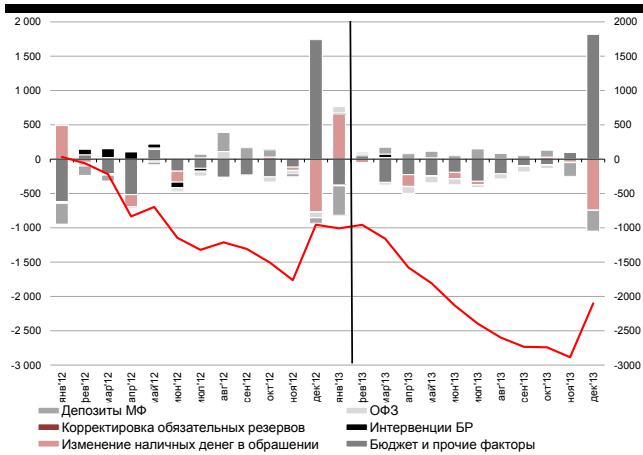


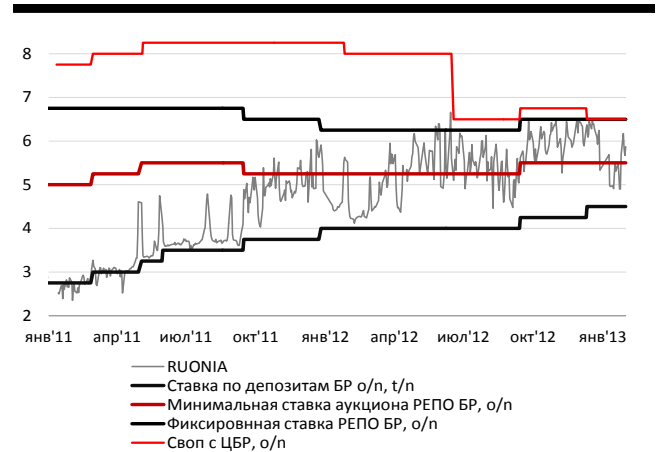
Ликвидность банковского сектора Затишье перед бурей

Прогноз динамики основных факторов ликвидности, млрд руб.



Источник: Банк России, Росбанк

Динамика ключевых процентных ставок Банка России и ставок денежного рынка



Источник: Банк России, Росбанк

Сезонный декабрьский рост расходов бюджета и возврат наличных денег на банковские счета привели к значительному снижению дефицита ликвидности в начале года.

По нашему мнению дефицит чистой ликвидной банковской позиции в январе-феврале будет находиться на уровне около 1 трлн руб., что создаст для ставок денежного рынка эффективную нижнюю границу на уровне ставки аукционного РЕПО с Банком России. Одновременный баланс факторов ликвидности в этот период не позволит им выйти за пределы комфортного диапазона 5.50-6.00%.

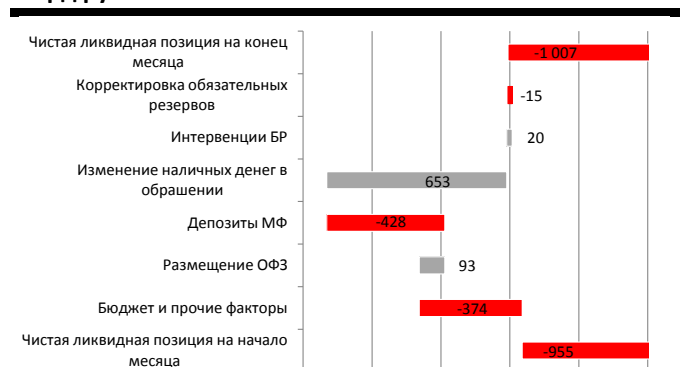
Отток свободных денежных средств в течение года, наиболее вероятно, увеличит дефицит ликвидности банковского сектора до новых пиковых значений и вновь обострит проблему нехватки обеспечения, сгладить которую поможет только изменение системы рефинансирования Банка России.

Баланс факторов свободных банковских средств позволил сохранить комфортную ситуацию с ликвидностью на протяжении января.

В январе негативное влияние на ликвидность со стороны бюджета, вызванное сезонно низкими расходами (профицитное исполнение бюджета привело к изъятию

ликвидности в объеме около 375 млрд руб.) и возвратом депозитов Казначейству РФ (-428 млрд руб.), во многом было нивелировано постпраздничным поступлением наличных денежных средств (653 млрд руб.) и погашением государственных облигаций (93 млрд руб.).

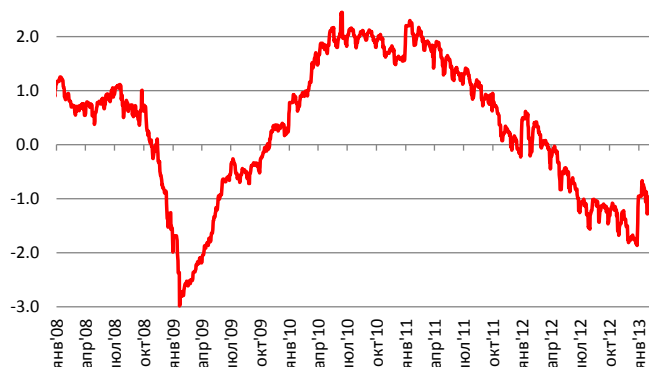
Оценка основных факторов ликвидности в январе, млрд руб.



Источник: Банк России, Росбанк

В результате по итогам месяца дефицит ликвидности в банковском секторе изменился лишь незначительно, увеличившись на 50 млрд руб. Это позволило сохранить ставки денежного рынка на достаточно комфортном уровне: большую часть месяца, несмотря на значительную задолженность банков перед Банком России, они находились ниже ставки аукционного РЕПО ЦБ. Исключение составили лишь последние дни января, когда денежный рынок преодолевал последствия уплаты налогов.

