

Внутренний рынок облигаций сохраняет высокую устойчивость к внешним факторам. Массовое «бегство из риска», характерное для глобального рынка в конце февраля - начале марта, не сильно повлияло на доходности рублевых облигаций (хотя, в целом, наблюдалась положительная корреляция ценовых индексов рынка внутреннего долга с индексами фондовых рынков).

Что касается инструментов с высоким кредитным качеством - то здесь, пожалуй, наиболее стабильное поведение было характерно для облигаций с высокой дюрацией. Эта, на первый взгляд, аномальная ситуация, во многом связана с незначительным присутствием иностранных участников в этой части рынка.

Стабилизация и определенное восстановление мировых фондовых индексов на прошедшей неделе также не оказало существенного влияния на цены рублевых облигаций (хотя определенную положительную связь нельзя отрицать). Основной движущей силой рынка остаются внутренние факторы - активность первичного рынка, состояние денежной ликвидности.

На текущей неделе вряд ли стоит ожидать принципиального улучшения картины в этой части. Несмотря на рост остатков на счетах банков в ЦБ, ставки на рынке МБК остаются относительно высокими (около 4% на утро вторника). При этом, начиная со среды ожидается плотный график первичных размещений - доразмещение длинных ОФЗ в объеме 25 млрд. руб. в среду и предложение более 6 млрд. корпоративных бумаг в среду-четверг. Кроме того, с четверга денежный рынок будет ощущать давление в связи с началом очередного периода налоговых изъятий. Таким образом, сохранение бокового движения выглядит наиболее вероятным сценарием на ближайшую перспективу.

Рынок внешнего долга находится под влиянием двух факторов, в настоящее время оказывающих разнонаправленное влияние на цены - движение базового актива и динамика риск-премий.

Наиболее ощутимое влияние на базовый актив (американские казначейские облигации - UST) на прошлой неделе оказал выход в пятницу относительно сильных данных по рынку труда. В результате кривая доходности UST за сутки сместилась вверх на 6-10 б.п. На утро вторника доходность индикативных 10-летних UST находится на отметке 4,55% (2-летних - 4,62%, 5-летних - 4,5% и 30-летних - 4,69%).

На текущей неделе рынок ожидает публикация важной макроэкономической статистики по США. Во вторник (в 15.30 МСК) - публикация февральских данных по розничным продажам (фактор, характеризующий состояние потребительского рынка в США - рынка, оказывающего ключевое влияние на рост мировой экономики). В четверг и пятницу данные по инфляции оптовых и розничных цен (температура инфляции - параметр, непосредственно влияющий на политику ФРС). Несмотря на то, что выход новых данных способен оказать определяющее влияние на рынок, с технической точки зрения продолжение коррекции UST выглядит более предпочтительным сценарием на ближайшую перспективу (т.е., данный сценарий выглядит более предпочтительным в случае публикации данных, соответствующих рыночным ожиданиям).

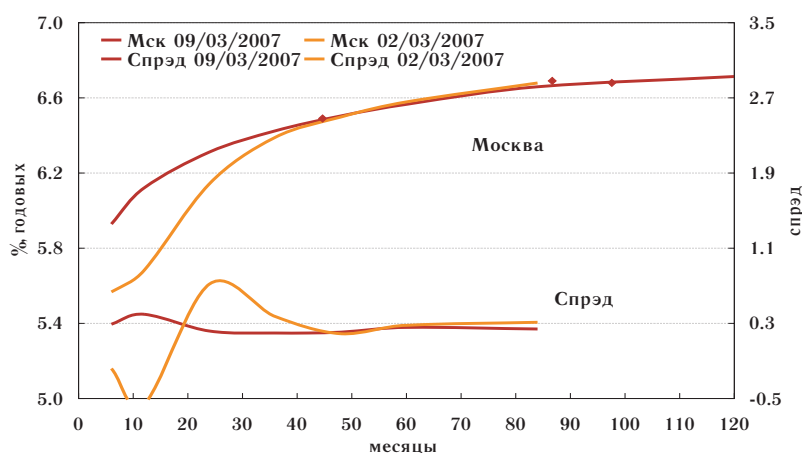
Коррекция UST (если она действительно будет иметь место) не окажет негативного воздействия на развивающиеся рынки за счет постепенного восстановления «аппетита на риск». Мы не склонны полагать, что период восстановления пройдет быстро и безболезненно. Тем не менее, текущая ситуация в мировой экономике, а также по-прежнему мягкие монетарные условия будут благоприятствовать последовательному восстановлению мировых рынков и склонности инвесторов к риску.

