

18 июля 2012 г.

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru**Регулируемые процентные ставки****Ставки ЦБ РФ**

Последнее заседание ЦБ РФ состоялось на минувшей неделе и не принесло сюрпризов, ставки остались без изменения. Следующее заседание состоится в первой декаде августа, мы полагаем, что на нем также не произойдет изменения ставок.

На этой неделе были опубликованы данные по промышленному производству в РФ за июнь, данные оказались умеренно негативными. Прирост промышленности в годовом выражении с исключением сезонности составил только 1,9% против майского показателя в 3,7%, при этом основное замедление показали обрабатывающие отрасли. Таким образом, промышленный прирост остается весьма волатильным и в целом показывает замедление темпа роста. Это фактор резко против повышения ставок.

Что касается инфляции, то данные за июнь показали ее существенное ускорение. По данным ЦБ на 9 июля темп прироста цен в годовом измерении составил 5%. По итогам июля в целом, скорее всего, годовой темп окажется близким к этому уровню. Учитывая такую динамику, годовой темп инфляции более вероятно приблизится к 6,5%, этот уровень мы рассматриваем как нейтральный для уровня ставок ЦБ РФ.

Таким образом, последние выходящие данные не дают нам оснований для пересмотра прогнозов относительно ставок ЦБ. Мы по-прежнему не ожидаем изменений до осени, а далее считаем возможным одно снижение ставок с шагом 25 б.п.

Таблица 1. Прогноз %% ставок.

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

Источник: собственные расчеты.

Рыночные процентные ставки

Ставки межбанковского рынка

Ситуация с ликвидностью в июле перестала ухудшаться и даже слегка смягчилась по сравнению с маем-июнем. Средний объем средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ в июле составил 818 млрд. против 744 млрд. рублей в июне. Результатом этого стало снижение средней ставки по однодневным кредитам на межбанковском рынке на 18 б.п. Снижение нельзя назвать значимым, а учитывая, что средняя ставка с начала июля составила 5,79%, можно констатировать, что она по-прежнему тяготеет к верхней границе процентного коридора ЦБ РФ.

Умеренное смягчение ситуации произошло в результате того, что ЦБ РФ повысил лимиты на аукционах недельного РЕПО. Так, на сегодняшний день, задолженность по кредитам со сроком погашения до 7 дней составляет 1,23 трлн. рублей (из них недельное РЕПО 1,014 трлн. рублей).

Поводом для повышения лимитов, помимо усугубления ситуации с ликвидностью, видимо, стало ослабление напряженности на валютном рынке, которое позволило ЦБ предоставлять рынку больший объем средств без риска усугубить ослабление рубля.

Если посмотреть на основные детерминанты денежного рынка, то можно отметить, что валютная эмиссия в июня была отрицательной (порядка 79,5 млрд. в рублевом эквиваленте), сальдо бюджета было положительным (профицит составил 115 млрд. рублей). Таким образом, операции рефинансирования ЦБ по-прежнему играют ключевую роль для уровня ставок. Хотя, учитывая позитивную динамику по нефти, с июля возобновится и валютная эмиссия, что окажет позитивное воздействие на рынок.

Таким образом, наиболее вероятно стабилизация ситуации на денежном рынке, ставки будут колебаться вблизи текущего уровня и традиционный налоговый рост ставок в конце июля будет более умеренным, чем в мае-июне.

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
18.07.2012	1 975 771	10 000	38 400	1 231 329	696 042
27.06.2012	1 942 643	0	15 272	1 231 329	696 042
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
16.05.2012	1 240 113	16 000	21 400	655 393	547 321

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
phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, Руководитель направления анализа долгового рынка

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

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: 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.