

На прошедшей неделе цены на базовые активы продолжали движение в рамках нисходящего тренда. Динамика Американских казначейских облигаций (UST) была подчинена идеи повышения ставки Fed funds до уровня 5,5% уже до конца лета. Кривая доходности UST на среднем и длинном участке сместилась вверх на очередные 9-11 б.п. (до 5,20-5,25%), при этом сохраняя запас дальнейшего роста, как минимум, на 20-30 б.п. в рамках реализации вышеуказанного сценария.

Признание Жаном-Клодом Трише факта уверенного роста европейской экономики на фоне сохранения инфляционных рисков спровоцировало очередной импульс повышения доходности долговых инструментов в зоне евро. Кривая доходности Bund за неделю сместилась вверх на 12-15 б.п.

Относительный паритет в движении процентных ставок в США и Европе способствовал временной консолидации пары евро/доллар на Forex на уровне 1,25-1,26.

На этой неделе в центре внимания участников долгового и валютного рынков будет очередное заседание FOMC. По-видимому, ставка ФРС будет увеличена до 5,25%, однако формулировки сопутствующего комментария вызывают живой интерес участников и могут существенно повлиять на инвестиционные настроения. До объявления ставки важнейшей для рынков информацией станет публикация индекса деловой активности в Германии (обзора IFO) за июнь, а также июньского значения индекса потребительского доверия в США (обе публикации ожидаются сегодня).

Снижение «склонности к риску», характерное для поведения инвесторов в условиях ужесточения монетарных условий, определяет негативные тенденции на развивающихся рынках. Спрэд индекса EMBIG за неделю расширился на 7 б.п. до 222 б.п.. Россия вела себя сильнее рынка, сохраняя размер премии к доходности базовых активов. Доходность суверенных валютных облигаций увеличилась на 10-15 б.п. Рост доходности облигаций Москвы был более резким - 21 б.п. за неделю. На утро вторника еврооблигации Москвы с погашением в 2011 году торгуются на уровне нового локального максимума (по доходности) - 5,0% годовых в евро.

На минувшей неделе впервые за долгое время было зарегистрировано снижение объема золотовалютных резервов. По-видимому, одним из факторов повышения спроса на валюту можно считать наблюдающуюся на сегодня на международных рынках тенденцию к «бегству из риска», определяющую, в том числе, вектор поведения иностранных портфельных инвесторов на внутреннем российском рынке.

На рынке рублевых облигаций сохраняется вялая тенденция к снижению котировок. При этом, равно как и на внешних рынках, заметна тенденция к росту премий на риск. Спрэд облигаций Москвы к ОФЗ на длинном участке кривой доходности расширился в пределах 3-4 б.п., спрэд корпоративных облигаций первого эшелона к Москве также преимущественно имел склонность к расширению (в пределах 5 б.п. за неделю).

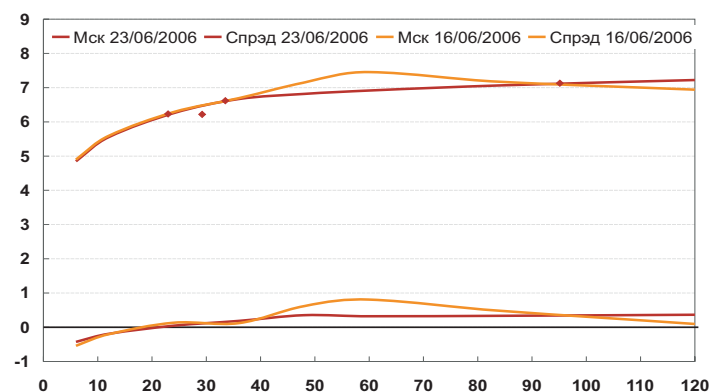
Текущая неделя вряд ли способна качественно изменить настроения на внутреннем долговом рынке, учитывая, что негативное влияния внешних факторов в этот период будет дополнено сезонными проблемами с ликвидностью банковской системы.