Активность рынка, млн. руб.

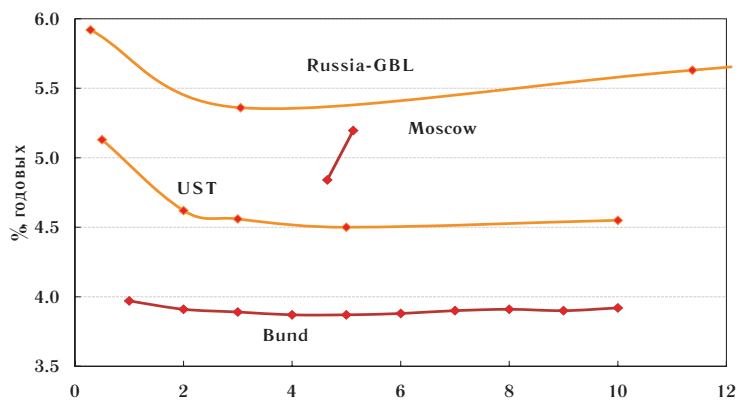
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	2 357.1	3 738.6
Режим основных торгов	176.0	3 738.6
РПС	2 181.1	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	8 991.1	11 921.9

Источник: ММВБ

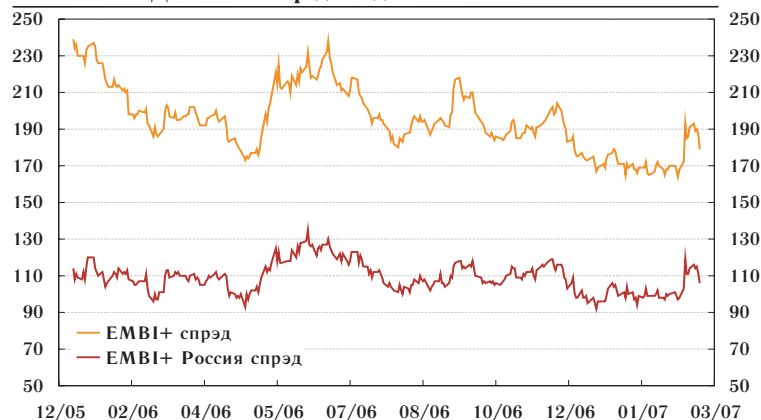
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Кривые доходности облигаций номинированных в евро и долларах



Динамика спреда индексов ЕМВІ+ и ЕМВІ+ Россия

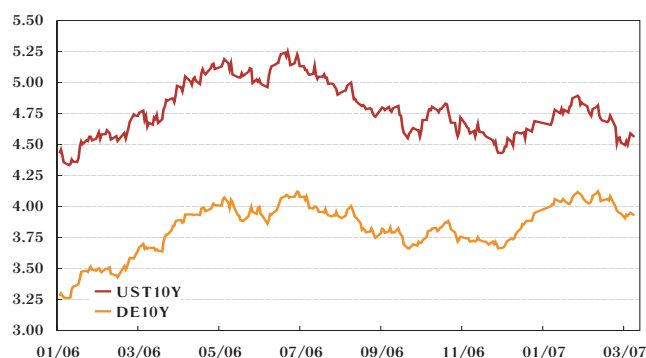


Владимир Михайлов vgm@moscowdebt.ru
Алексей Бабенко alexis@moscowdebt.ru

Спрэд Россия-18 к Россия 30-GBL и Спрэд Россия 30-GBL к UST10Y



Доходности UST и Bund



Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	09/03/07	02/03/07	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	552.0	494.7	+57.3
Депозиты банков в Банке России	83.3	71.2	+12.1
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	315.3	311.1	+4.2
Денежная база	3 044.7	3 073.7	-29.0

