

03 декабря 2012 г.

**ВАЖНОЕ за неделю:****Лапшина Ольга**  
*olga.a.lapshina@bspb.ru***Российский PMI в ноябре снизился, инфляция умерила темп**

Сегодня был опубликован индекс деловой активности РФ в обрабатывающем секторе, в ноябре он показал снижение до уровня 52,3 пункта, с 52,9 пункта в октябре. Ноябрьское значение по-прежнему выше 50, что показывает рост, однако снижения индекса элиминирует замедление в темпах прироста обрабатывающей промышленности. Если рассмотреть основные составляющие, то темпы роста новых заказов оказались немного ниже октябрьских, новые экспортные заказы показали прирост, против снижения в октябре, а вот рост по составляющей занятости практически зашел в тупик.

Мы оцениваем вышедшие данные, как нейтральные, т.к. индекс снизился по сравнению с октябрём, когда прирост в обрабатывающей промышленности составил только 3%, в то же время он остается выше 50, что означает, что прирост промышленности все же не «сходит на нет».

Тем временем, недельная инфляция сохраняется на уровне 0,1% в неделю, что означает замедление ее темпа. Теперь уже можно говорить о том, что по итогам декабря прирост цен в годовом измерении не превысит 7%.

Совокупность замедления инфляции в ноябре и умеренного снижения индекса PMI (как индикатора ситуации в обрабатывающей промышленности) делает менее вероятным какое-либо изменение ставок ЦБ РФ на следующем заседании, которое намечено на 10 декабря.

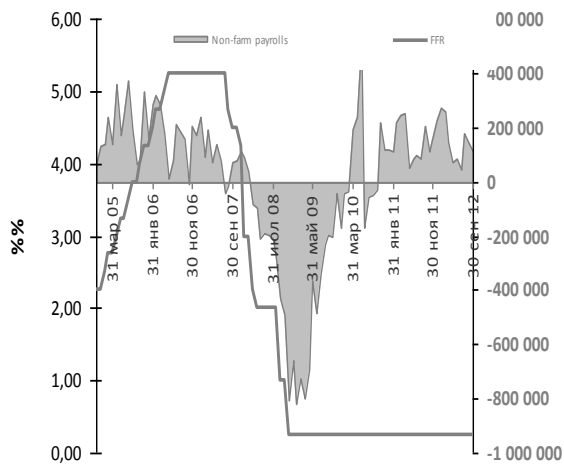
**Наши прогнозы:**

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

**ВАЛЮТНЫЕ СТАВКИ – US TREASURIES**

После новой программы по сокращению долга Греции, озабоченность на рынках несколько снизилась, однако тема «фискального обрыва» не теряет своей актуальности. Мы полагаем, что в связи с некоторым снижением напряженности доходности останутся в коридоре 1,6-1,7%.

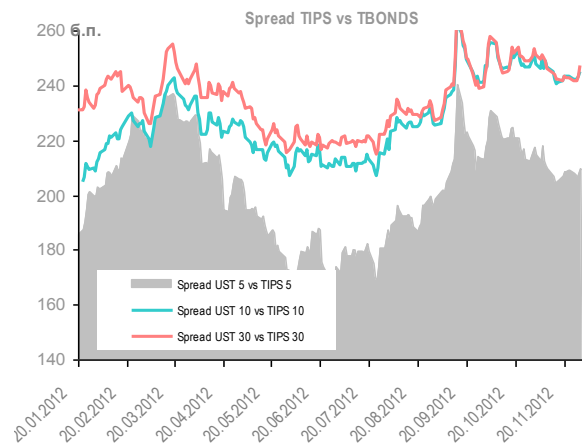
**Динамика занятости в США и ставки ФРС**



**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**

Если обратить внимание на данные из приведенной ниже таблицы, то можно заметить, что суммарная задолженность банков перед ЦБ и Минфином к концу ноября – началу декабря перешагнула планку в 3 трлн. рублей. Отметим, что прирост задолженности банков с 2,5 до 3 трлн. рублей произошел преимущественно за счет наращивания долга банков перед ЦБ.

