

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Инфляция и уровень ставок в РФ. Сегодняшние данные по инфляции показали снижение темпа прироста цен до 0,1% за неделю с 22 по 28 февраля. Таким образом, прирост цен с начала февраля составил только 0,8% против 0,9% в 2010 году, с начала года – 3,2% против 2,5% в прошлом году. Важно отметить, что цены на бензин на неделе вновь снизились – в этот раз на 0,2%, на дизельное топливо – на 0,3%.

Таким образом, при помощи «ручного управления» уровнем цен руководством страны удалось приостановить февральскую инфляцию и даже сделать ее ниже, чем в прошлом году. Однако, мы полагаем, что предпринятые в феврале меры, скорее всего, следует рассматривать как единичные, поэтому в марте инфляция может вновь превысить прошлогодний уровень.

Замедление роста цен в последнюю неделю произошло не только за счет снижения цен на бензин, но и за счет некоторого замедления роста цен на некоторые продукты питания. Данные по приросту цен на продукты питания приводим в таблице ниже:

| | | С 21 по 28 | С 14 по 21 | С 7 по 14 | К концу января | К концу декабря |
|----|------------------------|------------|------------|-----------|----------------|-----------------|
| 1 | Картофель | 99,9 | 100,1 | 100,1 | 100,9 | 123,8 |
| 2 | Крупа гречневая-ядрица | 101,7 | 102,3 | 102,2 | 108,8 | 122,6 |
| 3 | Капуста белокочанная | 100,5 | 100,9 | 100,9 | 104 | 121,5 |
| 4 | Пшено | 101,5 | 102,5 | 102 | 108,1 | 117,9 |
| 5 | Сахар-песок | 99,8 | 100,2 | 100,4 | 100,8 | 108,2 |
| 6 | Говядина | 100,4 | 101 | 100,7 | 102,9 | 108 |
| 7 | Масло подсолнечное | 100,3 | 100,4 | 100,4 | 101,6 | 105,8 |
| 8 | Хлеб ржаной и | 100,2 | 100,6 | 100,5 | 102,3 | 104,9 |
| 9 | Хлеб пшеничный из | 100 | 100,2 | 100,6 | 101,7 | 104,3 |
| 10 | Мука пшеничная | 100,2 | 100,5 | 100,6 | 101,9 | 104,1 |
| 11 | Рыба мороженая | 100,3 | 100,7 | 100,4 | 101,8 | 103,2 |
| 12 | Молоко питьевое | 100,2 | 100,3 | 100,2 | 101,1 | 102,4 |
| 13 | Масло сливочное | 100,1 | 100 | 100,3 | 100,7 | 102 |
| 14 | Бензин автомобильный | 99,8 | 97 | 100 | 97,3 | 101,2 |
| 15 | Куры | 100,1 | 99,8 | 99,9 | 99,5 | 99,8 |

Источник: данные ГКС.

В таблице видно, что рост цен на наиболее подорожавшие с начала года продукты питания в последнюю неделю несколько замедлился. Мы полагаем, что это замедление стоит расценивать, как временное, однако продолжим внимательно следить за темпом инфляции и ее структурой.

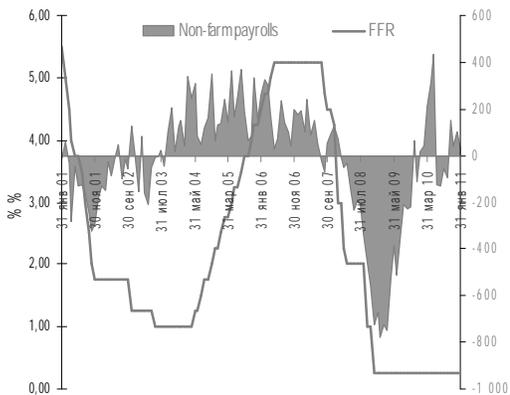
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

