По оценкам аналитиков, сентябрьская инфляция внесет ощутимый вклад в годовой темп роста цен и по итогам месяца зафиксируется у отметки 0.5%. На этом фоне вера в то, что регулятор уже в который раз оставит ключевую ставку без изменений, несколько пошатнулась. Однако большинство аналитических команд все же сходятся в том, что реальные меры Центробанка, скорее всего, последуют ближе к концу года. Отсутствие ясных перспектив относительно решений европейских регуляторов будет способствовать спросу на защитные активы, а интерес к российскому риску останется весьма ограниченным.

Защищайтесь!

Таблица 1. **Процентные ставки и ключевые индикаторы**

Банк	Инфляция РФ (ИПЦ) (к предыдущему месяцу), %	Ставка рефинансирования ЦБ РФ, %	Ставка по депозитам ЦБ (overnight), %	LIBOR 3M USD, %	MOSPRIME 3M, %	НДФ RUR/USD, 1 год	Курс USD/RUR, руб.	Курс EUR/USD	Цены на нефть Brent, $/баррель	Золото, $/унция
AB.LV Asset Management				0.40			32.20	1.25	112	1 740
BCS Investment Bank	0.2	8	4.25	0.39	7.15	6.70	32.05	1.24	112	
Citigroup	0.5	8	4.25				32.92	1.24	120	1 610
ING Commercial Banking (Россия)	0.6	8	4	0.40	7.20	6.60	33.31	1.22	110	
UFS IC	1.4	8	4	0.40	7.10	6.55	32.50	1.27	113	1 700
Абсолют Банк	0.2	7.75	5	0.37			31.90	1.27	115	1 750
АК БАРС Банк	0.5	8	4	0.41	7.00		32.00	1.24	110	
Альфа-Банк	0.3	8								
Банк «Санкт-Петербург»	0.3	8	4		7.30		32.50	1.23	115	1 720
БИНБАНК	0.6	8	4	0.43	7.30	6.85	32.45	1.21	102	
БК «РЕГИОН»	0.4	8	4	0.39	7.10	6.50	32.20	1.25	113	
БФА	0.6	8	4	0.39	7.00		31.00	1.29		
Газпромбанк	0.5	8	4	0.40	7.25	6.70	32.50	1.28	110	
НОВИКОМБАНК		8		0.40	7.50	6.80	32.50	1.27	110	1 720
НОМОС-БАНК	0.6	8	4.25	0.41	7.20	6.70	32.00	1.27	110	1 650
«Норд-Капитал»	0.5	8	4	0.41		6.50	32.90	1.25	114	1 693
РОСБАНК	0.4	8.25	4.25		7.20	6.40	32.20	1.23	108	
Сбербанк России (ЦМИ)	0.4	8	4				32.20	1.26	113	1 690
«ТКБ Капитал»	0.5	8	4		7.00		32.40	1.25	114	
«УРАЛСИБ Кэпитал»	0.5	8					31.80			
ЦМАКП		8	4	0.45	7.30		33.20	1.24	110	
Среднее	**0.5**	**8.00**	**4.12**	**0.40**	**7.19**	**6.63**	**32.34**	**1.25**	**112**	**1 697**
Медиана	**0.5**	**8.00**	**4.00**	**0.40**	**7.20**	**6.65**	**32.30**	**1.25**	**112**	**1 700**

Ольга ЕФРЕМОВА, начальник отдела анализа долговых рынков, НОМОС-БАНК

КОММЕНТАРИЙ

Спрос на защитные treasuries сохранится в ближайшее время, поскольку нет ясности относительно того, насколько оперативными могут быть стимулирующие меры мировых финансовых регуляторов. Таким образом, первая половина сентября пройдет при сохраняющемся влиянии фактора ожиданий. В свете этого вероятность снижения доходностей UST к прежним минимумам (около 1.4% годовых) мы оцениваем выше 50%. Уменьшить ажиотаж в безрисковых инструментах возможно лишь в случае перехода от словесных интервенций к конкретным действиям. Для инвесторов в российские активы серьезным мотивом для сохранения позиций служат относительно высокие сырьевые цены. Вместе с тем напряженность внешнего фона, а также намеки на более слабые, чем ожидалось в первой половине года, макроданные по РФ серьезно препятствуют тому, чтобы участники рынка активнее покупали российский риск, особенно суверенный. Привлекательность инвестиций в ОФЗ снижается, особенно при текущих слабых позициях рубля и под давлением первичного предложения.

