

Несмотря на имеющиеся признаки стабилизации, на мировых финансовых рынках сохраняется высокая степень неопределенности.

Рынок облигаций казначейства США, несмотря на формирование тенденции к сужению временного спреда («term spread»), в течение недели демонстрировал высокую «изменчивость». Частично данная динамика обусловлена разнонаправленностью поступающей на рынок информации. Так, за неожиданно позитивной статистикой по продажам новых домов и объему заказов на товары длительного пользования в пятницу последовала удручающая информация со вторичного рынка жилья в понедельник - объем продаж «существующих домов» в июле упал до 5,5 летнего минимума, объем предложения домов на вторичном рынке - до 17-летнего максимума. Кроме того, на рынок поступает непрерывный поток новостей о финансовом состоянии тех или иных крупных игроков, имеющих позиции в инструментах, связанных с ипотечным рынком, причем как негативного, так и позитивного содержания, что также оказывает видимое влияние на настроения инвесторов.

На утро вторника ключевые индикативные выпуски UST находятся на следующих уровнях: 2-летние бумаги - 4,21% (+18 б.п. за неделю), 5-летние - 4,34% (+9 б.п.), 10-летние - 4,57% (-3 б.п.), 30-летние - 4,86% (-9 б.п.).

Важнейшим событием текущей недели на американском рынке станет выступление главы ФРС Б. Бернанке на экономическом форуме в Канзасе, непосредственно посвященное проблемам жилищного сектора. Также среди событий недели следует выделить публикацию последнего «Fed Minutes» в четверг и достаточно насыщенный график макроэкономической статистики (сегодня - индекс уверенности потребителей, в четверг - оценка ВВП за второй квартал и данные по рынку труда, в пятницу - Chicago PMI, индекс потребительских ожиданий Мичиганского университета, Core PCE Deflator, данные по персональным расходам).

В настоящее время можно говорить о том, что характерная для первых двух декад августа тенденция к «бегству из риска» приостановилась. На неделе преимущественно росли мировые фондовые индексы. Рост спроса наблюдался и в высокодоходных сегментах долгового рынка. Спред индекса EMBI+ по результатам недели сузился на 14 б.п. до 227 б.п. Спред индекса EMBI+ Russia - на 5 б.п. до 140 б.п.

Цены на российские еврооблигации, в целом, имели тенденцию к росту. Суверенная кривая доходности сместилась вниз на 5-10 б.п. Кривая доходности еврооблигаций Москвы (в евро) на 5-7 б.п.

Восстановление на внешних рынках пока не коснулось сектора рублевого долга, где имевшая место неделей ранее тенденция к спаду в «бэнчмарк» бумагах (ОФЗ) была поддержана продажами в облигациях первого-второго эшелона. Так, за неделю кривая доходности ОГО(В)З Москвы на длинном участке сместилась вверх на 6-8 б.п., достигнув уровня 6,6% годовых.

В течение длительного времени главными факторами поддержки рублевых облигаций были сильный рубль и избыточная денежная ликвидность. Массовый исход «нерезидентов» с локальных рынков нивелировал оба вышеуказанных фактора. Временная доходность однолетнего NDF в настоящее время торгуется с положительным спредом к Libor на уровне 70-80 б.п. (+50 б.п. за неделю и + более 100 б.п. с начала августа). Ставки «овернайт» на межбанковском рынке находятся в диапазоне 7-8%.

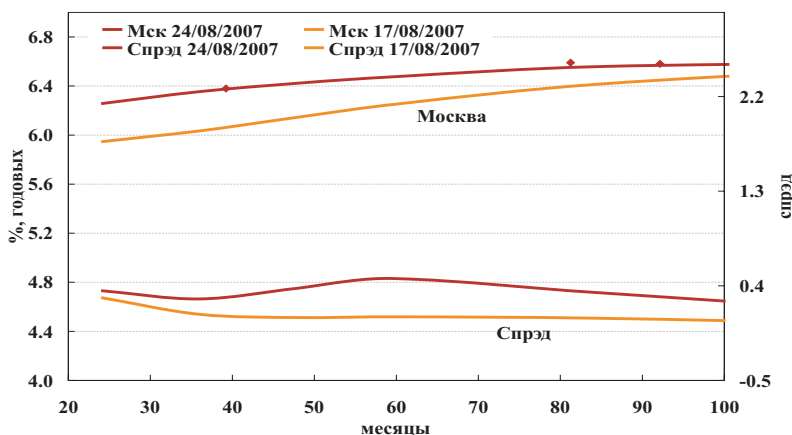
Ближайшие перспективы рынка в существенной мере зависят от внешних факторов и ситуации с рублевой ликвидностью. Очевидно, что в ближайшие дни (до начала сентября) существенных позитивных сдвигов на денежном рынке не ожидается. Сложно ожидать и радикальной смены знака в движения средств нерезидентов в ближайшее время. Таким образом, риски дальнейшего ухудшения конъюнктуры внутреннего долгового рынка по-прежнему высоки.

