

10 сентября 2012 г.

ВАЖНОЕ за неделю:Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru**Речь Бернанке в Jackson Hole и плохие данные по занятости делают QE3 наиболее реальным итогом заседания ФРС 13 сентября**

Если говорить о вероятности принятия новой программы количественного смягчения на этой неделе, то здесь необходимо отметить, что практически все факторы сейчас действуют в пользу принятия QE3. Во-первых, расшифровка прошлого заседания ФРС показала, что комитет планировал принять новую программу в случае отсутствия улучшений в экономике. Во-вторых, речь Бернанке в Jackson Hole 31 августа еще больше утвердила инвесторов в уверенности относительно новой программы выкупа бумаг. Кроме того, пятничные данные по созданию новых рабочих мест вышли хуже, чем ожидалось, снижение безработицы на 0,2% произошло из-за выбытия части работников из экономически активного населения, поэтому не является позитивным фактором. Таким образом, по результатам заседания ФРС в среду-четверг на этой неделе наиболее вероятно принятие новой программы выкупа бумаг. Что касается возможного объема программы, то авторитетное аналитическое агентство Capital Economics, например, оценивает вероятный объем выкупа, как не менее 500 млрд. долл., либо даже вариант неограниченного выкупа со скоростью 50 млрд. долл. в месяц до начала оживления экономической активности.

Ясности с объемом собранного урожая нет, инфляция ускорилась

Мы продолжаем следить за ходом уборки зерновых в РФ. По данным на 31 августа, Минсельхоз РФ скорректировал объем сбора урожая зерновых на 2012-2013 сельхозгод до 70-75 млн т. Таким образом, тенденция к сокращению прогноза урожая на этот год сохраняется, что повышает прогноз инфляции в этом году и начале следующего года. Так, МВФ заявил на прошлой неделе о том, что не исключает пересмотра своего прогноза инфляции на 2012 год. В настоящее время прогноз составляет 6,5%, однако есть риски его повышения. Минэкономики РФ уже повысило прогноз инфляции до 7% из-за роста продовольственных цен, Центробанк пока что не менял своего ориентира, который составляет 5-6%. По итогам августа годовой темп инфляции составил 5,9%.

Наши прогнозы:

	Факт (сентябрь 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.	7,2	-	7,6	7,5	7,3

Источник: собственные расчеты и оценки

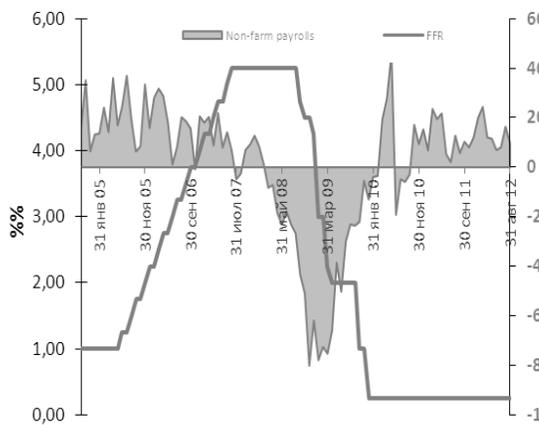
ВАЛЮТНЫЕ СТАВКИ – US TREASURIES

Данные по занятости вышли негативными, расшифровка августовского заседания ФРС показала готовность комитета принимать новые меры в случае отсутствия улучшения ситуации.

В Европе настроения, также, значительно улучшились, благодаря ожидаемой активности ЕЦБ, что может означать по крайней мере временное снижение волатильности рынков.

Таким образом, логично ожидать умеренного роста доходности по UST.

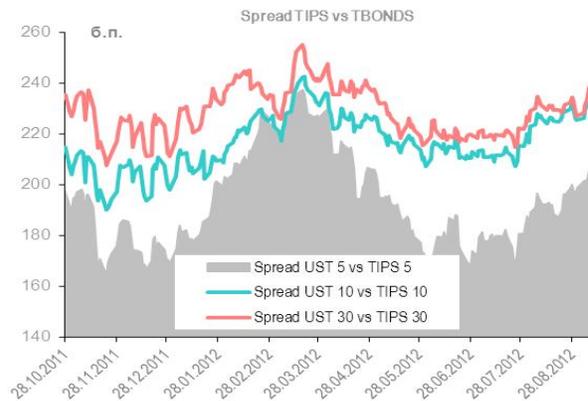
Динамика занятости в США и ставки ФРС



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



Инфляционные ожидания (спред доходности Tbonds vs TIPS)



