

**Важное на рынках:**

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

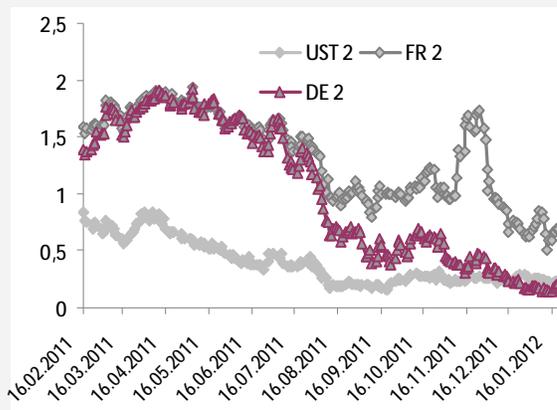
**Долговые рынки в тунусе**

Итогового соглашения по греческому вопросу по-прежнему нет. По сообщениям СМИ сама греческая сторона надеется, что условия т.н. «добровольного соглашения» будут согласованы со всеми сторонами к Саммиту глав ЕС 30 января. В настоящее время обсуждается вариант, предполагающий списание 65-70% долга страны в терминах «чистой приведенной стоимости». В случае, если пакет не будет согласован в срок – Грецию ждет дефолт уже к 20 марта, когда стране предстоит погасить облигаций на 14,5 млрд. евро.

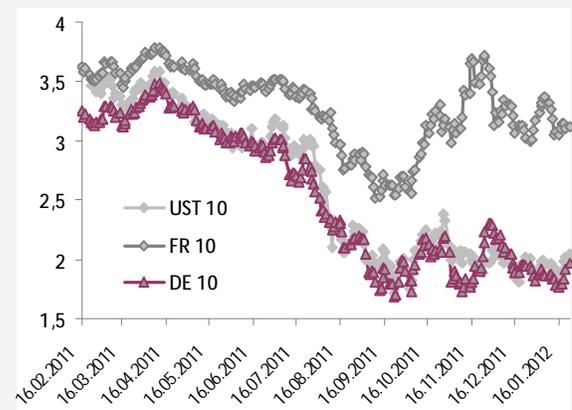
Однако, по всей видимости инвесторы на рынках предпочитают отыгрывать позитивный сценарий развития событий. Индексы акций сегодня подрастают. Это свидетельствует о том, что рынки верят в возможность согласования условий сделки по Греции. Подтверждается это и последними высказываниями министров финансов ключевых стран Еврозоны. Так, министр финансов Франции Франсуа Баруэн считает, что «экономика Еврозоны подает признаки стабилизации и частные инвесторы близки к заключению соглашения об обмене облигаций». Министр финансов Германии Вольфганг Шойбле заявил, в свою очередь, что хочет, чтобы вторая программа финансовой помощи Греции была готова к марту, размер госдолга страны, по его словам, не должен сильно превысить 120 процентов ВВП к 2020 году.

Франция, Словакия и Германия провели сегодня успешные аукционы по размещению своих долгов. Спрос на аукционе Германии превысил предложение в 2,2 раза.

Доходность 2-летних облигаций США, Германии и Франции



Доходность 10-летних облигаций США, Германии и Франции



Источник: Reuters, собственные расчеты.

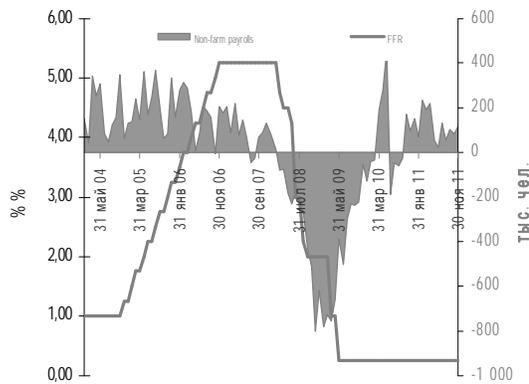
## СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ РАЗВИТЫХ СТРАН

	23.01.2012	16.01.2012	09.01.2012	23.12.2011	25.10.2011	12.02.2010
UST 2	0,24	-	0,25	0,29	0,25	0,83
UST 10	2,05	-	1,96	2,02	2,11	3,69
UST 30	3,12	-	3,02	3,05	3,14	4,66
DE 3	0,22	0,15	0,15	0,22	0,61	1,00
DE 10	1,97	1,77	1,86	1,94	2,09	3,20
DE 30	2,59	2,36	2,46	2,47	2,81	3,92
RUS 30	4,38	4,50	4,55	4,66	4,52	5,44
Spread RUS 30 vs UST 10	232,7	-	259,1	263,8	240,6	174,5

