

Важное на рынках:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

А будет ли дефицит?

Замминистра финансов РФ Антон Силуанов вчера заявил о том, что бюджет на 2011 год видимо все-таки будет дефицитным. Прогноз по дефициту бюджета Минфин планирует уточнить в сентябре. Напомним, что действующий бюджетный закон предусматривает дефицит в размере 719 млрд. рублей или 1,3% ВВП. Закон о бюджете принят исходя из прогнозной цены на нефть в 105 долларов за баррель.

По последним имеющимся в нашем распоряжении данным о исполнении бюджета за январь-июль мы видим, что имел место профицит в 722 млрд. рублей, который образовался из-за опережающего исполнения бюджета по доходам и традиционного запаздывания исполнения расходов.

	План на 2011 год	май	июнь	июль	январь-июль	%% исполнено
Доходы	10 303 412	860 345	1 104 115	927 716	6 234 086	61
Расходы	11 022 477	638 166	849 223	908 574	5 511 441	50
Дефицит / Профицит	-719 065	222 179	254 893	19 142	722 645	0%

Источник: Минфин, собственные расчеты.

Если посмотреть на опыт прошлого года по исполнению бюджета, то можно составить прогноз исполнения бюджета до конца года на основании анализа 2010 года. Так, в декабре исполнение бюджета по расходам традиционно значительно выше, чем в остальные месяцы. Доходы на август – декабрь по нашей оценке не превысят плановых т.к. в бюджет заложена цена на нефть в 105 долл., и нам она кажется весьма адекватной текущей ситуации на рынках и в мировой экономике. В результате, по нашей оценке по итогам 2011 года дефицит бюджета может составить порядка 500 млрд. рублей.

	Янв-июль 2010	Янв-июль 2011	2011 год оценка АС БСПб
Доходы	4658436,9	6234085,7	10527174
Расходы	5171165,5	5511440,7	11022477
Дефицит/Профицит	-512728,6	722645	-495303

Источник: Минфин, собственные расчеты.

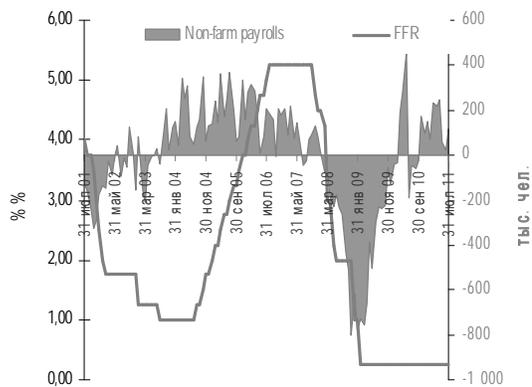
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	24.08.2011	17.08.2011	10.08.2011	25.07.2011	26.05.2011	12.02.2010
UST 2	0,22	0,19	0,18	0,42	0,49	0,83
UST 10	2,13	2,17	2,10	3,00	3,06	3,69
UST 30	3,46	3,57	3,50	4,32	4,22	4,66
DE 3	0,66	0,68	0,64	1,36	1,65	1,00
DE 10	2,13	2,24	2,25	2,78	3,02	3,20
DE 30	2,98	3,13	3,06	3,54	3,57	3,92
RUS 30	4,23	4,18	4,36	4,36	4,59	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	210,7	200,8	226,8	135,6	152,6	174,5

T-bonds:

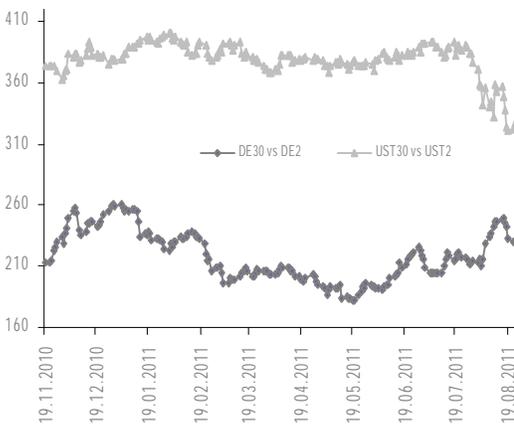
Среднесрочно: ФРС открыто заявила о продлении периода низких ставок еще как минимум на 2 года, кроме того по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских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

