

Важное на рынках:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Исчезающая ликвидность – 2

В обзоре на прошлой неделе мы рассматривали объемы оттока средств с денежного рынка РФ в январе-июле. В результате мы получили, что за 7 месяцев с рынка ушло порядка 675 млрд. рублей. Сегодня хотелось бы добавить в расчет данные по выплатам РФ по ее внешним долгам. При сопоставлении данных о покупке валюты ЦБ и данных об объеме внешних выплат можно отметить, что в те месяцы, когда выплаты по долгам выше средних, объем покупки валюты сокращается, что вполне логично.

Млрд. рублей.	апр.11	май.11	июн.11	июл.11
Дефицит/Профицит бюджета	-44,0	222,2	254,9	19,1
ЦБ купил валюты (валютная эмиссия ЦБ)	102,6	126,9	112,2	143,5
Чистое размещение ОФЗ	71,5	101,1	192,9	104,1
ИТОГО: Баланс денежного рынка	75,1	-196,4	-335,7	20,3
Объем выплат по внешнему долгу	10870,0	8578,0	15744,0	7139,0

Источник: Минфин, ЦБ, собственные расчеты.

Таким образом, логично предположить, что подобная ситуация сохранится и в оставшуюся часть года. Если посмотреть на график внешних выплат на сентябрь-декабрь, то следует отметить, что есть два пика выплат – в октябре и в декабре.

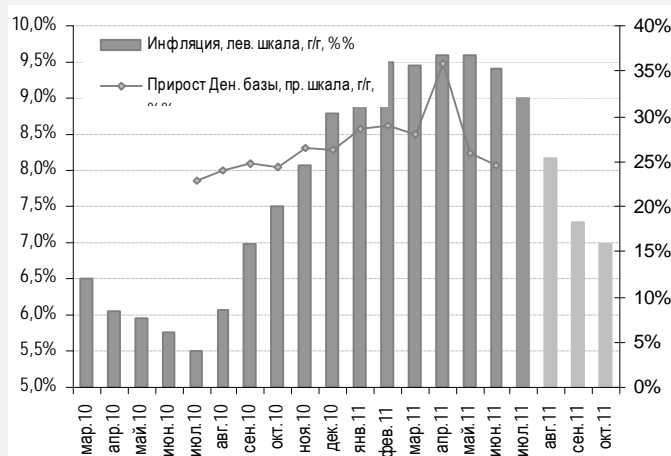
Млн. долл.	авг.11	сен.11	окт.11	ноя.11	дек.11
Объем выплат по внешнему долгу	7612,0	7573,0	11631,0	5924,0	15657,0

Источник: данные ЦБ РФ, собственные расчеты.

И если в декабре поддержанию ликвидности будут способствовать высокие бюджетные траты, то в октябре, видимо, серьезной поддержки от бюджета не будет. Таким образом, в октябре возможно повышение ставок денежного рынка, особенно в конце месяца в период уплаты налогов.

Дефляция в августе – минус 0,2%

Сегодня Госкомстат подтвердил данные по инфляции за август. По итогам месяца цены снизились на 0,2%. Если рассмотреть структуру, то следует отметить, что цены снизились только благодаря плодоовощной продукции, умеренно подешевела крупа и бобовые, а также подсолнечное масло. Все остальные составляющие общего индекса показали прирост цен.



Источник: Reuters, собственные расчеты и оценки.

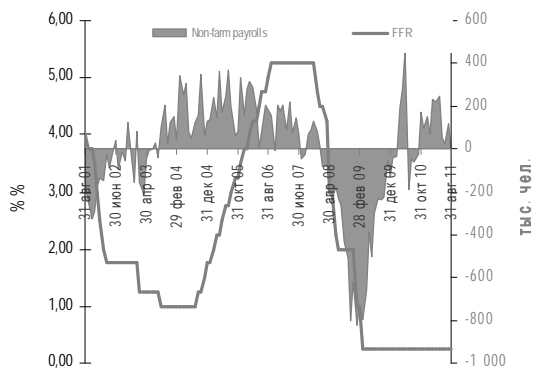
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	05.09.2011	29.08.2011	22.08.2011	05.08.2011	07.06.2011	12.02.2010
UST 2	-	0,21	0,21	0,29	0,40	0,83
UST 10	-	2,26	2,11	2,56	3,00	3,69
UST 30	-	3,60	3,42	3,85	4,25	4,66
DE 3	0,45	0,67	0,67	0,87	1,69	1,00
DE 10	1,90	2,19	2,13	2,39	3,07	3,20
DE 30	2,85	3,05	2,95	3,15	3,62	3,92
RUS 30	4,11	4,26	4,21	4,21	4,35	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	-	199,7	210,1	164,4	135,1	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

