

15 октября 2012 г.

ВАЖНОЕ за неделю:

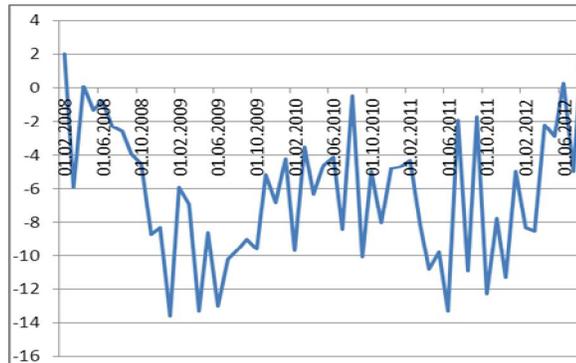
Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Главы ЕС готовятся обсудить Грецию, которая внезапно порадовала

На прошлой неделе были опубликованы данные по состоянию промышленности Греции, которая показала хороший прирост в августе. Тренд на исправление ситуации был взят еще весной, однако только по итогам августа удалось преодолеть нулевую отметку и выйти в положительную область в годовом исчислении. Греческий прирост тем более своевременен, т.к. на этой неделе 18-19 октября состоится саммит глав ЕС. Среди проблем, которые планируется обсудить – условия выделения очередного транша Греции.

В то же время мы не склонны переоценивать вышедшие данные по промышленности, т.к. доля промышленности в экономике страны – лишь около 10%. Основной вклад в ВВП вносит сектор услуг, который продолжает снижаться. Например, по расчетам аналитиков Capital Economics, для того, чтобы компенсировать снижение сектора услуг на 0,5%, промышленному сектору Греции необходимо вырасти на 3%. Тем не менее, все же данные однозначно позитивные и показывают, что предпринимаются усилия для реструктуризации экономики страны в пользу увеличения доли материального производства.

График. Прирост промышленности Греции в терминах г/г



Источник: данные Bloomberg.

Наши прогнозы:

	Факт (октябрь 2012)	Прогноз			
		1 месяц	3 месяца	6 месяцев	1 год
Ставка рефинансирования	8,25	8,25	8,5	8,5	8,5
Ставка прямого РЕПО с ЦБ	5,5	5,5	5,75	5,75	5,75
Доходность ОФЗ 3 г.	7,0	7,2	7,4	7,2	6,9

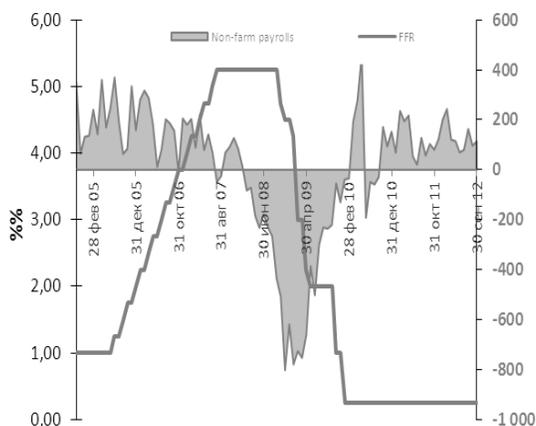
Источник: собственные расчеты и оценки

ВАЛЮТНЫЕ СТАВКИ – US TREASURIES

На прошедшей неделе вышли неплохие данные по экономике США. Прежде всего, следует отметить Мичиганский индекс деловой уверенности, который вышел значительно выше ожиданий и предыдущего значения. Кроме того, сегодня вышли отличные данные по розничным продажам, превысившие ожидания. Стоит отметить, что определенное позитивное влияние на розничные продажи оказал рост цен на продовольствие и выход нового iPhone 5. Таким образом, некоторые умеренно-позитивные сигналы продолжают поступать, однако рынок труда по-прежнему остается слабым и это пока решающий фактор.

Мы полагаем, что в краткосрочной перспективе доходности смогут закрепиться в коридоре 1,65-1,85%, однако в перспективе нескольких месяцев, вероятно, их снижение к уровню 1,6.

