

Важное на рынках:

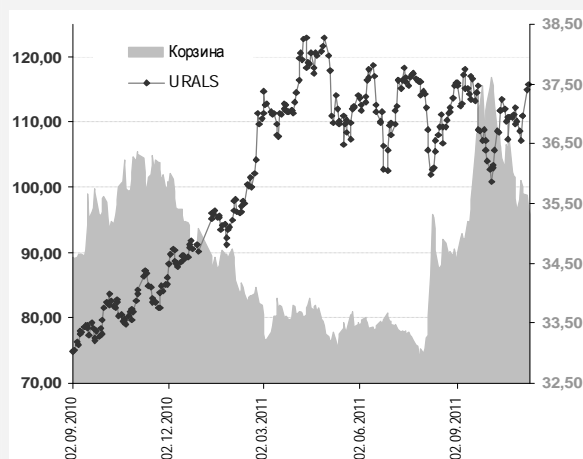
Лапшина Ольга

olga.a.lapshina@bspb.ru

Немного об инфляции

На сегодняшний день, мы имеем ускорение темпа роста цен в октябре до 0,5% и прирост за последнюю неделю на 0,2%. Если посмотреть на структуру этого прироста, то следует отметить, что он был практически фронтальным и подорожало абсолютное большинство отслеживаемых товаров. Наиболее вероятно, что это стало результатом произошедшего в сентябре-октябре снижения курса рубля.

Дата	Средний курс рубля к бивалютной корзине	Изменение к августу	Изменение к предыдущему месяцу
ноя.11	35,61	3,5%	-2,38%
окт.11	36,48	6,0%	1,53%
сен.11	35,93	4,4%	4,40%
авг.11	34,42		



Источник: Reuters, ММВБ, собственные расчеты.

Ранее мы приводили грубую оценку возможного влияния произошедшего изменения валютного курса на уровень цен. Однако, мы проводили оценку в октябре, а с тех пор рубль несколько укрепился, как видно в представленной выше таблице.

Стоит отметить, также, что в случае, если ситуация в Еврозоне не покажет существенного ухудшения, которое может оказать на Россию давление через снижение цены на нефть, то до конца года рубль умеренно укрепится. Умеренно т.к. необходимо учитывать повышенный объем внешних выплат в декабре, а также продолжающийся даже в месяцы со средними выплатами отток капитала.

Итак, получаем, что по состоянию на сегодня, ослабление рубля к августу составляет 3,5%. С учетом доли потребительских товаров в общем объеме импорта РФ, такое изменение курса рубля должно выразиться в приросте общего индекса потребительских цен на 0,6% только за счет этого фактора. Однако, следует иметь в виду и тот факт, что часть продаваемых сейчас товаров была закуплена в сентябре и октябре, когда удешевление рубля было более значительным. Поэтому, если предположить, что импортные товары закупают более-менее равномерно по месяцам, то получим, что прирост общего индекса должен составлять примерно 0,8-0,9% за счет фактора ослабления рубля.

Таким образом, ранее мы ожидали, что по итогам года инфляция может достигнуть уровня в 6,5%, теперь мы корректируем наш прогноз до 7,3% за счет дополнительного воздействия эффекта ослабления рубля. При этом мы полагаем, что такое повышение инфляции может выразиться в том, что ЦБ проведет первое снижение ставок в 1 кв. 2012 года, а не в декабре 2011, как мы ожидали ранее.

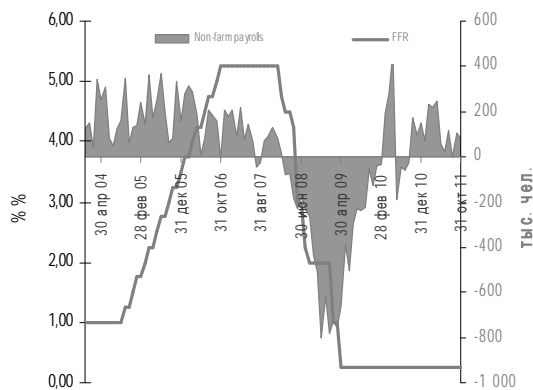
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	09.11.2011	02.11.2011	26.10.2011	11.10.2011	11.08.2011	12.02.2010
UST 2	0,24	0,23	0,29	0,30	0,18	0,83
UST 10	1,98	1,99	2,21	2,16	2,33	3,69
UST 30	3,04	3,01	3,22	3,11	3,77	4,66
DE 3	0,38	0,43	0,53	0,63	0,64	1,00
DE 10	1,74	1,83	2,06	2,06	2,27	3,20
DE 30	2,51	2,67	2,79	2,82	3,11	3,92
RUS 30	4,14	4,33	4,43	4,98	4,41	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	216,1	234,0	222,7	282,5	207,7	174,5

