

В 2015 г. мы ожидаем снижение реальных доходов населения, тем не менее, склонность к сбережению в условиях ухудшения макроэкономической конъюнктуры и высокий уровень ставок по вкладам будут стимулировать приток средств розничных клиентов в банки, в том числе забравших депозиты в конце года. По итогам 2015 г. ожидаем рост депозитов физлиц на 7% (против 9,4% в 2014 г.).

Дмитрий Монастыршин
Monastyrshin@psbank.ru

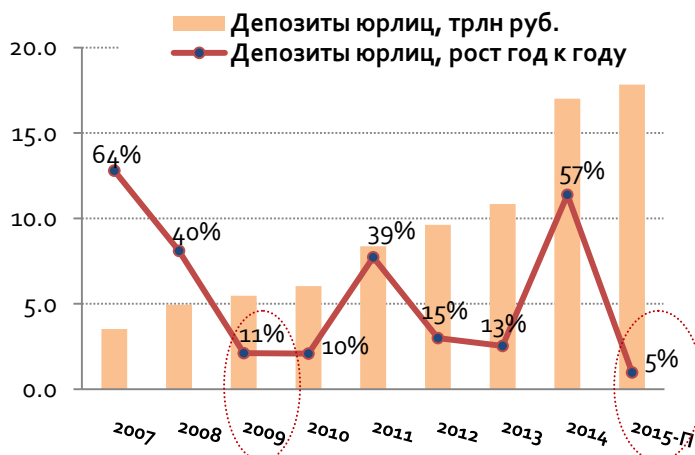
Существенное влияние на динамику корпоративных депозитов может оказать укрепление рубля, которое приведет к сокращению валютных остатков в рублевом эквиваленте. На фоне ухудшения финансового состояния значительного числа корпоративных клиентов и исчерпания драйверов, которые обеспечивали рост депозитов юрлиц в 2014 г., ожидаем замедления темпов роста корпоративных депозитов до 5% (против роста на 57% в 2014 г.).

При прогнозировании динамики средств клиентов в банках на 2015 год мы обращаем внимание на следующие ключевые факторы:

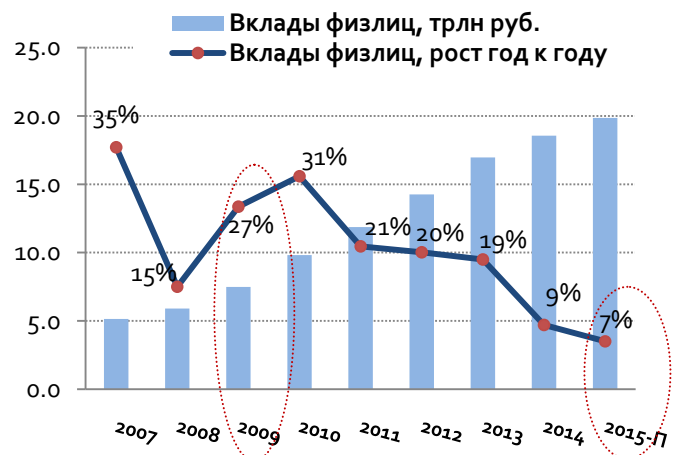
- Динамика курса национальной валюты и переоценка валютных обязательств банков;
- Динамика макроэкономических показателей (ВВП, инфляция, безработица, доходы и расходы бюджета);
- Изменение финансового состояния населения и склонности к сбережению;
- Изменение финансового состояния корпоративных клиентов.

В качестве ключевого ориентира для моделирования динамики депозитов в 2015 г. мы рассматриваем поведение клиентов и состояние операционной среды в кризис 2008-2010 гг. Данные по динамике депозитов в январе-феврале 2015 г. сформированы в условиях сильной волатильности курса национальной валюты и пока, на наш взгляд, не задают ориентиров для прогноза трендов 2015 г.

