

Важное на рынках:

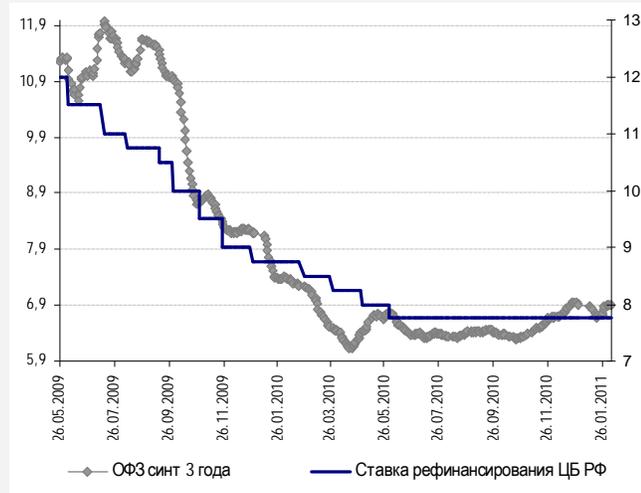
Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Инфляция и политика ЦБ в области ставок.

Последние данные по инфляции показывают, что в январе цены выросли на 2,4%, против роста на 1,6% в январе прошлого года. Наибольший рост цен по-прежнему происходит в секторе продовольственных товаров. Таким образом, поводов для повышения ставок у ЦБ РФ не убавляется, а лишь прибавляется. Настораживает лишь тот факт, что регулятор всерьез обеспокоен возможным притоком капитала в страну из-за значительного удорожания нефти на мировом рынке. Повышение ставок будет только стимулировать этот приток – и это на данный момент чуть ли не единственный серьезный фактор, который сдерживает ЦБ РФ от повышения своих ставок.

Мы по-прежнему ожидаем, что кредитные ставки регулятора будут повышены на заседании в феврале, при этом возможно и повышение ставок по депозитам с шагом 25 б.п.

Вопрос, который очень важен для нас – как это повышение ставок регулятора отразится на долгом рынке. Мы ожидаем, что в ближайшие 1-2 месяца долгой рынок ожидает боковое движение, что будет результатом сохранения высокой ликвидности на рынке. Так сейчас суммарный объем средств на корсчетах и депозитах составляет порядка 1,4 трлн. рублей. Рубль активно укрепляется, ЦБ вынужден покупать валюту, что означает щедрую подпитку ликвидности от валютной эмиссии. По последним опубликованным данным в январе ЦБ РФ приобрел на рынке 645 млн. долл. и 124 млн. евро. Если считать по среднему курсу, это означает эмиссию порядка 24 млрд. рублей. На графике ниже отчетливо видно, что рынок ОФЗ уже в конце 2010 года заложил повышения ставок, поэтому мы ожидаем, что если ЦБ начнет плавное пошаговое повышение ставок на ближайших заседаниях, это будет воспринято рынком нейтрально.



Новинки рынка ОФЗ.

Минфин на этой неделе начинает размещение нового типа бумаг – краткосрочные бескупонные ОФЗ. Так, в эту среду состоится аукцион ОФЗ 50001 с погашением в ноябре 2011 года. Объем размещения выглядит, как «пробный» - только 5 млрд. рублей.

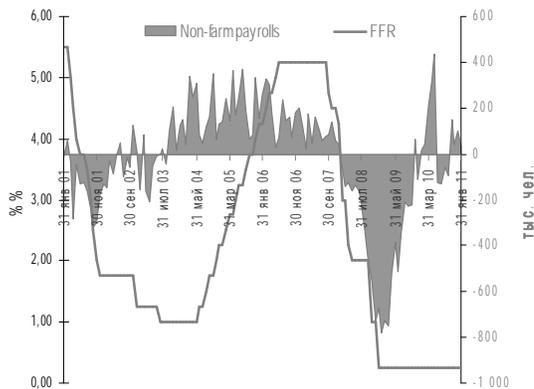
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	07.02.2011	31.01.2011	24.01.2011	10.01.2011	09.11.2010	12.02.2010
UST 2	0,79	0,57	0,64	0,58	0,45	0,83
UST 10	3,68	3,38	3,41	3,29	2,66	3,70
UST 30	4,75	4,57	4,56	4,47	4,25	4,66
DE 3	1,42	1,39	1,27	0,87	0,92	1,00
DE 10	3,27	3,16	3,16	2,88	2,41	3,20
DE 30	3,74	3,61	3,59	3,43	2,95	3,92
RUS 30	4,96	4,97	4,81	4,83	4,04	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	128,3	159,5	139,9	153,2	138,1	174,3

