

### Важное на рынках:

Лапшина Ольга

[olga.a.lapshina@bspb.ru](mailto:olga.a.lapshina@bspb.ru)

#### S&P предупреждает

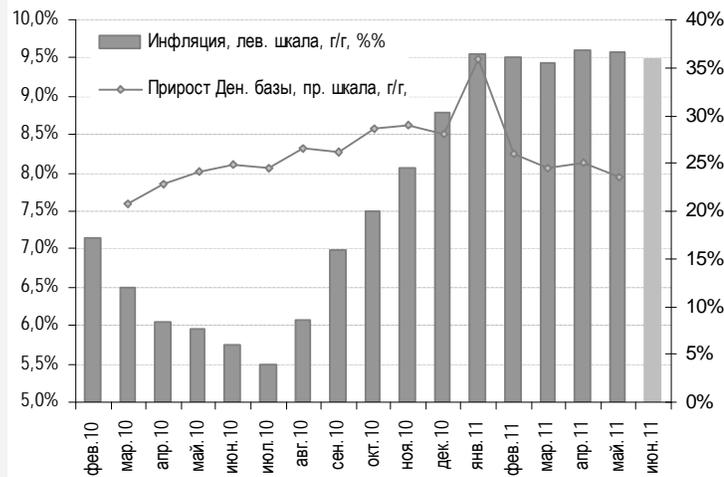
Западные печатные издания сегодня озабоченно обсуждают заявление рейтингового агентства S&P о том, что оба предложения о рефинансировании греческих долгов, которые обсуждаются сейчас приведут к выборочному дефолту. Так агентство заявило следующее: «Если какой-то из этих вариантов будет осуществлен в нынешней форме, без какой-либо смягчающей информации, мы вероятно посчитаем их создающими дефолт по нашим критериям. В этом случае мы, вероятно, понизим кредитный рейтинг Греции до SD». Напомним, что сейчас рейтинг Греции от S&P находится на уровне CCC.

Заявление S&P, скорее всего, будет способствовать сохранению напряженности вокруг ситуации с Грецией, несмотря на то, что на прошлой неделе Парламент страны проголосовал за план существенного сокращения расходов бюджета.

В реструктуризации долгов Греции в первую очередь заинтересованы крупнейшие их держатели – французские и немецкие банки. Решение S&P может существенно повлиять на способ организации спасения Греции, возможно, это будет вынужденное гарантирование ее долгов или вовсе выкуп долгов. В случае дефолта Греции потери могут быть несоизмеримо больше.

#### Нулевая инфляция только подтверждает наши ожидания сохранения ставок ЦБ неизменными

Сегодня опубликованы данные по инфляции в РФ за неделю с 21 по 27 июня – изменение цен оказалось нулевым, накопленная с начала года инфляция составляет 5%. Таким образом, в июне произошло существенное замедление инфляции по сравнению с темпами предыдущих месяцев этого года. В результате Центральный банк РФ на июньском заседании принял решение оставить свои ставки без изменения, как мы и ожидали.



Источник: Reuters, собственные расчеты.

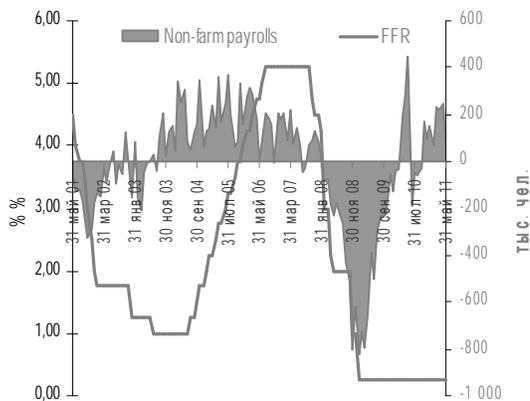
## СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	04.07.2011	27.06.2011	20.06.2011	03.06.2011	05.04.2011	12.02.2010
UST 2	-	0,40	0,37	0,43	0,82	0,83
UST 10	-	2,93	2,96	2,99	3,49	3,69
UST 30	-	4,29	4,20	4,23	4,51	4,66
DE 3	1,64	1,38	1,50	1,67	1,82	1,00
DE 10	3,01	2,88	2,94	3,04	3,38	3,20
DE 30	3,70	3,63	3,61	3,59	3,87	3,92
RUS 30	4,46	4,54	4,50	4,36	4,66	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	-	160,8	154,2	137,1	117,4	174,5

