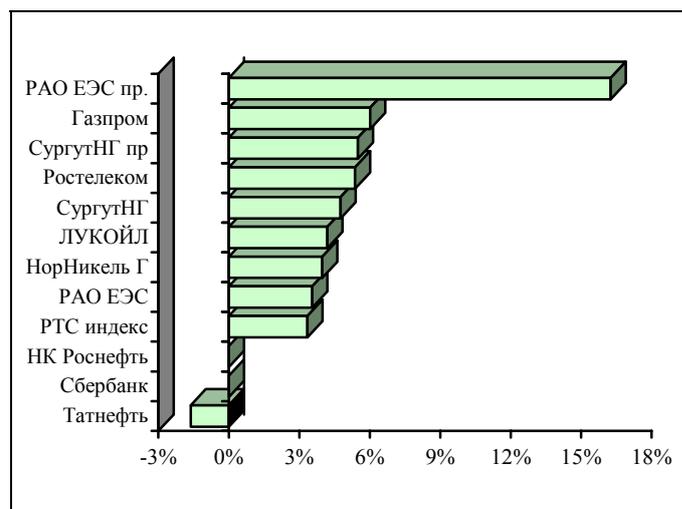
Лидерами роста из числа ликвидных бумаг на прошедшей неделе стали привилегированные акции РАО «ЕЭС России», которые возросли в цене на 16,25%. Из бумаг нефтяного сектора ростом мировых цен на «черное золото» удалось воспользоваться лишь «Сургутнефтегазу» и «ЛУКОЙЛУ», акции которых выросли, соответственно, на 4,75% и 4,19%.

Наиболее заметное падение курса по итогам прошедшей недели из числа ликвидных бумаг было зафиксировано по акциям «Татнефти», их котировки понизились на 1,62%. Это связано с увеличением объемов продаж этих бумаг в связи с окончанием торговли депозитарными расписками компании на NYSE.

## Структура объема торгов в РТС



## Лидеры повышения/понижения в РТС



Источник: РТС, расчеты УСП Сбербанка России

На прошедшей неделе на американском фондовом рынке резкое падение в понедельник было отчасти компенсировано ростом в середине недели. По итогам отчетного периода индекс Dow Jones Industrial понизился на 0,7%, а индекс Nasdaq Composite – на 1,9%. Высокая волатильность была обусловлена ростом беспокойства относительно замедления темпов экономического роста в США и ростом инфляционных ожиданий.

В потребительском секторе наиболее сильное падение испытали акции крупнейшей розничной сети Wal Mart, которые снизились на 4,2%. Это стало следствием резкого замедления темпов роста продаж компании, который составил в ноябре всего 0,1%, что наряду с макроэкономическими индикаторами также отражает общее замедление темпов экономического роста. Снижение индекса деловой активности в США (PMI) ниже уровня 49,5 пункта впервые с апреля 2003 г. негативно повлияло на акции крупного производителя строительной техники Caterpillar, которые снизились на 2,7%. Кроме того, акции крупнейшей в США компании по лизингу грузового транспорта Ryder System Inc. также упали на 3,9%.

## Основные показатели международного рынка акций на 01 декабря 2006 г.

Показатель	Максимум с начала года	Минимум с начала года	Среднее за год	Изменение			17.11.06	20.11.06	21.11.06	22.11.06	23.11.06	24.11.06
				С нач. года	С нач. года, %	Неделя, %						
DJI (США)	12342,6	10667,4	11329,7	1346,72	12,4%	-0,7%	12280,2	12121,7	12136,5	12226,7	12221,9	12194,1
Nasdaq (США)	2466,0	2020,4	2249,5	169,47	7,6%	-1,9%	2460,3	2405,9	2412,6	2432,2	2431,8	2413,2
Nikkei 225 (Япония)	17563,4	14218,6	16048,7	-39,76	-0,2%	3,7%	15734,6	15885,4	15855,3	16076,2	16274,3	16321,8
DAX (Германия)	6476,1	5292,1	5840,4	791,15	14,5%	-2,7%	6412,0	6298,2	6281,7	6363,8	6309,2	6241,1
KOSPI (Южная Корея)	1464,7	1203,9	1347,1	54,99	4,0%	0,9%	1421,7	1425,1	1411,5	1422,6	1432,2	1434,4
Vovespa (Бразилия)	42069,8	32847,6	37608,1	7521,73	22,4%	-1,7%	41757,7	40914,6	41043,2	41970,0	41931,8	41029,0
PX-50 (Чехия)	1584,4	1166,6	1469,2	96,60	6,5%	2,4%	1544,8	1546,4	1530,0	1559,5	1570,6	1582,2
Справочно: РТС (Россия)	1780,5	1190,3	1520,1	654,91	58,2%	3,4%	1722,7	1727,3	1729,0	1765,2	1776,7	1780,5

