

Важное на рынках:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Влияние ослабления рубля на инфляцию

В сентябре средний курс рубля к бивалютной корзине снизился на 4,4%. В октябре девальвация рубля продолжилась – изменение к августу уже составило 7,9% к бивалютной корзине. Вопрос в том, как такое изменение может сказаться на инфляции. Для этого попробуем оценить долю потребительских товаров в импорте, а затем долю импорта в розничных продажах.

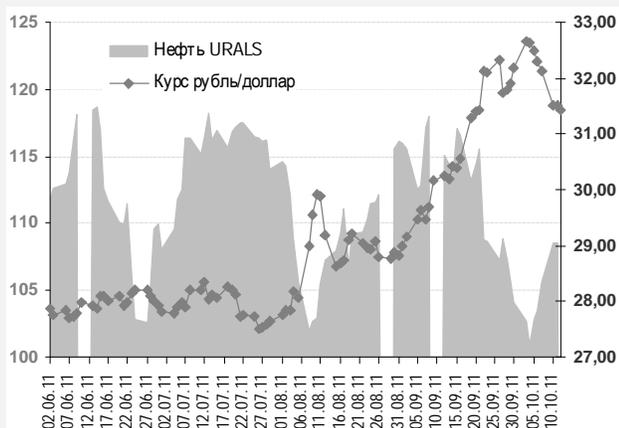
Дата	Средний курс рубля к бивалютной корзине	Изменение к августу
окт.11	37,13	7,9%
сен.11	35,93	4,4%
авг.11	34,42	

По данным Госкомстата РФ доля потребительских товаров в структуре импорта в 2011 году составила 39,8% в 1 квартале и 35,4% - во втором квартале. На основе данных об объемах импорта в РФ и данных о розничных продажах получаем, что доля импортной продукции в розничной торговле составляет порядка 18%.

	Объем импорта РФ, млн. долл.	Доля потребительских товаров, %	Объем импорта потребит товаров, млн. долл.	Средний курс доллара	Объем импорта в рублях, млн. рублей	Объем розничных продаж в РФ, млн. рублей	Доля, %
1 кв. 2011	64 875	39,8	25 820	29,23	754 639	4 163 700	18,1%
2 кв. 2011	82 282	35,4	29 128	27,98	815 111	4 564 400	17,9%

Таким образом, цена на 18% розничных товаров может вырасти на 7,9%, т.е. итоговое влияние на общий индекс инфляции теоретически может составить порядка 1,4%. Однако, это произойдет в случае, если курс рубля задержится на достигнутых уровнях. Однако, как видно на графике ниже, некоторая стабилизация общего состояния рынков уже выразилась в умеренном укреплении курса рубля.

Мы полагаем, что рубль в настоящее время перепродан относительно цены на нефть, и в ближайшей перспективе будет наблюдаться его умеренное укрепление, конечно при условии, что кризис в Еврозоне не будет обостряться, по крайней мере какое-то время.



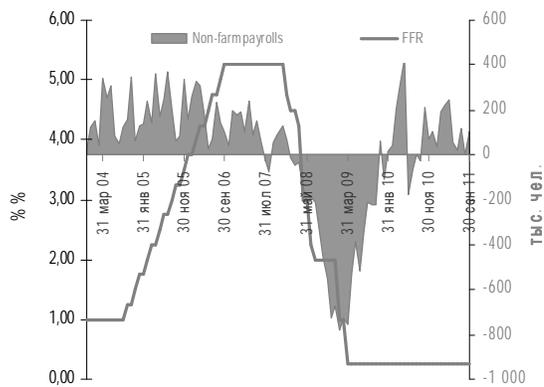
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	12.10.2011	05.10.2011	28.09.2011	12.09.2011	14.07.2011	12.02.2010
UST 2	0,31	0,26	0,25	0,21	0,37	0,83
UST 10	2,21	1,89	1,99	1,95	2,95	3,70
UST 30	3,18	2,85	3,08	3,25	4,25	4,66
DE 3	0,69	0,48	0,59	0,40	1,24	1,00
DE 10	2,16	1,82	1,99	1,73	2,73	3,20
DE 30	2,92	2,63	2,76	2,70	3,45	3,92
RUS 30	4,81	5,35	5,16	4,16	4,43	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	260,7	346,0	317,6	221,4	147,3	174,3

T-bonds:

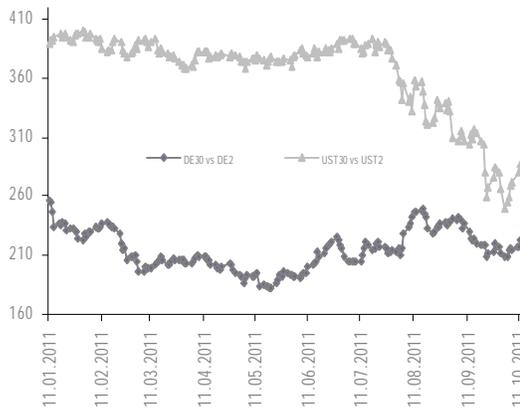
Среднесрочно: ФРС открыто заявила о продлении периода низких ставок еще как минимум на 2 года, кроме того, по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что, скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских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

Динамика занятости в США и ставки ФРС

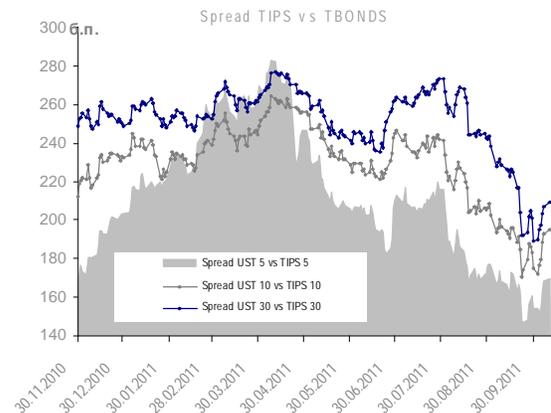


Локально: Рынки несколько стабилизировались, это значительно повысило волатильность рынка. Мы полагаем, что проблемы Еврозоны еще не разрешены и произошедший рост доходности выглядит несколько преждевременным.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



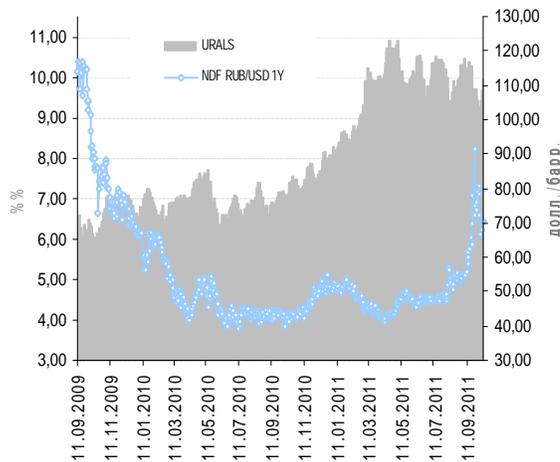
КОРОТКИЕ СТАВКИ

	12.10.2011	05.10.2011	28.09.2011	12.09.2011	14.07.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	5,3	4,7	5,5	3,9	3,7	4,0
MOSPRIME 3M	6,4	6,6	6,5	4,8	4,2	5,8
LIBOR USD 3M	0,40	0,38	0,37	0,34	0,25	0,25
LIBOR EUR 3M	1,50	1,50	1,49	1,48	1,55	0,60
EURIBOR 3M	1,57	1,56	1,54	1,53	1,61	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, рынок МБК до конца года останется напряженным, особенно опасными с точки зрения роста ставок будут октябрь и первая половина декабря в связи с высоким объемом погашений 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: Сохранение ставок выше 4%.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
12 октября 2011 г.	Возврат Минфину 95 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-95
	Возврат Минфину 19,3 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-8,4
	Выплата купона ОФЗ 26199 на 669,2 млн. рублей	плюс	
	Аукцион ОФЗ с погашением через 10 лет на 10 млрд. рублей	минус	
14 октября 2011 г.	Погашение ОБР-20	плюс	10,3
	Возврат Минфину 20 млрд. рублей с депозитов банков		
19 октября 2011 г.	Выплата купонов 25064, 25067, 26200 и 26201 на 4,14 млрд. рублей	плюс	4,14
	Аукцион ОФЗ с погашением через 4 года на 10 млрд. рублей	минус	
	Возврат Минфину 64,76 млрд. рублей с депозитов банков		
26 октября 2011 г.	Аукцион ОФЗ с погашением через 7 лет на 10 млрд. рублей	минус	
	Возврат ВЭБом 2,75 млрд. долл. с депозитов в ФНБ	минус	-87,6
31 октября 2011 г.	Баланс до конца октября:		-176,6