T-bonds:

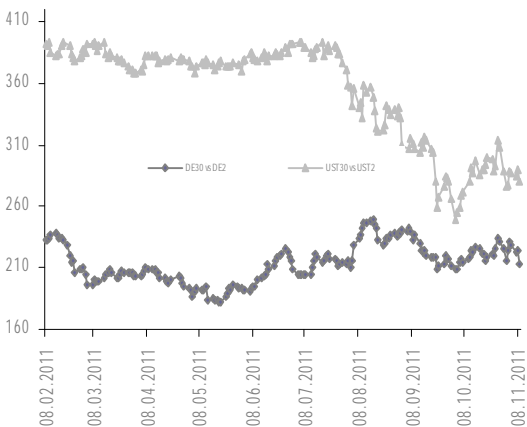
Среднесрочно: ФРС открыто заявила о продлении периода низких ставок еще как минимум на 2 года, кроме того, по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что, скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских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

Динамика занятости в США и ставки ФРС

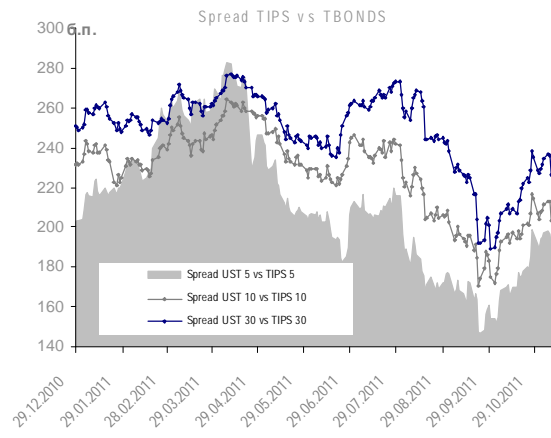


Локально: Ситуация с греческим референдумом несколько успокоилась, однако очень похоже, что на очереди Италия. Пока что не ожидаем отскока вверх по доходности, считаем, что напряжение на рынках будет сохраняться.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



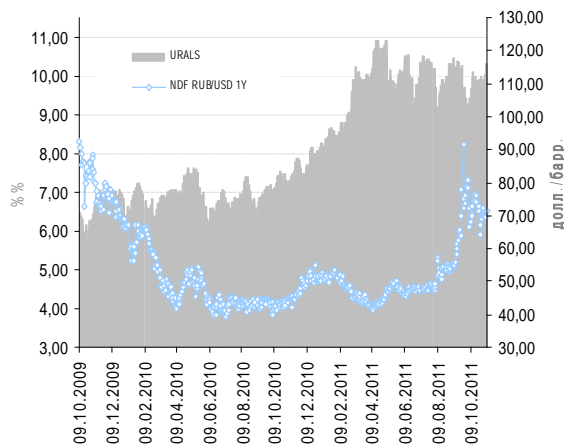
КОРОТКИЕ СТАВКИ

	09.11.2011	02.11.2011	26.10.2011	11.10.2011	11.08.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	5,2	5,3	5,8	5,2	3,8	4,0
MOSPRIME 3M	6,8	6,8	6,8	6,4	4,7	5,8
LIBOR USD 3M	0,45	0,43	0,42	0,40	0,29	0,25
LIBOR EUR 3M	1,43	1,52	1,52	1,50	1,49	0,60
EURIBOR 3M	1,47	1,58	1,59	1,57	1,54	0,66

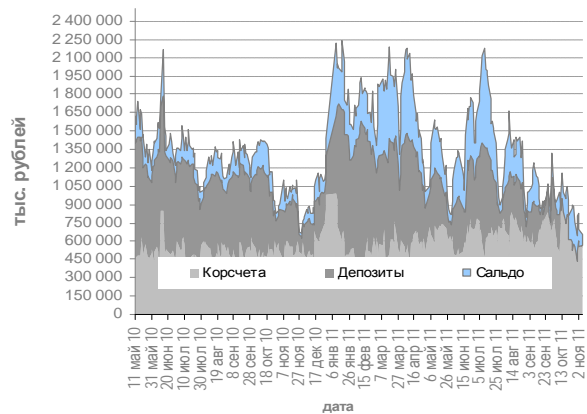
Среднесрочно: Существенное замедление инфляции делает вероятным сохранение регулируемых ставок ЦБ на текущем уровне до конца года. В конце декабря считаем вполне вероятным первое снижение ставок.

