

13 июня 2012 г.

**ВАЖНОЕ за неделю:**Лапшина Ольга  
[olga.a.lapshina@bspb.ru](mailto:olga.a.lapshina@bspb.ru)**Рекордные доходности на аукционе государственных векселей Италии**

Сегодня прошел очередной аукцион по годовым векселям Италии, доходности по ним достигли шестимесячного максимума. Предыдущий аукцион по аналогичным векселям прошел в начале мая, доходность составила 2,34%, таким образом, за один месяц годовое фондирование для данной страны подорожало на 1,6%. Если пытаться искать позитивное в негативном, то следует отметить, что на аукционе наблюдался переспрос в 1,7 раза, примерно такой же как на прошлом аукционе в мае, что говорит нам о том, что потенциально инвесторы все еще готовы предоставлять стране деньги и текущие уровни считают привлекательными. Для страны, которая имеет самый высокий долг после Японии и Греции, это крайне важно. Следующий аукцион по итальянским бумагам пройдет завтра, Италия планирует разместить 3-летние облигации в объеме 4,5 млрд. евро.

**Данные по промышленности в Еврозоне не радуют**

Также, сегодня были опубликованы данные по промышленному производству в Еврозоне. Данные оказались несколько лучше ожиданий, однако, сами по себе весьма негативные. В измерении к апрелю прошлого года промышленность упала на 2,3% и данное снижение – седьмое за последние 8 месяцев. Таким образом, данные повышают вероятность рецессии в Еврозоне во втором квартале.

**Вероятность продления Operation Twist велика**

Заседание ФРС состоится на следующей неделе, мы полагаем, что есть высокая вероятность продления Operation Twist. Как можно вспомнить, в расшифровках к мартовскому и апрельскому заседаниям ФРС указывалось, что дополнительные стимулы будут применены в случае, если восстановление экономики замедлится. На наш взгляд именно это сейчас происходит, наибольшие опасения вызывает динамика на рынке труда – для принятия новых мер вполне достаточно сохранения текущей динамики, даже без ее ухудшения.

**Наши прогнозы:**

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

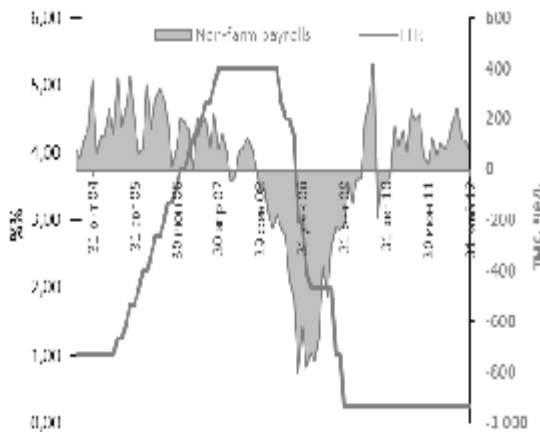
Источник: собственные расчеты и оценки

**ВАЛЮТНЫЕ СТАВКИ – US TREASURIES**

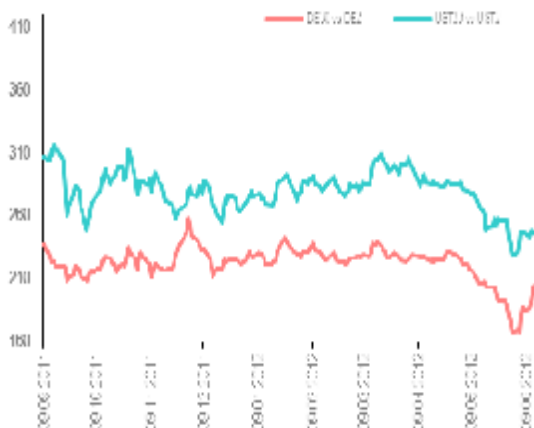
Участники рынка серьезно сомневаются в том, что помощь, которая уже обещана Испании, спасет страну и ей не понадобится дальнейшая поддержка. Доходности европейских стран с высоким уровнем долга продолжают расти. Таким образом, напряженность в Еврозоне не затухает, а лишь постепенно накаляется и это, конечно, будет способствовать сохранению доходностей по долгам относительно более надежных стран на низком уровне. Напомним, что приближаются выборы в Греции, они пройдут 17 июня, безусловно, это сейчас одно из самых ожидаемых событий. Кроме того, в среду 20 июня будут объявлены результаты очередного заседания ФРС.

Таким образом, ожидаем сохранения ставок по качественным европейским и американским госдолгам на низком уровне.

