

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

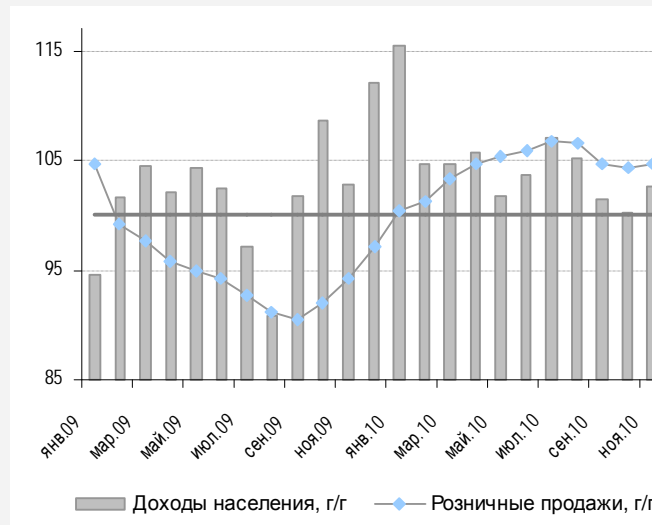
Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Политика ЦБ РФ в области ставок. Пожалуй важнейшим событием этой недели с точки зрения влияния на долговой рынок стало заявление Первого зампреда Банка России Геннадия Меликьяна. В частности, в этот вторник он заявил: "Я бы сейчас не трогал ставки. Конечно, ужесточение денежно-кредитной политики может влиять на отток капитала и инфляцию. Но любое ужесточение давит на производство, ведет к его угнетению, а это, в свою очередь, может плохо повлиять на инфляцию и отток. Во всем нужна мера. Найти баланс - самое важное".

Мы вполне согласны г-ном Меликьяном, повышать сейчас кредитные ставки представляется нам преждевременным. Мы не раз отмечали, что восстановление экономики пока что не очень устойчивое и рост ставок может ему повредить. В подтверждение данных тезисов приведем данные по динамике розничных продаж и доходам населения за 2010 год.



Источник: ГКС, собственные расчеты.

Однако, несмотря на вышесказанное, возвращаясь к реалиям жизни, мы по-прежнему считаем, что ЦБ может повысить депозитные ставки на заседании в конце января, а также считаем возможным повышение кредитных ставок на 25 б.п. до конца первого квартала.

В поддержку этого выступают свежие данные по инфляции – согласно сегодняшнему релизу, цены с 1 по 17 января выросли на 1,4 процента, что на 0,2% больше, чем в прошлом году.

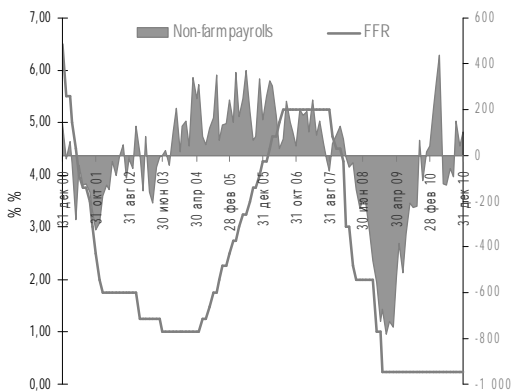
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	19.01.2011	12.01.2011	05.01.2011	20.12.2010	21.10.2010	19.01.2010
UST 2	0,60	0,61	0,72	0,61	0,36	0,90
UST 10	3,38	3,37	3,48	3,35	2,55	3,70
UST 30	4,57	4,53	4,55	4,45	3,96	4,60
DE 3	1,19	0,97	0,88	1,04	0,99	1,17
DE 10	3,13	3,02	2,91	2,98	2,48	3,28
DE 30	3,57	3,53	3,43	3,47	3,04	4,03
RUS 30	4,74	4,73	4,67	4,90	4,17	5,30
Spread RUS 30 vs UST 10	135,8	135,9	118,9	155,3	162,3	159,5

T-bonds:

Среднесрочно: ФРС выкупит средне- и долгосрочных T-bonds на 600 млрд. долл. в срок до 2 квартала 2011 года, однако дефицит бюджета США в 2 раза больше, что означает чистую эмиссию долга в 2011 году. Поэтому в отсутствии существенных потрясений для рынка, ожидаем умеренный рост доходности.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

