

Еженедельный обзор денежного рынка



Промсвязьбанк

Денежный рынок

26 мая 2014 г.

Уровень ликвидности в банковской системе накануне уплаты основных налогов (НДПИ, акцизы и налог на прибыль) удерживается на уровне выше среднего, что позволяет предположить относительно безболезненное прохождение налогового периода. Кроме того, дополнительную поддержку банковской системе окажут депозитные аукционы росказны.

Ставки денежного рынка, продемонстрировавшие сильное снижение в конце прошлой недели, на фоне налоговых выплат могут вырасти. При этом ставки IRS и CCS могут снизиться на 15-25 б.п. на фоне улучшения геополитики. Ставки МБК o/n при этом вернуться к привычным уровням (Mosprime o/n -8,55-8,7%), более долинные (Mosprime 3m), напротив, могут снизиться до уровня 9,6%.

Алексей Егоров
egorovav@psbank.ru

Ликвидность банковской системы

Налоговый период в мае проходит по нетрадиционному для 2014 года сценарию – в условиях избытка ликвидности. При этом ответ на вопрос относительно того, сохранятся ли подобные условия на рынке и по завершении налогового периода, на наш взгляд, не столь очевидный. Вероятнее всего, уже к концу недели уровень ликвидности вернется к привычным уровням – 1,1-1,2 трлн руб., а в начале июня ЦБ купит любые излишки ресурсов с рынка.

Начало налогового периода, старт которого было положен 20 мая с уплаты трети НДС, можно назвать нетрадиционным для текущего года. Раньше на фоне сохранения тренда девальвации рубля ЦБ был вынужден проводить валютные интервенции, сокращая объем рублевой ликвидности, вынуждая кредитные в период уплаты налогов увеличивать задолженность перед монетарными властями.

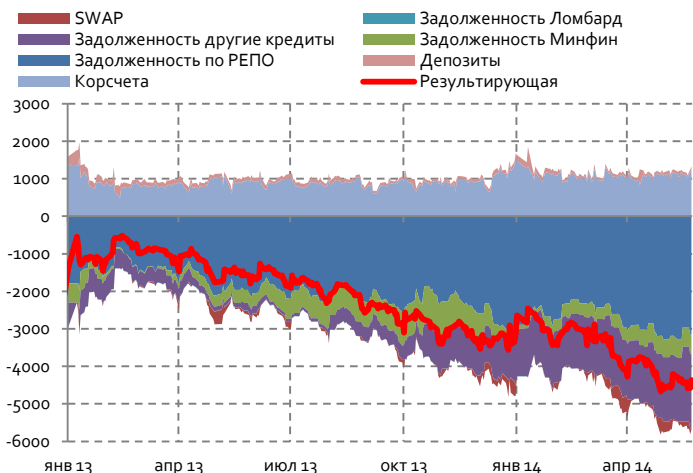
На этот раз ситуация развивалась немного по другому сценарию. Так, начиная с 12 мая, ЦБ не совершал валютных интервенций, при этом не сокращал лимит предлагаемых ресурсов. В подобной ситуации уровень ликвидности в системе смог превысить отметку 1,3 трлн руб. – последний раз такая ситуация складывалась в конце прошлого года, когда банки аккумулировали ликвидность перед новогодними «каникулами».

К источникам ресурсов, которые стали поводом для роста уровня ликвидности, можно отнести прошедший 12 мая кредитный аукцион, пополневший банковскую систему почти на 200 млрд руб. При этом объем задолженности по уже традиционным инструментам (РЕПО, валютный SWAP и депозиты Федерального казначейства) сохранился на прежнем уровне.

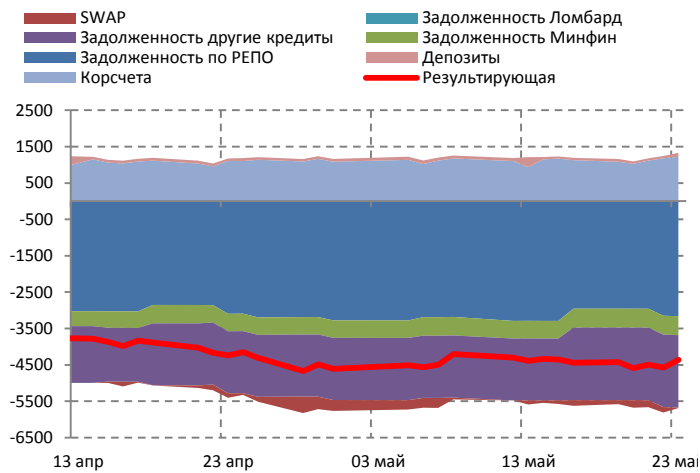
Предстоящая неделя начнется с уплаты НДПИ и акцизов, которые способны, по нашим оценкам, изъять из системы порядка 310 млрд руб. Кроме того, в среду состоится уплата налога на прибыль (100 млрд руб. – наша оценка).

