

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

Важное на рынках:

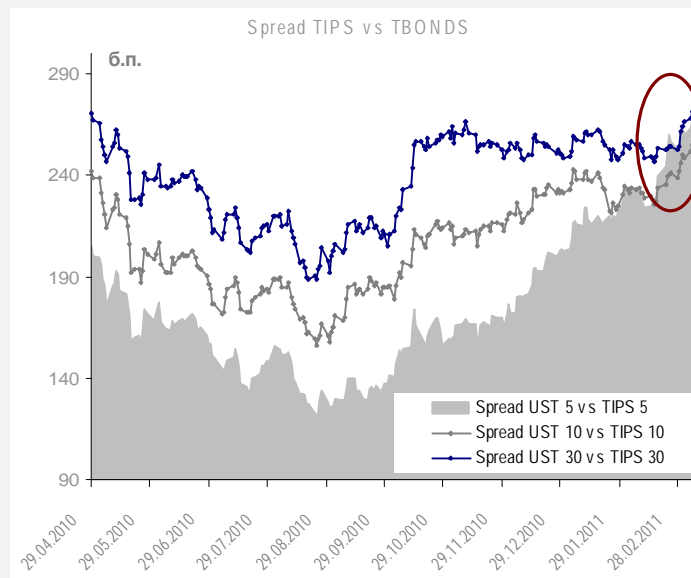
Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Доходность US Treasuries снизилась на событиях в Японии. Рынок американских гособлигаций показал умеренное снижение доходности в связи с произошедшей в Японии катастрофой. Фондовые индексы сегодня показывают умеренное снижение в связи с тем, что инвесторы пытаются оценить возможное влияние произошедшей катастрофы на мировую экономику – оценки очень разнятся, однако большинство оценок пока что в пользу того, что влияние будет не критичным. Однако, учитывая, что видимо напряженность пока будет сохраняться, в **ближайшей перспективе** сохранится и понижающее давление на доходность T-bonds.

Данные по США неплохие. На прошлой неделе был опубликован ряд неплохих данных по состоянию экономики США. Так, вышли данные по розничным продажам за февраль + 1% м/м. Это соответствует рыночным ожиданиям, однако вкуче со значительным пересмотром вверх предыдущих данных, данная статистика может быть охарактеризована, как вполне позитивная.

Кроме данных по розничным продажам были опубликованы данные по доверию потребителей в форме Мичиганского индекса. Данный индекс выше ниже, чем ожидалось, однако если посмотреть на его структуру, то основная часть снижения произошла из-за резкого роста цен на топливо. Резкий рост цен на бензин уже вызвал взлет инфляционных ожиданий, произошедший в последнее время. Это еще раз подтверждает мнение о том, что **при ослаблении эффекта бегства в качество** рост доходности должен возобновиться.



Источник: Reuters, собственные расчеты.

Инфляция в РФ. Сейчас нам доступны данные по инфляции в РФ за первую неделю марта. Прирост вновь был умеренным и составил только 0,1%. Необходимо отметить, что по некоторым продуктам вновь произошло небольшое снижение – и это не только бензин. Так, среди слегка подешевевших продуктов сахар, картофель, мясо кур. Таким образом, административные меры правительства видимо продолжают оказывать влияние на цены. Прогнозировать насколько долго это сможет продолжаться достаточно трудно, однако мы полагаем, что сдерживать цены долгое время будет вряд ли возможно.

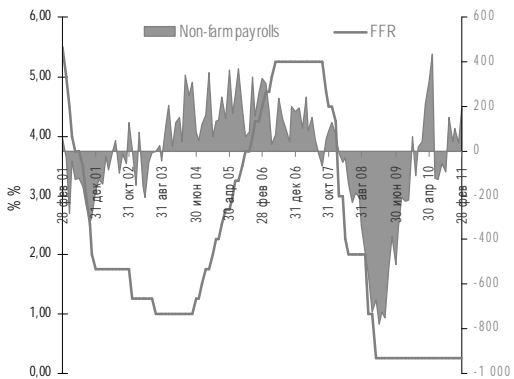
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	14.03.2011	07.03.2011	28.02.2011	11.02.2011	14.12.2010	12.02.2010
UST 2	0,60	0,70	0,69	0,84	0,66	0,83
UST 10	3,38	3,52	3,42	3,64	3,47	3,69
UST 30	4,57	4,62	4,49	4,69	4,53	4,66
DE 3	1,67	1,75	1,52	1,40	1,06	1,00
DE 10	3,25	3,29	3,16	3,28	3,00	3,20
DE 30	3,67	3,72	3,61	3,77	3,51	3,92
RUS 30	4,62	4,56	4,76	4,94	4,86	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	123,7	104,2	133,4	129,7	138,3	174,5

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 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