Источник: Reuters, расчеты УСП Сбербанка России

В энергетическом секторе благодаря росту мировых цен на нефть акции компаний сектора выглядели в большинстве случаев относительно лучше рынка. Так, котировки акций крупнейшей нефтяной компании Exxon Mobil Corp. выросли на 6,7%.

На европейских фондовых рынках также доминировала тенденция к снижению котировок. Германский фондовый индекс DAX за отчетный период снизился на 2,7%, английский индекс FTSE – на 1,6%, во Франции индекс CAC 40 – на 2,5%. Развитие негативных тенденций связано с ростом опасений ухудшения финансового состояния компаний в связи с резким падением курса доллара, т.к. значительную долю доходов европейские компании получают из-за рубежа и, прежде всего, из США.

Наиболее существенное снижение котировок акций наблюдалось в автомобильном и медицинском секторах. Акции ведущего мирового производителя инсулина Novo Nordisk A/S продолжили падение на фоне снижения прогнозов прибыли компании в 2006-2007 гг. Также заметно снизились котировки бумаг одного из ведущих мировых производителей автомобилей BMW AG, для которого США является одним из приоритетных рынков.

На азиатских фондовых рынках в отчетном периоде наблюдалась разнонаправленная динамика основных фондовых индексов. Если основной биржевой индикатор японского фондового рынка Nikkei 225 вырос на 3,7%, а корейский фондовый индекс KOSPI – на 0,9%, то индекс Гонг Конга Hang Seng снизился на 2,3%.

## Статистика чувствительности рынка акций

Наименование эмитента	Средняя цена за месяц	$\alpha$ -коэффициент	Стандартное отклонение	Корреляция	$\beta$ - коэффициент
Газпром	11,11 (+0,21)	-0,15 (+0,22)	0,27 (+0,09)	0,84 (+0,11)	1,12 (-0,28)
Лукойл	85,44 (+1,39)	-0,32 (-0,14)	2,12 (+0,02)	0,93 (+0,00)	1,72 (+0,06)
Норильский никель	145,75 (+2,69)	-0,23 (-0,02)	3,39 (+0,81)	0,68 (+0,22)	1,19 (+0,06)
РАО ЕЭС	0,88 (+0,04)	0,98 (-0,07)	0,05 (-0,01)	0,84 (-0,01)	0,10 (-0,32)
Индекс РТС	1709,39 (+29,34)	0,00 (+0,00)	37,56 (+0,07)	1,00 (+0,00)	1,00 (+0,00)
Ростелеком	5,82 (+0,27)	1,01 (+0,25)	0,38 (+0,04)	0,87 (+0,00)	0,06 (-0,57)
<b>Сбербанк</b>	<b>2414,46 (+28,79)</b>	<b>0,02 (-0,24)</b>	<b>75,73 (-7,40)</b>	<b>0,89 (-0,05)</b>	<b>1,04 (+0,09)</b>
Сургутнефтегаз	1,34 (+0,02)	-0,24 (+0,06)	0,03 (-0,00)	0,81 (-0,03)	1,49 (+0,03)

В скобках – изменение по сравнению с предыдущей неделей

Источник: РТС, расчеты УСП Сбербанка России

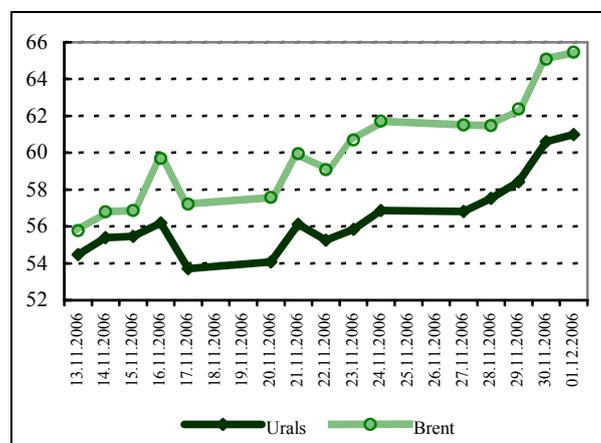
## РЫНОК НЕФТИ

По итогам рассматриваемого периода наблюдалась устойчиво высокая динамика цен на нефть. Так, котировки нефти марки Brent выросли на 6,1% и составили 65,46 долл. за баррель, цена нефти Urals повысилась на 7,2% и составила 60,99 долл. за баррель.

