

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Бюджет все хуже и хуже

На прошлой неделе Правительство представило проект бюджета на 2011-2014 годы. Планы о сбалансированном бюджете похоже останутся лишь мечтами – в 2012 и 2013 годах расходы запланированы на уровне 21,2% ВВП в отличие от 20,7% в текущем году. При этом доходы в %% ВВП наоборот сократятся. Это приведет к росту дефицита бюджета. Бюджет на 2012-2014 годы будет «балансирующийся» при нефти в 125 долл./барр.

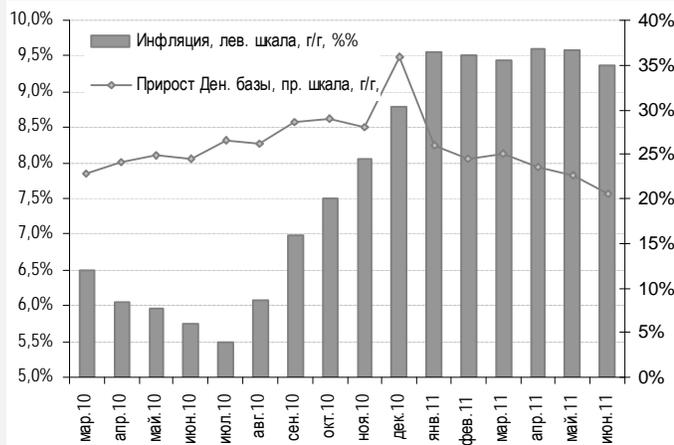
	2011	2012	2013	2014
Доходы, млрд. рублей	10303,4	10614,6	11674	12631,2
%% ВВП	19,3	18,4	18,4	17,9
Расходы, млрд. рублей	11022,5	12185,1	13418,3	14279,6
%% ВВП	20,7	21,2	21,2	20,3
Дефицит, млрд. рублей	-719,1	-1570,5	-1744,3	-1648,4
%% ВВП	-1,3	-2,7	-2,7	-2,3
Цена на нефть, балансирующая бюджет	118,3	124,6	125,2	125,7

Источник: Правительство РФ.

Июньская инфляция только 0,2% - минимальный месячный прирост со времен нулевой инфляции осени 2009

Вчера опубликованы данные по инфляции в РФ за июнь – прирост составил только 0,2%. Это минимальный месячный прирост со времен нулевой инфляции августа-октября 2009 года. Если говорить об июне, то такого низкого роста цен в этом месяце не было более 10 лет. Последние данные показали, что после двух недель нулевого прироста рост цен возобновился, так, инфляция за последнюю неделю составила 0,1%.

Таким образом, прирост цен существенно замедлился, кроме того, погода пока что не дает оснований ожидать неурожая. В результате представители ЦБ РФ заговорили о возможности дефляции в один из месяцев. МЭР более осторожна в своих ожиданиях – в лучшем случае прирост цен будет нулевым. Если вспомнить прогнозы Центробанка, которые делались в апреле-мае, то ожидалось, что в первом полугодии прирост цен составит не более 5,2%, а во втором – 1,8. Таким образом, прогноз регулятора на первое полугодие исполнился. Однако, на наш взгляд 7% по итогам года, все-таки очень оптимистичный прогноз. Мы сохраняем свой прогноз инфляции по итогам года на уровне 8,9%.



Источник: Reuters, собственные расчеты.

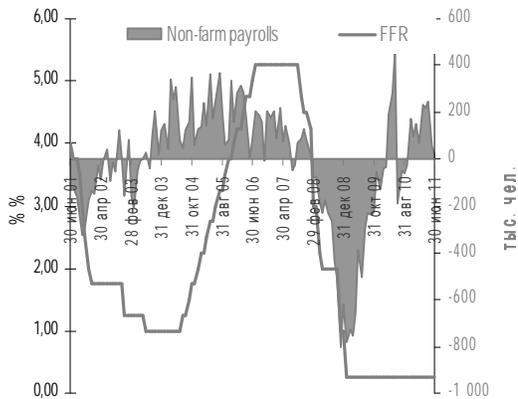
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	11.07.2011	04.07.2011	27.06.2011	10.06.2011	12.04.2011	12.02.2010
UST 2	0,36	-	0,40	0,40	0,75	0,83
UST 10	2,95	-	2,93	2,97	3,49	3,69
UST 30	4,26	-	4,29	4,18	4,58	4,66
DE 3	1,36	1,66	1,38	1,56	1,87	1,00
DE 10	2,70	3,02	2,88	2,99	3,45	3,20
DE 30	3,38	3,71	3,63	3,57	3,96	3,92
RUS 30	4,45	4,46	4,57	4,37	4,75	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	149,7	-	163,7	140,1	125,7	174,5