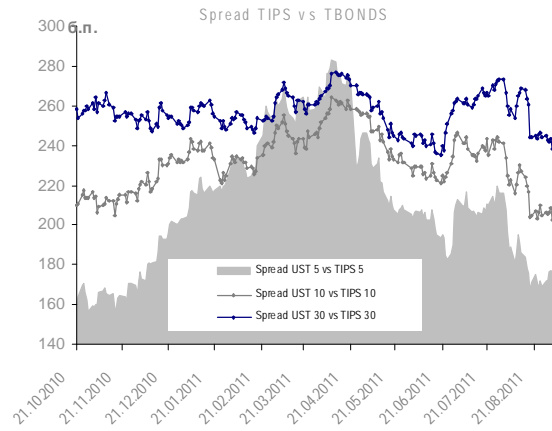


Локально: Доходность Treasuries еще снизилась после публикации плохих данных по занятости. Мы полагаем, что в ближайшее время доходность десятилетней бумаги может остаться вблизи уровня в 2%.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



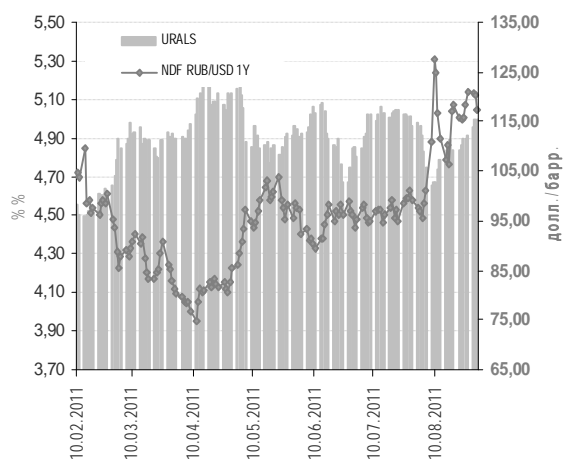
КОРОТКИЕ СТАВКИ

	05.09.2011	29.08.2011	22.08.2011	05.08.2011	07.06.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,9	4,8	3,9	3,9	3,8	4,0
MOSPRIME 3M	4,8	4,9	4,8	4,4	4,2	5,8
LIBOR USD 3M	0,33	-	0,31	0,27	0,25	0,25
LIBOR EUR 3M	1,48	1,48	1,48	1,52	1,39	0,60
EURIBOR 3M	1,54	1,54	1,53	1,56	1,44	0,66

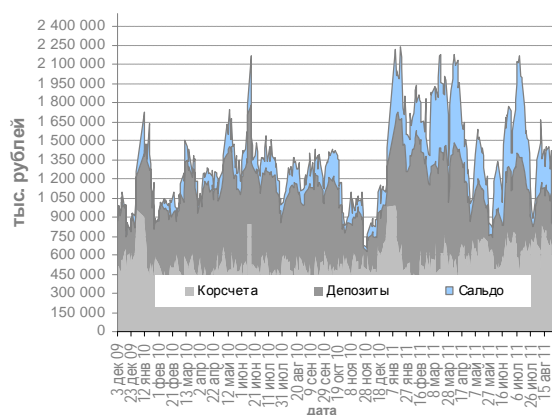
Среднесрочно: Последние данные по инфляции – весьма благоприятные. Существенное замедление инфляции делает вероятным сохранение регулируемых ставок ЦБ на текущем уровне до конца года.

При этом, ставки межбанковского рынка до конца года могут показать рост, особенно опасным с точки зрения роста ставок представляет октябрь в связи с высоким объемом погашения по внешним долгам (см. пояснение на 1 стр. обзора).

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: Рынок стабилизировался после налогов, ожидаем сохранения ставок в диапазоне 3,5-3,9 до нового налогового периода.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
07 сентября 2011 г.	Аукцион ОФЗ 26204 на 15 млрд. рублей Выплата купонов ОФЗ 46014, 46018	минус плюс	 3,53
14 сентября 2011 г.	Аукцион ОФЗ с погашением через 10 лет на 35 млрд. рублей Возврат Минфину 5,65 млрд. рублей с депозитов Возврат Минфину 3,5 млрд. рублей с депозитов банков	минус плюс плюс	 5,65 3,5
15 сентября 2011 г.	Уплата страховых взносов в Фонды Аукцион ОБР-21 на 500 млрд. рублей (погашение 16/12/2011) Выплата купона ОФЗ 25076 на 4,29 млрд. рублей	минус минус плюс	 -180 4,29
20 сентября 2011 г.	Уплата трети НДС за 2 кв. 2011	минус	-200
21 сентября 2011 г.	Возврат Минфину 40 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-40
22 сентября 2011 г.	Выплата купона ОФЗ 26204 на 930,9 млн. рублей	плюс	0,9309
26 сентября 2011 г.	Уплата акцизов, НДСП	минус	-200
28 сентября 2011 г.	Уплата налога на прибыль Возврат Минфину 70 млрд. рублей с депозитов банков Аукцион ОФЗ на 40 млрд. рублей Выплата купонов по ОФЗ 25065, 25070, 46012 Погашение ОФЗ 25070	минус минус минус плюс плюс	 -180 -70 4,81 44,95
Баланс до конца сентября:			-802,3

