

### Важное на рынках:

Лапшина Ольга

[olga.a.lapshina@bspb.ru](mailto:olga.a.lapshina@bspb.ru)

Исполнение бюджета РФ за октябрь – минус еще 269 млрд.

Вчера Минфин подсчитал цифры по исполнению бюджета за 10 месяцев 2011 года. Исполнение бюджета вновь оказалось профицитным, причем сальдо оказалось значительным – 268 млрд. рублей. Таким образом, Минфин, очевидно, продолжает политику иссушения ликвидности на рынке, видимо с целью сдерживания инфляции. Основные параметры исполнения бюджета за октябрь приводим в таблице ниже:

	Январь-сентябрь 2011 года	В среднем за 9 месяцев в месяц	окт.11
<b>ДОХОДЫ</b>	8 213,0	912,6	1 028,2
Нефтегазовые доходы	3 989,9	443,3	545,4
Ненефтегазовые доходы	4 223,1	469,2	482,8
<b>РАСХОДЫ</b>	7 082,1	786,9	759,3
Процентные расходы	215,2	23,9	10,8
Непроцентные расходы	6 866,9	763,0	748,5
<b>ДЕФИЦИТ (-), ПРОФИЦИТ (+)</b>	1 130,9	125,7	268,9

Источник: Минфин, собственные расчеты.

Кроме того, из опубликованного исполнения бюджета можно увидеть, что объем накопленного профицита бюджета составляет уже 1,4 трлн. рублей. Видимо на этом фоне сегодня замминистра финансов Татьяна Нестеренко заявила о том, что возможно бюджет будет исполнен не с нулевым сальдо, а с профицитом порядка 0,3% ВВП. По словам г-жи Нестеренко, произойдет это за счет получения сверхплановых доходов в размере 78-80 млрд. рублей и экономии по расходам в размере 50-60 млрд. рублей. Также, она уточнила, что сверхплановые доходы – это те, которые уже позволили сократить ожидаемый дефицит до нуля.

Учитывая ожидаемый объем ВВП на этот год, получаем, что Минфин ожидает профицита бюджета в объеме порядка 131,2 млрд. рублей. Таким образом, если подводить итог, то следует выделить следующие моменты:

- на конец октября, накопленный профицит ФБ России составляет порядка 1,4 трлн. рублей;
- учитывая динамику доходов в последние месяцы, лучшее на что можно рассчитывать в ноябре – это нулевой профицит за месяц, а если учесть текущее состояние и динамику ставок денежного рынка в ноябре (ситуация остается весьма напряженной), возможно, и новый профицит;
- таким образом, в декабре, помимо обычных расходов за месяц Минфину предстоит потратить накопленные как минимум 1,28 трлн. рублей;
- общий объем задолженности перед ЦБ и Минфином на сегодняшний день составляет порядка 1,79 трлн. рублей. Если взять в расчет только объем депозитов Минфина не переходящих через Новый год, то получим сумму около 1,4 трлн. рублей;
- то есть приход на рынок 1,28 трлн. рублей позволит банкам погасить большую часть задолженности перед регуляторами.

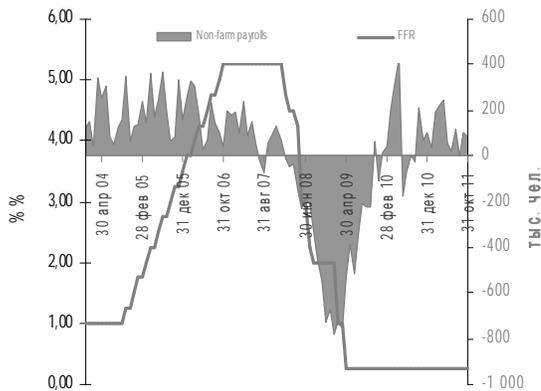
## СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	16.11.2011	09.11.2011	02.11.2011	17.10.2011	18.08.2011	12.02.2010
UST 2	0,25	0,23	0,23	0,27	0,19	0,83
UST 10	2,04	1,97	1,99	2,16	2,07	3,70
UST 30	3,09	3,03	3,01	3,13	3,42	4,66
DE 3	0,36	0,37	0,43	0,61	0,58	1,00
DE 10	1,82	1,73	1,83	2,14	2,11	3,20
DE 30	2,51	2,49	2,67	2,87	3,00	3,92
RUS 30	4,41	4,32	4,31	4,58	4,25	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	237,1	235,6	232,1	242,1	218,2	174,3

### T-bonds:

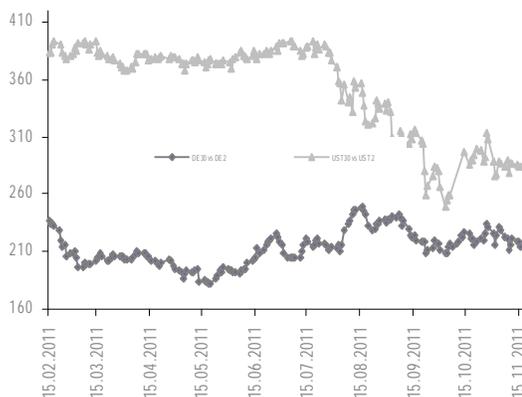
**Среднесрочно:** Сейчас по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что, скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских Treasuries, которые сохраняют статус спасительных активов.

