

На этой неделе на долговом рынке произошло знаковое событие. Вчера спрэд индекса облигаций развивающихся рынков EMBI+ вышел на новый исторически минимальный уровень - 157 б.п. (предыдущий минимум был достигнут 22 февраля - 164 б.п.). Таким образом, формально можно говорить о том, что спад на мировых рынках, спровоцированный падением фондового рынка Китая в конце февраля, полностью преодолен.

Российский рынок также практически полностью восстановился после спада конца февраля - начала марта. Спрэд индекса EMBI+ Russia пробил вниз уровень в 100 б.п., а фондовому индексу РТС в понедельник не хватило лишь 6 б.п. до повторения рекордного уровня - 1970, достигнутого 26 февраля.

Восстановлению аппетита на риск во многом способствовала сильная (относительно ожиданий) статистика по экономике США. Американский рынок труда в настоящее время находится в фокусе внимания инвесторов, как один из наиболее вероятных каналов распространения спада, наблюдающегося в строительстве и производстве на смежные экономические сегменты. Пятничные данные отчета по рынку труда развеяли опасения участников рынка. Количество новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе в марте составило 180 тыс. при ожиданиях около 120 тыс. (при этом февральский показатель также был пересмотрен в сторону повышения), уровень безработицы снизился до минимального за последние пять лет уровня - 4,4%. В результате, доходности американских казначейских облигаций (UST) существенно прибавили в доходности. В целом по результатам недели доходность двухлетних UST возросла на 5 б.п. до 4,65%, доходность 10-летних облигаций увеличилась на 8 б.п. до 4,73%, 30-летних облигаций - на 6 б.п. до 4,91% годовых соответственно (по данным на утро вторника).

Эта неделя будет относительно спокойной с точки зрения поступающей из США информации. Стоит отметить лишь публикацию протокола последнего заседания FOMC в среду и, возможно, выход индекса цен производителей в пятницу. В четверг центр внимания участников рынка переместится в Европу, где будут объявлены результаты очередного заседания ЕЦБ. По всей видимости, Банк Европы воздержится от повышения ставки. В то же время, тон последующей пресс-конференции без сомнения окажет влияние на рыночные настроения.

На внутреннем долговом рынке России сохранялась повышательная тенденция, чему способствовало сразу несколько важных обстоятельств:

- позитивная информация о состоянии экономики США способствовала спросу на активы развивающихся рынков;
- цены на нефть марки Urals закрепились выше отметки 70 долл. за баррель, что способствует снижению кредитных спрэдов российских заемщиков;
- ослабление доллара на FX привело к его падению по отношению к рублю ниже уровня 26 долл./руб. (уровень октября 1999 года) и стимулировало спрос на рублевые активы со стороны российских участников;
- высокий уровень банковской ликвидности удерживал ставки денежного рынка ниже комфортных 3%.

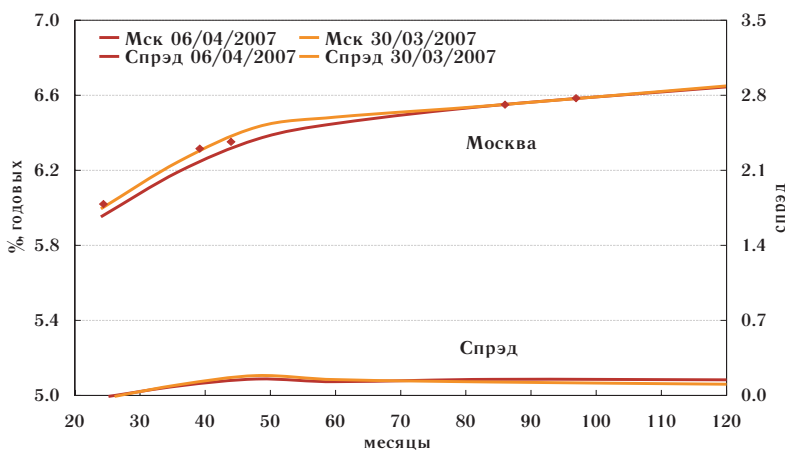
Умеренный рост цен наблюдался во всех сегментах рынка. Кривая доходности ОФЗ за неделю сместилась вниз на 2-3 б.п. Облигации Москвы следовали за базовым активом. Наиболее длинные 39-й и 44-й выпуски в настоящее время торгуются вблизи исторических ценовых максимумов. На утро вторника доходность Москвы-39 составляет 6,56%, доходность Москвы-44 - 6,59%. Сохранение позитивной тенденции способно привести к выходу указанных облигаций за пределы сформированного исторического коридора. В то же время, влияние большей части из приведенных выше факторов в ближайшей перспективе будет ослабевать и существующего потенциала роста может оказаться недостаточно для взятия новых рекордных высот.