Следует отметить, что котировки на основное энергетическое сырье на торгах в Нью-Йорке достигали 2-х месячного максимума. Основными факторами, оказавшими влияние на рост цен, стали данные о снижении уровня запасов нефти в США и прогнозы похолодания на Восточном побережье, где, как ожидается, резко возрастет потребление печного топлива.

Согласно данным министерства энергетики США, на неделе с 18 по 24 ноября запасы нефти сократились на 0,35 млн. и составили 340,8 млн. баррелей. Резервы мазута упали на 1,06 млн. - до 59,1 млн. баррелей – самого низкого уровня с августа 2006 года.

Цена на нефть, долларов за баррель



Источник: Reuters

## РЫНОК МЕТАЛЛОВ

Ситуация на рынках золота и серебра в отчетный период характеризовалась ростом цен, цены на платину и палладий в течение недели изменялись разнонаправленно. По итогам недели цены на золото повысились на 1,4%, на серебро – на 3,6%. Цены на платину по итогам недели снизились на 1,8%, на палладий - на 0,6 %.

Цены на золото росли практически все дни недели. Этому способствовала ситуация на валютном рынке и высокие цены на нефть. Так, снижение доллара относительно ведущих мировых валют продолжилось (за неделю курс доллара к евро опустился на 1,9 % - до уровня в 1,33 долл./евро), а цены на нефть с началом зимы достигли нового рекордного уровня более чем за два с половиной месяца (65,46 долл./баррель). Цены на серебро повторяли динамику цен на золото.

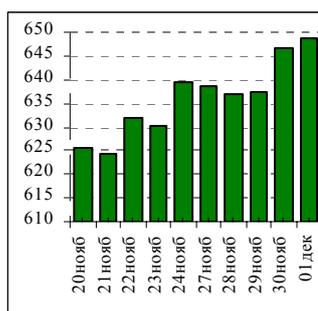
Цены на платину всю неделю консолидировались на уровне 1170-1170 долл. за унцию, на палладий – на уровне 325 долл. за унцию.

## Основные показатели рынка драгоценных металлов на 01 декабря 2006 г.

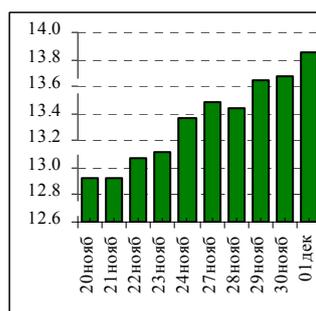
Показатель	Цена закрытия на London Metal Exchange, долл./унция	Максимум с начала года	Минимум с начала года	Изменение		Доходность вложений в обезличенные металлические счета за период с начала года, % годовых*
				С начала года, %	Неделя, %	
Золото	648,8	725,0	524,8	22,4%	1,4%	5,4%
Серебро	13,9	14,9	8,8	53,2%	3,6%	24,1%
Платина	1156	1355	982	17,7%	-3,0%	4,9%
Палладий	326	404	261	23,0%	-0,6%	12,9%

