

29 октября 2012 г.

ВАЖНОЕ за неделю:Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru**Минфин поддержал ЦБ в споре с Минэкономки**

На прошлой неделе замминистра Минэкономразвития фактически обвинил ЦБ в том, что он тормозит экономический рост, повышая ставки. Сегодня история получила неожиданное продолжение. Так, оказалось, что Минфин не разделяет опасений коллег из Минэкономки и считает, что снижение ставок в текущих условиях вряд ли позитивно повлияет на динамику ВВП РФ. По словам замглавы Минфина Алексея Моисеева: «Это вопрос в высшей мере спорный... У нас совершенно точно есть риск замедления темпов роста экономики, но он связан с целым рядом факторов. На мой взгляд является спорным, смогло ли бы ослабление денежно-кредитной политики стимулировать рост экономики».

Г-н Моисеев, также, заявил, что высокие ставки стимулируют модернизацию экономики, что, по его словам, известно по опыту зарубежных стран 70-х годов.

Мы расцениваем данные заявления, как поддержку действиям ЦБ со стороны Минфина, что на наш взгляд повышает вероятность того, что ЦБ все же поднимет ставки еще один раз до конца года. Следующее заседание ЦБ РФ по ставкам ожидается на следующей неделе. Следует отметить, что значительная часть аналитиков поменяла свое мнение относительно возможности нового повышения ставок до конца года и даже ожидают обратного движения. Мы все же полагаем, что вряд ли ЦБ станет метаться и скорее проведет еще одно повышение, тем более, что инфляция, которой регулятор так опасается, продолжает раскручиваться.

Так, сегодня стало известно, что Минэкономразвития повысило свой прогноз инфляции в октябре до 0,7-0,8%, по состоянию на 22 октября накопленная инфляция с начала месяца составляла 0,5%. В случае, если данный прогноз реализуется, то темп роста цен в годовом измерении составит 6,9%, что делает практически нереальным годовой темп в 7%, как ожидает МЭР, и даже 7,2%, как ожидали мы. В связи с октябрьским ускорением темпа прироста цен, мы поднимаем свой прогноз до уровня не менее 7,5%.

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

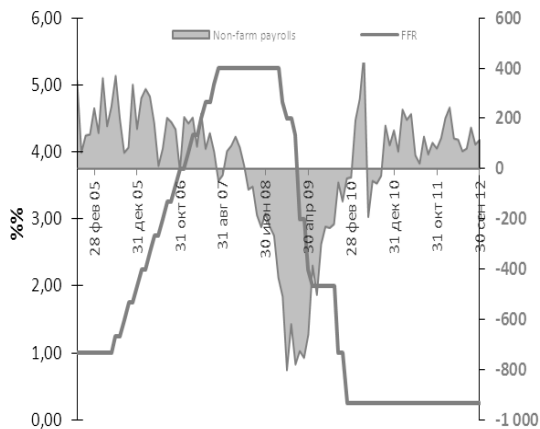
Источник: собственные расчеты и оценки

ВАЛЮТНЫЕ СТАВКИ – US TREASURIES

В США вышли весьма позитивные данные по ВВП, показавшие прирост в 3 кв. на 2%. Однако, анализ структуры прироста показывает, что значительную роль в нем сыграло наращивание госрасходов, которое, скорее всего, носит предвыборный характер. Также, можно отметить пересмотр Мичиганского индекса на 0,5 пункта вниз, однако, при этом, тренд по показателю, по-прежнему, остается растущим.

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.

