

На прошедшей неделе на внутреннем долговом рынке сохранялась тенденция к росту доходностей. При этом активность торгов несколько возросла как в секторе государственных бумаг, так и корпоративных облигаций, что можно трактовать как технический признак, подтверждающий трендовый характер данного движения.

Доходность длинных ОФЗ за неделю возросла на 5 - 10 б.п. Также несколько увеличились риск-премии. Так, облигации Москвы на 2-4 б.п. расширили спрэд к кривой доходности федеральных бумаг. Корпоративные облигации первого эшелона, в свою очередь, на 4-8 б.п. к кривой доходности города Москвы.

Следует отметить, что, несмотря на снижение цен, премия за валютный риск в настоящее время сохраняется на уровне, близком к историческому минимуму. В этих условиях внутренний рынок должен демонстрировать высокую чувствительность к ситуации на внешних рынках и именно внешние рынки являются сегодня главным фактором, определяющим текущую отрицательную динамику рублевых долговых инструментов.

Основная причина коллизий на внешних рынках связана с уверенным движением безрисковых облигаций (государственных облигаций в США, Европе и Японии) вверх по шкале доходности в ответ на рестрикционную политику монетарных властей.

Так, в США за прошедшую неделю кривая доходности облигаций казначейства (UST) сместилась вверх на 5-7 б.п. После некоторой ожидаемой коррекции в понедельник UST-2 вышла на уровень 4,9%, UST-10 - 5,0%, UST-30 - 5,07% годовых. Доходность десятилетних облигаций правительства Японии сегодня утром впервые за последние 7 лет достигла уровня 2% годовых.

Падение базовых активов полностью определяет динамику облигаций развивающихся рынков. За прошедшую неделю они также существенно добавили в доходности. Российские суверенные евробонды увеличили доходность на 8-13 б.п. в зависимости от срочности, еврооблигации Москвы с погашением в 2011 году - на 7 б.п. В настоящее время (сегодня утром) спрэд России-30 к UST-10 находится на уровне 108 б.п., Москвы-11 к 5Y Bund - 95 б.п. Пока нельзя говорить о наличии тенденции к расширению спрэдов к базовым активам, однако риск оттока капитала с развивающихся рынков на фоне роста доходностей «бэнчмарк-активов» по-прежнему достаточно актуален.

На текущей неделе фактор поведения базовых активов, пожалуй, останется основным для участников внутреннего рынка. В этом смысле неделя обещает быть достаточно напряженной, в силу выхода в США большого массива новой макроэкономической информации. Опубликованные в понедельник данные о притоке капитала в США были достаточно оптимистичны (рост до 86,9 млрд. в феврале по отношению к 69,1 в январе), что безусловно оказало позитивное влияние на настроения участников и рыночные котировки. Во вторник (т.е. сегодня) ожидается публикация протокола последнего заседания FOMC, новые данные по рынку недвижимости и индекс PPI за март. В среду - публикация индекса потребительских цен (CPI). Учитывая высокую степень «напряженности» на рынке, новая информация может оказать существенное влияние на цены.

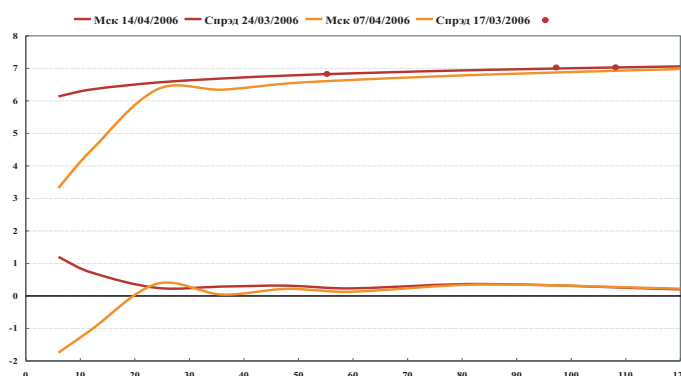
Следует также отметить, что в конце недели нельзя исключить очередного обострения ситуации с рублевой ликвидностью в связи с выплатами по НДС. Определенное негативное влияние на вторичный рынок может оказать и значительный объем первичного предложения 19-20 апреля. Таким образом, на этой неделе волатильность на рынке рублевого долга может быть достаточно высокой, при этом инвесторам вряд ли можно рассчитывать на формирование устойчивой динамики в направлении прежних ценовых уровней, характерных для начала апреля.

Активность рынка, млн. руб.

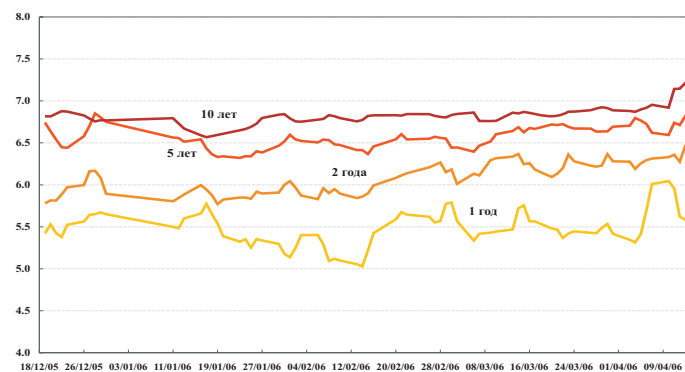
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	3 487.7	2 998.0
Режим основных торгов	532.9	2 998.0
РПС	2 954.8	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	5 000	-
РЕПО	6 357.4	178.7

