

На внутреннем рынке облигаций сохраняются умеренно-позитивные настроения. За прошедшую неделю российские базовые активы заметно прибавили в стоимости. Длинные ОФЗ потеряли в доходности до 6-7 б.п., облигации Москвы - 3-4 б.п. Спрос на корпоративные облигации также доминировал над предложением, многие из них заметно сократили спрэд к «суверену».

Позитивной тенденции на рынке облигаций способствуют сразу несколько обстоятельств.

Во-первых, - это благоприятная ситуация на денежном рынке, где ликвидность по-прежнему сохраняется на высоком уровне. В начале этой недели ставка «овернайт» на рынке МБК не выходит за пределы 3% годовых.

Во-вторых, - это сохранение позитивных ожиданий относительно курса рубля. В четверг ЦБ изменил структуру бивалютной корзины, сократив в ней долю доллара до 55%. Учитывая позитивный взгляд рынка на перспективы пары евро/доллар, данный шаг обеспечивает российской валюте дополнительную привлекательность (усиливая его позиции относительно доллара). Одновременно, регулятор ревальвировал рубль по отношению к корзине на 0,3%. Данное действие ЦБ соответствовало ожиданиям участников, которые, судя по динамике рынка, разумно предполагают, что принимаемые Центральным Банком меры не будут носить исключительный характер в феврале-марте.

Внешние рынки, как мы и предполагали неделей ранее, не препятствовали развитию позитивных настроений на рынке рублевого долга. Еврооблигации России двинулись вместе с базовым активом (US Treasures), уверенно удерживая ширину спреда (спрэд индекса EMBI+ Russia на прошедшей неделе колебался в коридоре ± 2 б.п. относительно отметки в 100 б.п. и, по данным на вчерашний день, составлял 98 б.п.).

Волатильность казначейских облигаций США также была не высока. Успешные итоги прошедших на неделе крупных аукционов («quarterly refunding») способствовали снижению доходности UST в середине недели на 5-6 б.п., однако в пятницу неожиданно «жесткие» формулировки, содержащиеся в выступлениях глав Федеральных банков Сент-Луиса, Кливленда и Далласа несколько остудили «бычьи» настроения. В итоге по результатам недели кривая доходности UST фактически вернулась в свое «исходное» состояние. На утро 13 февраля доходность индикативных 10-летних UST находится на отметке 4,82% (2-летних - 4,94%, 5-летних - 4,81% и 30-летних - 4,90%).

Важным событием на минувшей неделе также стали заседания центральных банков Европы и Англии в четверг. В полном соответствии с ожиданиями участников рынка регуляторы сохранили ставки на прежнем уровне, давая ясные ориентиры на скорое повышение ставок (в Европе - на следующем заседании 8 марта, в Англии - в марте-апреле). Тон комментариев был несколько более жестким, чем ожидал рынок. Более «ястребиный» настрой регулятора в Европе способствует сохранению тенденции к сужению спреда между рыночными ставками в европейской и американской валютах, а также сохранению давления вверх на пару EUR/USD.

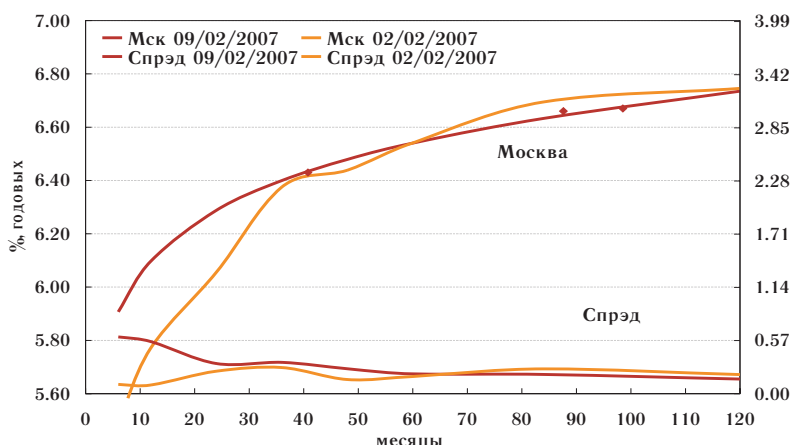
На этой неделе плотность поступающей на рынок статистики по США и Европе существенно возрастет. Во вторник будут опубликованы данные по ВВП в Европе (4 кв. 2006) и состоянию торгового баланса в Америке (декабрь), в среду - данные по розничным продажам в США (в январе), в четверг - данные по импортным ценам (январь) и промышленному производству (январь) в США, в пятницу - индекс потребительского доверия Мичиганского Университета. Кроме того, на этой неделе состоится полугодовой отчет ФРС перед Конгрессом («Humphrey-Hawkins testimony») - глава ФРС будет выступать перед Сенатом в среду и перед палатой представителей в четверг. Каждое из описанных выше событий способно оказать существенное влияние на долговые рынки США и Европы. В свою очередь, степень влияния базовых рынков на EM на этой неделе также может заметно возрасти.