### Цены на драгоценные металлы на London Metal Exchange, долл./унция

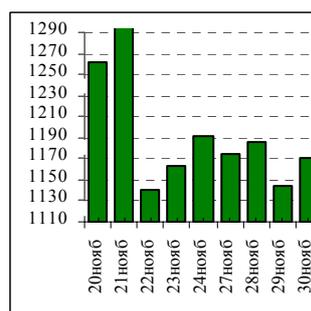
золото



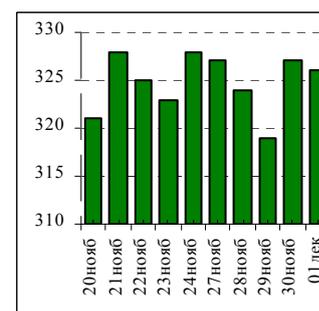
серебро



платина



палладий



\* - расчет УСП по данным Банка России

Источник: Reuters, расчеты УСП Сбербанка России

### Фьючерсы на драгоценные металлы на NYMEX на 01 декабря 2006 г.

Металл	Дата погашения контракта	Цена закрытия, долл./унция	Изменение цены за неделю, долл. (%)	Цены за период, долл./унция	
				максимум	минимум
Золото	Декабрь 06	644,7	15,7 (2,5%)	646,9	635,5
	Декабрь 07	680,9	15,6 (2,3%)	683,5	672
Серебро	Декабрь 06	14,01	0,97 (7,4%)	14,01	13,49
	Декабрь 07	14,69	0,95 (6,9%)	14,69	14,23
Платина	Январь 07	1154,5	0,5 (0,0%)	1176,7	1147,4
	Октябрь 07	1172,5	4,5 (0,4%)	1196,7	1162,9
Палладий	Декабрь 06	327,8	1,8 (0,5%)	329,35	322,3
	Декабрь 07	351,0	3,4 (1,0%)	352,55	345,7

Источник: Reuters, расчеты УСП Сбербанка России

## ИТОГИ НЕДЕЛИ

На прошедшей неделе продолжилось падение курса доллара по отношению к рублю на внутреннем валютном рынке, обновившего семилетний минимум, которое связано с существенным ослаблением американской валюты на международном валютном рынке forex. Ситуация на денежном рынке продолжала характеризоваться дефицитом ликвидности в банковской системе, вследствие чего ставки остались на довольно высоком уровне. Тем не менее, на рынке государственных рублевых облигаций снижение цен отмечалось лишь в начале недели, а по ее итогам котировки практически не изменились.

На российском рынке акций наблюдался стабильный рост котировок при существенно увеличившемся объеме торгов, благодаря чему индекс РТС вплотную приблизился к своему историческому максимуму. На рынке валютных долгов РФ наблюдался рост котировок вслед за ценами на американском долговом рынке.

## Приложение 1. Основные макроэкономические показатели

	Фактические данные (* - прогноз)					Справочно: % за период с начала года	Фактические данные (* - прогноз)				
	авг.06	сен.06	окт.06	ноя.06*	январь-окт.06		4 кв. 05	2005	I полугод. 2006	2006*	2007*
Темпы роста ВВП, % к соответ. периоду прошлого года	X	X	X	X	X	X	107.9	106.4	106.5	106.9	106.1
Номинальный объем ВВП, млрд. руб.	X	X	X	X	X	X	6313	21598	12065	27236	31776
Промышленное производство, % к соответ. периоду прошлого года	105.6	104.1	105.4	105.5	104.3	104.9	104.0	104.4	105.0	104.5	
Добыча полезных ископаемых, % к соответ. периоду прошлого года	103.8	101.7	100.6	100.5	102.2	101.8	101.3	102.3	102.5	102.2	
Обрабатывающие производства, % к соответ. периоду прошлого года	106.2	105.1	107.5	107.0	104.7	107.3	105.7	104.5	106.0	105.0	
Оборот розничной торговли, % к соответ. периоду прошлого года	113.6	113.5	114.6	113.0	112.5	112.6	112.0	111.3	112.0	110.0	
Инвестиции в основной капитал, % к соответ. периоду прошлого года	112.6	115.0	119.1	112.0	112.6	112.4	110.7	109.4	111.0	110.0	
Реальные располагаемые доходы населения, % к соответ. периоду прошлого года	116.9	110.1	110.1	110.1	111.5	109.0	108.9	111.1	112.0	110.5	
Реальная заработная плата, % к соответ. периоду прошлого года	114.2	113.6	115.4	114.0	113.2	113.4	110.0	112.1	112.0	110.0	
Денежная масса M2, % к предыд. месяцу	103.0	104.1	100.2	102.0	128.5	X	138.6	117.3	138.4	129.0	
Дефицит/профицит федерального бюджета, % к ВВП	8.0	8.7	7.5	7.0	X	X	7.5	8.7	6.0	4.0	
Объем Стабилизационного фонда, млрд. руб. на конец периода	1730.6	1894.1	2049.3	2189.5**	165.7	X	1237.0	2066.8	X	X	
Экспорт, млрд. долл.	28.1	25.9	25.0*	25.0	X	69.0	243.6	144.0	303.8	292.4	
Импорт, млрд. долл.	14.4	14.5	14.7*	15.0	X	37.7	125.3	69.3	150.4	172.9	
Сальдо торгового баланса, млрд. долл.	13.7	11.3	10.3*	10.0	X	31.4	118.3	74.7	153.4	119.5	
Золотовалютные резервы, млрд. долл. на конец периода	260.4	266.2	272.5	282.9	X	X	182.2	250.6	290.4	374.6	
<b>Индекс потребительских цен (ИПЦ)</b>											
% к предыдущему периоду	100.2	100.1	100.3	100.6	X	102.1	X	X	X	X	
% к соответ. периоду прошлого года	109.6	109.6	109.2	109.1	X	X	X	X	X	X	
% с начала года	107.1	107.2	107.5	108.1	X	X	110.9	106.2	109.0	108.5	
<b>Базовая инфляция</b>											
% к предыдущему периоду	100.6	100.8	100.5	100.5	X	X	X	X	X	X	
% с начала года	105.1	105.9	106.5	107.0	X	X	108.4	X	X	X	
<b>Индекс цен производителей промышленной продукции (ППП)</b>											
% к предыдущему периоду	102.2	101.4	97.2	98.0	X	97.9	X	X	X	X	
% к соответ. периоду прошлого года	114.5	112.4	107.9	108.0	X	X	X	X	X	X	
% с начала года	113.7	115.2	112.1	109.9	X	X	113.4	109.4	109.0	109.0	

