

Опубликованный на прошлой неделе отчет по рынку труда США внес существенные коррективы в динамику долгового и валютного рынков. Данные Департамента занятости о количестве вновь созданных в июне рабочих мест оказались существенно лучше ожиданий. Кроме того, данные за май были также пересмотрены в сторону повышения.

Таким образом, рынок труда демонстрирует признаки оживления, что органично дополняет обнадеживающие данные последних трех месяцев по состоянию экономической активности в промышленности. На сегодняшний день состояние рынка недвижимости остается, пожалуй, единственным (но не менее актуальным) фактором риска для перспектив скорого восстановления темпов экономического роста в США.

Долговой рынок бурно отреагировал на появление новых признаков оживления американской экономики. Смещение вверх кривой доходности американских казначейских облигаций (UST) по результатам пятницы (торгового дня в США) составило около 20 б.п. В настоящее время (на утро вторника), после незначительной коррекции, доходности UST находятся на следующих уровнях: 2-летние бумаги - 4,96%, 5-летние - 5,05%, 10-летние - 5,15%, 30-летние - 5,24% (что на 10-15 б.п. выше показателей недельной давности).

На прошедшей неделе состоялись очередные заседания центральных банков Англии и континентальной Европы. Как и ожидалось первый из них повысил учетную ставку на 25 б.п., последний - оставил без изменений. Однако формулировки г-на Трише, прозвучавшие на пресс-конференции, внесли определенные коррективы в ожидания инвесторов, отодвинув срок очередного повышения ключевой ставки на один месяц (с сентября на октябрь). Указанная информация оказала сдерживающее воздействие как на динамику рынка облигаций в Европе (доходности Bunds за неделю прибавили всего 6-8 б.п.), так и на рост пары EUR/USD.

Развивающиеся рынки вели себя существенно стабильней базовых активов, в результате по результатам недели спрэды суверенных долгов EM к UST существенно сузились. Спрэд индекса EMBI+ по результатам понедельника составляет 162 б.п. (-11 б.п. за неделю). Спрэд индекса EMBI+ Russia - 92 б.п. (-10 б.п. за неделю). За неделю смещение вверх кривой доходности суверенных российских еврооблигаций на длинном участке составило 4-5 б.п.

Внутренний рынок остается в рамках положительной ценовой тенденции. Однако следует отметить, что спад на мировых рынках в пятницу оказал видимое влияние на настроения участников (что в последнее время не является правилом). По рынку прошел заметный объем продаж и некоторые бумаги первого эшелона закрыли день в небольшом минусе, что можно трактовать как один из признаков «перегретости» внутреннего долгового рынка (более непосредственным образом об этом свидетельствует временная структура ставок NDF implied yield на длинных сроках). Спрэд суверенных рублевых облигаций к аналогичным валютным инструментам вышел на уровень исторически минимальных значений (30 б.п. и ниже), что, по всей видимости, в ближайшем будущем будет определять более высокую чувствительность внутреннего рынка к внешним факторам.

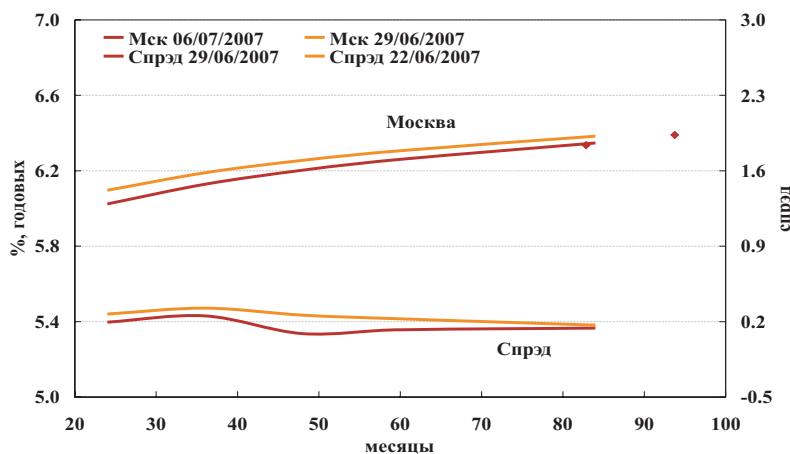
В то же время, позитивный взгляд на рубль и избыточная денежная ликвидность продолжают оказывать поддержку рублевым активам. В результате рынок достаточно быстро компенсировал пятничные потери и по результатам недели кривая доходности ОФЗ (как и большей части прочих облигаций первого эшелона) опустилась на очередные 1-3 б.п. На текущей неделе активность вторичного рынка вряд ли будет высокой на фоне постепенного перехода рынка в состояние «летней паузы» и высокой плотности первичных размещений (19,5 млрд. руб. на этой неделе).