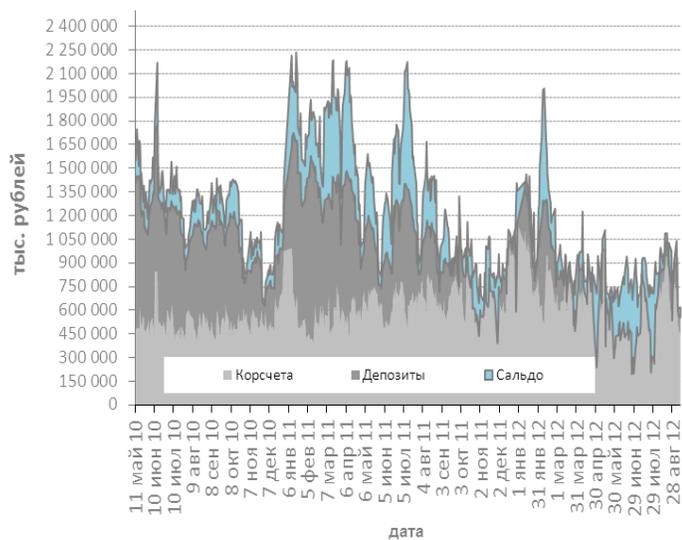
Источник: Reuters, собственные расчеты

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РФ

На этой неделе 13 сентября состоится заседание ЦБ РФ. На наш взгляд, диспозиция перед заседанием такова:

- по итогам прошлого заседания ЦБ из комментария пропала фраза о том, что текущий уровень ставок является «приемлемым на ближайшее время».
- по итогам августа инфляция ускорилась до уровня в 5,9% г/г, т.е. вплотную подошла к «целевому ориентиру ЦБ», определенному на уровне 6%.
- ситуация с ликвидностью в банковской системе весьма неустойчивая, объем средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ весьма низкий.

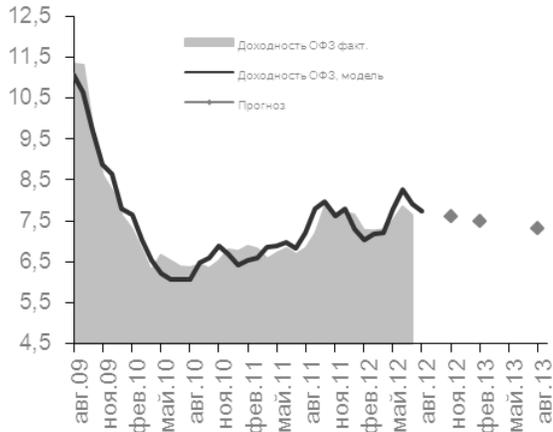
Таким образом, инфляция ускоряется и ничто не мешает ЦБ РФ повысить свои ставки, однако при этом ужесточение ДКП происходит де факто и без участия ЦБ, а в результате сжатия ликвидности. Мы полагаем, что фронтального повышения ставок ЦБ РФ на сентябрьском заседании не будет т.к., как мы отмечали ранее, основная причина роста цен – продовольственный шок и повышения ставок никак не сможет нормализовать ситуацию. Маловероятным, однако возможным вариантом развития событий, считаем повышение 13 сентября ставки рефинансирования, выполняющей в основном индикативную функцию.



Источник: ЦБ РФ.

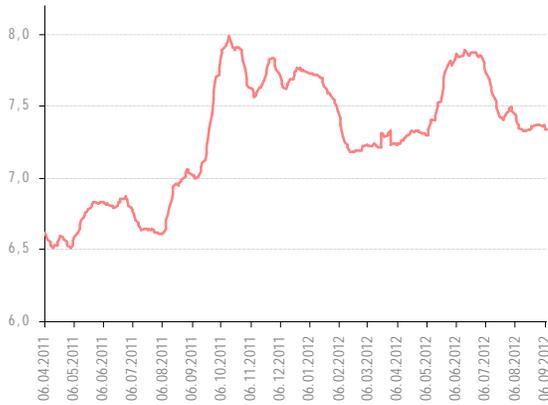
РУБЛЕВЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Как мы уже отметили, вероятность принятия программы QE3 в сентябре достаточно высока - это будет важным позитивным фактором для российского долгового рынка.

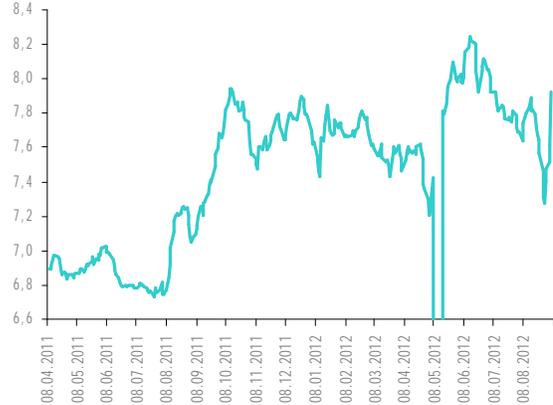


Курс рубля к бивалютной корзине на сегодня 35,72 руб., наша модель показывает что доходность трехлетней ОФЗ при этом должна быть на уровне 7,3%. Сегодня доходность ОФЗ 25077 с дюрацией 3 года составляет 7,15%, ОФЗ 26203 с дюрацией 3,5 года – 7,36%. Для прогнозирования доходности до конца года мы подставляем собственный прогноз курса рубля к бивалютной корзине. Результаты прогнозирования представлены на графике слева и на Странице 1 данного обзора.

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».