

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Что будет дальше с экономикой Греции?

Вопрос, который волнует сейчас многих инвесторов и экономистов – это поможет ли реструктуризация долга излечить экономику Греции и вернуть ее на путь дальнейшего роста. Или иными словами – поможет ли Греции дефолт?

Если попытаться проанализировать ситуацию, то первое, что отмечают эксперты – в результате предоставленной стране помощи, долговой профиль Греции «улучшился» с катастрофического до очень плохого. Прогноз пика показателя долга к ВВП, ожидаемого в 2012 составляет 159%. В целом, есть примеры стран и с еще худшим соотношением, однако ключевая проблема здесь в том – в каком состоянии находится экономика страны. Экономика Греции не растет и ее конкурентоспособность остается низкой. Прогнозы экономистов показывают, что большинство не ожидает уверенного прироста ВВП в перспективе 1-2 года. Перспективы текущего счета Греции также весьма туманны. Прогноз МВФ предполагает сохранение дефицита текущего счета ПБ до 2014 года и оценит его размер в 5,5% ВВП.

Таким образом, перспективы Греции, даже в случае, если острая фаза в этот раз будет снята выглядят совсем не радужно. Видимо Греция останется обузой для зоны евро на годы. Более того, весьма вероятно, что к ней еще присоединится по крайней мере Ирландия.

Ближайшие новости по Греции ожидаются на этой неделе – греческий парламент должен проголосовать за принятие мер жесткой экономии в обмен на помощь коллег по Евросоюзу. Заместитель премьер-министра Греции предупредил в воскресенье, что непокорные законодатели могут заблокировать некоторые реформы, но добавил, что парламент вероятно поддержит программу в целом, чтобы избежать банкротства нации.

Заседание ЦБ РФ – не ждем сюрпризов и изменений

На этой неделе, 30 июня, ЦБ РФ проведет заседание по ставкам. Мы ожидаем, что ставки останутся без изменений и никаких сюрпризов регулятор не преподнесет. Наши ожидания основываются как на данных нашей модели, которая показывает отсутствие потенциала как для роста, так и для снижения ставок при текущем уровне инфляции и темпе прироста промышленного производства. Дополнительную уверенность придают многочисленные высказывания влиятельных представителей ЦБ, сделанные в последнее время (в частности на Экономическом форуме в Санкт-Петербурге) и подтверждающие, что регулятор в целом удовлетворен как текущим уровнем ставок, так и величиной процентного коридора.

План по заимствованиям Минфина на третий квартал

Темой, которая интересует участников долгового рынка в последнее время – это план заимствований Минфина на третий квартал. Тема эта стала актуальной, так как в условиях, когда ЦБ РФ не предполагает совершать какие-либо действия со ставками в ближайшие месяцы, а приток свежих денег на рынок из бюджета (из-за снижения дефицита) и с внешнего рынка (из-за продолжения оттока капитала и умеренной коррекции цены на нефть) сократился. В этой ситуации выход Минфина на рынок с большим, чем ожидалось объемом бумаг к размещению мог бы значительно повлиять на рынок. Видимо поэтому представители министерства пояснили участникам рынка, что Минфин не намерен занимать любой ценой. Несмотря на то, что максимальный объем программы внутренних заимствований сохраняется на уровне 1,7 трлн. рублей, это не означает, что ведомство будет стремиться разместить весь этот объем. Глава долгового департамента Минфина Константин Вышковский заявил о том, что объем заимствований будет примерно столько же, сколько во втором квартале. Напомним, что во втором квартале план Минфина составлял 350 млрд. рублей. Таким образом, этот объем средств в текущей ситуации не сможет оказать существенного влияния на котировки.

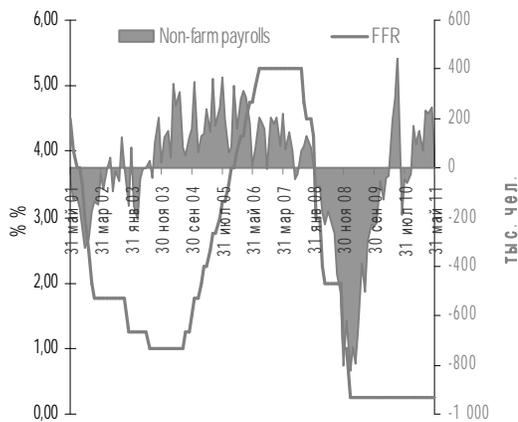
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	27.06.2011	20.06.2011	13.06.2011	27.05.2011	29.03.2011	12.02.2010
UST 2	0,35	0,37	0,40	0,48	0,83	0,83
UST 10	2,86	2,96	2,98	3,07	3,49	3,69
UST 30	4,20	4,20	4,20	4,24	4,54	4,66
DE 3	1,35	1,50	1,53	1,58	1,76	1,00
DE 10	2,86	2,94	2,96	2,99	3,32	3,20
DE 30	3,61	3,61	3,55	3,54	3,82	3,92
RUS 30	4,56	4,50	4,39	4,52	4,71	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	170,3	154,2	140,8	144,6	122,2	174,5