Активность рынка, млн. руб.

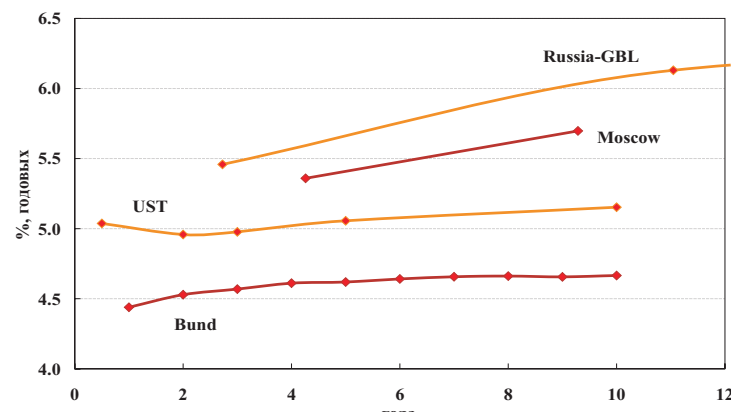
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	4 186.9	12 789.4
<i>Режим основных торгов</i>	450.0	12 789.4
РПС	3 736.9	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-
РЕПО	3 202.4	5 920.0

Источник: ММВБ

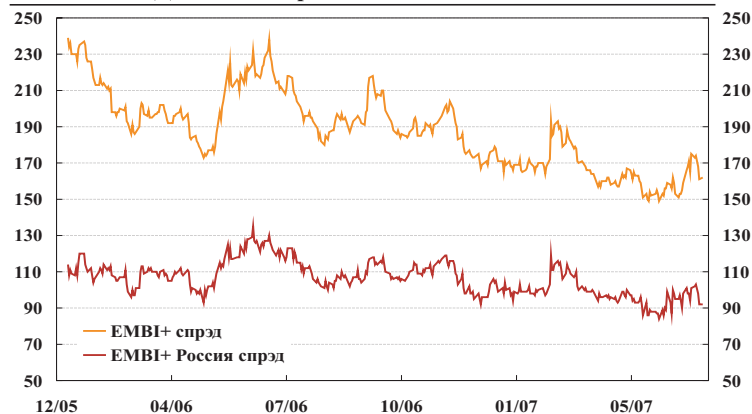
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спрэд к ОФЗ