### Динамика занятости в США и ставки ФРС

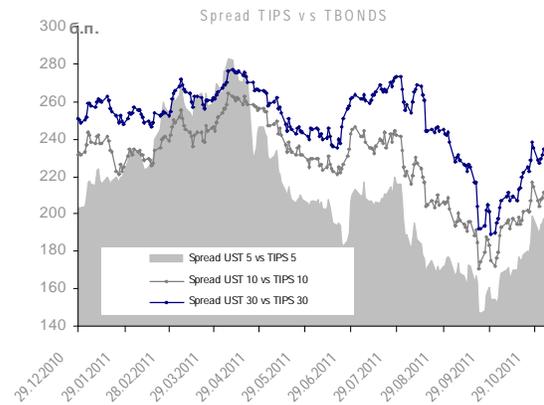


**Локально:** Доходности многих стран Еврозоны (таких как Испания, Италия и Франция) продолжают потихоньку расти, тон комментариев должностных лиц Еврокомиссии и прочих ведомств остается весьма настороженным. На этом фоне ожидаем что доходность американских Treasuries будет показывать волатильность вблизи текущих уровней, т.к. они становятся более востребованными, как спасительные активы.

### Форма кривых T-bonds и Bundes Bonds



### Инфляционные ожидания (спред доходности T-bonds vs TIPS)



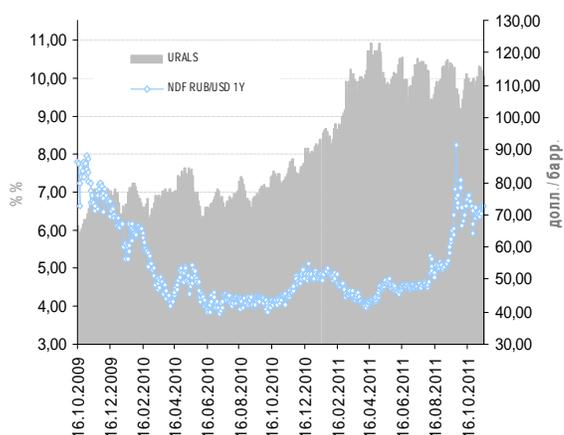
## КОРОТКИЕ СТАВКИ

	16.11.2011	09.11.2011	02.11.2011	17.10.2011	18.08.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	5,5	5,2	5,3	5,5	3,8	4,0
MOSPRIME 3M	6,9	6,8	6,8	6,6	4,7	5,8
LIBOR USD 3M	0,47	0,45	0,43	0,41	0,30	0,25
LIBOR EUR 3M	1,41	1,43	1,52	1,51	1,48	0,60
EURIBOR 3M	1,46	1,47	1,58	1,58	1,54	0,66

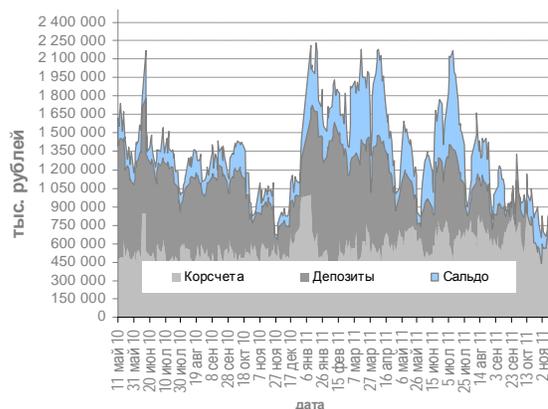
**Среднесрочно:** Существенное замедление инфляции делает вероятным сохранение регулируемых ставок ЦБ на текущем уровне до конца года. В первом квартале 2012 считаем вероятным снижение регулируемых ставок ЦБ на 25-50 б.п.

При этом, рынок МБК до конца года останется напряженным, в декабре дополнительное давление будет благодаря высокому объему погашений по внешним долгам, а также на фоне крупных возвратов средств с депозитов Минфина.

**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:** Уплата страховых взносов на этой неделе закончилась, следующий налог – НДС в понедельник 21 ноября, ожидаем очередного всплеска объемов РЕПО и повышения уровня ставок.

### Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
15 ноября 2011 г.	Уплата страховых взносов в фонды	минус	-280
16 ноября 2011 г.	Возврат Минфину с депозитов банков	минус	-50
	Аукцион ОФЗ с погашением через 4 года на 10 млрд. рублей	минус	-10
21 ноября 2011 г.	Уплата трети НДС за 3 кв. 2011 года	минус	-250
23 ноября 2011 г.	Возврат Минфину 95 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-95
25 ноября 2011 г.	Уплата акцизов, НДСПИ	минус	-210
28 ноября 2011 г.	Уплата налога на прибыль	минус	-200
30 ноября 2011 г.	Выплата купона ОФЗ 25071 на 3,23 млрд. рублей	плюс	3,23
	Возврат Минфину 38 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-38
<b>Баланс на неделю:</b>			-1129,8

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

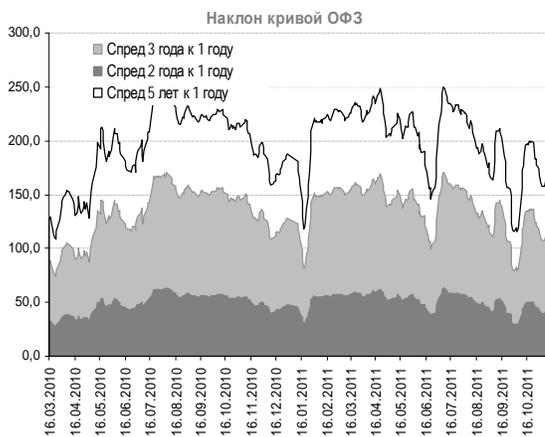
	16.11.2011	09.11.2011	02.11.2011	17.10.2011	26.08.2011	16.11.2010
ОФЗ 46018	8,41	8,54	7,86	8,58	7,74	7,35
ОФЗ 25068	7,39	7,37	7,40	7,59	6,70	6,89
ОФЗ 46018 vs RUS 30	400	427	347	395	312	288
РЖД 7	7,19	6,77	6,78	7,48	6,64	6,77

### Среднесрочно:

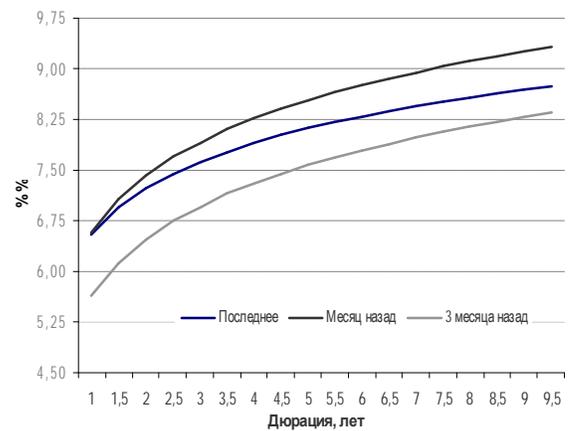
Ранее мы отмечали два негативных фактора – это напряженность на внешних рынках, а также усиление напряженности на российском денежном рынке. Оба эти фактора стали играющими, это оказывает давление на долговой рынок.

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.

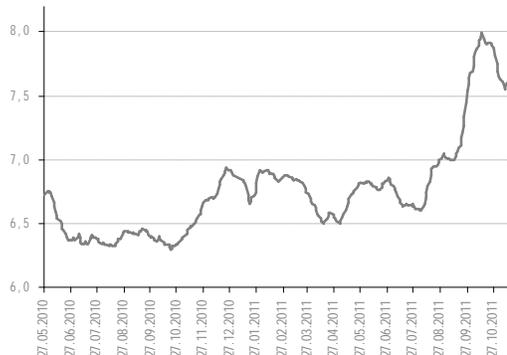


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

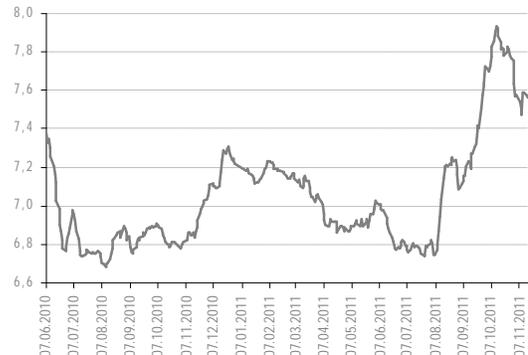


**Локально. Боковое движение.** Ситуация на внешних рынках по-прежнему неспокойная, а в России начинается налоговый период на фоне и так весьма напряженной ситуации с ликвидностью, в связи с этим считаем более вероятным «боковик».

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](mailto:Andrei.p.Surikov@bsppb.ru)

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

### Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bsppb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bsppb.ru)

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

### Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bsppb.ru](mailto: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».