

Важное на рынках:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Исчезающая ликвидность – 3

Учитывая, что вопрос с уровнем ликвидности сейчас на наш взгляд является наиболее важным, мы продолжаем его рассматривать. Сегодня министр финансов РФ г-н Кудрин на заседании президиума правительства объявил о том, что за 8 месяцев с января по август профицит бюджета увеличился до 760 млрд. рублей. Учитывая, что за январь-июль профицит составил 722 млрд. рублей, в августе через бюджет с рынка ушло еще 38 млрд. рублей. Кроме того, еще 25,8 млрд. рублей Минфин изъяс с рынка посредством размещения ОФЗ. Также, сегодня появились данные Центробанка по объему валютных интервенций в августе. Чистая покупка валюты в рублевом эквиваленте составила всего лишь около 14 млрд. рублей. Таким образом, сальдо денежного рынка в августе составило: $-38-25,8+14,12 = -49,7$ млрд. рублей. Ликвидность продолжает сокращаться.

	апр.11	май.11	июн.11	июл.11	авг.11	сен.11	окт.11	ноя.11	дек.11
Дефицит/Профицит бюджета	-44,0	222,2	254,9	19,1	38,0				
ЦБ купил валюты, рублей	102,6	126,9	112,2	143,5	14,1				
Чистое размещение ОФЗ	71,5	101,1	192,9	104,1	25,8				
Баланс денежного рынка	75,1	-196,4	-335,7	20,3	-49,7				
Объем выплат по внешнему долгу	10870,0	8578,0	15744,0	7139,0	7612,0	7573,0	11631,0	5924,0	15657,0

Источник: Минфин, ЦБ, ММВБ, собственные расчеты.

Дефляция в августе – минус 0,2%

Сегодня опубликованы данные по инфляции за неделю с 30 августа по 5 сентября – рост цен был нулевым. Ранее МЭР отметило, что ожидает в сентябре нулевого или очень умеренного прироста цен. Также, напомним, что в понедельник Госкомстат опубликовал данные по инфляции в августе, которые подтвердили дефляцию в 0,2%.



Источник: Reuters, собственные расчеты и оценки.

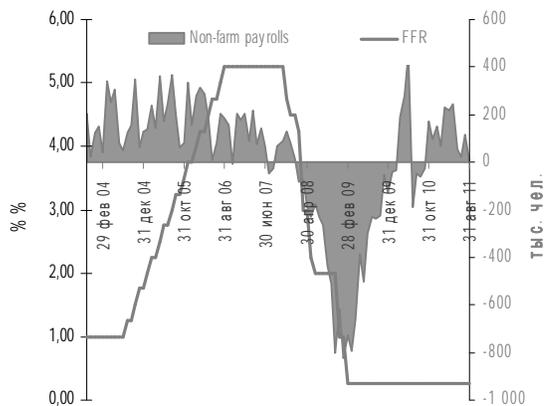
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	07.09.2011	31.08.2011	24.08.2011	08.08.2011	09.06.2011	12.02.2010
UST 2	0,20	0,20	0,23	0,26	0,42	0,83
UST 10	2,02	2,23	2,29	2,32	3,00	3,69
UST 30	3,31	3,61	3,65	3,66	4,22	4,66
DE 3	0,47	0,70	0,69	0,76	1,66	1,00
DE 10	1,89	2,18	2,16	2,32	3,04	3,20
DE 30	2,87	3,08	3,03	3,11	3,60	3,92
RUS 30	4,10	4,09	4,27	4,26	4,33	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	208,3	185,1	197,9	194,6	133,1	174,5

T-bonds:

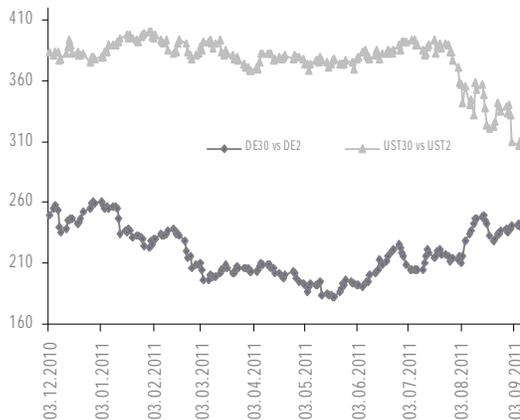
Среднесрочно: ФРС открыто заявила о продлении периода низких ставок еще как минимум на 2 года, кроме того, по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что, скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских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

