

# Еженедельный обзор денежного рынка



Промсвязьбанк

Денежный рынок

31 марта 2014 г.

Завершение налогового периода, сопровождаемое снижением спроса на рублевую ликвидность, способствует сокращению задолженности банковской системы перед монетарными властями, а также снижению ставок на МКБ. Тем не менее сложившаяся с начала года ситуация позволяет предположить, что банкам вряд ли удастся существенно сократить зависимость перед ЦБ, а ставка Mosprime o/n – опуститься ниже уровня 8%

Алексей Егоров  
egorovav@psbank.ru

## Ликвидность банковской системы

Кредитные организации активно наращивали задолженность в преддверии уплаты налогов. При этом прошедший аукцион прямого РЕПО сроком на семь дней, являющийся основным источником ликвидности, отразил недостаток обеспечения у банков. При этом инструмент валютный SWAP с ЦБ оказал существенную поддержку банковской системе.

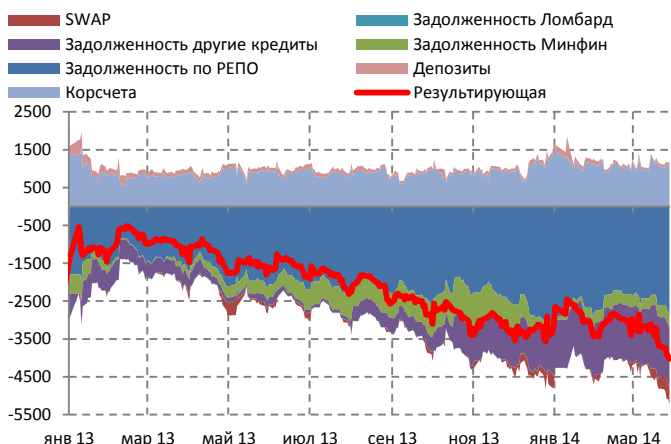
Минувшая неделя была неделей рекордов. Так, задолженность банковской системы перед ЦБ и Минфином превысила 5 трлн руб. и по состоянию на 27 марта достигла уровня 5,224 трлн руб. Кроме того, задолженность по инструменту валютный SWAP достигала 492,91 млрд руб. Для примера максимальное значение январе-феврале не превышали уровня 265 млрд руб. Безусловно, основой причиной достижения банковской системой подобных «рекордов» стала нестабильная ситуация на локальном валютном рынке, а именно вынужденные операции по продаже валюты, в рамках которых ЦБ с начала года продал валюты на сумму 1,446 трлн руб. для сравнения за весь прошлый год сальдо операций ЦБ составило «-877,14 млрд руб.», что на 568,86 млрд меньше, чем за первый квартал текущего года.

Повышенный спрос на ликвидность, наблюдавшийся на прошлой неделе, был обусловлен подготовкой к налоговым выплатам (25 марта – НДС и акцизы, 28 марта – налог на прибыль), и, по нашим оценкам, совокупные выплаты в бюджет должны были составить порядка 570 млрд руб. При этом ограниченный объем ценных бумаг, которые можно использовать в качестве обеспечения по операциям прямого РЕПО с ЦБ, стал поводом для роста задолженности в инструменте валютный SWAP.

Несмотря на то, что задолженность банковской системы перед монетарными властями достигла исторического максимума, сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ продолжает удерживаться выше уровня в 1 трлн руб. Подобный уровень, исходя из исторической практики, является весьма комфортным. Тем не менее снижение ажиотажного спроса на ликвидность по окончании налогового периода будет способствовать закрытию части долга перед ЦБ, в частности, за счет компоненты корсчетов.

