

В начале апреля, благодаря активным и, главное, достаточно эффективным действиям наиболее влиятельных регуляторов банковского сектора (в первую очередь это относится к ФРС США) по использованию «традиционных» и внедрению «новых» механизмов предоставления ликвидности, мировые финансовые рынки получили очередной «глоток кислорода». Оживление наблюдалось практически во всех его сегментах: росли цены на акции, восстанавливались сырьевые рынки, позитивную динамику демонстрировали долговые рынки.

На рынке американских казначейских облигаций (UST), даже несмотря на удручающие пятничные данные по ключевой на сегодняшний день статистике - рынку труда в США, сохранялась здоровая тенденция к «медвежьему уплощению» кривой доходности (рост доходности во фронтальной части кривой). На утро вторника ключевые индикативные выпуски UST находились на следующих уровнях: 2-летние облигации - 1,91% (+24 б.п. за неделю), 5-летние - 2,72% (+19 б.п.), 10-летние - 3,52% (+4 б.п.), 30-летние - 4,33% годовых (-2 б.п.).

На фоне общего восстановления интереса к риску на рынках еврооблигаций развивающихся стран также преобладали умеренно-позитивные настроения. С 31 марта по 7 апреля спрэд индекса EMBI+ сузился на 25 б.п. до 283 б.п. Спрэд индекса EMBI+ Russia за тот же период сузился на 19 б.п. до 175 б.п.

В то же время, нельзя исключить, что упомянутый «глоток кислорода» есть ни что иное, как этап перед очередным «погружением» рынка. Способность центральных банков обеспечивать относительную стабильность индикаторов ликвидности не является достаточным условием для поддержания стабильности финансовой системы в условиях, когда оценки будущих списаний (с учетом дальнейшего спада цен на недвижимость) по банковской системе сопоставимы с размером ее капитала. Динамика «кредитных свопов» (CDS) свидетельствует об отсутствии каких-либо существенных позитивных сдвигов в рыночной оценке платежеспособности банков. На будущей неделе ожидается большой объем статистики по результатам работы банковской системы в первом квартале 2008 года. С настороженностью рынок ожидает и результатов завершения финансового года в Японии - частный банковский сектор этой страны по некоторым оценкам был одним из крупнейших покупателей CMO's и CDO's с высоким кредитным рейтингом на американском рынке.

На текущей неделе ключевых информационных событий немного. Следует отметить публикацию протокола последнего заседания FOMC (во вторник), публикацию индекса потребительских настроений Мичиганского университета (в пятницу), а также очередные заседания центральных банков Японии (среда), Англии и Европы (четверг). Результаты пресс-конференции ЕЦБ могут оказать существенное влияние на валютный рынок (рынок ожидает некоторого смещения акцентов в направлении озабоченности экономическим ростом).

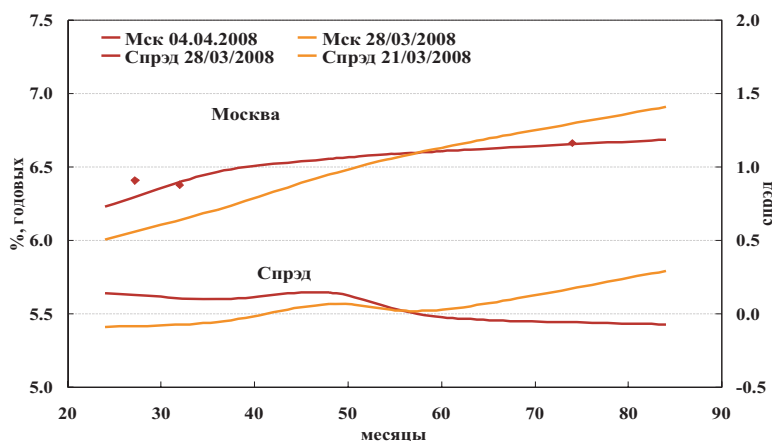
Внутренний долговой рынок всю неделю торговался в положительном ключе. Мы ожидаем сохранения позитивных настроений и на текущей неделе, в свете благоприятной ситуации с ликвидностью и относительно спокойных внешних условий. Негативное воздействие внешних факторов способно возрасти на следующей неделе. В 20-х числах месяца оно будет дополнено возрастающей напряженностью на денежном рынке (уплата квартального НДС - 21 апреля). В то же время, создается ощущение, что регулятор основательно подготовился к крупному изъятию ликвидности и банковская система уверенно справиться с указанным фактором риска.

Активность рынка, млн. руб.

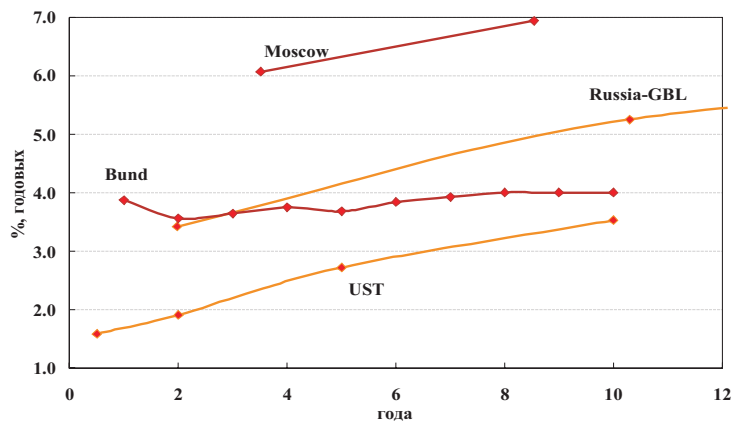
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	1 788.8	5 678.5
Режим основных торгов	1 094.7	5 678.5
РПС	694.1	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	50.0	-

