

В прошедшую среду FOMC, как и ожидалось, поднял ставку на 25 б.п. до 4,5% годовых. Сопутствующие комментарии также оказались «нейтральными» для рынка. Пожалуй, ключевой информацией, поступившей на рынок на прошедшей неделе, стали опубликованные в пятницу данные по рынку труда в США. Уровень безработицы в январе снизился по отношению к декабрю на 0,2% до 4,7%, хотя и декабрьский уровень находился в области повышенного риска с точки зрения инфляционного давления. Количество вновь созданных в январе рабочих мест также находилось на высоком уровне - 193 тыс. (хотя эти данные оказались несколько ниже ожиданий рынка). Также наблюдался рост почасовой оплаты труда (на 0,4% при ожиданиях 0,3%). Все приведенные выше данные являются факторами роста потребительского спроса и инфляционного риска. Таким образом, уверенность участников рынка относительно сохранения в ближайшей перспективе преэминентности политики прежнего главы ФРС (т.е. очередного повышения ставки в марте) возрастает.

На текущей неделе наибольший интерес для инвесторов будут представлять результаты серии размещений UST в среду-пятницу: 3-х, 10-ти и 30-ти летних облигаций в объеме 48 млрд. долл. В настоящее время на рынке сформировались ожидания повышенной активности нерезидентов на аукционе (в частности, иностранных центральных банков). В случае, если указанные ожидания не подтвердятся, «медвежье давление» на рынок возрастет.

Позитивная динамика базовых активов в длинной части кривой доходности UST, имевшая место на прошедшей неделе (доходность 10-летних UST снизилась на 7 б.п.), не получила адекватного отклика на развивающихся рынках. Спрэд EMBIG расширился на 2 б.п., спрэд EMBIG Russia на 7 б.п. Спрэд Russia-30 к 10-летним UST расширился на 9 б.п. до 117 б.п.

Негативные тенденции на рынке еврооблигаций в конце прошедшей недели оказали сдерживающий эффект на рынок рублевого долга. По результатам недели цены существенно не изменились, но в течение отчетного периода волатильность была достаточно высокой. Стабилизация ситуации на FX при ставшем традиционным росте ликвидности в начале месяца, привела к компенсационному росту рынка в первых числах февраля. В четверг «бычьи» настроения полностью сошли на нет и сменились спадом в пятницу и последующей консолидацией в понедельник.

В настоящее время состояние ликвидности банковской системы не является критическим, но объем средств на счетах ЦБ остается низким для начала месяца, что, с учетом нестабильности валютного рынка (риска дополнительного отвлечения средств на FX в случае локального укрепления доллара) представляет собой фактор риска для внутренних облигаций. В то же время каких-либо оснований для агрессивного роста продаж на рынке также не наблюдается. Таким образом, в случае, если на рынок не поступит принципиально новой информации, боковое движение является наиболее вероятным сценарием на текущую неделю.

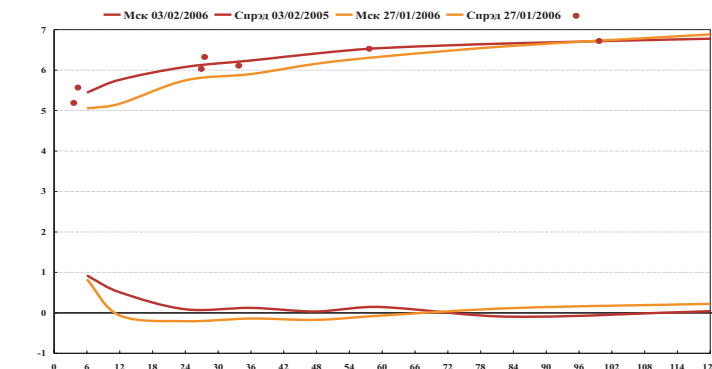
Размещение нового 44-го выпуска ОГО(В)З в среду (на аукцион выставляется бумаг на 5 млрд. руб., при общем объеме эмиссии 20 млрд. руб.), станет важнейшим событием рынка внутреннего долга на текущей неделе. Новая облигация станет самым длинным долговым инструментом, эмитированным Москвой. Мы ожидаем высокого уровня спроса на предстоящем аукционе и полагаем, что эмитенту удастся разместить весь предлагаемый объем с доходностью не выше 6,8% годовых по средневзвешенной цене аукциона.

Активность рынка, млн. руб.

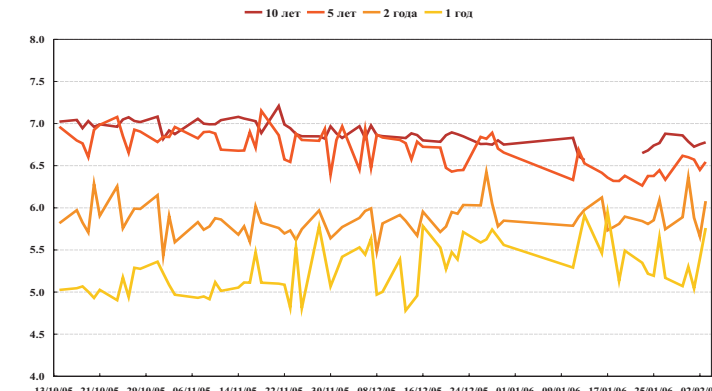
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	7 452.8	2 012.7
Режим основных торгов	2 182.1	2 012.7
РПС	5 270.7	-
Аукционы	-	4 530.3
Доразмещения	-	12 307.4
РЕПО	4 804.2	15 439.0

