

Ситуация на внутреннем рынке развивается в положительном ключе.

Первый в этом году период налоговых изъятий (конец января) прошел достаточно спокойно и в начале февраля ситуация с банковской ликвидностью существенно улучшилась. На утро вторника ставки овернайт на рынке МБК находились в окрестности 2% годовых.

Прочие ставки денежного рынка также заметно снизились на прошлой неделе. Ставки NDF до одного года вновь имеют существенный дисконт по отношению к Libor (порядка 20 б.п. для годового NDF). Учитывая высокий уровень денежной ликвидности и «некомфортные» данные по инфляции в начале января (1,5% за первые три недели) участники рынка терпеливо ожидают от ЦБР действий по ревальвации рубля по отношению к корзине (по аналогии с прошлым годом).

Ожидания относительно скорого укрепления национальной валюты распространяются и на действия участников рынка облигаций. Позитивные тенденции на прошедшей неделе были заметны во всех сегментах рынка, но в отличие от январской ситуации существенно повысилась активность в бумагах первого эшелона. Причем, если позитивные тенденции в короткой части кривых доходности обуславливались, главным образом, обозначенными выше факторами, повышенный спрос на инструменты с высокой дюрацией во многом определялся сменой настроений на рынке базового актива.

На минувшей неделе ФРС в пятый раз подряд оставил ставку (Fed Funds) без изменений на уровне 5,25%. При этом, регулятор изменил ряд формулировок «FOMC Statement». Отмечая, что последние экономические индикаторы предполагают более уверенное поведение экономики в ближайшем будущем (что, в целом, ожидалось рынком, с учетом сильных статистических данных, вышедших в декабре-январе), регулятор также отметил улучшение ситуации в части контроля за базовой инфляцией. Последнее утверждение являлось значимым сигналом для участников рынка и привело к заметному росту цен на облигации казначейства (UST) во второй половине прошедшей недели. Эффект от «смягчения» формулировок ФРС был дополнен выходом значения дефлятора ВВП ниже ожиданий в четверг и относительно слабыми данными по рынку труда в пятницу. Вчера, появление более высокого (относительно рыночных ожиданий) значения индекса деловой активности в производственной сфере (ISM-Non-Manufacturing) способствовало стабилизации цен на Treasuries. В настоящее время, доходности 2-х и 30-летних UST торгуются в окрестности 4,9% годовых, доходности 5-ти и 10-летних UST - около отметки 5,8%. Сложившиеся уровни выглядят вполне адекватными рыночной ситуации (учитывая поступающие сигналы со стороны ФРС и аргументы «технического» характера, а именно, учитывая уровни доходности, характерные для рынка в начале осени - период «нейтральных» ожиданий относительно будущих действий регулятора). По всей видимости, в ближайшее время нас ожидает период относительно невысокой волатильности рынка и движения базовых инструментов в достаточно узком коридоре доходности. Вероятную стабилизацию ситуации на рынке базового актива можно рассматривать как позитивный фактор для долговых рынков развивающихся стран, учитывая, что достаточно сильные данные по состоянию мировой экономики (и, в первую очередь, экономики США) будут способствовать сохранению высокого «аппетита на риск» и, соответственно, сужению спрэдов. Спрэд индекса EMBI+ на минувшей неделе протестировал рекордную отметку на уровне 165 б.п., откатившись в понедельник на 1 б.п. до 166 б.п. Не исключено, что в ближайшем будущем индекс достигнет новых рекордных отметок.

