

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

S&P предупреждает Россию

Рейтинговое агентство Standard & Poor's предупреждает о трудностях финансирования растущего в предвыборный год дефицита бюджета в случае, если цена на нефть снизится. В результате агентство не планирует пересматривать текущий рейтинг РФ с уровня BBB со «стабильным» прогнозом.

Замедление роста экономики в крупнейших странах мира, включая США, Германию, Китай дает рынкам повод опасаться новой рецессии, а значит снижения спроса на энергоносители и снижение цены на них. Российская экономика, по-прежнему сохраняет высокую зависимость от цены на нефть, поэтому такой сценарий развития событий может напрямую и весьма неблагоприятно повлиять на экономический рост нашей страны, курс валюты и объем доходов бюджета.

По расчетам S&P снижение цены на нефть на 10 долларов может привести к росту дефицита бюджета на 1% ВВП. При этом, каждый год цена на нефть при которой бюджет РФ становится сбалансированным увеличивается год от года. Если в 2011 году – это порядка 105 долл./барр., в 2012 – уже 120 долл.

Предвыборные триллионные обещания правительства РФ делают невозможным балансировку бюджета ранее 2015 года. Так, Минфин планирует дефицит бюджета на уровне 103% в 2011 году, в 2012-2013 – 2,7%, а в 2014 – снижение до 2,3% ВВП.

В случае развития событий по кризисному сценарию т.е. в случае снижения мировых цен на нефть высокая нагрузка на бюджет может повысить потребность в заимствованиях для целей финансирования дефицита. А вопрос о том, какой объем средств сможет поставить Минфину рынок при сценарии падающей нефти – не так-то прост. В этом случае снижается и возможная помощь от других способов наполнения доходной части бюджета – таких, как приватизация.

Правительство РФ, между тем одобрило концепцию долговой политики на 2012-2014 года, которая подразумевает ежегодные заимствования на уровне порядка 2 трлн. рублей для финансирования бюджетного дефицита.

Ранее S&P предупреждало, что правительство РФ может столкнуться с непомерной долговой нагрузкой на бюджет из-за разрастания принятых социальных обязательств и возможно потеряет инвестиционный рейтинг к 2035 году в случае, если Правительство не сможет существенно повлиять на демографическую ситуацию в стране.

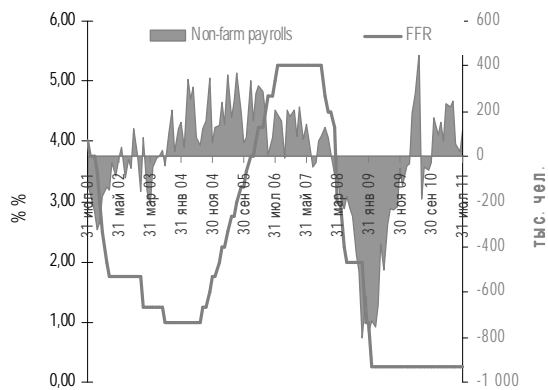
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	17.08.2011	10.08.2011	03.08.2011	18.07.2011	19.05.2011	12.02.2010
UST 2	0,19	0,18	0,33	0,37	0,53	0,83
UST 10	2,25	2,10	2,61	2,92	3,17	3,69
UST 30	3,70	3,50	3,90	4,31	4,30	4,66
DE 3	0,72	0,64	1,07	1,19	1,83	1,00
DE 10	2,29	2,25	2,42	2,65	3,13	3,20
DE 30	3,19	3,06	3,18	3,34	3,66	3,92
RUS 30	4,19	4,36	4,03	4,42	4,54	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	194,4	226,8	141,6	150,4	137,1	174,5

T-bonds:

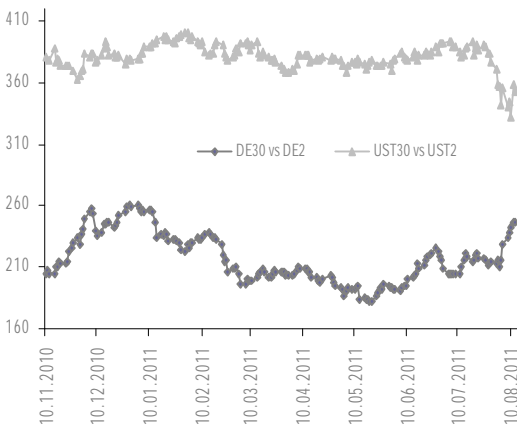
Среднесрочно: ФРС открыто заявила о продлении периода низких ставок еще как минимум на 2 года, кроме того по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских Treasuries, которые сохраняют статус спасительных активов.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

