

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Обеспечит ли внешний сектор приток средств на рынок?

В обзоре от 20 июня мы подробно рассмотрели возможное влияние на денежный рынок ожидаемого исполнения бюджета в этом году. В сегодняшнем обзоре более подробно остановимся на влиянии внешнего сектора.

Влияние внешнего сектора на денежный рынок происходит опосредовано через поступление средств от экспорта нефти. Объемы как импорта, так и экспорта зависят от стоимости нефти, однако установлено и то, что темп роста импорта при одинаковом приросте цены на нефть опережает темп роста экспорта. В условиях стабильной нефти это приводит к постепенному сжатию сальдо торгового баланса. По нашим расчетам, темп роста импорта превышает темп роста экспорта в среднем на 12% в последние 6 месяцев. Это опасная тенденция.

Мы попытались оценить возможный объем сокращения сальдо ТБ в случае, если импорт не перестанет расти более высокими темпами. В результате получаем, что сальдо ТБ может сократиться примерно до уровня 11 млрд. долл. в месяц т.е. порядка 33 млрд. в квартал с текущих 48,2 млрд. долл. Это вызовет и снижение счета текущих операций до уровня порядка 14 млрд. долл. за квартал. Таким образом, ключевым звеном становится динамика оттока капитала.

Например представители властей ожидают остановки оттока капитала во втором полугодии. Однако, мы не видим для этого серьезных предпосылок и полагаем, что более вероятно снижение оттока, вызванное сезонным фактором, но не его остановка или разворот. В первом квартале чистый отток капитала составил 15,9 млрд. долл. Мы полагаем, что во второй половине года отток может замедлиться, однако даже если он будет нулевым, как показывают расчеты, приток по текущему счету все-равно будет меньше, чем в первом полугодии.

Таким образом, по нашей оценке, в оставшуюся часть года при сохранении нефти в коридоре 100-115 долл. приток денег в результате продаж валюты ЦБ скорее всего сократится по сравнению с первым полугодием.

Итак, если постараться подвести итоги, то перспективы денежного рынка выглядят достаточно ровно. Оттока денег в целом не ожидается, если только Минфин не решит сделать свою политику еще более агрессивной по объемам. Приток от продажи валюты скорее всего сохранится, однако его величина уменьшится.

Инфляция в РФ

Сегодня ГКС опубликовал данные по инфляции за неделю по 20 июня включительно. Прирост цен составил 0,1%, с начала месяца – 0,2%, накопленная инфляция с начала года – 4,9%. Seriously подорожал картофель – на 1,1% за неделю, это несколько настораживает. Бензин вырос в цене на вполне умеренные 0,2%.

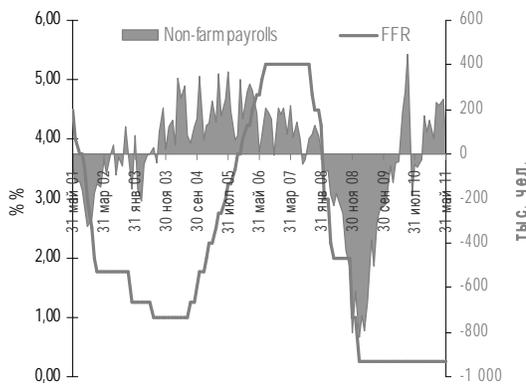
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	22.06.2011	15.06.2011	08.06.2011	23.05.2011	24.03.2011	12.02.2010
UST 2	0,36	0,38	0,38	0,53	0,69	0,83
UST 10	2,95	2,97	2,95	3,13	3,41	3,69
UST 30	4,20	4,20	4,19	4,27	4,48	4,66
DE 3	1,49	1,54	1,67	1,70	1,68	1,00
DE 10	2,95	2,98	3,06	3,02	3,24	3,20
DE 30	3,67	3,59	3,62	3,57	3,76	3,92
RUS 30	4,47	4,43	4,34	4,60	4,68	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	151,2	145,9	139,3	147,0	126,9	174,5

T-bonds:

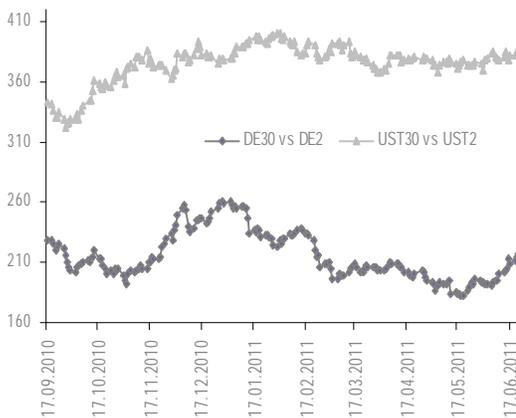
Среднесрочно: Плохие данные по состоянию экономики США оттягивают тот момент, когда ФРС сможет перейти к повышению ставок и полному завершению программ предоставления ликвидности. В такой ситуации переломить тренд снижения доходности сможет только хорошие новости из Еврозоны, которые в ближайшее время маловероятны, либо выход позитивной отчетности американских корпораций (что относительно более вероятно).