| | 02.03.2011 | 23.02.2011 | 16.02.2011 | 31.01.2011 | 02.12.2010 | 12.02.2010 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| UST 2 | 0,68 | 0,76 | 0,84 | 0,57 | 0,55 | 0,83 |
| UST 10 | 3,44 | 3,49 | 3,62 | 3,38 | 2,99 | 3,70 |
| UST 30 | 4,52 | 4,59 | 4,68 | 4,57 | 4,26 | 4,66 |
| DE 3 | 1,55 | 1,45 | 1,39 | 1,39 | 0,87 | 1,00 |
| DE 10 | 3,19 | 3,15 | 3,25 | 3,16 | 2,82 | 3,20 |
| DE 30 | 3,65 | 3,60 | 3,73 | 3,61 | 3,28 | 3,92 |
| RUS 30 | 4,70 | 4,91 | 4,90 | 4,96 | 4,76 | 5,44 |
| Spread RUS 30 vs UST 10 | 126,4 | 142,4 | 127,8 | 158,5 | 176,6 | 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 более чем в 2 раза больше, что означает чистую эмиссию долга в 2011 году. Поэтому среднесрочно в отсутствии существенных потрясений для рынка, ожидаем умеренный рост доходности.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

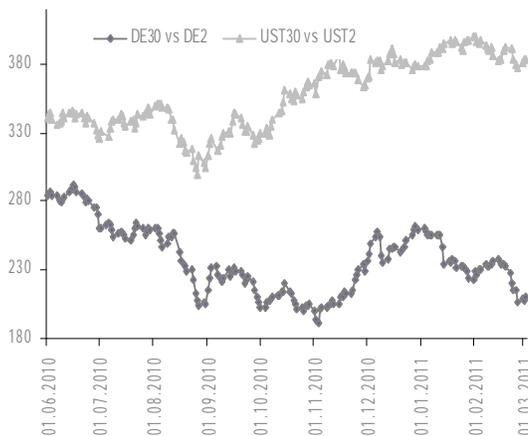


Результаты аукционов T-bonds в январе-феврале 2011 года (к 2010 году)

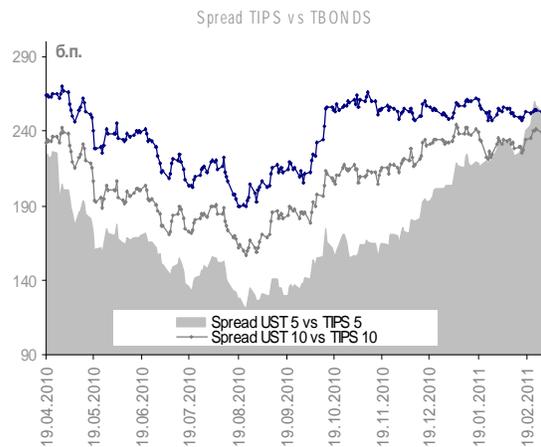
| | Прирост объема размещений г/г | Изменение доли первичных дилеров | Прирост объема размещений без учета покупок первичных дилеров |
|--------|-------------------------------|----------------------------------|---|
| UST 30 | 30% | -2,9% | 3% |
| UST 10 | 9% | -12,9% | 43% |
| UST 7 | 55% | -9,4% | -10% |
| UST 5 | 73% | -15,7% | -29% |
| UST 2 | 3% | -1,7% | -44% |
| Итого: | 29% | -9,2% | -18% |

Локально: Напряженность на Ближнем востоке сделала свое дело, в результате доходность по UST 10 снизилась ниже уровня в 3,5%. Мы полагаем, что на этой неделе более вероятно возвращение рынка ближе к уровню в 3,5% по «десятке». Это может произойти на фоне выхода относительно неплохих данных по созданию новых рабочих мест и занятости в пятницу.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)