**Динамика занятости в США и ставки ФРС**



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



**Инфляционные ожидания (сред доходности Tbonds vs TIPS)**



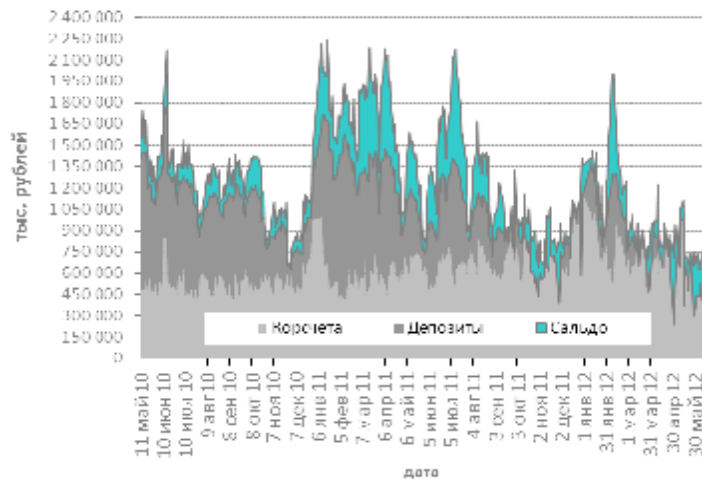
Источник: Reuters, собственные расчеты

### ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РФ

Ситуация на денежном рынке никак не улучшается, мы уже отмечали, что объем средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ слишком низок для этого периода месяца. Так, сегодня данный показатель составил 814 млрд. рублей, что на 100 млрд. выше, чем в начале месяца, однако на 270 млрд. рублей ниже, чем в аналогичный период мая. Это означает, что с началом налогового периода ситуация будет еще острее, чем в мае.

Позитивен для рынка в моменте лишь тот факт, что ЦБ не ограничивает объемы предоставления ликвидности на своих аукционах. Общая задолженность банков перед регулятором на сегодня составляет 1,58 трлн. рублей, это больше, чем в конце мая на 300 млрд. рублей.

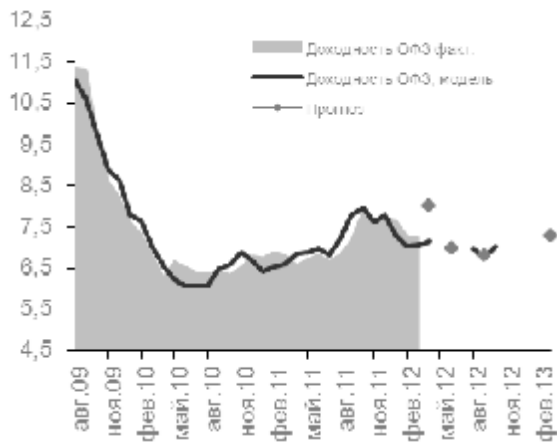
На этой неделе запланировано заседание ЦБ РФ по ставкам, мы не ожидаем каких-либо изменений, считаем, что ставки будут оставлены без изменения.



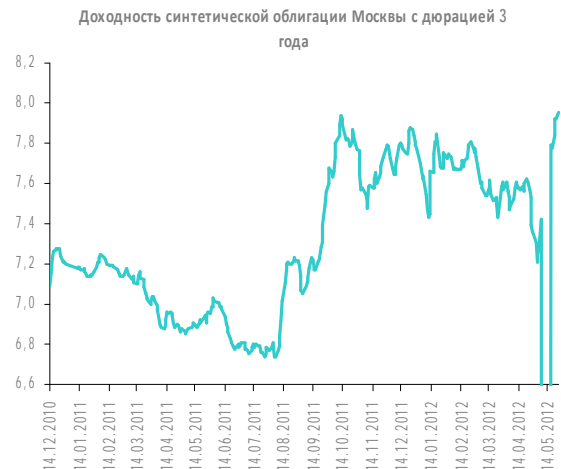
Источник: ЦБ РФ.

**РУБЛЕВЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК**

Факторы для долгового рынка в моменте несколько неоднозначны. Рубль несколько укрепился к бивалютной корзине после панической распродажи, однако по нашим оценкам он все еще перепродан по отношению к цене на нефть, и именно этим фактом и объясняется их встречное движение в последнее время. Однако, цена на нефть продолжает снижаться и стабилизации пока нет, поэтому нельзя исключать дальнейшего негатива по рублю, особенно в случае возможных новых потрясений из Европы. Таким образом, пока сохраняем негативные ожидания по долговому рынку.



Курс рубля к бивалютной корзине вырос с 37,46 до 36,36 по корзине, наша модель показывает что доходность при этом должна снизиться с текущего уровня примерно на 40-50 б.п., однако учитывая сохраняющиеся девальвационные опасения, это можно рассматривать лишь как теоретически возможный апсайд, до тех пор, пока ситуация в Европе не станет более определенной.



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

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

**Лапшина Ольга**, Руководитель направления 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.*

© 2012 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».