

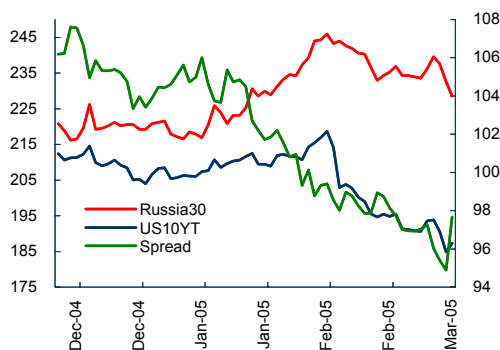
Евгений Кочемазов
+7 095 775 70 22
kochemazov@vtb.ru

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

| Индикатор | Значение | Изменение |
|------------------|-----------|-----------|
| RUB/USD | 27.45 | -0.34% |
| RUB/EUR | 36.87 | 0.02% |
| EUR/USD | 1.34 | 0.30% |
| Dow Jones | 10,851.51 | 0.42% |
| RTS Index | 705.95 | -1.52% |
| Urals | 48.44 | -2.16% |
| Gold&FX reserves | 132.40 | 2.48% |
| US30YT YTM | 4.76 | -5.9456 |
| US10YT YTM | 4.46 | -5.9202 |
| R30 vs. US10YT | 194.61 | 14.82 |
| R30 vs. MEX19 | 23.90 | 14.70 |

Источник: Reuters

РОССИЯ 30 И US10YT



Источник: Reuters, Внешторгбанк

ИНДИКАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

| Инструмент | YTM | Цена |
|--------------|-------|--------|
| Россия 30 | 6.41% | 104.00 |
| Россия 28 | 6.91% | 167.06 |
| Aries 14 | 6.44% | 122.40 |
| Газпром 13 | 6.67% | 118.05 |
| Газпром 34 | 6.36% | 115.50 |
| ВТБ 08 | 5.70% | 103.91 |
| ВТБ 11 | 6.39% | 105.88 |
| ВТБ 15 | 6.66% | 98.56 |
| Сбербанк 15 | 6.39% | 99.30 |
| МТС 10 | 7.28% | 104.93 |
| Вымпелком 10 | 7.73% | 101.22 |
| ММК 08 | 6.92% | 103.40 |
| ВБД 08 | 7.64% | 102.38 |

Источник: Внешторгбанк, См. также статистическое приложение к данному обзору

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ И СОБЫТИЯ

Золотовалютные резервы РФ достигли очередной рекордной отметки, составив на 04.03.05 \$134.4 млрд., сообщил департамент внешних и общественных связей Банка России. Рост золотовалютных резервов за неделю составил \$2 млрд.

В прямом эфире первого канала Сергей Строчак заявил, что Минфин по-прежнему рассчитывает досрочно погасить российский долг Парижскому клубу по выгодной для России цене. По словам г-на Строчака, несмотря на то, что Минфин не ставит четких сроков завершения переговоров, вопрос выплаты долга требует форсирования.

КОММЕНТАРИЙ К СИТУАЦИИ НА РЫНКЕ US TREASURIES

Рынок американских казначейских облигаций вчера скорректировался вверх вследствие неважных данных по рынку труда и сильных итогов аукциона по продаже десятилетних нот.

Опубликованные вчера данные по рынку труда оказались на удивление слабыми: число первичных обращений за пособием по безработице повысилось до уровня 327 тыс., тогда как инвесторы ожидали, что показатель не изменится и составит 310 тыс. Общее число выплачиваемых пособий также возросло и составило 2.703 млн. против предыдущего уровня в 2.664 млн. Публикация этих данных привела к росту котировок тридцатилетнего бонда более чем на полфигуры к открытию до уровня 108.75 пунктов. Во второй половине американской сессии котировки начали было снижаться, однако прошедший аукцион по продаже десятилетних нот, спрос на котором превысил предложение в 2.35 раза, что выше показателя предыдущей продажи на уровне 2.05x, оказал благоприятное воздействие на рынок US30YT, который по итогам четверга закрылся чуть выше 109 пунктов, прибавив в течение дня порядка фигуры.

Доходность тридцатилетнего выпуска снизилась по итогам четверга на 6 б.п. до уровня 4.76% годовых. На столько же упала ставка по десятилетним нотам, которая на конец дня составила 4.46% годовых. По более коротким выпускам изменения доходностей укладывались в 2 б.п.

В целом, вчерашний рост котировок длинных бумаг является достаточно оправданным. Резкий рост доходностей, наблюдавшийся в начале этой недели привел ставки по длинным выпускам до, в определенном смысле, равновесного уровня, с учетом всей совокупности фундаментальных факторов: уверенного роста экономики, повышения учетной ставки и умеренной инфляции.

Мы полагаем, что в ближайшее время доходности длинных бумаг стабилизируются на текущих уровнях. Возможные признаки усиления инфляционного давления, безусловно, будут выдвигать ставки выше, однако достижение доходностями достаточно высоких абсолютных значений может спровоцировать спрос на длинные выпуски. Необходимо отметить, что, вопреки опасениям инвесторов, Япония опровергла намерение сократить долю американских активов в структуре своих резервов, что будет сдерживать ощутимый рост ставок в краткосрочной перспективе.

Сегодня единственным релизом будут данные по торговому балансу США. Крайне негативный сценарий для рынка UST будет реализован в случае, если дефицит окажется больше прогнозируемого значения. В этом случае мы сможем увидеть ослабление курса доллара, которое в совокупности с текущей торговой позицией США, будет сигнализировать о возможном росте инфляции, что, в свою очередь, является крайне негативным для облигаций факторов, косвенно указывающим на вероятность более агрессивных действий ФРС в среднесрочной перспективе.

РЫНОК РОССИЙСКИХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Динамика России 30 вчера отставала от рынка US Treasuries: по всей видимости, инвесторы увидели локальную переоцененность индикативного российского бонда, который в четверг открылся почти на фигуру ниже уровня предыдущего дня.

По итогам вчерашней сессии Россия 30 закрылась на уровне 104% от номинала, что соответствует доходности в 6.41% годовых и спреду к десятилетним американским нотам на уровне 195 б.п. Спрэд к Мексике 19 расширился до уровня 24 б.п., что, в целом, можно рассматривать в качестве справедливого значения. Необходимо отметить, что вчера на уровне 104% от номинала игроки открывали достаточно большое количество коротких позиций, часть из которых была закрыта по достижению 103.5% от номинала. В случае, если рынок UST пойдет вверх, спрэд России 30 может сократиться на техническом закрытии этих позиций по стоп-лоссам.

Тем не менее, общая тенденция ставок по базовому активу предполагает среднесрочный повышательный тренд и для доходностей российских бумаг. Краткосрочная поддержка российским бумагам возможна в случае, если Минфину удастся договориться с Парижским клубом о досрочном погашении долга на выгодных условиях (то есть без премии).

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанных с ними финансовых инструментов. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Внешторгбанк считает надежными, Внешторгбанк не дает гарантий относительно их точности или полноты. Внешторгбанк, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем документе. Внешторгбанк, 2005. Все права защищены. Настоящий документ является исключительной собственностью Внешторгбанка. Без письменного разрешения Внешторгбанка запрещается цитирование и использование в любом виде всей или части информации, представленной в настоящем документе. По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел продаж: (095) 775-70-21.