

Важное на рынках:

Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Рост тарифов отложен на послевыборный период

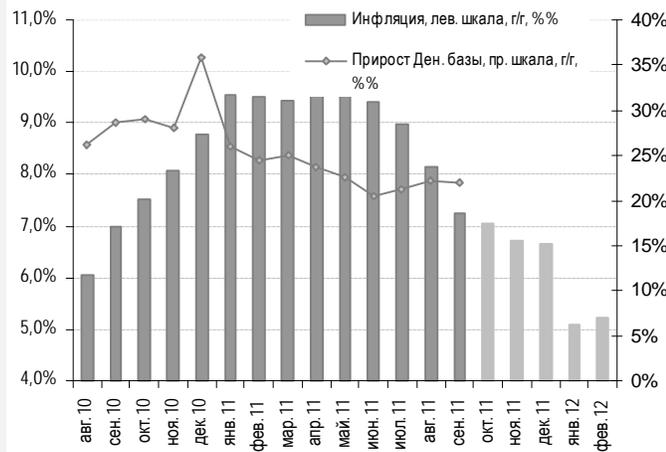
Очередной рост тарифов ждет население РФ не в начале 2012 года, как это обычно происходит, а в середине года – то есть уже после сезона выборов. Для тарифов на газ для населения на 2012 год установлен предел роста равный 15%, и повышение тарифов, как и тарифов на электроэнергию произойдет не с 1 января, как обычно, а с 1 июля. Тарифы ОАО «РЖД» на перевозки вырастут с 1 января, однако рост составит не более 6%. Такое изменение графика повышения тарифов – достаточно интересно, так как в результате переноса «тарифного» всплеска инфляции в начале года мы можем увидеть значительное замедления темпа роста цен в январе – феврале 2012 в измерении год к году (на фоне эффекта высокой базы предыдущего года).

Так, если посмотреть на 2009-2011 годы, то можно выделить следующую накопленную статистику:

	Продовольственные товары	Непродовольственные товары	Платные услуги	Фруктоовощна я продукция	Инфляция за период, %%	Доля Платных услуг в %%
янв.09	0,4	0,3	1,6	0,2	2,4	67%
фев.09	0,5	0,6	0,4	0,2	1,7	24%
янв.10	0,3	0,1	1	0,3	1,6	63%
фев.10	0,3	0,1	0,2	0,2	0,9	22%
янв.11	0,5	0,3	1,1	0,4	2,4	46%
фев.11	0,4	0,1	0,2	0,2	0,8	25%

Источник: ЦБ РФ

Таким образом, в среднем в январе рост цен на Платные услуги добавлял к общему индексу от 1 до 1,6%, в феврале – от 0,2 до 0,4%. В результате, если в следующем году основное подорожание услуг будет отложено на июль, общий индекс прироста цен за январь-февраль существенно снизится. Мы попробовали оценить до каких уровней может снизиться прирост цен в годовом измерении, благодаря изменению графика роста тарифов, результаты этих оценок приведены на диаграмме ниже:



Источник: Reuters, собственные расчеты и оценки.

Таким образом, на диаграмме видно, что в измерении го к году (в том виде, в котором обычно и измеряется инфляция в РФ) темп роста цен можем в начале 2012 года упасть до уровня около 5%. В такой ситуации ЦБ РФ однозначно начнет цикл снижения ставок. Вполне вероятно, что при таком развитии событий в первом квартале 2012 ставка будет снижена на 50-75 б.п.

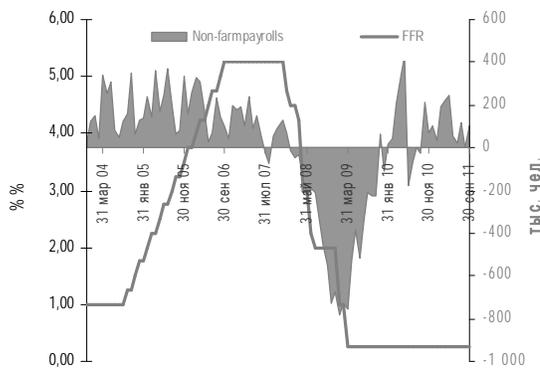
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	26.10.2011	19.10.2011	12.10.2011	26.09.2011	28.07.2011	12.02.2010
UST 2	0,27	0,27	0,29	0,23	0,42	0,83
UST 10	2,14	2,16	2,21	1,90	2,95	3,70
UST 30	3,15	3,17	3,20	2,99	4,26	4,66
DE 3	0,56	0,63	0,69	0,43	1,25	1,00
DE 10	2,09	2,09	2,17	1,81	2,63	3,20
DE 30	2,82	2,85	2,93	2,56	3,38	3,92
RUS 30	4,49	4,49	4,78	5,27	4,14	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	234,7	232,8	257,1	336,6	118,5	174,3