Динамика занятости в США и ставки ФРС

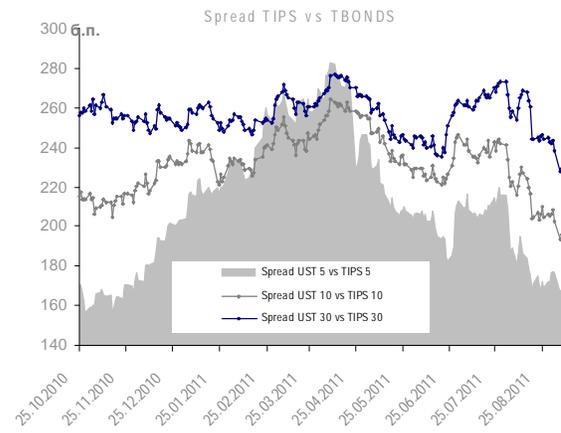


Локально: Доходность Treasuries еще снизилась после публикации плохих данных по занятости. Мы полагаем, что в ближайшее время доходность десятилетней бумаги может остаться вблизи уровня в 2%.

Форма кривых T-bonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности T-bonds vs TIPS)



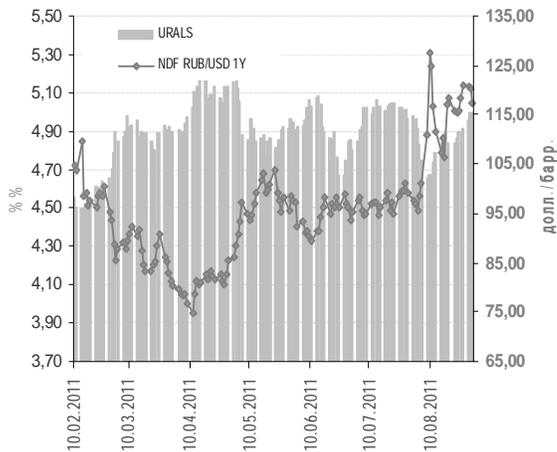
КОРОТКИЕ СТАВКИ

	07.09.2011	31.08.2011	24.08.2011	08.08.2011	09.06.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	3,8	4,3	3,9	3,9	3,8	4,0
MOSPRIME 3M	4,8	4,8	4,8	4,4	4,2	5,8
LIBOR USD 3M	0,34	0,33	0,31	0,27	0,25	0,25
LIBOR EUR 3M	1,48	1,48	1,48	1,52	1,41	0,60
EURIBOR 3M	1,53	1,54	1,54	1,56	1,46	0,66

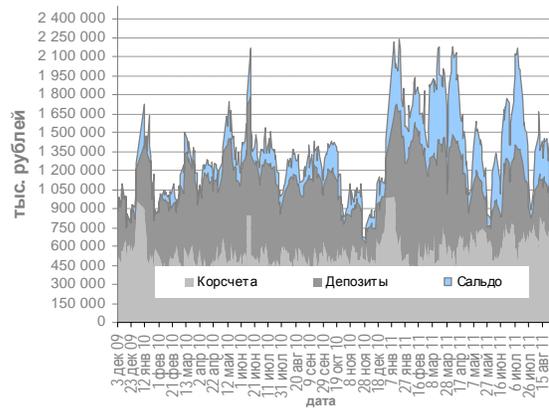
Среднесрочно: Последние данные по инфляции – весьма благоприятные. Существенное замедление инфляции делает вероятным сохранение регулируемых ставок ЦБ на текущем уровне до конца года.

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.