\* - прогноз УСП Сбербанка России

\*\* - фактические данные



Источник: ФСГС, Банк России, Минфин РФ, прогнозы УСП Сбербанка России

## Приложение 2. Доходность финансовых инструментов

% годовых

	макс за 2006 год	мин за 2006 год	июн.06	июл.06	авг.06	сен.06	окт.06	ноя.06
<b>1. Доходность вложения в наличные доллары США</b>								
за период с начала года			-11.9%	-11.4%	-10.7%	-9.3%	-8.5%	-9.4%
за месяц	4.3%	-27.1%	4.3%	-9.0%	-5.9%	1.9%	-1.4%	-19.7%
котировка на конец месяца, руб. за долл.			27.0789	26.8718	26.7379	26.7799	26.7477	26.3147
<b>2. Доходность вложения в наличные Евро</b>								
за период с начала года			-1.2%	-0.4%	0.6%	-0.8%	-0.6%	1.6%
за месяц	26.1%	-27.1%	-23.2%	4.6%	7.1%	-11.9%	1.7%	23.2%
котировка на конец месяца, руб. за евро			33.9759	34.1084	34.3127	33.9783	34.0284	34.6775
<b>3. Средняя доходность от вложения в рынок акций (рассчитывается по индексу RTS)</b>								
за период с начала года			66.1%	65.1%	66.9%	50.4%	52.1%	63.2%
за месяц	199.1%	-139.3%	27.8%	44.5%	57.4%	-57.4%	48.3%	123.0%
котировка на конец месяца, пунктов			1494.63	1551.09	1626.69	1549.99	1613.57	1776.68
<b>4. Средняя доходность от вложения в рынок акций (рассчитывается по индексу ММВБ)</b>								
за период с начала года			63.9%	62.9%	65.0%	47.1%	49.4%	58.3%
за месяц	186.8%	-162.6%	47.4%	43.2%	58.4%	-68.4%	51.3%	105.5%
котировка на конец месяца, пунктов			1331.39	1380.24	1448.72	1367.24	1426.86	1550.58
<b>5. Доходность от вложения в обыкновенные акции Сбербанка России</b>								
за период с начала года			44.5%	40.0%	78.0%	72.3%	71.8%	80.6%
за месяц	273.9%	-139.4%	78.9%	11.5%	273.9%	17.1%	43.7%	106.7%
котировка на конец месяца, руб.			45950.0	46400.0	57194.0	58000.0	60155.0	65430.0
<b>6. Доходность от вложения в привилегированные акции Сбербанка России</b>								
за период с начала года			32.0%	19.2%	50.5%	42.9%	67.2%	86.6%
за месяц	238.5%	-131.3%	30.5%	-47.8%	237.7%	-14.0%	213.1%	181.9%
котировка на конец месяца, руб.			737.0	707.1	849.8	840.0	992.0	1140.3
<b>7. Доходность от вложения в акции Газпрома</b>								
за период с начала года			90.5%	73.6%	91.5%	64.1%	54.0%	62.6%
за месяц	421.4%	-101.8%	-6.1%	-17.0%	149.6%	-98.1%	-23.5%	103.0%
котировка на конец месяца, руб.			281.77	277.70	312.98	287.75	282.00	305.88
<b>8. Средняя доходность от вложения в рублевые корпоративные облигаций (рассчитывается по индексу корпоративных облигаций ММВБ)</b>								
за период с начала года			-2.1%	-1.7%	-0.6%	-0.4%	-0.5%	-0.7%
за месяц	6.8%	-5.8%	-2.3%	0.6%	6.8%	1.7%	-1.7%	-2.8%
котировка на конец месяца, пунктов			100.80	100.85	101.43	101.57	101.42	101.19
<b>9. Доходность от вложения в рублевые государственные ценные бумаги (рассчитывается по ОФЗ-АД серия 46014)</b>								