Динамика занятости в США и ставки ФРС

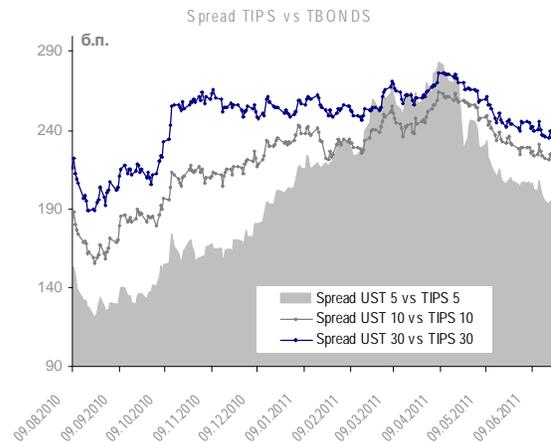


Локально: Сегодня проходит заседание ФРС. Решение, которое будет принято важно в контексте скорого завершения QE2. Учитывая, что данные по состоянию экономики в последние пару месяцев продолжают выходить негативными, ожидаем что ФРС примет решение как минимум о сохранении баланса ФРС на достигнутом уровне.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)

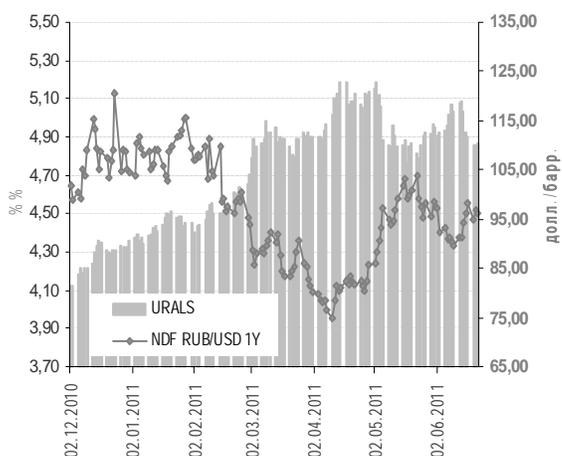


КОРОТКИЕ СТАВКИ

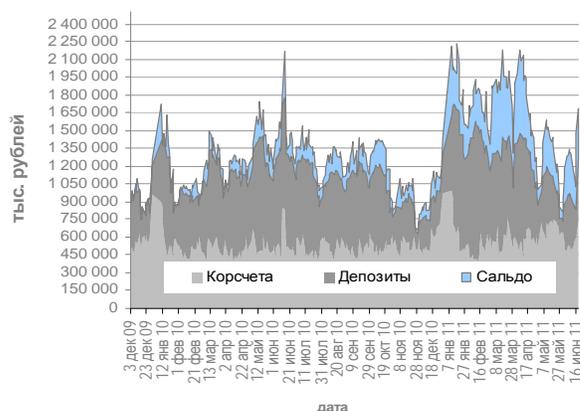
	22.06.2011	15.06.2011	08.06.2011	23.05.2011	24.03.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,8	3,8	3,8	3,8	3,2	4,0
MOSPRIME 3M	4,3	4,2	4,2	4,2	4,0	5,8
LIBOR USD 3M	0,25	0,25	0,25	0,26	0,31	0,25
LIBOR EUR 3M	1,47	1,43	1,40	1,38	1,14	0,60
EURIBOR 3M	1,53	1,49	1,45	1,43	1,20	0,66

Среднесрочно: ЦБ РФ провел повышение депозитных ставок на заседании в конце мая. Мы полагаем, что сейчас весьма вероятна пауза в движении ставок. Это подтверждается последними высказываниями г-на Улюкаева в рамках Петербургского экономического Форума.