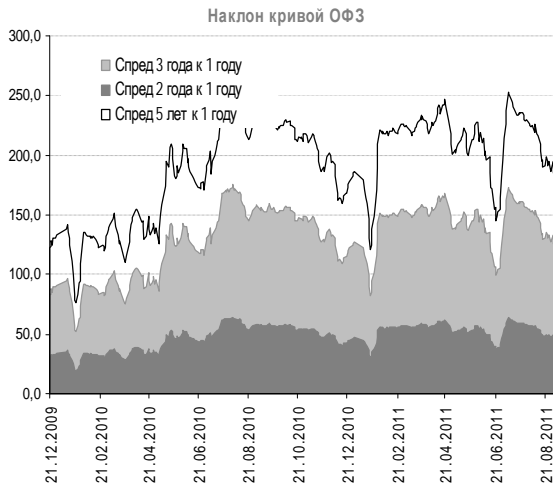
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	05.09.2011	29.08.2011	22.08.2011	05.08.2011	15.06.2011	10.09.2010
ОФЗ 46018	7,99	7,74	7,75	7,75	8,02	7,39
ОФЗ 25068	6,74	6,78	6,70	6,23	6,33	6,72
ОФЗ 46018 vs RUS 30	388	336	312	311	333	296
РЖД 7	6,52	6,63	6,64	5,56	5,74	6,72

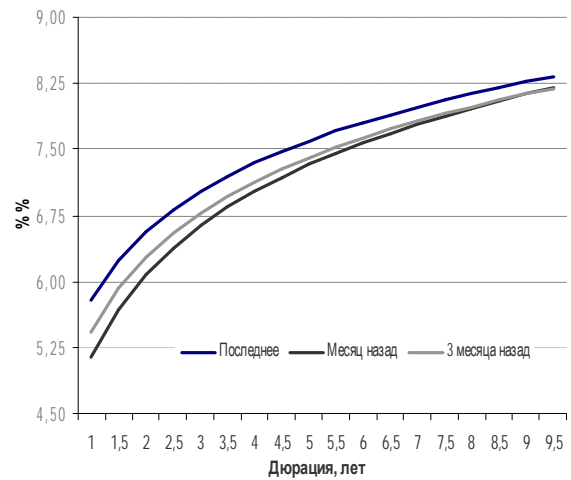
Среднесрочно:

Для прогнозирования уровня ставок долгового рынка мы используем эконометрическую модель. Основные факторы – темп инфляции, ставка ЦБ, цена на нефть. В связи с сохранением напряженности на рынках, мы поставили более умеренный прогноз по цене на нефть в 105 долл., и по-прежнему ожидаем снижения инфляции до 7,5%. 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.

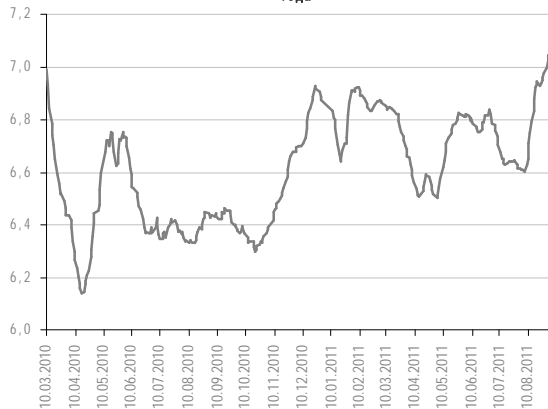


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

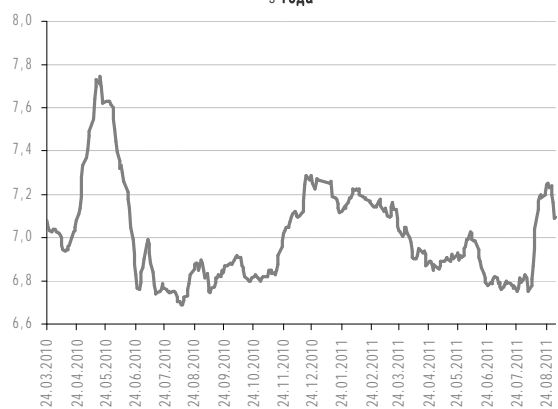


Локально. Умеренный негатив. На рынках преобладают негативные настроения, рынок нефти – не исключение. Все это будет негативно сказываться на долговом рынке РФ.

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.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».