за период с начала года			-3.5%	-2.9%	-1.7%	-1.0%	-1.1%	-1.3%
за месяц	6.5%	-12.5%	-2.2%	0.5%	6.5%	4.5%	-1.6%	-3.3%
котировка на конец месяца, % от номинала			108.60	108.65	109.25	109.65	109.50	109.20
<b>10. Доходность от вложения в еврооблигации (рассчитывается по выпуску RUS 30)</b>								
за период с начала года			-12.0%	-6.0%	-2.1%	-1.9%	-0.9%	0.7%
за месяц	30.5%	-34.6%	-7.1%	30.5%	25.7%	0.0%	7.3%	17.0%
котировка на конец месяца, % от номинала			106.06	108.81	111.19	111.19	111.88	113.44
<b>11. Доходность вложений в ПИФ "Петр Столыпин" (Управляющая компания ЗАО "Объединенная Финансовая Группа ИНВЕСТ")</b>								
за период с начала года			48.7%	45.4%	49.7%	35.6%	40.9%	44.4%
за месяц	177.7%	-92.1%	16.7%	21.1%	62.2%	-59.0%	69.5%	59.8%
котировка на конец месяца, руб.			736.89	750.10	789.72	751.43	795.76	834.87
<b>12. Доходность вложений в ПИФ "Фонд Облигаций" (Управляющая компания ЗАО "ПИОГЛОБАЛ Эссет Менеджмент")</b>								
за период с начала года			9.8%	9.0%	9.5%	9.7%	9.9%	9.9%
за месяц	15.0%	4.1%	15.0%	4.1%	12.2%	10.6%	10.8%	9.6%
котировка на конец месяца, руб.			56.58	56.77	57.36	57.86	58.39	58.85
<b>13. Доходность вложений в ПИФ "Фонд долгосрочных инвестиций Солид" (Управляющая компания ЗАО "СОЛИД Менеджмент")</b>								
за период с начала года			4.3%	6.8%	8.3%	7.0%	9.4%	9.7%
за месяц	29.6%	-24.5%	1.6%	21.0%	17.8%	-3.8%	29.6%	11.5%
котировка на конец месяца, руб.			1564.94	1592.85	1616.96	1611.97	1652.47	1668.06
<b>14. Доходность от вложения на обезличенные металлические счета в золоте</b>								
за период с начала года			11.8%	24.0%	15.7%	11.3%	10.4%	14.0%
за месяц	102.7%	-127.7%	-127.7%	90.4%	-36.6%	-21.6%	2.3%	46.6%
котировка на конец месяца, руб. за гр.			503.94	542.64	525.78	516.43	517.46	537.28
<b>15. Доходность от вложения на обезличенные металлические счета в серебре</b>								
за период с начала года			23.1%	33.6%	43.1%	30.4%	33.4%	43.9%
за месяц	186.8%	-218.5%	-218.5%	85.1%	90.5%	-55.9%	48.3%	117.4%
котировка на конец месяца, руб. за гр.			8.86	9.50	10.23	9.76	10.16	11.14
<b>16. Доходность от вложения на обезличенные металлические счета в платине</b>								
за период с начала года			30.5%	30.0%	26.6%	13.9%	5.3%	9.9%
за месяц	138.5%	-96.8%	-96.8%	23.5%	2.8%	-75.8%	-63.6%	54.0%
котировка на конец месяца, руб. за гр.			954.29	973.37	975.67	914.85	865.46	903.88
<b>17. Доходность от вложения на обезличенные металлические счета в палладию</b>								
за период с начала года			22.3%	19.4%	32.8%	19.2%	18.1%	12.9%
за месяц	230.5%	-154.8%	-154.8%	2.4%	111.3%	-74.4%	7.3%	-34.6%
котировка на конец месяца, руб. за гр.			247.23	247.74	271.15	254.57	256.14	248.86