Динамика корпоративных депозитов



Динамика розничных депозитов



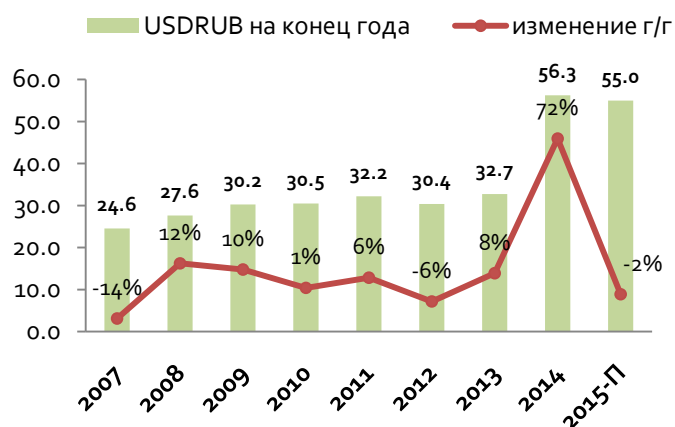
По состоянию на 01.01.2015 г. депозиты корпоративных клиентов в валюте формировали 50% от общего объема депозитов юрлиц. Девальвация рубля в 2008 г. и 2014 г. обеспечила переоценку валютных счетов и опережающий рост валютных депозитов при пересчете в национальную валюту. Депозиты населения также реагируют на изменение курса национальной валюты. Однако меньшая доля валютных депозитов населения в совокупном объеме обеспечивает меньшее влияние девальвации на совокупный объем депозитов физлиц. По нашему мнению, основной этап обесценения национальной валюты, обусловленный снижением цен на нефть и введением западных санкций, уже пройден. До конца 2015 г. мы ожидаем укрепления курса национальной валюты до 55 рублей за USD. Таким образом, переоценка валютных счетов будет оказывать отрицательное влияние на динамику средств клиентов. В условиях стабильного курса национальной валюты и высоких ставок по рублевым депозитам мы прогнозируем, что основной прирост средств клиентов будет происходить именно по рублевым счетам, как за счет новых накоплений, так и за счет конвертации и перевода части средств с валютных счетов, что приведет к постепенному снижению доли валютных депозитов и опережающему росту рублевых.

До конца 2015 г. мы ожидаем укрепление курса национальной валюты до 55 руб. за USD

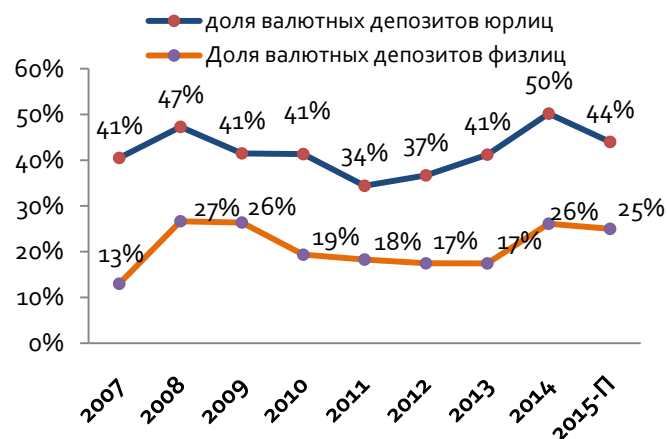
Переоценка валютных обязательств приведет к сокращению депозитов в рублевом эквиваленте на 2%

Более высокие ставки по рублевым вкладам и укрепление рубля будут стимулировать переток средств из валютных в рублевых депозиты

Динамика пары USDRUB



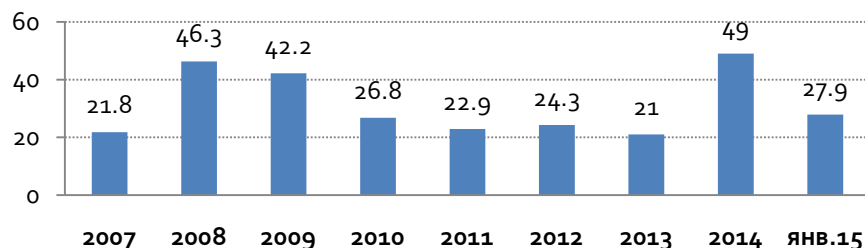
Валютная структура депозитов



Источник: Банк России, расчеты PSB Research

В 2014 году, как и в кризис 2008-2009 годов, население более чем в два раза увеличило объем запасов наличной иностранной валюты. При этом ожидания укрепления курса рубля уже привели к продаже избыточных запасов валюты в начале текущего года. В течение 2015 г. мы не ожидаем существенного изменения остатков наличной валюты на руках населения и нейтрально оцениваем эффект покупок/продажи иностранной валюты на динамику депозитов населения.

Количество наличной иностранной валюты в России, млрд \$.



В 2015 г. мы нейтрально оцениваем эффект покупок/продажи иностранной валюты на динамику депозитов населения

Источник: Банк России. Данные включают наличную валюту на руках населения и ее остатки в кассах уполномоченных банков.