Динамика занятости в США и ставки ФРС

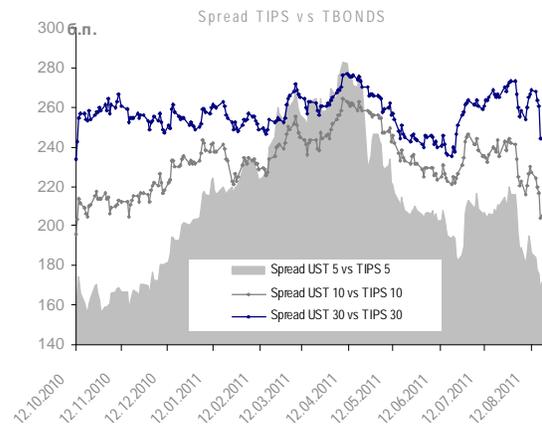


Локально. Доходность 10-летних Treasuries остается на уровнях невиданных рынком со времен 2008 года. Мы не ожидаем существенного изменения ситуации в ближайшей перспективе.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tbonds vs TIPS)

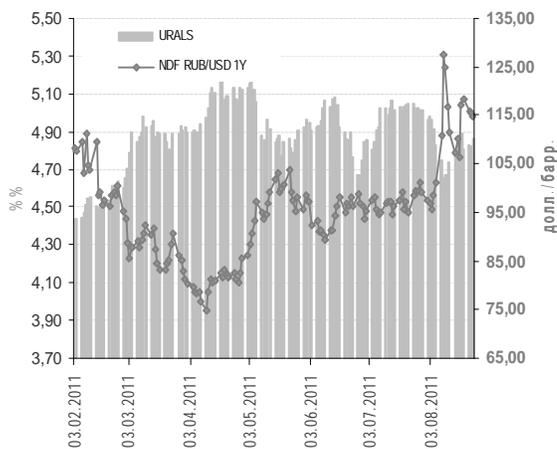


КОРОТКИЕ СТАВКИ

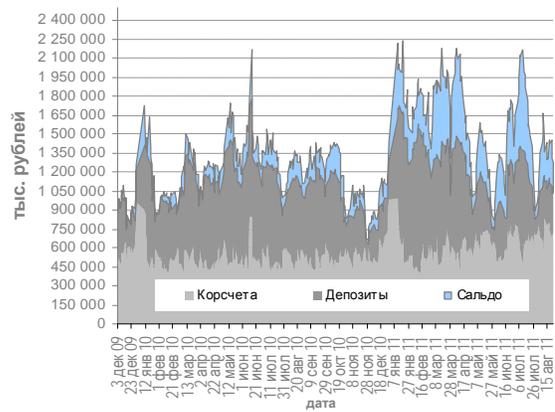
	24.08.2011	17.08.2011	10.08.2011	25.07.2011	26.05.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,9	3,9	3,9	4,0	3,9	4,0
MOSPRIME 3M	4,8	4,7	4,7	4,3	4,2	5,8
LIBOR USD 3M	0,31	0,30	0,28	0,25	0,25	0,25
LIBOR EUR 3M	1,48	1,49	1,50	1,56	1,38	0,60
EURIBOR 3M	1,54	1,54	1,55	1,61	1,43	0,66

Среднесрочно: Последние данные по инфляции – весьма благоприятные. Существенное замедление инфляции делает вероятным сохранение регулируемых ставок ЦБ 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: На неделе продолжается налоговый период, ожидаем роста ставок выше 4%.