Активность рынка, млн. руб.

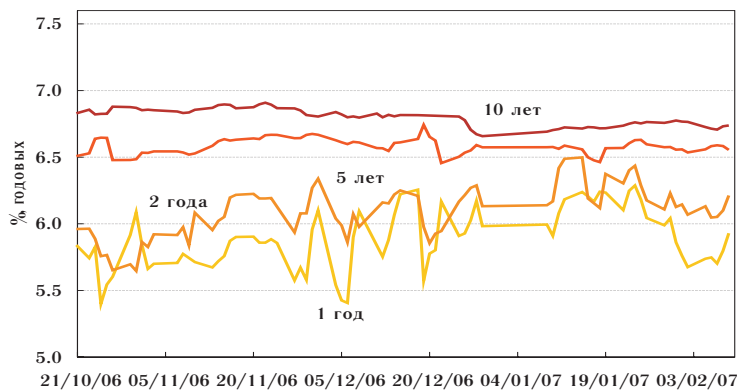
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	3 895.9	4926.2
Режим основных торгов	541.7	4926.2
РПС	3 354.2	-
Аукционы	-	11 995.7
Доразмещения	489.8	-
РЕПО	8 723.8	-

Источник: ММВБ

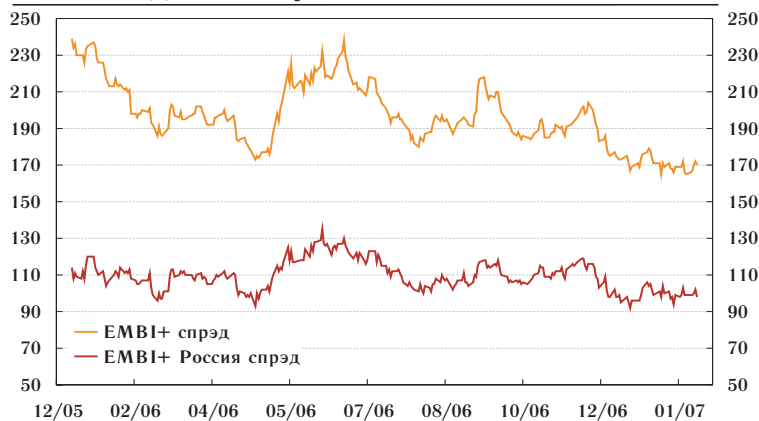
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



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
15/02/2007	Красный Богатырь-1-об	2 000
15/02/2007	Трансмашхолдинг-2-об	4 000
15/02/2007	Усть-Луга-1-об	600
ИТОГО		6 600

