

Вектор движения мировых валютного и долгового рынков по результатам недели во многом был задан результатами таких заранее ожидаемых участниками событий как заседание центральных банков объединенной Европы и Англии, а также публикацией новых данных по рынку труда США в минувшую пятницу.

Действия монетарных властей в Европе в целом соответствовали ожиданиям. Последующие за заседанием ЕЦБ комментарии его главы Ж-К. Трише возможно были чуть более мягкими, чем ожидал рынок. Было сделано недвусмысленное указание на риски замедления экономического роста Еврозоны. В то же время было отмечено, что центральным сценарием на 2008 год остается экономический рост близкий к потенциальному тренду. Рынки в целом позитивно восприняли происходящее.

В пятницу в США была опубликована ключевая статистика по рынку труда. Именно явные признаки спада на рынке труда были одной из фундаментальных причин снижения ставки fed funds сразу на 50 б.п. в сентябре. Теперь же данные по числу новых рабочих мест, созданных экономикой США в июле и августе, были достаточно существенно откорректированы вверх (в августе число рабочих мест увеличилось на 89 тыс., а не уменьшилось на 4 тыс. согласно предварительной оценке; в июле - увеличилось на 93 тыс., вместо 68 тыс.). При этом предварительная оценка за сентябрь превысила важный рубеж в 100 тыс. рабочих мест, составив 110 тыс. (исторически прирост числа рабочих менее, чем на 100 тыс. единиц, как правило, обуславливал начало цикла понижения ставки). Таким образом, новые данные по рынку труда оказывают принципиальное влияние на общую картину на рынке труда и способны прямым образом отразиться на будущих действиях регулятора (вероятность снижения ставки в октябре резко уменьшается).

Реакция рынка на новую информацию была существенной. Доходности казначейских облигаций США (UST) резко возросли. Смещение кривой доходности UST вверх за один день (в пятницу) составило около 10 б.п. В целом по результатам недели смещение кривой вверх составило 6-9 б.п. На утро вторника ключевые индикативные выпуски UST находятся на следующих уровнях: 2-летние бумаги - 4,09% (+6 б.п. за неделю), 5-летние - 4,34% (+9 б.п.), 10-летние - 4,64% (+8 б.п.), 30-летние - 4,86% (+6 б.п.).

Позитивная информация из США оказала заметное влияние на движение пары EUR/USD, которая за неделю потеряла почти 2%, вновь приблизившись к важной психологической отметке 1,40.

Развивающиеся рынки были относительно стабильны. Доходность российских суверенных еврооблигаций по результатам недели снизилась, но незначительно - на 1-3 б.п.. При этом рост доходности базовых активов в USD привел к заметному сужению суверенных спрэдов. Спред индекса EMBI+ с 28 сентября по 5 октября сузился на 7 б.п. до 194 б.п. Спред индекса EMBI+ Russia - на 5 б.п. до 119 б.п.

Ситуацию на внутреннем рынке страны помимо внешних факторов определяет ситуация с денежной ликвидностью, которая не быстро, но все же меняется в позитивном направлении. Ставки «овернайт» на МБК с утра во вторник находятся вблизи отметки в 5%. Мы полагаем, что в отсутствии налоговых изъятий (ближайшее их которых состоится 15 октября) ситуация будет и далее постепенно выправляться.

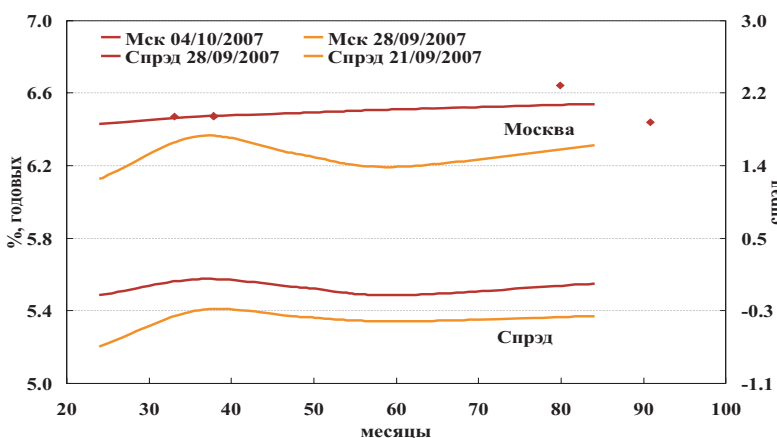
Среди внутренних новостей стоит выделить резкий рост темпов инфляции в России по результатам сентября (0,8% за сентябрь, 7,5% с начала года). Непредвиденный рост цен в условиях жестких ограничений по инфляции (ориентир в 8% за год пока не был пересмотрен) увеличивает вероятность новых действий Банка России в отношении укрепления рубля, что в свою очередь повышает привлекательность рублевых инструментов рынка.

