

Ключевое для долговых рынков событие состоится сегодня в 18.15 GMT, когда комиссия по открытым рынкам США объявит ставку Fed Funds. Степень неопределенности будущего решения FOMC непривычно высока. Хотя, судя по сегодняшним ценам (исходя как из котировок фьючерсов на процентную ставку, так и текущей доходности UST) рынок склоняется к более «миролюбивому» сценарию. По-видимому, если ставка действительно не будет повышена, сопроводительный комментарий ФРС сохранит определенную степень «жесткости», предусматривая возможность дальнейших мер регулятора по ужесточению монетарных условий. Таким образом, реакция рынка в случае сохранения ставки на существующем уровне (5,25%) не должна привести к существенному росту UST (возросший аппетит на риск может оказать более существенное влияние на emerging markets). В случае же если ставка будет повышена, даже относительно «мягкий» сопроводительный комментарий вряд ли защитит рынок от давления продавцов. Таким образом, длинные позиции в UST не выглядят привлекательными в канун заседания FOMC.

На минувшей неделе ставка рефинансирования была повышена ЕЦБ и Банком Англии (если первое событие было ожидаемым, то последнее стало сюрпризом для рынка). Данное обстоятельство оказало влияние как на доходности номинированных в европейской и английской валюте обязательств, так и на динамику валют на FX. Повышение ставки в Европе при достаточно «жестком» характере заявлений представителей монетарной власти выглядело особенно контрастно на фоне выхода слабых данных по рынку труда в США. За неделю евро укрепилось по отношению к доллару приблизительно на процент. Поскольку Центральный Банк России последний месяц поддерживает стоимость бивалютной корзины на постоянном уровне, рубль также заметно укрепился к доллару.

Позитивная динамика американских бондов вдохновляюще подействовала на инвесторов в развивающиеся рынки (EM). При падении доходности UST за неделю на 8-10 б.п., номинированные в долларах облигации на EM потеряли в доходности в среднем на 3-5 б.п. больше. Облигации в евро на EM также снизили доходность (облигации Москвы с погашением в 2011 году на 4 б.п. за неделю), в то время как кривая доходности Bund поднялась на 3-7 б.п. Таким образом, ситуация на рынке США остается ключевым фактором для глобальных долговых рынков. На прошедшей неделе базовые активы в Америке и Европе двигались разнонаправленно, но именно динамика UST оказывала решающее влияние на склонность инвесторов к риску.

Не исключением стал и российский рынок внутреннего долга. Позитивный внешний фон при одновременной положительной динамике рубля и отсутствии ставших традиционными для летнего периода проблем с банковской ликвидностью определяли высокую активность «покупателей». Доходность ОФЗ на длинном и среднем участке кривой за неделю снизилась на 5-10 б.п., облигаций Москвы - на 6-12 б.п.

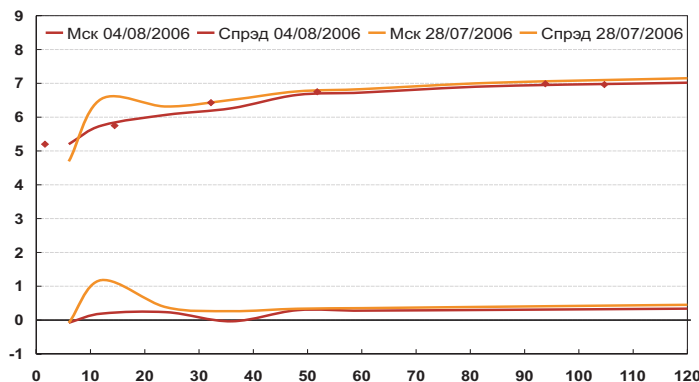
Следует отметить, что, несмотря на рост внутреннего долгового рынка, спрэд рублевых облигаций по отношению к внешним долгам продолжал расширяться. Размер спреда ОФЗ к Russia-30 за неделю увеличился на 8 б.п. достигнув 78 б.п. Таким образом, с учетом имеющегося потенциала сужения как валютного, так и суверенного спреда рынок рублевых облигаций имеет определенный запас роста. Будет он реализован в ближайшее время или нет во многом зависит от ситуации на рынке базового актива (UST). Ответ на некоторые вопросы станет известен уже сегодня в 21.15 по московскому времени.

Активность рынка, млн. руб.

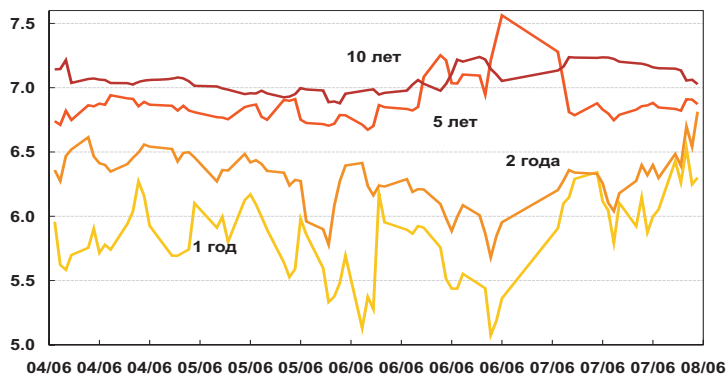
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	2 134.0	5 002.5
Режим основных торгов	387.9	5 002.5
РПС	1 746.1	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	8 786.1
РЕПО	6 806.5	-

