

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Бюджет 2012

Сейчас широко обсуждается проект бюджета РФ на 2012 год. Бюджет критикуют за то, что он балансируется при весьма высокой цене на нефть. Так, бездефицитным бюджет станет в том, случае, если средняя цена на нефть марки URALS достигнет уровня 117 долларов. В этом году средняя цена на нефть составляет порядка 110 долл., при этом высоковероятно, что бюджет будет исполнен с нулевым сальдо. Таким образом, в выборный 2012 год власти раздали обещаний на 7 долларов.

Если привести конкретные цифры, то доходы бюджета в 2011 году запланированы на уровне 10,3 трлн. рублей, однако уже вполне очевидно, что они будут больше и составят порядка 11 трлн. рублей. На 2012 год доходы запланированы на уровне 11,77 трлн. рублей т.е. ожидается, что они практически не вырастут, при этом расходы увеличатся на 1,6 трлн., наращивая бюджетный дефицит, даже при условии столь же высокой цены на нефть, как и в этом году.

Показатель	2012 год	2013 год	2014 год
Доходы, всего	11 779,90	12 705,90	14 091,80
%% к ВВП	20,1	19,6	19,4
<i>в том числе:</i>			
Нефтегазовые доходы	5 574,90	5 645,80	6 127,20
%% к ВВП	9,5	8,7	8,4
Ненефтегазовые доходы	6 205,00	7 060,10	7 964,60
%% к ВВП	10,6	10,9	11
Расходы, всего	12 656,40	13 730,6	14 582,90
%% к ВВП	21,6	21,2	20,1
Дефицит/профицит	-876,6	-1 024,70	-491,1
%% к ВВП	-1,5	-1,6	-0,7
Ненефтегазовый дефицит	-6 451,40	-6 670,60	-6 618,30
%% к ВВП	-11	-10,3	-9,1

Источник: Минфин РФ.

Что касается источников финансирования дефицита бюджета, то основная часть дефицита в 2012 году и далее будет профинансирована за счет эмиссии рублевых долговых бумаг. Таким образом, тратить Резервный фонд Минфин не собираются, а наоборот собирается его пополнять, правда лишь при условии сохранения высоких (выше 93 долларов за баррель) цен на нефть URALS. При цене нефти 93 доллара дефицит федерального бюджета составит 2,5% ВВП, а Резервный фонд не будет пополняться.

Показатель	2009 год	2010 год	2011 год	2012 год	2013 год	2014 год
Объем Резервного фонда на начало года	4 027,6	1 830,5	775,2	1 658,5	2 220,0	2 810,1
%% к ВВП	10,4	4,1	1,5	2,8	3,4	3,9
Пополнение средств Резервного фонда*	693,5		910,6	512,3	570,9	957,3
Использование средств Резервного фонда	-3 144,3	-994				
Объем Резервного фонда на конец года	1 830,5	775,2	1 658,5	2 220,0	2 810,10	3 947,2
%% к ВВП	4,7	1,7	3,1	3,8	4,3	5,4

Источник: Минфин РФ.

Таким образом, в следующем году не планируется использовать внешние заимствования или средства Резервного фонда для финансирования дефицита бюджета. Таким образом, в 2012 году бюджет перестанет быть источником пополнения ликвидности для рынка.

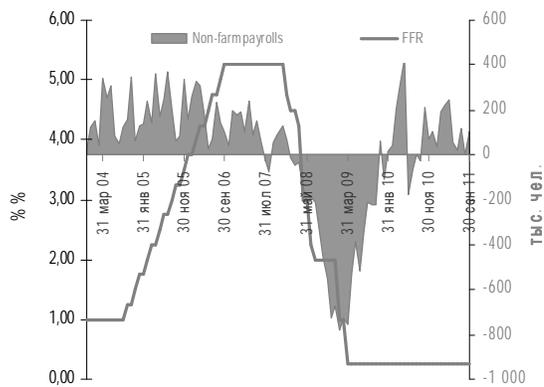
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	19.10.2011	12.10.2011	05.10.2011	19.09.2011	21.07.2011	12.02.2010
UST 2	0,27	0,29	0,26	0,16	0,40	0,83
UST 10	2,21	2,21	1,89	1,96	3,01	3,70
UST 30	3,21	3,20	2,85	3,22	4,31	4,66
DE 3	0,64	0,69	0,48	0,46	1,38	1,00
DE 10	2,12	2,17	1,82	1,80	2,85	3,20
DE 30	2,88	2,93	2,63	2,66	3,60	3,92
RUS 30	4,48	4,78	5,35	4,34	4,35	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	226,9	257,1	346,0	238,1	133,9	174,3

