

В конце прошлой - начале текущей недели на внутреннем рынке сложились условия, предоставляющие «быкам» неплохие возможности для игры на повышение.

- Относительно мягкие формулировки сопроводительного комментария решения FOMC о повышении ставки на очередные 25 б.п. позитивно повлияли на цены американских казначейских облигаций (UST).

- Снятие опасений относительно ускоренного роста ставок в США вернуло инвесторам аппетит на риск, что привело к активизации спроса на высокодоходные бумаги и сужению спрэдов на развивающихся рынках.

- Ожидания ослабления доллара на мировых рынках и, как следствие, укрепления рубля к американской валюте, повышает привлекательность номинированных в рублях активов.

- Восстановление рублевой ликвидности, традиционное для начала месяца, стимулирует спрос на бумаги со стороны российских банков.

- Наконец, определенное влияние (скорее психологическое) на настроения инвесторов оказывает как эффект от либерализации валютного рынка страны, повышающий инвестиционную привлекательность рублевых активов, так и подписанное на прошлой неделе соглашение с Парижским клубом, формирующее ожидания улучшения кредитного качества России и, соответственно, работающее на сужение суверенного спрэда.

Однако, в настоящих условиях, вряд ли можно рассчитывать на то, что «бычьи настроения» способны овладеть участниками рынка «всерьез и надолго».

Комментарий ФРС действительно оказался более взвешенным относительно высказываний его членов, звучавших в преддверии заседания FOMC. Однако его мягкие формулировки можно объяснить желанием монетарных властей снять «ажитажные» настроения, возникшие на финансовых рынках в конце июня, так же как жесткие формулировки, звучавшие ранее, могли быть нацелены на борьбу с формированием завышенных инфляционных ожиданий в американской экономике. В любом случае ФРС, как и прежде, поступает все свои будущие действия в прямую зависимость от поступающей макроэкономической статистики. А это означает, что рынок UST в ближайшее время будет сохранять высокую изменчивость.

Следует также учитывать, что если цикл повышения ставки в США действительно близок к своему завершению, то рост ставок в континентальной Европе, по всей видимости, только набирает обороты. В ближайшей перспективе следует ожидать аналогичных мер со стороны третьего по своему влиянию на мировую финансовую систему центрального банка - Банка Японии. Таким образом, тенденция к ужесточению монетарных условий в мировых финансах сохраняется, а «ралли» характерное для долговых рынков в период после заседания ФРС 29 июня пока укладывается в рамки краткосрочной коррекции.

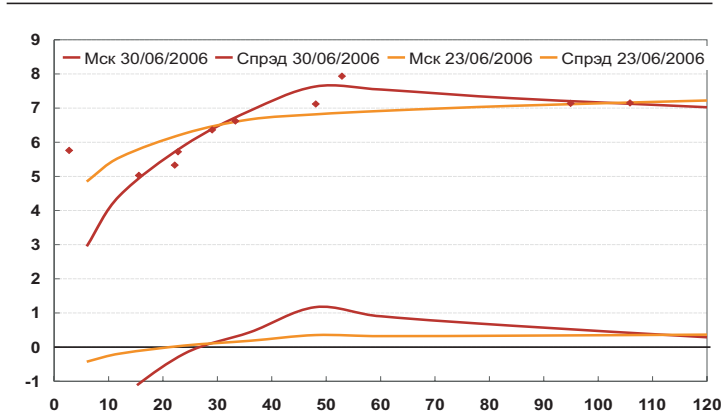
Несмотря на то, что внутренний рынок России, безусловно, можно считать одной из тихих «тихих лагун» международного финансового рынка, зависимость его поведения от внешних факторов останется высока. Пожалуй, важнейшими событиями для долговых рынков на этой неделе станут результаты заседания ЕЦБ в четверг (рынок не ожидает повышения ставки уже в июле, но последующая пресс-конференция Ж.К. Трише может оказать заметное влияние на цены), а также блок информации по рынку труда в США, публикуемый в пятницу.

Активность рынка, млн. руб.

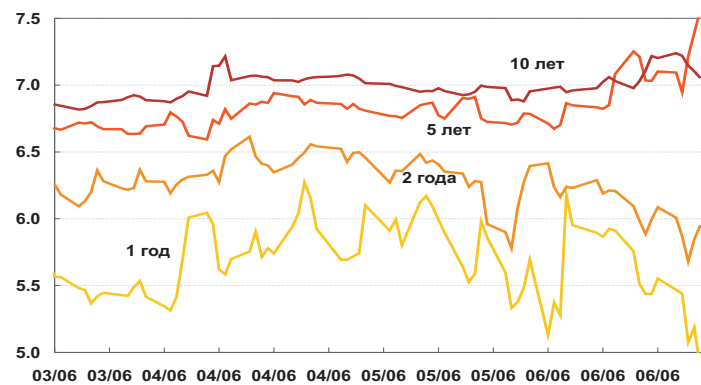
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	7 190.0	7 271.9
Режим основных торгов	1 179.1	7 271.9
РПС	6 010.9	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	7 469.4	3 266.3

Источник: ММВБ

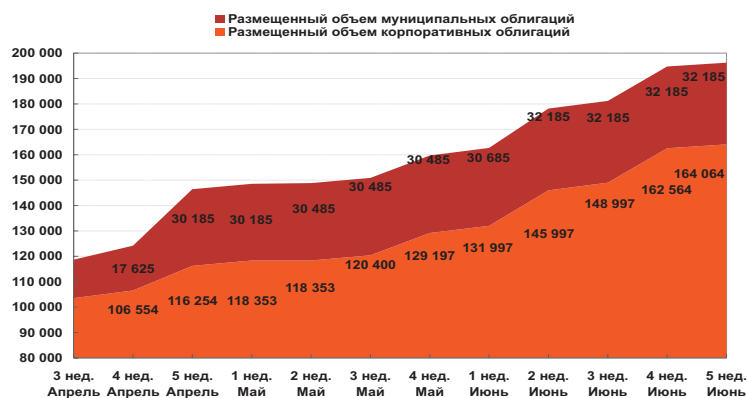
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спред к ОФЗ



