

На прошлой неделе внутренний рынок испытал «шоковое» воздействие со стороны внешних факторов.

Правда, в понедельник-среду на рынке рублевого долга господствовал умеренный оптимизм. Несмотря на низкую торговую активность, на всех ключевых сегментах рынка рост котировок преобладал.

Результаты заседания ЕЦБ в четверг существенно разошлись с ожиданиями участников. Как выяснилось, монетарные власти настроены куда менее агрессивно в своем желании взять под контроль расширяющееся денежное предложение. В результате пересмотра инвесторами прогнозов по темпам повышения ставки в еврозоне спрос на европейскую валюту резко снизился. Ослабление евро к доллару было достаточно существенным - около 2% за два торговых дня.

Усилению доллара также способствовали появившиеся в четверг ожидания сильных данных по рынку труда в США, одновременно способствующие движению американских казначейских облигаций вверх по доходности.

Опубликованные в пятницу в США данные по занятости за март превзошли все самые смелые прогнозы. Количество вновь созданных рабочих мест составило 211 тыс., против ожидаемых 190 тыс., уровень безработицы снизился до рекордных за последние пять лет 4,7%. Столь серьезное воздействие со стороны рынка труда, в условиях рекордно высоких цен на нефть (а это два важнейших источника инфляционного давления на американскую экономику) привели к пробою уровня поддержки и росту длинных UST выше уровня 5%. По состоянию на утро 11 апреля UST-30 находились на уровне 5,03%, UST-10 - 4,96%, UST-2 - 4,90% годовых.

Еврооблигации развивающихся стран следовали за базовым активом, приблизительно сохраняя уровень спреда. EMBIG за неделю расширился всего на 4 б.п., EMBIG Russia сузился на 4 б.п. Спрэд Russia-30 к UST-10 по-прежнему находится в окрестности 110 б.п.

В результате падения цен на базовые активы спрос на рынке рублевых облигаций существенно снизился. При этом смещение котировок вниз не сопровождалось увеличением объема сделок, появившиеся продажи не носили агрессивный характер. В результате устойчивости внутреннего рынка к «внешнему шоку» спрэд между внутренними и внешними суверенными бондами сузился до рекордного уровня. Так спрэд ОФЗ 46018 к Russia-30 в настоящее время составляет менее 80 б.п. (при 120-130 б.п. в начале года).

Будущая неделя вряд ли добавит оптимизма инвесторам. Рынки базовых активов, по-видимому, будут адаптироваться к новым ценовым уровням. При этом даже в случае, если развивающиеся рынки будут сохранять спрэд к UST, вряд ли придется рассчитывать на дальнейшее сужение спреда внутреннего долга к внешнему, здесь более вероятным выглядит компенсационное движение. В результате доходности облигаций первого эшелона могут иметь тенденцию к росту в ближайшие дни. Настораживает также ситуация с банковской ликвидностью (несмотря на снижение ставок на денежном рынке до уровня 2% в понедельник) в пятницу предстоят выплаты по ЕСН.

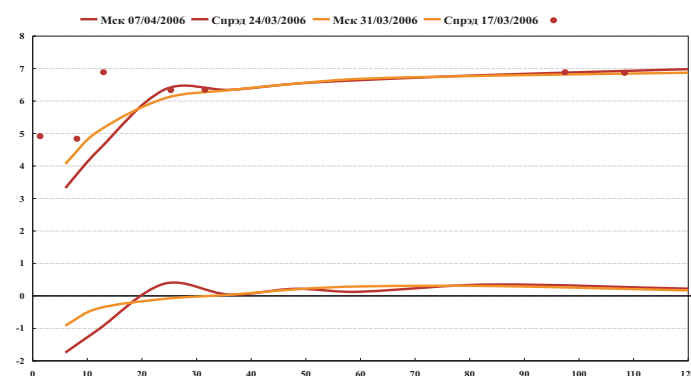
В среду рынку будет предложен 44-й выпуск облигаций Москвы (дюрация - 6,6 лет). Несмотря на то, что ситуация на рынке, по всей видимости, существенно не изменится в ближайшие дни, мы ожидаем высокого интереса участников к аукциону и считаем, что эмитенту удастся разместить бумаги без премии ко вторичному рынку.

Активность рынка, млн. руб.

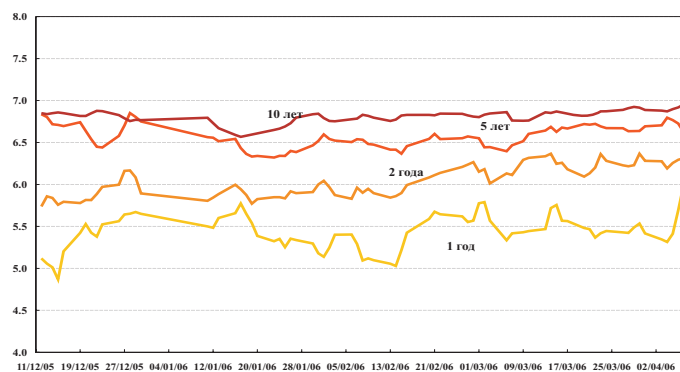
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	777.9	2 980.1
Режим основных торгов	320.2	2 980.1
РПС	457.7	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	5 392.0	581.8