*T-bonds:*

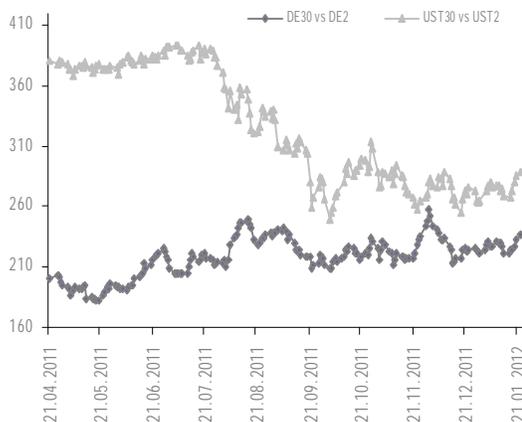
**Среднесрочно:** Даже после успешного принятия второй программы помощи Греции у Европы останется еще как минимум несколько точек напряженности – это и размер ESM, и подходящие в феврале крупные погашения по догам Италии. Мы полагаем, что среднесрочно можно ожидать высокой волатильности вокруг сложившихся уровней доходности.

Динамика занятости в США и ставки ФРС

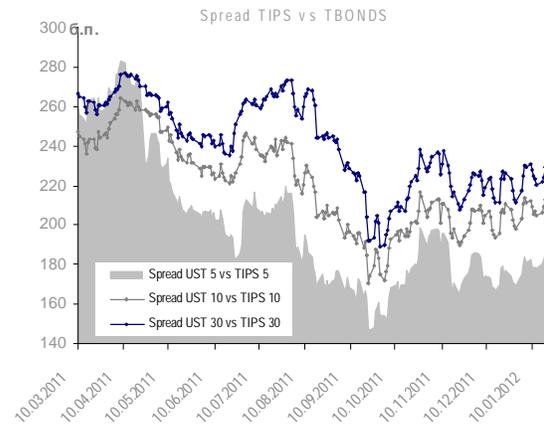


**Локально:** На неделе возможно согласование параметров списания долга Греции со стороны частных кредиторов, это может дать локальный позитивный толчок рынкам.

Форма кривых Tbonds и Bundes Bonds



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбондов vs TIPS)



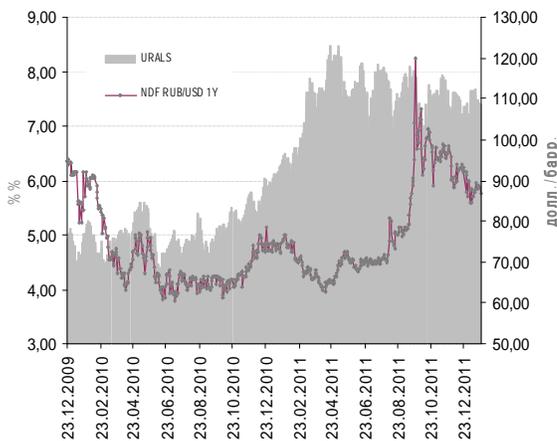
**КОРОТКИЕ СТАВКИ**

	23.01.2012	16.01.2012	09.01.2012	23.12.2011	25.10.2011	12.02.2010
MOSPRIME OND	5,0	4,7	-	6,3	5,7	4,0
MOSPRIME 3M	7,0	7,0	-	7,3	6,8	5,8
LIBOR USD 3M	-	0,56	0,58	0,58	0,42	0,25
LIBOR EUR 3M	-	1,16	1,22	1,33	1,52	0,60
EURIBOR 3M	1,17	1,22	1,28	1,40	1,59	0,66

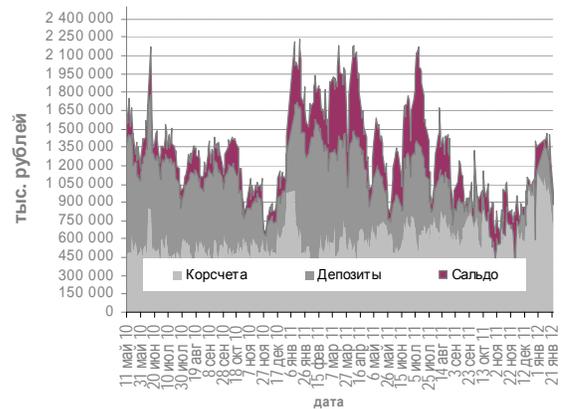
**Среднесрочно:** В первом квартале 2012 считаем вероятным снижение ставок ЦБ на 25-50 б.п.

При этом, рынок МБК останется напряженным, по мере рассасывания ликвидности от декабрьских расходов бюджета ставки будут подтягиваться к верхней границе процентного коридора ЦБ.

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 этой неделе предстоят крупные выплаты в бюджет – НДС, акцизы, а также возвраты денег Минфину (170 млрд. рублей). Наиболее вероятен рост ставок.