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

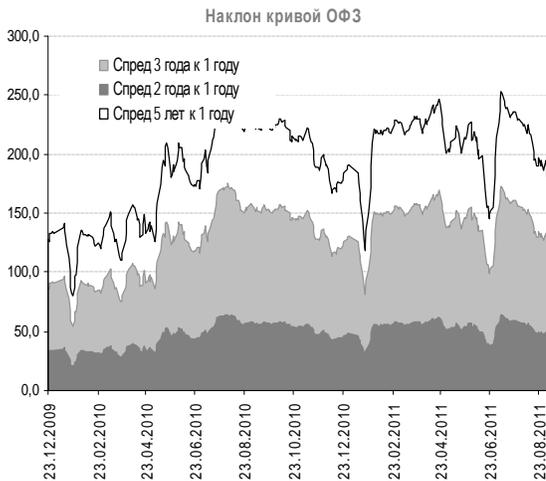
	07.09.2011	31.08.2011	24.08.2011	08.08.2011	17.06.2011	07.09.2010
ОФЗ 46018	7,97	7,74	7,75	7,75	8,15	7,36
ОФЗ 25068	6,84	6,71	6,71	6,37	6,42	6,68
ОФЗ 46018 vs RUS 30	389	336	349	353	366	291
РЖД 7	6,52	6,61	6,64	5,55	5,66	6,64

Среднесрочно:

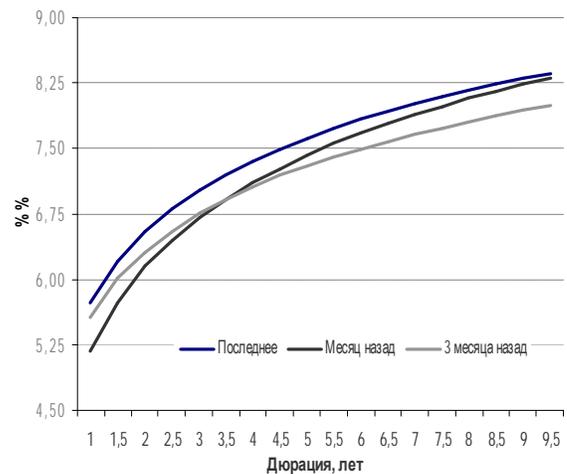
Для прогнозирования уровня ставок долгового рынка мы используем эконометрическую модель. Основные факторы – темп инфляции, ставка ЦБ, цена на нефть. В связи с сохранением напряженности на рынках, мы поставили более умеренный прогноз по цене на нефть в 105 долл., и по-прежнему ожидаем снижения инфляции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

Однако, учитывая, что во-первых, напряженность на внешних рынках сохраняется высокой, и во-вторых, ситуация с ликвидностью внутри РФ сохраняется напряженной, реализация данного сценария возможна лишь при условии ликвидации хотя бы одного из этих негативных факторов.

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

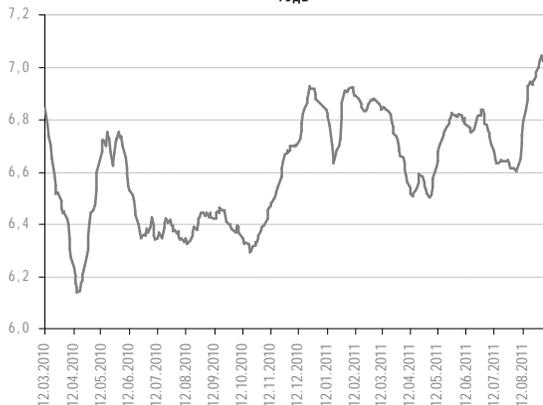


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

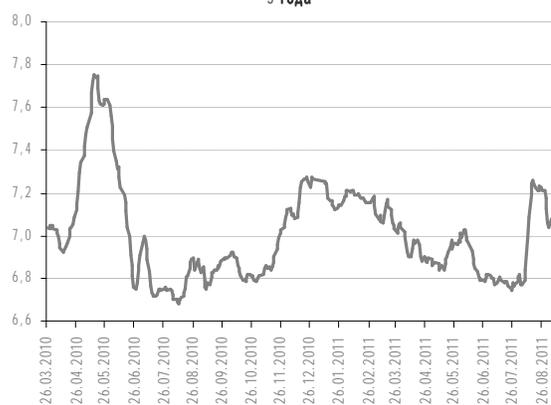


Локально. Умеренный негатив. На рынках по-прежнему нет выраженного тренда, рынок нефти – не исключение. Это будет негативно сказываться на долговом рынке РФ.

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».