Источник: finmarket

Новости

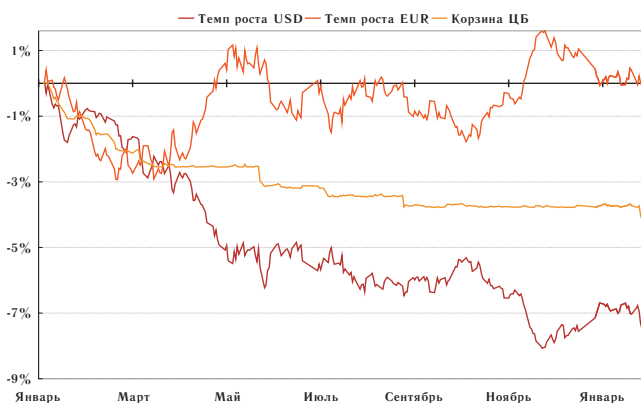
- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 9 февраля - 98 б.п.
- ✓ Инфляция за январь 2007 года составила 1.7% (в январе 2006г. - 2.4%) - Reuters
- ✓ С 8 февраля 2007 года Банк России установил следующую структуру бивалютной корзины: 0.45 евро и 0.55 доллара США - Банк России
- ✓ В январе 2007 года реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам вырос на 1.5% по отношению к декабрю 2006 года - Reuters
- ✓ Индикатор роста ВВП России (рассчитывается NTC Research для VTB Bank Europe), составил по итогам января 7.4% (средний уровень 2006 года - 7.3%) - Reuters
- ✓ 8 февраля Европейский Центральный Банк оставил ставку рефинансирования на прежнем уровне - 3.5% - Reuters

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	09/02/07	02/02/07	Изменение
Государственные	916.1	904.1	+12
Корпоративные	867.4	867.9	-0.5
Муниципальные, в т.ч.:	182.8	182.8	0
ОГО(В)З Москвы	57.3	57.4	-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 оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
АИЖК-9-об	5 000	11/11/2016	15/02/2015	7.5%	7.49%	-
Арсенал МЗ-3-об	300	04/08/2011	07/08/2008	12.25%	12.25%	-
Комплекс Финанс-1-об	1 000	04/02/2010	07/08/2008	12.5%	12.5%	-
ОФЗ-25061-ПД	11 995.7	05/05/2010	-	5.8%	-	6.15%
Финансбанк-1-об	3 500	03/02/2010	06/08/2008	7.94%	7.94%	-

Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	09/02/07	02/02/07	Изменение
Остатки средств на корп. счетах банков	368.3	412.6	-44.3
Депозиты банков в Банке России	277.2	151.3	+125.9
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	304.6	303.8	+0.8
Денежная база	3 000.7	3 017.0	-16.3

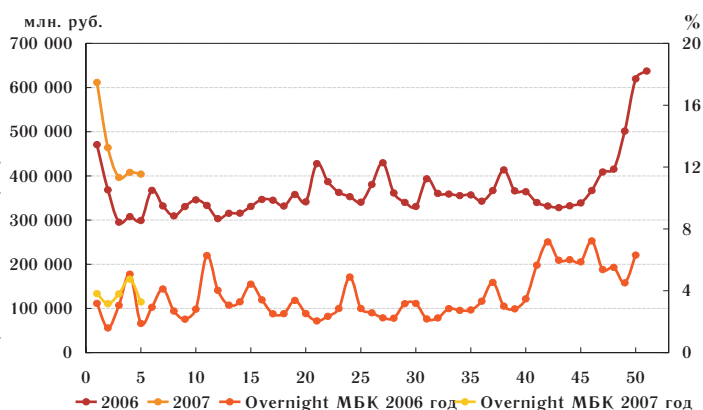
Источник: Банк России

Курсы валют

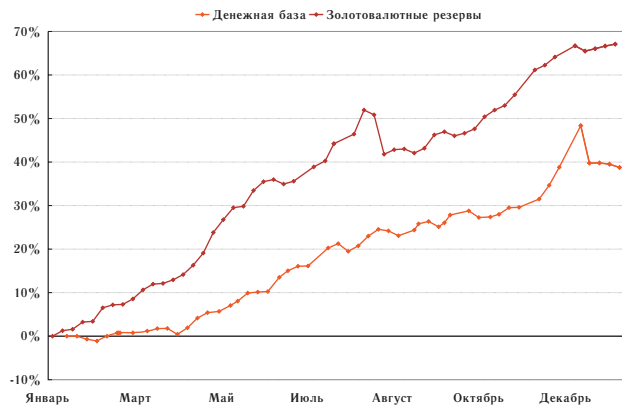
	09/02/07	02/02/07	Изменение
Курс USD	26.3473	26.4800	-0.1327
Курс EURO	34.3015	34.4690	-0.1675

Источник: Банк России

Остатки на корп. 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	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.