Календарь денежного рынка на текущую неделю:

Дата	Событие	Влияние	Оценка
24 января 2012 г.	Минфин предложит банкам 100 млрд. рублей до 22 февраля по ставке от 6,15%	плюс	100
25 января 2012 г.	Возврат Минфину 115 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-115
	Возврат Минфину 55 млрд. рублей с депозитов банков	минус	-55
	Аукцион ОФЗ 26206 на 20 млрд. рублей	минус	-20
	Купон по ОФЗ 25072	плюс	5,35
	Купон по ОФЗ 25077	плюс	3,56
	Уплата акцизов, НДС	минус	-210
27 января 2012 г.	ГСО-ППС 39001, купон 11, выплата 1,69 млрд. рублей	плюс	1,69
	<b>Баланс на неделю:</b>		<b>-289,4</b>

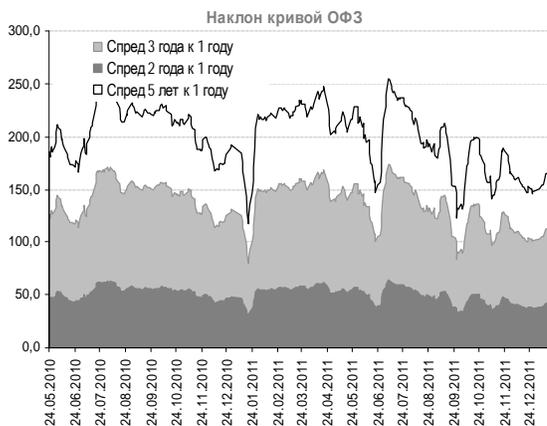
## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

	23.01.2012	16.01.2012	09.01.2012	22.12.2011	02.11.2011	28.01.2011
ОФЗ 46018	8,40	8,10	8,19	8,18	7,86	7,40
ОФЗ 25068	7,22	7,29	7,34	7,49	7,40	7,20
ОФЗ 46018 vs RUS 30	403	360	359	347	347	249
РЖД 7	6,96	7,19	7,29	6,98	6,78	6,89

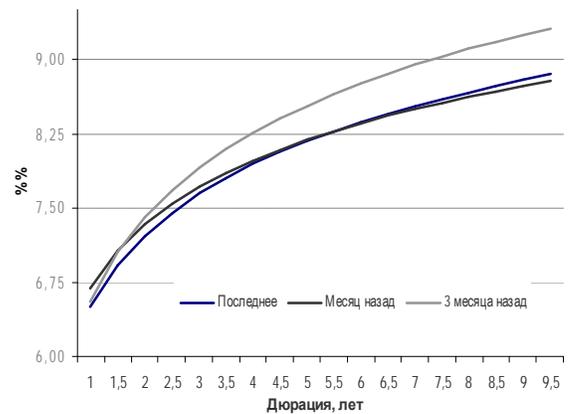
### Среднесрочно:

Внешняя напряженность рынков, а также нехватка ликвидности внутри страны – это два основных ориентира на среднесрочный период для рынка. Мы не ожидаем серьезных движений в уровнях доходности.

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

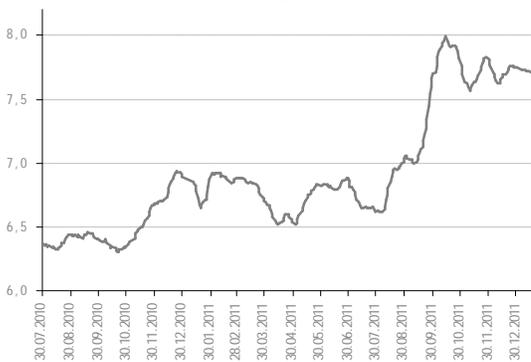


Форма кривой ОФЗ (сглаженная)

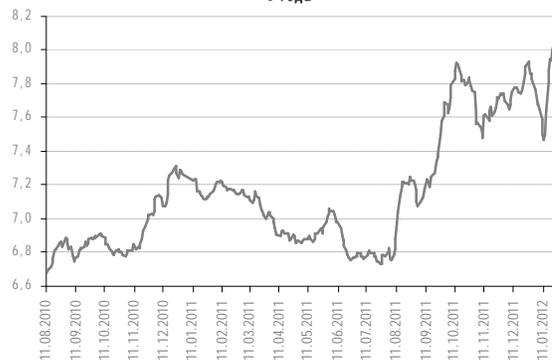


**Локально.** Несмотря на напряженную ситуацию с ликвидностью на этой неделе, в случае реализации позитивного сценария с утверждением условий реструктуризации долга Греции, ожидаем рост цен на российском рынке.

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.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».