

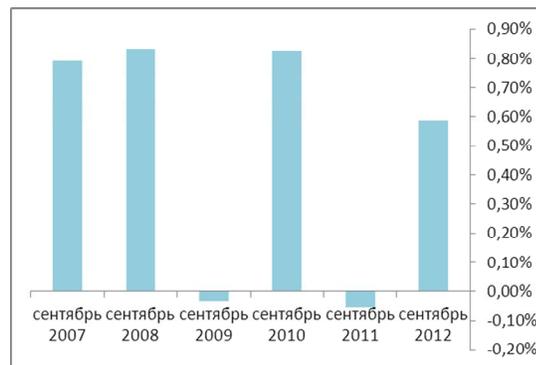
08 октября 2012 г.

ВАЖНОЕ за неделю:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Сентябрьская инфляция в России не порадовала

Данные ГКС по инфляции за сентябрь показали, что цены выросли на 0,6% за месяц. Если посмотреть на предыдущие года, то в этом году сентябрьский прирост можно охарактеризовать, как высокий. Близкие уровни наблюдались либо до кризиса на фоне высокого темпа прироста денежных агрегатов, либо на фоне неурожая 2010 года. В 2009 и 2011 годах наблюдалась дефляция или нулевая инфляция в сентябре.



Источник: данные ГКС.

Если построить модель до конца года на основе сопоставления с 2010 годом, то получаем прогноз в 7,07% на конец декабря 2012 года, что лишь немного ниже наших ожиданий (7,2%). Оба эти уровня означают повышение ставок ЦБ до конца года минимум на 25 б.п.

На заседании в пятницу ставки повышены не были, однако ЦБ в своем комментарии отметил, что годовой темп прироста инфляции продолжил увеличиваться. При этом регулятор предполагает продолжить мониторинг влияния ужесточения денежно-кредитной политики на экономику и дальнейшую динамику инфляции.

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.	7,2	7,2	7,4	7,2	6,9

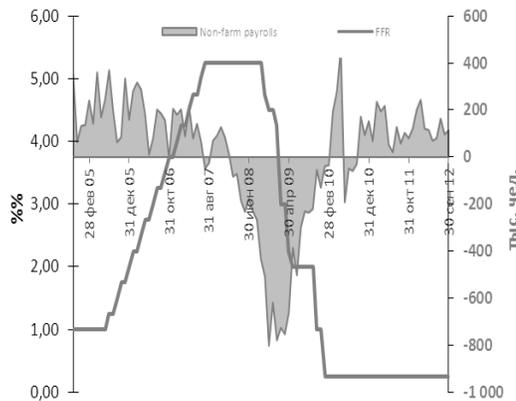
Источник: собственные расчеты и оценки

ВАЛЮТНЫЕ СТАВКИ – US TREASURIES

В США в пятницу вышли данные по рынку труда, самый большой интерес представляет динамика показателя уровня безработицы. Число вновь созданных рабочих мест в не сельскохозяйственном секторе оказалось чуть выше, чем ожидалось, однако все-равно недостаточно. При этом уровень безработицы показал значительное сокращение, что произошло за счет выбытия населения из состава экономически активного, а не за счет реального роста числа занятых.

Решение ФРС о запуске QE3 вызвало значительный рост доходности по Treasuries. Мы полагаем, что в краткосрочной перспективе доходности смогут закрепиться на достигнутых уровнях, однако в перспективе нескольких месяцев, вероятно, их снижение к уровню 1,6.

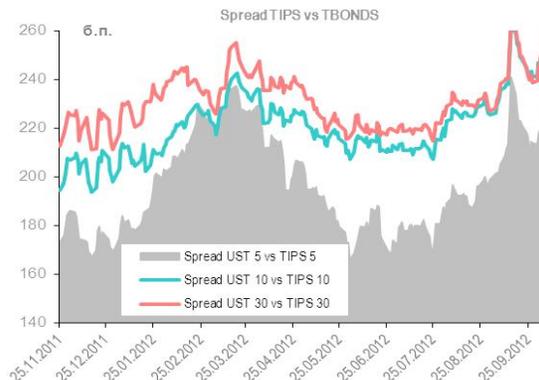
Динамика занятости в США и ставки ФРС



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



Инфляционные ожидания (сред доходности Tbonds vs TIPS)



Источник: Reuters, собственные расчеты

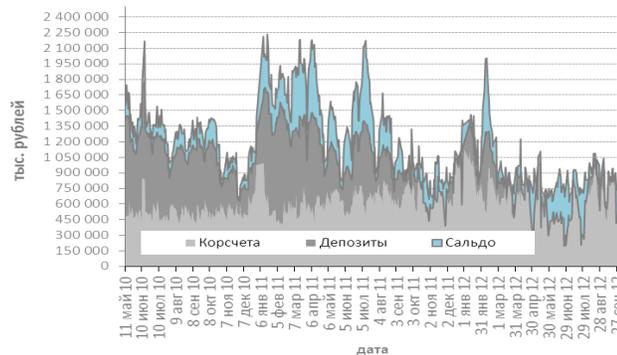
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РФ

Ситуация на денежном рынке, по-прежнему, остается напряженной.

До конца года в секторе денежного рынка не стоит рассчитывать на улучшение ситуации. Во-первых, это связано с тем, что ЦБ уже не раз заявлял, что его устраивает ситуация с уровнем ставок выше чем в августе. В сентябре по итогам полного месяца средняя ставка была всего на 0,08% ниже, чем средняя ставка за август, таким образом, ситуация на денежном рынке стабилизировалась. Мы ожидаем, что следующими драйверами для ее изменения могут быть следующие:

- повышение ставок ЦБ РФ: высоко вероятно одно повышение до конца года, более вероятно – в ноябре. Это негативный фактор для рынка;
- высокий объем внешних погашений (декабрь 2012 года) – негативный фактор;
- разрыв в предоставлении ликвидности Минфином в декабре – это негативный фактор.

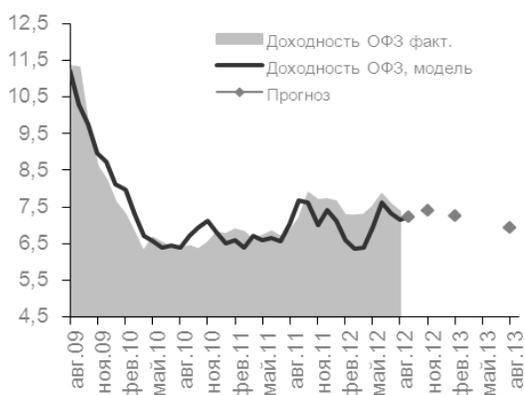
Таким образом, можно ожидать сохранения ситуации, близкой к текущей в октябре-ноябре и ужесточения в декабре.



Источник: ЦБ РФ.

РУБЛЕВЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ситуация на денежном рынке остается стабильно напряженной и, как отмечено в предыдущем разделе, ожидать ее существенного улучшения пока что не приходится. Курс рубля к бивалютной корзине пока стабилен, что, также не прибавляет и не убавляет позитива на рынке. Таким образом, ожидаем нейтрального движения на долговом рынке.



Курс рубля к бивалютной корзине на сегодня 35,32 руб., наша модель показывает, что доходность трехлетней ОФЗ при этом должна быть на уровне 7,4%. Сегодня доходность ОФЗ 25077 с дюрацией 2,9 года составляет 7,21%, ОФЗ 26203 с дюрацией 3,4 года – 7,27%. 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».