

На минувшей неделе новые данные по экономике США носили смешанный характер. Часть макроэкономических индикаторов продолжала свидетельствовать об остывании экономики (ниже ожиданий вышла уточненная оценка ВВП, а также оценка заказов на товары длительного пользования), при этом цены на американские казначейские облигации (UST), в целом, имели тенденцию к снижению (на 2-5 б.п. за неделю в зависимости от срочности), что, по всей видимости, является следствием определенной перекупленности рынка. Однако, вчера выход индекса деловой активности в производственной сфере (ISM-Manufacturing) ниже ожиданий способствовал новому росту активности «быков».

Дальнейшая динамика UST будет в значительной степени связана с поступающей информацией о состоянии американской экономики. Важнейшими факторами рынка на этой неделе станут данные по деловой активности в непромышленной сфере (в среду) и сентябрьский отчет по рынку труда (публикуемый в пятницу).

Негативные данные по индексу деловой активности в Германии (IFO) не стали препятствием для ценовой коррекции облигаций в зоне евро. Кривая доходности Германии за неделю сдвинулась вверх на 1-4 б.п., сохраняя тенденцию к уплощению, что является следствием устойчивых ожиданий дальнейшего повышения ставки в Европе. Очередное заседание ЕЦБ (а также Банка Англии) состоится в четверг. Рынок ожидает повышение ставки рефинансирования на очередные 25 б.п. (повышение ставки в Англии, по-видимому, будет отложено на ноябрь).

Развивающиеся рынки на минувшей неделе имели тенденцию к восстановлению. Спрэд индекса EMBIG сузился на 9 б.п. до 208 б.п., не смотря на не слишком оптимистические новости из Бразилии и Венгрии. Однако сужение спрэдов, по-видимому, имеет компенсационную природу и может рассматриваться как коррекция к общей тенденции увеличения риск-премий. Отметим, что высокое кредитное качество может позволить российским бондам успешно противостоять негативным процессам, связанным с «бегством из риска» на фоне признаков охлаждения экономики США.

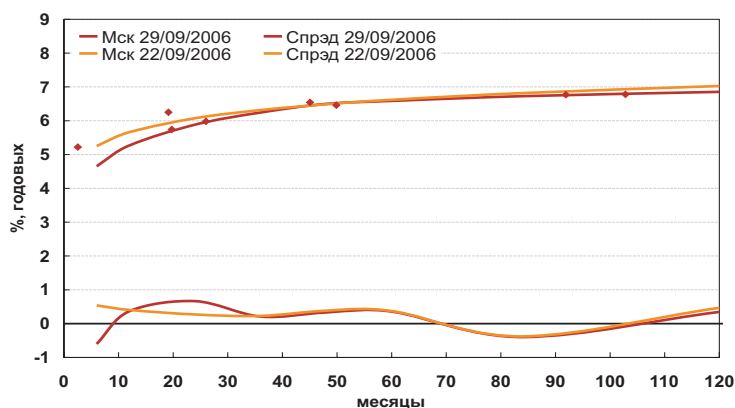
Рублевые инструменты на прошедшей неделе сохраняли умеренно-позитивную динамику. Доходность длинных ОФЗ снизилась на 2-4 б.п., ОГО(В)З города Москвы - на 1-3 б.п. Не смотря на негативные тенденции на мировых рынках, рублевые инструменты сохраняют инвестиционную привлекательность. Имеющийся потенциал роста связан с перспективами сужения суверенного спрэда на фоне роста кредитных рейтингов и снижения долговой нагрузки, сохранением инвестиционной привлекательности рублевых активов на фоне рекордно низких премий за валютный риск, а также по-прежнему высокой банковской ликвидности. При отсутствии форс-мажорных событий тенденция к плавному снижению доходности, характерная для рынка с середины июля, способна сохранять свою актуальность, как минимум, в краткосрочной перспективе. Однако улучшение конъюнктуры вряд ли способно носить качественный характер в силу высокой степени открытости национальной экономики и наблюдающейся тенденции к росту волатильности мировых рынков.

