

14 мая 2012 г.

ВАЖНОЕ за неделю:Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru**Капитал продолжил утекать из России**

Сегодня Минэкономразвития РФ опубликовало оценку чистого оттока капитала за апрель – по их подсчетам за месяц нашу страну покинули очередные 8 млрд. долл. По сравнению с оттоком в 1 квартале (напомним, что за первые три месяца из РФ утекло 35 млрд.) – это замедление, однако все-равно, темп оттока капитала из страны остается высоким. Мы ранее отмечали, что мартовский отток отчасти объяснялся более значительными внешними выплатами, тогда как в апреле выплаты по внешнему долгу были не выше средних. Таким образом, весьма вероятно, что в мае отток капитала будет не ниже апрельского.

Как мы и ожидали ранее, в апреле произошла активизация внешних заимствований российских компаний и банков через выпуск еврооблигаций. За месяц на внешних рынках через еврооблигации было привлечено порядка \$4 млрд. В марте без учета суверенных евробондов – \$3 млрд. (+\$7 млрд. евробонды РФ), в феврале – \$1,35 млрд., в январе – \$1,75 млрд. За истекший период мая было размещено евробондов на \$1 млрд., учитывая конъюнктуру внешних рынков, похоже, что итоговая цифра за месяц будет не сильно выше данного значения.

Таким образом, фактор активизации внешних заимствований практически не сыграл, хотя мы ожидали, что этот фактор может оказать некоторое позитивное влияние на ликвидность через валютную эмиссию. Похоже, что при таком значении оттока капитала остальные факторы играют второстепенную роль. Учитывая, что ситуация с ликвидностью внутри страны уже близка к критической, отток капитала в ближайшие 1-2 месяца может все же несколько снизиться.

Наши прогнозы:

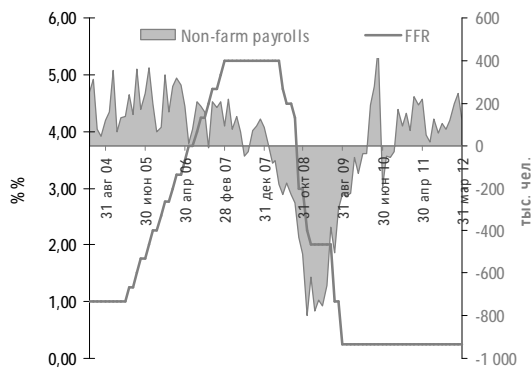
	Факт (апрель 2012)	Прогноз			
		1 месяц	3 месяца	6 месяцев	1 год
Ставка рефинансирования	8,0	8,0	8,0	8,0	8,25
Ставка прямого РЕПО с ЦБ	5,25	5,25	5,25	5,25	5,5
Доходность ОФЗ 3 г.	7	7,1	7,0	7,0	7,4

Источник: собственные расчеты и оценки

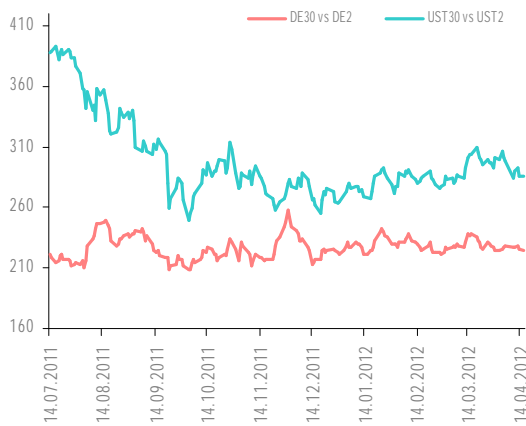
ВАЛЮТНЫЕ СТАВКИ – US TREASURIES

Последние данные по американским payrolls за апрель оказались хуже ожиданий и не попали в так называемый «коридор Бернанке». Таким образом, данные по занятости выходят негативными уже второй месяц подряд. В этом смысле майские данные могут стать определяющими, т.к. трехкратный выход негативных данных уже может вызвать решения по изменению денежно-кредитной политики ФРС. В случае выхода третьей порции негативных данных по занятости, эти разговоры могут стать более конкретными.