Источник: ММВБ

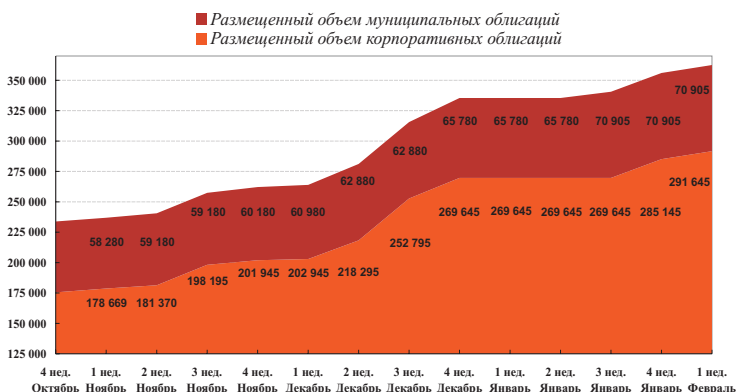
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



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

Дата	Эмитент	Объем
08/02/2006	ОРГРЭСБАНК-1	500
08/02/2006	ТатИнК-Финанс-1	500
08/02/2006	Москва-32044	5 000
09/02/2006	ТОП-КНИГА-1	700
09/02/2006	Трансаэро-Финансы-1	2 500

**ИТОГО 9 200**

Источник: Cbonds

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

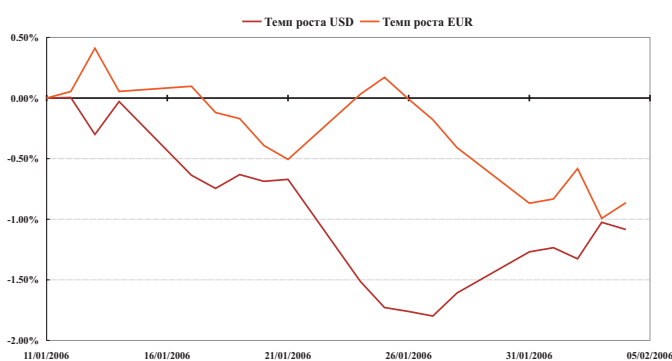
	03/02/06	27/01/06	Изменение
Государственные	735.1	728.1	+7
Корпоративные	504.5	499.6	+4.9
Муниципальные,	151.7	151.8	-0.1
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	54.5	54.6	-0.1

Источник: Мосфинагентство

	03/02/06	27/01/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	305.5	276.7	+28.8
Депозиты банков в Банке России	64.3	60.5	+3.8
Золотовалютные резервы	188.2	185.2	+3
Денежная база	2 147.5	2 162.6	-15.1
Курс USD	28.1732	28.0240	+0.1492
Курс EURO	34.0389	34.1949	-0.1560

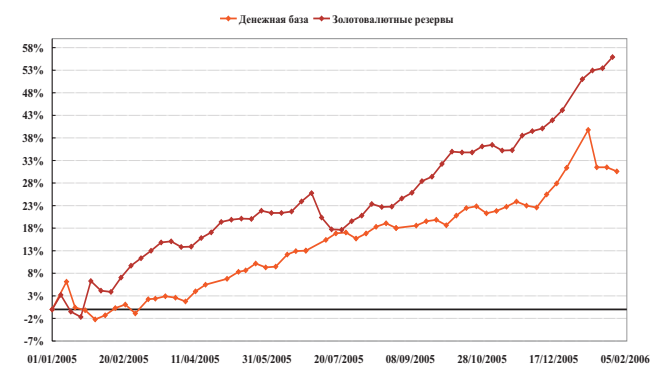
Источник: Банк России

**Темп прироста курса доллара и евро**



Источник: Банк России

**Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов**

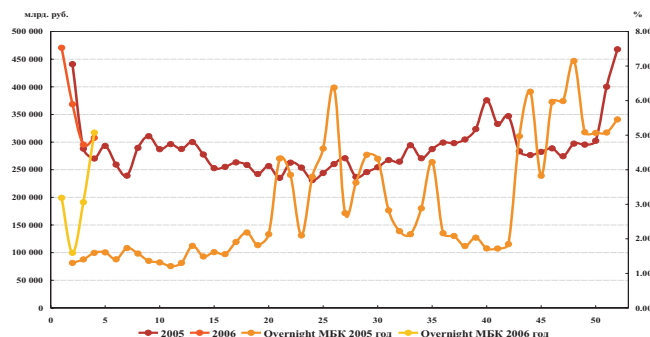


Источник: Банк России

**Новости**

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 29 января - 106 б.п.
- ✓ Объем стабилизационного фонда России, по предварительным подсчетам, на начало 2006 года составляет 1.46 млрд. руб. - Cbonds, Кудрин
- ✓ Минфин России поменяет рублевые средства Стабфонда на доллары в объеме 53,6 млрд. долл. за счет золотовалютных резервов - Cbonds, А.Кудрин
- ✓ Федеральная резервная система США, во вторник повысила процентную ставку на 0.25 процентного пункта, до 4,5% годовых, и исключила из текста заявления обещание продолжать повышать стоимость кредитов "размеренными" темпами - Cbonds
- ✓ ЕЦБ оставил ставку рефинансирования на прежнем уровне - 2.25% - Cbonds

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



**Прошедшие аукционы**

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
ОФЗ-25059-ПД	2 498	19/01/2011	-	6.1%	-	6.40%
ОФЗ-25060-ПД	4 530	29/04/2009	-	5.8%	-	6.33%
Виктория-Финанс-1-об	1 500	29/01/2009	01/02/2007	9.9%	9.9%	-
Газпромбанк-1-об	5 000	27/01/2011	-	7.1%	-	7.1%
ОФЗ-26198-ПД	9 809	02/11/2012	-	6%	-	6.75%

**Операции на рынке облигаций****8 (095) 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 (095) 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.