T-bonds:

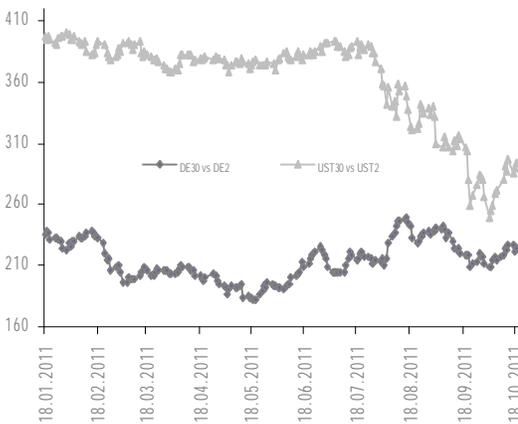
Среднесрочно: ФРС открыто заявила о продлении периода низких ставок еще как минимум на 2 года, кроме того, по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что, скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских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

Динамика занятости в США и ставки ФРС

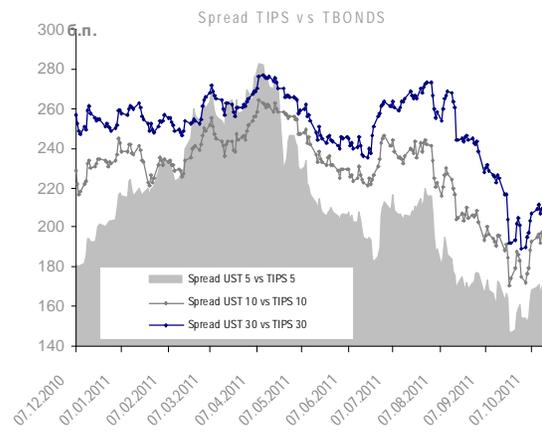


Локально: Мы полагаем, что проблемы Еврозоны еще не разрешены и произошедший рост доходности выглядит несколько преждевременным.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



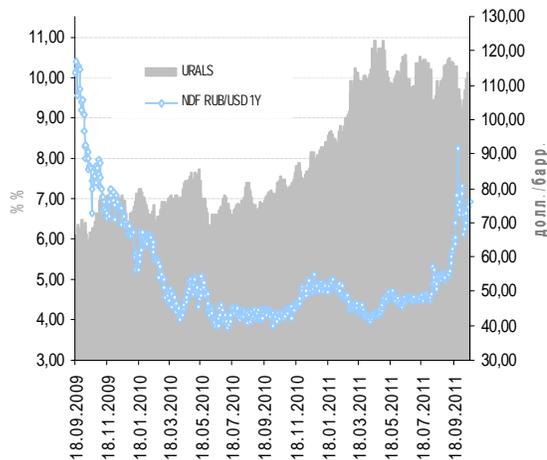
КОРОТКИЕ СТАВКИ

	19.10.2011	12.10.2011	05.10.2011	19.09.2011	21.07.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	5,3	5,3	4,7	5,1	3,8	4,0
MOSPRIME 3M	6,7	6,4	6,6	5,6	4,3	5,8
LIBOR USD 3M	-	0,40	0,38	0,35	0,25	0,25
LIBOR EUR 3M	-	1,50	1,50	1,48	1,55	0,60
EURIBOR 3M	1,58	1,57	1,56	1,54	1,61	0,66

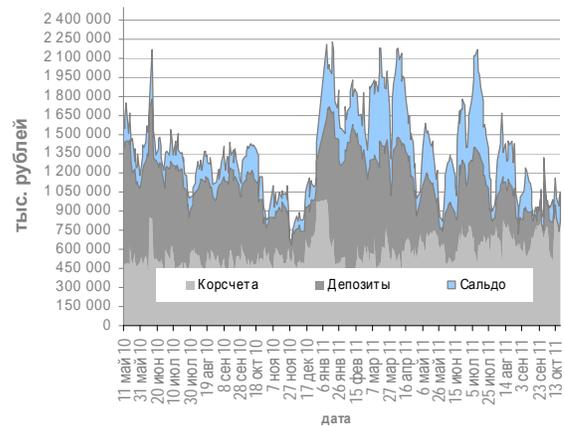
Среднесрочно: Последние данные по инфляции – весьма благоприятные. Существенное замедление инфляции делает вероятным сохранение регулируемых ставок ЦБ на текущем уровне до конца года.

