

Важное на рынках:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Инфляция и ставки в РФ

Инфляция в марте-апреле несколько замедлилась, это на наш взгляд формирует на рынке определенные ожидания. Для того, чтобы формализовать данные ожидания, нами была построена эконометрическая модель описывающая зависимость ставок долгового рынка от некоторых переменных. В качестве таких переменных были выбраны следующие:

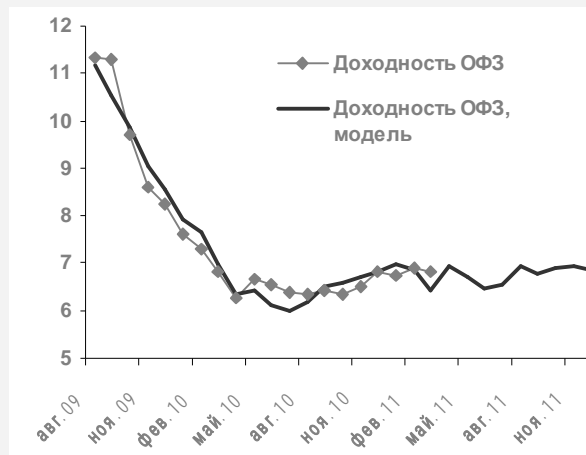
- инфляция в РФ;
- цена на нефть;
- минимальная ставка однодневного прямого РЕПО ЦБ РФ.

Статистическое качество построенной модели можно охарактеризовать, как высокое. Показатель R квадрат составил 97%, уравнение значимо по F критерию Фишера, а Probability по всем включенным в модель факторам – около нуля.

При помощи данной модели мы прогнозируем возможное движение ставок долгового рынка до конца года. В качестве вводных показателей мы закладываем собственный прогноз инфляции, цены на нефть на уровне порядка 105 долл. за баррель URALS, а также оценочные значения для однодневной ставки прямого РЕПО с ЦБ.

Однодневная ставка РЕПО прогнозируется, также при помощи модели, которая в свою очередь включает 2 фактора – инфляцию и промышленное производство. На наш взгляд это более, чем логично, т.к. ЦБ РФ неоднократно заявлял, что при принятии решения о ставке будет оценивать состояние экономики и динамику уровня цен.

Ниже приводим график на котором представлены результаты, которые были получены в результате использования построенной модели для оценки уровня ставок до конца 2011 года:



Источник: собственные расчеты.

Таким образом, наш базовый прогноз по уровню ставок до конца года сейчас – боковое движение.

В случае, если наши ожидания относительно динамики включенных в модель факторов будут меняться, наш прогноз может быть пересмотрен. В первую очередь наше внимание будет сосредоточено на темпе инфляции.

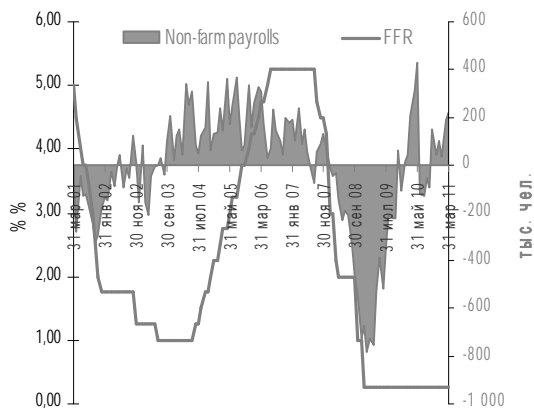
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	25.04.2011	18.04.2011	11.04.2011	25.03.2011	25.01.2011	12.02.2010
UST 2	0,66	0,67	0,83	0,74	0,58	0,83
UST 10	3,38	3,38	3,59	3,44	3,33	3,69
UST 30	4,45	4,46	4,66	4,50	4,48	4,66
DE 3	-	1,77	1,91	1,72	1,25	1,00
DE 10	-	3,28	3,49	3,27	3,13	3,20
DE 30	-	3,79	4,00	3,79	3,58	3,92
RUS 30	4,72	4,81	4,70	4,65	4,79	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	134,3	143,1	111,6	121,1	145,5	174,5

T-bonds:

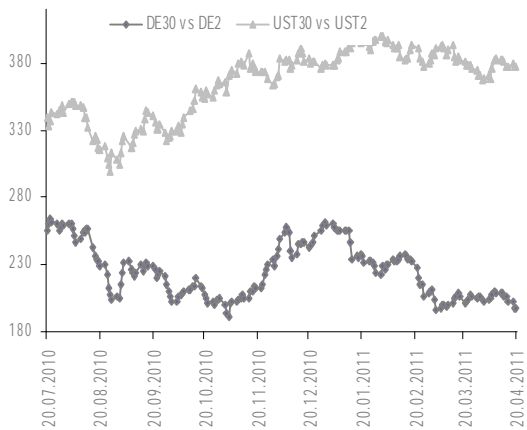
Среднесрочно: Программа количественного смягчения ФРС QE2 будет завершена 30 июня, в связи с этим событием можно ожидать, что доходность Treasuries покажет умеренный рост. Мы полагаем, что доходность может вырасти до уровней, близких к 3,6-3,7% по UST10. Далее, до конца года, доходность может приблизиться к уровню в 4% по UST10.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

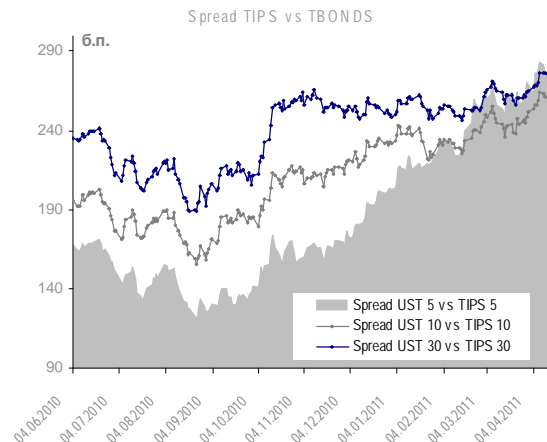


Локально. На этой неделе состоится заседание ФРС, возможно будут объявлены какие-либо подробности завершения программы QE2.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности T bonds vs TIPS)

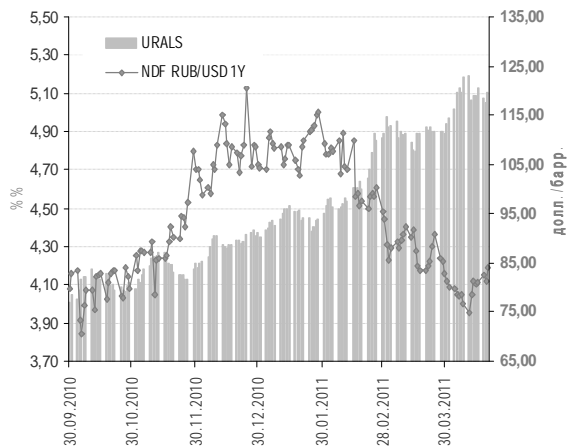


КОРОТКИЕ СТАВКИ

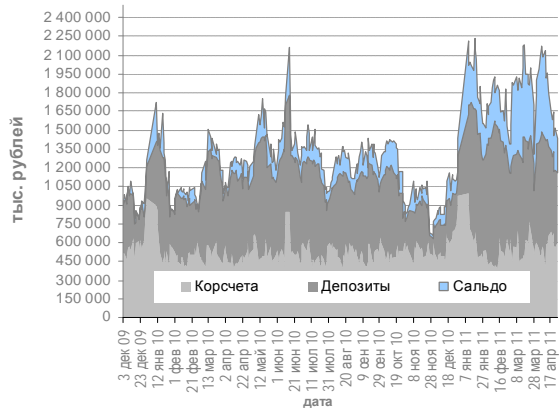
	25.04.2011	18.04.2011	11.04.2011	25.03.2011	25.01.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,2	3,1	3,1	3,2	3,0	4,0
MOSPRIME 3M	3,8	3,8	3,8	4,0	4,0	5,8
LIBOR USD 3M	-	0,27	0,28	0,31	0,30	0,25
LIBOR EUR 3M	-	1,29	1,26	1,15	0,97	0,60
EURIBOR 3M	-	1,34	1,31	1,20	1,03	0,66

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 этой неделе предстоит уплата налогов, ставки могут показать умеренный рост в понедельник и четверг (см. таблицу ниже). Также, на неделе состоится заседание ЦБ РФ по ставкам. Мы полагаем, что ЦБ РФ придется принять во внимание некоторое замедление экономического роста в апреле, а также произошедшее замедление инфляции. Мы полагаем, что в этот раз ЦБ оставит ставки без изменения.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
25 апреля 2011 г.	Уплата акцизов, НДС	минус	-180
26 апреля 2011 г.	ЦБР проведет депозитный аукцион на срок 1 неделя		
27 апреля 2011 г.	Аукцион ОФЗ на 20 млрд. рублей	минус	-15
28 апреля 2011 г.	Уплата налога на прибыль		
	Аукцион ОБР-18 на 10 млрд. рублей	минус	-10
	ЦБР проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц		
29 апреля 2011 г.	СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ ЦБ ПО ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКЕ	минус	
	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ		
	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов на 18,3 млрд. рублей	минус	-18,3
	Баланс текущей недели:		-223,3

