

Перспективы долгового рынка

Аналитический обзор

Важное на рынках:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Ликвидность угрожающе низкая – Минфин спешит на помощь

На сегодняшнее утро объем средств на корсчетах и депозитах составлял только 658 млрд. рублей. В ноябре прошлого года такой низкий объем средств в системе наблюдался, однако только в конце месяца на фоне налоговых выплат. В этом году такой низкий объем наблюдается с начала месяца, что означает, что ситуация еще более напряженная. На этом фоне Минфин на завтрашнем аукционе предложит к размещению на депозиты 205 млрд. рублей. Объем погашений на неделе составляет 203,1 млрд. рублей, так что Минфин, как и декларировал на прошедшей неделе, будет размещать объем средств, достаточный для рефинансирования погашающихся депозитов. Однако, отметим и тот факт, что 205 млрд. будут размещаться до 14 декабря текущего года, таким образом, остается опасность «середины декабря», когда средства Минфина будут в большей части изыматься, а госрасходы еще не успеют прийти на счета получателей.

Также, ЦБ РФ опубликовал данные о своих валютных интервенциях в октябре. Регулятор продал 4,37 млрд. долл. и 0,5 млрд. евро, изъяв таким образом с рынка порядка 157 млрд. рублей. Таким образом, ЦБ РФ второй месяц подряд продает валюту, что способствует усугублению дефицита ликвидности на рынке.

Валютные интервенции ЦБ 2011 году

	ЦБ купил		Эмиссия/стерилизация рублей, всего
	Долларо в	Евро	
янв.11	645,67	124,2	24,46
фев.11	3481,82	796,42	133,60
мар.11	4491,48	636,36	152,94
апр.11	3284,71	260,86	102,65
май.11	3915,98	433,95	126,85
июн.11	3230,7	541,49	112,15
июл.11	3706,6	1003,8	143,51
авг.11	260,76	159,77	14,12
сен.11	-6765,68	-590,91	-233,09
окт.11	-4 372,64	-500,48	-157,95
Итого			419,25

Источник: ЦБ РФ, ММВБ, собственные расчеты.

Валютные интервенции ЦБ в 2010 году

	ЦБ купил		Эмиссия/стерилизация рублей, всего
	Долларо в	Евро	
янв.10	1582,42	462,5	67,00
фев.10	6703,82	302,03	214,48
мар.10	14483,51	442,91	445,86
апр.10	11336,7	411,84	346,89
май.10	4317,16	1063,96	172,54
июн.10	1660,64	416,99	67,84
июл.10	464,27	29,3	15,35
авг.10	1078,35	135,64	38,08
сен.10	-1 172,47	-207,67	-44,46
окт.11	-3 230,00	-437,55	-116,33
Итого			1207,25

В таблицах отчетливо видно, что в этом году ЦБ не только меньше эмитировал, но и в 2,4 раза больше стерилизовал в сентябре-октябре. В результате общий объем эмиссии рублей за 10 месяцев оказался в 2,9 раза меньше, чем в прошлом году.

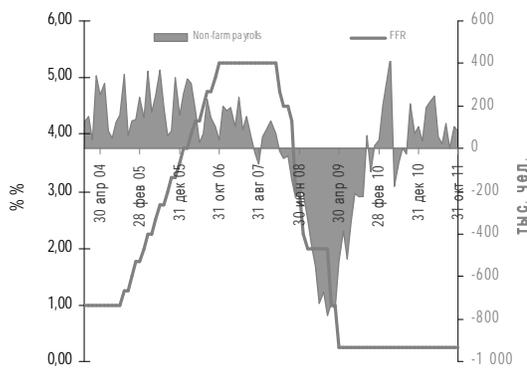
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	07.11.2011	31.10.2011	24.10.2011	07.10.2011	09.08.2011	12.02.2010
UST 2	0,23	0,25	0,28	0,30	0,21	0,83
UST 10	2,03	2,12	2,23	2,08	2,27	3,70
UST 30	3,09	3,13	3,27	3,02	3,65	4,66
DE 3	0,41	0,56	0,62	0,60	0,75	1,00
DE 10	1,82	2,06	2,08	1,96	2,34	3,20
DE 30	2,64	2,81	2,84	2,75	3,12	3,92
RUS 30	4,20	4,28	4,57	5,16	4,39	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	216,9	216,1	233,5	308,1	211,0	174,3

T-bonds:

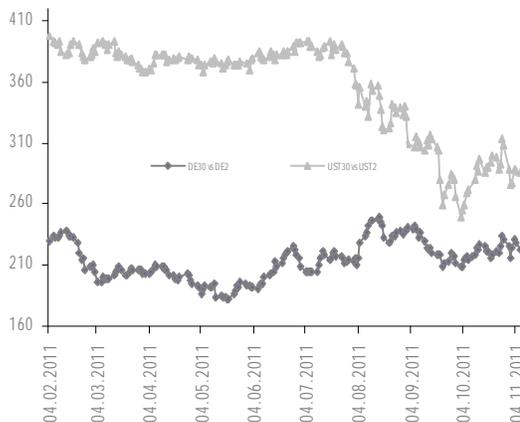
Среднесрочно: ФРС открыто заявила о продлении периода низких ставок еще как минимум на 2 года, кроме того, по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что, скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских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

Динамика занятости в США и ставки ФРС

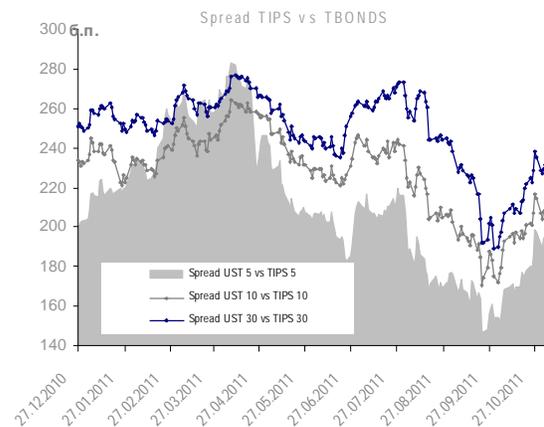


Локально: Ситуация с греческим референдумом несколько успокоилась, однако очень похоже, что на очереди Италия. Пока что не ожидаем отскока вверх по доходности, считаем, что напряжение на рынках будет сохраняться.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



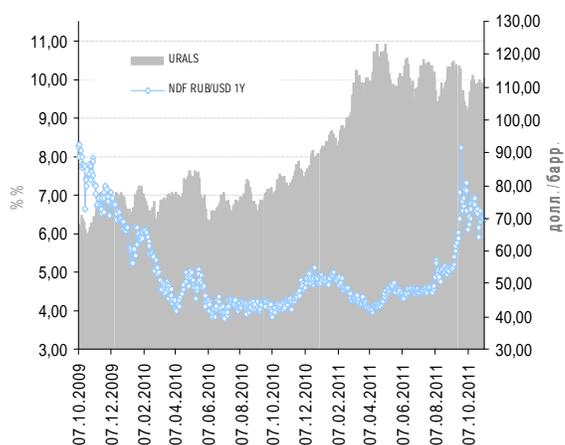
КОРОТКИЕ СТАВКИ

	07.11.2011	31.10.2011	24.10.2011	07.10.2011	09.08.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	5,2	5,7	5,5	4,4	4,0	4,0
MOSPRIME 3M	6,8	6,8	6,8	6,4	4,8	5,8
LIBOR USD 3M	0,44	0,43	0,42	0,39	0,28	0,25
LIBOR EUR 3M	1,43	1,53	1,52	1,50	1,51	0,60
EURIBOR 3M	1,48	1,59	1,59	1,57	1,56	0,66

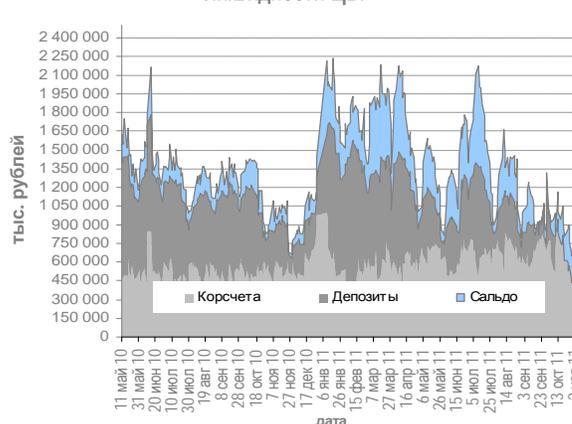
Среднесрочно: Существенное замедление инфляции делает вероятным сохранение регулируемых ставок ЦБ на текущем уровне до конца года. В конце декабря считаем вполне вероятным первое снижение ставок.

При этом, рынок МБК до конца года останется напряженным, в декабре дополнительное давление будет благодаря высокому объему 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 баланс денежного рынка не должен ухудшиться, поэтому ждем сохранения ставок в текущем диапазоне 4,2-4,7%% (по индикатору RUBOND).