При сравнении макроэкономических показателей, прогнозируемых на 2015 г., с данными 2009 г. мы отмечаем, что базовый сценарий предполагает менее глубокий кризис в экономике, чем в 2009 г. Что касается населения, то меньшие темпы снижения ВВП, чем в 2009 г. предполагают меньший уровень безработицы. С другой стороны, более высокая инфляция в первом полугодии 2015 г. уже привела к снижению реальных доходов населения. Для корпоративного сектора более сильная девальвация рубля по сравнению с 2008-2009 гг. способствует улучшению конкурентных позиций на внешних рынках и открывает больше возможностей для импортозамещения. В то же время ужесточение условий кредитования ограничивает возможности для развития бизнеса.

Существенное влияние на уровень доходов экономических субъектов в России оказывает государственный сектор. Согласно оценкам экспертов МВФ консолидированные расходы федеральных и местных органов власти, а также внебюджетных фондов обеспечивают 41% ВВП. Еще 29% ВВП формируют расходы подконтрольных государству компаний.

В отличие от 2009 г. увеличение расходов федерального бюджета на 2015 г. планируется в размере всего 5% по сравнению с 28% в 2009 г. Сдержанные темпы наращивания госрасходов будут ограничивать рост доходов экономических субъектов.

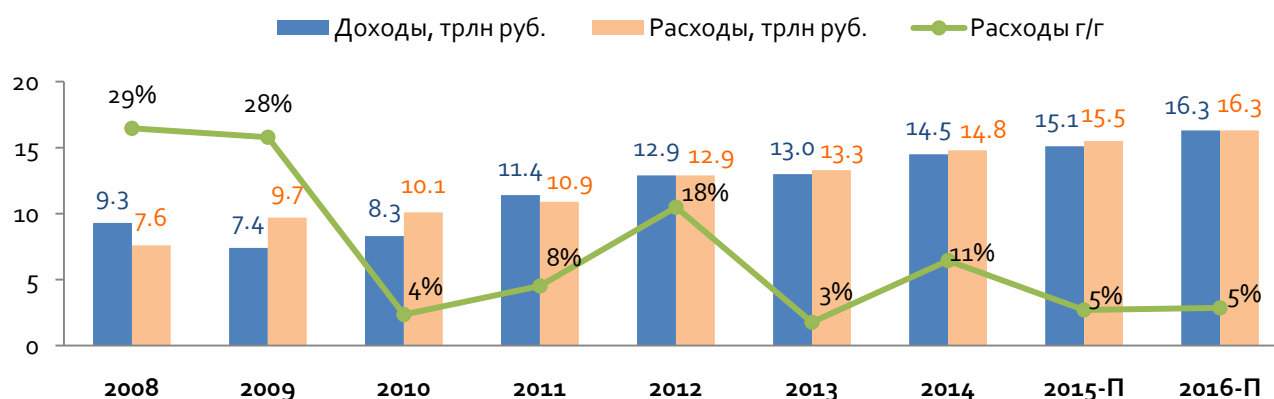
Федеральный бюджет на 2015 г. предполагает увеличение расходов на оплату труда всего на 1,1% г/г. Увеличение расходов по данной статье будет происходить в результате индексации фондов оплаты труда госслужащих с 1 октября 2015 года на 5%.

Макроэкономика России

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015-П
ВВП в текущих ценах, трлн руб.	41.3	38.8	46.3	56.0	62.1	66.2	71.0	68.8
Номинальный ВВП, г/г	24%	-6%	19%	21%	11%	7%	7%	-3%
Реальный ВВП, г/г	5.2%	-7.8%	4.5%	4.3%	3.4%	1.3%	0.6%	-5.4%*
Платежный баланс (% ВВП)	6.2%	4.0%	4.4%	5.2%	3.5%	2.9%	2.5%	3.2%
ИПЦ, г/г	13.3%	8.8%	8.8%	6.1%	6.6%	6.5%	11.4%	12.0%*
Безработица	6.4%	8.4%	7.5%	6.6%	5.5%	5.5%	5.2%	6.5%

Источник: Bloomberg, Росстат, * - расчеты и прогнозы PSB Research

Федеральный бюджет РФ



Источник: Минфин РФ, расчеты PSB Research. Данные 2015, 2016 г. в соответствии с утвержденным бюджетом (в настоящее время пересматриваются)

При более детальном анализе доходов населения мы обращаем внимание, что высокие темпы инфляции уже стали причиной сокращения реальных доходов в течение последних трех месяцев (декабрь, январь, февраль), что будет ограничивать возможности населения наращивать сбережения. При этом мы отмечаем, что в 2009 г. при увеличении реальных доходов населения всего на 3%

Снижение реальных доходов населения в 2015 г. будет ограничивать возможности увеличивать сбережения