Активность рынка, млн. руб.

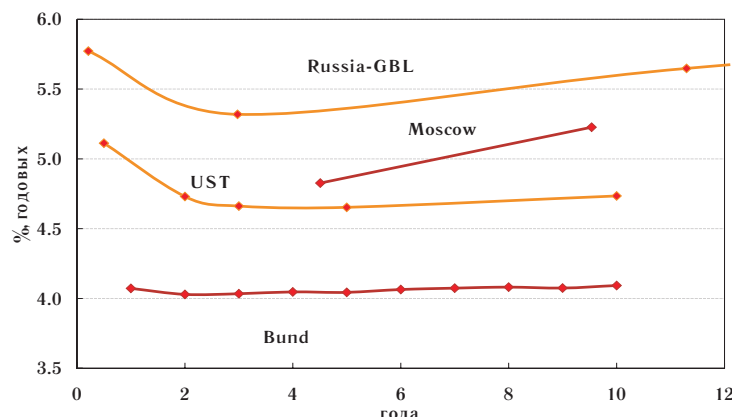
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	3 521.8	8 236.9
<i>Режим основных торгов</i>	462.6	8 236.9
<i>РПС</i>	3 059.2	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	12 519.7	2 615.8

Источник: ММВБ

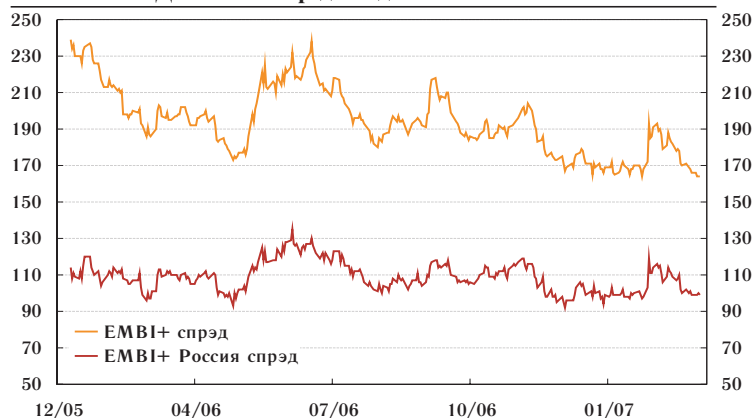
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Кривые доходности облигаций номинированных в евро и долларах