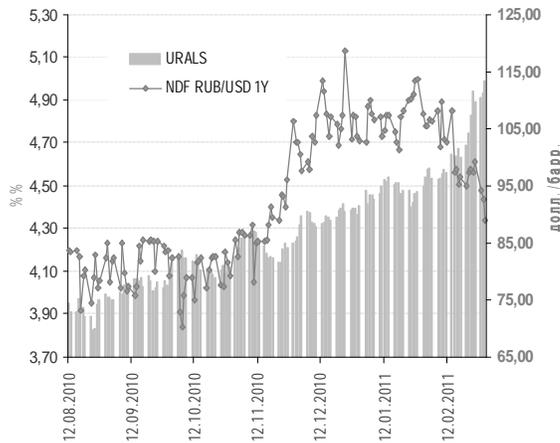


КОРОТКИЕ СТАВКИ

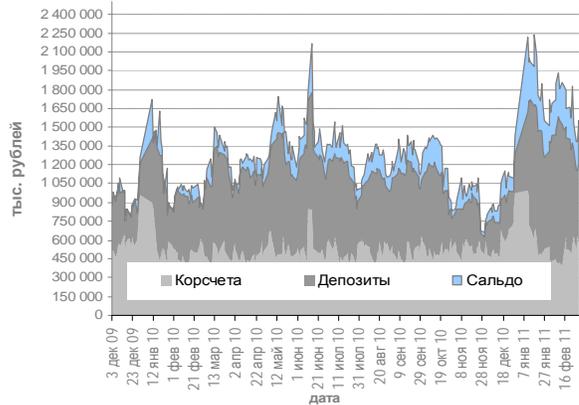
| | 02.03.2011 | 23.02.2011 | 16.02.2011 | 31.01.2011 | 02.12.2010 | 12.02.2010 |
|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| MOSPRIME OND | 3,2 | - | 2,9 | 2,9 | 3,2 | 4,0 |
| MOSPRIME 3M | 4,0 | - | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 5,8 |
| LIBOR USD 3M | 0,31 | 0,31 | 0,31 | 0,30 | 0,30 | 0,25 |
| LIBOR EUR 3M | 1,05 | 1,04 | 1,04 | 1,02 | 0,97 | 0,60 |
| EURIBOR 3M | 1,10 | 1,09 | 1,09 | 1,07 | 1,03 | 0,66 |

Среднесрочно: Объем ликвидности в банковской системе составляет 1,2 трлн. рублей. 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: На неделе ожидаем стабильности на денежном рынке и восстановления уровня корсчетов и депозитов в ЦБР до уровней в 1,3-1,4 трлн. рублей.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

| Дата | Событие | Влияние | Оценка |
|-------------------------------|--|---------|---------------|
| 28 февраля 2011 г. | ЦБР повышает ставки на 25 б.п. | | |
| | Уплата налога на прибыль | минус | -130 |
| | Аукцион РЕПО ЦБР на 3 месяца | плюс | |
| 01 марта 2011 г. | ЦБР повышает нормы резервирования на 50-100 б.п. | | |
| | Аукцион Минфина по размещению в банках 20 млрд. рублей под 4,75% | | 20 |
| | ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 1 неделя, 3 месяца | | |
| 02 марта 2011 г. | Аукцион ОФЗ на 20 млрд. рублей | минус | -20 |
| | Возврат фонду ЖКХ 5 млрд. рублей с депозитов | минус | |
| | Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов | минус | |
| 03 марта 2011 г. | Аукцион ОБР-17 на 25 млрд. рублей | минус | -25 |
| Баланс текущей недели: | | | -155,0 |

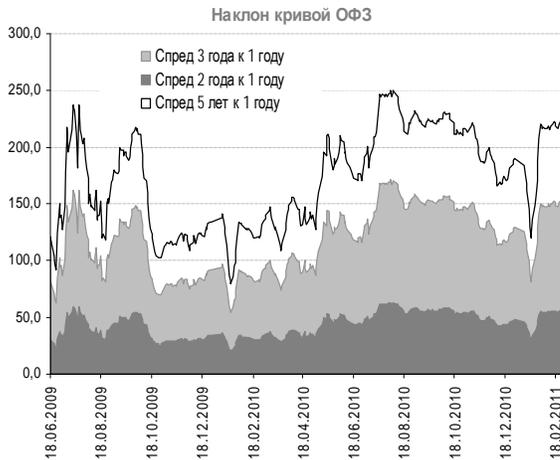
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

