

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

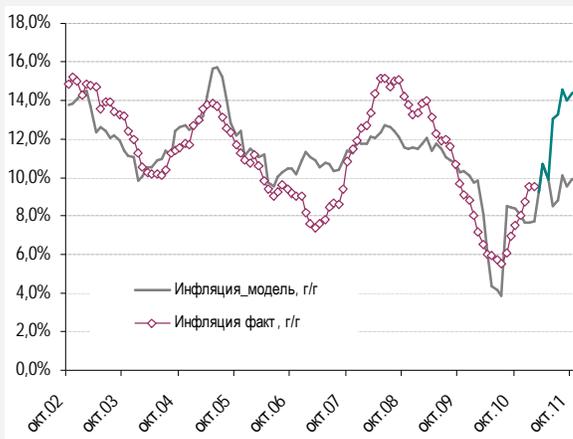
Недельная инфляция в РФ – вновь лишь 0,1%

Сегодня вышли данные по инфляции за неделю с 12 по 18 апреля – рост цен вновь составил только 0,1%. Таким образом, накопленный с начала года уровень сейчас составляет 4,1% по сравнению с 3,4% за аналогичный период 2010 года. В сегодняшнем годовом отчете, премьер-министр РФ Владимир Путин еще раз отметил, что власти надеются на то, что инфляция в этом году уложится в диапазон 6,5-7,5%.

Мы попробовали смоделировать показатель инфляции при помощи эконометрической модели. В качестве объясняющих переменных были использованы 3 фактора: динамика денежного агрегата M0, динамика промышленного производства, переменная dummy, принимающая лишь два значения – 0 и 1 в зависимости от того – погиб урожай, или нет.

Модель получилась с весьма высоким показателем R квадрат – около 63%. Мы весьма довольны, что удалось учесть в модели фактор урожая. Проведенный нами анализ показал, что объем урожая в целом не влияет, влияет лишь показатель того был ли урожай необычно малым или нет. В результате построения модели мы получили прогноз по инфляции на 2011 год для двух случаев – если урожай 2011 года будет средним, и если урожай 2011 года вновь будет маленьким.

Качество подгонки модели



Прогноз инфляции на конец 2011 года:

При условии, что урожай будет не меньше среднего: 9,8%

При условии, что урожай вновь будет меньше среднего: 14,3%

Источник: собственные расчеты и оценки.

Таким образом, исходя из результатов модели, даже при условии отсутствия новых потрясений в виде неурожая, уровень инфляции может быть примерно на 1% выше, чем в прошлом году. Таким образом, прогноз инфляции в 7,5% выглядит весьма оптимистичным. Однако, мы помним, что у правительства РФ есть возможность влиять на прирост цен с использованием нерыночных мер. Это уже было наглядно в феврале этого года.

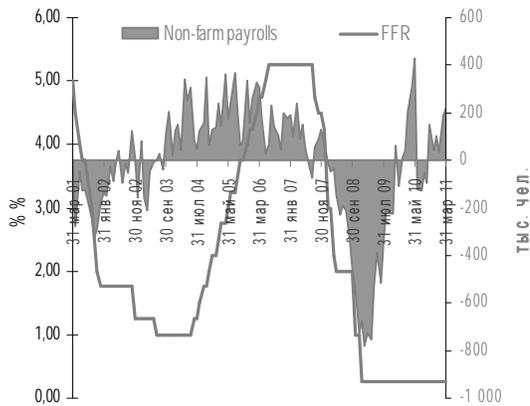
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	20.04.2011	13.04.2011	06.04.2011	21.03.2011	20.01.2011	12.02.2010
UST 2	0,68	0,73	0,84	0,64	0,64	0,83
UST 10	3,40	3,46	3,55	3,33	3,45	3,69
UST 30	4,45	4,55	4,60	4,45	4,62	4,66
DE 3	1,85	1,88	1,84	1,71	1,23	1,00
DE 10	3,32	3,44	3,41	3,23	3,15	3,20
DE 30	3,83	3,94	3,92	3,72	3,60	3,92
RUS 30	4,73	4,72	4,63	4,64	4,86	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	133,3	126,0	108,1	131,0	141,3	174,5

T-bonds:

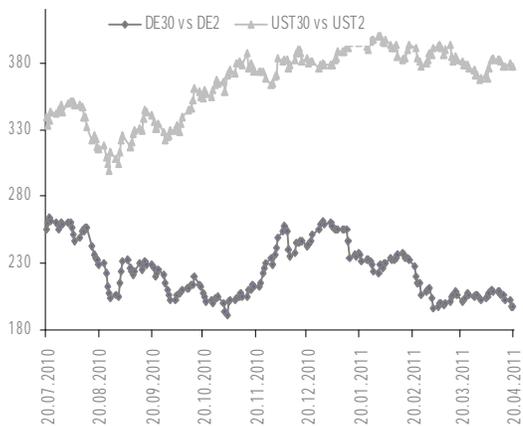
Среднесрочно: ФРС выкупит средне- и долгосрочных T-bonds на 600 млрд. долл. в срок до 2 квартала 2011 года, однако дефицит бюджета США более чем в 2 раза больше, что означает чистую эмиссию долга в 2011 году. Поэтому среднесрочно в отсутствии существенных потрясений для рынка, ожидаем умеренный рост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

Динамика занятости в США и ставки ФРС

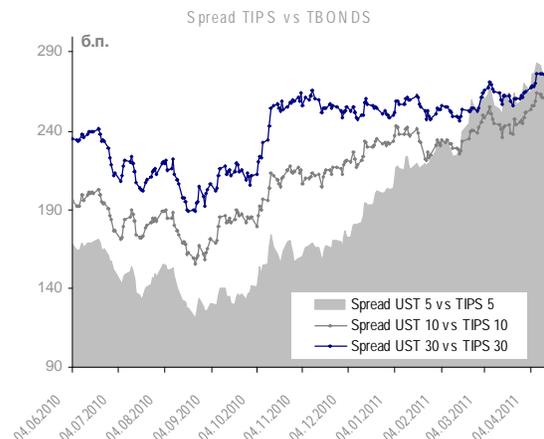


Локально. Мы полагаем, что уровни ниже 3,5% по UST10 вызваны конъюнктурными факторами и по мере снижения напряженности вокруг ситуации в Еврозоне они могут вернуться в коридор 3,5-3,8%.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)

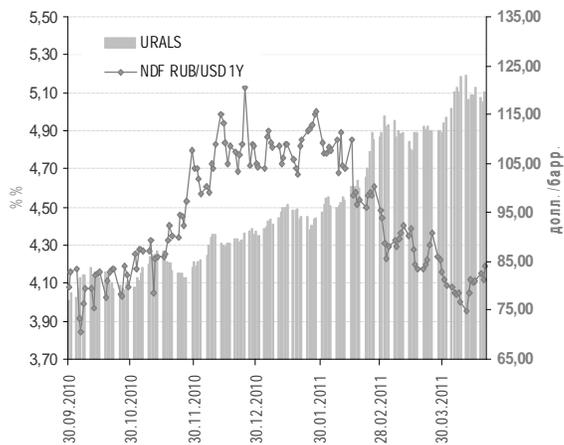


КОРОТКИЕ СТАВКИ

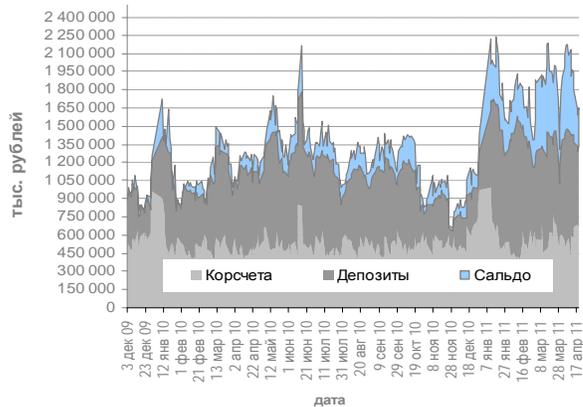
	20.04.2011	13.04.2011	06.04.2011	21.03.2011	20.01.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,2	3,2	3,1	3,2	2,8	4,0
MOSPRIME 3M	3,8	3,8	3,9	4,0	4,0	5,8
LIBOR USD 3M	0,27	0,28	0,29	0,31	0,30	0,25
LIBOR EUR 3M	1,30	1,27	1,22	1,13	0,95	0,60
EURIBOR 3M	1,35	1,33	1,27	1,18	1,02	0,66

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: Как мы и ожидали, ликвидность сократилась на неделе до уровня 1,3 трлн. рублей, а ставки показали умеренный рост. Сегодня произведены выплаты по НДС, завтра ликвидность должна начать восстанавливаться, следующие налоговые выплаты состоятся только на следующей неделе.