Источник: ММВБ

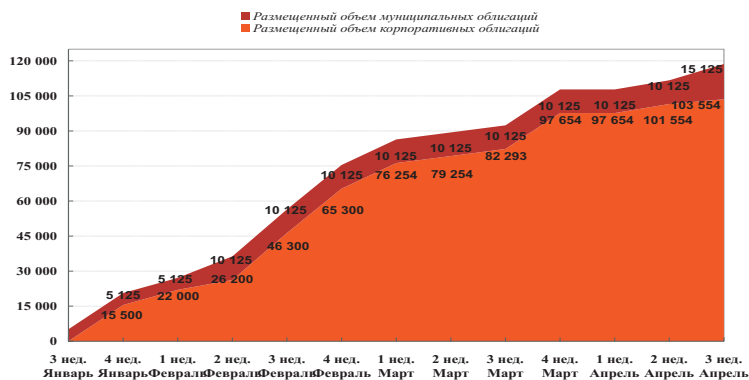
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



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
20/04/2006	АЦБК-Инвест-3-об	1 500
19/04/2006	ОФЗ-25059-ПД	11 000
19/04/2006	ОФЗ-46020-АД	8 000
19/04/2006	РКС-1-об	1 500
20/04/2006	Саха Респ-35001-об	2 500
19/04/2006	Элемтэ-10-об	600

ИТОГО 25 100

Источник: Cbonds

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

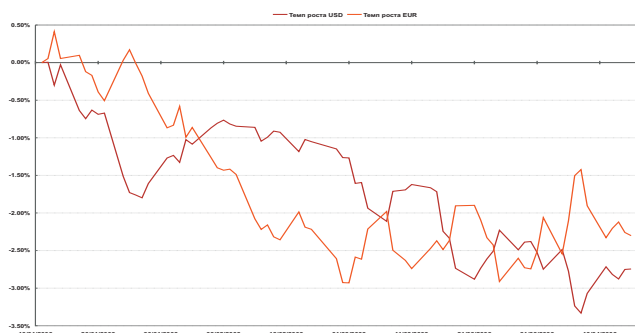
	14/04/06	07/04/06	Изменение
Государственные	777.0	777.0	0
Корпоративные	575.9	576.9	-1
Муниципальные,	160.5	155.5	+5
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	64.1	59.2	+4.9

Источник: Мосфинагентство

	14/04/06	07/04/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	311.7	297.2	+14.5
Депозиты банков в Банке России	113.1	73.9	+39.2
Золотовалютные резервы	208.1	205.9	+2.2
Денежная база	2 204.3	2 172.0	+32.3
Курс USD	27.7002	27.6077	+0.0925
Курс EURO	33.5449	33.6814	-0.1365

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро



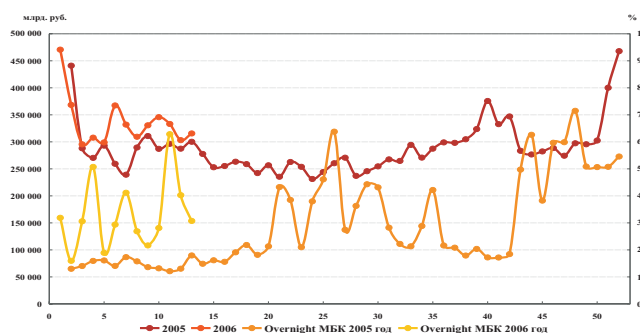
Источник: Банк России

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата oferty	Ставка текущего купона	Доходность к offerте	Доходность к погашению
Дикая Орхидея-1-об	1 000	09/04/2009	12/04/2007	11.3%	11.3%	-
Лаверна-1-об	1 000	08/04/2010	12/04/2007	11.25%	11.25%	-
Москва-32044-об	5 000	24/06/2015	-	10%	-	6.9%

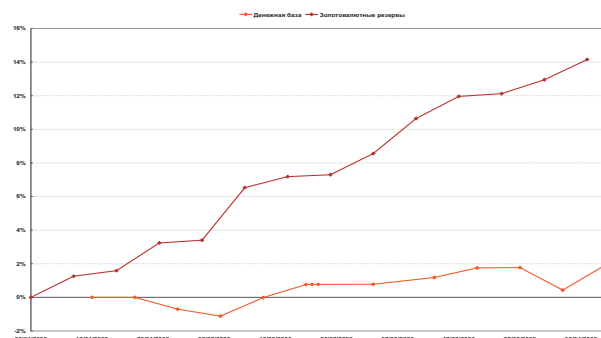
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 13 апреля - 108 б.п.
- ✓ Инфляция в России в марте составила - 0.8%, с начала года - 5% - Росстат
- ✓ На 1 апреля объем средств стабилизационного фонда Российской Федерации составил 1.7 трлн. руб. (на 1 марта объем средств стабфонда составлял 1.6 трлн. руб.) - Минфин РФ.
- ✓ В феврале 2006 внешнеторговый оборот вырос на \$2,611 млрд. и составил \$32,289 млрд. Экспорт в феврале составил \$22,139 млрд., рост по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составил 36,6%. Объем импорта по сравнению с февралем 2005 года увеличился на 19,8% и составил \$10,150 млрд. Сальдо торгового баланса составило \$11,989 млрд. - ЦБ РФ

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Прошедшие аукционы

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	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.