Активность рынка, млн. руб.

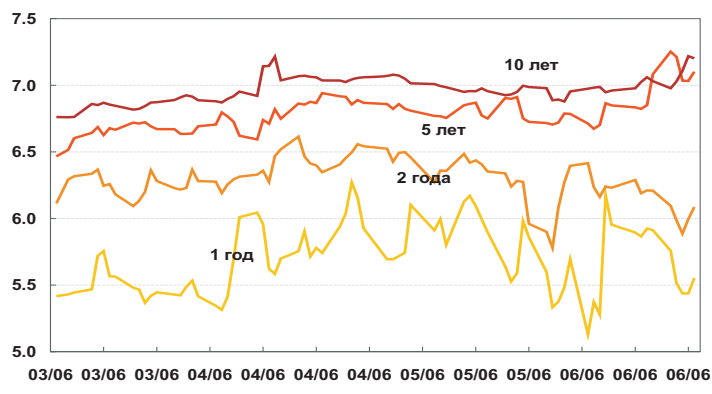
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	2 059.4	2 853.0
Режим основных торгов	293.1	2 853.0
РПС	1 766.3	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	6 286.1	1 786.2

Источник: ММВБ

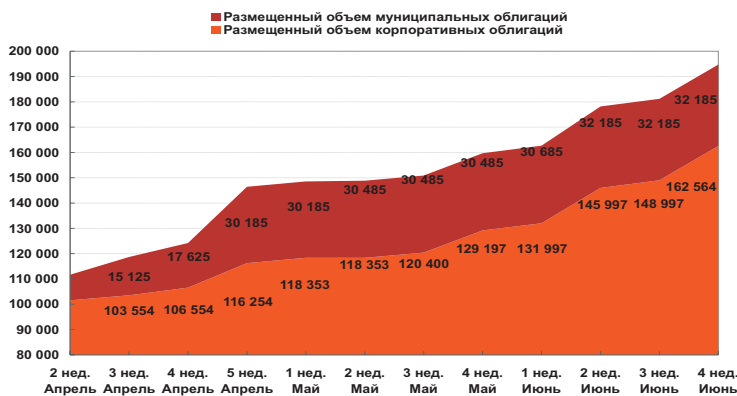
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Индекс доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



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

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

Дата	Эмитент	Объем
27/06/2006	Группа Агроком-1-об	1 500
28/06/2006	УБРиР-финанс-2-об	1 000
29/06/2006	Диксис Трейдинг-1-об	1 800
29/06/2006	Тульская Обл-31001-об	1 500

Источник: finmarket

**ИТОГО 5 800**

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

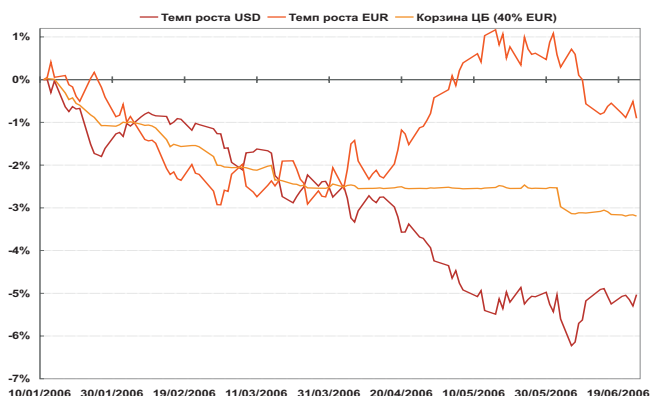
	23/06/06	16/06/06	Изменение
Государственные	803.5	803.5	0
Корпоративные	575.2	573.9	+1.3
Муниципальные,	175.1	175.3	-0.2
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	61.0	63.7	-2.7