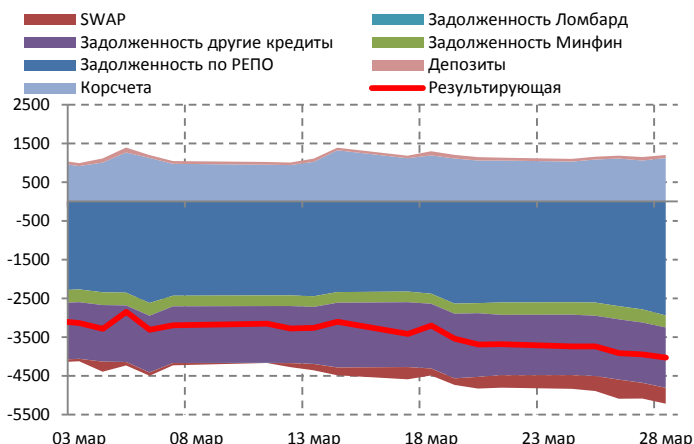
*На этой неделе банковской системе предстоит вернуть 100 млрд руб. из размещенных на депозитах средств федерального казначейства. При этом информация о новых аукционах свидетельствует о том, что банкам удастся погасить задолженность по данному инструменту на 60 млрд руб., с учетом сохранения в системе 100 млрд руб. Тем не менее на ликвидность банковской системы на этой неделе не должны оказывать влияние валютные интервенции ЦБ, которые сократились в условиях стабилизации курса рубля, наблюдаемое в последние время.. Подводя итог, можно сказать, что кредитные организации в рамках текущей недели начнут демонстрировать попытки сократить задолженность перед ЦБ. Однако рассчитывать на то, что им удастся закрыть долг по инструменту валютный SWAP (самая высокая ставка «8%») не стоит.*

Ликвидность банковской системы



Источник: данные ЦБ

Ликвидность банковской системы с начала марта



Источник: данные ЦБ

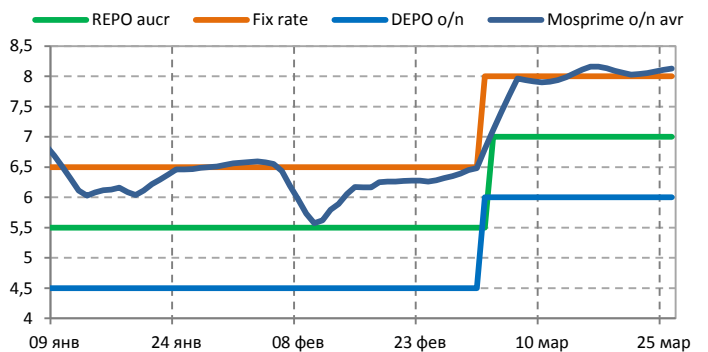
Ставки денежного рынка

В целом март был довольно непростым месяцем на рынке МБК и РЕПО. Неожиданное повышение процентных ставок со стороны ЦБ на фоне роста волатильности на валютном рынке, а так же повышенный спрос на рублевую ликвидность стали поводом для роста ставок на рынках МБК и РЕПО.

Следует отметить, что вынужденная мера ЦБ по повышению ставок в начале марта незамедлительно отразилась на ставках денежного рынка, которые не только выросли до уровня верхней границы процентного коридора («8%»), но и превысили его. На начало мартовского налогового периода, можно было наблюдать непродолжительную стабилизацию ставок на уровне неограниченного предложения ЦБ – 8%. Однако с началом первых выплат и в условиях сохранения активных интервенций ЦБ скорость сжатия объемов ликвидности привела к росту ставок выше диапазона неограниченного предложения ЦБ. При этом пиковое значение ставок пришлось на четверг минувшей недели, когда Mosprime o/n достигла уровня 8,22%. Довольно интересно, что длинный конец кривой Mosprime, напротив, продемонстрировал снижение. Подобная ситуация может быть обусловлена стабилизацией ситуации на локальном валютном рынке и ослаблением ожидания возможного очередного повышения ставок ЦБ. Кроме того, на рынке процентных деривативов по-прежнему сохраняется инверсия кривой, показывающая ожидания относительно снижения ставок в будущем на интервале более года.

