

25 июля 2012 г.

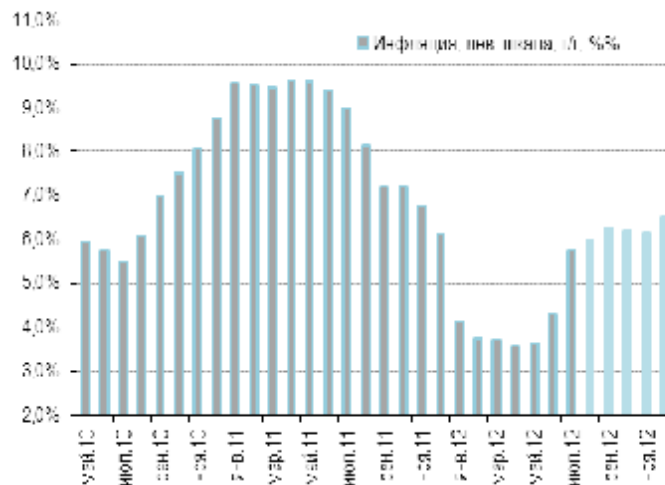
Лапшина Ольга  
[olga.a.lapshina@bspb.ru](mailto:olga.a.lapshina@bspb.ru)

## Регулируемые процентные ставки

### Ставки ЦБ РФ

Сегодняшний обзор будет посвящен инфляции и основные риски в текущий момент времени. Отметим, что в настоящий момент среди основных играющих факторов можно выделить следующие: фактор повышения тарифов в июле (практически реализовался), фактор девальвации рубля, фактор возможного влияния засухи.

Для начала – несколько фактов, в соответствии с последними данными ГКС, инфляция за период с 1 по 23 июля составила 1,2%, по оценкам МЭР за полный месяц рост цен может составить 1,2 - 1,4%. В случае, если рост цен в июле составит 1,4%, годовой темп по итогам 7 месяцев выйдет на уровень 5,75%. В случае, если за август прирост цен будет нулевым, а далее – вернется к темпам первой половины года, достижение уровня в 6,5% по итогам полного года все еще возможно.



Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

Если вернуться к фактору засухи, который сейчас начал активно обсуждаться. Отметим, что по имеющимся данным, в этом году в учет засухи планируемый сбор зерновых составляет 89 млн. тонн. В засушливом 2010 году, валовый сбор зерновых составил 61 млн. тонн. Напомним, что тогда Правительство ввело эмбарго на экспорт зерна с 15 августа 2010 года. В 2010 году урожай оказал значительное влияние на цены, однако в этом году влияние засухи на валовый урожай пока что значительно скромнее, по крайней мере, по имеющимся оценкам. Напомним, что внутренняя потребность в зерне в нашей стране составляет примерно 75 млн. тонн, таким образом, урожай этого года в случае

его соответствия прогнозу не потребует введения экспортного запрета.

Таким образом, на наш взгляд, пока что рано паниковать, мировой рост цен на зерно имеет место, однако окажет ли он существенное влияние на уровень инфляции? По мнению экспертов Capital Economics необходимо рассматривать не абсолютный уровень цен на продовольствие, а темп годового прироста. По их оценкам, в настоящее время прирост индекса GSCI г/г составляет около 19% против пиковых приростов в 80% г/г в 2008 и 2011 годах.

Кроме того, учитывая, что нас показатель инфляции интересует в первую очередь с точки зрения его влияния на политику ЦБ РФ в области ставок, стоит отметить, что повышение уровня ставок, как способ борьбы с продовольственным шоком – не выглядит блестящей идеей. Мы полагаем, что политика регулятора в большей степени будет опираться на самочувствие экономики, которое как мы уже отмечали в текущий момент не безупречно.

В связи с этим, ожидаем сохранения уровня ставок до конца лета, осенью по-прежнему считаем возможным одно снижение на 0,25 п.п.

## Рыночные процентные ставки

### Ставки межбанковского рынка

Задолженность банков перед Минфином и ЦБ достигла рекордных уровней в 2,3 трлн. рублей. В таблице ниже видно, что в предыдущие налоговые пики такой уровень задолженности не достигался. ЦБ предлагает рынку объем ликвидности, необходимый для стабилизации ситуации на денежном рынке.

В связи с этим мы полагаем, что в ближайшее время наиболее вероятна стабилизация ситуации на денежном рынке, ставки будут колебаться вблизи верхней границы диапазона ЦБ.

Таблица. Задолженность банков перед Минфином и ЦБ (тыс. рублей).

Дата	Общая задолженность	Минфин		ЦБ РФ	
		До 7 дней	Свыше 7 дней	До 7 дней	Свыше 7 дней
25.07.2012	2 286 026	20 700	17 700	1 568 272	679 354
18.07.2012	1 975 771	10 000	38 400	1 231 329	696 042
27.06.2012	2 262 898	0	15 272	1 568 272	679 354
18.06.2012	1 050 737	0	0	487 456	563 280
13.06.2012	1 585 637	0	0	1 008 717	576 920
28.05.2012	1 281 310	0	0	705 600	575 709
23.05.2012	1 263 048	11 400	23 900	682 393	545 355

Источник: данные ЦБ РФ, собственные расчеты.

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

---

### ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

195112 Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д. 64 лит. А  
<http://www.bsppb.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@bsppb.ru](mailto:Andrei.p.Surikov@bsppb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

#### Лапшина Ольга, Руководитель направления анализа долгового рынка

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

#### Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bsppb.ru](mailto:Aleksei.a.Gordeev@bsppb.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.*