

# Перспективы долгового рынка Аналитический обзор

## Важное на рынках:

Лапшина Ольга

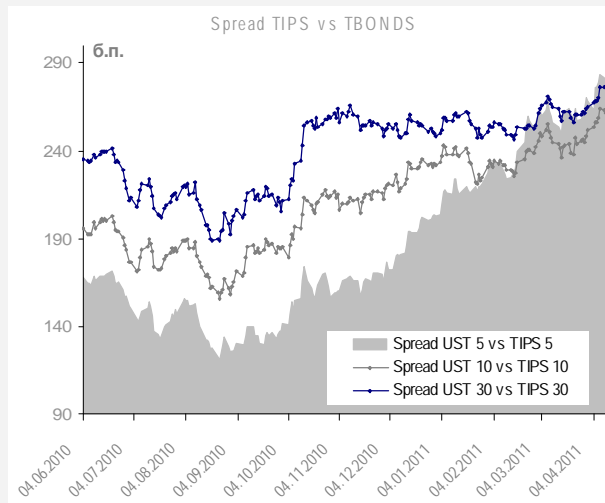
[olga.a.lapshina@bspb.ru](mailto:olga.a.lapshina@bspb.ru)

### Прогноз по рейтингу США от агентства S&P пересмотрен на «Негативный».

Сегодня произошло исторически важное событие – прогноз по долгосрочному рейтингу США по версии рейтингового агентства S&P был пересмотрен на негативный. Это решение сразу же выразилось в умеренном росте доходности по госдолгу США. UST 10 сейчас торгуется с доходностью порядка 3,43 %.

Напомним, что на прошлой неделе доходность Treasuries показала значительный отскок вверх, после чего в пятницу снова снизилась. Это произошло на фоне нового обострения проблем европейских экономик, а именно Греции и Португалии. CDS на долги этих стран показали исторические максимумы, что было вызвано усилением опасений инвесторов, что без реструктуризации долгов обойтись все же не удастся.

То, что могло вызвать рост доходности – это пятничные данные по инфляции в США. Однако они не преподнесли сюрпризов. Это сразу сказалось на инфляционных ожиданиях, так спред между TIPS и TBonds, показывавший фронтальный рост в последнее время, после выхода пятничных данных показал боковое движение.



Источник: Reuters, собственные расчеты.

Мы по-прежнему полагаем, что справедливый уровень доходности по американским 10-летним Treasuries находится выше отметки 3,5%. И ожидаем, что рост доходности может произойти по мере нового ослабления опасений по поводу Еврозоны.

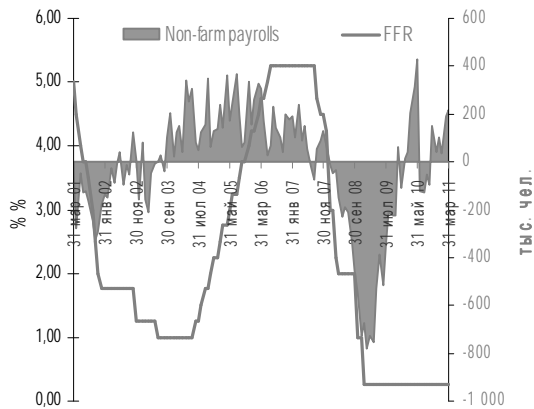
## СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	18.04.2011	11.04.2011	04.04.2011	18.03.2011	18.01.2011	12.02.2010
UST 2	0,68	0,83	0,77	0,59	0,59	0,83
UST 10	3,39	3,59	3,43	3,27	3,37	3,69
UST 30	4,45	4,66	4,48	4,42	4,57	4,66
DE 3	1,82	1,91	1,82	1,60	1,18	1,00
DE 10	3,34	3,49	3,38	3,17	3,10	3,20
DE 30	3,85	4,00	3,86	3,67	3,53	3,92
RUS 30	4,75	4,70	4,63	4,65	4,77	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	136,6	111,6	120,9	138,4	140,1	174,5

### T-bonds:

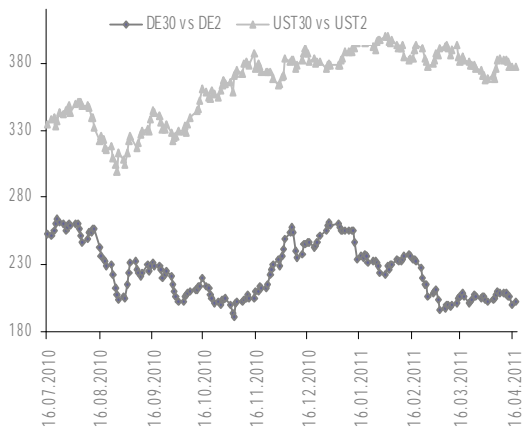
**Среднесрочно:** ФРС выкупит средне- и долгосрочных T-bonds на 600 млрд. долл. в срок до 2 квартала 2011 года, однако дефицит бюджета США более чем в 2 раза больше, что означает чистую эмиссию долга в 2011 году. Поэтому среднесрочно в отсутствии существенных потрясений для рынка, ожидаем умеренный рост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