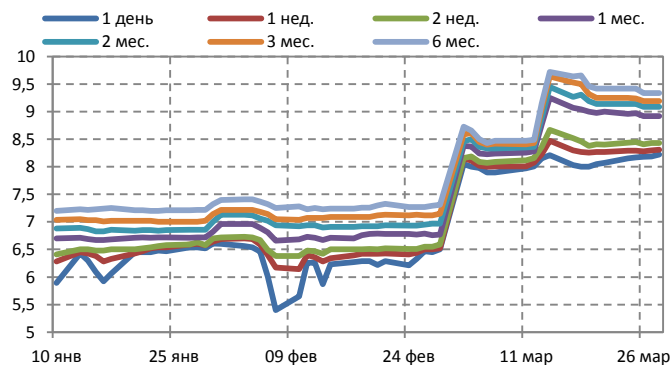
*На этой неделе мы ожидаем небольшого снижения процентных ставок МБК к уровню неограниченного предложения ЦБ – 8%. Тем не менее, до тех пор пока банковская система не рассчитается с ЦБ по инструменту валютный SWAP, рассчитывать на снижение ставки ниже 8% не следует. Кривые процентных деривативов, отыгравшие улучшение геополитической ситуации и имевшие динамику на плавное понижение, пока «забуксовали» без дополнительных стимулов. Мы полагаем, что кривые IRS и CCS продолжают находиться на текущих уровнях.*

Ставки денежного рынка



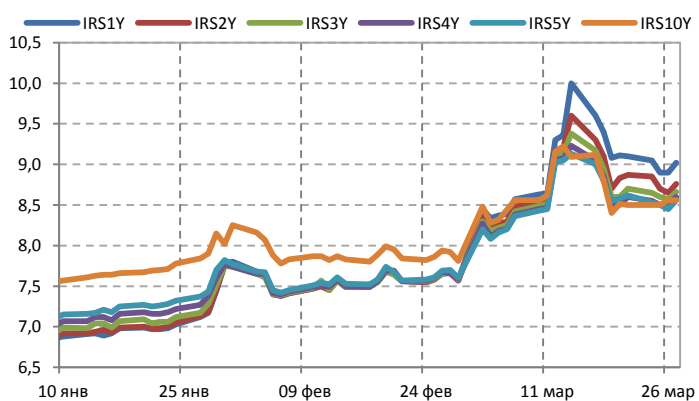
Источник: данные ЦБ

Ставки Mosprime



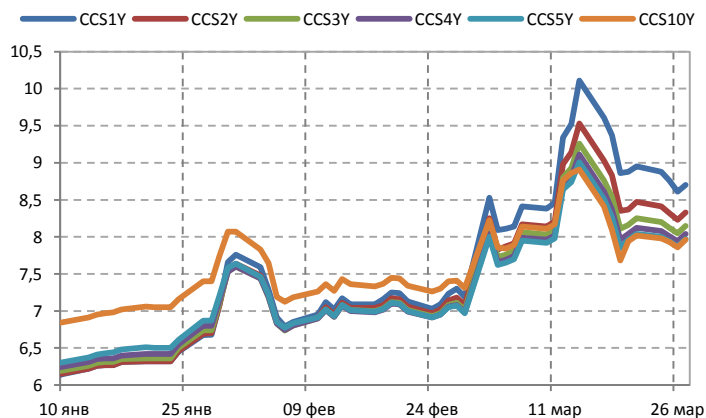
Источник: данные ЦБ

Кривая IRS



Источник: данные Reuters

Кривая CCS



Источник: данные Reuters

## Контакты:

**ОАО «Промсвязьбанк»**

**PSB Research**

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

e-mail: [RD@psbank.ru](mailto:RD@psbank.ru)

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

## PSB RESEARCH

<b>Николай Кащеев</b> Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739
<b>Роман Османов</b> Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

## ОТДЕЛ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761
<b>Илья Фролов</b>	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706
<b>Олег Шагов</b>	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

## НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

<b>Игорь Голубев</b>	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729
<b>Елена Федоткова</b>	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716
<b>Алексей Егоров</b>	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748
<b>Вадим Паламарчук</b>	PalamarchukVA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781
<b>Александр Полютков</b>	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
<b>Алина Арбекова</b>	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

## ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

## ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

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

## ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

<b>Юлия Рыбакова</b>	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-9068
<b>Анатолий Павленко</b>	APavlenko@psbank.ru	+7 (495) 705-9069
<b>Андрей Воложев</b>	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
<b>Евгений Жариков</b>	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
<b>Денис Семеновых</b>	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

## ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

<b>Андрей Скабелин</b>	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56
<b>Иван Заволоснов</b>	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
<b>Сурпин Александр</b>	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-3924
<b>Виктория Давитиашвили</b>	davitishviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

## ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

<b>Игорь Федосенко</b>	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
<b>Павел Науменко</b>	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
<b>Виталий Туруло</b>	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.