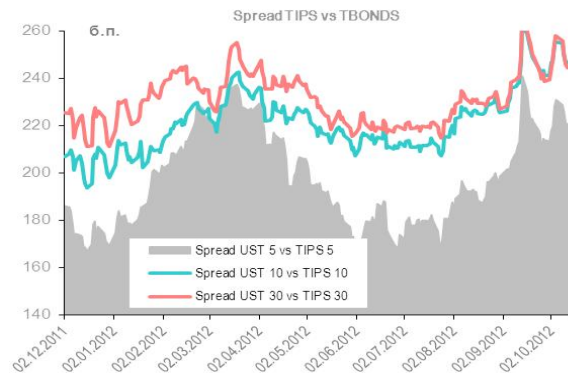
Динамика занятости в США и ставки ФРС



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



Инфляционные ожидания (спред доходности Tbonds vs TIPS)

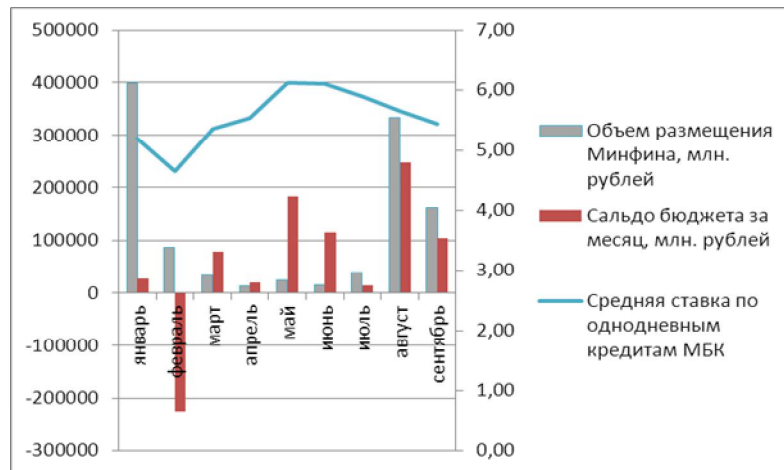


Источник: Reuters, собственные расчеты

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РФ

В комментарии к последнему заседанию ЦБ РФ указывается, что следующее решение по ставкам будет приниматься в первой декаде ноября. Пока непонятно, будет ли заседание на этой или на следующей неделе. В любом случае, мы полагаем, что вероятно новое повышение регулируемых ставок на 25 б.п.

Если взглянуть на опрос экономистов, проведенный Bloomberg, то можно отметить, что многие эксперты изменили свое видение и ожидают сохранения ставок без изменения или даже начала цикла снижения. Наше отношение к этому – двоякое. С одной стороны мы полагаем, что учитывая структуру прироста цен, ЦБ не имеет оснований повышать ставки и скорее рекомендовали бы прислушаться к той части экономистов, которая советует снизить ставки. Однако, учитывая последние данные по инфляции и прямое указание в последнем комментарии на инфляцию, как основную причину повышения ставок, все же полагаем, что регулятор скорее продолжит начатую политику и проведет еще одно повышение своих ставок на 0,25 п.п.

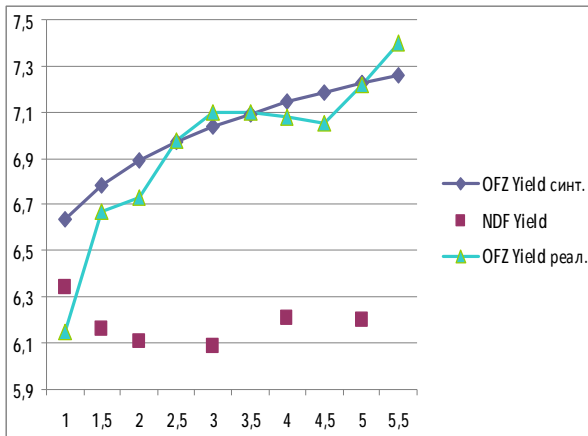


Источник: данные ЦБ РФ, собственные расчеты.

РУБЛЕВЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

За прошедшую неделю рублевый долговой рынок показал умеренный оптимизм на фоне того, что в начале октября ФСФР, наконец-то, было одобрено право обслуживать российские ОФЗ для Euroclear. В конце недели спрос на ОФЗ несколько снизился, однако мы не рассматриваем данный факт, как разворот тренда.

Наибольшие покупки сконцентрированы в более длинных по дюрации ОФЗ, в результате форма кривой продолжает уплощаться. Учитывая, что кривая NDF стала практически плоской, потенциал для снижения доходности по ОФЗ в средней и длинной части кривой сохраняется.



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».