

Как и предполагалось, на минувшей неделе на российском долговом рынке сложились условия, максимально способствующие росту цен:

- Американские казначейские облигации (UST) показали рост на фоне не слишком оптимистичных макроэкономических данных. Состояние рынка труда сегодня важнейший фактор инфляционного риска и, следовательно, роста ставки. Отчет о занятости, вышедший в США на прошлой неделе, свидетельствовал о появлении отчетливых признаков охлаждения рынка труда.
- Курс рубля существенно укрепился к доллару. Важно отметить, что это стало следствием не только ослабления американской валюты на мировых рынках, но и результатом действий ЦБ по ревальвации рубля относительно бивалютной корзины (в течение трех весенних месяцев ЦБ поддерживал фиксированный курс).
- На межбанковском рынке не ощущалось недостатка в деньгах, ставки «овернайт» находились на уровне 1-2%.

Тем не менее, инвесторы продолжали сохранять осторожность. Небольшой рост ОФЗ проходил на невысоких объемах и касался в основном коротких и средних бумаг. Кривая доходности Москвы несколько сократила спрэд к суверенной кривой (в пределах 5 б.п.) и в настоящее время по всей своей длине располагается ниже отметки 6,9% годовых.

Внешним рынкам также был характерен низкий «аппетит на риск» следствием чего стало дальнейшее расширение спрэдов высокодоходных облигаций. Так, за минувшую неделю спрэд индекса EMBIG расширился на 3 б.п. Спрэд EMBIG Russia за неделю добавил 8 б.п. и в настоящее время равен 124 б.п.

При этом на фоне роста базовых активов (UST) цены на российские валютные облигации все же имели некоторую тенденцию к росту. Так, еврооблигации Москвы с погашением в 2011 году за неделю потеряли 8 б.п. по доходности и в настоящее время торгуются на уровне 4,7% годовых в евро.

На этой неделе поток новой статической информации в США заметно ослабел, лишь в пятницу ожидается публикация данных по торговому балансу и индексу импортных цен. Важнейшие для мировых долговых рынков новости должны поступить из Европы - в четверг состоится очередное заседание ЕЦБ. Несмотря на то, что наиболее вероятным результатом заседания является повышение ставки на 25 б.п., следует отметить, что на рынке существуют мнения относительно возможности более жестких мер регулятора. Возможные неожиданности в результатах заседания и сопутствующих комментариях могут оказать существенное влияние на состояние валютного и долгового рынков.

На рынке внутреннего долга мы не ожидаем существенных перемен. Более гибкая курсовая политика ЦБ возможно будет оказывать сдерживающее влияние на рост банковской ликвидности. Тем не менее, устойчиво-позитивный взгляд на рубль будет оказывать поддержку рынку.

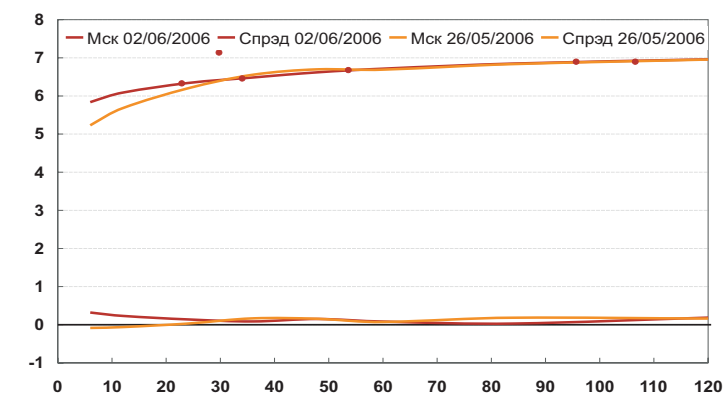
Следует отметить, что на будущей неделе рынку будет предложен значительный объем первичного предложения. На рынок выходит 8 корпоративных эмитентов с совокупным объемом размещений 15,5 млрд. руб. Объем предложения высок, но не настолько, чтобы оказать видимое негативное влияние на состояние вторичного рынка.

Активность рынка, млн. руб.

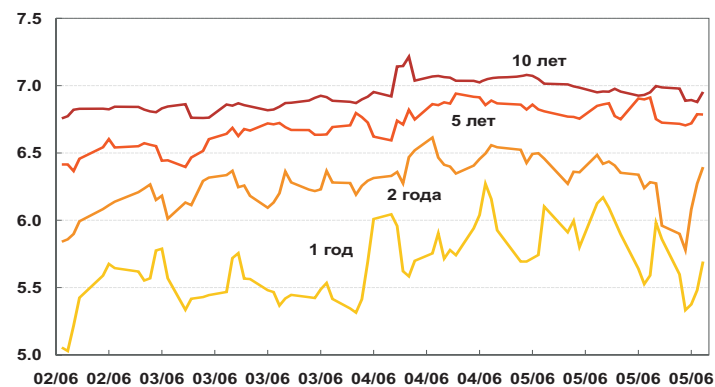
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	3799.6	2 390.4
Режим основных торгов	907.4	2 390.4
РПС	2892.2	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	0.1	972.1
РЕПО	4936.5	-

