

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

Важное на рынках:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Денежный баланс

Для того, чтобы оценить возможное дальнейшее движение ставок мы постарались подвести денежный баланс за истекшую часть 2011 года и отдельно за май. В отличие от двух прошлых лет, в январе-мае 2011 года бюджет стал причиной оттока средств с рынка, а не их притока. По данным об исполнении бюджета за январь-май 2011 года, профицит его составил 355,8 млрд. рублей в т.ч. в мае 192,7 млрд. рублей. Таким образом, в мае почти что 200 млрд. рублей ушло с рынка в бюджет.

Следующий источник оттока средств – это размещение госбумаг. За январь-апрель чистое привлечение ОФЗ составило по данным Минфина 473,27 млрд. рублей. Эти деньги также ушли из системы. Таким образом, суммарный отток денег в бюджет и за счет эмиссии госбумаг составил порядка 670 млрд. рублей.

Однако, был и приток денег. В первую очередь за счет внешнего сектора. Платежный баланс за 1 квартал показывает, что по Текущему счету ПБ пришло 31,8 млрд. долл., по Капитальному счету ушло 15,9 млрд. долл. Однако, с точки зрения баланса рублей нас интересует больше объем валюты, купленный ЦБ РФ, т.е. непосредственный вброс денег в систему. Объемы покупки валюты ЦБ по среднемесячному курсу за январь-май приводим в таблице ниже:

	Покупка валюты ЦБ в рублевом эквиваленте	Чистое привлечение госбумаг	Сальдо исполнения бюджета	Итого, Денежный баланс
Январь 2011	48915,9	-3866,3	147485,5	-94703,3
Февраль 2011	212548,5	147944,1	-69002,1	133606,5
Март 2011	268019,3	140441,4	42819,2	84758,7
Апрель 2011	196536,0	71101,4	-14952,8	140387,4
Май 2011	231616,7	117645,1	192714,1	-78742,5

Источник: собственные расчеты.

Итак, в таблице отчетливо видно, что в мае денежный баланс был отрицательным, видимо этим и объясняется рост ставок в конце месяца. Конечно, данная оценка весьма приближительна, т.к. выявить и учесть все притоки и оттоки трудно, однако мы полагаем, что она позволяет делать приближительную оценку направления в котором двигаются денежные потоки.

Инфляция в РФ

Первый зампред ЦБ г-н Улюкаев считает, что темпы инфляции в июне 2011 года будут составлять 0,1% в неделю, а по итогам месяца – 0,4% соответственно. Данные за неделю по 13 июня включительно будут известны завтра в связи с нерабочим понедельником. Последние же доступные данные по инфляции показывают, что 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.

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.

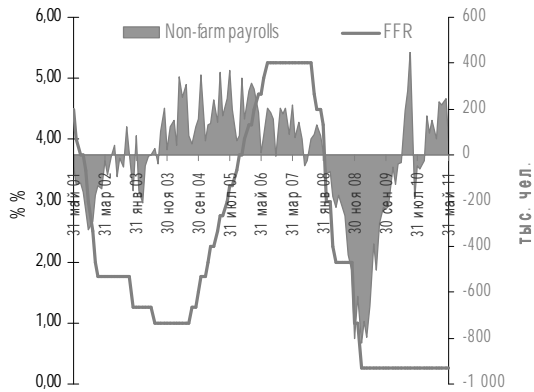
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	15.06.2011	08.06.2011	01.06.2011	16.05.2011	17.03.2011	12.02.2010
UST 2	0,43	0,38	0,44	0,52	0,59	0,83
UST 10	3,08	2,95	2,94	3,15	3,26	3,69
UST 30	4,29	4,19	4,14	4,27	4,44	4,66
DE 3	1,58	1,67	1,62	1,79	1,54	1,00
DE 10	3,01	3,06	3,02	3,10	3,14	3,20
DE 30	3,61	3,62	3,56	3,65	3,63	3,92
RUS 30	4,38	4,34	4,43	4,53	4,70	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	129,4	139,3	148,5	138,3	144,4	174,5

T-bonds:

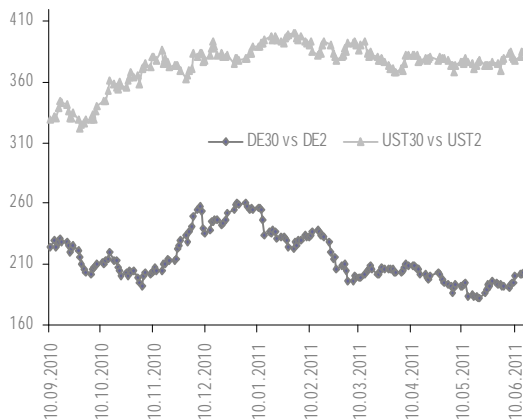
Среднесрочно: Программа количественного смягчения ФРС QE2 будет завершена 30 июня, в связи с этим событием можно ожидать, что доходность Treasuries покажет умеренный рост.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

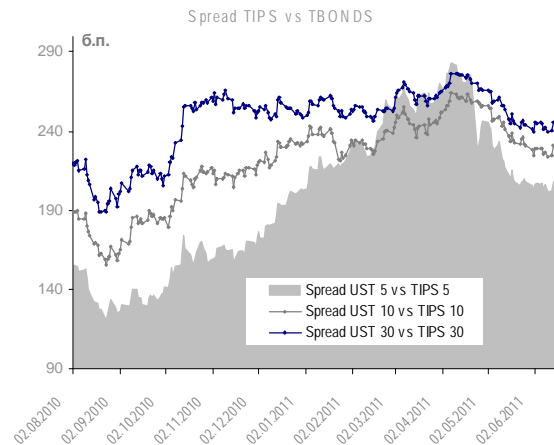


Локально. Данные по рынку труда США вышли откровенно плохими, это делает все более далеким и призрачным момент начала повышения ставок. Кроме того, фактор за сохранение доходностей на низком уровне – это ограничение эмиссии Tbonds в связи с отказом Конгресса США пересмотреть предельный объем госдолга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

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)

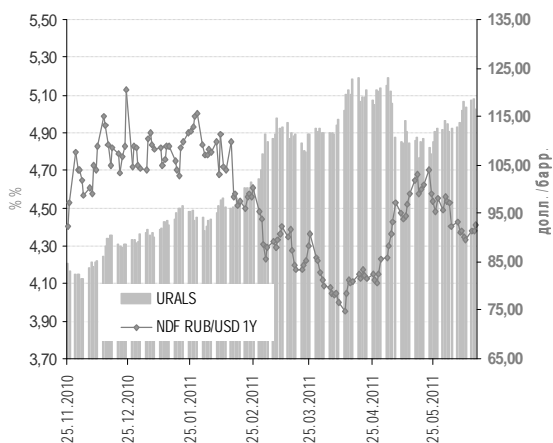


КОРОТКИЕ СТАВКИ

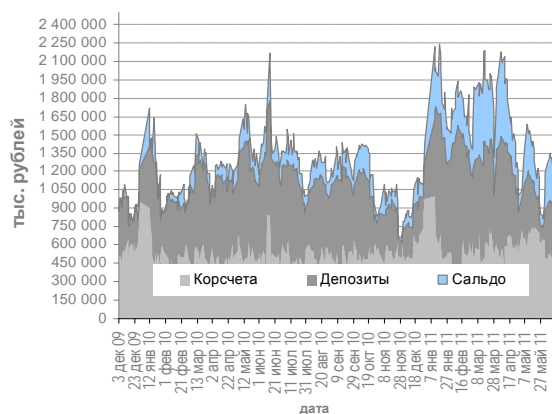
	15.06.2011	08.06.2011	01.06.2011	16.05.2011	17.03.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,8	3,8	3,9	3,5	3,2	4,0
MOSPRIME 3M	4,2	4,2	4,2	4,1	4,0	5,8
LIBOR USD 3M	0,25	0,25	0,25	0,26	0,31	0,25
LIBOR EUR 3M	1,43	1,40	1,38	1,38	1,12	0,60
EURIBOR 3M	1,49	1,45	1,43	1,43	1,17	0,66

Среднесрочно: ЦБ РФ провел повышение депозитных ставок на заседании в конце мая. Мы полагаем, что в ближайшие 2-3 месяца 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: Сегодня уплачены страховые взносы в фонды, это отток порядка 180 млрд. рублей. Результат – рост ставок на рынке МБК. К концу недели ситуация должна стабилизироваться, в основном благодаря погашению крупного выпуска ОБР на 456 млрд. рублей.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
15 июня 2011 г.	Аукционы ОФЗ на 30 млрд. рублей Банки получают 30 млрд. рублей с бюджетного аукциона Уплата страховых взносов в Фонды	минус	-30
16 июня 2011 г.	ЦБР проведет аукцион ОБР-19 на 150 млрд. рублей ЦБР проведет депозитный аукцион на 1 месяц	минус	-180
17 июня 2011 г.	Погашение ОБР-18 на 456 млрд. рублей	плюс	456
	Баланс текущей недели:		246,0