Активность рынка, млн. руб.

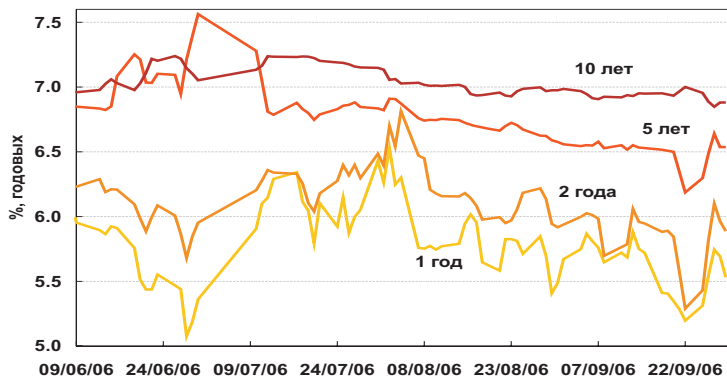
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	4 521.2	8 385.6
Режим основных торгов	335.8	8 385.6
РПС	4 185.3	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	9 059.3	667.2

Источник: ММВБ

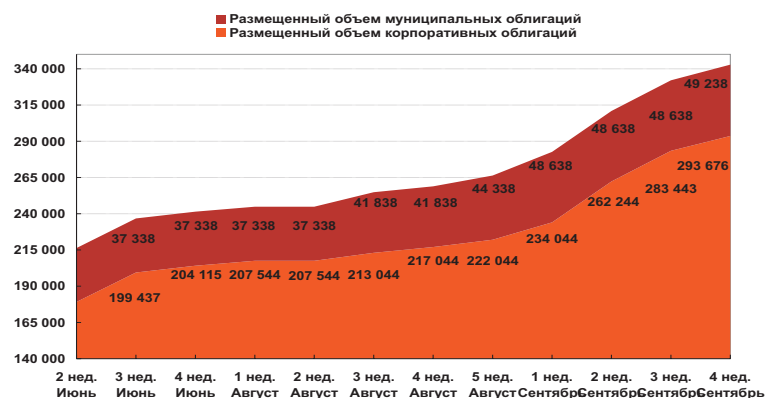
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



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
03/10/2006	Агрика-1-об	1 000
03/10/2006	Разгуляй-Финанс-2-об	2 000
03/10/2006	СНХЗ Финанс-1-об	1 000
03/10/2006	Союз АКБ-2-об	2 000
04/10/2006	АИЖК-7-об	4 000
04/10/2006	АИЖК-8-об	5 000
04/10/2006	ТрансФин-М-1-об	3 000
05/10/2006	МДМ-3-об	6 000
05/10/2006	ОГК-5-1-об	5 000

ИТОГО 29 000

Источник: finmarket

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

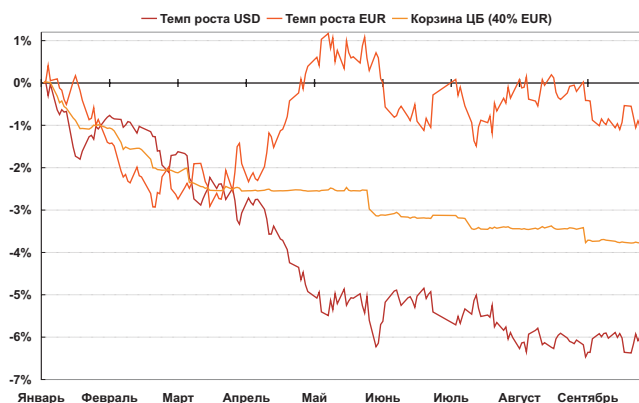
	29/09/06	22/09/06	Изменение
Государственные	837.9	837.9	0
Корпоративные	642.6	635.9	+6.7
Муниципальные,	181.1	181.1	0
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	58.4	60.5	-2.1