Динамика чистой ликвидной позиции банковского сектора по операциям с Банком России, трлн руб.*



*Рассчитывается как сальдо ликвидных активов банковского сектора на счетах в ЦБР (КС+ДЕПО+ОБР) и задолженности по операциям рефинансирования

Источник: Банк России, Росбанк

В феврале картина на межбанковском рынке не претерпит значительных изменений

Положительное влияние дефицита бюджета на ликвидность, а также умеренные покупки валюты Банком России позволят в феврале сохранить "status quo" на денежном рынке. Сохранение дефицита чистой ликвидной позиции банковского сектора в течение месяца на уровне около 1 трлн руб. приведет к стабилизации ставок денежного рынка в интервале 5.50-6.00%.

Заглядывая вперед, мы полагаем, что отток свободных денежных средств в течение года может увеличить дефицит ликвидности до новых пиковых значений, а первым признаком обострения ситуации станет мартовский налоговый период.

Ниже мы приводим прогноз основных факторов, влияющих на ликвидность в феврале.

Прогноз основных факторов ликвидности

Бюджетные платежи. В связи с сезонным снижением доходов бюджета в феврале пополнения ликвидности со стороны бюджета составят около 50 млрд руб.

Расходы консолидированного бюджета мы оцениваем в объеме 1 800 млрд руб., **доходы бюджета** – на уровне 1 750 млрд руб., включая основные налоговые платежи:

- НДС (20 февраля) 100 млрд руб.,
- НДСП (25 февраля) 200 млрд руб.,
- Налог на прибыль (28 февраля) 125 млрд руб.

Операции Минфина на внутреннем облигационном рынке. Погашение ОФЗ 25078 в объеме 99.7 млрд руб. и купонные выплаты в размере 30.9 млрд руб. позволят с избытком компенсировать изъятие средств, вызванное

размещением государственных облигаций (104.9 млрд руб. – запланированные размещения).

Размещение временно свободных средств федерального бюджета. Перечисление бюджетных денег в резервный фонд и соответствующее снижение остатков свободных денежных средств на счетах, скорее всего, повысит нежелание Казначейства значительно увеличивать объемы размещений депозитов, что приведет к сохранению дестимулирующей спрос ставки по недельным инструментам на уровне 5.8%. Таким образом, мы предполагаем, что размещение временно свободных средств бюджета окажет лишь умеренно-положительное влияние на ликвидность.

Прогноз основных факторов ликвидности в феврале, млрд руб.

Чистая ликвидная позиция на конец месяца	-956
Корректировка обязательных резервов	-5
Интервенции БР	25
Изменение наличных денег в обращении	-50
Депозиты МФ	0
Размещение ОФЗ	31
Бюджет и прочие факторы	50
Чистая ликвидная позиция на начало месяца	-1 007

Источник: Банк России, Росбанк

Наличные деньги. Мы неоднократно писали о снижении спроса на наличные денежные средства вследствие роста объемов платежей по кредитным картам и высоких альтернативных издержек хранения наличности на руках, и эта тенденция останется актуальной в среднесрочной перспективе. Тем не менее, в феврале эмиссия наличности окажет негативное влияние на банковскую ликвидность и приведет к оттоку порядка 50 млрд руб.

Обязательные резервы. В отсутствие изменений нормативов обязательных резервов корректировка ФОР в этом месяце окажет незначительное влияние на объем свободных банковских средств.

Валютные интервенции Банка России. Высокие нефтяные котировки, поддерживаемые ультрамягкой монетарной политикой мировых ЦБ и радужными статистическими отчетами из США и Китая, а также благоприятная сезонность торгового баланса, способная повысить давление на котировки рубля со стороны экспортеров, на наш взгляд, позволит бивалютной корзине вернуться в коридор покупок Банка России. Таким образом, мы предполагаем незначительное

пополнение банковской ликвидности по каналу валютных интервенций в объеме 25 млрд руб.

Чистый эффект вышеописанных факторов по итогам февраля должен привести к некоторому снижению структурного дефицита банковской ликвидности и позволит сохранить ставки в пределах комфортного диапазона 5.50-6.00%.

Владимир Кольчев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Среда, 6 февраля (Инфляция в январе)	Инфляция в январе (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Вторник, 5 февраля (Композитный индекс деловой активности, Русгидро 7,8, Башнефть 6,7,8,9)	Экономика в декабре (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (eng)
Понедельник, 4 февраля	Промышленное производство в декабре (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Пятница, 1 февраля (ВВП, PMI производственного сектора, Металлоинвест, ММК, Мечел)	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Четверг, 31 января (Недельная инфляция, Юникредит Банк БО-6, НЛМК)	Январское заседание ЦБР (рус)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Среда, 30 января (АФК Система 3, Металлоинвест 2,3, Гидромашсервис 3, Северсталь, ТМК)	Инфляция в декабре (рус / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Вторник, 29 января	Экономика в ноябре (рус / eng)	
Понедельник, 28 января	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	
Пятница, 25 января	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Четверг, 24 января (Промышленное производство, Недельная инфляция, X5 Retail Group)	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	
Среда, 23 января (Магнит, ФСК ЕЭС 24, Трансконтейнер 4)	Инфляция в ноябре (рус / eng)	
	Экономика в октябре (рус / eng)	
	Промышленное производство (рус / eng)	
	Ликвидность банковского сектора (рус)	
	Итоги ноябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MVPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VAShapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalvaykin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835			Андрей Галкин agalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2013