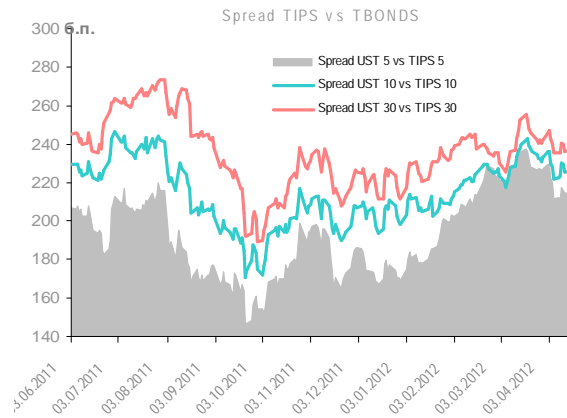
Динамика занятости в США и ставки ФРС



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



Инфляционные ожидания (спред доходности Tbonds vs TIPS)

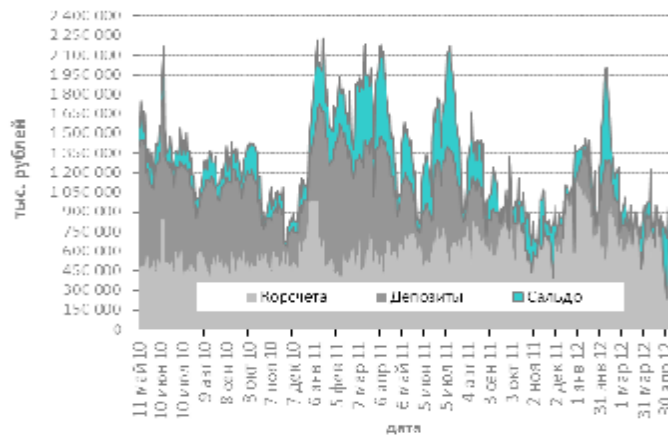


Источник: Reuters, собственные расчеты

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РФ

Ставки денежного рынка остаются высокими, несмотря на рост объема средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ. Пока нет данных о том, как был исполнен бюджет в апреле, мы ожидаем публикации этой информации в ближайшие дни.

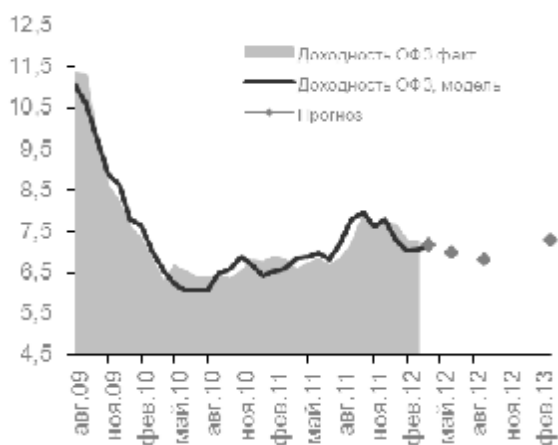
Как мы уже отмечали, мы ожидаем исполнения бюджета с профицитом в апреле. Как видно из опубликованных оценок МЭР (см. 1 стр. обзора) снижения оттока капитала тоже не произошло, несмотря на активизацию внешних заимствований и средний объем внешних выплат в апреле. Поэтому мы ожидаем, что ставки денежного рынка будут оставаться высокими.



Источник: ЦБ РФ.

РУБЛЕВЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ситуация на денежном рынке остается весьма напряженной и мы по-прежнему не выделяем значимых факторов, которые могли бы привести к ее улучшению, в связи с этим мы полагаем, что динамика долгового рынка, также, будет умеренной. Сейчас доходность полугодовой ОФЗ составляет порядка 6,2-6,3%% т.е. находится на таком же уровне, как однодневный MosPRIME в пиковые периоды уплаты налогов. Такое положение вещей будет оказывать значимое влияние на рынок. Мы полагаем, что наиболее вероятно боковое движение на долговом рынке.



Наша модель, учитывающая четыре фактора – ставку РЕПО с ЦБ, уровень инфляции, курс рубля к корзине и уровень однодневной ставки денежного рынка при изменении прогноза однодневной ставки до уровня апреля показывает ожидаемое боковое движение рынка.

Доходность синтетической облигации ОФЗ с дюрацией 3 года



Доходность синтетической облигации Москвы с дюрацией 3 года



Источник: ММВБ, собственные расчеты

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

Аналитическое управление

Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д. 64 лит. А

Суриков Андрей, начальник Аналитического управления

email: Andrei.p.Surikov@bspb.ru

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

Лапшина Ольга, Руководитель направления 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.

© 2012 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».