Активность рынка, млн. руб.

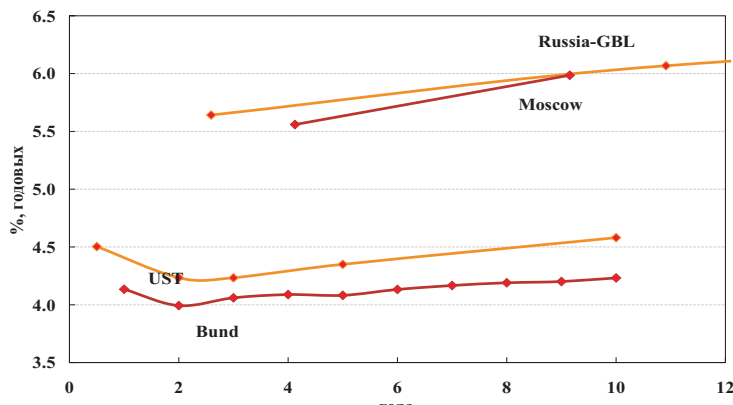
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	648.5	27 643.8
Режим основных торгов	292.2	27 643.8
РПС	356.3	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	1.9
РЕПО	13 176.9	-

Источник: ММВБ

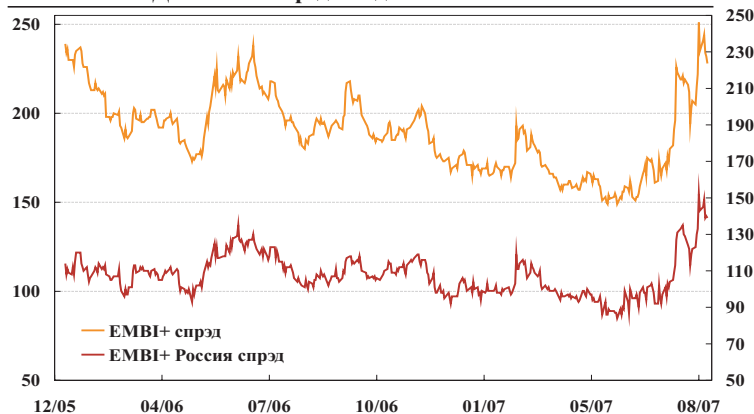
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спред к ОФЗ



Кривые доходности облигаций номинированных в евро и долларах

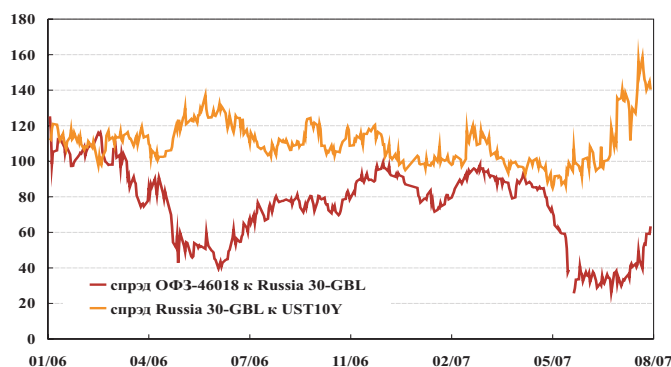


Динамика спреда индексов EMBI+ и EMBI+ Russia

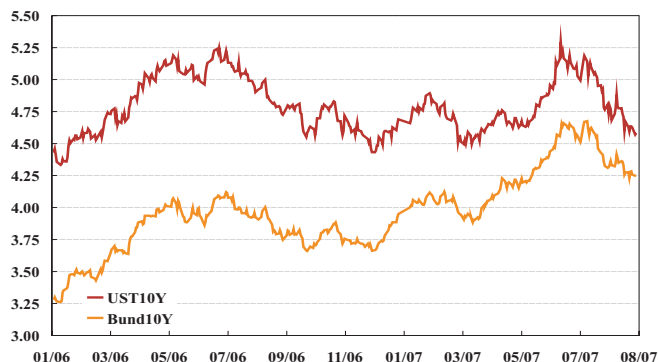


Владимир Михайлов [vgm@moscowdebt.ru](mailto:vgm@moscowdebt.ru)  
Алексей Бабенко [alexis@moscowdebt.ru](mailto:alexis@moscowdebt.ru)