депозиты выросли на 27%, а розничный кредитный портфель банков сократился на 11%. Данная статистика отражает увеличение склонности населения к сбережениям и сокращение расходов на покупку дорогостоящих товаров в условиях ухудшения макроэкономической конъюнктуры. Изменение поведения потребителей также можно проследить по данным структуры использования доходов населения. Так в 2009 г. доля сбережений в структуре использования доходов населения выросла до 13,9%, а в 2010 г. до 14,8% по сравнению с 5,4% в 2008 году. При этом доля расходов на покупку товаров и услуг снизилась с 74,1% в 2008 г. до 69,8% в 2009 г. Сокращение расходов на потребление в 2015 г. уже отразилось в статистике. Оборот розничной торговли за январь-февраль 2015 г. сократился на 6,1% к аналогичному периоду прошлого года.

Среди факторов, которые будут поддерживать интерес населения к сбережениям, мы отмечаем высокий уровень ставок по депозитам. Если в 2014 г. средняя ставка по рублевым депозитам физлиц составляла 8,9%, то в 2015 г. мы прогнозируем уровень 13%. К тому же, часть клиентов, забравшая депозиты в конце 2014 г. на опасениях за устойчивость банковской системы в кризисный момент, вполне могут вернуть средства во вклады на фоне стабилизации ситуации.

Капитализация процентов также будет фактором, поддерживающим номинальный рост депозитов.

Рост депозитной базы может поддержать капитализация процентов по вкладам, а также увеличение склонности к сбережению и сокращение расходов на покупку товаров, не являющихся товарами первой необходимости

Увеличение розничных депозитов в 2015 г. мы прогнозируем на уровне 7%

Реальные располагаемые денежные доходы населения

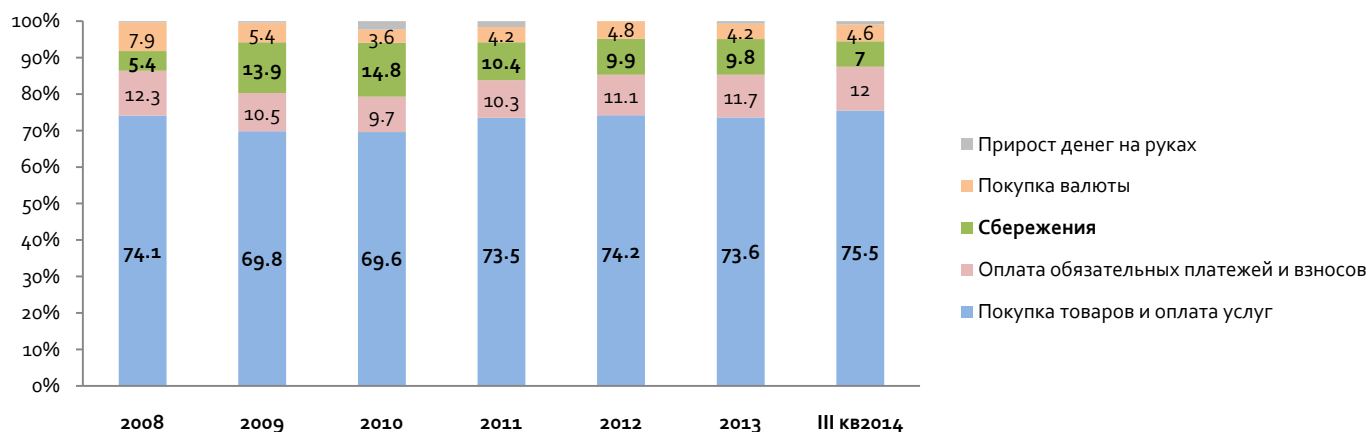


Номинальная заработная плата



Источник: Росстат, расчеты PSB Research

Структура использования денежных доходов населения



Источник: Росстат, расчеты PSB Research

При анализе динамики корпоративных депозитов и кредитов мы отмечаем тенденции, аналогичные поведению розничных клиентов. В условиях ухудшения операционной среды, компании сокращают инвестиции и стремятся сократить долговую нагрузку. Высокие ставки по депозитам повышают привлекательность размещения средств в банках на фоне снижения прибыльности традиционных операций компаний. В то же время в отличие от населения, для которого депозиты являются основным способом хранения и инвестирования свободных денежных средств, для компаний депозиты являются преимущественно инструментом управления ликвидной позицией. В условиях ухудшения доступа к заемному финансированию компании будут стремиться нарастить собственную «подушку» ликвидности, что будет обеспечивать рост депозитов. Учитывая, что девальвация рубля оказала позитивное влияние на компании экспортеры, то этот бизнес сегмент будет улучшать финансовые показатели, что будет способствовать наращиванию депозитной базы данных клиентов.

