

8 августа 2012 г.

Лапшина Ольга
olga.a.lapshina@bspb.ru

Регулируемые процентные ставки

Ставки ЦБ РФ

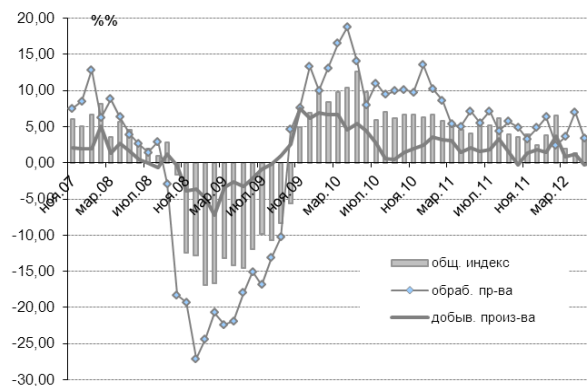
Следующее заседание ЦБ РФ по ставкам состоится на этой неделе в пятницу 10 августа. Основной темой на заседании, скорее всего, станет обсуждение происходящего ускорения инфляции. Последние данные показали, что по итогам июля накопленный с начала года прирост цен составил 4,5% против 5% за аналогичный период прошлого года.

	Июль 2012 к декабрю 2011	Июль 2011 к декабрю 2010	Дельта
Индекс потребительских цен	104,5	105	-0,5
в т.ч.			
товары	104,3	104	0,3
продовольственные товары	105,9	104,2	1,7
продовольственные товары без плодоовощной продукции	103,1	104,9	-1,8
непродовольственные товары	102,6	103,8	-1,2
услуги	105,1	107,9	-2,8
базовый индекс потребительских цен	102,9	104,1	-1,2

Источник: данные ГКС

Из приведенной выше таблицы видно, что в структуре прироста основное расхождение произошло за счет цен на продовольствие. Несмотря на то, что сегодняшний отчет ГКС показал, что за первую неделю августа цены выросли несущественно – только на 0,1%, наиболее вероятно, что дефляции в августе в этом году не случится. А это обстоятельство ставит под угрозу прогнозы инфляции, данные ЦБ РФ в начале года.

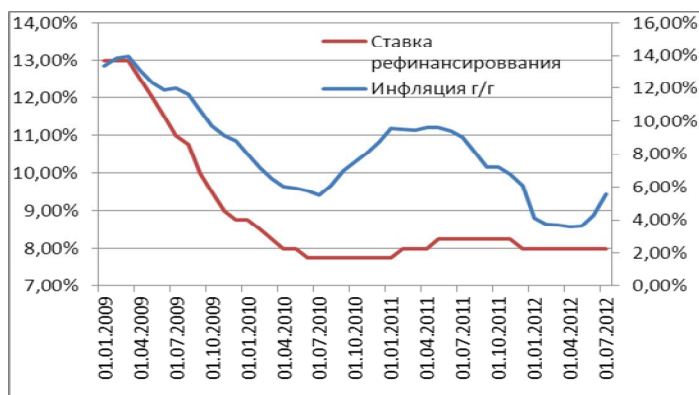
В связи с таким положением вещей, многие специалисты ожидают, что ЦБ РФ может повысить свои ставки этой осенью в целях борьбы с инфляцией. Однако, мы полагаем, что повышение ставок в условиях продолжающихся снижаться темпов роста промышленности – это достаточно сомнительная мера.



Источник: данные ГКС

Кроме того, регулятор не сможет не принять во внимание, что рост цен вызван ростом издержек производителей, связанным прежде всего с внешними факторами.

Также, вспомним, что прошлой осенью, на волне замедления инфляции, ЦБ РФ не снизил своих ставок, хотя имел все основания для этого. Вместо того, регулятор в комментариях подчеркивал, что ориентируется на среднесрочные показатели инфляции и не принимает в расчет конъюнктурные факторы, а именно к такому роду факторов, на наш взгляд, следует отнести фактор неурожая. Также отметим, что во время продовольственного шока 2010 года ЦБ не повышал свои ставки всю очень и повысил лишь в феврале следующего года на фоне высоких темпов роста промышленности.



Источник: данные ЦБ, ГКС.

Таким образом, мы полагаем, что ЦБ все же не станет предпринимать повышения ставок в условиях продовольственного шока, однако, не будет и ожидавшегося нами ранее снижения ставок.

Таблица 2. Прогноз %% ставок.

	Факт (август 2012)	Прогноз			
		1 месяц	3 месяца	6 месяцев	1 год
Ставка рефинансирования	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Ставка прямого РЕПО с ЦБ	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25
Доходность ОФЗ 3 г.	7,5	7,9	7,6	7,4	7,3

Источник: собственные расчеты.

Рыночные процентные ставки
Ставки межбанковского рынка

Если говорить о ликвидности, то здесь можно отметить следующие основные тенденции июля. По опубликованным вчера данным, ЦБ РФ в июле второй месяц подряд продавал валюту, т.е. фактически изымая деньги из обращения. По нашим расчетам в результате продаже валюты с рынка ушло порядка 36,7 млрд. рублей, вслед за 79,5 млрд. рублей в июне.

Тем не менее, средние ставки по межбанковским кредитам в июле несколько снизились по сравнению с июнем и маем, что означает, что банки начали приспосабливаться к новой реальности. Происходит это приспособление за счет наращивания объема заимствований у ЦБ РФ. Таким образом, ЦБ РФ в настоящее время как никогда близок к тому, чтобы действительно контролировать уровень реальных процентных ставок в стране.

В условиях, когда заимствование на внешних рынках остается весьма проблематичным, между тем значительная часть ведущих банков не имеет возможности наращивать кредитования в результате трудностей с наращиванием капитала, единственный способ получения средств для системы – это кредиты регулятора. В таблице ниже приводим данные об объемах задолженности банков перед ЦБ РФ в динамике.

Таблица. Объемы задолженности банков перед Минфином и ЦБ РФ, млн. рублей.

<i>Дата</i>	<i>Общая зadolженность</i>	<i>Минфин</i>		<i>ЦБ РФ</i>	
		<i>До 7 дней</i>	<i>Свыше 7 дней</i>	<i>До 7 дней</i>	<i>Свыше 7 дней</i>
08.08.2012	2 005 576	0	75 000	1 190 191	740 385
25.07.2012	2 286 026	20 700	17 700	1 568 272	679 354
18.07.2012	1 975 771	10 000	38 400	1 231 329	696 042
27.06.2012	1 945 848	0	15 272	1 190 191	740 385
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
05.05.2012	1 978 935	0	37 400	1 379 499	562 037
03.05.2012	1 536 241	0	37 400	936 271	562 570
18.04.2012	1 068 251	0	49 400	381 932	636 920
11.04.2012	927 348	7 000	45 300	336 232	538 816
10.04.2012	710 557	7 000	39 300	127 401	536 855
04.04.2012	1 021 936	0	46 300	343 137	632 499
28.03.2012	1 063 717	0	44 300	381 773	637 644
14.03.2012	965 198	0	102 400	223 149	639 649
29.02.2012	1 185 635	126 600	97 400	268 707	692 928
31.01.2012	1 142 356	0	266 600	20 306	855 450

Источник: данные ЦБ РФ, 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.