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
08 ноября 2011 г.	Аукцион Минфина по размещению средств бюджета на 205 млрд. рублей	плюс	205
09 ноября 2011 г.	Выплата купона ОФЗ 25063, 46017 и 48001 на 3,54 млрд. рублей	плюс	3,54
	Возврат Фонду ЖКХ 2,0 млрд. рублей	минус	-2
	Погашение ОФЗ 25063 на 30 млрд. рублей	плюс	30
	Возврат Минфину с депозитов 180 млрд. рублей	минус	-180
	Возврат Минфину 21,1 млрд. рублей с депозитов	минус	-21,1
	Аукцион ОФЗ с погашением через 6 лет на 10 млрд. рублей	минус	
	Баланс на неделю:		35,4

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

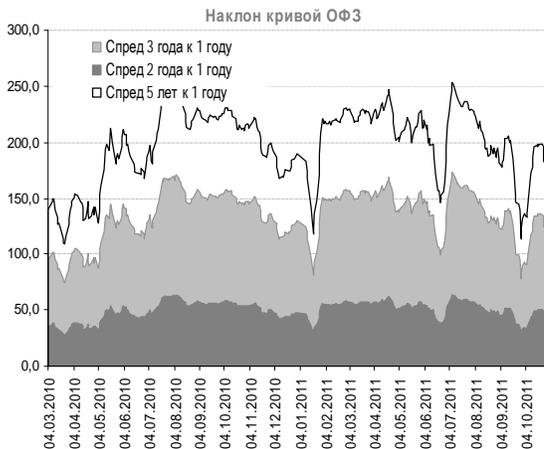
	07.11.2011	31.10.2011	24.10.2011	07.10.2011	17.08.2011	12.11.2010
ОФЗ 46018	8,73	8,10	7,81	8,56	7,75	7,36
ОФЗ 25068	7,38	7,40	7,72	7,95	6,57	6,66
ОФЗ 46018 vs RUS 30	453	370	319	333	312	315
РЖД 7	6,58	6,79	7,37	7,48	6,37	6,72

Среднесрочно:

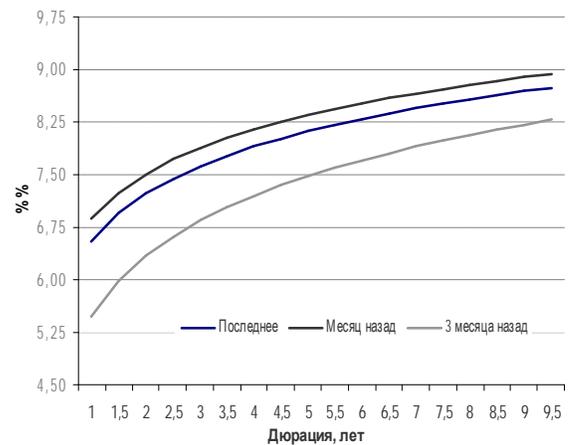
Ранее мы отмечали два негативных фактора – это напряженность на внешних рынках, а также усиление напряженности на российском денежном рынке. Оба эти фактора стали играющими, что выразилось в выраженном росте доходности на рынке.

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

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

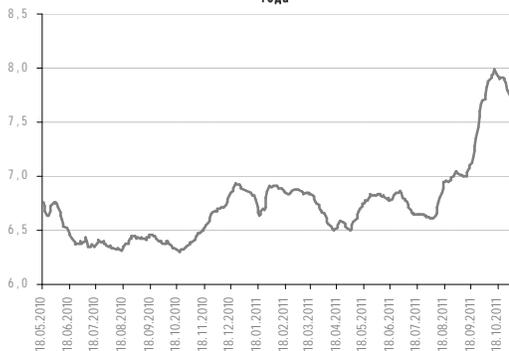


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

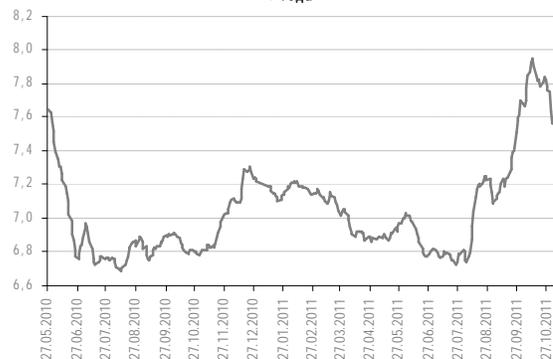


Локально. Умеренный позитив. Несмотря на высокую напряженность на денежном рынке, долговой рынок несколько оттаивает. Ожидаем продолжения умеренного снижения доходности на рынке.

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.bsppb.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@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».