T-bonds:

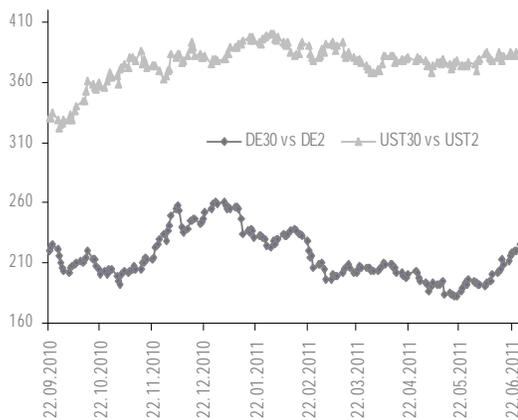
Среднесрочно: Плохие данные по состоянию экономики США оттягивают тот момент, когда ФРС сможет перейти к повышению ставок и полному завершению программ предоставления ликвидности. В такой ситуации переломить тренд снижения доходности сможет только хорошие новости из Еврозоны, которые в ближайшее время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

Динамика занятости в США и ставки ФРС

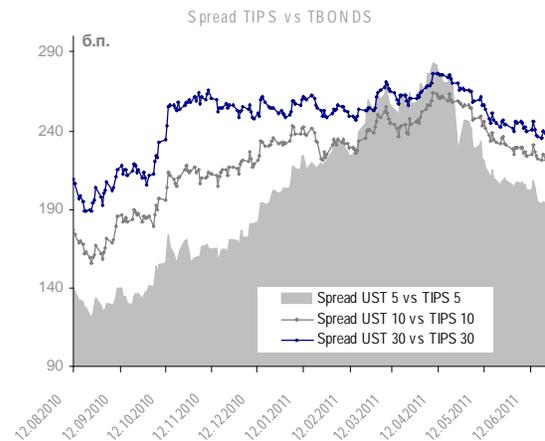


Локально: Над рынком продолжают довлеть «греческие страхи». На этой неделе возможно некоторое ослабление давления, в случае если греческий парламент успешно одобрит меры экономии. В этом случае доходность UST должна умеренно подрасти, мы рассматриваем это сценарий, как основной на этой неделе.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)

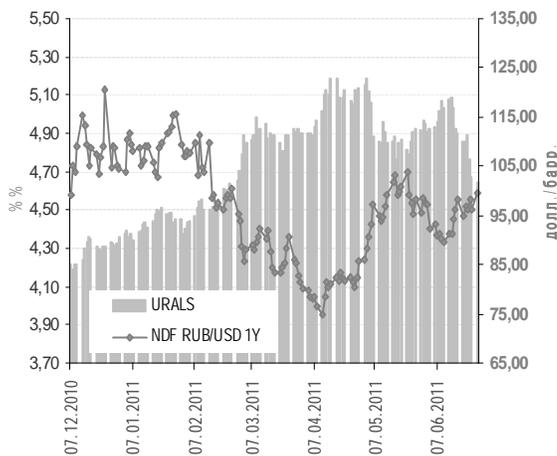


КОРОТКИЕ СТАВКИ

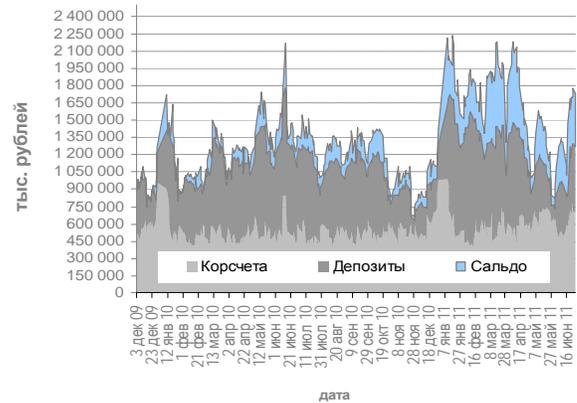
	27.06.2011	20.06.2011	13.06.2011	27.05.2011	29.03.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,8	3,8	-	4,8	3,2	4,0
MOSPRIME 3M	4,3	4,2	-	4,2	3,9	5,8
LIBOR USD 3M	0,25	0,25	0,25	0,25	0,31	0,25
LIBOR EUR 3M	1,47	1,46	1,42	1,38	1,17	0,60
EURIBOR 3M	1,52	1,51	1,47	1,43	1,22	0,66