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 4,5%.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
18 октября 2011 г.	Минфин предложит банкам 55 млрд. рублей		
19 октября 2011 г.	Возврат Минфину 20 млрд. рублей с депозитов банков		
	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	
20 октября 2011 г.	Уплата трети НДС за 3 кв. 2011 года	минус	-250
25 октября 2011 г.	Уплата акцизов, НДС	минус	-210
26 октября 2011 г.	Возврат Минфину 64,76 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-64,76
	Аукцион ОФЗ с погашением через 7 лет на 10 млрд. рублей	минус	
28 октября 2011 г.	Уплата налога на прибыль	минус	-200
31 октября 2011 г.	Возврат ВЭБом 2,75 млрд. долл. с депозитов в ФНБ	минус	-87,6
	Баланс до конца октября:		-808,2

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	19.10.2011	12.10.2011	05.10.2011	19.09.2011	29.07.2011	19.10.2010
ОФЗ 46018	8,55	9,31	8,29	8,11	7,72	7,45
ОФЗ 25068	7,74	7,68	7,99	7,13	6,23	6,50
ОФЗ 46018 vs RUS 30	406	441	360	350	351	334
РЖД 7	7,38	7,48	7,48	6,67	5,52	6,41

Среднесрочно:

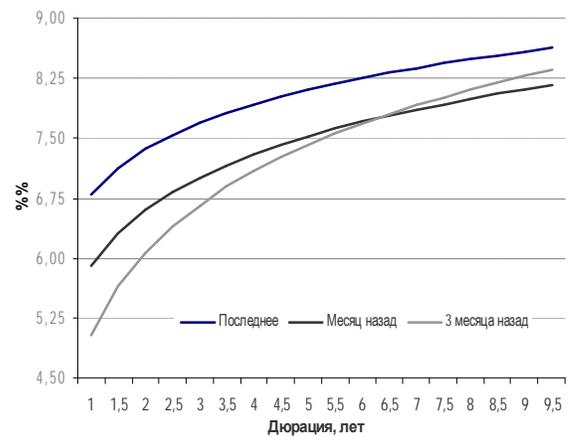
Ранее мы отмечали два негативных фактора – это напряженность на внешних рынках, а также усиление напряженности на российском денежном рынке. Оба эти фактора стали играющими, что выразилось в выраженном росте доходности на рынке.

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.

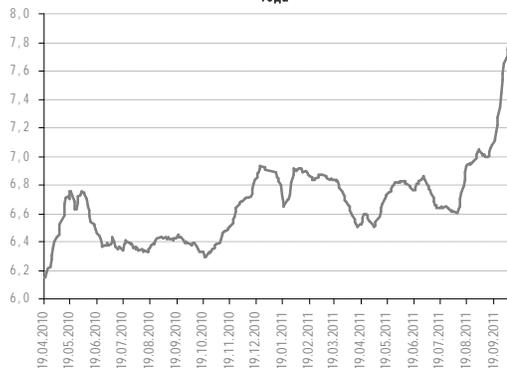


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

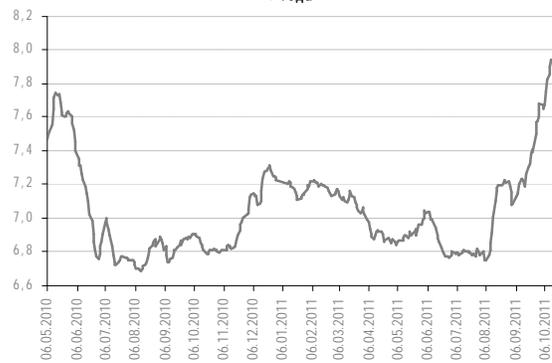


Локально. Умеренный позитив. Основные рынки показывают отскок и, судя по всему, решение проблемы Греции откладывается на конец октября. До этого момента возможно умеренное снижение доходности на рынке.

Доходность синтетической облигации ОФЗ с дюрацией 3 года



Доходность синтетической облигации Москвы с дюрацией 3 года



ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

195112 Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д. 64 лит. А
<http://www.bspsb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическая служба

Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д. 64 лит. А

Суриков Андрей, начальник Аналитической службы

email: Andrei.p.Surikov@bspsb.ru

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

Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: Olga.a.Lapshina@bspsb.ru

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

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspsb.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».