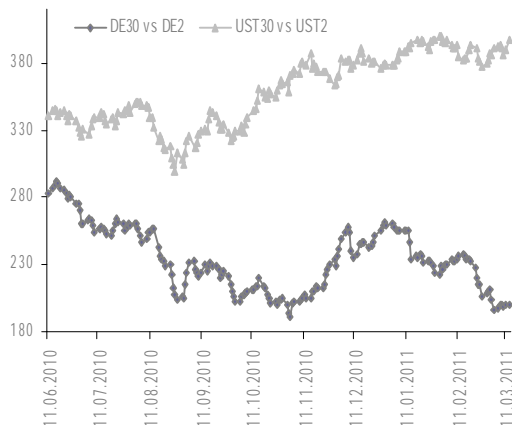


Результаты аукционов T-bonds в январе-феврале 2011 года (к 2010 году)

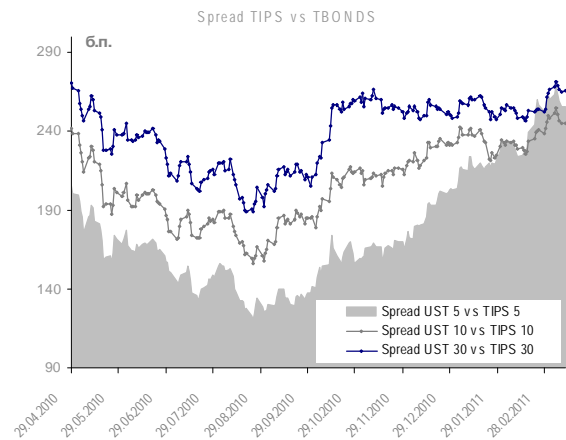
	Прирост объема размещений г/г	Изменение доли первичных дилеров	Прирост объема размещений без учета покупок первичных дилеров
UST 30	30%	-2,9%	3%
UST 10	9%	-12,9%	43%
UST 7	55%	-9,4%	-10%
UST 5	73%	-15,7%	-29%
UST 2	3%	-1,7%	-44%
Итого:	29%	-9,2%	-18%

Локально. Основной фактор, довлеющий над рынками сейчас – это осмысление влияния катастрофы в Японии на мировую экономику. Мы полагаем, что этот фактор будет доминирующим и продавит доходности T-bonds еще немного вниз.

Форма кривых T-bonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности T-bonds vs TIPS)

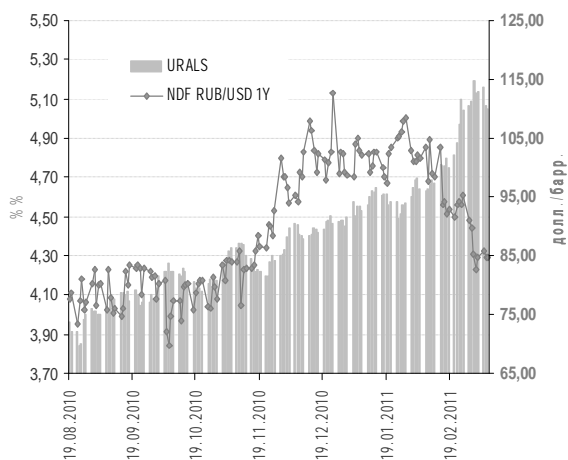


КОРОТКИЕ СТАВКИ

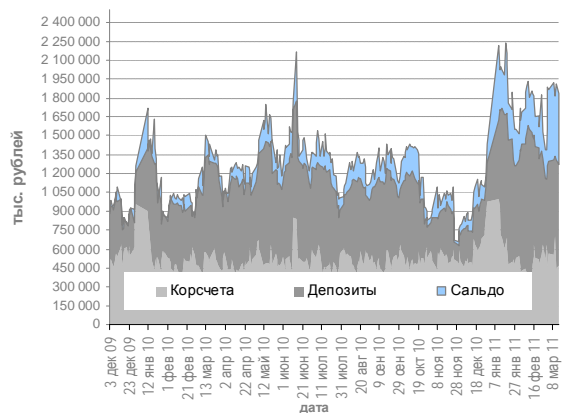
	14.03.2011	07.03.2011	28.02.2011	11.02.2011	14.12.2010	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,2	-	3,3	2,9	3,0	4,0
MOSPRIME 3M	4,0	-	4,0	4,0	4,0	5,8
LIBOR USD 3M	0,31	0,31	0,31	0,31	0,30	0,25
LIBOR EUR 3M	1,13	1,12	1,05	1,05	0,95	0,60
EURIBOR 3M	1,17	1,17	1,09	1,09	1,03	0,66