Инструмент с максимальным доходом за месяц

акций Сбербанка

Золото

акций Сбербанка

акций Сбербанка

Акции Сбербанка  
(привилегированные)

Акции Сбербанка  
(привилегированные)

Инструмент с минимальным доходом за месяц

Серебро

Акции Сбербанка  
(привилегированные)

Золото

акции Газпрома

Платина

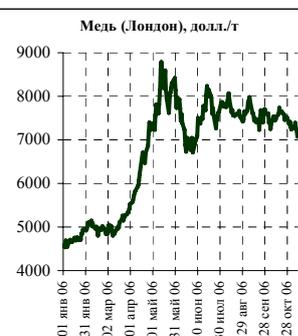
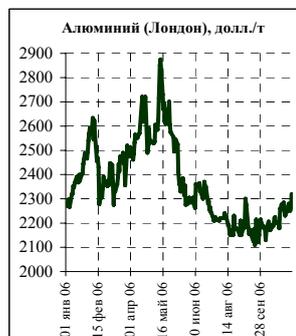
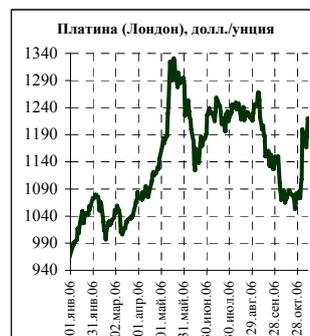
Палладий

Источник: Reuters, расчеты УСП Сбербанка России

Методические замечания. Расчет номинальной рублевой доходности инструмента производился по формуле:  $R_T = 100\% * ((C_T - C_0) * 365) / (C_0 * T)$ , где  $R_T$  – доходность, % годовых,  $C_T$  – котировка инструмента на последнюю дату исследуемого периода,  $C_0$  – котировка на дату, предшествующую началу исследуемого периода,  $T$  – длительность периода в днях. Отрицательная доходность свидетельствует об убыточности вложений в инструмента на исследуемом периоде. Все расчеты произведены без учета возможных комиссионных и иных сборов при совершении операций над финансовыми инструментами.

## Приложение 3. Мировые цены на экспортные товары

	макс за год (2006)	мин за год (2006)	среднее за год (2006)	среднее авг 06	среднее сен 06	среднее окт 06	среднее с начала месяца (ноя)	27 ноя	28 ноя	29 ноя	30 ноя	01 дек	измен. за нед. (ед.)	измен. за год %
<b>1. Нефть (марка BRENT), FOB, долларов США за баррель</b>	78.5	55.2	65.1	72.9	61.2	57.2	58.4	61.5	61.5	62.4	65.1	65.5	3.74	6.1%
<b>2. Нефть (марка URALS) (Новороссийск, Россия), CIF, долларов США за баррель</b>	73.0	52.9	61.2	68.2	58.6	54.8	55.3	56.8	57.5	58.4	60.6	61.0	4.12	7.2%
<b>2. (A) Нефть (марка URALS) (Новороссийск, Россия), CIF, долларов США за тонну</b>	533.7	386.4	447.1	498.8	428.4	400.9	404.2	415.4	420.5	427.1	443.1	445.8	30.1	7.2%
<b>3. Нефть (марка SIBERIAN LIGHT) (Туапсе, Россия), CIF, долларов США за баррель</b>	76.5	54.9	64.2	71.7	61.0	57.1	57.8	59.9	60.6	61.5	63.0	63.4	3.3	5.4%
<b>4. Мазут (3.5% сера) (Северо-Запад Европа), FOB, долларов США за тонну</b>	323.0	236.5	275.2	292.0	256.5	249.9	245.7	237.5	237.5	237.5	244.5	237.5	-1.0	-0.4%
<b>5. Дизельное топливо (Северо-Запад Европа), CIF, долларов США за тонну</b>	683.8	519.3	591.9	656.5	575.2	546.6	539.8	547.8	556.8	564.5	580.8	580.0	39.8	7.3%
<b>6. Серебро (Лондон), долларов США за тр. унцию</b>	14.9	8.8	11.4	12.2	11.7	11.6	12.9	13.5	13.4	13.7	13.7	13.9	0.5	3.6%
<b>7. Золото (Лондон), долларов США за тр. унцию</b>	725.0	524.8	602.1	632.6	598.4	585.8	600.6	638.8	637.0	637.5	646.7	648.8	9.3	1.4%
<b>8. Платина (Лондон), долларов за тр. унцию</b>	1355.0	982.0	1144.1	1234.0	1183.6	1082.5	1183.0	1174.0	1185.0	1145.0	1171.0	1156.0	-36.0	-3.0%
<b>9. Палладий (Лондон), долларов США за тр. унцию</b>	404.0	261.0	319.6	329.4	323.0	312.9	324.6	327.0	324.0	319.0	327.0	326.0	-2.0	-0.6%
<b>10. Алюминий (Лондон), долларов США за тонну</b>	2875.0	2110.0	2380.7	2195.2	2180.6	2205.8	2262.5	2280.0	2265.0	2250.0	2265.0	2320.0	75.0	3.3%
<b>11. Медь (Лондон), долларов США за тонну</b>	8788.0	4536.0	6735.3	7695.7	7602.4	7500.4	7259.4	7269.0	7396.0	7285.0	7220.5	7070.0	-230.0	-3.2%
<b>12. Никель (Лондон), долларов США за тонну</b>	34750.0	13500.0	23471.6	30743.6	30130.7	32703.0	31977.5	31225.0	32390.0	31660.0	31000.0	31400.0	-1290.0	-3.9%
<b>13. Карбамид (Южный регион, Россия), долларов США за тонну</b>	253.5	193.0	219.8	208.5	217.0	213.2	225.2	244.2	244.2	244.2	244.2	244.2	14.2	6.2%
<b>14. Аммиак (Южный регион, Россия), долларов США за тонну</b>	275.0	206.5	240.9	209.6	222.6	237.6	241.3	248.6	248.6	248.6	248.6	248.6	9.6	4.0%