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 прошлой неделе произошло погашение ОБР на 456 млрд. рублей. Это позволило стабилизировать ситуацию с ликвидностью (скачок отчетливо виден на графике выше) и будет способствовать более комфортному прохождению налоговых платежей на этой неделе.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
20 июня 2011 г.	Уплата трети НДС за 1 кв. 2011 года	минус	-200
21 июня 2011 г.	Минфин предложит банкам 40 млрд. рублей из бюджета под 4% ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя	плюс	
22 июня 2011 г.	Аукционы ОФЗ на 30 млрд. рублей Возврат Фонду ЖКХ 6,0 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-30
23 июня 2011 г.	ЦБ проведет аукцион ОБР-19 на 10 млрд. рублей	минус	-6
Баланс текущей недели:			-236,0

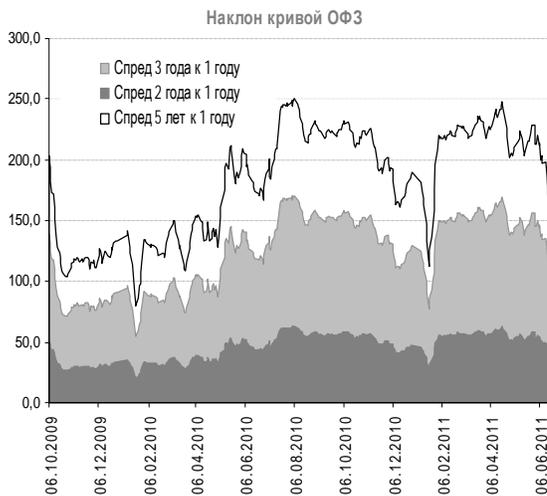
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	22.06.2011	16.06.2011	08.06.2011	23.05.2011	01.04.2011	22.06.2010
ОФЗ 46018	8,15	8,02	8,03	7,75	7,77	7,21
ОФЗ 25068	6,32	6,41	6,49	6,51	6,55	6,80
ОФЗ 46018 vs RUS 30	370	352	363	304	304	185
РЖД 7	5,69	5,62	5,79	5,95	6,11	7,38

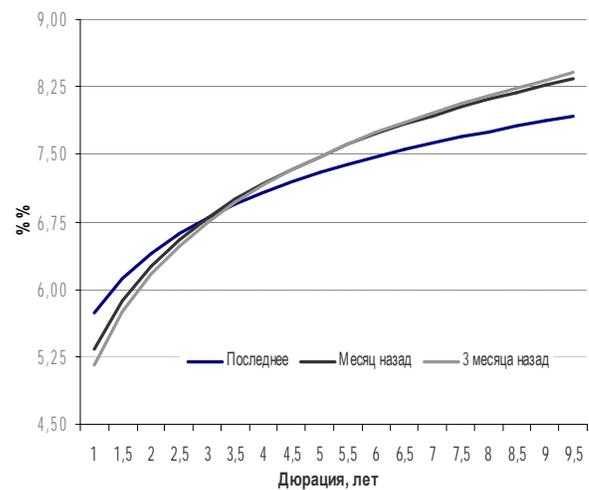
Среднесрочно:

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.

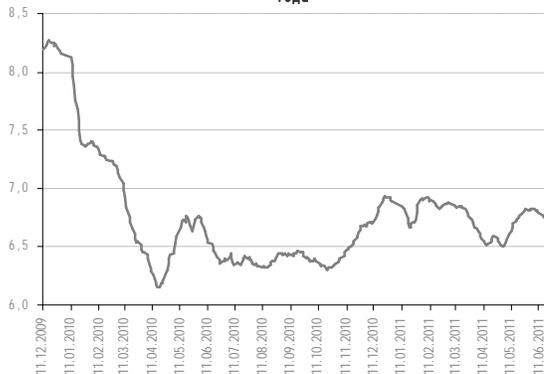


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

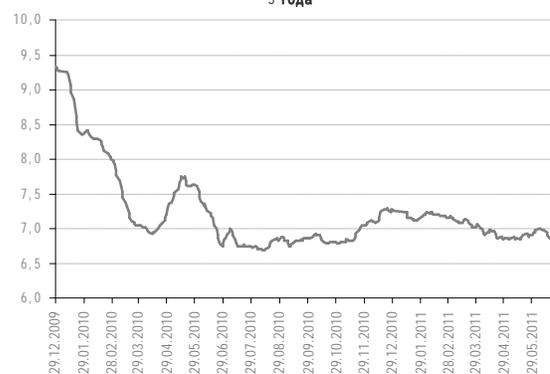


Локально. Боковое движение. В ближайшее время внешний фон вряд ли будет позитивным, однако существенного снижения нефти не ожидается, поэтому влияние внешних факторов скорее оцениваем, как нейтральное. Внутренние факторы – это комфортный уровень ликвидности и отсутствие повышения ставок ЦБ РФ. Сегодняшние аукционы ОФЗ прошли неожиданно хорошо, объем размещения превысил ожидания большинства участников.

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.bspsb.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@bspsb.ru
phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: Olga.a.Lapshina@bspsb.ru
phone: +7 (812) 325-36-80

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspsb.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».