

19 Июня

Еженедельный обзор

На прошедшей неделе рынок пришел к окончательному единству взглядов на вероятные результаты ближайшего заседания FOMC (состоится 29 июня). Руководители ФРБ последние дни один за другим выражали нескрываемое беспокойство угрозой выхода показателей инфляции за границы «комфортного» диапазона. По этой причине в минувшую среду реакция участников на рост базового CPI в мае (0,3%, при рыночных ожиданиях 0,2%) оказалась весьма существенной. За один день кривая доходности UST сместилась вверх на 10 б.п. В целом за неделю смещение кривой (оно было фактически параллельным) составило порядка 15 б.п.

В настоящее время кривая доходности UST на участке от 2 до 30 лет имеет «квазиплоский» вид. В короткой и длинной части кривой доходность вышла на уровень 5,17%, минимум соответствует срочности 5 лет (5,10% годовых). Учитывая формирующиеся на сегодняшний день ожидания более агрессивного повышения ставки в США (5,25% в июне, 5,5% в августе), доходности UST имеют определенный потенциал дальнейшего роста, который особенно очевиден в короткой части кривой.

Если будущие действия ФРС смещались в сторону более «жесткого» сценария, Европейские денежные власти не давали никаких оснований для переоценки ожидаемых темпов «нормализации» денежной политики. Доходности в Европе за неделю почти не изменились.

Дивергенция ожиданий динамики процентных ставок в США и Европе обусловила ослабление пары евро/доллар. Вероятное в ближайшем будущем расширение спреда долговых инструментов, номинированных в европейской и американской валютах, будет и далее оказывать поддержку доллару. В то же время указанная поддержка имеет принципиально краткосрочный характер, учитывая растущий риск охлаждения экономики США и не теряющую актуальности проблему двойного дефицита.

Развивающиеся рынки двигались в направлении базовых активов, хотя и завершили неделю некоторым сужением спредов. Спрэд индекса EMBIG сузился на 4 б.п., спрэд EMBIG Russia - на 2 б.п. Доходность средних и длинных суверенных валютных облигаций увеличилась на 7-9 б.п. Рост доходности еврооблигаций Москвы соответствовал диапазону, характерному для суверенных бондов (несмотря на то, что он связан с ростом спреда, т.к. базовые активы в еврозоне были относительно стабильны). На утро вторника еврооблигации Москвы с погашением в 2011 году торгуются в диапазоне 4,82-4,92% годовых в евро.

Отрицательная динамика облигаций российских эмитентов определяется текущей тенденцией к снижению «аппетита на риск» на глобальном рынке. В соответствии с данными Emerging Portfolio Fund Research последние четыре недели отток средств с развивающихся рынков составил рекордное с 2000 года значение - 14 млрд. долл.

На рынке внутреннего долга наблюдалась вялая тенденция к снижению котировок. Давление на рынок исходит со стороны иностранных инвесторов. Поддержка рынку обусловлена, главным образом, высокой банковской ликвидностью и позитивными взглядами участников на перспективы рубля.

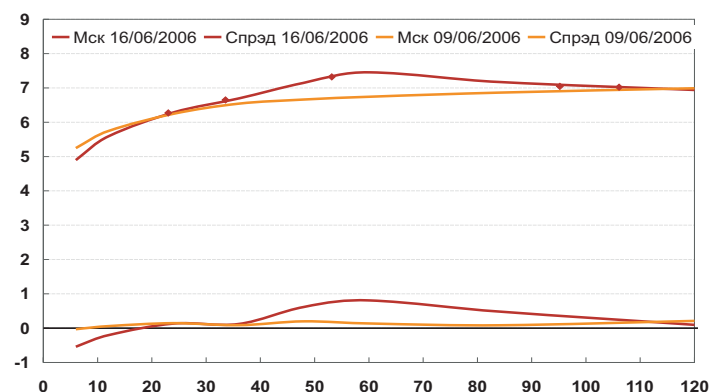
В ближайшем будущем указанные факторы поддержки рынка могут несколько ослабеть. Доллар способен локально укрепляться к мировым валютам за счет переоценки перспектив роста ставки. Вероятное закрытие коротких позиций в американской валюте по отношению к рублю некоторыми участниками, появление признаков более агрессивных действий ЦБР на открытом рынке (на минувшей неделе Центральный Банк привлек рекордные 82 млрд. руб. под 5,03% годовых), а также приближение периода масштабных налоговых выплат способны ослабить фактор избыточной ликвидности. Таким образом, в конце июня рынок внутреннего долга может стать более чувствительным к тенденциям на глобальном рынке.