Таблица 2. **Индикативные доходности**

Банк	UST 10Y YTM (США),%	Доходность еврооблигаций Россия-2030, %	Доходность локальных государственных облигаций, 3 г., %	Доходность локальных государственных облигаций, 5 л., %	Доходность муниципальных облигаций (например, Cbonds-Muni),%	Доходность локальных корпоративных облигаций, 1-й эшелон, 3 г., %	Доходность локальных корпоративных облигаций, 2-й эшелон, 3 г., %	Доходность локальных корпоративных облигаций, 3-й эшелон, 3 г., %
AB.LV Asset Management	1.50	3.35						
BCS Investment Bank	1.50	3.10	7.20	7.65				
Citigroup	1.60							
UFS IC	1.55	2.85	7.30	7.60	8.70	8.50	9.30	12.00
Абсолют Банк	1.60	3.10	7.00	7.40		8.10	9.50	11.00
АК БАРС Банк	1.60	3.10	7.10	7.50				
Банк «Санкт-Петербург»	1.50	3.10	7.30					
БИНБАНК	1.48	3.33	7.45	7.90				
БК «РЕГИОН»	1.50	3.05	7.20	7.60	9.05	8.25	9.50	11.00
БФА	1.80	3.00	7.00	7.50	8.15	7.86	8.95	11.55
Газпромбанк	1.50	3.20	6.90	7.70				
НОВИКОМБАНК	1.65	3.10	7.35	7.65	8.75	8.75	9.10	11.00
НОМОС-БАНК	1.60	3.10	7.35	7.90	8.75	8.55	9.50	12.00
«Норд-Капитал»	1.55	2.95						
РОСБАНК	1.50	3.15	7.10	7.60				
«УРАЛСИБ Кэпитал»	1.80	3.10		7.40				
Среднее	**1.58**	**3.11**	**7.19**	**7.62**	**8.68**	**8.34**	**9.31**	**11.43**
Медиана	**1.55**	**3.10**	**7.20**	**7.60**	**8.75**	**8.38**	**9.40**	**11.28**

Сергей КАРЫХАЛИН, аналитик по макроэкономике, «ТКБ Капитал»

КОММЕНТАРИЙ

Правительство наконец признало факт ускорения инфляции, повысив годовой прогноз до 7%. Хотя в августе рост цен оказался чуть ниже ожиданий, в сентябре инфляция наверняка возьмет свое, и в годовом выражении ее темпы превысят 6%. Если инфляционные риски продолжат нарастать, то ЦБ РФ может повысить ставки — вероятнее всего, это произойдет в четвертом квартале. Курс рубля продолжит колебаться вблизи текущих уровней. Участие ЦБ РФ на валютном рынке минимально, но очевидно, что правительство заинтересовано в более слабом курсе рубля, хотя напрямую и не может на него повлиять. Пересмотр официальных прогнозов по курсу рубля в сторону его ослабления не выглядит неожиданным — благодаря этому удастся увеличить рублевые доходы бюджета и сгладить проблему его дефицита.

RUSSIA RISK CONFERENCE
Cbonds&PRMIA

21 ноября, Москва, «Кортъярд Марриотт Москва Центр»

На протяжении нескольких лет российское отделение PRMIA проводит конференции, посвященные различным направлениям и аспектам управления рисками в России. Совместная конференция Cbonds и PRMIA Russia Risk Conference станет главным мероприятием для профессионалов риск-менеджмента в 2012 году. Программа конференции будет интересна CRO и специалистам по риск менеджменту, представителям управляющих, инвестиционных, страховых, консалтинговых и IT компаний, банков и корпоративного сектора.

150 участников.

Стоимость участия – 20 000 рублей.

Для членов PRMIA предусмотрены особые условия.

При регистрации до 1 октября скидка 10%.

Russia Risk Conference

Организаторы:

Cbonds congress

PRMIA
The Professional Risk Managers' International Association

www.cbonds-congress.com