| | 02.03.2011 | 23.02.2011 | 16.02.2011 | 31.01.2011 | 02.12.2010 | 12.02.2010 |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| ОФЗ 46018 | 7,58 | - | #Н/Д | 7,59 | 7,20 | 7,94 |
| ОФЗ 25068 | 6,82 | - | 6,99 | 7,06 | 6,99 | 7,59 |
| ОФЗ 46018 vs RUS 30 | 288 | - | #Н/Д | 263 | 244 | 250 |
| РЖД 7 | 6,40 | - | 6,81 | 6,74 | 7,01 | 7,90 |

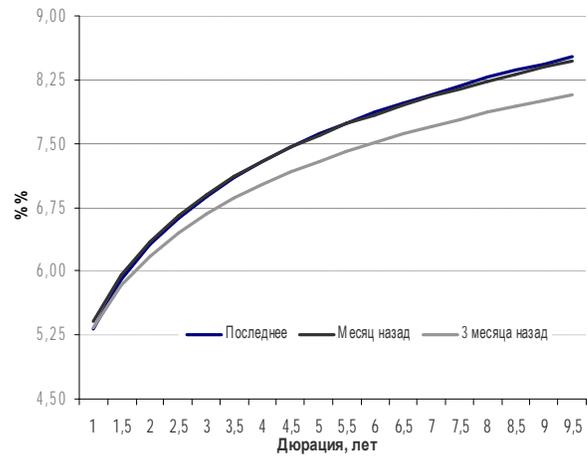
Среднесрочно:

На заседании ЦБР 25 февраля регулятор провел фронтальное повышение всех ставок, а также повышение нормативов отчислений в ФОР. Мы полагаем, что ЦБ может осуществить еще одно повышение в марте, однако ожидаем, что это не окажет серьезного влияния на долговой рынок. Наш прогноз на ближайшие 1-2 месяца – боковое движение с возможностью весьма умеренного роста доходности.

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

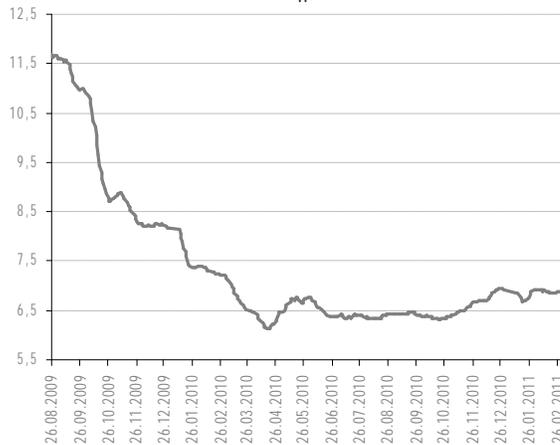


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

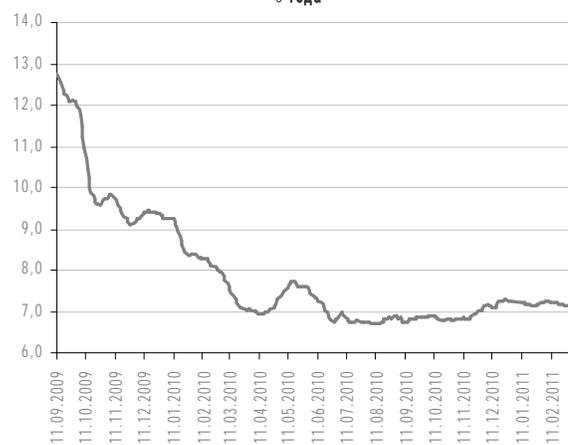


Локально. Нейтральное движение. Ожидаем, что рынок не покажет существенного движения вверх или вниз на этой неделе. Вышедшие сегодня недельные данные по инфляции мы расцениваем скорее, как нейтральные.

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.bspb.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@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: Olga.a.Lapshina@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspb.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».