Активность рынка, млн. руб.

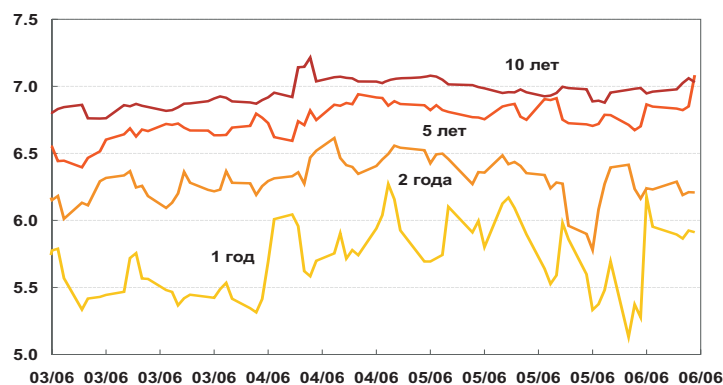
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	2 187.5	15 407.8
Режим основных торгов	354.1	15 407.8
РПС	1 833.3	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	8 998.1
РЕПО	4 577.0	80 174.7

Источник: ММВБ

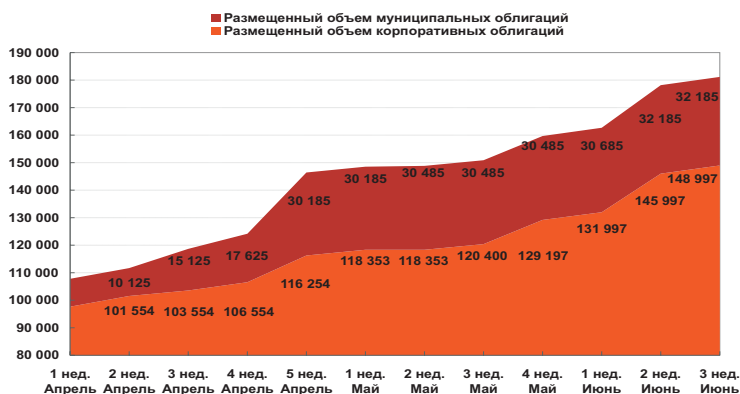
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спред к ОФЗ



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
19/06/2006	Ситех-Финанс-1-об	40
20/06/2006	КамскаяДолина-Финанс-3-об	500
20/06/2006	Натур Продукт-Инвест-2-об	1 000
20/06/2006	Номос-Банк-7-об	3 000
21/06/2006	АиФМедиаПресса-Фин-1-об	1 500
21/06/2006	Мечел-2-об	5 000
21/06/2006	Финансбанк-1-об	3 500
22/06/2006	Глобус-Лизинг-Финанс-4-об	500
22/06/2006	Юнимилк Финанс-1-об	2 000
23/06/2006	АРБАТ энд Ко-1-об	1 500
23/06/2006	ТВЗ-3-об	1 000

ИТОГО

19 540

Источник: finmarket

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

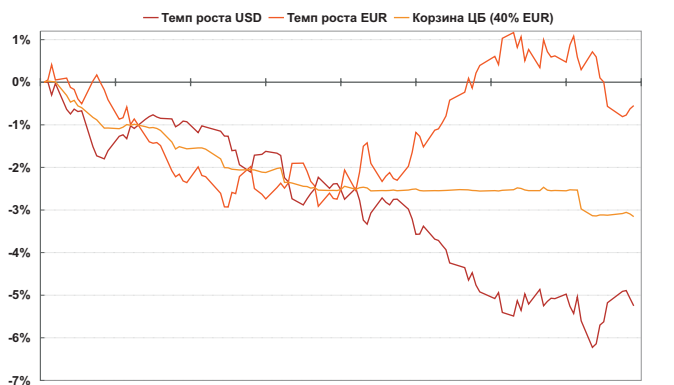
	16/06/06	09/06/06	Изменение
Государственные	803.5	794.5	+9
Корпоративные	573.9	573.2	+0.7
Муниципальные,	175.3	176.9	-1.6
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	63.7	63.7	0