Спрэд ОФЗ-46018 к Russia 30-GBL и Спрэд Russia 30-GBL к UST10Y



Доходности UST и Bund



Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	24/08/07	17/08/07	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	435.3	450.8	-15.5
Депозиты банков в Банке России	446.3	448.5	-2.2
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	414.7	420.2	-5.5
Денежная база	3 656.7	3 615.3	+41.4

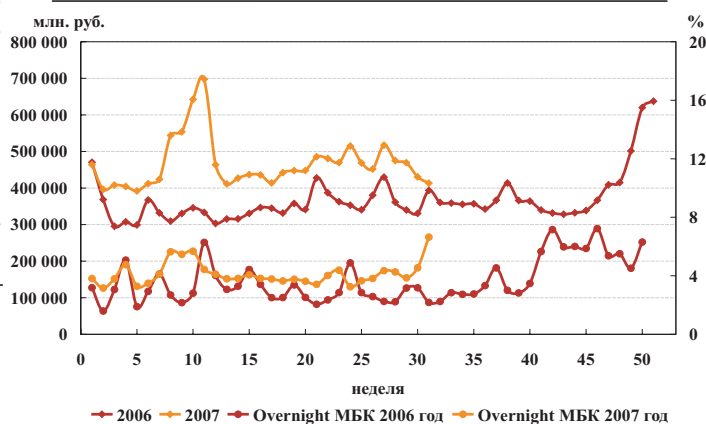
Источник: Банк России

Курсы валют

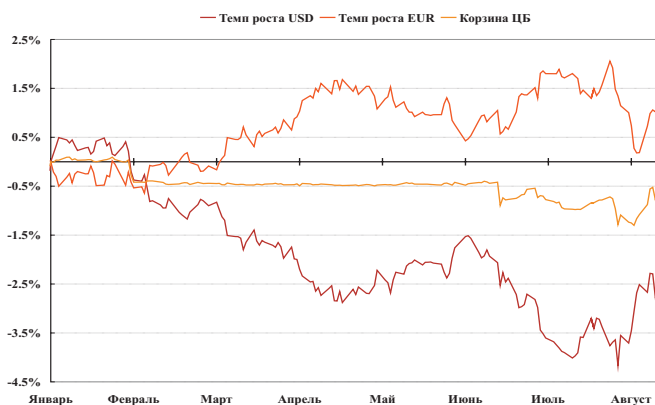
	24/08/07	17/08/07	Изменение
Курс USD	25.7609	25.7818	-0.0209
Курс EURO	34.9344	34.5502	+0.3842

Источник: Банк России

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight

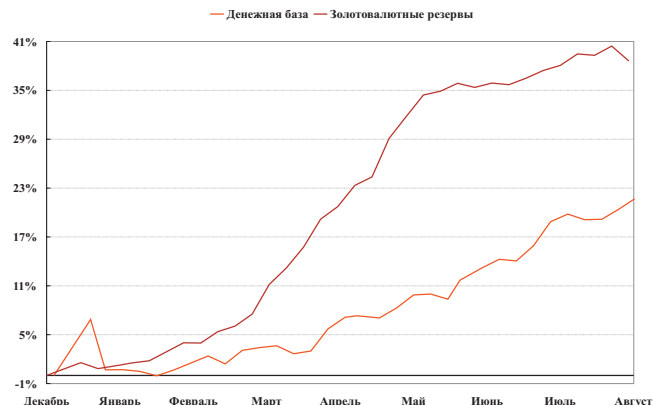


Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ



Источник: Банк России

Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	В обращении на 17 авг.	Размещено с 20 по 24 авг.	Погашено с 20 по 24 авг.	В обращении на 24 авг.	Планируется разместить с 27 по 31 авг.
Государственные	1 118.6	-	-	1 118.6	-
Корпоративные	1 132.9	-	2.0	1 130.9	-
Муниципальные, в т.ч.:	205.2	-	-	205.2	0.3
ОГО(В)З Москвы	55.4	-	-	55.4	-

Источник: RusBonds, Мосфинагентство

**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	Рамазанов Азат Талгатович	Azat-ra@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	Макаренко Ирина Валерьевна	Makarenko@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.