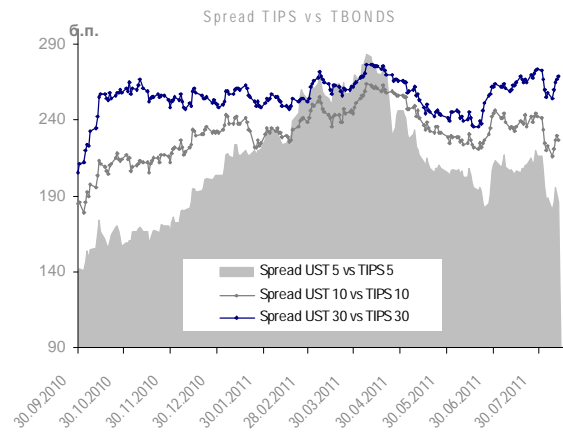


Локально: Доходность 10-летних Treasuries остается на уровнях невиданных рынком со времен 2008 года. Мы не ожидаем существенного изменения ситуации в ближайшей перспективе.

Форма кривых T-bonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности T-bonds vs TIPS)

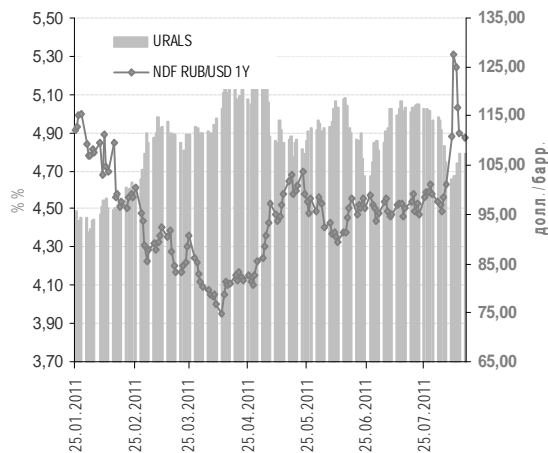


КОРОТКИЕ СТАВКИ

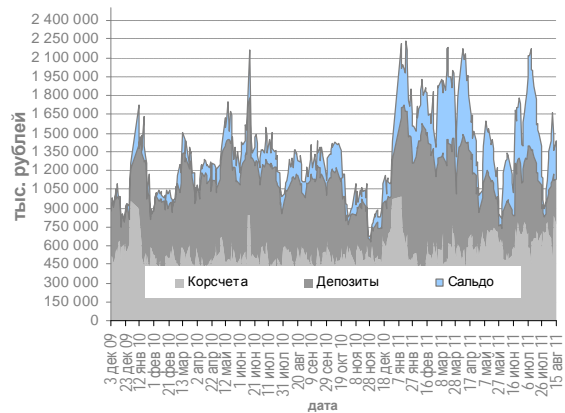
	17.08.2011	10.08.2011	03.08.2011	18.07.2011	19.05.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,9	3,9	4,1	3,7	3,5	4,0
MOSPRIME 3M	4,7	4,7	4,3	4,2	4,2	5,8
LIBOR USD 3M	0,30	0,28	0,27	0,25	0,26	0,25
LIBOR EUR 3M	1,49	1,50	1,55	1,55	1,38	0,60
EURIBOR 3M	1,54	1,55	1,60	1,61	1,43	0,66

Среднесрочно: Последние данные по инфляции – весьма благоприятные. Существенное замедление инфляции делает вероятным сохранение ставок на текущем уровне до конца года.

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: Если посмотреть на календарь рублевых выплат до конца августа, то можно заметить, что помимо традиционных налогов предстоит еще ряд возвратов средств Минфину, что может оказать дополнительное давление на рынок. Кроме того, возможно, что в условиях нестабильности на мировых рынках, экспортеры будут с меньшей охотой продавать валюту под налоги, даже принимая в расчет удешевившийся рубль, что также означает высокую вероятность нового роста ставок в конце месяца.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
15 августа 2011 г.	Уплата страховых взносов в фонды	минус	-180
22 августа 2011 г.	Уплата трети НДС за 2 кв. 2011 года	минус	-200
24 августа 2011 г.	Возврат Минфину 20 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-20
25 августа 2011 г.	Уплата акцизов, НДС	минус	-200
29 августа 2011 г.	Уплата налога на прибыль	минус	-180
31 августа 2011 г.	Возврат Минфину 13 млрд. рублей с депозитов	минус	-13
	Возврат Минфину 6 млрд. рублей с депозитов	минус	-6
Баланс до конца августа:			-799,0

