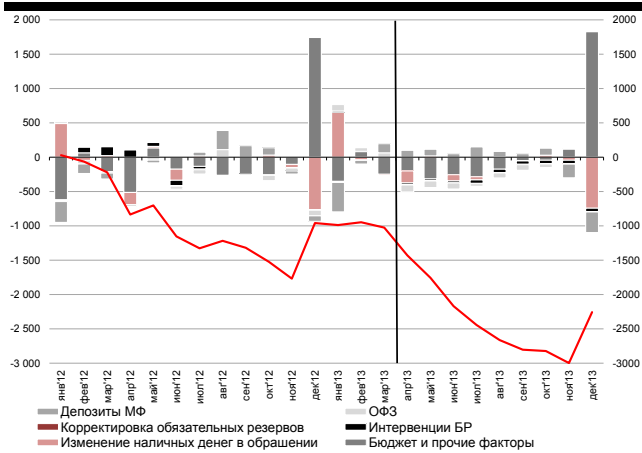


Ликвидность банковского сектора

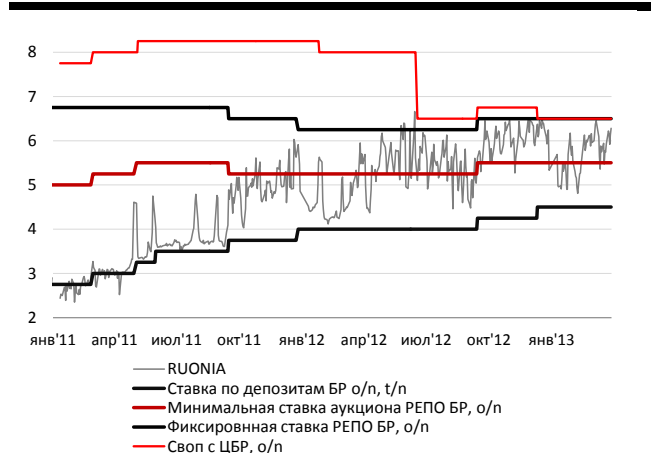
Апрель усилит дефицит банковских резервов

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

Активное размещение депозитов Казначейства РФ позволило во многом нивелировать негативное влияние бюджетных потоков на ликвидность в марте.

По итогам апреля расширение дефицита банковской ликвидности составит порядка 400 млрд руб., что будет способствовать росту ставок денежного рынка к верхней границе процентного коридора Банка России

Покупки Минфином валюты в резервный фонд на открытом рынке поддержат ликвидность во второй половине года. Однако негативное движение рубля, вызванное анонсом этих операций, наоборот приведет к дополнительным изъятиям ликвидности со стороны ЦБР в ближайшие месяцы.

Рефинансирование банков со стороны казначейства позволило сдержать рост дефицита ликвидности в марте

Хотя в марте значительные изъятия ликвидности, вызванные профицитным исполнением бюджета в объеме около 250 млрд руб., во многом были компенсированы погашениями гособлигаций (86 млрд руб.) и активными размещениями депозитов Казначейством РФ (133 млрд руб.), дефицит ликвидности в банковском секторе продолжил расширяться.

Результирующий отток ликвидности по завершении прошедшего месяца составил порядка 77 млрд руб. и оказал дополнительное давление на ставки денежного рынка (среднее значение ставки RUONIA в марте приблизилось к 6.0% по сравнению с 5.6% в феврале).

Оценка основных факторов ликвидности в марте, млрд руб.

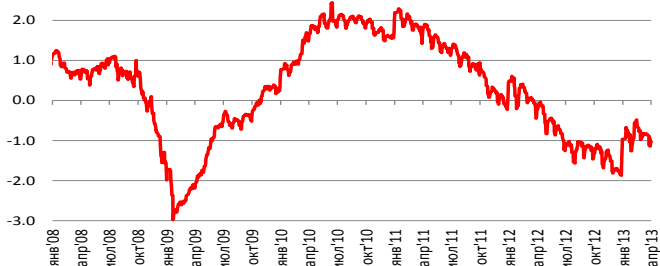


Источник: Банк России, Росбанк

Дефицит ликвидности усилится в апреле

Значительный профицит исполнения бюджета, вызванный квартальными налоговыми платежами и эмиссия наличных денежных средств в преддверии майских праздников приведет к дальнейшему ухудшению ситуации с ликвидностью и росту ставок денежного рынка к верхней границе процентного коридора Банка России.

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

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

Прогноз основных факторов ликвидности в апреле, млрд руб.



Источник: Банк России, Росбанк

Прогноз основных факторов ликвидности

Бюджетные платежи. В связи с сезонным ростом доходов бюджета, вызванным уплатой годового налога на прибыль, в апреле изъятие ликвидности со стороны бюджета составит около 200 млрд руб.