Среднесрочно: 30 июня ЦБ проведет заседание по ставкам, мы ожидаем сохранения ставок на неизменном уровне. Это подтверждается как расчетами, проведенными при помощи нашей модели, так и 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 неделе будет проводиться уплата основных налогов – акцизы, НДС и налог на прибыль. Общий объем оттока может быть порядка 450 млрд. рублей. Учитывая, что погашение ОБР повысило уровень ликвидности в системе, существенных проблем не ожидаем.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
27 июня 2011 г.	Уплата акцизов, НДС	минус	-200
	Минфин предложит банкам 70 млрд. рублей из бюджета под 4%	плюс	
28 июня 2011 г.	Уплата налога на прибыль	минус	-180
	Минфин предложит банкам 50 млрд. рублей из бюджета под 4,05%	плюс	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя	плюс	
29 июня 2011 г.	Аукционы ОФЗ на 70 млрд. рублей	минус	
	Погашение ОФЗ 25074 на 70 млрд. рублей	плюс	70
30 июня 2011 г.	СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ ЦБ РФ ПО СТАВКАМ		
	Аукцион ОБР-19 на 10 млрд. рублей	минус	
01 июля 2011 г.	ЦБ приостановит операции РЕПО с акциями		
	ММВБ ПРОДЛЕВАЕТ ТОРГИ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ ДО 19:00		
	Баланс текущей недели:		70,0

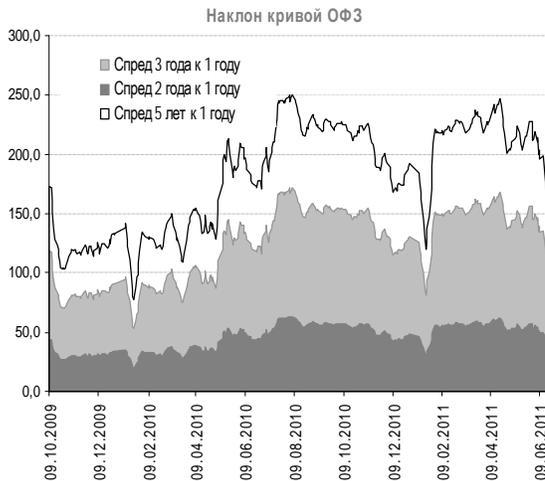
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	27.06.2011	21.06.2011	14.06.2011	27.05.2011	06.04.2011	02.07.2010
ОФЗ 46018	8,10	8,05	8,02	7,74	7,78	7,31
ОФЗ 25068	6,41	6,33	6,40	6,54	6,45	6,86
ОФЗ 46018 vs RUS 30	355	337	333	304	303	190
РЖД 7	5,77	5,70	5,75	5,96	6,10	7,34

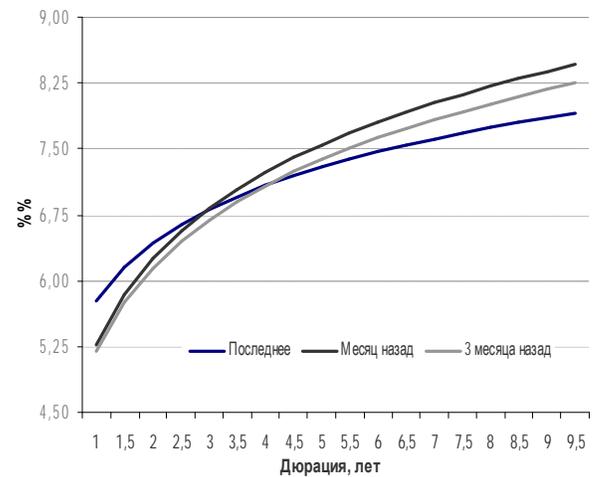
Среднесрочно:

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. Минфин должен опубликовать план заимствований на 3 квартал, ожидается, что он будет приблизительно на уровне 2 квартала т.е. порядка 350 млрд. рублей. Такой объем не сможет оказать существенного влияния на рынок.

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

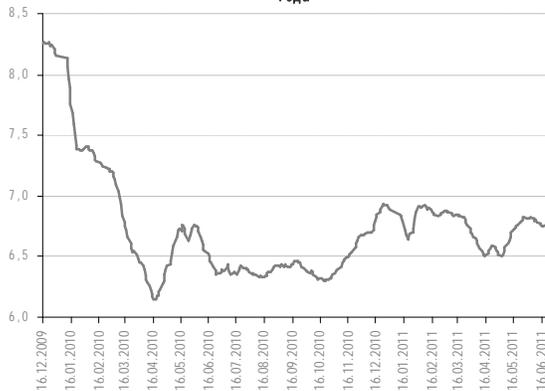


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

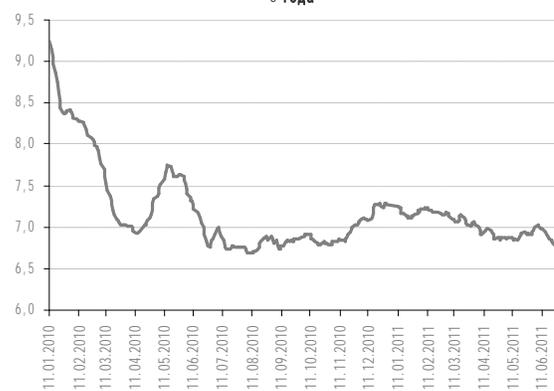


Локально. Боковое движение. Нефть умеренно корректируется, однако цена ее по-прежнему остается на комфортном для России уровне - поэтому влияние внешних факторов скорее оцениваем, как нейтральное. Внутренние факторы – это комфортный уровень ликвидности и отсутствие повышения ставок ЦБ РФ.

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».