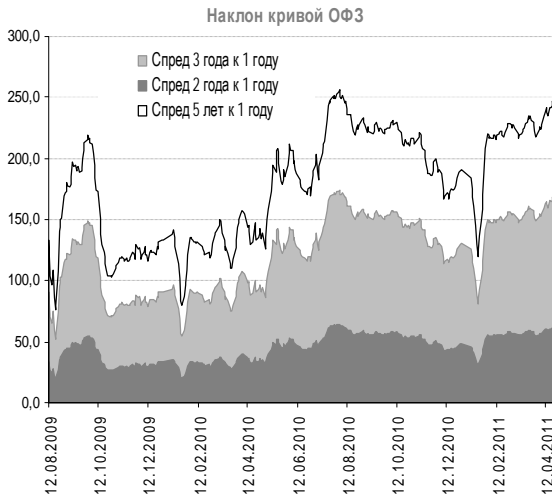
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	24.04.2011	18.04.2011	11.04.2011	25.03.2011	02.02.2011	30.04.2010
ОФЗ 46018	7,81	7,75	7,75	7,88	7,78	7,35
ОФЗ 25068	6,4	6,32	6,37	6,69	7,13	7,00
ОФЗ 46018 vs RUS 30	309	301	299	321	285	223
РЖД 7	6,05	5,97	-	6,43	6,81	-

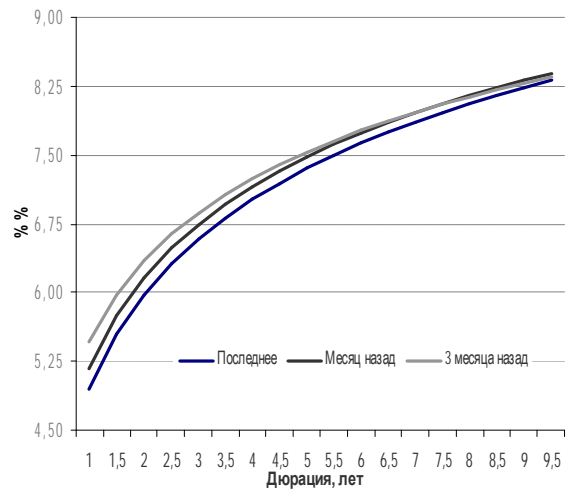
Среднесрочно:

Для прогнозирования уровня ставок долгового рынка мы используем эконометрическую модель. На основании прогноза основных переменных получаем, что наш прогноз на ближайшие 1-2 месяца – боковое движение.

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

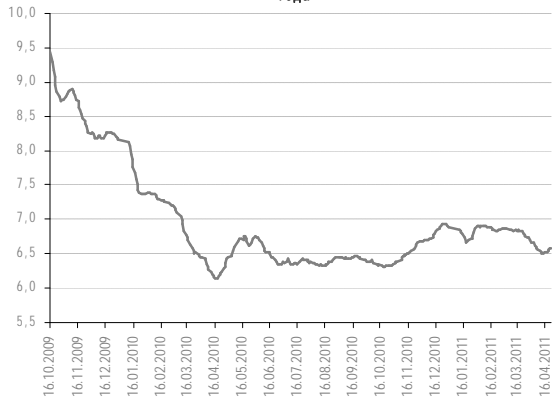


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

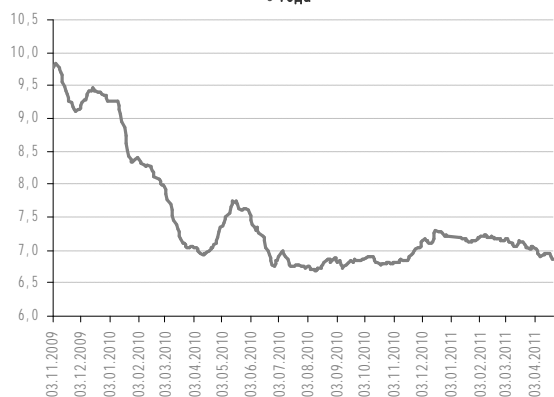


Локально. Боковое движение. Нестабильность внешнего фона и налоговые даты скорее всего будут способствовать боковому движению котировок.

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».