Источник: ММВБ

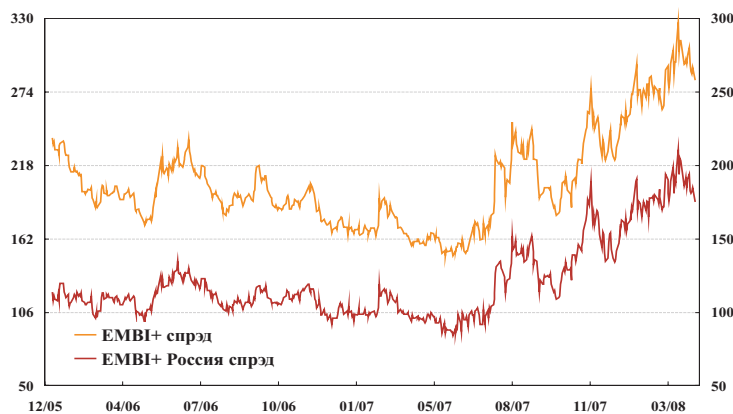
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Кривые доходности облигаций номинированных в евро и долларах

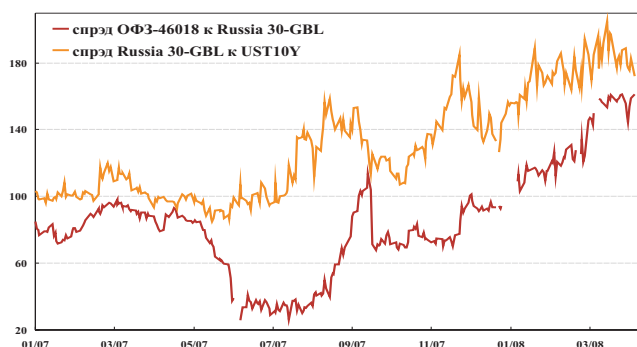


Динамика спреда индексов EMBI+ и EMBI+ Russia



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.

	04/04/08	28/03/08	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	577.5	490.0	+87.5
Депозиты банков в Банке России	215.6	159.8	+55.8
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	506.8	502.2	+4.6
Денежная база	-	4 954.5	-

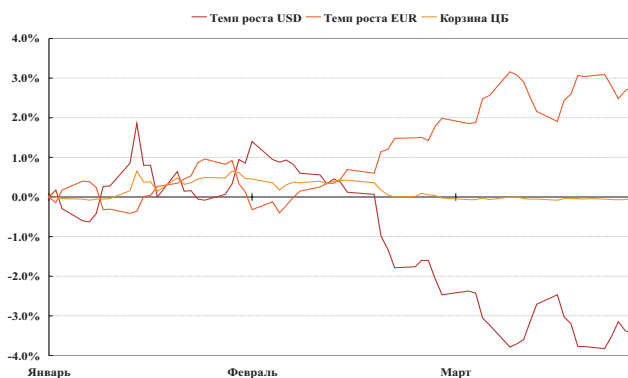
Источник: Банк России

Курсы валют

	04/04/08	28/03/08	Изменение
Курс USD	23.5982	23.5171	+0.0811
Курс EURO	36.9760	37.0794	-0.1034

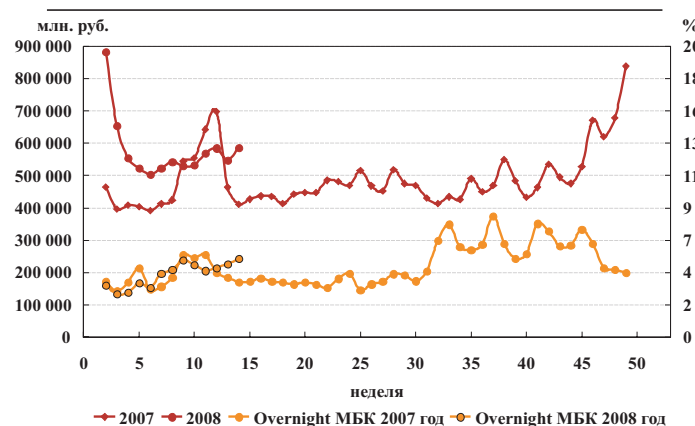
Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ

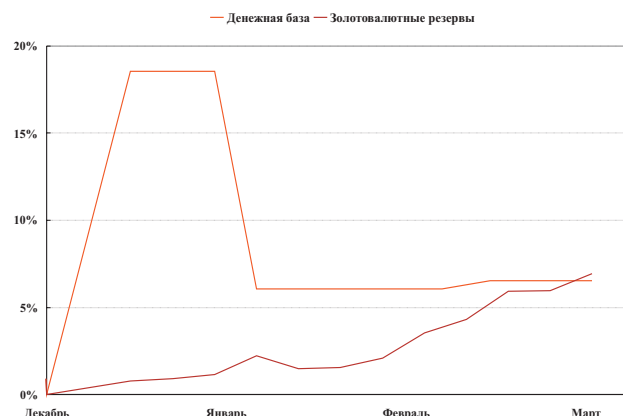


Источник: Банк России

Остатки на корп. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	В обращении на 28 мар.	Размещено с 31 мар. по 04 апр.	Погашено с 31 мар. по 04 апр.	В обращении на 04 апр.	Планируется разместить с 07 по 11 апр.
Государственные	1 081.3	-	-	1 081.3	15.0
Корпоративные	1 444.3	3.0	1.1	1 446.2	34.2
Муниципальные, в т.ч.:	214.6	1.1	-	215.7	5.0
ОГО(В)З Москвы	60.4	0.1	-	60.5	5.0

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	Рамазанов Азат Талгатович	Azat-ra@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	Макаренко Ирина Валерьевна	Makarenko@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.