

**Важное на рынках:**Лапшина Ольга  
[olga.a.lapshina@bspb.ru](mailto:olga.a.lapshina@bspb.ru)**Баланс денежного рынка за ноябрь**

К настоящему моменту мы можем подвести баланс денежного рынка РФ за ноябрь. Так, в соответствии с опубликованным исполнением бюджета, доходы были меньше расходов на 79,5 млрд. рублей, таким образом, имела место небольшая бюджетная эмиссия. Что касается валютного рынка, то ЦБ продал 1,4 млрд. долларов и 0,13 млрд. евро. Таким образом, это увело с рынка порядка 48 млрд. рублей. На рынке госбумаг имело место чистое погашение госбумаг на 9,3 млрд. рублей.

Еще один фактор – объем привлечения денег банками от Минфина. За ноябрь чистое погашение кредитов Минфина составило 157,472 млрд. рублей. Таким образом, общий баланс денежного рынка может быть оценен в ноябре следующим образом:

Сальдо бюджета	Валютная эмиссия	Чистое размещение госбумаг	Аукционы Минфина	Итого
79,596	-48,21	9,3	-157,472	-116,8

Среднедневная задолженность банков перед ЦБ в ноябре выросла на 122 млрд. рублей. Таким образом, регулятор стал основным источником финансирования недостающих денег. Поэтому, учитывая, что ставки ЦБ выше, чем ставки по ранее выдававшимся кредитам Минфина, средний уровень ставок в ноябре был на 13 базисных пунктов выше октябрьского.

В декабре ситуация еще усугубляется. Бюджетных денег рынок пока не ощущает, капитал продолжает утекать и даже более интенсивно в результате более высоких внешних погашений по долговым обязательствам в иностранной валюте, а также в результате некоторой дестабилизации внутривалютной обстановки в стране.

Кроме того, важный фактор роста ставок на рынке определен тем фактом, что ЦБ РФ с прошлой недели стал ограничивать объемы выдаваемого РЕПО. Появились даже небольшие объемы РЕПО по фиксированной ставке. Такое ужесточение со стороны регулятора, видимо, связано с опасениями того, что участники будут использовать получаемую ликвидность для покупки валюты, что будет способствовать ее дополнительному ослаблению, что крайне нежелательно.

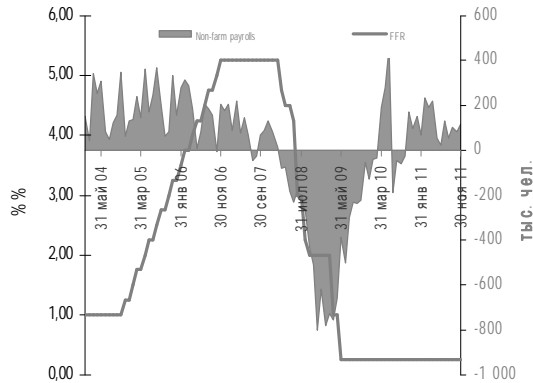
## СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	12.12.2011	05.12.2011	28.11.2011	11.11.2011	13.09.2011	12.02.2010
UST 2	0,22	0,26	0,26	0,23	0,20	0,83
UST 10	2,03	2,03	1,97	2,06	1,99	3,69
UST 30	3,07	3,02	2,93	3,18	3,33	4,66
DE 3	0,29	0,35	0,45	0,38	0,45	1,00
DE 10	2,06	2,19	2,30	1,83	1,76	3,20
DE 30	2,57	2,75	2,88	2,59	2,69	3,92
RUS 30	4,65	4,19	4,71	4,32	4,19	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	262,4	216,0	274,4	226,3	219,7	174,5

*T-bonds:*

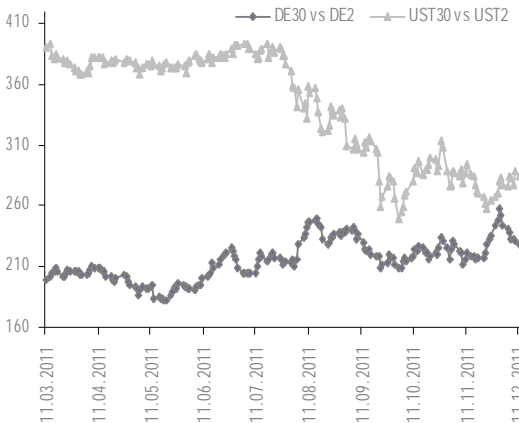
**Среднесрочно:** Сейчас по обе стороны океана существует ряд проблем, требующих разрешения. Это означает, что, скорее всего, нас ждет сохранение напряженности на рынках, что будет оказывать давление на доходность американских Treasuries, которые сохраняют статус спасительных активов.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