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 движения ставок в диапазоне 4,2-4,5% (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

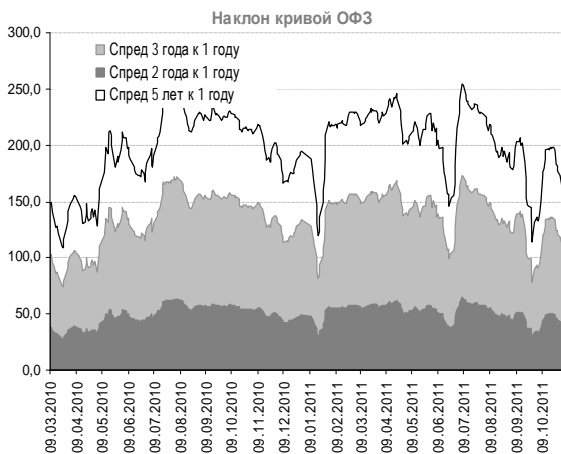
	09.11.2011	02.11.2011	26.10.2011	10.10.2011	19.08.2011	09.11.2010
ОФЗ 46018	8,37	7,86	8,59	8,59	7,75	7,36
ОФЗ 25068	7,42	7,40	7,54	7,76	6,71	6,70
ОФЗ 46018 vs RUS 30	423	352	409	345	312	331
РЖД 7	6,57	6,78	7,16	7,48	6,65	6,40

Среднесрочно:

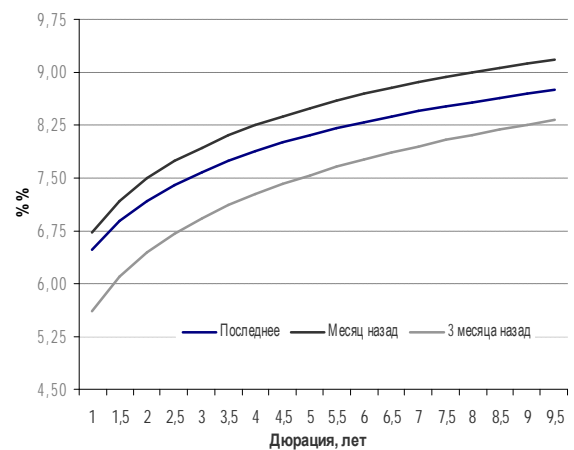
Ранее мы отмечали два негативных фактора – это напряженность на внешних рынках, а также усиление напряженности на российском денежном рынке. Оба эти фактора стали играющими, что выразилось в выраженном росте доходности на рынке.

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

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

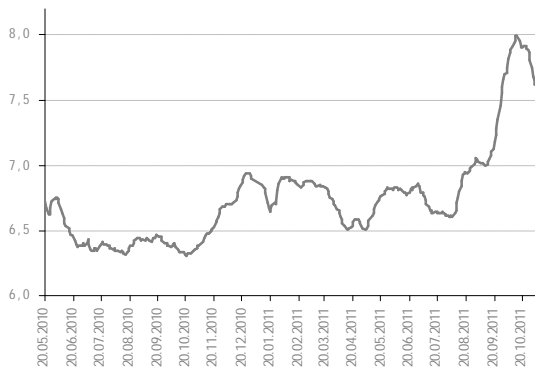


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

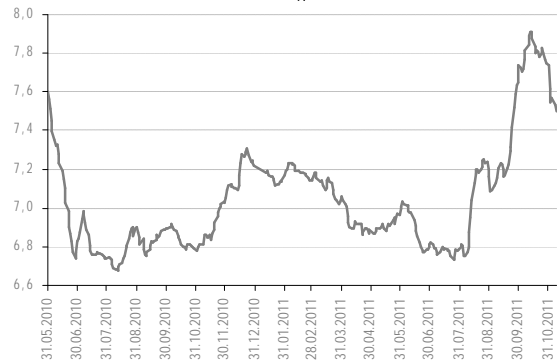


Локально. Умеренный позитив. Несмотря на высокую напряженность на денежном рынке, долговой рынок несколько оттаивает. Ожидаем продолжения умеренного снижения доходности на рынке.

Доходность синтетической облигации ОФЗ с дюрацией 3 года



Доходность синтетической облигации Москвы с дюрацией 3 года



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».