T-bonds:

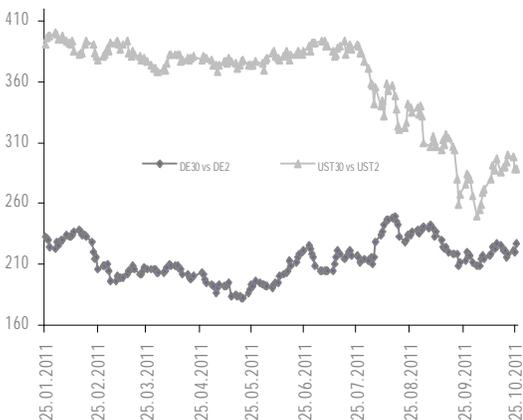
Среднесрочно: ФРС открыто заявила о продлении периода низких ставок еще как минимум на 2 года, кроме того, по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что, скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских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

Динамика занятости в США и ставки ФРС

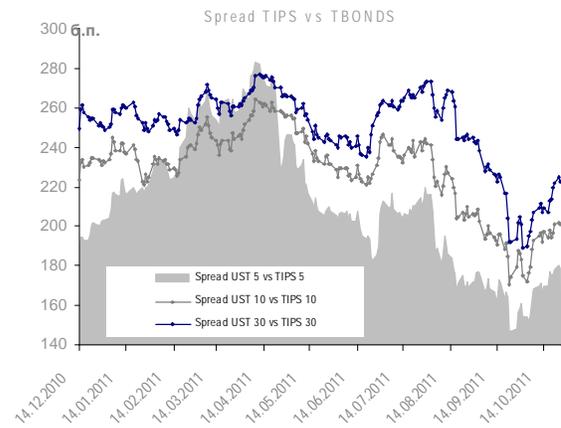


Локально: Следующий транш помощи Греции уже одобрен, основные члены Еврозоны демонстрируют стойкое желание решать проблемы. На этом фоне на неделе возможен плавный рост доходности.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



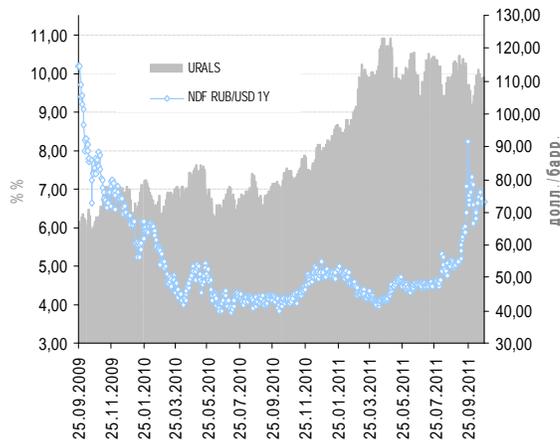
КОРОТКИЕ СТАВКИ

	26.10.2011	19.10.2011	12.10.2011	26.09.2011	28.07.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	5,8	5,3	5,3	5,4	5,1	4,0
MOSPRIME 3M	6,8	6,7	6,4	6,5	4,3	5,8
LIBOR USD 3M	0,42	0,41	0,40	0,36	0,25	0,25
LIBOR EUR 3M	1,52	1,51	1,50	1,49	1,56	0,60
EURIBOR 3M	1,59	1,58	1,57	1,54	1,61	0,66

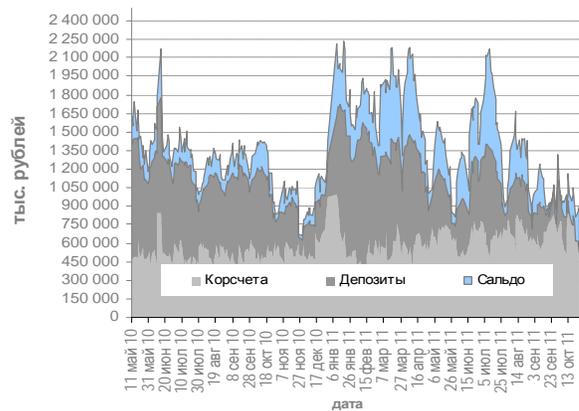
Среднесрочно: Последние данные по инфляции – весьма благоприятные. Существенное замедление инфляции делает вероятным сохранение регулируемых ставок ЦБ на текущем уровне до конца года.