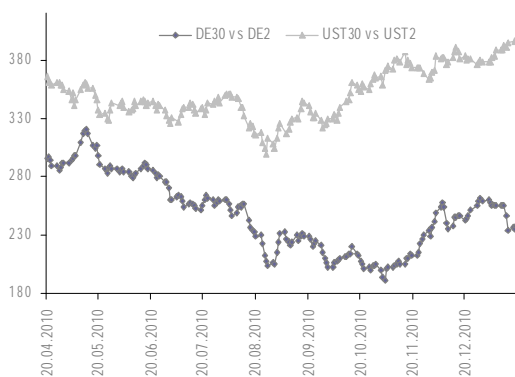


Результаты аукционов T-bonds в 2010 году к 2009 году

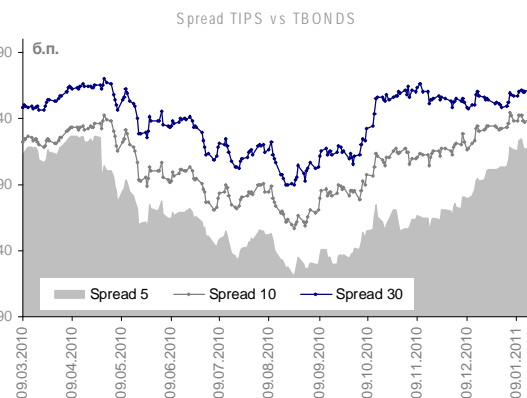
	Прирост объема размещений г/г	Изменение доли первичных дилеров	Прирост объема размещений без учета покупок первичных дилеров
UST 30	30%	-2,9%	38%
UST 10	9%	-12,9%	42%
UST 7	55%	-9,4%	83%
UST 5	73%	-15,7%	124%
UST 2	3%	-1,7%	7%
Итого:	29%	-9,2%	53%

Локально. В ближайшее время рынки ожидают прояснения позиции Германии по расширению Европейского фонда помощи, в случае, если позиция лидера Еврозоны действительно смягчится, доходность T-bonds должна умеренно подрасти. Кроме того, последние макроданные по США выходят лучше, чем ожидалось, что также может способствовать умеренному росту доходности.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tbonds vs TIPS)

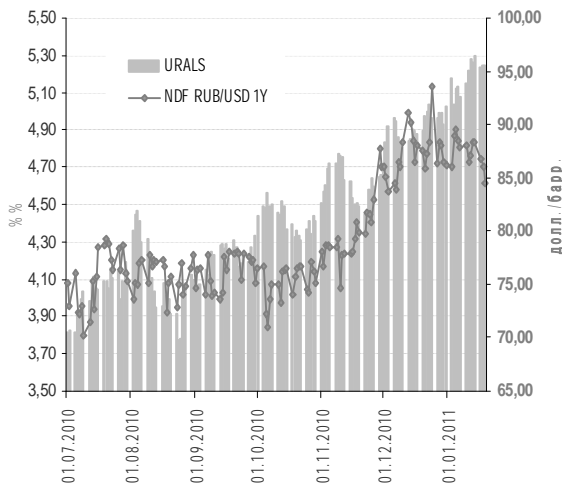


КОРОТКИЕ СТАВКИ

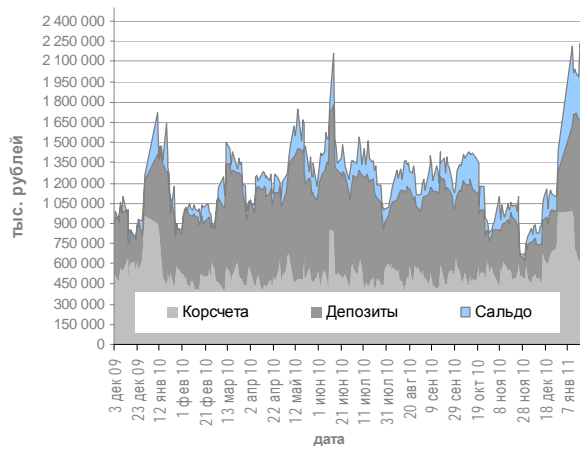
	19.01.2011	12.01.2011	05.01.2011	20.12.2010	21.10.2010	19.01.2010
MOSPRIME OND	2,8	2,9	#Н/Д	2,9	2,8	4,0
MOSPRIME 3М	4,0	4,1	#Н/Д	4,0	3,7	6,0
LIBOR USD 3М	0,30	0,30	0,30	0,30	0,29	0,25
LIBOR EUR 3М	0,95	0,93	0,93	0,95	0,96	0,62
EURIBOR 3М	1,01	1,00	1,00	1,02	1,03	0,68

Среднесрочно: Объем ликвидности в банковской системе составляет 1,6 трлн. рублей. На этом фоне ждем комфортного состояния денежного рынка как минимум в январе-феврале.

Динамика нефти марки URALS и форвардного дифференциала рубль/доллар на 1 год.



Объем средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ, а также сальдо предоставления/абсорбирования ликвидности ЦБР.



Локально: На неделе предстоят выплаты в бюджет по налогам, однако, учитывая, что объем банковской ликвидности сохраняется избыточным, ожидаем, что на этот раз «налоговый» рост ставок будет очень скромным.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
17 января 2011 г.	Уплата страховых взносов в фонды Аукцион РЕПО ЦБР на срок три месяца	минус плюс	-180
18 января 2011 г.	ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя	плюс	
19 января 2011 г.	Аукцион ОФЗ на 30 млрд. рублей Погашение ОФЗ 25059 на 41 млрд. рублей Купонные выплаты по ОФЗ на 10 млрд. рублей Возврат Минфину средств с депозитов Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	минус плюс плюс минус минус	-30 41 10 -30
20 января 2011 г.	Уплата трети НДС за 4 кв. 2010 года ЦБР проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц	минус	-190
Баланс текущей недели:			-379,0