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

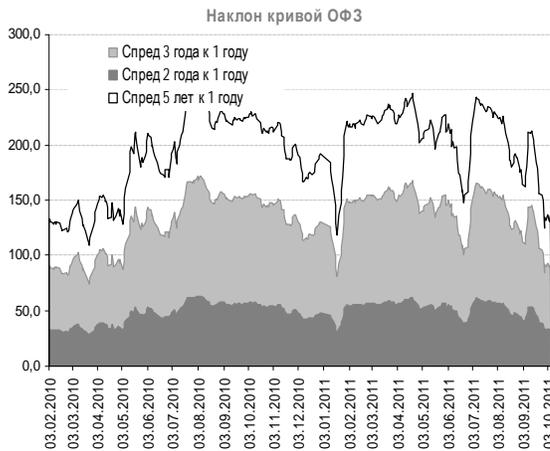
	12.10.2011	05.10.2011	28.09.2011	12.09.2011	22.07.2011	12.10.2010
ОФЗ 46018	8,55	8,29	8,11	7,87	7,89	7,45
ОФЗ 25068	7,65	7,99	7,59	6,83	6,25	6,52
ОФЗ 46018 vs RUS 30	374	360	351	326	353	329
РЖД 7	7,38	7,48	6,80	6,50	5,56	6,81

Среднесрочно:

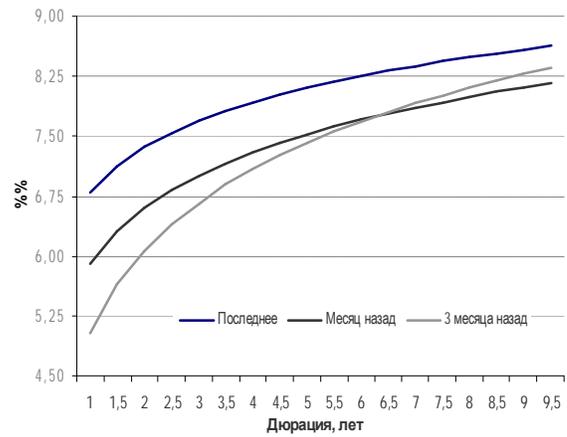
Ранее мы отмечали два негативных фактора – это напряженность на внешних рынках, а также усиление напряженности на российском денежном рынке. Оба эти фактора стали играющими, что выразилось в выраженном росте доходности на рынке.

Тем не менее, ставки долгового рынка выглядят слишком высокими относительно текущей цены на нефть. Таким образом, в случае разрешения ситуации в Еврозоне по мягкому сценарию, наиболее вероятно снижение доходности.

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

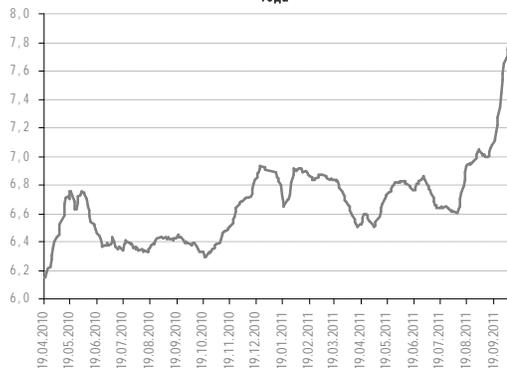


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

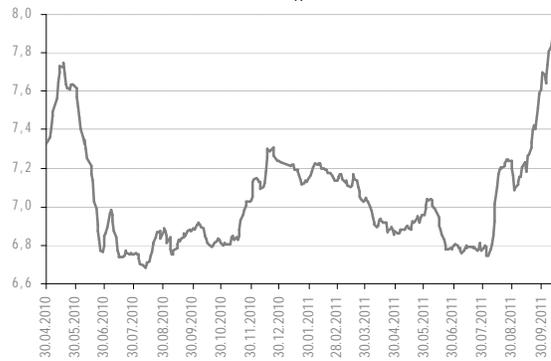


Локально. Умеренный позитив. Основные рынки показывают отскок и, судя по всему, решение проблемы Греции откладывается на конец октября. До этого момента возможно умеренное снижение доходности на рынке.

Доходность синтетической облигации ОФЗ с дюрацией 3 года



Доходность синтетической облигации Москвы с дюрацией 3 года



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».