

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Инфляция и политика ЦБ в области ставок. Поводов для повышения ставок ЦБ РФ становится все больше. Инфляция с 1 по 24 января уже превысила прошлогоднее значение за весь январь, МЭР прогнозирует прирост цен в январе на 2,1-2,3%. На фоне этого официальный прогноз властей по инфляции на уровне 6-7% выглядит весьма самоуверенным.

Кроме приведенных фактических данных по инфляции, есть и заявления главы ЦБ г-на Игнатьева о том, что вскоре ЦБ может повысить ставки. Данная ситуация напоминает декабрьские высказывания г-на Игнатьева, когда он заявил о том, что ставки могут быть повышены уже до конца года. Напомним, что повышения кредитных ставок в декабре не произошло, однако произошло повышение ставок по депозитам на 25 б.п. Также, ранее глава ЦБ заявлял, что основаниями для принятия решения по ставкам являются данные о промышленном производстве и росте инвестиций. Здесь необходимо напомнить, что последние данные по промышленному производству вышли весьма неплохими - выше, чем ожидалось и по общему объему превысили докризисный показатель (см. рисунок ниже).



Источник: ГКС.

Таким образом, поводов для повышения ставок все больше. Мы ожидаем, что 31 января ЦБ повысит на 25 б.п. депозитные ставки, однако повышение кредитных ставок отложит до февральского заседания.

Что касается реакции рынков, то в декабре рынок госбумаг активно отыгрывал возросшие ожидания роста ставок, сейчас же такого не наблюдается. Более того, рынок ОФЗ даже отыграл часть произошедшего в конце декабря роста доходности на фоне высокой январской ликвидности. Мы ожидаем, что рост доходности продолжится как только ЦБ даст более-менее реальные сигналы, повысив кредитные ставки. А учитывая, что первое их повышение мы ожидаем в феврале, то в ближайший месяц на долговом рынке возможно сохранение бокового движения.

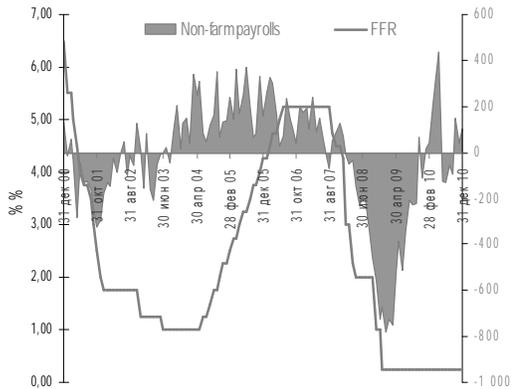
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	26.01.2011	19.01.2011	12.01.2011	27.12.2010	28.10.2010	26.01.2010
UST 2	0,64	0,58	0,61	0,65	0,38	0,82
UST 10	3,37	3,34	3,37	3,35	2,66	3,63
UST 30	4,51	4,53	4,53	4,40	4,05	4,56
DE 3	1,30	1,17	0,97	0,96	1,03	1,11
DE 10	3,18	3,11	3,02	3,03	2,56	3,20
DE 30	3,64	3,56	3,53	3,51	3,07	3,98
RUS 30	4,79	4,77	4,73	4,89	4,27	-
Spread RUS 30 vs UST 10	141,6	142,8	135,9	153,7	160,9	-

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

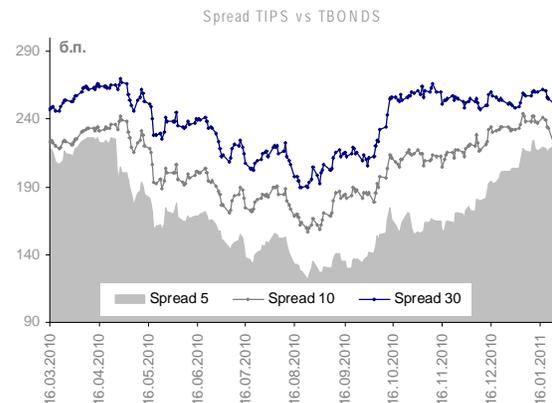
	Прирост объема размещений г/г	Изменение доли первичных дилеров	Прирост объема размещений без учета покупок первичных дилеров
UST 30	30%	-2,9%	38%
UST 10	9%	-12,9%	42%
UST 7	55%	-9,4%	83%
UST 5	73%	-15,7%	124%
UST 2	3%	-1,7%	7%
Итого:	29%	-9,2%	53%

Локально. Доходность десятилетней бумаги продолжает колебаться в коридоре 3,3-3,5%, однако мы полагаем, что сейчас у нее есть шанс пробить верхнюю границу. Мы основываемся на том, что в последнее время макроэкономические данные выходили более позитивными, чем раньше. На этом фоне, ФРС может каким-либо образом отметить это в сегодняшнем комментарии к заседанию.