Источник: Reuters, London Metal Exchange, расчеты УСП Сбербанка России

## Контактная информация

Сбербанк России  
Управление стратегического планирования  
Отдел макроэкономического анализа и исследования рынка  
Телефон: (495) 957-57-02, 747-34-68  
WEB: [www.sbrf.ru](http://www.sbrf.ru)

### Директор управления

**Тарасов Дмитрий Викторович**

Валютный рынок	Березин Сергей Юрьевич	13-702
Рынок корпоративных, субфедеральных и муниципальных облигаций	Данилова Елизавета Олеговна	15-702
Рынок металлов, Приложение №3	Калинина Ольга Александровна	17-702
Финансовая информация, прогнозы и комментарии	Немухина Анна Александровна	19-702
Рынок валютных облигаций	Парамонов Ярослав Викторович	14-702
События недели	Поляченко Игорь Анатольевич	11-702
Основные индикаторы, Анализ текущих тенденций, Итоги недели, Приложение №1	Семеко Олег Игоревич	18-702
Рынок акций	Стеценко Александр Владимирович	16-702
Денежный рынок, Рынок рублевых облигаций	Трундаев Владимир Александрович	20-702
Рынок нефти, Приложение №2	Черных Артем Андреевич	22-702

*Данный бюллетень имеет только информационное значение и не может рассматриваться в качестве предложения о покупке или продаже ценных бумаг и других инструментов финансового рынка или предложения об участии в какой-либо торговой стратегии на финансовых рынках. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают личную точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией Сбербанка России. При этом любая информация может быть изменена без предупреждения.*

*Сбербанк России не несет ответственности за использование информации, содержащейся в отчете, а также за операции с ценными бумагами и другими инструментами финансового рынка, упоминающимися в нем. Сбербанк России не несет ответственности за инвестиционные решения клиента и связанные с ними возможные прямые или косвенные потери, возникшие в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре.*

*При подготовке бюллетеня были использованы материалы агентств: Reuters, Прайм-ТАСС, ИТАР-ТАСС, CBonds, АК&М, «Интерфакс», «РосБизнесКонсалтинг», а также данные Банка России, Минфина РФ, ММВБ, РТС, Росстата, Eurostat, Bureau of Statistics и London Metal Exchange.*

*Настоящий документ является исключительной собственностью Сбербанка России и не может быть перепечатан, распространен или опубликован без предварительного письменного согласия Сбербанка России. При использовании материалов ссылка на источник обязательна.*