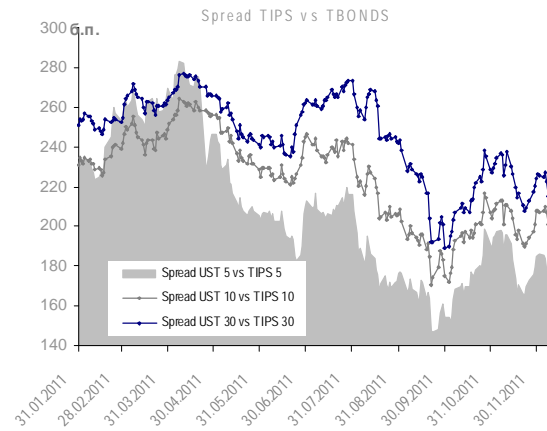


**Локально.** Как мы и ожидали, оптимизм относительно саммита ЕС был несколько преждевременным. Результатов, которые так ждали рынки он не дал, это означает, что напряженность в регионе не будет спадать. Ожидаем сохранения понижающего давления на доходности по долгам развитых стран.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



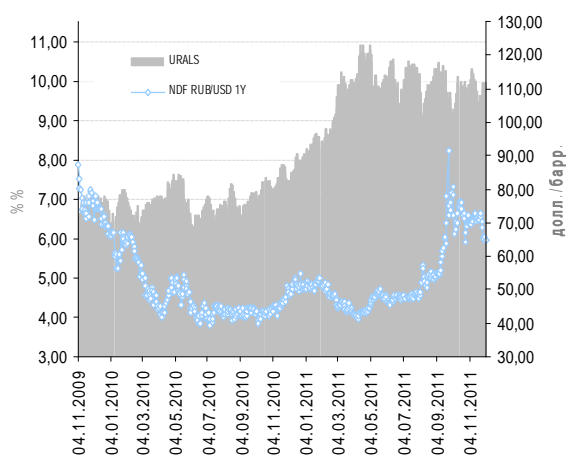
### КОРОТКИЕ СТАВКИ

	12.12.2011	05.12.2011	28.11.2011	11.11.2011	13.09.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	5,8	5,4	5,8	5,2	3,9	4,0
MOSPRIME 3M	7,0	6,9	6,9	6,8	4,9	5,8
LIBOR USD 3M	0,54	0,53	0,52	0,46	0,35	0,25
LIBOR EUR 3M	1,36	1,40	1,42	1,42	1,48	0,60
EURIBOR 3M	1,43	1,47	1,48	1,46	1,53	0,66

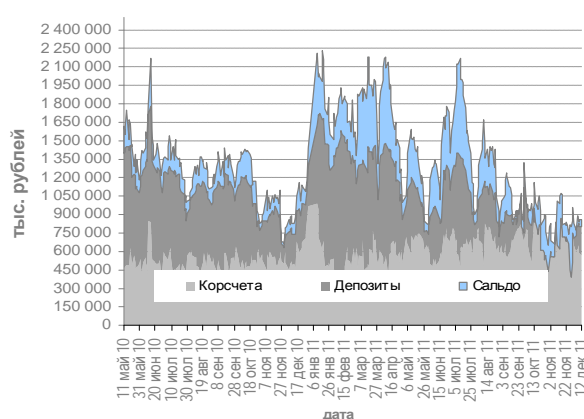
**Среднесрочно:** Считаем наиболее вероятным сохранение регулируемых ставок ЦБ на текущем уровне до конца года. В первом квартале 2012 считаем вероятным снижение ставок ЦБ на 25-50 б.п.

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. Наиболее напряженным будет период до середины месяца, когда ожидается начало поступления бюджетных средств.

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 денежном рынке происходит «разрыв ликвидности» о котором мы много писали в последние несколько месяцев (с августа). Мы ожидаем существенного снижения ставок только к концу декабря на фоне подхода бюджетных средств. На этой неделе предстоят значительные возвраты средств Минфину, кроме того будут уплачиваться страховые взносы в Фонды. Ожидаем роста ставок выше текущих уровней, учитывая, что ЦБ с большой неохотой повышает лимиты РЕПО.

#### Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
13 декабря 2011 г.	Минфин предложит банкам 150 млрд. рублей до 11 января по ставке 6,3%	плюс	50
14 декабря 2011 г.	Возврат фонду ЖКХ 5 млрд. рублей с депозитов	минус	-5
	Возврат Минфину 16,3 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-16,3
	Возврат Минфину 30 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-30
	Возврат Минфину средств с депозитов банков 180,65 млрд. рублей	минус	-180,65
15 декабря 2011 г.	Уплата страховых взносов в Фонды	минус	-180
<b>Баланс на неделю:</b>			<b>-362,0</b>

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

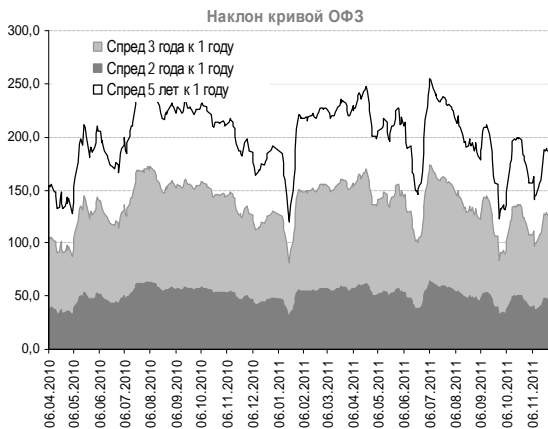
	12.12.2011	05.12.2011	28.11.2011	10.11.2011	21.09.2011	17.12.2010
ОФЗ 46018	8,59	8,52	8,11	8,54	8,11	7,93
ОФЗ 25068	7,34	7,39	7,64	7,37	7,11	7,09
ОФЗ 46018 vs RUS 30	394	424	343	423	350	296
РЖД 7	6,90	7,20	7,17	6,88	6,59	7,04

### Среднесрочно:

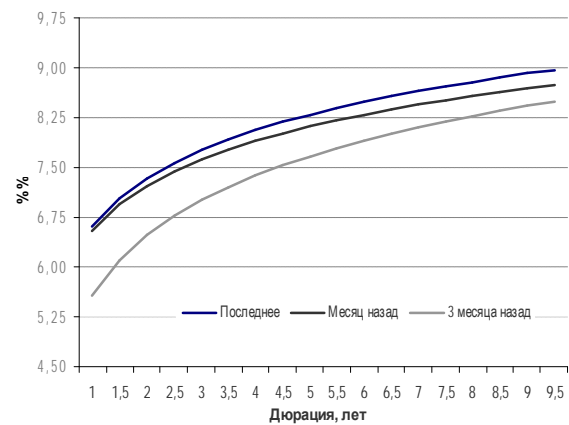
Ранее мы отмечали два негативных фактора – это напряженность на внешних рынках, а также усиление напряженности на российском денежном рынке. Оба эти фактора стали играющими, это оказывает давление на долговой рынок.

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.

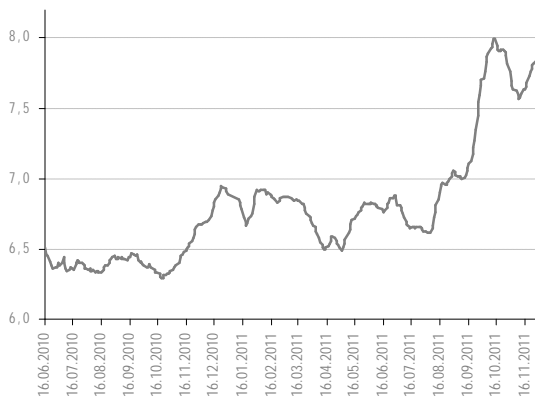


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

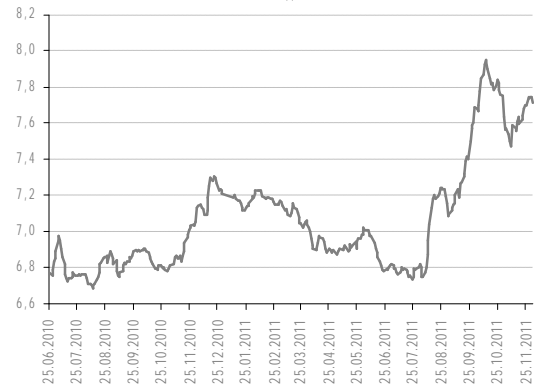


**Локально.** На пятничном саммите Евросоюза столь необходимые ЕС решения не были приняты, это не смягчило внешний фон. Кроме того, внутри России ситуация несколько дестабилизировалась. Это может негативно сказаться на оттоке капитала и курсе рубля. Ожидаем негативного движения рынка.

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](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

#### Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

#### Гордеев Алексей, ведущий аналитик

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