Форма кривых T-bonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности T-bonds vs TIPS)

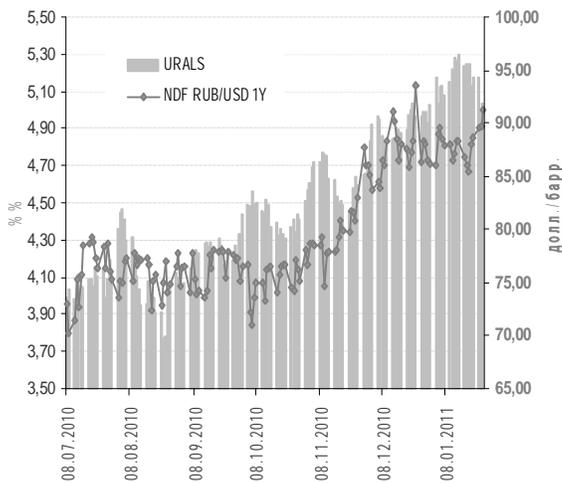


КОРОТКИЕ СТАВКИ

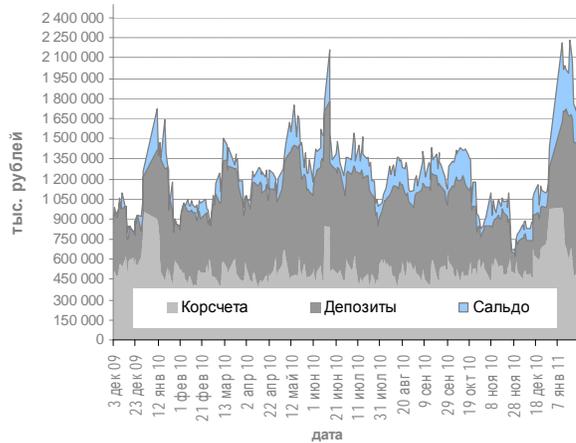
	26.01.2011	19.01.2011	12.01.2011	27.12.2010	28.10.2010	26.01.2010
MOSPRIME OND	3,0	2,8	2,9	3,3	3,1	5,0
MOSPRIME 3M	4,0	4,0	4,1	4,0	3,7	6,1
LIBOR USD 3M	0,30	0,30	0,30	-	0,29	0,25
LIBOR EUR 3M	0,99	0,95	0,93	0,94	0,99	0,61
EURIBOR 3M	1,05	1,01	1,00	1,01	1,05	0,67

Среднесрочно: Объем ликвидности в банковской системе сократилась во время налогов, однако составляет достаточно весомые 1,3 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 достаточно серьезные оттоки средств с рынка, суммарно около 360 млрд. рублей. Ликвидность остается избыточной, поэтому ожидаем, что рост ставок будет весьма умеренным.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
24 января 2011 г.	Аукцион РЕПО ЦБР на срок 3 месяца	плюс	
25 января 2011 г.	Уплата акцизов, НДС	минус	-160
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя	плюс	
26 января 2011 г.	Аукцион ОФЗ на 30 млрд. рублей	минус	-5
	Купонные выплаты по ОФЗ 25072 на 5,3 млрд. рублей	плюс	5,3
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов на 70 млрд. рублей	минус	-70
	Возврат Фонду ЖКХ с депозитов банков 5 млрд. рублей	минус	-5
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	минус	
27 января 2011 г.	ЦБР проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц	минус	
28 января 2011 г.	Уплата налога на прибыль	минус	-130
	Баланс текущей недели:		-364,7