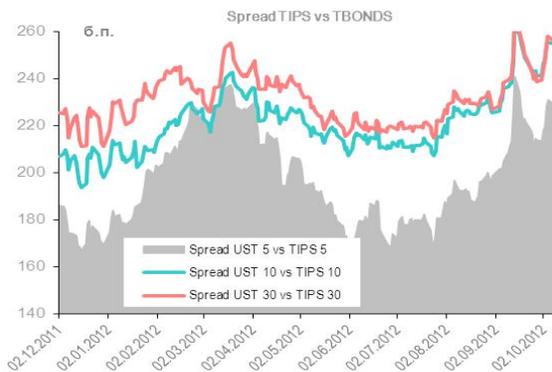
Динамика занятости в США и ставки ФРС



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



Инфляционные ожидания (спред доходности Tbonds vs TIPS)



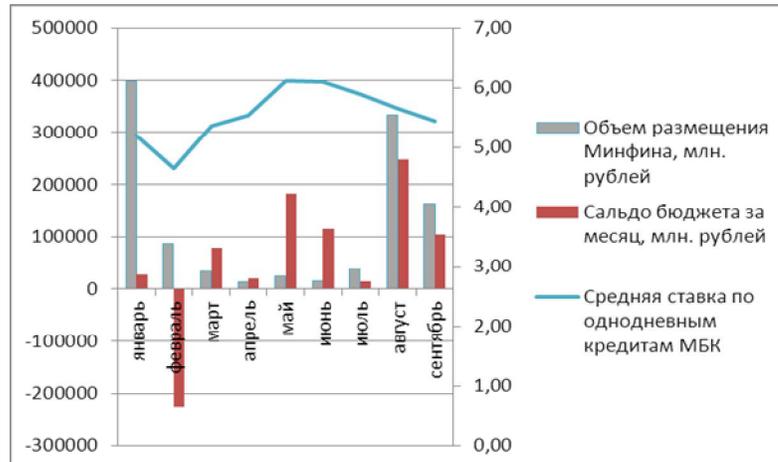
Источник: Reuters, собственные расчеты

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РФ

На прошлой неделе Минфин опубликовал данные по исполнению федерального бюджета РФ за январь-сентябрь 2012 года. В сентябре доходы бюджета вновь превысили расходы, размер профицита составил 103 млрд. рублей. Таким образом, бюджет продолжает абсорбировать ликвидность с рынка.

С другой стороны, мы можем оценить объем чистого размещения денег Минфином в сентябре, он составил 181,3 млрд. рублей. Таким образом, Минфин в сентябре был нетто-поставщиком денег на рынок. Видимо, отчасти благодаря этому средняя ставка оказалась немного ниже августовской. На представленном ниже графике отчетливо видно, что максимальный уровень ставок в этом году достигался в те месяцы, когда Минфин не возвращал абсорбируемые через профицит бюджета деньги при помощи бюджетных депозитов.

Мы не ожидаем, что в октябре-ноябре Минфин будет снижать объем размещения средств на рынке, однако в декабре – это вполне вероятно.



Источник: данные ЦБ РФ, собственные расчеты.

РУБЛЕВЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Рублевый долговой рынок показывает умеренный оптимизм на фоне того, что в начале октября ФСФР, наконец-то, было одобрено право обслуживать российские ОФЗ для Euroclear. После этого, несмотря на отсутствие значимых движений на корзине, доходности ОФЗ снизились на 30-40 б.п., мы не исключаем дальнейшего движения.

Учитывая текущую форму кривой ОФЗ, можно отметить, что более вероятно дальнейшее уплощение кривой в результате фактора Euroclear, т.к. на коротком конце доходность вплотную прижалась к уровню ставок денежного рынка, при этом ставки NDF на коротком конце даже выше данного уровня. На дюрации 3 года спред к NDF составляет порядка 40 б.п., что видимо и является оценкой потенциала для снижения доходности в средней части кривой.



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».