

На минувшей неделе рынок рублевых облигаций, в целом, сохранял движение в рамках бокового тренда.

Кривая доходности ОФЗ за неделю не претерпела видимых изменений. Отклонения доходности по отдельным федеральным облигациям были разнонаправлены и в абсолютном выражении не превысили 5 б.п.

В секторе облигаций Москвы средненедельный торговый оборот был, пожалуй, минимальным в текущем году (1,3 млрд. руб. за неделю, включая РПС). В отсутствии покупателей спрэд Москвы к федеральной кривой расширился на 5-10 б.п. и, в настоящее время, на среднем и длинном участке кривой доходности составляет 10-20 б.п. Это по-прежнему заметно меньше, чем 30-40 б.п., характерных для спреда Москвы к Федерации на внешнем рынке (для сопоставления доходности использованы текущие котировки ССС).

Наиболее высокая активность наблюдалась в корпоративных облигациях второго-третьего эшелонов короткой и средней дюрации, что можно трактовать как признак определенной растерянности рынка в условиях продолжающегося поиска доходности.

Наступившая неделя - заключительная в 1-м квартале и повышенный спрос на ликвидность в период квартальных налоговых платежей способен стать ключевым фактором рынка рублевых инструментов. В понедельник ставки денежного рынка резко выросли - так, ставка овернайт в настоящее время находится выше отметки 6% годовых. Повышенный спрос на короткие деньги, по всей видимости, сохранится до конца недели, но, поскольку он имеет выраженный сезонный характер, уже в начале апреля ситуация должна полностью прийти в норму.

С точки зрения влияния на вторичный рынок проблема банковской ликвидности в определенной степени будет компенсироваться полным отсутствием предложения новых облигаций на этой неделе. Эмитенты обоснованно сочли конец квартала не лучшим периодом для заимствований.

В среду важнейшим фактором внутреннего рынка облигаций (как, впрочем, и долгового рынка в целом) станут результаты двухдневного заседания FOMC, которое завершится 28 октября. Его результаты, в части повышения ставки на очередные 25 б.п., не вызывают сомнений у участников рынка. Однако формулировки сопутствующего заявления комиссии могут сыграть важную роль в формировании рыночных ожиданий на ближайшую перспективу, особенно, принимая во внимание отсутствие однозначности в трактовке поступающих в последнее время макроэкономических данных.

Важной для рынка станет и публикация очередной порции макроэкономической статистики. Здесь, пожалуй, следует выделить ожидаемые в четверг уточненные данные по ВВП США за 2005 год и публикацию индексов потребительских расходов в США в пятницу.

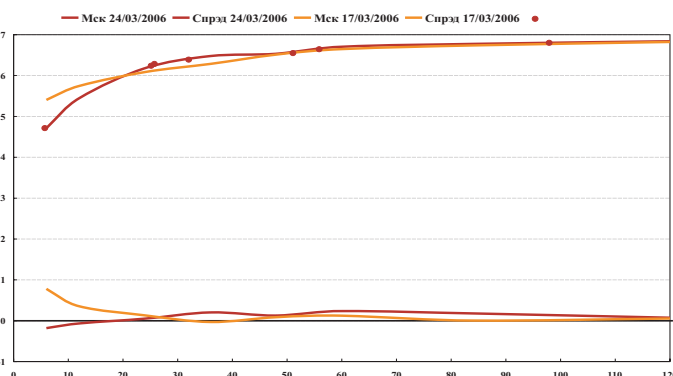
Развивающиеся рынки в последнее время демонстрируют высокую чувствительность к движению базового актива. На минувшей неделе спрэд EMBIG расширился на 6 б.п. Следует отметить, что российские активы вели себя лучше рынка, спрэд EMBIG-Russia за неделю не изменился и, в настоящее время, составляет 110 б.п. В случае продолжения ценового спада на рынке базового актива (UST) высока вероятность сохранения локальной тенденции к росту риск-премий.

Активность рынка, млн. руб.

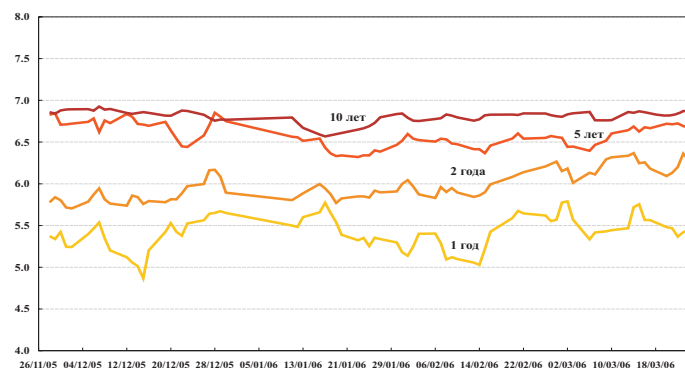
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	1 343.1	5 732.2
Режим основных торгов	261.4	5 732.2
РПС	1 081.7	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	4 048.3
РЕПО	4 553.2	2 101.0