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	
Баланс текущей недели:			-240,9

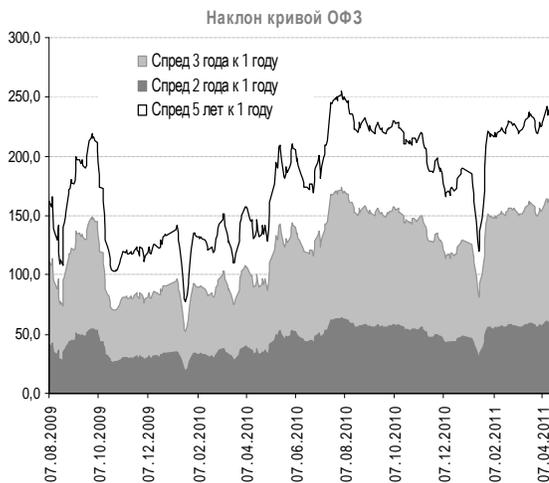
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	20.04.2011	13.04.2011	06.04.2011	21.03.2011	28.01.2011	20.04.2010
ОФЗ 46018	7,81	7,75	7,78	7,89	7,40	7,15
ОФЗ 25068	6,49	6,32	6,45	6,69	7,20	6,64
ОФЗ 46018 vs RUS 30	308	299	303	320	249	234
РЖД 7	5,97	5,98	6,10	6,40	6,89	7,24

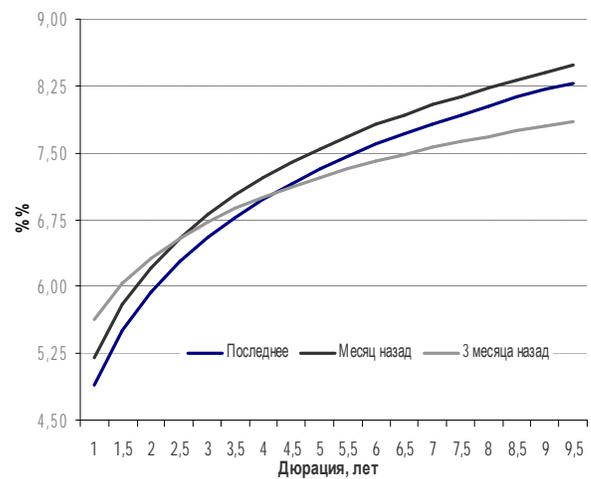
Среднесрочно:

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.

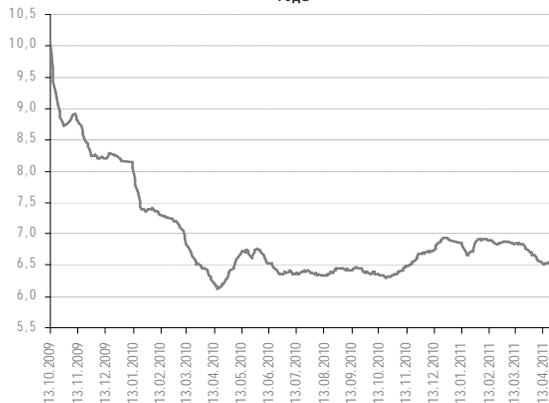


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

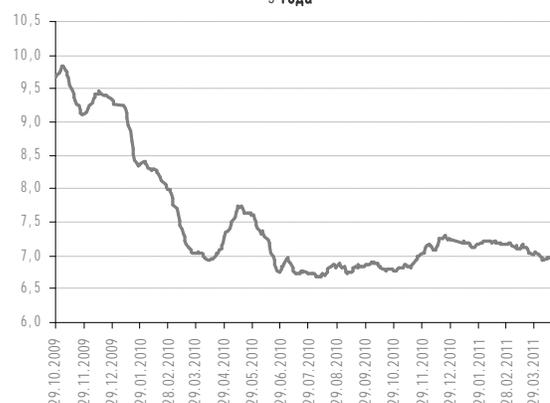


Локально. Боковое движение. Нестабильность внешнего фона и налоговые даты скорее всего будут способствовать боковому движению котировок в начале недели.

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

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».