

Заседание FOMC (во вторник, 28 марта) стало ключевым событием для долговых рынков на минувшей неделе. Его результатом, как и ожидалось, стало 15-е подряд повышение учетной ставки на очередные 25 б.п. При этом сопроводительный комментарий ФРС содержал достаточно четкие формулировки, позволяющие сделать вывод о том, что дальнейшее повышение ставки, скорее всего, потребуется. Последнее обстоятельство моментально отразилось на настроениях участников рынка.

Последующие дни также не принесли добрых вестей владельцам американских казначейских облигаций (UST). Аукцион по размещению пятилетних UST в среду характеризовался низким спросом и завершился размещением облигаций с премией ко вторичному рынку. Не способствовали росту числа покупателей американских бондов и вновь поступающие статистические данные (индекс потребительского доверия оказался существенно выше ожиданий рынка). Добавил обеспокоенности инвесторам и очередной взлет цен на нефть (сегодня цены на нефть - важнейший фактор роста инфляционного давления на экономику).

В результате в начале прошлой недели на рынке UST были сформированы условия для очередного импульса роста доходности, выведшего облигации казначейства США на уровень доходности, соответствующий двухлетнему максимуму. При этом кривая доходности вновь вернула себе нормальный вид. Наиболее длинные UST-30 за неделю добавили 20 б.п. (на конец недели их доходность составляла 4,89% годовых). Доходность UST-10 возросла на 18 б.п. до 4,85%, доходность UST-2 на 11 б.п. до 4,82%.

Облигации в Европе также росли в доходности на фоне новых данных о росте экономической активности и сохраняющихся инфляционных опасений. Рост доходности Bund за неделю составил 10-14 б.п. в зависимости от срочности инструментов.

Падение базовых активов определило динамику облигаций на развивающихся рынках, цены на них также преимущественно заметно снизились. Российские еврооблигации увеличили доходность на 8-13 б.п. в зависимости от срочности, еврооблигации Москвы с погашением в 2011 году на 10 б.п. до 4,46 % годовых в евро. При этом следует отметить, что спрэд к базовому активу несколько сузился: спрэд индекса EMBIG на 6 б.п., EMBIG Russia на 5 б.п. В понедельник отрицательная динамика рынка сохранялась, доходность Москвы-11 достигла 4,53% годовых (локальный максимум с лета 2005 года).

Рынок внутренних облигаций успешно противостоял негативным внешним факторам. В среду-четверг, несмотря на негативную динамику внешнего долга и дефицит ликвидности, именно спрос определял его динамику. В результате федеральная кривая доходности по результатам недели сместилась вниз на несколько б.п. Позитивная динамика московских облигаций была заметна, главным образом, в коротких бумагах.

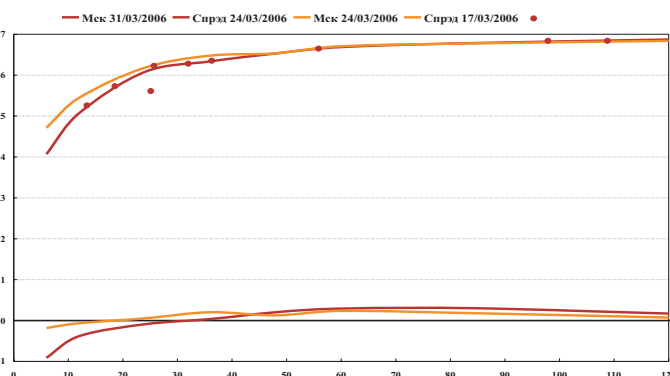
На будущей неделе рублевый рынок имеет неплохие перспективы. На рынке базового актива высока вероятность начала технической коррекции, рубль имеет шансы на дальнейшее укрепление и ситуация с ликвидностью также должна улучшиться в ближайшие дни. С учетом общего позитивного настроения участников (о чем можно судить по результатам прошедшей недели) умеренно-позитивная динамика рынка наиболее вероятна в перспективе ближайшей недели.

Активность рынка, млн. руб.

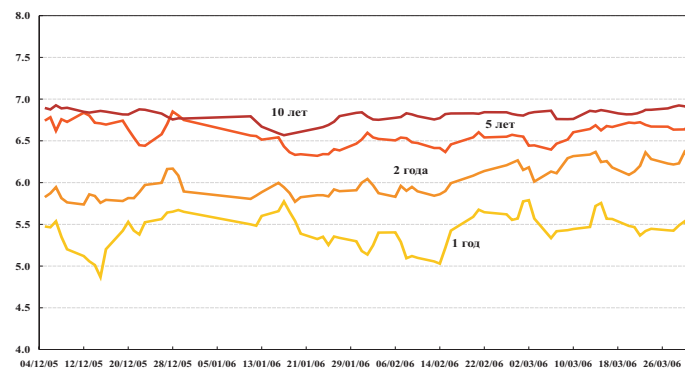
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	2 898.9	3 118.3
Режим основных торгов	188.6	3 118.3
РПС	2 710.3	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	4 739.0	131.9

