

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Интервенции ЦБ РФ

Центральный банк РФ в очередной раз заявил о переходе к инфляционному таргетированию. По словам зампреда ЦБ Сергея Швецова необходимым условием, для снижения темпов роста денежной массы и, соответственно, снижения инфляции, является уменьшение интервенционной активности Банка России. В данный момент Банк России совершает целевые интервенции, в основном связанные с операциями Минфина по изъятию избыточной экспортной выручки из нефтегазового сектора. Кроме того, Центробанк проводит интервенции для сглаживания излишних колебаний рубля к корзине.

Мы отмечаем, что в соответствии с опубликованными данными по объему интервенций в мае, регулятор нарастил объем своих интервенций. Так, в мае ЦБ купил на рынке 3,9 млрд. долл. и 433,9 млн. евро против 3,3 млрд. долл. и 240 млн. евро в апреле. Основная часть интервенций – целевые (около 80%).

Г-н С.Швецов также отметил, что из двух зол надо выбирать меньшее. "Выбор "инфляция или курс, что важнее?" должен основываться на опыте. Наш опыт благоденствия с 2000 г по 2008 гг показал, что, управляя курсом, не добиться тех целей, которые мы перед собой поставили по развитию экономики. Мы этот путь проходили, мы пробовали не укреплять рубль, пробовали тотально выкупать все сальдо текущего счета. У нас не развились те отрасли, которые могли бы развиваться в условиях стабильного курса. Второй раз наступать на те же грабли, мы, наверное, не готовы. Поэтому наш приоритет – ориентиры по инфляции при неминуемом увеличении волатильности национальной валюты", - сказал он, и добавил, что "укрепление рубля – это не заданная траектория, рубль может и ослабнуть".

Кроме того, ЦБ совместно с Минфином объявил о том, каким образом будет происходить пополнение Резервного фонда. Ожидается, что объем РФ к концу 2011 года увеличится на 670 млрд. рублей. По замыслу Минфина и ЦБ, обязательные валютные интервенции ЦБ будут обеспечивать увеличение внутреннего долга Минфина.

Инфляция в РФ

По опубликованному сегодня данным, недельная инфляция в РФ составила 0,1% пятую неделю подряд. Накопленная с начала года инфляция на 6 июня составляет 4,8 % по сравнению с 4,1% в 2010 году.

Таким образом, пока что отмена запрета на экспорт зерна не оказывает влияние на рост цен. ЦБ РФ ожидает, что запрет на импорт овощей из ЕС окажет лишь временное воздействие на рост цен. Мы надеемся, что ученые ЕС смогут точно установить источник вируса, что сможет служить основанием для снятия запрета на импорт европейских овощей в РФ. Конечно в случае, если они не являются причиной болезни.

Что касается структуры прироста цен, то основными драйверами роста цен на неделе стало удорожание бензина на 0,7%, а также подорожание проезда в городском транспорте.

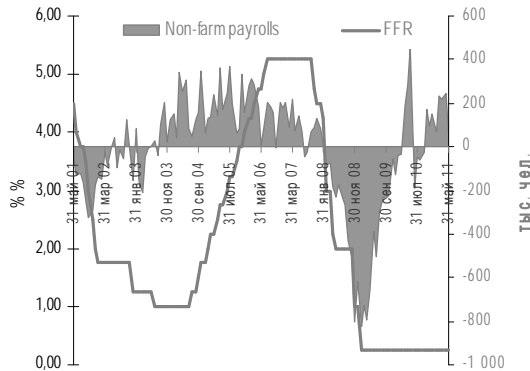
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	08.06.2011	01.06.2011	25.05.2011	09.05.2011	10.03.2011	12.02.2010
UST 2	0,40	0,44	0,54	0,55	0,64	0,83
UST 10	2,97	2,94	3,13	3,16	3,36	3,69
UST 30	4,23	4,14	4,28	4,31	4,50	4,66
DE 3	1,68	1,62	1,65	1,72	1,70	1,00
DE 10	3,07	3,02	3,04	3,12	3,25	3,20
DE 30	3,62	3,56	3,59	3,64	3,69	3,92
RUS 30	4,35	4,43	4,59	4,59	4,61	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	137,7	148,5	145,4	143,6	124,9	174,5

T-bonds:

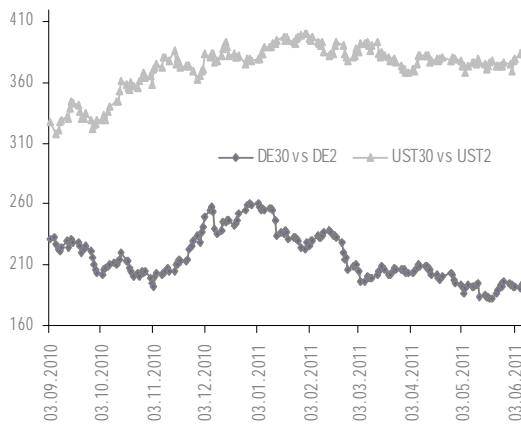
Среднесрочно: Программа количественного смягчения ФРС QE2 будет завершена 30 июня, в связи с этим событием можно ожидать, что доходность Treasuries покажет умеренный рост.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

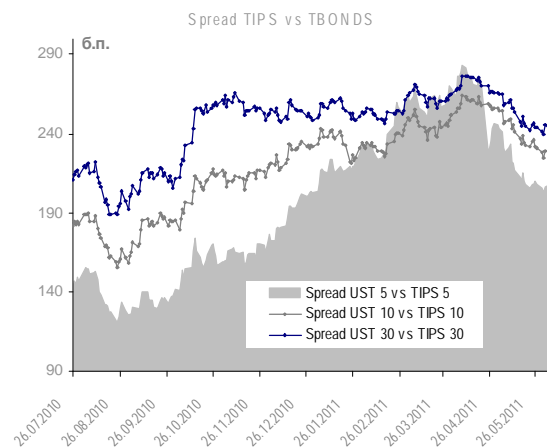


Локально. Данные по рынку труда США вышли откровенно плохими, это делает все более далеким и призрачным момент начала повышения ставок. Кроме того, фактор за сохранение доходностей на низком уровне – это ограничение эмиссии Tbonds в связи с отказом Конгресса США пересмотреть предельный объем госдолга страны.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)

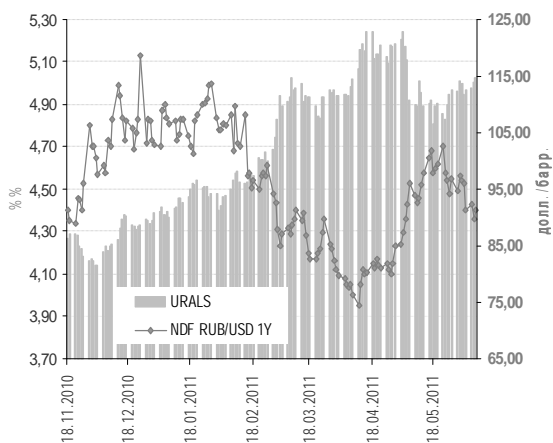


КОРОТКИЕ СТАВКИ

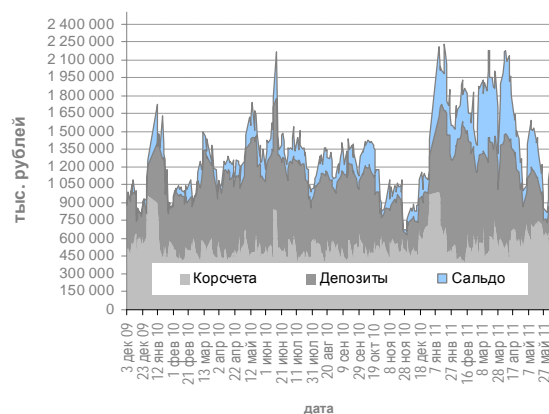
	08.06.2011	01.06.2011	25.05.2011	09.05.2011	10.03.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,8	3,9	4,0	-	3,1	4,0
MOSPRIME 3M	4,2	4,2	4,2	-	4,0	5,8
LIBOR USD 3M	0,25	0,25	0,25	0,27	0,31	0,25
LIBOR EUR 3M	1,40	1,38	1,38	1,38	1,13	0,60
EURIBOR 3M	1,45	1,43	1,44	1,42	1,18	0,66

Среднесрочно: ЦБ РФ провел повышение депозитных ставок на заседании в конце мая. Мы полагаем, что сейчас весьма вероятно пауза в движении ставок.

