

02 апреля 2012 г.

ВАЖНОЕ за неделю:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Экономика России - смешанные данные

Сегодня опубликовано несколько новостных релизов, характеризующих состояние российской экономики. Так, РЖД выпустило данные о грузоперевозках в РФ в марте. По данным монополиста рост грузоперевозок на железнодорожном транспорте вырос в марте на 11,3% к февралю и на 3,2% г/г. Данный индикатор является одним из главных показателей деловой активности в стране т.к. в России основная часть грузов перевозится именно по железной дороге. Также вышли данные по добыче нефти в марте, они показали прироста на 2,5% к 2011 году.

Однако, несмотря на оптимистичные данные о перевозках, интегрированный показатель деловой активности, рассчитываемый банком HSBC показал не слишком позитивную динамику. PMI обрабатывающих отраслей оказался на уровне 50,7 пункта, что выше 50 пунктов, что означает рост в обрабатывающих отраслях, однако мартовский показатель оказался ниже среднего за 4 квартал 2011 года, хотя и выше среднего за 3 квартал.

Из приведенных данных можно сделать вывод, что прирост промышленности будет продолжаться, однако о каком-либо перегреве речи пока не идет. Учитывая, что нас данные показатели интересуют по большей части в меру их влияния на процентную политику ЦБ РФ, то мы оцениваем их влияние пока как нейтральное.

Еврозона мечтает о росте

Сегодня также вышел сводный PMI Manufacturing по странам Еврозоны, который оказался ниже 50 и составил 47,7 пунктов. Данный показатель сохраняется ниже 50 пунктов уже 8 месяц подряд с августа 2011 года. Также сегодня стало известно о том, что Фонд исследований промышленности и экономики Греции сообщил о том, что ожидает снижения греческого ВВП в этом году на 5%. Фонд также ожидает ухудшения ситуации с безработицей до 20% против 17,1 в этом году.

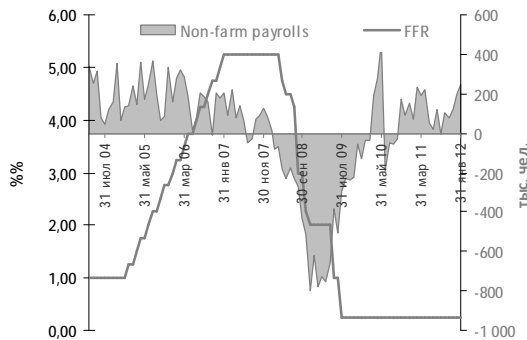
Такие данные наводят нас на мысль о том, что кризис в Еврозоне еще даст о себе знать и принятые меры послужат лишь временной отсрочкой для новых проблем.

ВАЛЮТНЫЕ СТАВКИ – US TREASURIES

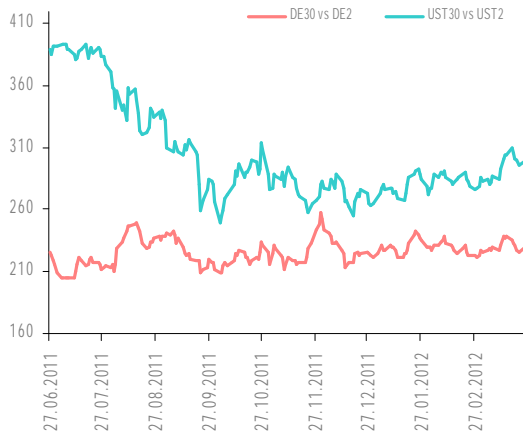
Мы полагаем, что в перспективе нескольких месяцев могут начаться более отчетливые разговоры о новой программе количественного смягчения в США. Сама программа может быть принята летом, в связи с этим среднесрочно мы не ожидаем существенного сдвига в уровне доходности американских Treasuries при сохранении волатильности.

Если посмотреть на приведенный ниже график спреда доходности обычных Treasuries и инфляционно-индексированных (TIPS), который показывает инфляционные ожидания в США, то можно заметить некоторую коррекцию после предыдущего роста. Мы считаем, что это временное явление и доходность по UST 10 может подрасти и будет тяготеть к уровню в 2,3%.