Источник: ММВБ

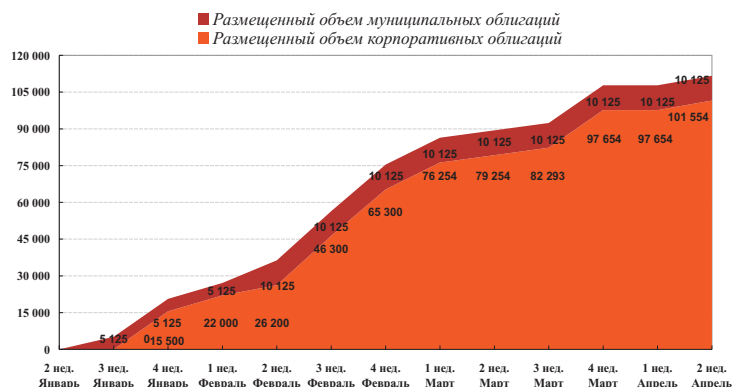
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



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
12/04/2006	Москва 32044	5 000
13/04/2006	Дикая Орхидея	1 000
13/04/2006	Лаверна	1 000

ИТОГО 7 000

Источник: Cbonds

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

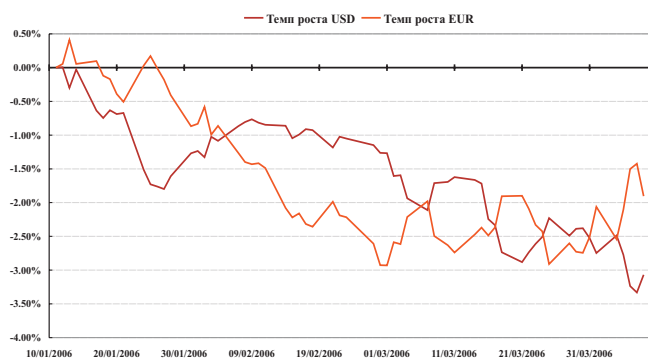
	07/04/06	31/03/06	Изменение
Государственные	777.0	777.0	0
Корпоративные	576.9	572.6	4.3
Муниципальные,	155.5	155.6	-0.1
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	59.2	59.2	0

Источник: Мосфинагентство

	07/04/06	31/03/06	Изменение
Остатки средств на корп. счетах банков	297.2	320.9	-23.7
Депозиты банков в Банке России	73.9	44.2	+29.7
Золотовалютные резервы	205.9	204.4	+1.5
Денежная база	2 172.0	2 201.0	-29
Курс USD	27.6077	27.6996	-0.0919
Курс EURO	33.6814	33.6273	+0.0541

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро



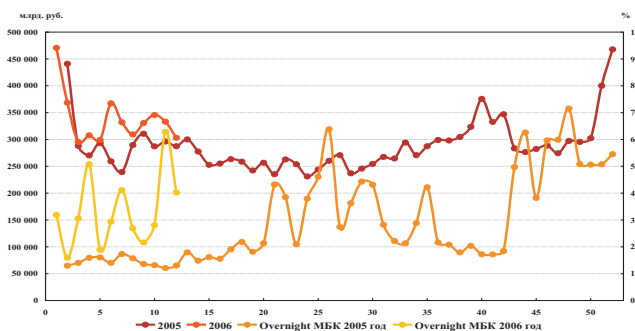
Источник: Банк России

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
Ренинс Финанс	750	30/03/2010	01/04/2008	10.4%	10.4%	-
Сувар-Казань	900	31/03/2009	27/03/2007	13%	13%	-
Башкирэнерго	1 500	09/03/2011	19/03/2009	8.3%	8.3%	-
Омела Холдинг	50	03/10/2007	-	18%	-	18%
ЦентрТелеграф	700	01/04/2009	-	9.75%	-	9.75%

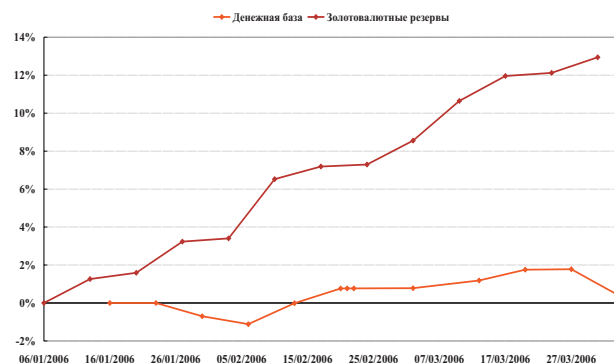
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 31 марта - 105 б.п.
- ✓ Стабфонд РФ по данным на 1 апреля 2006 г. составил 1,6 трлн. руб. - Росстат
- ✓ Инфляция в марте составила 0,8%, в марте 2005 года - 1,3%. Таким образом, за первые три месяца инфляция составила 4,9% (январь - 2,4%, февраль - 1,7%) - Росстат
- ✓ Банк России прогнозирует инфляцию в апреле в 0,6-0,7% - ЦБР РФ, Алексей Улюкаев.
- ✓ По оценке платежного баланса РФ за I квартал 2006 года, счет текущих операций составил \$28 млрд., что на 27,5% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Торговый баланс по сравнению с I кварталом 2005 года вырос на 24,8% до \$32,6 млрд. Доля сырой нефти, нефтепродуктов и природного газа составляет 67,5% от общего объема экспорта - ЦБР РФ
- ✓ В январе-феврале 2006 г. внешнеторговый оборот РФ составил \$56.7 млрд., что на 37.9% больше показателя за аналогичный период предыдущего года. - Росстат

Остатки на корп. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Прошедшие аукционы

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.