### Динамика занятости в США и ставки ФРС

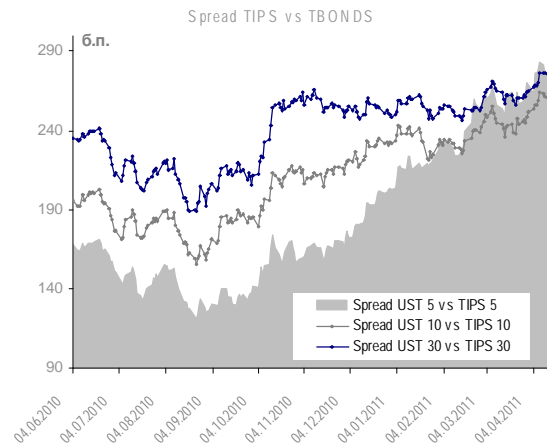


**Локально.** Усиление напряженности в Еврозоне, а также выход более низких, чем ожидалось данных по инфляции в США вызвали снижение доходности. Мы полагаем, что это явление временное и по мере снижения напряженности, ставки могут вновь подрасти.

### Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



### Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)

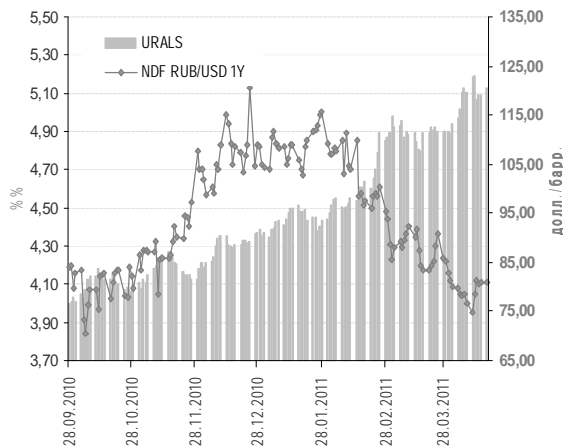


## КОРОТКИЕ СТАВКИ

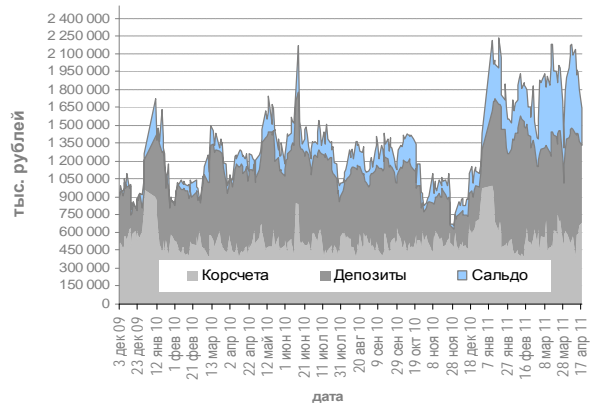
	18.04.2011	11.04.2011	04.04.2011	18.03.2011	18.01.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,1	3,1	3,2	3,2	2,8	4,0
MOSPRIME 3M	3,8	3,8	3,9	4,0	4,0	5,8
LIBOR USD 3M	0,27	0,28	0,30	0,31	0,30	0,25
LIBOR EUR 3M	1,28	1,26	1,20	1,12	0,94	0,60
EURIBOR 3M	1,34	1,31	1,26	1,17	1,01	0,66

**Среднесрочно:** Объем ликвидности в банковской системе остается весьма высоким. Высокая цена на нефть возобновила валютный канал эмиссии. На этом фоне ждем сохранения высокой ликвидности в перспективе ближайших 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 наиболее вероятен умеренный рост ставок, что будет связано с уплатой НДС. Объем ликвидности уже немного сократился, до 1,3 трлн. рублей – до конца недели возможно сокращение еще на 100-150 млрд. рублей, сопровождаемое умеренным повышением ставок.

### Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
19 апреля 2011 г.	Минфин РФ предложит 50 млрд. рублей из бюджета под 4,7% ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя	плюс	
20 апреля 2011 г.	Уплата трети НДС за 1 кв. 2011 года Аукцион ОФЗ на 20 млрд. рублей Купонные выплаты по ОФЗ на 4,1 млрд. рублей	минус минус плюс	-200 -20 4,1
21 апреля 2011 г.	ЦБР проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц Аукцион ОБР на 25 млрд. рублей	минус минус	-25
22 апреля 2011 г.	Возврат банкам средств с депозитов ЦБ	минус	
<b>Баланс текущей недели:</b>			<b>-240,9</b>

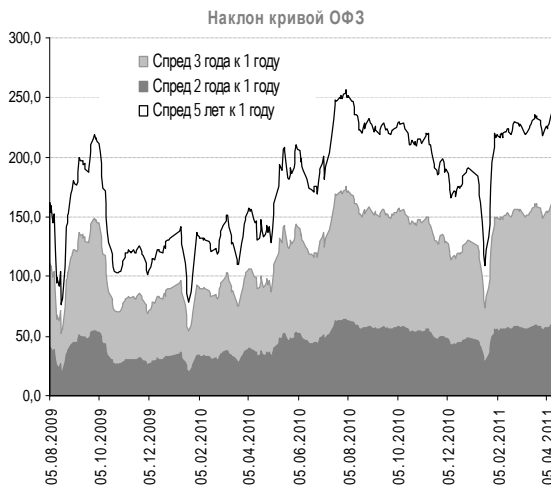
## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	18.04.2011	11.04.2011	04.04.2011	18.03.2011	26.01.2011	23.04.2010
ОФЗ 46018	7,75	7,75	7,77	7,89	7,66	7,25
ОФЗ 25068	6,3	6,37	6,60	6,70	7,15	6,96
ОФЗ 46018 vs RUS 30	300	299	302	321	283	222
РЖД 7	5,97	-	6,17	6,41	6,90	-

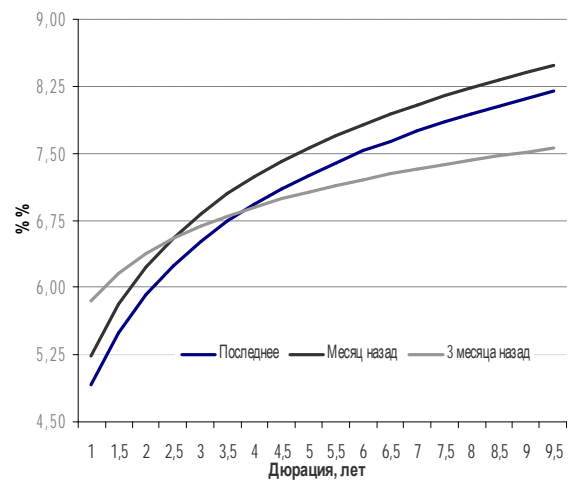
### Среднесрочно:

Вопреки ожиданиям ЦБ на мартовском заседании не провел очередное повышение ставок. Это безусловно позитивный фактор для долгового рынка. В связи с более мягкой, чем ожидалось политикой ЦБ мы полагаем, что доходности рублевых облигаций могут умеренно снизиться. **Наш прогноз на ближайшие 1-2 месяца – умеренное снижение доходности.**

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

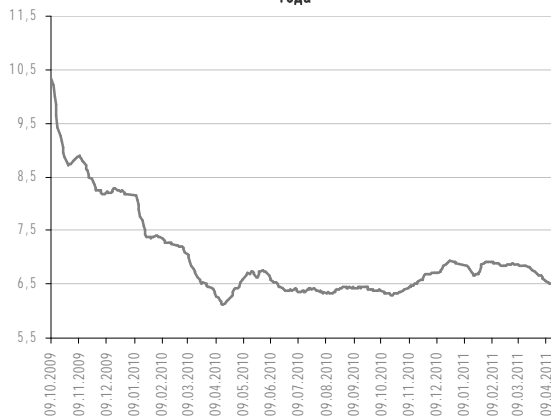


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

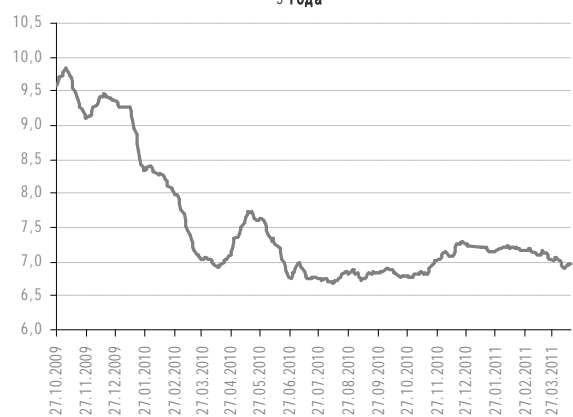


**Локально. Боковое движение.** Рост нестабильности внешнего фона и налоговые даты скорее всего будут способствовать боковому движению котировок в начале недели.

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](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)

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

#### Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)

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

#### Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto: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».