В подобных условиях излишняя для системы ликвидность может быть полностью изъята. При этом ЦБ вероятнее всего, в вторник предпочтет сократить, предлагаемый объем ресурсов на аукционе прямого РЕПО до 3 трлн руб. («-150 млрд руб.» от уровня прошлой недели). План по проведению депозитных аукционов росказнейства предполагает суммарное размещение 245 млрд руб. При этом в банковскую систему поступят лишь 135 млрд руб., в случае полного размещения, так как 110 млрд руб. предстоит вернуть в конце недели. В целом рамках текущей недели банки вряд ли испытают существенный недостаток ликвидности. Тем не менее, спрос со стороны отдельных участников сохранится.

Ликвидность банковской системы



Ликвидность банковской системы с начала марта



Источник: данные ЦБ

Источник: данные ЦБ

Структура ликвидности банковской системы, млрд руб.			
	23 мая	16 мая	изм.
Корсчета	1 215,40	1 123,00	92,40
Депозиты	111,03	64,86	46,17
Остатки на счетах в ЦБ	1 326,43	1 187,86	138,57
Задолженность по РЕПО	3 165,56	2 958,10	207,45
SWAP	11,86	155,58	-143,72
Задолженность Минфин	520,00	520,00	0,00
Задолженность другие кредиты	1 991,76	1 993,20	-1,44
Задолженность Ломбард	0,67	0,94	-0,27
Совокупная задолженность	5 689,84	5 627,81	62,03
Чистая ликвидная позиция	4 363,41	4 439,95	-76,54

Ставки денежного рынка

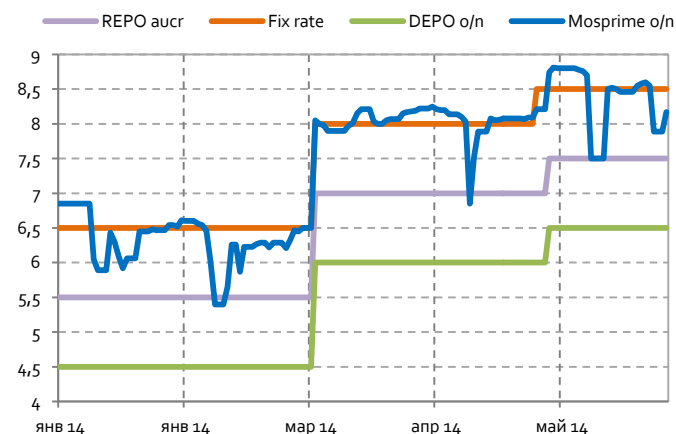
Избыток ликвидности в банковской системе позволил ставкам денежного рынка в конце минувшей недели продемонстрировать резкое снижение.

На протяжении прошлой недели ставки денежного рынка удерживались в привычном для последнего времени диапазоне 8,55-8,60%. При этом даже на фоне роста уровня ликвидности, а также плавного сокращения задолженности перед ЦБ по инструменту валютный SWAP ставки не смогли существенно снизиться. Наиболее важное событие произошло в конце недели. Так, на фоне заявлений президента России, сделанных на экономическом форуме в Санкт-Петербурге, ставших поводом для укрепления рубля, можно было наблюдать снижение спроса на ликвидность. Кроме того, дополнительным поводом мог стать факт отсутствия торгов на американских площадках в понедельник, что предполагает низкую активность и на российских рынках.

Подводя итог минувшей недели, можно выделить сильное снижение ставок денежного рынка в пятницу. Кроме того ставки IRS и CCS также продолжили снижаться, отражая уменьшение геополитических рисков.