Индекс доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



Владимир Михайлов [vgm@moscowdebt.ru](mailto:vgm@moscowdebt.ru)  
Алексей Бабенко [alexis@moscowdebt.ru](mailto:alexis@moscowdebt.ru)

**Запланированные выпуски (млн. руб.)**

Дата	Эмитент	Объем
03/07/2006	Абсолют Банк-2-об	1 000
04/07/2006	Алтан-1-об	150
04/07/2006	Аптечная сеть 36.6-1-об	3 000
04/07/2006	Золото Селигдара-1-об	300
05/07/2006	ГидроОГК УК-1-об	5 000
06/07/2006	СудостроительныйБанк-1-об	1 500
06/07/2006	УБРиР-финанс-2-об	1 000

**ИТОГО 11 950**

Источник: finmarket

**Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.**

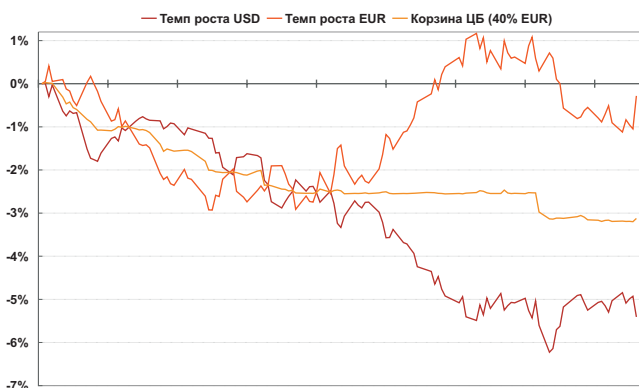
	03/07/06	23/06/06	Изменение
Государственные	803.5	803.5	0
Корпоративные	575.7	575.2	+0.5
Муниципальные,	174.9	175.1	-0.2
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	62.1	61.0	+0.1

Источник: Мосфинагентство

	03/07/06	23/06/06	Изменение
Остатки средств на корр. Счетах банков	388.3	341.6	+46.7
Депозиты банков в Банке России	108.0	167.6	-59.6
Золотовалютные резервы	247.2	246	+1.2
Денежная база	2 510.2	2 487.7	+22.5
Курс USD	26.9423	27.0491	-0.1068
Курс EURO	34.2383	34.0251	+0.2132

Источник: Банк России

**Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ**

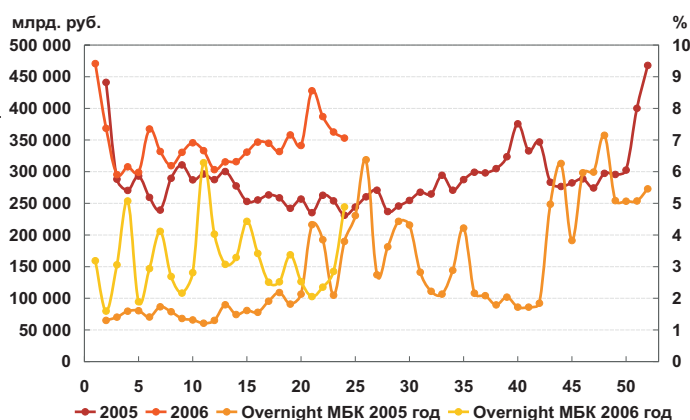


Источник: Банк России

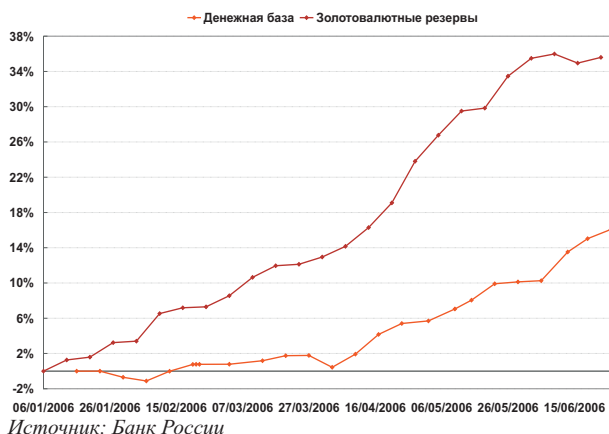
**Новости**

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 30 июня - 122 б.п.
- ✓ За период с 1 по 19 июня 2006 года инфляция в России составила 0,2% - ЦБ РФ, Reuters
- ✓ 30 июня Россия и Парижский клуб подписали протокол о досрочном погашении долга в объеме 22.3 млрд долл. (1 млрд долларов - премия за досрочное погашение). Досрочное погашение пройдет до 21 августа текущего года. Долг будет погашен за счет средств стабфонда - Reuters
- ✓ На 1 июня 2006 года стабфонд составил 1.9 трлн рублей. - Reuters
- ✓ ФРС США на заседании 29 июня 2006 года принял решение повысить базовую процентную ставку на 25 базисных пунктов - до 5.25%. - Reuters
- ✓ 26 июня ЦБ РФ снизил ставку рефинансирования с 12% до 11.5% - ЦБ РФ

**Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight**



**Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов**



Источник: Банк России

**Прошедшие аукционы**

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата oferty	Ставка текущего купона	Доходность к offerте	Доходность к погашению
Группа Агроком-1-об	1500	21/06/2011	26/06/2007	10.75%	10.75%	-

**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	Карavaев 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.