Источник: ММВБ

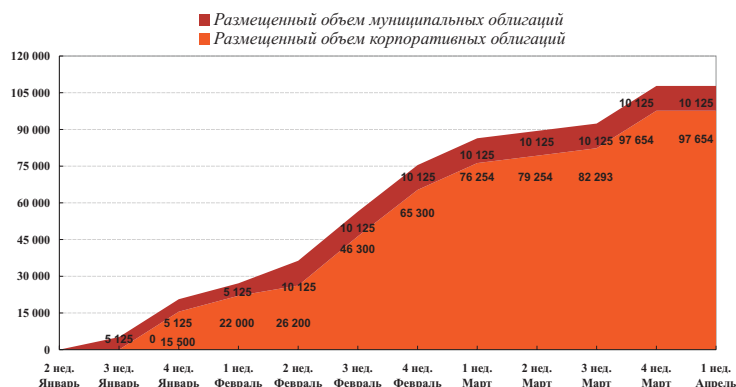
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



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
04/04/2006	Ренинс Финанс	750
04/04/2006	Сувар-Казань	900
04/04/2006	Башкирэнерго	1 500
05/04/2006	Омела Холдинг	50
05/04/2006	ЦентрТелеграф	700

ИТОГО 3 900

Источник: Cbonds

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

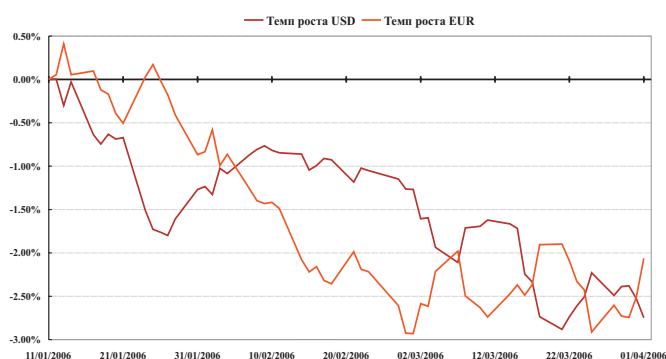
	31/03/06	24/03/06	Изменение
Государственные	777.0	777.0	0
Корпоративные	572.6	572.6	0
Муниципальные,	155.6	155.6	0
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	59.2	59.2	0

Источник: Мосфинагентство

	31/03/06	24/03/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	320.9	323.4	-31.2
Депозиты банков в Банке России	44.2	119.4	-41.9
Золотовалютные резервы	204.4	204.1	+2.4
Денежная база	2 201.0	2 200.5	+12.3
Курс USD	27.6996	27.8470	+0.1442
Курс EURO	33.6273	33.3356	-0.3455

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро

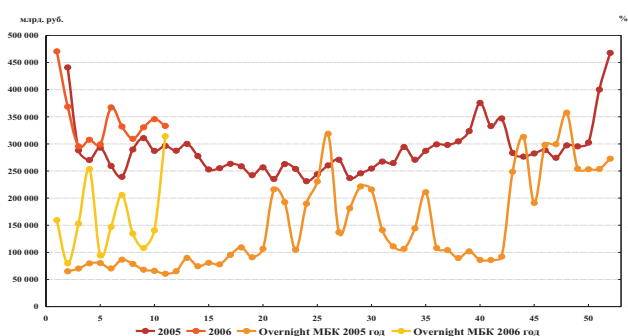


Источник: Банк России

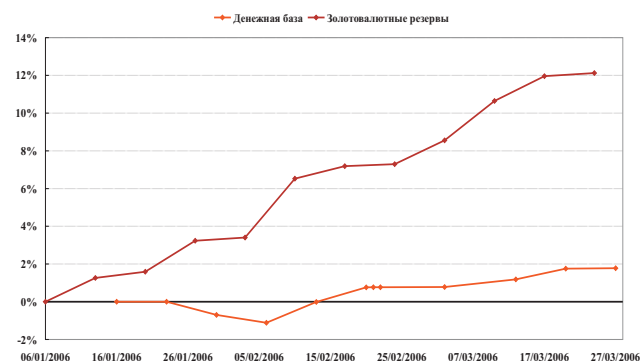
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 31 марта - 105 б.п.
- ✓ Инфляция за 20 дней марта составила 0,4% и по итогам месяца составит 0,6% - МЭРТ
- ✓ За январь-февраль 2006 г. денежная масса в России (агрегат M2), сократилась на 2,1% - с 6 трлн. руб. на 1 января 2006 года до 5.9 трлн. Руб. на 1 марта. В феврале 2006 года денежная масса в России увеличилась на 1,3% по сравнению с предыдущим месяцем - ЦБ РФ
- ✓ С 1 мая ЦБ РФ отменит обязательную продажу валютной выручки экспортерами и снизит в два раза нормативы резервирования средств при капитальных операциях. - ЦБ РФ
- ✓ 28 марта ФРС США подняла базовую процентную ставку на 0,25% до 4,75% - reuters

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

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.