

На прошедшей неделе базовые активы продолжали слабеть как в Америке, так и в Европе.

Пересмотр взглядов на долгосрочные перспективы стоимости фондирования в США привели к росту доходности длинных казначейских облигаций (рост доходности UST-10 и UST-30 составил соответственно 8 и 9 б.п.). Короткие бумаги оставались стабильными, таким образом, кривая доходности казначейских облигаций США постепенно утрачивает «инверсный характер».

На минувшей неделе Банк Японии распространил пресс-релиз, в котором декларировал смену монетарной политики в направлении ее последовательного ужесточения. Несмотря на то, что данное событие было ожидаемым и не оказало существенного влияния на цены, оно имеет важный системный характер и достойно отдельного упоминания. «Ультратягкая» денежная политика банка Японии являлась одним из важных источников избыточной ликвидности мировой финансовой системы.

На FX доллар был подвержен влиянию разнонаправленных факторов. С одной стороны, инвесторы продолжали пересматривать прогнозы по темпам роста ставки ФРС в сторону повышения на фоне поступающих статистических данных, свидетельствующих о росте экономической активности и инфляционного давления. С другой стороны, опубликованные данные по торговому балансу США зафиксировали рекордный показатель дефицита в январе, на уровне \$68,5 млрд. (при ожиданиях \$66,5 млрд.). В итоге некоторое укрепление доллара по результатам недели не превысило 1%.

Уверенный рост доходности базовых активов внес смятение в ряды игроков на рынках высокодоходных облигаций. По ее результатам развивающиеся рынки заметно расширили спрэд (даже с учетом коррекции в сторону роста цен, наблюдавшейся в конце недели). Спрэд индекса EMBIG расширился на 9 б.п. Изменение российской части индекса примерно соответствовало рынку в целом. Спрэд Russia-30 к UST-10 расширился на 11 б.п. Доходность облигаций Москвы с погашением в 2011 году увеличилась на 15 б.п. до 4,38% годовых в евро.

Негативный внешний фон способствовал продолжению ценовой коррекции на рынке внутреннего долга. Одновременно благоприятные внутренние факторы оказывали поддержку рынку, в результате чего спрэд между внутренними и внешними облигациями российских эмитентов продолжал сужаться (для облигаций федерации и Москвы это сужение по результатам недели составило порядка 10 б.п.).

На текущей неделе, по всей видимости, влияние внутренних факторов будет оставаться позитивным.

- На рынке по-прежнему наблюдается избыток свободной ликвидности.
- После непродолжительного компенсационного роста доллара по отношению к рублю на валютном рынке наблюдаются признаки стабилизации. Заявление М. Фрадкова в конце прошлой недели, четко обозначившего борьбу с инфляцией в качестве приоритетной задачи властей, добавляют уверенности инвесторам в рублевые активы.
- Невысокий уровень предложения на первичном рынке будет способствовать повышению активности покупателей на вторичном рынке.

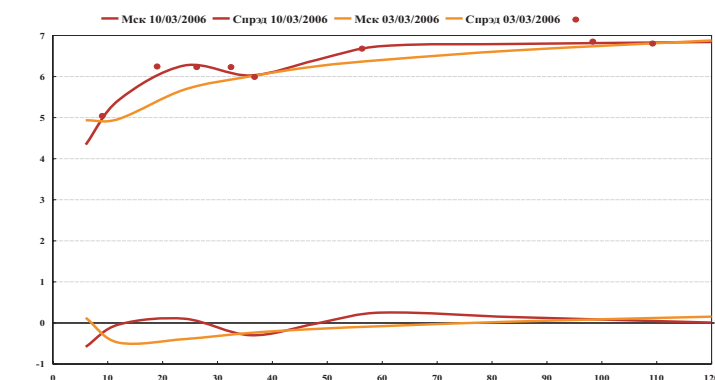
Таким образом, в краткосрочной перспективе внутренний рынок способен оказывать успешное сопротивление глобальным тенденциям. Однако в более отдаленной перспективе влияние внешних факторов на рублевый рынок может стать определяющим.

Активность рынка, млн. руб.

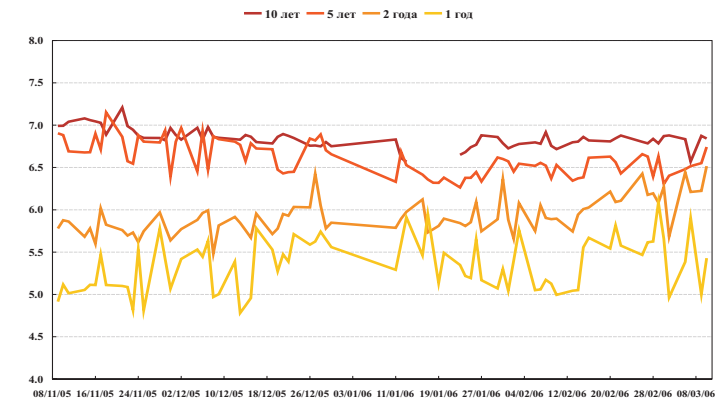
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	6 488.7	3 706.8
Режим основных торгов	1 554.0	3 706.8
РПС	4 934.7	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	218.0	1 480.1