Расходы консолидированного бюджета мы оцениваем в объеме 2 050 млрд руб., **доходы бюджета** – на уровне 2 250 млрд руб., включая основные налоговые платежи:

- НДС (22 апреля) 200 млрд руб.,
- НДСПИ (25 апреля) 200 млрд руб.,
- Налог на прибыль (29 апреля) 250 млрд руб.

Операции Минфина на внутреннем облигационном рынке. Учитывая незначительные выплаты по государственным облигациям (объем которых в апреле не превысит 5 млрд руб.), размещение ОФЗ может стерилизовать свободные денежные средства в объеме около 100 млрд руб.

Размещение временно свободных средств федерального бюджета. Удлинение в марте Федеральным Казначейством срочности депозитных аукционов и увеличение лимитов предоставления средств (при нижней границе ставок на уровне 6.0%) повысили интерес банков к данному инструменту, позволив, таким образом, смягчить последствия бюджетного фактора изъятия ликвидности. Обострение нехватки банковской ликвидности в апреле, скорее всего, сохранит привлекательность данных инструментов рефинансирования, что обеспечит приток в систему денежных средств в размере 100 млрд руб.

Наличные деньги. Предстоящие майские праздники с высокой вероятностью приведут к росту спроса на наличные денежные средства и, соответственно, существенному изъятию ликвидности посредством эмиссии банкнот. Сезонный характер апрельского фактора изъятия наличности, по нашим оценкам, приведет к стерилизации порядка 175 млрд руб.

Обязательные резервы. В апреле вступает в силу утвержденное в феврале Банком России изменение нормативов обязательного резервирования. Регулятор значительно снизил нормативы резервирования по обязательствам перед нерезидентами, однако влияние данной меры во многом будет нивелировано повышением отчислений по остальным обязательствам. Таким образом, введение единых нормативов обязательных резервов по всем категориям обязательств, по нашим оценкам, не окажет значимого влияния на банковскую ликвидность.

Валютные интервенции Банка России. В апреле рубль находится между двух встречных факторов. С одной стороны действует риск начала покупок Минфином валюты в Резервный Фонд (параметры торгов пока отсутствуют) на открытом рынке со 2п'13, анонсированных Антоном Силуановым. С другой, принятое Банком Японии решение о беспрецедентном смягчении монетарной политики кардинально изменило полярность мировых рисков аппетитов в отношении развивающихся рынков, включая российский рубль и локальный рынок госдолга. Несмотря на значимость внешнего фактора, мы предполагаем, что ожидания интервенций Минфина представляют большую угрозу для волатильности рубля, под действием которой эффективное равновесие смещается в интервал продаж валюты Банком России, а валютные интервенции в течение месяца могут привести к изъятию до 25 млрд руб. из общего пула свободной ликвидности.

Чистый эффект вышеописанных факторов по итогам апреля должен привести к расширению дефицита банковской ликвидности на 400 млрд руб. и отразиться на повышении ставок денежного рынка до уровня верхней границы процентного коридора Банка России.

Владимир Колычев

+7 (495) 725-56-37

VKolychev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов

+7 (495) 662-1300, доб. 14834

VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Евгений Кошелев, CFA, FRM

+7 (495) 662-1300, доб. 14838

EKoshelev@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Вторник, 9 апреля (Татнефть)	Инфляция в марте (рус / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Понедельник, 8 апреля (Есть ли ценовые преимущества в локальных и внешних корпоративных облигациях, номинированных в рублях?)	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Пятница, 5 апреля (Инфляция в марте)	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Четверг, 4 апреля (Анонс продаж минфином валюты на открытом рынке обвалил рубль; Сибур)	Экономика в феврале (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Среда, 3 апреля (Что сулит «нестандартное» решение Банка России; Металлоинвест, БК Евразия)	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Вторник, 2 апреля (Как сыграть на решении Банка России; Русгидро, Евраз)	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Понедельник, 1 апреля (План заимствований на второй квартал подтверждает гибкость Минфина; Распадская, РЖД 28)	Мартовское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Пятница, 29 марта (Кривая НДФЛ на участке 6-12 месяцев обладает наибольшим потенциалом снижения; Ростелеком)	Ликвидность банковского сектора в марте (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
	Инфляция в феврале (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
	Экономика в январе (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
	Промышленное производство в январе (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
	Итоги февральского заседания ЦБР (рус / eng)	
	Февральское заседание ЦБР (рус)	
	Ликвидность банковского сектора (рус)	
	Инфляция в январе (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 MPetukhova@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 PMalyavkin@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 MPetushkov@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 aagalkin@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 oferta или предложение делать oferty. 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