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

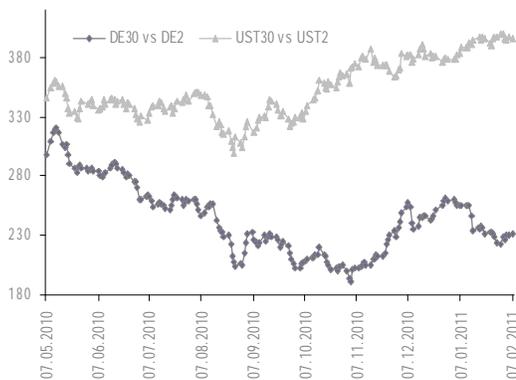


Результаты аукционов T-bonds в 2010 году к 2009 году

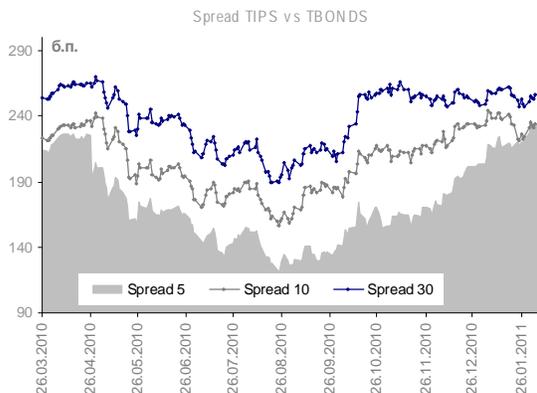
	Прирост объема размещений г/г	Изменение доли первичных дилеров	Прирост объема размещений без учета покупок первичных дилеров
UST 30	30%	-2,9%	38%
UST 10	9%	-12,9%	42%
UST 7	55%	-9,4%	83%
UST 5	73%	-15,7%	124%
UST 2	3%	-1,7%	7%
Итого:	29%	-9,2%	53%

Локально. Наши ожидания пробития верхней границы предыдущего коридора T-bonds исполнены в полной мере. На неделе состоятся аукционы T-bonds на 72 млрд. рублей. На наш взгляд это как минимум будет способствовать закреплению на достигнутых уровнях.

Форма кривых T-bonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности T-bonds vs TIPS)

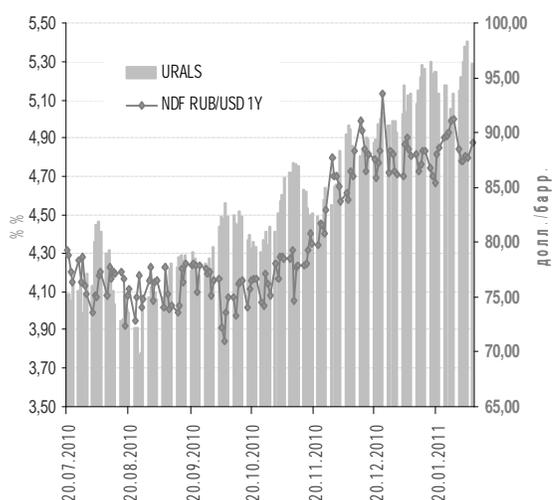


КОРОТКИЕ СТАВКИ

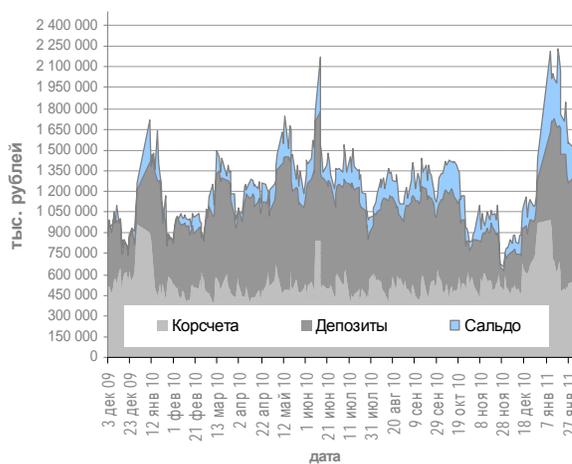
	07.02.2011	31.01.2011	24.01.2011	10.01.2011	09.11.2010	12.02.2010
MOSPRIME OND	2,9	2,9	2,9	-	2,9	4,0
MOSPRIME 3M	4,0	4,0	4,0	-	3,8	5,8
LIBOR USD 3M	-	0,30	0,30	0,30	0,29	0,25
LIBOR EUR 3M	-	1,02	0,97	0,93	1,00	0,60
EURIBOR 3M	-	1,07	1,03	1,00	1,05	0,66

Среднесрочно: Объем ликвидности в банковской системе сократился во время налогов, однако сейчас восстановился до уровня в 1,4 трлн. рублей. Резкий рост цен на нефть возобновил валютный канал эмиссии. На этом фоне ждем сохранения высокой ликвидности по крайней мере в перспективе 2-х месяцев.