Источник: Мосфинагентство

	23/06/06	16/06/06	Изменение
Остатки средств на корр. Счетах банков	341.6	352.8	-11.2
Депозиты банков в Банке России	167.6	220.1	-52.5
Золотовалютные резервы	246	247.9	-1.9
Денежная база	2 487.7	2 455.0	+32.7
Курс USD	27.0491	26.9869	+0.0622
Курс EURO	34.0251	34.1465	-0.1214

Источник: Банк России

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

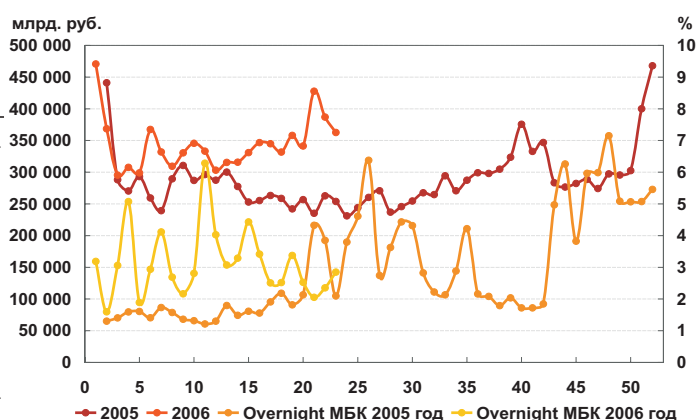


Источник: Банк России

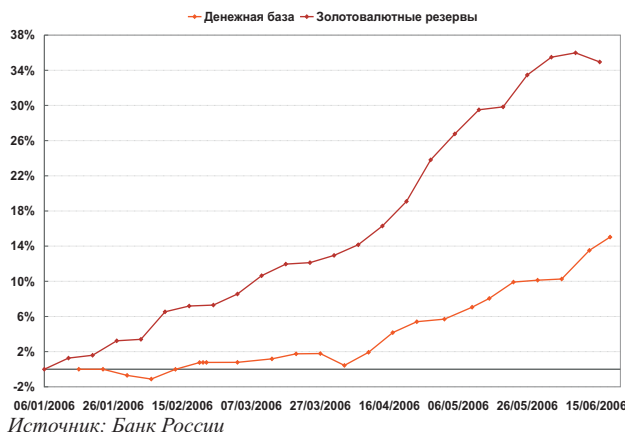
**Новости**

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 23 июня - 127 б.п.
- ✓ За первую половину июня инфляция составила 0,1% - Росстат
- ✓ С 26 июня 2006 года ставка рефинансирования ЦБ РФ установлена в размере 11,5% годовых. - ЦБ РФ
- ✓ В январе-апреле 2006г. внешнеторговый оборот России составил \$134,6 млрд. (127,6% к январю-апрелю 2005г.). Сальдо торгового баланса - \$48,8 млрд. (в январе-апреле 2005г. - \$34,7 млрд.) - Росстат
- ✓ Россия до 21 августа погасит долг перед Парижским клубом кредиторов (\$22,3 млрд., из которых \$1 млрд. - премия за досрочное погашение) - А. Кудрин, Reuters

**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 оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
АиФМедиаПресса-Фин-1-об	1500	17/06/2009	19/12/2007	11.75%	11.75%	-
АРБАТ энд Ко-1-об	1500	20/06/2008	22/06/2007	10.5%	10.5%	-
Глобус-Лизинг-Финанс-4-об	500	18/06/2009	-	12.7%	-	12.7%
КамскаяДолина-Финанс-3-об	66.5	04/06/2009	15/06/2007	13.5%	13.5%	-
Мечел-2-об	5000	12/06/2013	16/06/2010	8.4%	8.4%	-
Натур Продукт-Инвест-2-об	1000	16/06/2009	18/12/2007	10.75%	10.75%	-
Номос-Банк-7-об	3000	16/06/2009	18/12/2007	8.25%	8.25%	-
ТВЗ-3-об	1000	18/06/2010	20/06/2008	9.25%	9.25%	-

**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	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.