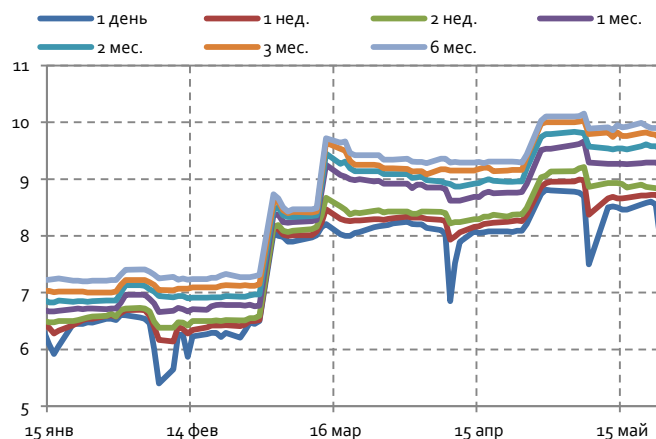
Текущая неделя началась в условиях низкой активности участников, что будет способствовать удержанию ставок по процентным деривативам на прежнем уровне. Тем не менее, можно будет рассчитывать на то, что ставки МКБ, вероятнее всего, не только вернуться к привычным уровням - 8,5%-8,6%, но и превысят их: уже во вторник уплата налогов может вывести ставку Mosprime o/n на уровень 8,65%. Тем не менее, Mosprime зт, вероятнее всего, продолжит снижаться и может достигнуть уровня 9,6%.

Ставки денежного рынка



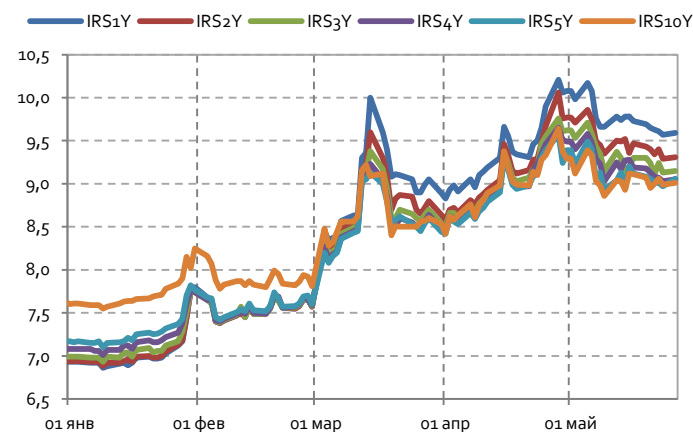
Источник: данные ЦБ

Ставки Mosprime



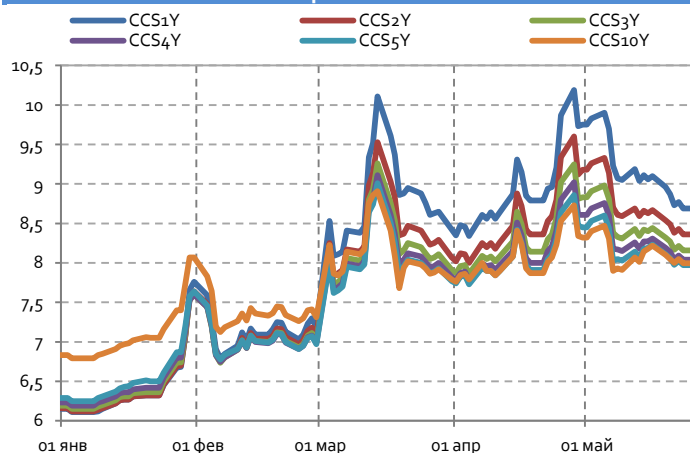
Источник: данные ЦБ

Кривая IRS



Источник: данные Reuters

Кривая CCS



Источник: данные Reuters

Ставки денежного рынка, %

	26 мая	19 мая	изм.
Mosprime o/n	8.17	8.55	-0.38
Mosprime зт	9.71	9.81	-0.10
IRS 1	9.59	9.69	-0.10
IRS 3	9.15	9.30	-0.15
IRS 5	9.06	9.08	-0.02
CCS 1	8.69	8.96	-0.27
CCS 3	8.16	8.32	-0.16
CCS 5	7.97	8.11	-0.14

ОАО «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 Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Роман Османов Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

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
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
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

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
Александр Полютков	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова	Ryakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
Николай Фролов	FrolovN@psbank.ru	+7 (495) 228-39-23
Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 411-51-34
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Александр Сурпин	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
Виктория Давитиашвили	DavitiashviliVM@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

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Сергей Миленин	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

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	OrekhovAA@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

© 2013 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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.

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

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. ОАО «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.