Источник: Мосфинагентство

	29/09/06	22/09/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	378.4	322.9	+55.5
Депозиты банков в Банке России	109.6	165.5	-55.9
Золотовалютные резервы	261	259	+2
Денежная база	2 732.7	2 720.7	+12
Курс USD	26.7799	26.6712	+0.1087
Курс EURO	33.9783	34.1525	-0.1742

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ

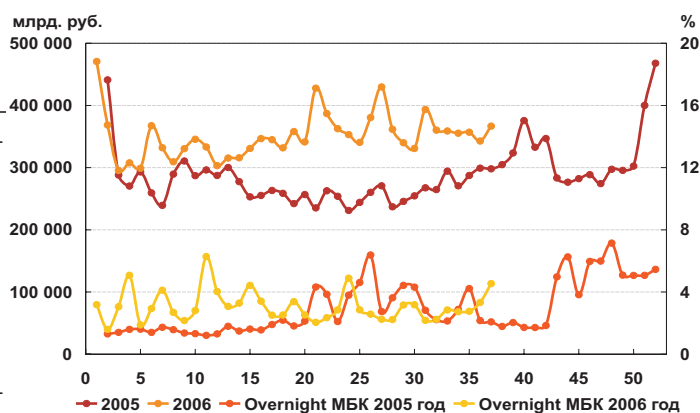


Источник: Банк России

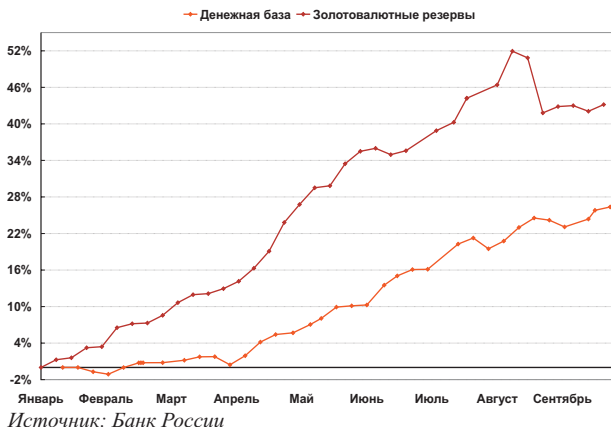
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 29 сентября - 114 б.п.
- ✓ В сентябре инфляция в России, по предварительным данным, составила 0.2%, с начала года - 7.1% - зам. пред. ЦБ РФ Алексей Улюкаев, Reuters
- ✓ На 1 октября 2006 года объем Стабилизационного фонда составил 1.9 трлн. рублей (на 1 сентября 2006 года - 1.7 трлн. рублей) - Минфин, Reuters
- ✓ В январе-августе внешнеторговый оборот России вырос на 27.6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до \$292.8 млрд., при этом сальдо внешней торговли составило \$99 млрд. Экспорт товаров в январе-августе увеличился на 28.2% по сравнению с аналогичным периодом 2005 года и составил \$195.9 млрд. Импорт товаров за восемь месяцев составил \$96.9 млрд., увеличившись по сравнению с январем-августом прошлого года на 26.4%. - Минэкономразвития, 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
Кировская Обл-34002-об	600	24/09/2009	-	8.45%	-	8.45%
МетростройИнвест-1-об	1 500	23/09/2011	28/03/2008	8.47%	8.47%	-
Мособлтрастинвест-1-об	3 000	26/09/2009	-	9%	-	9%
НОК-2-об	400	22/09/2011	25/09/2008	12.3%	12.3%	-
ПЭБ Лизинг-1-об	333.5	23/09/2009	26/03/2008	12.5%	12.5%	-
РусСтандарт-7-об	5 000	20/09/2011	25/03/2008	8.5%	8.5%	-

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	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.