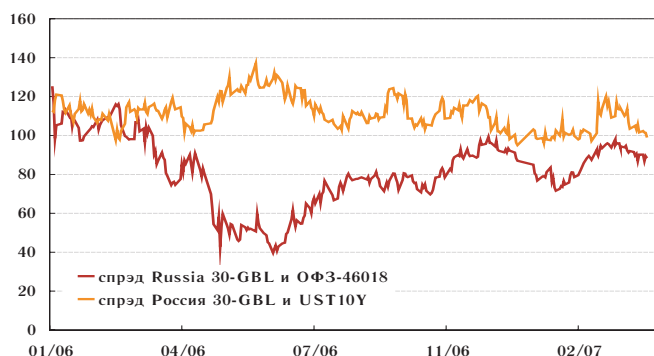


Динамика спрэда индексов EMBI+ и EMBI+ Russia

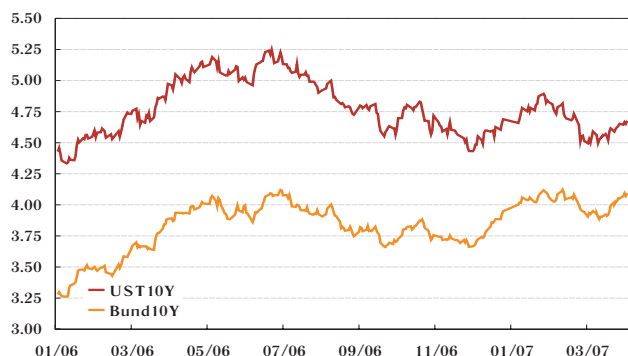


Владимир Михайлов vgm@moscowdebt.ru
Алексей Бабенко alexis@moscowdebt.ru

Спрэд ОФЗ-46018 к Russia 30-GBL и Спрэд Russia 30-GBL к UST10Y



Доходности UST и Bund



Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	06/04/07	30/03/07	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	431.2	695.2	-264.0
Депозиты банков в Банке России	546.1	342.6	+203.5
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	338.7	332.6	+6.1
Денежная база	3 081.9	3 111.2	-29.3

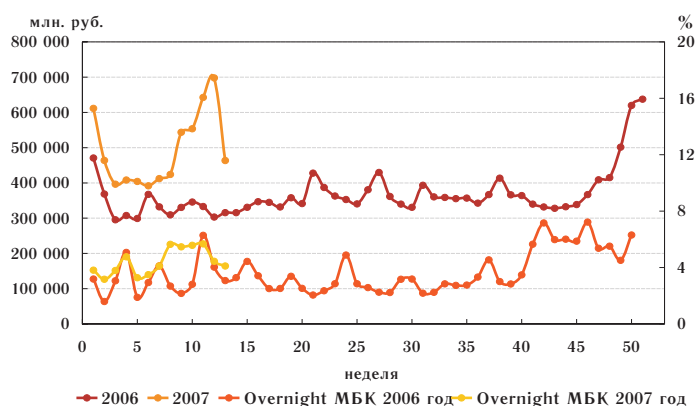
Источник: Банк России

Курсы валют

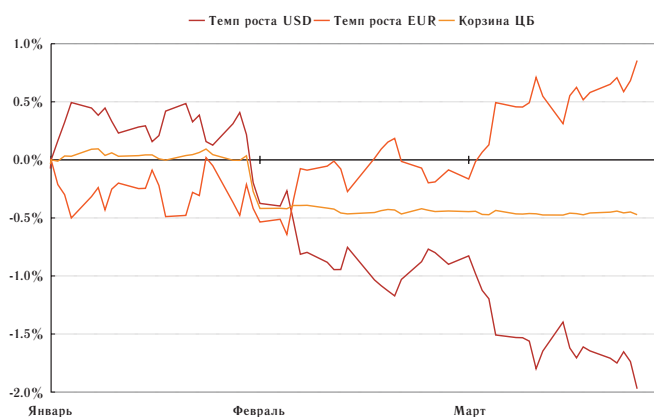
	06/04/07	23/03/07	Изменение
Курс USD	25.9252	26.0113	-0.0861
Курс EURO	34.7812	34.6861	+0.0951

Источник: Банк России

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ



Источник: Банк России

Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	В обращении на 30 марта	Размещенно с 2 по 6 апреля	Погашенно с 2 по 6 апреля	В обращении на 6 апреля	Планируется разместить с 9 по 13 апреля
Государственные	941.6	-	-	941.6	-
Корпоративные	920.8	15.7	10.1	926.4	7.5
Муниципальные, в т.ч.:	182.1	2	-	184.1	-
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.