Кривые доходности облигаций номинированных в евро и долларах

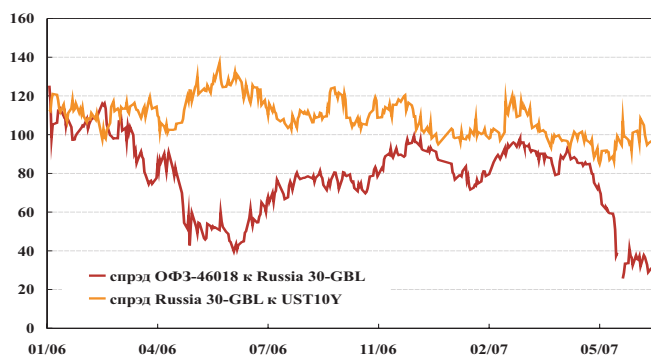


Динамика спреда индексов EMBI+ и EMBI+ Russia

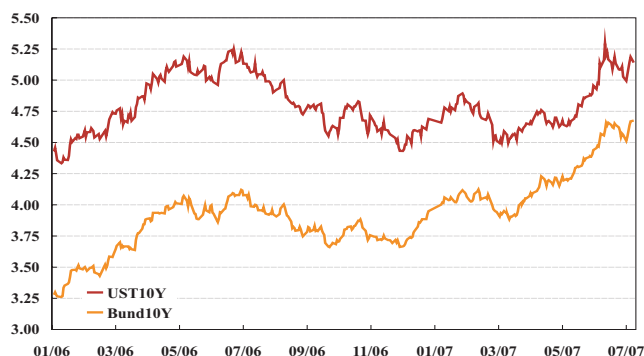


Владимир Михайлов vgm@moscowdebt.ru
Алексей Бабенко alexis@moscowdebt.ru

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



Доходности UST и Bund



Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	06/07/07	29/06/07	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	489.7	499.9	-10.2
Депозиты банков в Банке России	769.2	777.7	-8.5
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	406.0	406.6	0
Денежная база	3 424.1	3 429.9	-5.8

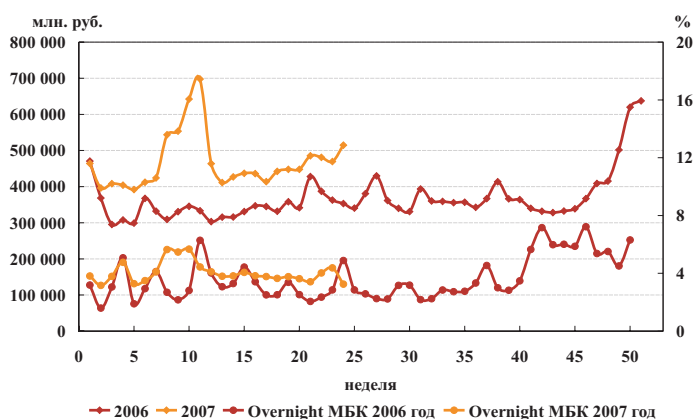
Источник: Банк России

Курсы валют

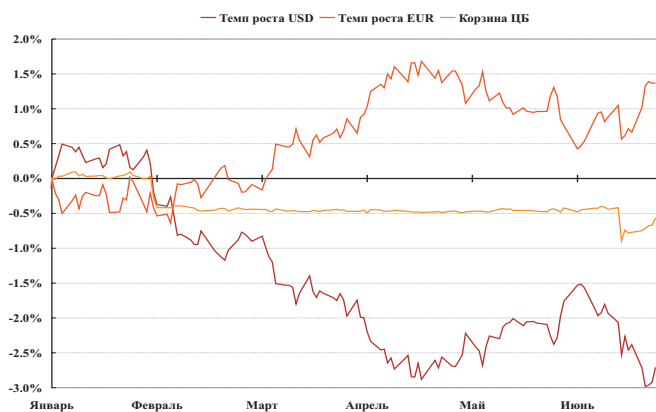
	06/07/07	29/06/07	Изменение
Курс USD	25.7305	25.8162	-0.0857
Курс EURO	34.9575	34.7150	0.2425

Источник: Банк России

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight

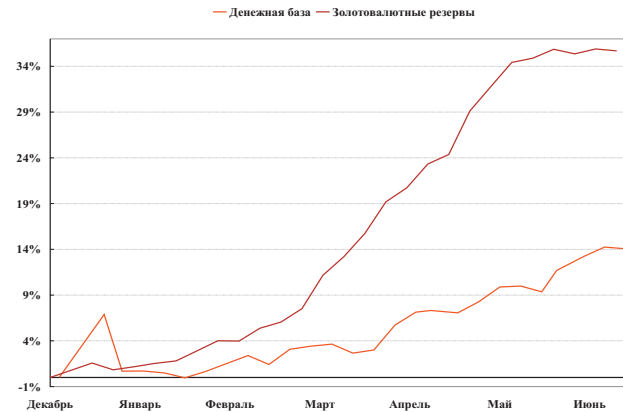


Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ



Источник: Банк России

Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

	В обращении на 25 июня	Размещенно с 2 по 6 июля	Погашенно с 25 по 29 июня	В обращении на 6 июля	Планируется разместить с 9 по 13 июля
Государственные	998.6	-	-	998.6	-
Корпоративные	1 069.6	6.5	2.0	1 074.1	19.5
Муниципальные, в т.ч.:	204.1	-	1.0	203.1	-
ОГО(В)З Москвы	55.5	-	-	55.5	-

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.