### T-bonds:

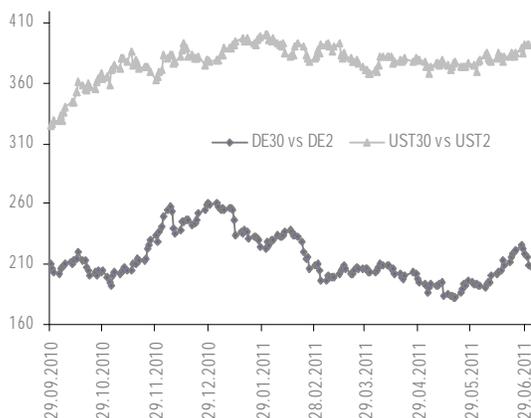
**Среднесрочно:** Плохие данные по состоянию экономики США оттягивают тот момент, когда ФРС сможет перейти к повышению ставок и полному завершению программ предоставления ликвидности. В такой ситуации переломить тренд снижения доходности сможет только хорошие новости из Еврозоны, которые в ближайшее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

### Динамика занятости в США и ставки ФРС

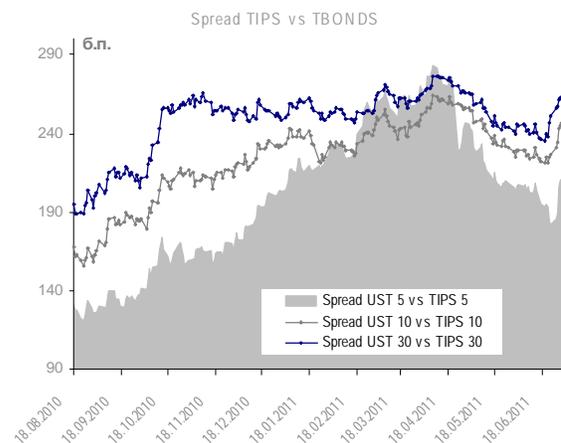


**Локально:** Доходность Treasuries показывает рост, это связано с ослаблением опасений по поводу Греции. Испугать рынки сейчас способно заявление S&P, однако вряд ли реакция будет резкой т.к. еще есть время для того, чтобы выработать новый план, который устроит все стороны.

### Форма кривых Tбonds и Bundes Bonds



### Инфляционные ожидания (спред доходности Tбonds vs TIPS)

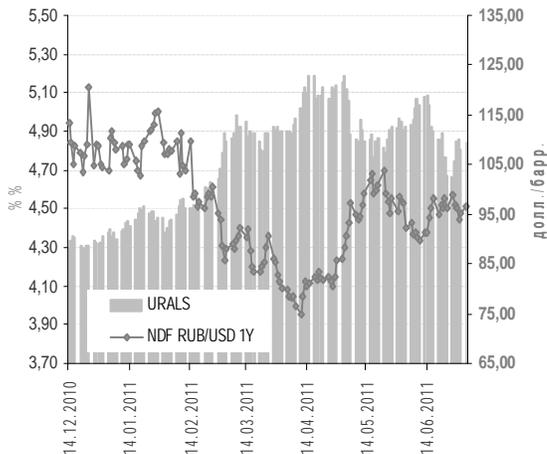


## КОРОТКИЕ СТАВКИ

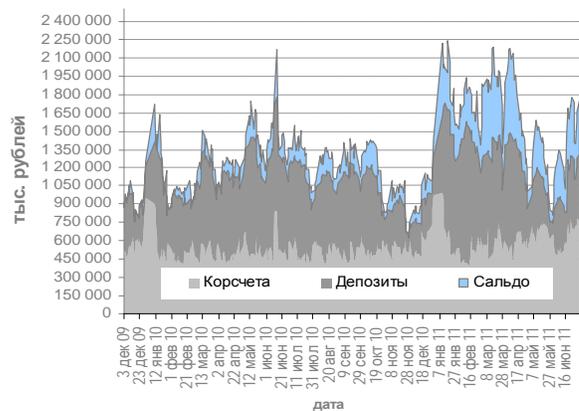
	04.07.2011	27.06.2011	20.06.2011	03.06.2011	05.04.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,8	3,8	3,8	3,8	3,1	4,0
MOSPRIME 3M	4,3	4,3	4,2	4,2	3,9	5,8
LIBOR USD 3M	0,25	0,25	0,25	0,25	0,29	0,25
LIBOR EUR 3M	1,51	1,47	1,46	1,38	1,21	0,60
EURIBOR 3M	1,56	1,52	1,51	1,44	1,26	0,66

**Среднесрочно:** Как мы и ожидали, на июньском заседании ЦБ РФ оставил свои ставки без изменения. Ожидаем, что ставки останутся без изменения как минимум до конца лета.

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:** Существенных оттоков с рынка не ожидается, наиболее вероятно нейтральное движение рынка.

### Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
05 июля 2011 г.	Минфин проведет депозитный аукцион на 10 млрд. рублей	плюс	
06 июля 2011 г.	Погашение ОФЗ 25066 на 40 млрд. рублей	плюс	
<b>Баланс текущей недели:</b>			0,0

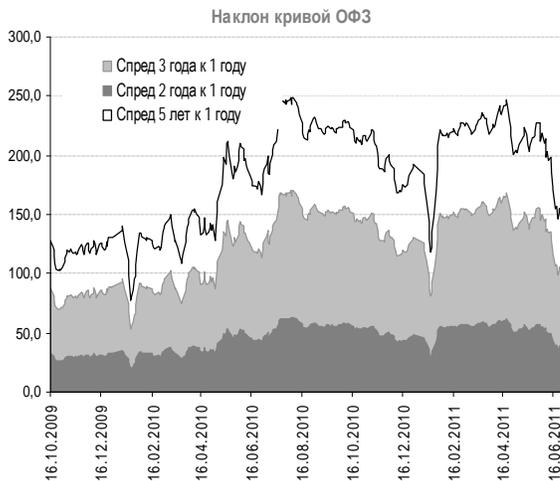
## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	04.07.2011	28.06.2011	21.06.2011	03.06.2011	13.04.2011	09.07.2010
ОФЗ 46018	7,90	8,05	8,05	8,03	7,75	7,30
ОФЗ 25068	6,23	6,41	6,33	6,55	6,32	6,77
ОФЗ 46018 vs RUS 30	344	353	337	333	301	203
РЖД 7	5,55	5,77	5,70	5,91	5,98	7,08

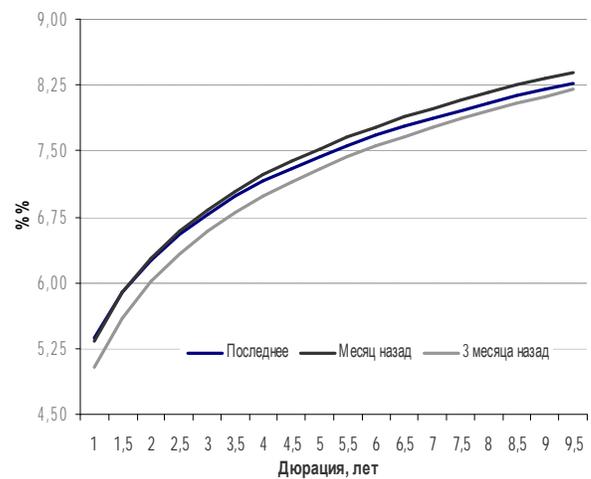
### Среднесрочно:

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 опубликовал план заимствований на 3 квартал, объем его примерно равен плану заимствований на второй квартал. Такой объем не сможет оказать существенного влияния на рынок.

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

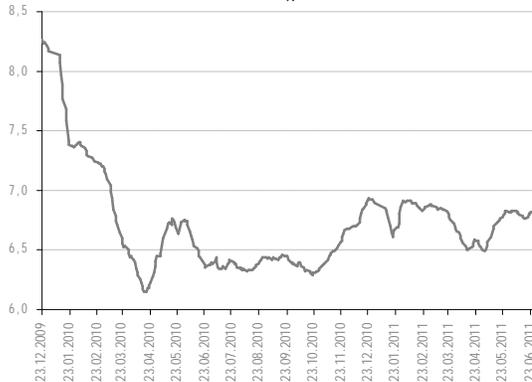


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

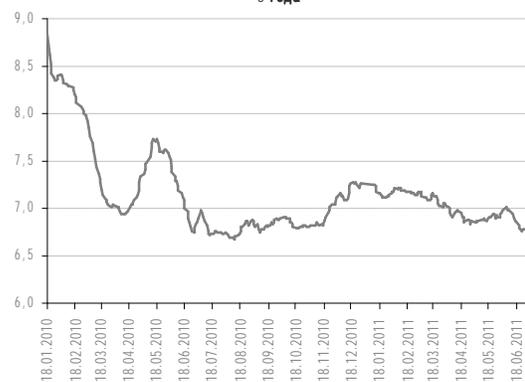


**Локально. Боковое движение.** Цена на нефть остается на комфортном для России уровне - поэтому влияние внешних факторов скорее оцениваем, как нейтральное. Внутренние факторы – это комфортный уровень ликвидности и отсутствие повышения ставок ЦБ РФ.

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.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](mailto:Andrei.p.Surikov@bspp.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

#### Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspp.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspp.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

#### Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspp.ru](mailto: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».