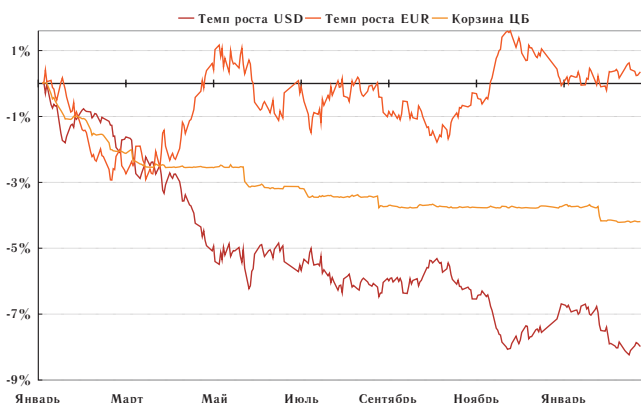
Источник: Банк России

Курсы валют

	09/03/07	02/03/07	Изменение
Курс USD	26.2086	26.1740	+0.0346
Курс EURO	34.4564	34.4816	-0.0252

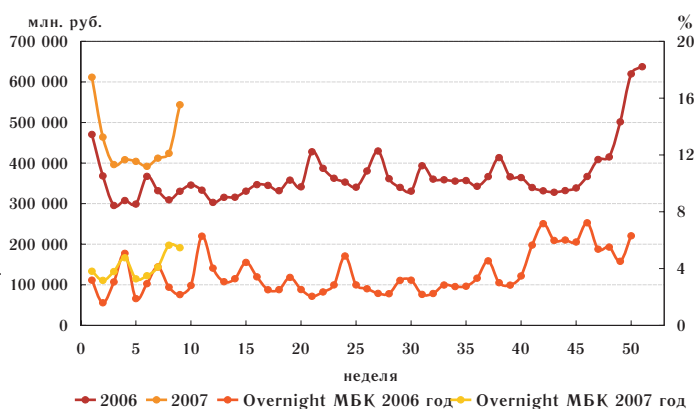
Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ

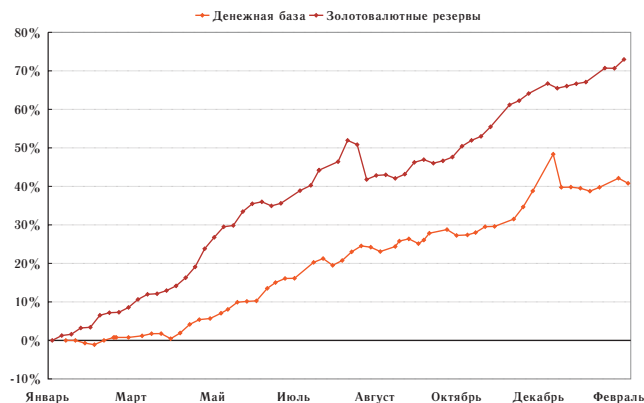


Источник: Банк России

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	В обращении на 2 марта	Размещенно с 5 по 9 марта	Погашенно с 5 по 9 марта	В обращении на 9 марта	Планируется разместить с 12 по 16 марта
Государственные	931.0	-	-	931.0	25
Корпоративные	882.1	14.6	14.9	881.8	6.2
Муниципальные, в т.ч.:	182.8	-	-	182.8	-
ОГО(В)З Москвы	56.6	-	-	56.6	-

Источник: RusBonds, Мосфинагентство

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.