Приведенные выше факторы должны оказывать позитивное влияние на динамику внутреннего долгового рынка в ближайшей перспективе.

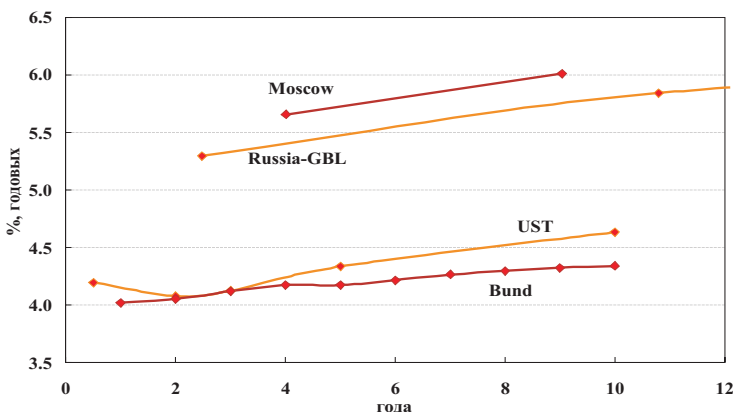
	Активность рынка, млн. руб.	
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	1 631.8	3 612.9
<i>Режим основных торгов</i>	112.0	3 612.9
РПС	1 519.8	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	-

Источник: ММВБ

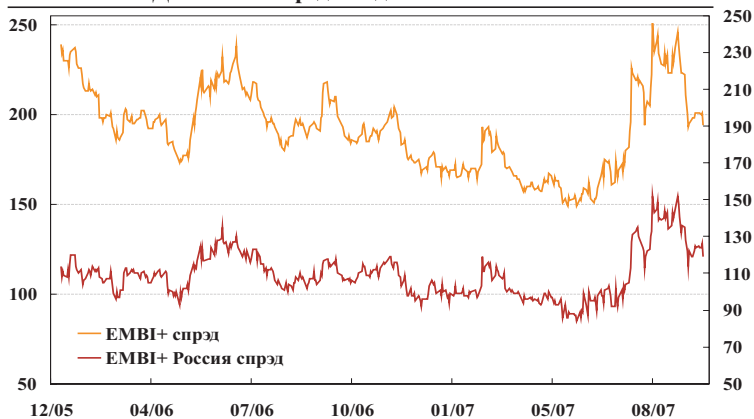
Кривые доходности ОГО(В)З Москвы и спред к ОФЗ



Кривые доходности облигаций номинированных в евро и долларах

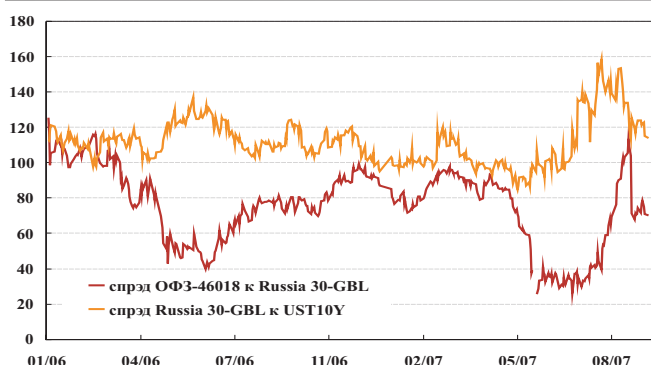


Динамика спреда индексов EMBI+ и EMBI+ Russia

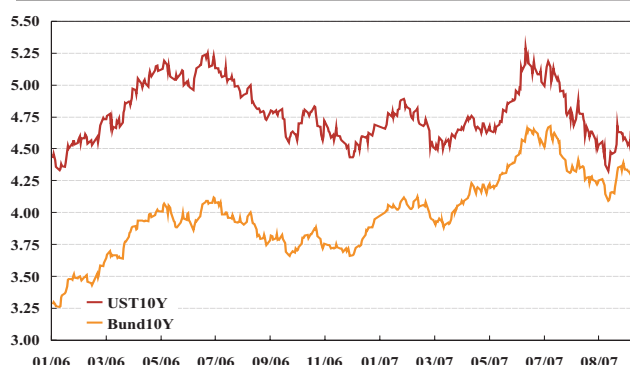


Владимир Михайлов vgm@moscowdebt.ru
Алексей Бабенко alexis@moscowdebt.ru

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



Доходности UST и Bund



Макроэкономические показатели, млрд. руб.