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: На неделе производится существенный объем выплат (НДПИ, акцизы, возврат средств Минфину) – ожидаем сохранения высокой напряженности на рынке.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
25 октября 2011 г.	Уплата акцизов, НДПИ	минус	-210
	Минфин предложит банкам 80 млрд. рублей до 18 янв. По ставке от 6,6%	плюс	80
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:		-482,4

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	26.10.2011	19.10.2011	12.10.2011	26.09.2011	05.08.2011	26.10.2010
ОФЗ 46018	8,73	8,58	9,31	8,04	7,75	7,44
ОФЗ 25068	7,53	7,74	7,68	7,73	6,23	6,41
ОФЗ 46018 vs RUS 30	425	400	441	344	311	325
РЖД 7	7,16	7,48	7,48	6,64	5,56	6,42

Среднесрочно:

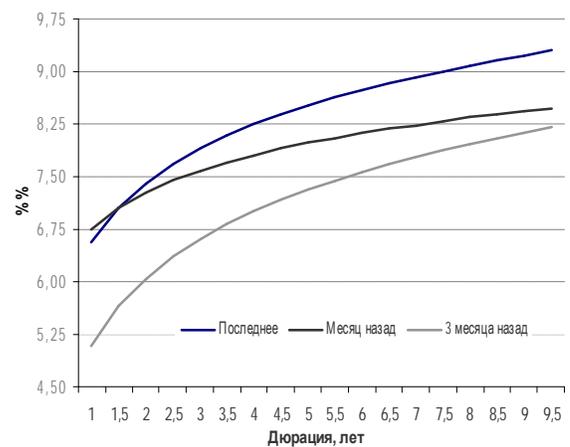
Ранее мы отмечали два негативных фактора – это напряженность на внешних рынках, а также усиление напряженности на российском денежном рынке. Оба эти фактора стали играющими, что выразилось в выраженном росте доходности на рынке.

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.

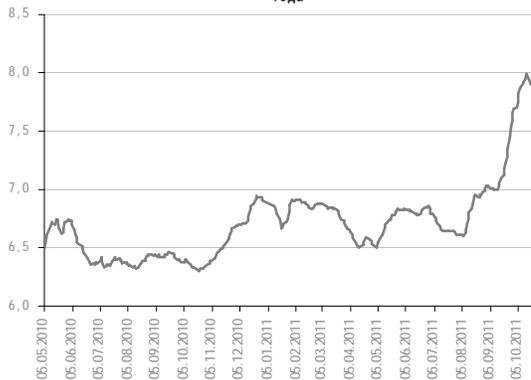


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

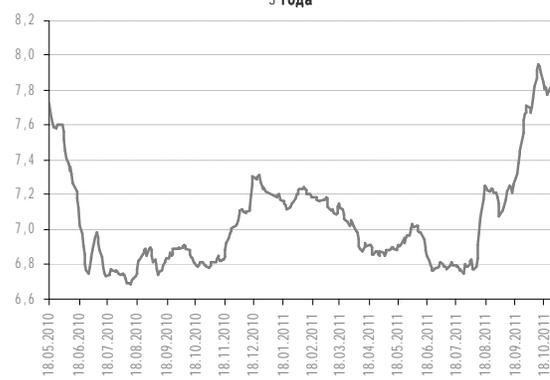


Локально. Умеренный позитив. Несмотря на высокую напряженность на денежном рынке, долговой рынок несколько оттаивает. Это подтверждается результатами аукциона ОФЗ 25079 на котором наблюдался переспрос и был размещен практически весь объем, предложенный Минфином. Кроме того, средневзвешенная цена оказалась на 1 б.п. ниже верхней границы озвученного накануне диапазона (диапазон Минфина 7,90 – 7,95%, средневзвешенная доходность размещения – 7,94%).

Доходность синтетической облигации ОФЗ с дюрацией 3 года



Доходность синтетической облигации Москвы с дюрацией 3 года



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

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

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

Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: Olga.a.Lapshina@bspb.ru

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

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspb.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».