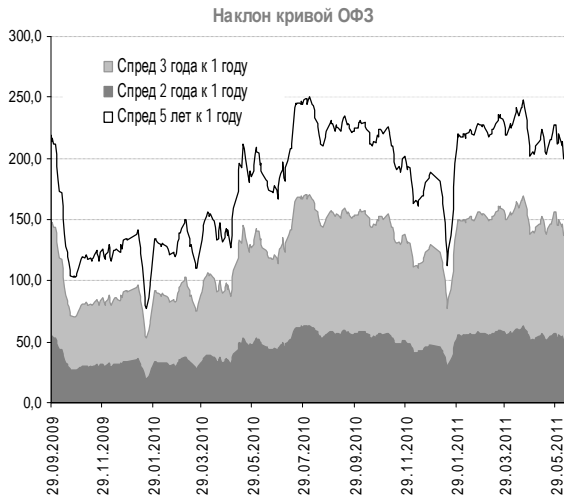
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	15.06.2011	08.06.2011	01.06.2011	17.05.2011	25.03.2011	15.06.2010
ОФЗ 46018	8,15	8,03	7,91	7,75	7,88	7,30
ОФЗ 25068	6,32	6,49	6,47	6,50	6,69	6,86
ОФЗ 46018 vs RUS 30	374	363	346	316	321	183
РЖД 7	5,73	5,79	6,02	6,17	6,43	7,21

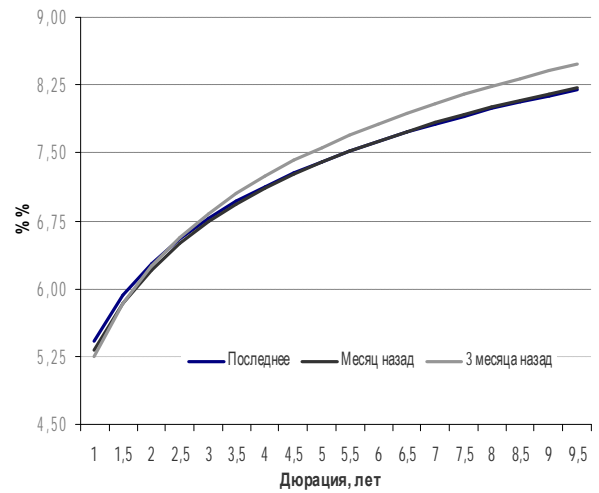
Среднесрочно:

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.

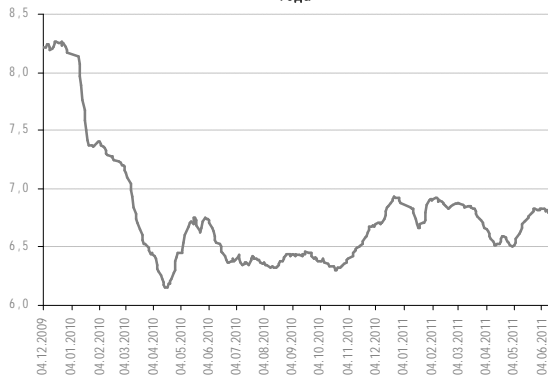


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

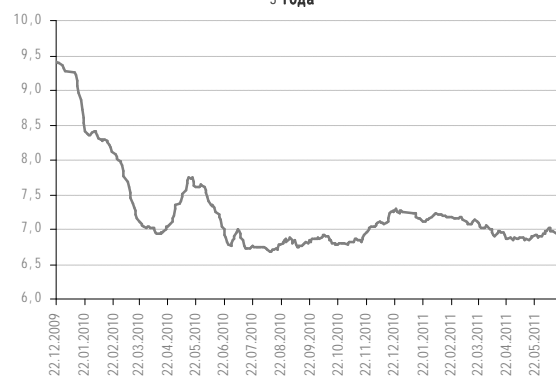


Локально. Боковое движение. Не выделяем существенных факторов для изменения ставок.

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.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».