

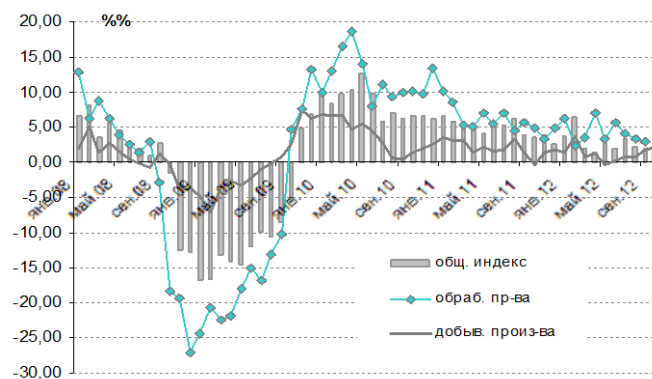
19 ноября 2012 г.

ВАЖНОЕ за неделю:

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Плохие данные по динамике промышленности

16 ноября Госкомстат опубликовал данные по динамике промышленности в октябре. Данные оказались хуже сентябрьских, что в общем, не удивительно. Таким образом, тренд на замедление промышленного прироста продолжился, учитывая, что основные причины этого - ослабление внешнего спроса и высокий уровень загрузки производственных мощностей в совокупности с низкими инвестициями в основные фонды, весьма вероятно, что в дальнейшем данные по динамике промышленности вряд ли порадуют.



Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

В секторе обрабатывающих отраслей замедление темпов роста в последние несколько месяцев – наиболее выражено. Если выделить отрасли, которые обеспечили основной вклад в замедление, то можно выделить следующие направления: производство одежды и обуви (учитывая растущие доходы населения, связано, видимо, с импортозамещением), производство хлеба и хлебобулочных изделий (связано в первую очередь с удорожанием зерна в связи с неурожаем), снижение производства некоторых продуктов нефтехимии, а также снижение производства пассажирских вагонов и тепловозов, снижение производства некоторых видов мебели (также, вероятно проигрыш в растущей конкуренции с импортом). Таким образом, замедление прироста промышленности не является результатом каких-либо разовых явлений или крупных снижений в одной из отраслей, но происходит во многих сферах.

Значимое замедление темпов промышленного прироста, на наш взгляд, делает менее вероятным повышение ставок ЦБ РФ на следующем заседании, тем более, что инфляция показывает в последнее время достаточно умеренный темп прироста.

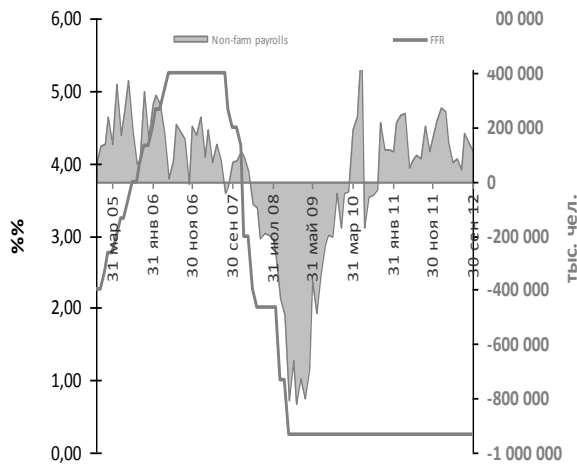
Наши прогнозы:

	Факт (ноябрь 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.	7,0	7,0	6,7	6,7	6,9

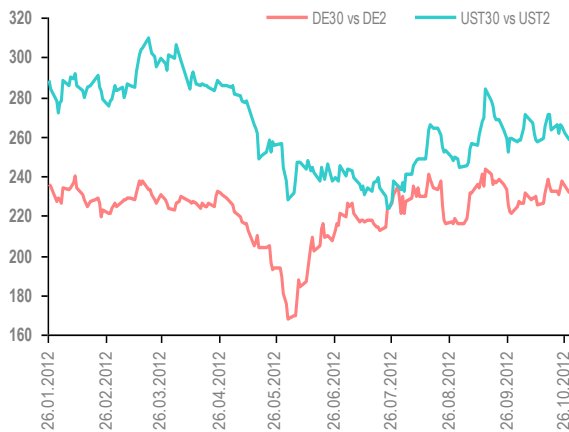
ВАЛЮТНЫЕ СТАВКИ – US TREASURIES

Озабоченность на рынках по поводу Греции несколько снизилась, однако она сменилась озабоченностью по поводу «фискального обрыва», который произойдет после нового года и обещает американской экономике возможность снижения темпов прироста. Мы полагаем, что эта озабоченность будет сохраняться на рынке, в связи с чем доходности по 10-летним treasuries смогут закрепиться на уровне 1,55-1,6%.

