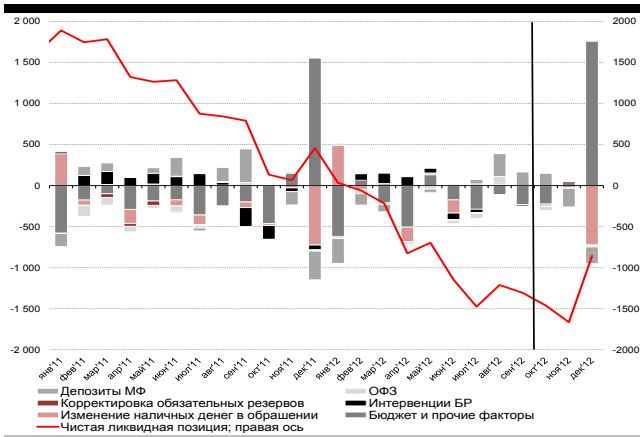


Ликвидность банковского сектора

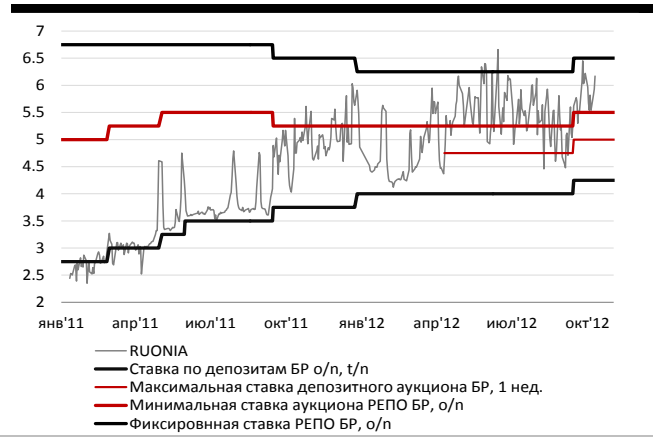
В ожидании поступлений из бюджета

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

Квартальные налоговые платежи усилят дефицит ликвидности на межбанковском рынке в октябре.

Приток бюджетных средств в ноябре-декабре позволит смягчить дефицит ликвидности, но во многом будет сбалансирован изъятиями бюджетных депозитов, эмиссией наличных денег и растущим спросом на свободные денежные средства.

По итогам октября дефицит ликвидности банковской системы достигнет максимальных значений

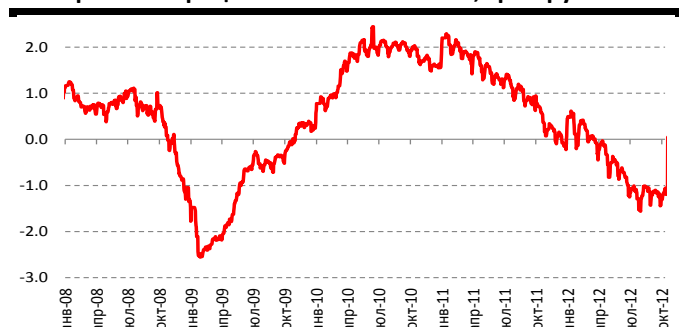
Хотя сезонное повышение расходов бюджета в начале октября позволило смягчить дефицит банковской ликвидности, уже с началом нового периода усреднения на межбанковском рынке наблюдается резкое повышение процентных ставок. Очевидно, что по мере приближения налоговых платежей напряженность на рынке будет только нарастать. Более того, согласно нашим расчетам квартальные налоговые платежи, скорее всего, по итогам месяца приведут к росту дефицита чистой ликвидной банковской позиции до полутора триллиона рублей.

Начиная с ноября, мы ожидаем перехода бюджета на дефицитное исполнение, что позволит смягчить дефицит ликвидности. Кроме того, до конца года предполагается размещение из Фонда национального благосостояния депозита в ВЭБе в размере 300 млрд руб., что также

потенциально может сократить дефицит свободных средств банковской системы.