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

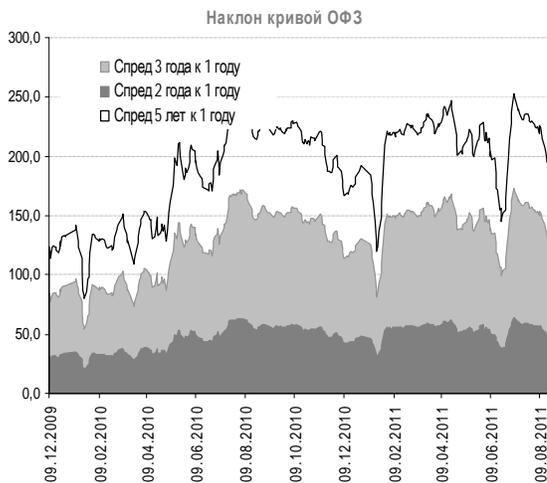
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	24.08.2011	17.08.2011	10.08.2011	25.07.2011	03.06.2011	24.08.2010
ОФЗ 46018	7,77	7,75	7,75	7,80	8,03	7,33
ОФЗ 25068	6,74	6,57	6,57	6,25	6,55	6,73
ОФЗ 46018 vs RUS 30	354	312	323	339	359	291
РЖД 7	6,64	6,37	6,20	5,54	5,91	6,79

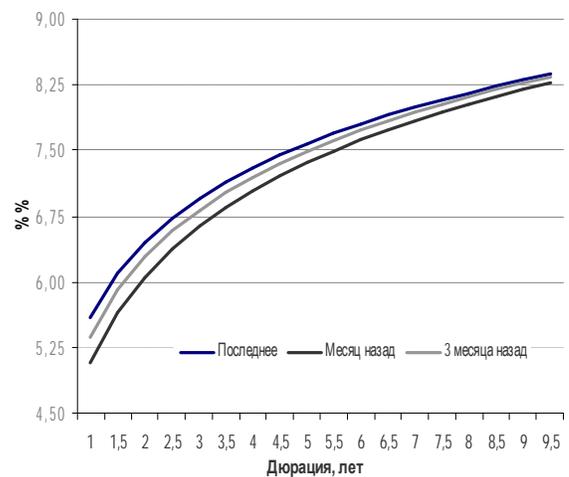
Среднесрочно:

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.

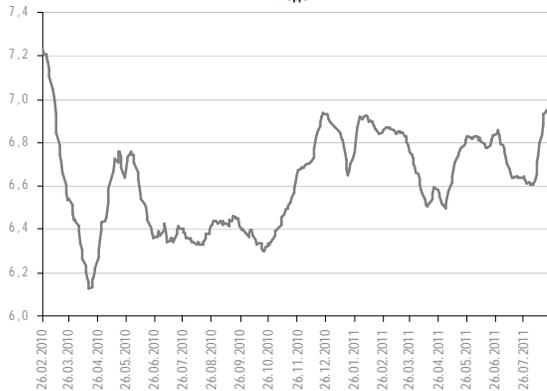


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

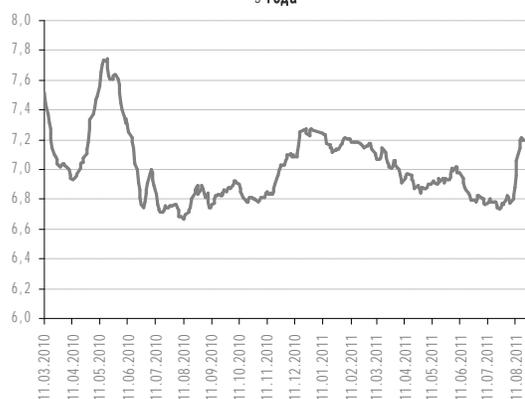


Локально. Умеренный негатив. Рынки нестабильны, нефть также нестабильна, кроме того наступает налоговый период и ставки уже выросли выше 4%. В такой ситуации наиболее вероятно снижение ликвидности и плавное сползание котировок вниз.

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».