

На прошедшей неделе долговые рынки сохраняли отрицательную динамику.

Новые статистические данные по США свидетельствовали как о высоких темпах роста экономики, так и о сохранении инфляционных рисков. В результате кривая доходности казначейских облигаций (UST) продолжила движение вверх. По результатам недели доходность UST-2 возросла на 5 б.п. (и на утро среды имеет доходность 4,93% годовых), доходность UST-10 выросла на 13 б.п. (5,12% годовых), UST-30 - на 14 б.п. (5,21% годовых).

При этом, в силу отсутствия на рынке «консенсуса» относительно ближайших действий ФРС и высокой чувствительности к вновь поступающей информации, движению рынка была характерна высокая волатильность. Так, выступление главы ФРС в конгрессе с указанием на возможность паузы в цикле повышения ставки привело к падению доходности UST на 5-10 б.п. Сделанное через день заявление о «неверной интерпретации» рынком указанного комментария, вернуло котировки на прежние уровни. Повышенная чувствительность к вновь поступающей информации, по-видимому, будет характерна для рынка, как минимум, до очередного заседания ФРС, которое состоится на будущей неделе (10 мая).

При этом следует подчеркнуть, что повышение ставки до 5% годовых в мае, в настоящее время, полностью учтено в текущих ценах. Одновременно налицо ощущение того, что вектор политики ФРС в ближайшее время изменит свое направление, что способно обеспечить, как минимум, временную консолидацию рынка на достигнутых уровнях.

Видимая смена риторики монетарных властей США оказала влияние не только на долговые рынки, но и на позиции доллара на FX. За неделю пара евро/доллар укрепилась более чем на 2%. При этом существуют технические предпосылки полагать, что, в настоящее время, на валютном рынке наблюдается формирование нового среднесрочного тренда.

Развивающиеся рынки демонстрировали хорошую устойчивость по отношению к негативной динамике базового актива. Хотя доходности также сохраняли тенденцию к росту (кривая доходности суверенных еврооблигаций России сместилась вверх на 2-4 б.п.), спрэд индекса EMBIG Russia сузился на 7 б.п. Аналогичная тенденция была характерна и для прочих развивающихся рынков - спрэд индекса EMBIG сузился на 9 б.п.

На рынке внутреннего долга также наблюдались признаки стабилизации. Некоторое смещение кривых доходности РФ и Москвы вверх за неделю не превысило 5 б.п. Премия в доходности суверенных внутренних облигаций к внешним бондам (спрэд ОФЗ46018 к Russia-30) стабилизировалась около отметки 90 б.п. При этом динамика ключевых факторов рынка имеет положительный знак.

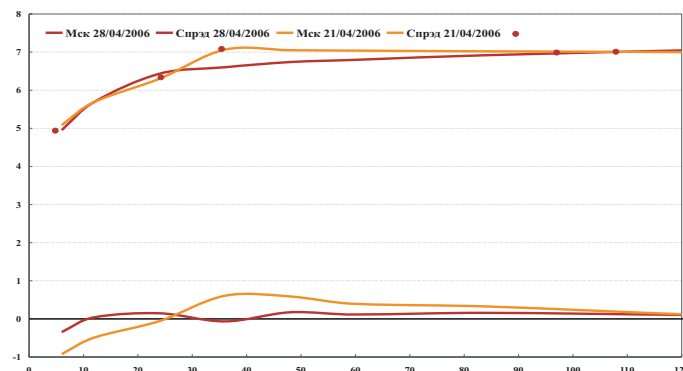
Внешние рынки скорее будут иметь склонность к компенсационному движению в сторону роста цен (хотя не следует недооценивать зависимости от поступающего новостного фона). Способствовать росту спроса на ценные бумаги на текущей неделе способны также укрепляющийся рубль и растущая ликвидность банковской системы. Объем запланированных на неделю первичных предложений также невелик и не будет оказывать видимого влияния на вторичный рынок. Таким образом, по нашему мнению, ситуация на внутреннем рынке облигаций в первой декаде мая будет развиваться в умеренно-позитивном ключе.

Активность рынка, млн. руб.

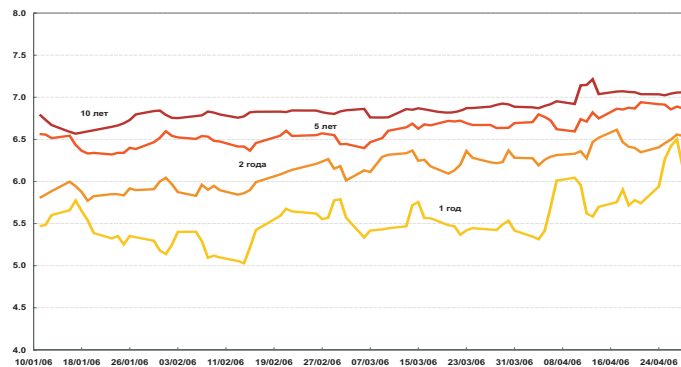
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	2 056.8	1 602.5
Режим основных торгов	659.9	1 602.5
РПС	1 396.9	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	5 913.6	6 129.1

Источник: ММВБ

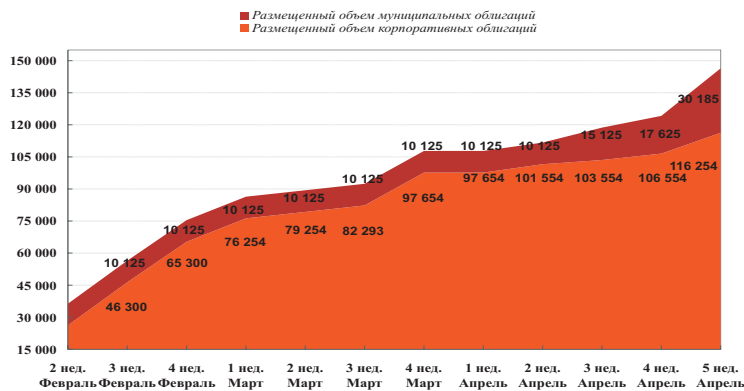
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В)З Москвы