И тренд с наращиванием задолженности перед ЦБ РФ, скорее всего, будет продолжен в декабре, т.к. до конца месяца банкам предстоит вернуть Минфину порядка 440 млрд. рублей. Объем погашений распределен внутри месяца достаточно равномерно.



Источник: данные ЦБ РФ, собственные расчеты.

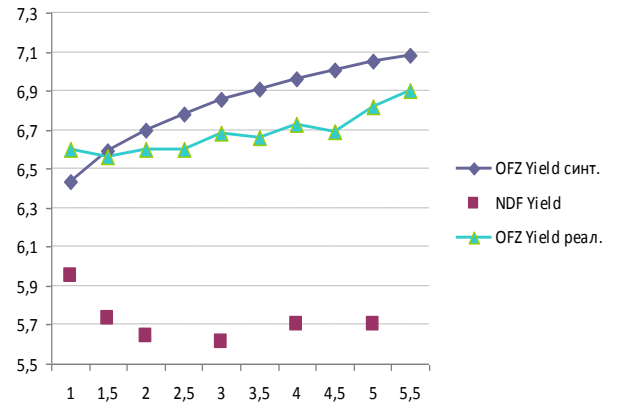
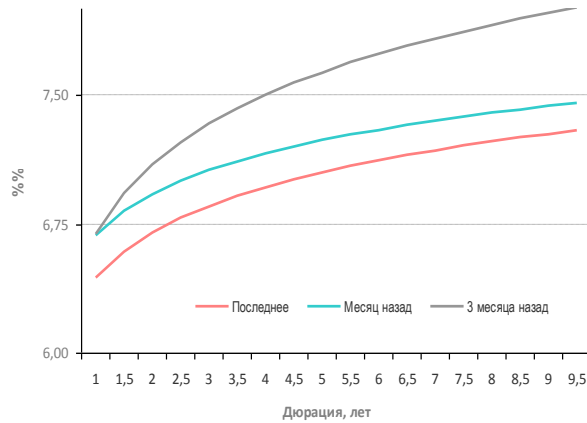
Между тем, объем Ломбардного списка составляет сейчас порядка 3,4 трлн. рублей. Возможность займов по 312-П несколько улучшает дело, однако требования к кредитам, которые могут быть заложены по данной инструкции достаточно высокие, что сокращает потенциальный круг заемщиков. Таким образом, если ЦБ не преподнесет рынку какой-либо «сюрприз», ситуация с ликвидностью в декабре будет достаточно тяжелой.

Дата	Общая задолженность	Минфин		ЦБ РФ	
		До 7 дней	Свыше 7 дней	До 7 дней	Свыше 7 дней
03.12.2012	3 151 054	25000	551660	1627040	947355
28.11.2012	3 199 424	38400	575576	1652862	932586
21.11.2012	2 914 049	40 000	549 464	1 371 618	952 968
07.11.2012	2 738 717	121 600	465 962	1 256 007	895 149
31.10.2012	2 920 396	46 000	587 562	1 383 227	903 607
17.10.2012	2 786 815	23 200	610 293	1 337 808	815 514
10.10.2012	2 562 899	25 000	569 745	1 196 022	772 132
02.10.2012	1 491 991	4 177	510 745	143 572	833 497
01.10.2012	2 560 916	4 177	510 745	1 213 016	832 979
26.09.2012	2 652 463	29 400	465 754	1 332 792	824 517

Источник: данные ЦБ РФ, собственные расчеты.

**РУБЛЕВЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК**

Несмотря на наш скептицизм, снижение доходности по ОФЗ получило свое продолжение. При этом, кривая NDF, снизилась больше, чем кривая ОФЗ, таким образом, спреды к СВОПам по выпускам ОФЗ даже расширились. Это дает основания говорить о вероятном продолжении движения на рынке.



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».