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: Налоговый период пройден, ожидаем комфортного состояния рынка.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
07 февраля 2011 г.	Аукцион репо ЦБР на срок 3 месяца	плюс	
08 февраля 2011 г.	Депозитный аукцион Минфина РФ на 100 млрд. рублей под 4,7% ЦБ РФ проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя	плюс	100
09 февраля 2011 г.	Аукционы ОФЗ на 40 млрд. рублей Частичное погашение ОФЗ 46002 на 15,5 млрд. рублей Купонные выплаты ОФЗ на 12,3 млрд. рублей Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	минус плюс плюс минус	 15,5 12,3
10 февраля 2011 г.	Аукцион ОБР-17 на 25 млрд. рублей ЦБР проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц	минус минус	-25
11 февраля 2011 г.	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ Баланс текущей недели:	плюс	102,8

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	07.02.2011	17.01.2011	14.01.2011	22.12.2010	26.10.2010	29.01.2010
ОФЗ 46018	7,68	-	-	7,93	7,36	8,03
ОФЗ 25068	7,08	7,01	7,03	7,09	6,51	7,70
ОФЗ 46018 vs RUS 30	272	-	-	305	318	258
РЖД А8	4,41	5,70	5,47	5,66	-	-

Среднесрочно:

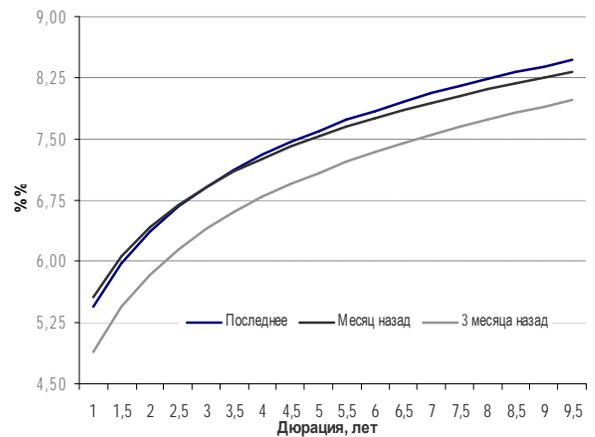
На прошедшем 31 января заседании ЦБ РФ основные ставки были оставлены без изменения. Мы ожидаем, что второе кряду нейтральное решение ЦБ РФ – это весьма позитивный сигнал для долгового рынка. Очевидно, что плавное, с шагом в 25 б.п. в месяц повышение ставок должно начаться, однако рынком оно уже заложено и существенной коррекции в момент повышения мы не ожидаем.

Тем не менее, в перспективе 1-2 квартала ждем плавный рост доходности, однако в ближайший месяц конъюнктура скорее всего будет благоприятной для долговых рублевых инструментов.

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

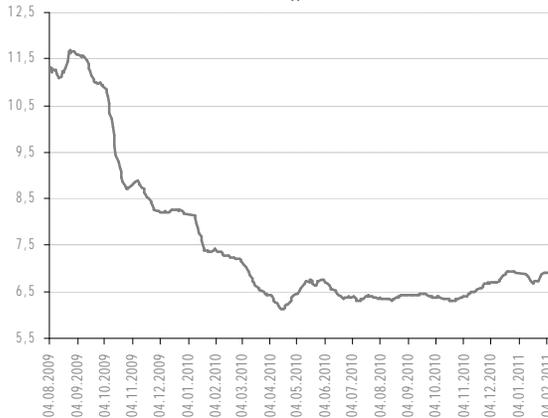


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

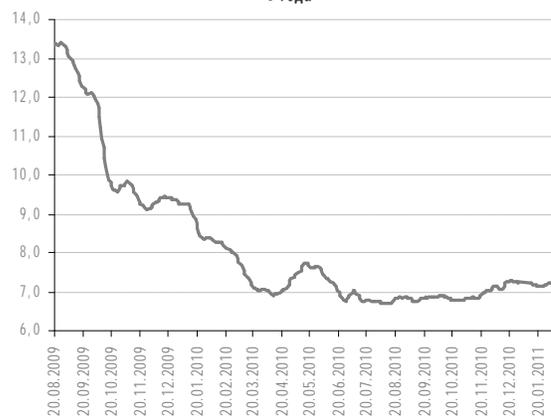


Локально. Боковик. На неделе состоится аукцион по новым краткосрочным ОФЗ на 5 млрд. рублей. Кроме того, будут размещены еще ОФЗ 25076 с погашением в марте 2014 года на сумму 35 млрд. рублей. Конечно, успех размещения краткосрочных ОФЗ будет зависеть от ставки, которая будет предложена на аукционе, но мы ожидаем, что интерес участников к новому инструменту будет весьма высоким.

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».