Источник: ММВБ

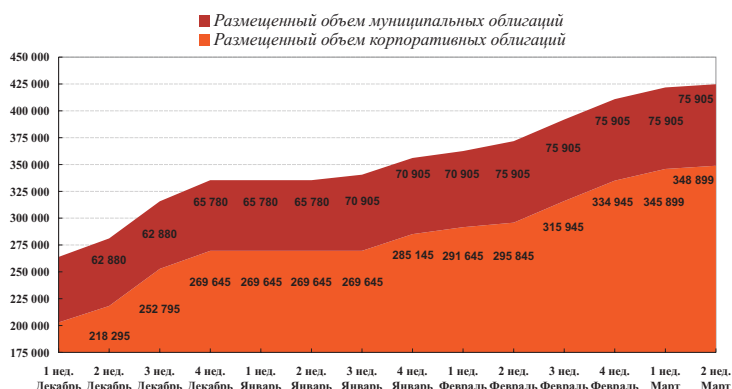
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



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

Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
14/03/2006	ЮТЭйр-Финанс-2-об	1 000
15/03/2006	ОФЗ-46018-АД	11 000
16/03/2006	Элемтэ-10-об	600
16/03/2006	Макси-Групп-1-об	3 000

ИТОГО 2 700

Источник: Cbonds

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

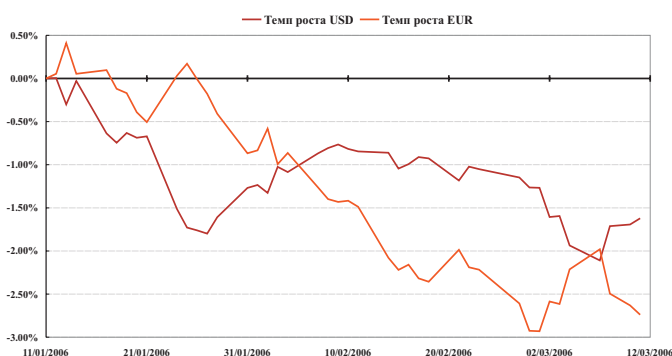
	10/03/06	03/03/06	Изменение
Государственные	766.0	766.0	0
Корпоративные	554.5	553.8	+0.7
Муниципальные,	156.5	156.5	0
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	59.2	59.2	0

Источник: Мосфинагентство

	10/03/06	03/03/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	333.2	306.0	-48.2
Депозиты банков в Банке России	139.9	76.0	-42.7
Золотовалютные резервы	197.9	195.6	+1.4
Денежная база	2 157.5	2 179.5	+17.1
Курс USD	28.0203	27.9305	-0.2877
Курс EURO	33.3946	33.5753	+0.0493

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро



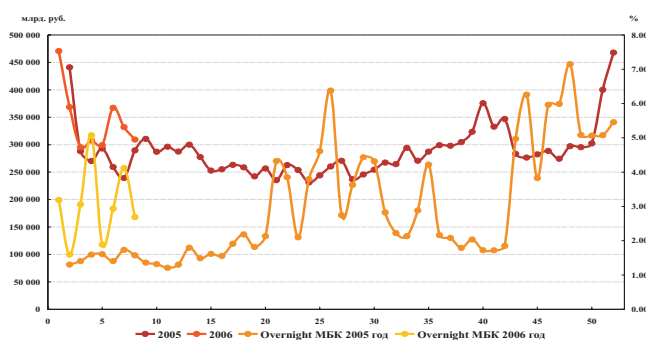
Источник: Банк России

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
Талосто-Финанс	1 000	06/03/2009	07/09/2007	10%	10%	-
Черемушки Кт	700	02/03/2009	05/03/2007	11.3%	11.3%	-
Куйбышевазот-Инвест	2 000	04/03/2011	-	8.8%	-	8.8%

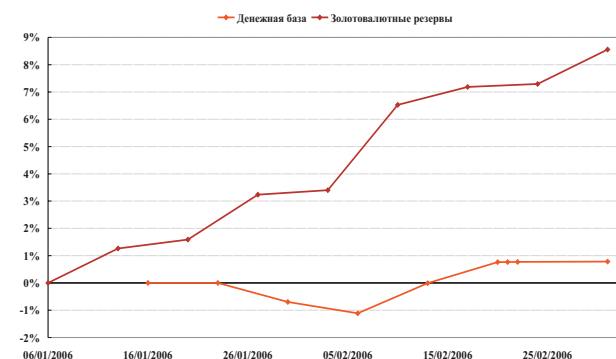
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 10 марта - 109 б.п.
- ✓ В феврале 2006 года инфляция в РФ составила 1.7%, против 1.2% в феврале прошлого года. - Росстат.
- ✓ Инфляция в РФ за I квартал 2006 года, по прогнозам МЭРТ, составит 5-5.2%. - МЭРТ
- ✓ 9 марта Standard & Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг города Москвы по обязательствам в иностранной валюте "BBB". Прогноз — "Стабильный".
- ✓ В январе 2006 года внешнеторговый оборот России составил 26,7 млрд.долларов США и по сравнению с январем 2005 года увеличился на 42,2%. - Росстат
- ✓ Объем стабилизационного фонда РФ на 1 марта 2006 года составил 1.562 трлн. руб. (на 1 февраля объем стабфонда составлял 1.459 трлн. руб.). - finam.ru
- ✓ Рост реального эффективного курса рубля по итогам 2006 года, по прогнозу Минэкономразвития России, составит 6,5%. - finam.ru

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Прошедшие аукционы

Операции на рынке облигаций**8 (095) 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 (095) 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.