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

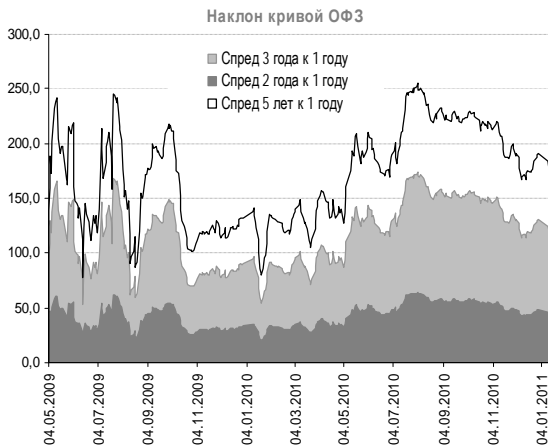
	19.01.2011	11.01.2011	30.12.2010	25.10.2010	20.10.2010	15.01.2010
ОФЗ 46018	7,32	7,32	7,33	7,36	7,37	-
ОФЗ 25068	7,03	7,00	7,07	6,52	6,53	-
ОФЗ 46018 vs RUS 30	258	257	250	320	323	-
РЖД А8	4,88	5,59	5,48	-	5,50	8,29

Среднесрочно: Умеренный рост доходности.

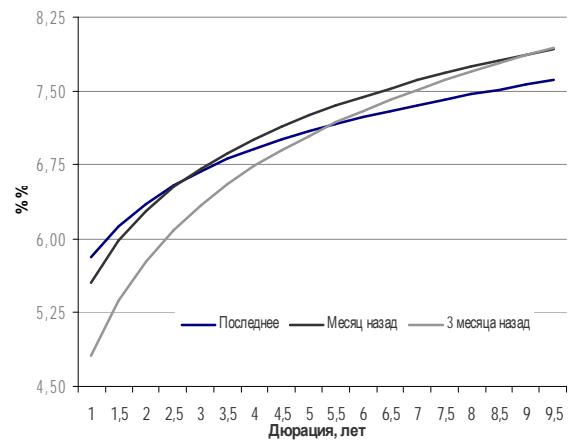
На прошедшем 24 декабря заседании ЦБ РФ основные ставки были оставлены без изменения, на четверть процента были повышены только ставки по депозитам. Мы ожидаем, что столь умеренное решение ЦБ РФ будет способствовать некоторому «успокоению» долгового рынка в перспективе ближайшего месяца, и приведет к тому, что рынок будет ждать новых сигналов по поводу динамики ставок.

Тем не менее, в перспективе 2-3 месяца повышение ставок пока что выглядит predetermined, поэтому общее направление движения рынка – рост доходности.

Спреды 3, 5 и 7-летних синтетических ОФЗ к 1-летней синтетической бумаге.

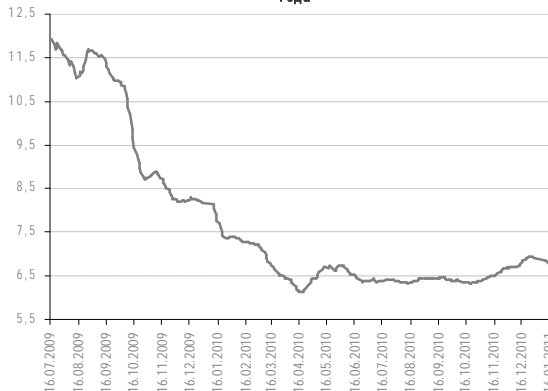


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

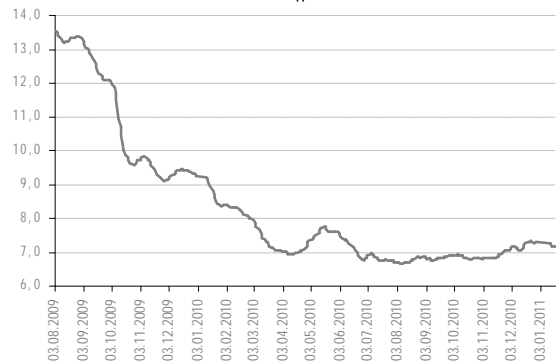


Локально: Умеренный позитив. Как мы и ожидали, аукцион ОФЗ 25076 прошел в объеме, близком к объему предложения. Была предоставлена умеренная премия.

Доходность синтетической облигации ОФЗ с дюрацией 3 года



Доходность синтетической облигации Москвы с дюрацией 3 года



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

191167, Санкт-Петербург, Невский пр., 178 лит. А
<http://www.bspp.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическая служба

Санкт-Петербург, ул. Исполкомская д. 15, лит. А, б/ц "Олимп"

Суриков Андрей, начальник Аналитической службы

email: Andrei.p.Surikov@bspp.ru
phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: Olga.a.Lapshina@bspp.ru
phone: +7 (812) 325-36-80

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspp.ru
phone: +7 (812) 325-36-13

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «Банк «Санкт - Петербург».

Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ОАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.

Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2010 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».