Источник: Мосфинагентство

	16/06/06	09/06/06	Изменение
Остатки средств на корр. Счетах банков	352.8	367.2	-14.4
Депозиты банков в Банке России	220.1	301.1	-81
Золотовалютные резетвы	247.9	247	+0.9
Денежная база	2 455	2 384.5	+70.5
Курс USD	26.9869	27.0079	-0.0210
Курс EURO	34.1465	34.1407	+0.0058

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ

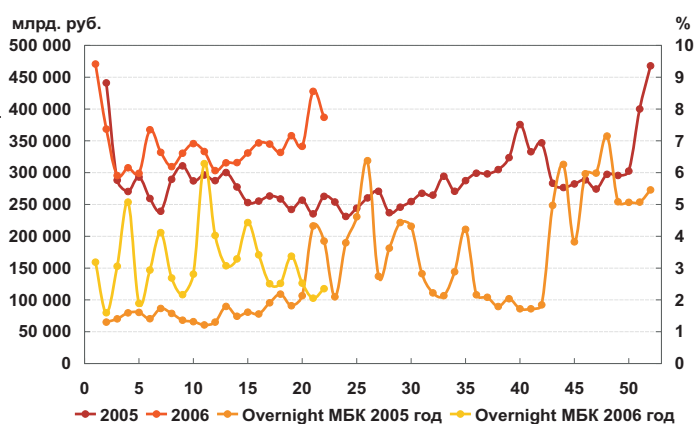


Источник: Банк России

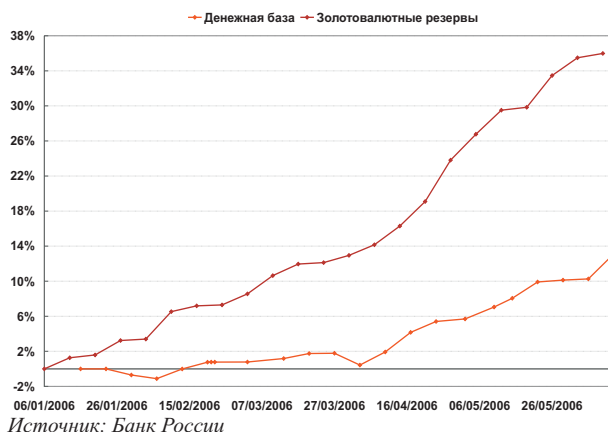
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 16 июня - 127 б.п.
- ✓ За первые 13 дней июня инфляция в России составила 0,1% - Reuters
- ✓ В январе-мае 2006 г. индекс промышленного производства вырос на 4,8% по сравнению с январем-маем 2005г. - Росстат
- ✓ Рост ВВП в России за январь-май 2006г. составил 6,2%. Reuters
- ✓ По предварительной оценке федеральный бюджет за январь-май 2006 года исполнен: по доходам на 97%, по финансированию на 89%, по кассовому исполнению расходов на 67%. - finam
- ✓ На 1 июня 2006 года объем средств Стабилизационного фонда Российской Федерации составил 1.9 трлн. руб., или 20,6 % к предварительной оценке объема ВВП за январь-май 2006 года. - 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
БСПб-1-об	1 000	22/06/2009	17/06/2007	9.6%	9.6%	-
Метар-Финанс-1-об	500	10/06/2010	12/06/2008	12.95%	12.95%	-
ОФЗ-46018-АД	8 998	24/11/2021	-	9.5%	-	6.88%
УЗПС-1-об	1 500	10/06/2010	12/06/2008	12%	12%	-

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	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.