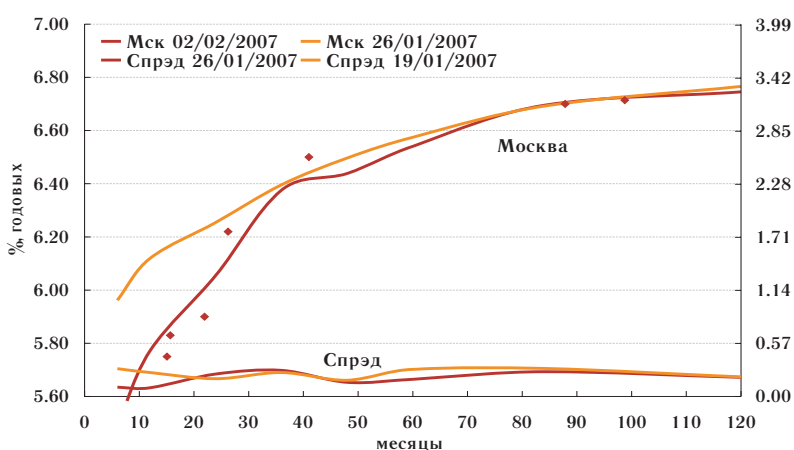
Сохранение тенденции к сужению «премий за риск» в условиях стабилизации базового актива означает неплохие перспективы для игроков на повышение на рынке еврооблигаций развивающихся стран. Позитивные тенденции на внешних рынках, в условиях формирования ожиданий относительно укрепления рубля в февралемарте и отсутствия дефицита денежной ликвидности, определяют позитивные ближайшие перспективы для рынка внутренних облигаций.

Активность рынка, млн. руб.

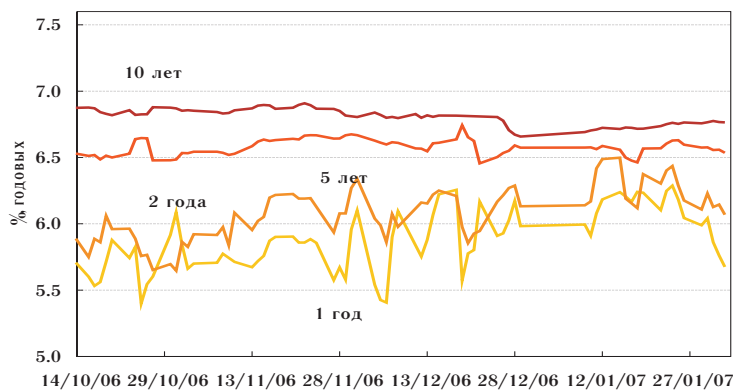
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	15 779.9	8 221.4
Режим основных торгов	227.6	8 221.4
РПС	15 552.2	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	6 453.8	-
РЕПО	8 691.0	53.1

Источник: ММВБ

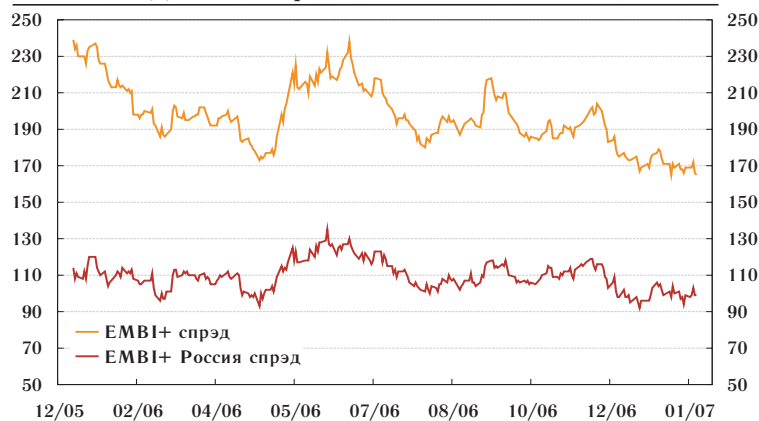
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика спреда индексов EMBI+ и EMBI+ Россия



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

Запланированные выпуски, млн. руб.

Дата	Эмитент	Объем
07/02/2007	ОФЗ-25061-ПД	12 000
07/02/2007	Финансбанк-1-об	3 500
08/02/2007	АИЖК-9-об	5 000
08/02/2007	Арсенал МЗ-3-об	300
08/02/2007	Комплекс Финанс-1-об	1 000