Источник: ММВБ

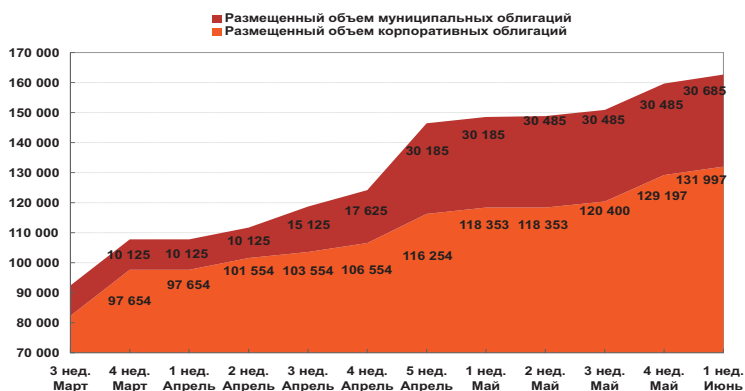
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Индекс доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



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

Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
06/06/2006	Группа Черкизово	2 000
06/06/2006	Евросеть ТД	3 000
06/06/2006	Республика Чувашия	1 000
07/06/2006	Белон-Финанс	1 500
07/06/2006	Дальсвязь	3 500
07/06/2006	Карелия	500
08/06/2006	Московский Кредитный Банк	1 000
08/06/2006	Сибкакадембанк	3 000

ИТОГО 15 500

Источник: finmarket

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

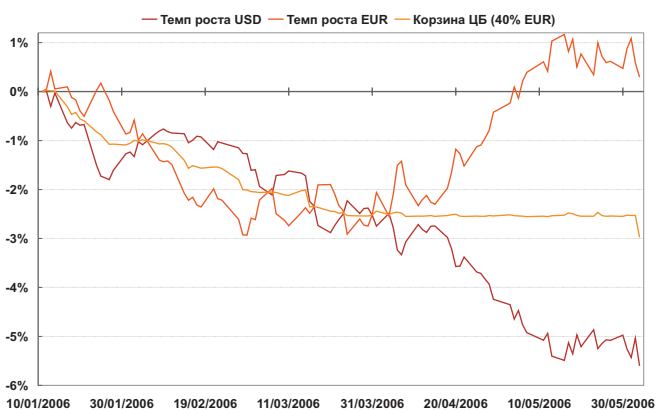
	02/06/06	26/05/06	Изменение
Государственные	790.5	790.5	0
Корпоративные	574.6	571.6	+3
Муниципальные, в т.ч.:	175.4	175.2	+0.2
ОГО(В)З Москвы	63.7	63.6	+0.1

Источник: Мосфинагентство

	02/06/06	26/05/06	Изменение
Остатки средств на корр. Счетах банков	444.0	327.0	+117
Депозиты банков в Банке России	311.9	156.5	+155.4
Золотовалютные резервы	243.3	236.7	+6.6
Денежная база	2 381.6	2 377.0	+4.6
Курс USD	26.8868	27.0349	-0.1481
Курс EURO	34.4366	34.5479	-0.1113

Источник: Банк России

**Темп прироста курса доллара,
евро и бивалютной корзины ЦБ**



Источник: Банк России

**Темп прироста денежной базы и
золотовалютных резервов**

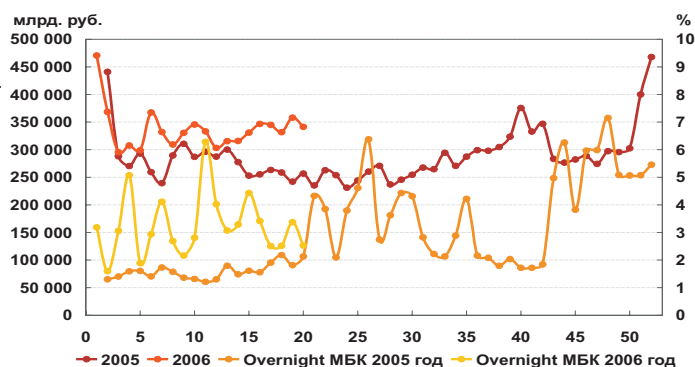


Источник: Банк России

Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 2 июня - 124 б.п.
- ✓ 5 июня доллар опустился до годового минимума к евро на фоне снижения ожидания повышения процентной ставки в США в июне - Reuters
- ✓ За первые 22 дня мая инфляция составила 0.3%, а по итогам месяца ожидается на уровне 0.4% - Герман Греф, Reuters
- ✓ Инфляция в РФ с начала года составила 5.7% - Герман Греф, Reuters
- ✓ На 1 июня 2006 года объем стабфонда составил 1.9 трлн. руб. (на 1 мая - 1.8 трлн. руб.) - Reuters
- ✓ На 1 июня агрегат M2 составил 6.4 млрд. руб. (на 1 мая - 6.2 млрд. руб.) - Reuters

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Прошедшие аукционы

Эмитент	Объем по номиналу, млн. руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
ОФЗ-46005-АД	972	09.01.2019	-	-	-	7.05%
Роствертол-1-об	800	26.05.2009	27.11.2007	9.3%	9.3%	-
Техносила-Инвест-1-об	2 000	26.05.2011	29.05.2008	10%	10%	-
Ярославская Обл-34006-об	200	19.04.2011	-	8.35%	-	8.25%

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.