Среднесрочно: Объем ликвидности в банковской системе составляет порядка 1,3 трлн. рублей (а с учетом сальдо 1,9 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: Объем ликвидности в системе остается весьма высоким. На неделе будет производиться уплата страховых взносов в фонды, однако также участники получают средства от погашения ОБР-15, что сможет компенсировать отток рублей. Ожидаем сохранения комфортного состояния рынка на этой неделе.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
14 марта 2011 г.	Аукцион ОБР-18 на 750 млрд. рублей Аукцион РЕПО ЦБР на 3 месяца	минус	-353,6
15 марта 2011 г.	Уплата страховых взносов в фонды Аукцион Минфина по размещению в банках 40 млрд. рублей под 4,75% Погашение ОБР-15 на 584 млрд. рублей ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя	минус плюс плюс	-180 584
16 марта 2011 г.	Аукцион ОФЗ на 30 млрд. рублей Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	минус	-30
17 марта 2011 г.	ЦБР проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц	минус	
18 марта 2011 г.	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ Баланс текущей недели:		20,4

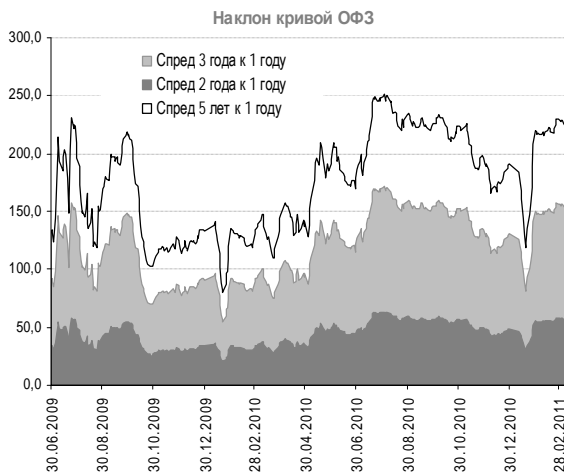
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	14.03.2011	23.02.2011	16.02.2011	31.01.2011	02.12.2010	12.02.2010
ОФЗ 46018	7,89	-	-	7,59	7,20	7,94
ОФЗ 25068	6,89	-	6,99	7,06	6,99	7,59
ОФЗ 46018 vs RUS 30	329	-	-	263	244	250
РЖД 7	6,45	-	6,81	6,74	7,01	7,90

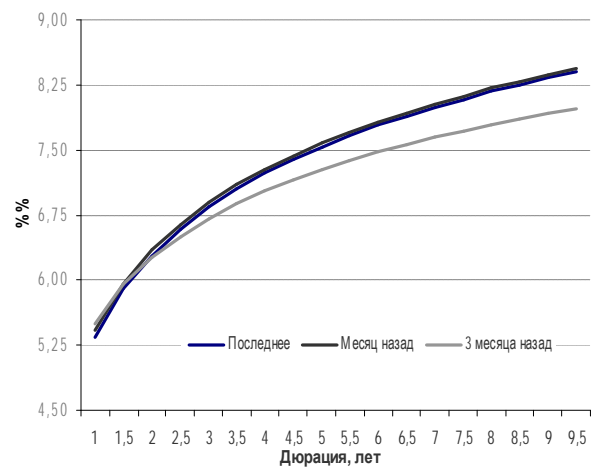
Среднесрочно:

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.**

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

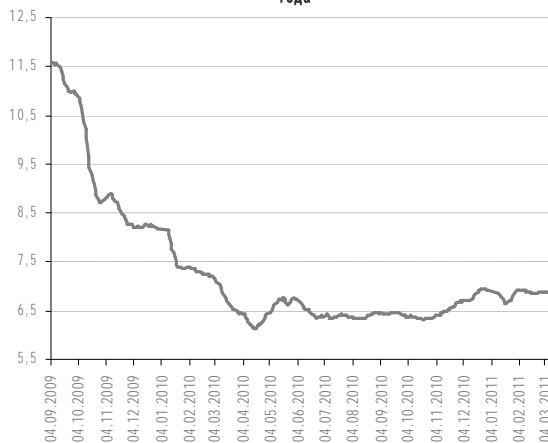


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

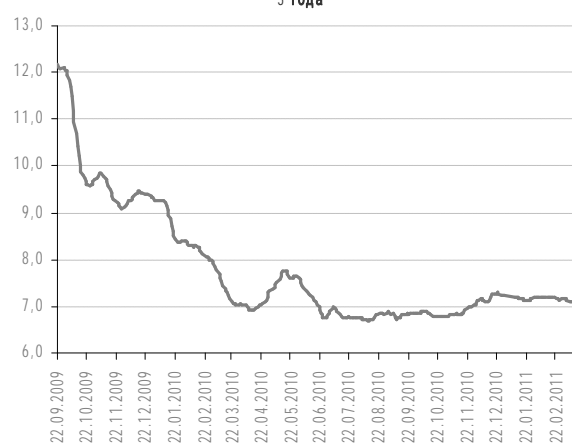


Локально. Умеренный позитив. На неделе состоится аукцион по ОФЗ 25077 на 30 млрд. рублей, учитывая, что ликвидность остается избыточной, мы полагаем, что спрос на аукционе будет высоким и размещение пройдет без премии.

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».