Источник: finmarket

ИТОГО 21 800

Новости

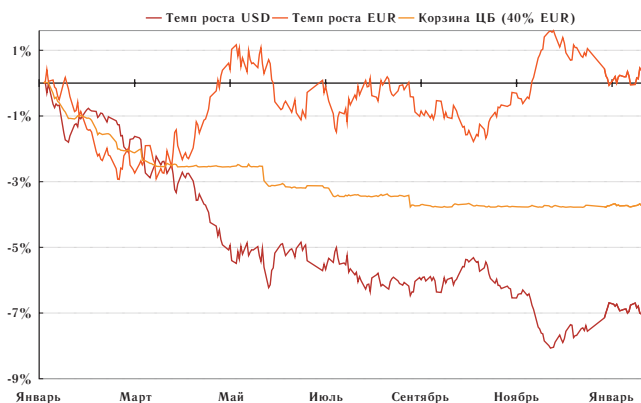
- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 2 февраля - 99 б.п.
- ✓ В 2006 году ВВП России вырос на 6.7% (в 2005 году - 6.4%) - Росстат
- ✓ По состоянию на 1 февраля 2007 г. объем Стабилизационного фонда Российской Федерации составил 2.6 трлн. руб. (\$40.2 млрд.; 31.5 млрд. евро; 4.7 млрд. фунтов стерлингов) - Reuters
- ✓ На заседании 31 января Федеральная резервная система США оставила учетную ставку на прежнем уровне - 5.25% - Reuters
- ✓ В январе-декабре 2006 года рост промышленного производства составил 103.9% к уровню 2005 года - Минпромэнерго

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	02/02/07	26/01/07	Изменение
Государственные	904.1	904.1	0
Корпоративные	867.9	859.8	+8.1
Муниципальные,	182.8	181.8	+1.0
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	57.4	57.3	-0.1

Источник: RusBonds, Мосфинагентство

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ



Источник: Банк России

Прошедшие аукционы (в таблице представлены облигации с объемом эмиссии более 1 млрд. руб.)

Выпуск	Объем по номиналу, млн. руб.	Дата погашения	Дата oferty	Ставка текущего купона	Доходность к offerте	Доходность к погашению
Ленэнерго-2-об	3 000	27.01.2012	-	8.5%	-	8.5%
Томская Обл-34030-об	1 000	26.12.2011	-	8%	-	7.9%

Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	02/02/07	26/01/07	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	412.6	389.1	+23.5
Депозиты банков в Банке России	151.3	118.7	+32.6
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	303.8	302.7	+1.1
Денежная база	3 017.0	3 023.2	-6.2

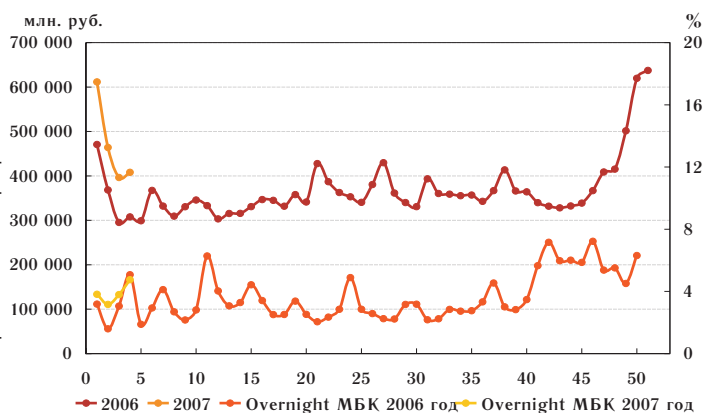
Источник: Банк России

Курсы валют

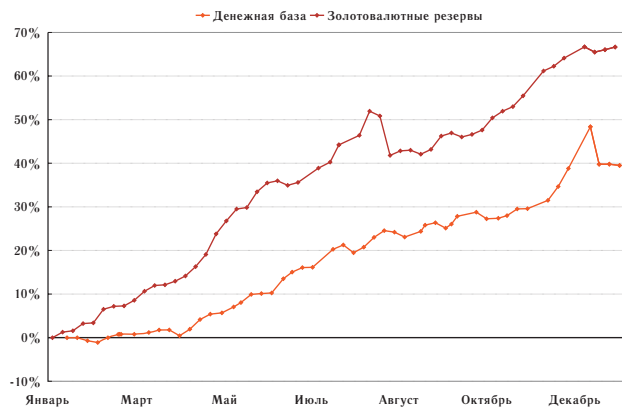
	02/02/07	26/01/07	Изменение
Курс USD	26.4800	26.5575	-0.0775
Курс EURO	34.4690	34.3176	+0.1514

Источник: Банк России

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

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	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.