В то же время мы полагаем, что указанные выше поступления во многом будут нивелированы изъятиями банковских средств вследствие эмиссии наличных денег, растущим в конце года спросом на свободные денежные средства, а также изъятием бюджетных депозитов (согласно заявлению официальных лиц Казначейство предполагает пролонгацию депозитов через год лишь в размере 300 млрд руб., против более чем 600 млрд. руб., размещенных в настоящее время). Таким образом мы предполагаем, что значительный дефицит свободных денежных средств в банковской системе, поддерживающий ставки на рынке выше ставки по аукционному РЕПО Банка России сохранится вплоть до конца года.

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 октябре.

Бюджетные платежи. В связи с сезонным ростом доходов бюджета, вызванным квартальными налоговыми платежами, мы ожидаем в октябре изъятия ликвидности со стороны бюджета в объеме около 225 млрд руб.

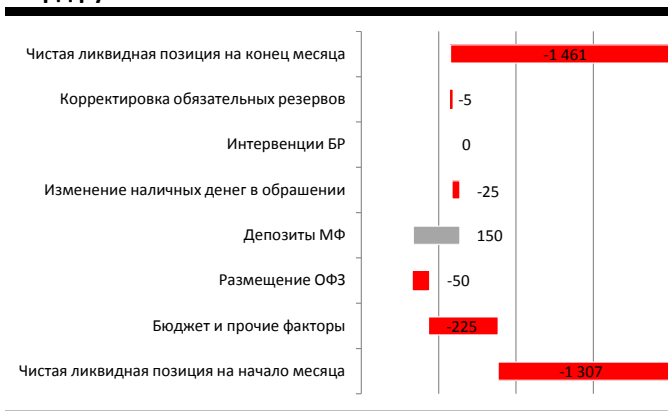
Расходы консолидированного бюджета мы оцениваем в объеме 1 800 млрд руб., **доходы бюджета** – на уровне 2 025 млрд руб., включая основные налоговые платежи:

- НДС (22 октября) 150 млрд руб.,
- НДСПИ (25 октября) 200 млрд руб.,
- Налог на прибыль (29 октября) 225 млрд руб.

Операции Минфина на внутреннем облигационном рынке. Погашение ОФЗ 25067 в объеме 45.0 млрд руб. и купонные выплаты в размере 4.5 млрд руб., скорее всего, позволят лишь частично компенсировать изъятие средств, вызванное размещением государственных облигаций (53.5 млрд руб. – проведенные размещения, 45.0 млрд руб. – запланированные размещения).

Размещение временно свободных средств федерального бюджета. Учитывая желание Казначейства осуществить пролонгацию депозитов через год в объеме около 300 млрд руб., мы ожидаем сохранения активных темпов размещения временно свободных средств бюджета на счетах в банковской системе. В целом за октябрь мы ожидаем увеличения задолженности по депозитам в размере порядка 150 млрд руб.

Прогноз основных факторов ликвидности в октябре, млрд руб.



Источник: Банк России, Росбанк

ликвидности, вызванное эмиссией денежных средств в обращении, составит около 25 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. Смягчение монетарной политики, проведенное в сентябре ЕЦБ и ФРС, позволило рублю укрепиться в нейтральный коридор Банка России. Мы предполагаем, что Банк России не будет осуществлять интервенции на валютном рынке в октябре.

Чистый эффект вышеописанных факторов в итоге должен привести к дальнейшему повышению структурного дефицита, который может достигнуть 1.5 трлн руб., что приведет к сохранению ставок межбанковского рынка вблизи ставки фиксированного РЕПО 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

Наличные деньги. Несмотря на некоторое снижение спроса на наличные денежные средства, наблюдаемое в течение года, эмиссия наличности продолжит оказывать негативное влияние на банковскую ликвидность. В целом за октябрь мы ожидаем, что изъятие

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 VShapovalenko@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 PVMalvavkin@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 ASychev@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 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 2012