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

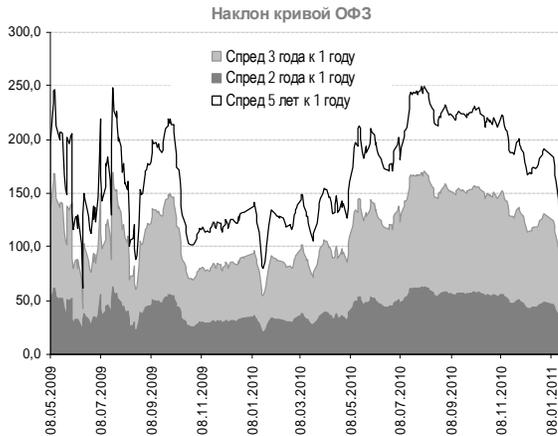
	26.01.2011	17.01.2011	14.01.2011	22.12.2010	26.10.2010	29.01.2010
ОФЗ 46018	7,66	-	-	7,93	7,36	8,03
ОФЗ 25068	7,15	7,01	7,03	7,09	6,51	7,70
ОФЗ 46018 vs RUS 30	288	-	-	305	318	258
РЖД А8	5,42	5,70	5,47	5,66	-	-

Среднесрочно: Умеренный рост доходности.

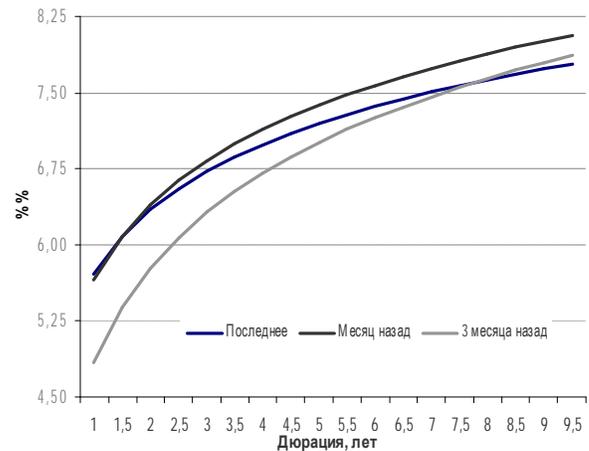
На прошедшем 24 декабря заседании ЦБ РФ основные ставки были оставлены без изменения, на четверть процента были повышены только ставки по депозитам. Мы ожидаем, что столь умеренное решение ЦБ РФ будет способствовать некоторому «успокоению» долгового рынка в перспективе ближайшего месяца, и приведет к тому, что рынок будет ждать новых сигналов по поводу динамики ставок. В частности, на следующем заседании ЦБ РФ по ставкам, которое состоится 31 января.

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.

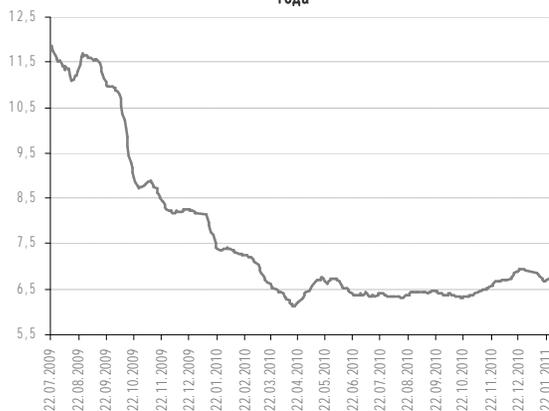


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

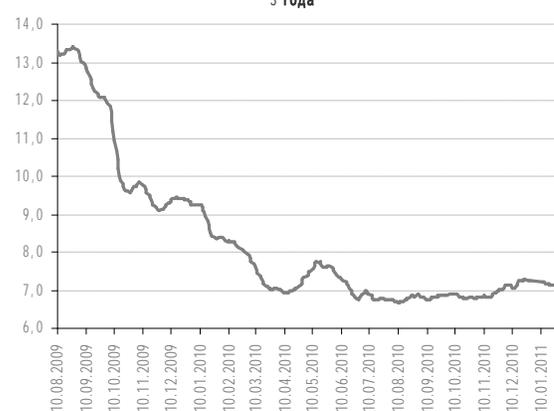


Локально. Боковик. На неделе должны произойти серьезные оттоки с денежного рынка, т.е. вероятно умеренное сжатие ликвидности, это должно вызвать снижение активности на долговом рынке. Аукцион ОФЗ 25077, как и ожидалось, прошел с низким спросом, объем размещения составил 7,4 млрд. рублей (около 25% предложенного объема), средневзвешенная доходность – 7,63%.

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».