T-bonds:

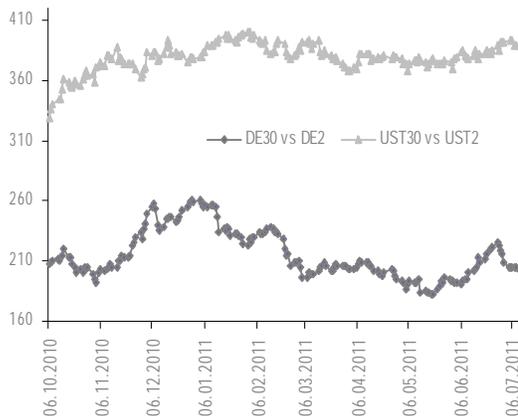
Среднесрочно: Плохие данные по состоянию экономики США оттягивают тот момент, когда ФРС сможет перейти к повышению ставок и полному завершению программ предоставления ликвидности. В такой ситуации переломить тренд снижения доходности мог бы, например, выход позитивной отчетности американских корпораций (что относительно более вероятно).

Динамика занятости в США и ставки ФРС

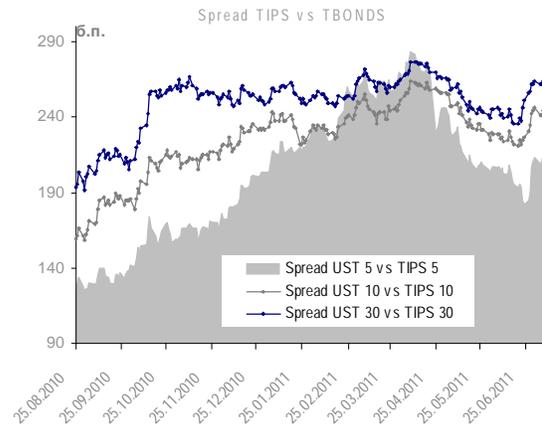


Локально. На прошлой неделе решающее влияние на рынок оказал выход плохих данных по Payrolls и безработице. В последнее время доходность Treasuries весьма волатильна, однако мы полагаем, что роста доходности ожидать все же не стоит и UST10 будет тяготеет к уровню 2,9-3%.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)

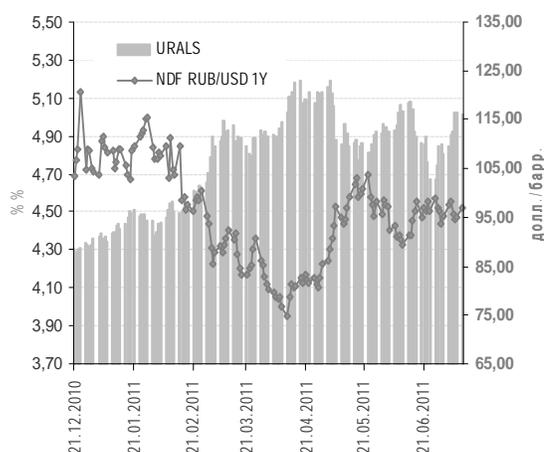


КОРОТКИЕ СТАВКИ

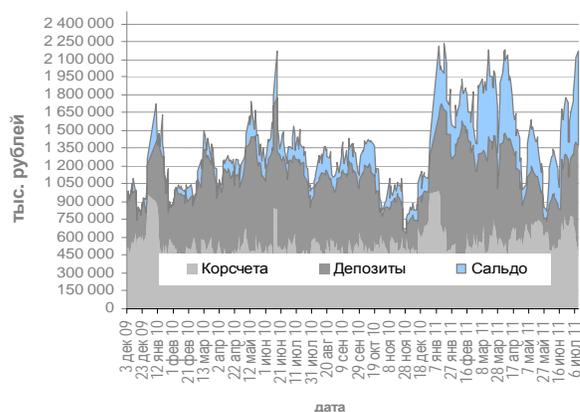
	11.07.2011	04.07.2011	27.06.2011	10.06.2011	12.04.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,7	3,8	3,8	3,8	3,2	4,0
MOSPRIME 3M	4,3	4,3	4,3	4,2	3,8	5,8
LIBOR USD 3M	0,25	0,25	0,25	0,25	0,28	0,25
LIBOR EUR 3M	1,55	1,51	1,47	1,41	1,26	0,60
EURIBOR 3M	1,60	1,56	1,52	1,47	1,32	0,66