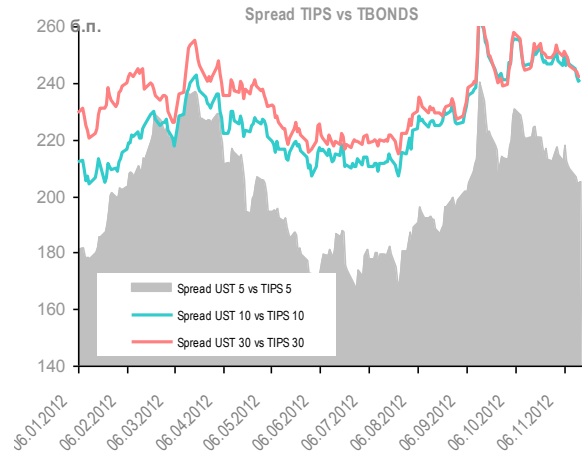
Динамика занятости в США и ставки ФРС



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



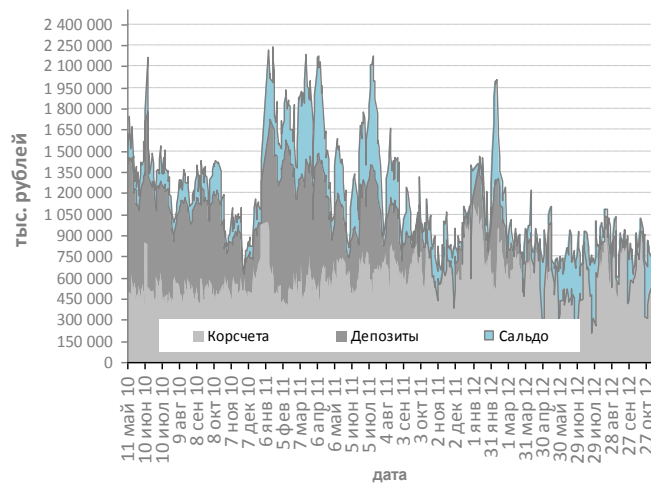
Инфляционные ожидания (спред доходности Tbonds vs TIPS)



Источник: Reuters, собственные расчеты

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РФ

Объем денег на корсчетах и депозитах банков в ЦБ показали некоторый рост за прошедшие дни ноября, однако ставки на рынке только растут, как мы и ожидали. Так, среднее значение однодневной ставки по кредитам МБК с 1 по 18 ноября оказалось на 14 б.п. выше, чем в октябре. Это косвенно подтверждает отсутствие бюджетной и валютной эмиссии в текущем месяце. Что касается ставок по которым Минфин размещает денежные средства на депозиты, то они выросли, но незначительно. Более важно, на наш взгляд здесь то, что Минфин перешел к тактике размещения денежных средств на срок 35 дней, что несколько смущает, т.к. означает, что ноябрьские депозиты будут погашаться в декабре, и вряд ли будут рефинансированы в полном объеме. При этом бюджетные деньги, скорее всего, подойдут только после 20 декабря. Все это означает, что в середине декабря можно ожидать нового роста ставок денежного рынка.



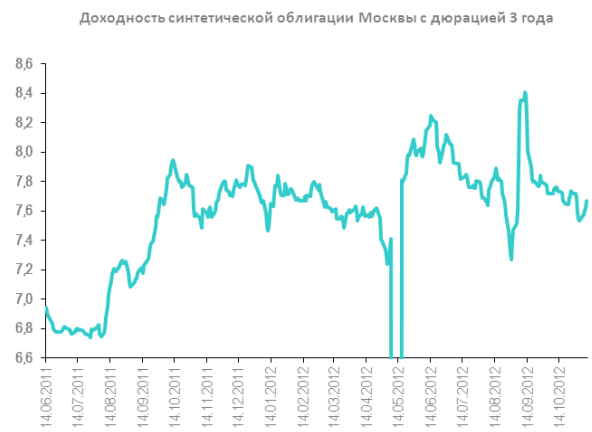
Источник: данные ЦБ РФ, собственные расчеты.

РУБЛЕВЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Как стало известно на прошлой неделе, реформа накопительной части пенсий была перенесена еще на год, поэтому данный фактор мы исключаем из числа играющих.

В настоящее время, по нашей оценке, рынок находится в равновесном состоянии. Дальнейшее снижение доходности может произойти, однако уже после либерализации рынка, и будет весьма ограниченным. По нашим оценкам, текущие спреды по российским ОФЗ к кривой процентных и валютных свопов уже соответствуют уровням сопоставимых с Россией стран, где иностранцы имеют свободный допуск на внутренний рынок.

Однако, представители Euroclear считают, что приток средств иностранцев на российский рынок может быть существенным, по их оценкам до 40 млрд. долл. Мы полагаем, что это возможно, однако скорее всего иностранные инвесторы будут заходить в рынок преимущественно через первичные размещения, что сделает влияние данных денег менее выраженным.



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 в 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».