Индекс доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



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

Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
03/05/2006	Автоприбор-1-об	500
04/05/2006	НФК Банк-1-об	1 000
03/05/2006	ОФЗ-25060-ПД	8 000

ИТОГО 9 500

Источник: finmarket

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

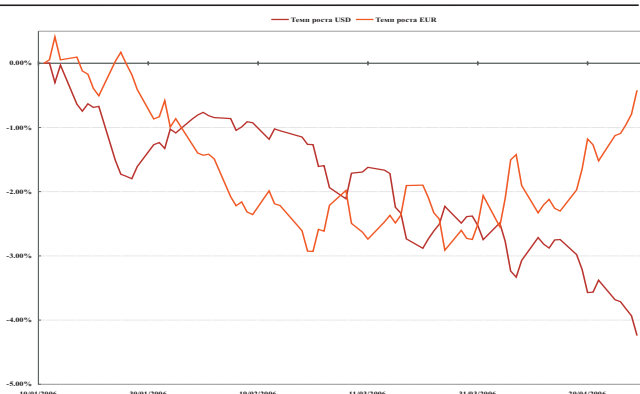
	28/04/06	21/04/06	Изменение
Государственные	777.0	777.0	0
Корпоративные	560.8	551.1	+9.7
Муниципальные,	172.8	160.3	+12.5
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	64.1	64.1	0

Источник: Мосфинагентство

	28/04/06	14/04/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	346.3	297.6	+48.7
Депозиты банков в Банке России	59.4	120.2	-60.8
Золотовалютные резервы	217.1	212.0	+5.1
Денежная база	2 279.5	2 252.7	+26.8
Курс USD	27.2739	27.5198	-0.2459
Курс EURO	34.1906	33.8136	+0.3770

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро

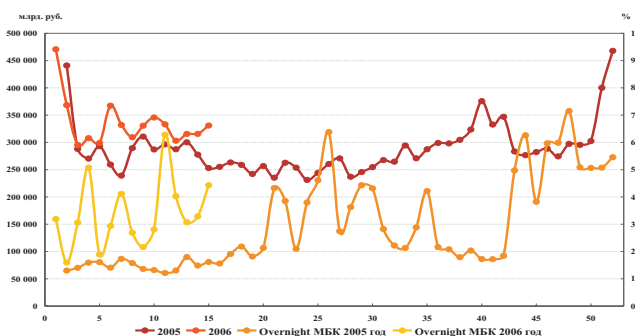


Источник: Банк России

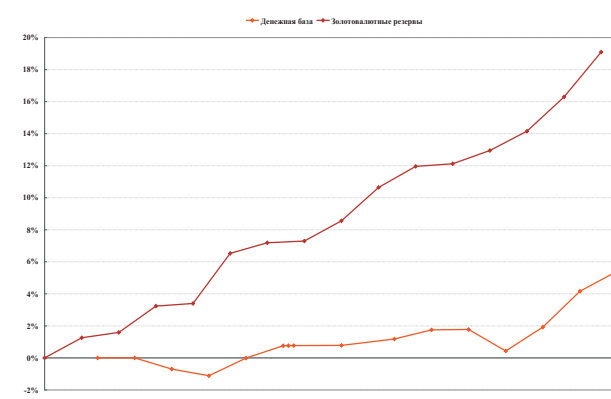
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 2 мая - 100 б.п.
- ✓ В I квартале 2006 г. рост ВВП составил к соответствующему периоду 2005 года 4.6%, что ниже значений I квартала прошлого года (5%). Рост ВВП с исключением сезонного и календарного факторов в начале 2006 года снизился с 0.6% прироста в среднем за месяц в IV квартале 2005 г. до 0.3% в среднем за месяц в I квартале 2006 года. - МЭРТ
- ✓ Объем денежной массы (агрегат М2) в национальном определении на 1 апреля 2006 года составил 6.2 трлн. руб., из них 1.9 трлн. руб. приходится на объем наличных денег, которые находятся в обращении (вне банков), а 4.2 трлн. руб. на безналичные средства. По сравнению с предыдущим месяцем денежная масса в марте выросла на 4,2%. Сначала года темпы прироста денежной массы составили 2,0%. - ЦБ РФ
- ✓ За первые 24 дня апреля инфляция составила 0,3%. По словам Германа Грефа, за апрель инфляция составит 0,4-0,5%. - finam

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
Акибанк-1-об	600	23/04/2009	26/04/2007	12.62%	12.62%	-
АрнестФинанс-1-об	600	29/04/2009	25/04/2007	10.3%	10.3%	-
ЕБРР-2-об	5 000	21/04/2011	-	5.56%	-	5.56%
Московская Обл-25006-об	12 000	19/04/2011	-	9%	-	7.65%
РМБ-1-об	1 000	27/04/2009	26/04/2007	10.5%	10.5%	-
Синергия-1-об	1 000	22/04/2009	24/10/2007	10.7%	10.7%	-
Уралвнешторгбанк-2-об	1 500	24/04/2008	26/04/2007	10.25%	10.25%	-
Ярославская Обл-34006-об	560	19/04/2011	-	8.35%	-	7.8%

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.