Источник: ММВБ

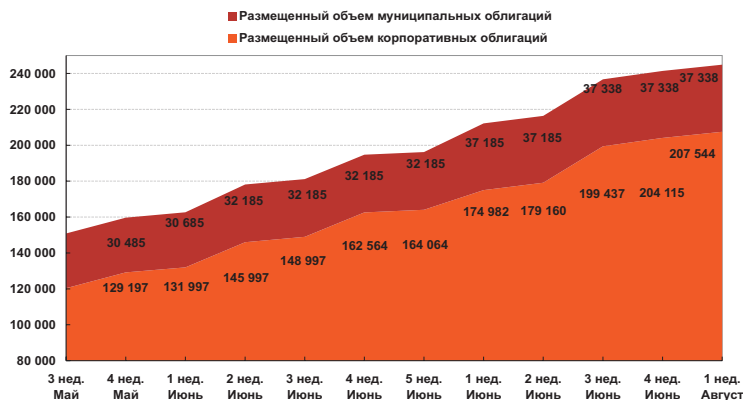
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



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

Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
16/08/2006	ОФЗ-46017-АД	10 000
17/08/2006	САН Интербрю Финанс, 2	4 000

ИТОГО 14 000

Источник: finmarket

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

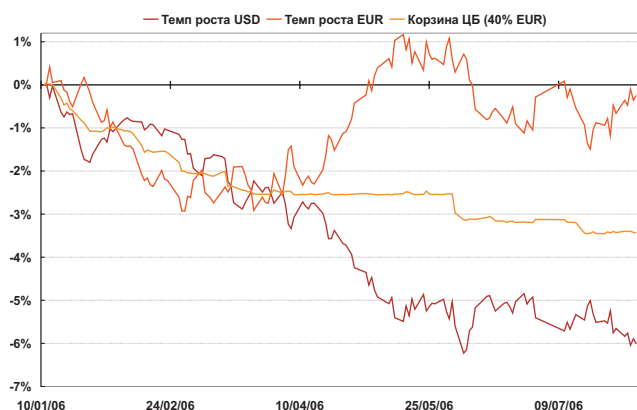
	04/08/06	28/07/06	Изменение
Государственные	819.4	813.4	+6
Корпоративные	614.3	604.5	+9.8
Муниципальные,	173.2	173.2	0
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	62.1	62.1	0

Источник: Мосфинагентство

	04/08/06	28/07/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	329.1	356.0	-26.9
Депозиты банков в Банке России	195.6	135.2	+60.4
Золотовалютные резервы	262.9	262.9	0
Денежная база	2 584	2 622.5	-38.5
Курс USD	26.7710	26.8718	-0.1008
Курс EURO	34.2508	34.1084	+0.1424

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ

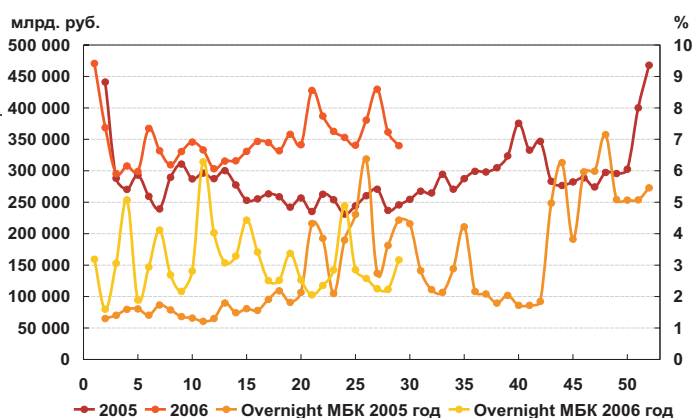


Источник: Банк России

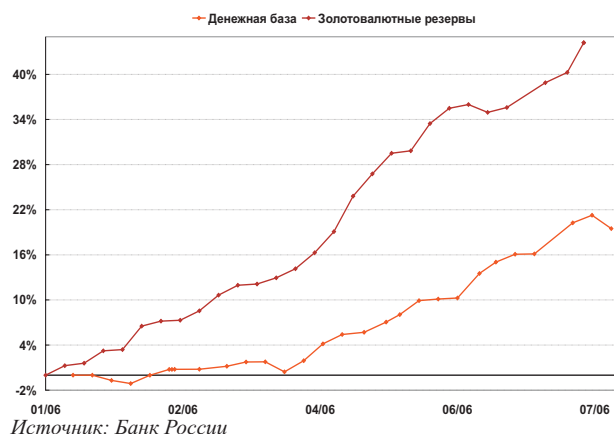
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 7 августа - 104 б.п.
- ✓ 3 августа Европейский центральный банк и Банк Англии повысили ставки рефинансирования на 0.25 процентного пункта до 3.00 и 4.75 процента годовых соответственно - Reuters
- ✓ В июле 2006 года рост ВВП составил 7.4 процента в годовом исчислении по сравнению с 7.3 в июне. По итогам первого полугодия ВВП в РФ вырос на 6,5%. - Reuters
- ✓ Минэкономразвития РФ повысило прогноз роста ВВП по итогам 2006 года с 6.1% до 6.5%. Представитель МЭРТ сообщил, что показатель роста ВВП повышен в связи с увеличением прогнозной цены на нефть марки Urals в текущем году с \$62 до \$65 за баррель. Он отметил, что это приведет к дополнительным доходам бюджета, расчетом которых сейчас занимается Минфин. - МЭРТ, 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
Алтан-1-об	0.2	30/06/2009	03/07/2007	14%	14.45%	-
Алтан-1-об	128.2	30/06/2009	03/07/2007	14%	14.45%	-
Имплозия-Финанс-1-об	300	30/07/2008	01/08/2007	11.3%	11.3%	-
Марга Финанс-3-об	2 000	02/08/2011	01/02/2008	13%	13%	-
ОФЗ-25060-ПД	8 786.1	29/04/2009	-	5.8%	-	6.3%
Фазтон-Аэро-Финанс-1-об	1 000	30/07/2009	31/01/2008	10.5%	10.5%	-

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.