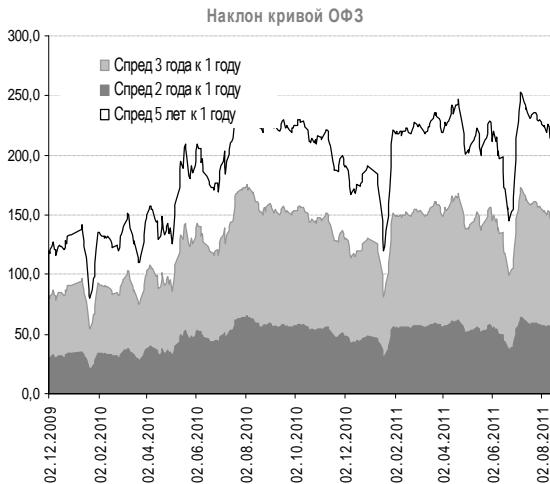
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	17.08.2011	10.08.2011	03.08.2011	18.07.2011	27.05.2011	17.08.2010
ОФЗ 46018	7,77	7,75	7,78	7,91	7,74	7,33
ОФЗ 25068	6,55	6,57	6,21	6,27	6,54	6,77
ОФЗ 46018 vs RUS 30	358	311	368	344	304	285
РЖД 7	6,88	6,20	5,46	5,60	5,96	6,81

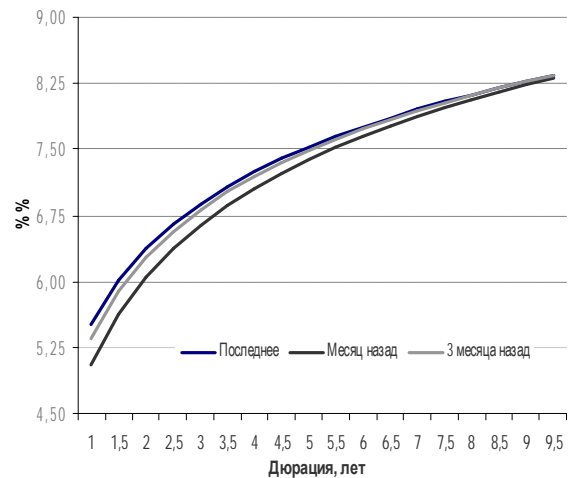
Среднесрочно:

Для прогнозирования уровня ставок долгового рынка мы используем эконометрическую модель. Основные факторы – темп инфляции, ставка ЦБ, цена на нефть. В связи с видимым ухудшением ситуации на мировых рынках, мы поставили более умеренный прогноз по цене на нефть в 105 долл., и по-прежнему ожидаем снижения инфляции до 7,5-8%. В результате потенциал снижения доходности до конца года оцениваем в 40-60 б.п.

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

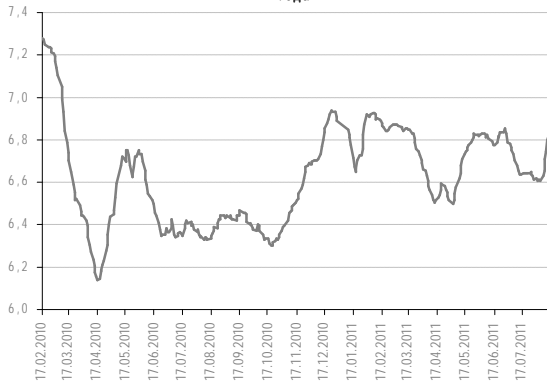


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

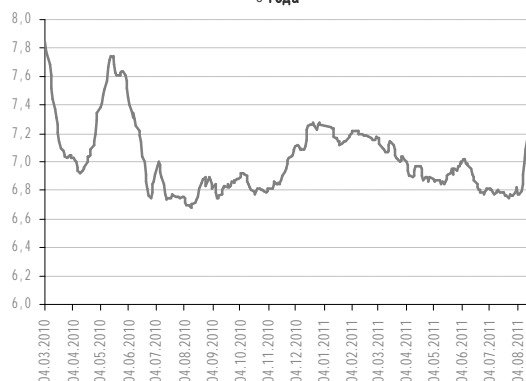


Локально. Боковик. Рынки продолжает лихорадить и нет уверенности, что позитивный отскок, который сейчас происходит, продлится долго. Однако, нефть подумала и пошла вверх, сегодня она торгуется в районе 111 долл./барр сорта URALS, это позитивно для российского рынка.

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.bsppb.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@bsppb.ru

phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: Olga.a.Lapshina@bsppb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bsppb.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».