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: В настоящее время объем ликвидности на рынке можно описать, как чрезмерный. В связи с этим не ожидаем каких-либо проблем с прохождением налогового периода в июле.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
12/07/2011	Минфин предложит банкам 10 млрд. рублей из бюджета под 3,95%	плюс	
14 июля 2011 г.	Аукцион ОБР-20 на 500 млрд. рублей	минус	
15 июля 2011 г.	Уплата страховых взносов в фонды	минус	-180
Баланс текущей недели:			-180,0

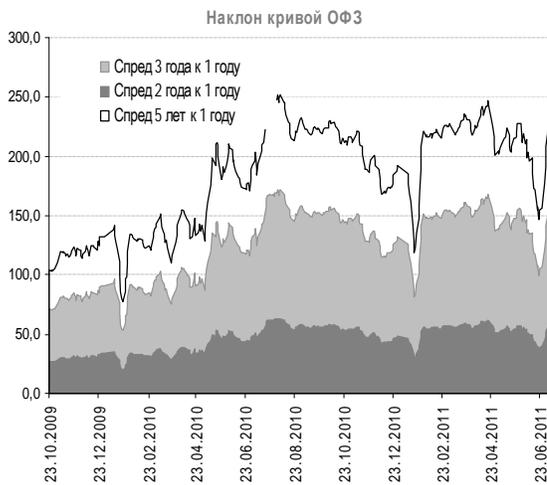
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	11.07.2011	05.07.2011	28.06.2011	10.06.2011	20.04.2011	16.07.2010
ОФЗ 46018	7,90	8,13	8,05	8,02	7,75	7,31
ОФЗ 25068	6,34	6,25	6,41	6,40	6,49	6,84
ОФЗ 46018 vs RUS 30	346	345	353	333	301	219
РЖД 7	5,56	5,76	5,77	5,76	5,96	6,95

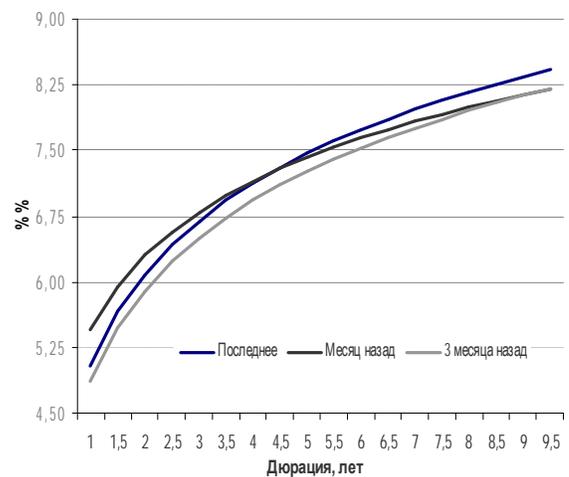
Среднесрочно:

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.

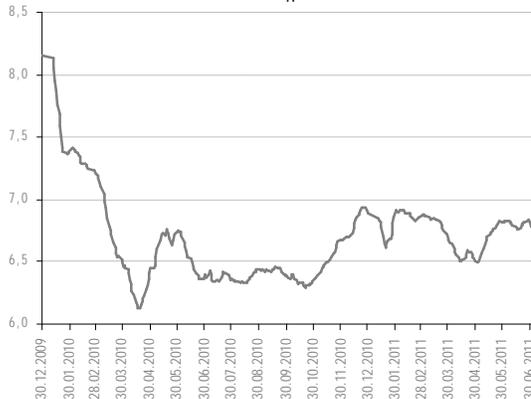


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

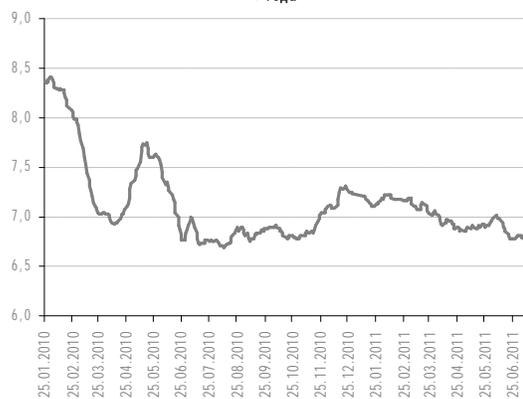


Локально. Боковое движение. Сегодня зампред ЦБ г-н Улюкаев заявил о том, что возможно программа внутренних заимствований на этот год будет увеличена, однако пока что это никак не подкреплено и связано в первую очередь с помощью, оказанной Банку Москвы. Мы считаем, что эта новость не окажет влияния на долговой рынок.

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».