	05/09/07	28/09/07	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	525.8	504.5	+21.3
Депозиты банков в Банке России	192.3	124.3	+68.0
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	425.1	422.5	+2.6
Денежная база	3 687.2	3 708.3	-21.1

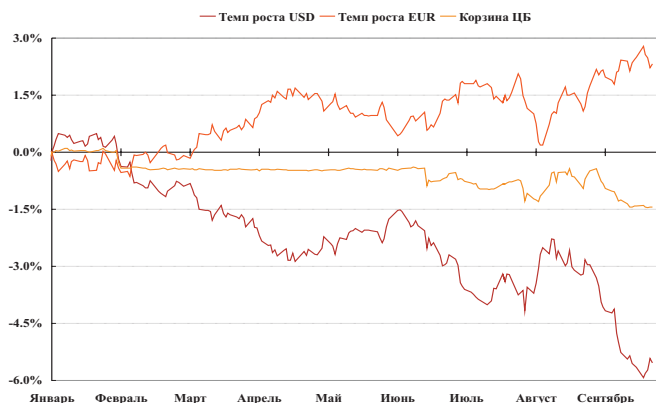
Источник: Банк России

Курсы валют

	05/09/07	28/09/07	Изменение
Курс USD	24.9814	24.9619	+0.0195
Курс EURO	35.2837	35.3261	-0.0424

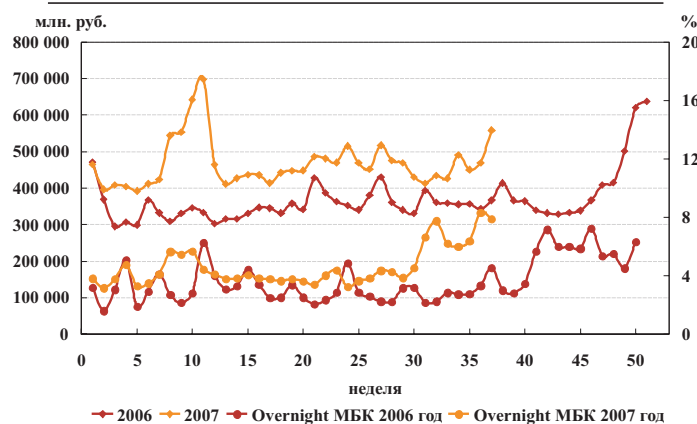
Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара, евро и бивалютной корзины ЦБ

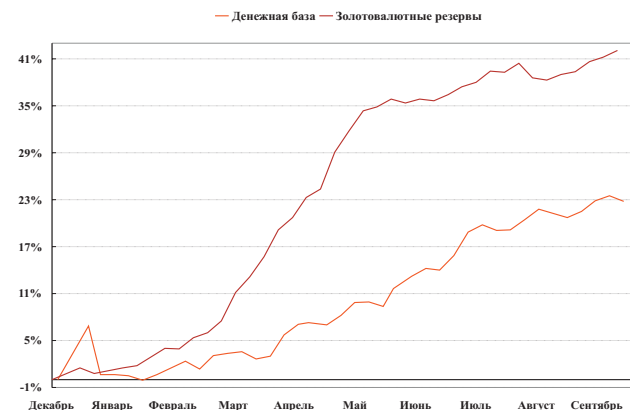


Источник: Банк России

Остатки на корр. 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 сен.	Размещено с 1 по 5 окт.	Погашено с 1 по 5 окт.	В обращении на 5 окт.	Планируется разместить с 8 по 12 окт.
Государственные	1 031.8	-	-	1 031.8	-
Корпоративные	1 183.0	3.0	2.2	1 183.8	18.5
Муниципальные, в т.ч.:	202.4	-	0.1	202.3	-
ОГО(В)З Москвы	55.4	-	-	55.4	-

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.