В целом по системе снижение компаниями возможностей генерировать чистую прибыль приведет к сокращению темпов роста депозитов в 2015 г. по сравнению с 2014 г.

В 2014 г., по данным Росстата, суммарная прибыль организаций (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых организаций и бюджетных учреждений) в действующих ценах составила +5,9 трлн руб. (41,3 тыс. организаций получили прибыль в размере 9,6 трлн руб. 16,1 тыс. организаций имели убыток на сумму 3,7 трлн руб.).

В январе 2015 г., по оперативным данным, финансовый результат убыточных организаций превысил финансовый результат прибыльных организаций на 152,5 млрд.руб., количество убыточных организаций выросло до 19,1 тыс.

По итогам 2015 г. рост рублевых корпоративных депозитов мы оцениваем на уровне 15%, в том числе порядка 5% может быть обеспечено за счет перетока средств с валютных на рублевые счета. С учетом сокращения остатков на валютных счетах и сокращения валютных обязательств из-за укрепления рубля суммарный отток по корпоративным валютным депозитам в рублевом эквиваленте мы оцениваем в размере 5%. Суммарный рост по рублевым и валютным депозитам юрлиц (с учетом переоценки) мы прогнозируем на уровне 5%.

На фоне ухудшения финансового состояния корпоративного сектора мы ожидаем замедление темпов роста депозитов юрлиц

Приток депозитов юрлиц в банки в 2015 г. будет поддерживать аккумуляцию компаниями денежных средств под предстоящие погашения долга

В условиях укрепления рубля ожидаем увидеть переток средств с валютных на рублевые счета

Депозиты юридических и физических лиц в российских банках

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015-П
ДЕПОЗИТЫ ЮРЛИЦ, трлн руб.	4.9	5.5	6.0	8.4	9.6	10.8	17.0	17.8
Депозиты юрлиц в рублях, трлн руб.	2.6	3.2	3.5	5.5	6.1	6.4	8.5	9.7
Депозиты юрлиц в валюте, трлн руб.	2.3	2.3	2.5	2.9	3.5	4.5	8.5	8.1
доля валютных депозитов юрлиц	47%	41%	41%	34%	37%	41%	50%	45%
Депозиты юрлиц, рост г/г	40%	11%	10%	39%	15%	13%	57%	5%
в рублях	24%	23%	11%	55%	11%	5%	33%	15%
в валюте (при пересчете в рублевый эквивалент)	64%	-3%	10%	15%	23%	27%	91%	-5%
курс руб/\$	29.4	30.2	30.5	32.2	30.4	32.7	56.3	55
Депозиты юрлиц в валюте, млрд у.е	79.6	75.0	81.8	89.4	116.2	136.8	151.7	147.2
Депозиты юрлиц в валюте, г/г	38%	-6%	9%	9%	30%	18%	11%	-3%
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015-П
ВКЛАДЫ ФИЗЛИЦ, трлн руб.	5.9	7.5	9.8	11.9	14.3	17.0	18.6	19.8
Депозиты физлиц в рублях, трлн руб.	4.3	5.5	7.9	9.7	11.8	14.0	13.9	15.0
Депозиты физлиц в валюте, трлн руб.	1.6	2.0	1.9	2.2	2.5	3.0	4.7	4.8
доля валютных депозитов физлиц	27%	26%	19%	18%	17%	17%	26%	26%
Депозиты физлиц, рост г/г	15%	27%	31%	21%	20%	19%	9%	7%
в рублях	-3%	27%	44%	23%	22%	19%	-1%	8%
в валюте (при пересчете в рублевый эквивалент)	136%	25%	-4%	14%	13%	21%	59%	2%
курс руб/\$	29.4	30.2	30.5	32.2	30.4	32.7	56.3	55
Депозиты физлиц в валюте, млрд у.е.	53.6	65.3	62.3	67.4	80.7	90.6	83.5	87.3
Депозиты физлиц в валюте, г/г	98%	22%	-5%	8%	20%	12%	-8%	4%

Источник: данные ЦБ РФ, расчеты PSB Research

ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

Дмитрий Иванов

Ivanovdv@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Константин Квашнин

Kvashninkd@psbank.ru

+7 (495) 705-90-69

Сибяев Руслан

sibaevrd@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-90-96

Борис Холжигитов

KholzhigitovBS@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

Устинов Максим

ustinovmm@psbank.ru

+7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин

Skabelin@psbank.ru

+7(495) 411-51-34

Александр Сурпин

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили

DavitashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков

KulakovAD@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков

UstikovSV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов

OrehovAA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 2015 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.