Источник: ММВБ

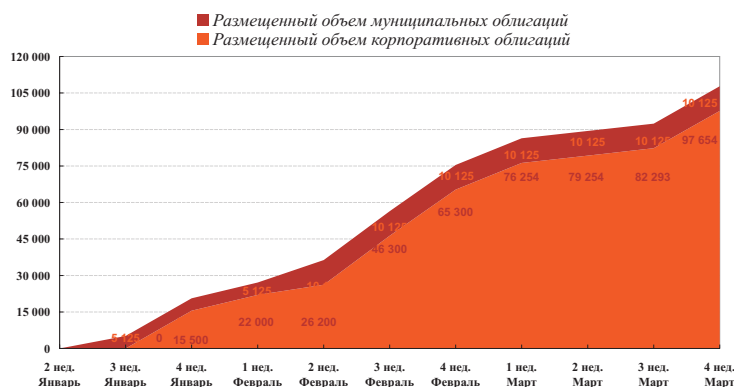
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



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
28.03.2006	Сувар-Казань	900

ИТОГО 900

Источник: Cbonds

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

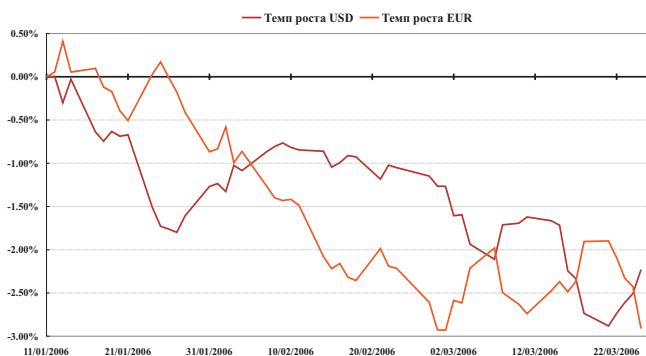
	24/03/06	17/03/06	Изменение
Государственные	777.0	773.0	+4
Корпоративные	572.6	556.0	+16.6
Муниципальные,	155.6	155.6	0
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	59.2	59.2	0

Источник: Мосфинагентство

	24/03/06	17/03/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	323.4	354.6	-31.2
Депозиты банков в Банке России	119.4	161.3	-41.9
Золотовалютные резервы	204.1	201.7	+2.4
Денежная база	2 200.5	2 188.2	+12.3
Курс USD	27.8470	27.7028	+0.1442
Курс EURO	33.3356	33.6811	-0.3455

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро



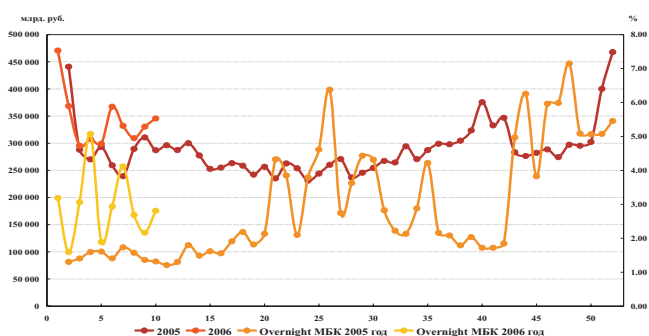
Источник: Банк России

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
Макси-Групп-1-об	961	12/03/2009	13/09/2007	11.25%	11.25%	-
Уралсвязьинформ-111-об	3 000	13/03/2012	17/03/2009	8.4%	8.4%	-
ОФЗ-46018-АД	4 048	24/11/2021	-	9.5%	-	6.89%
Питер-Лада Финанс-1-об	200	19/03/2009	22/03/2007	13.7%	13.7%	-
МоторостройФинанс-1-об	800	19/03/2009	20/09/2007	12%	12%	-
РусьБанк-1-об	1 400	19/03/2009	22/03/2007	10.5%	10.5%	-
Дикси-Финанс-1-об	3 000	17/03/2011	-	9.25%	-	9.25%
Главмосстрой-Финанс-2-об	4 000	17/03/2011	20/09/2007	11.5%	11.5%	-
Интегра Финанс-1-об	2 000	20/03/2009	-	10.5%	-	10.5%

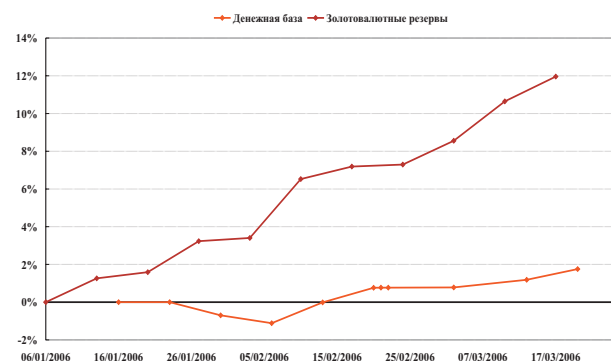
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 24 марта - 110 б.п.
- ✓ В январе 2006 года положительное сальдо торгового баланса выросло на 52,5% - до \$12,2 млрд против \$8 млрд в январе 2005 г. - Росстат
- ✓ По итогам января-февраля рост ВВП снизился до 4,1% - Росстат
- ✓ В марте 2006 года инфляция в РФ не превысит 1%. - первый зампред Банка России Алексей Улюкаев.
- ✓ 19 марта МЭРТ начало прием заявок на получение господдержки за счет средств инвестфонда. 13-15 июня 2006 года будут объявлены первые победители конкурса на деньги инвестфонда. - МЭРТ

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	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.