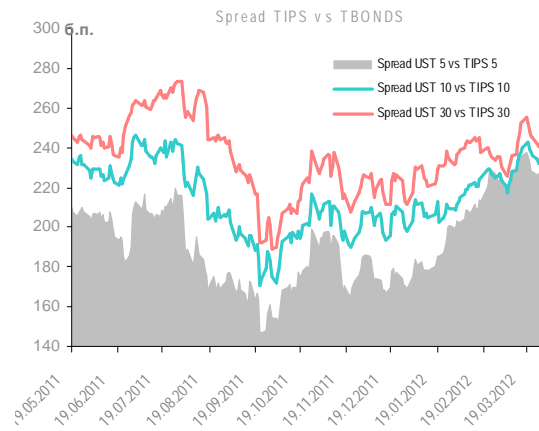
Динамика занятости в США и ставки ФРС



Форма кривых Tбonds и Bundes Bonds (спред доходности 30-летней бумаги против 2-летней)



Инфляционные ожидания (спред доходности Tбonds vs TIPS)



ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РФ

Мы по-прежнему ожидаем, что инфляция начнет умеренно ускоряться в ближайшие месяцы. Напомним, что за последнюю неделю темп роста цен ускорился с 0,1% до 0,2%. Мы ожидаем, что к лету темп инфляции приблизится к уровню в 6% г/г. Кроме того, основные показатели развития производства говорят о том, что в России происходит ускорение экономического роста – так темп прироста промышленности за февраль вышел на уровне 6,5% по сравнению с 3,8% в январе и 2,5% в декабре. Учитывая такую ситуацию, мы не ожидаем изменения ставок ЦБ РФ в перспективе до конца лета.

Однако, помимо регулируемых ЦБ РФ ставок мы ежемесячно оцениваем денежный баланс в России. Последние расчеты производились за февраль, оценку за март мы сделаем, как только будут опубликованы данные по исполнению бюджета и покупке/продаже валюты ЦБ РФ за март. Данные за февраль показали, что оттока капитала с рынка (по нашим приблизительным оценкам) не происходило, даже наоборот, за январь-февраль из бюджета и от валютной эмиссии на рынок пришло около 145 млрд. рублей. Однако, более выраженный эффект имело традиционное «рассасывание» ликвидности, пришедшей из бюджета в декабре на фоне высоких расходов бюджета.

В ближайшей перспективе нет существенных оснований ожидать существенного улучшения ситуации на денежном рынке по сравнению с текущей. Однако, мы обращаем внимание на то, что после удачного размещения новых еврооблигаций РФ российские эмитенты, запланировавшие размещения на этот год скорее всего будут пытаться «повторить успех» Минфина и разместиться в ближайшее время. Это может способствовать снижению напряженности на денежном рынке в апреле. Кроме того, в марте по данным ЦБ РФ внешние погашения были в два раза выше средних (12,3 млрд. долл.), что означает, что в апреле в условиях стандартных (6,7 млрд. долл.) погашений валютная эмиссия может быть более высокая, что также позитивно для рынка.

На этой неделе не ожидается существенных притоков или оттоков средств с рынка в результате выплат в бюджета, а также действий ЦБ РФ и Минфина. График платежей приводим ниже.

Дата	Событие	Влияние	Оценка
03 апреля 2012 г.	Аукцион по размещению средств Минфина на 10 млрд. рублей	плюс	10
04 апреля 2012 г.	Погашение по ломбардному аукциону ЦБР 27 марта	минус	
06 апреля 2012 г.	Погашение по депозитному аукциону ЦБР 7 марта	плюс	
	Баланс на неделю:		10,0

РУБЛЕВЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Мы продолжаем пытаться выделять, описывать и предсказывать тренды на долговом рынке при помощи построения эконометрических моделей. В настоящее время для прогнозирования уровня ставок мы используем модель, включающую три фактора: курс рубля, ставка РЕПО ЦБ, темп инфляции в годовом измерении, а также – уровень ставок денежного рынка. Модель имеет хорошее статистическое качество и может быть использована для прогнозирования будущей динамики ставок.



Однако, как видно на графике, слева исходя из наших прогнозов включаемых в модель переменных ставки долгового рынка могут снизиться лишь незначительно. Поясним, что мы закладываем умеренное укрепление рубля к бивалютной корзине до уровня в 32 рубля к сентябрю с дальнейшим ослаблением до 34 рублей к апрелю 2013 года. Мы также закладываем ускорение инфляции до 6% к середине 2012 года и сохранение ставки РЕПО и ставок денежного рынка на текущем уровне.

При описанных выше вводных модель показывает снижение доходности в пределах 20 б.п. к лету и еще порядка 20 б.п. до конца 3 квартала. – итого порядка 40 б.п. к концу сентября. Это наш базовый сценарий движения доходности.



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

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

Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: Olga.a.Lapshina@bspb.ru

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

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: 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».