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 не будет крупных оттоков с рынка, ожидаем комфортного состояния ликвидности.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
07 июня 2011 г.	ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя, 3 месяца	плюс	
	Минфин проведет бюджетный аукцион на 50 млрд. рублей	плюс	
08 июня 2011 г.	Аукционы ОФЗ на 40 млрд. Рублей	минус	-40
09 июня 2011 г.	ЦБР проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц	минус	
	Аукцион ОБР-19 на 10 млрд. рублей	минус	-10
	Баланс текущей недели:		-50,0

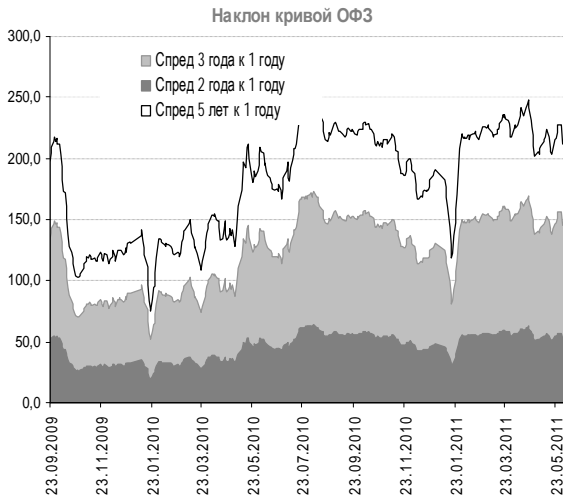
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	08.06.2011	01.06.2011	25.05.2011	10.05.2011	18.03.2011	08.06.2010
ОФЗ 46018	8,15	7,91	7,75	7,74	7,89	7,47
ОФЗ 25068	6,49	6,47	6,50	6,59	6,70	7,00
ОФЗ 46018 vs RUS 30	380	320	304	302	323	175
РЖД 7	5,76	6,02	6,04	6,08	6,41	7,69

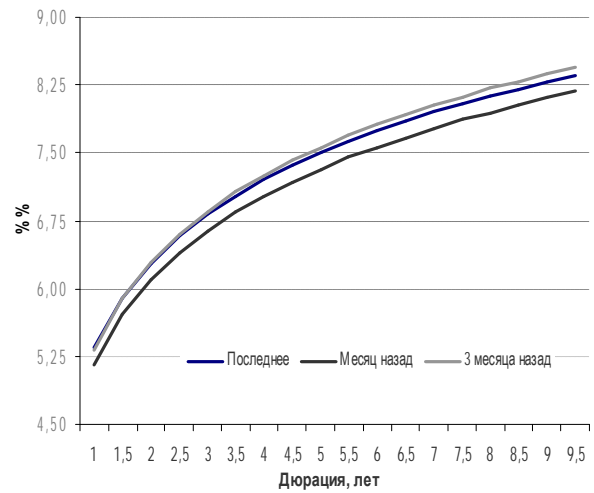
Среднесрочно:

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.

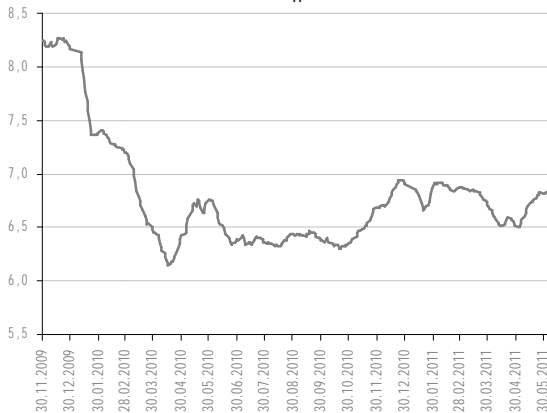


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

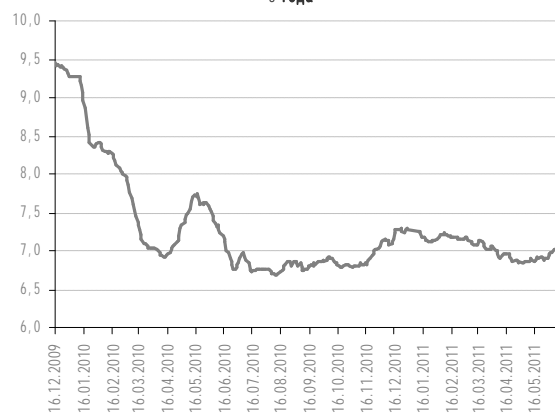


Локально. Боковое движение. Не выделяем существенных факторов для изменения ставок.

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».