

28 апреля 2011

Денежному рынку вновь грозит дефицит, но лишь на два-три дня в мае

В конце апреля после уплаты налога на прибыль краткосрочная банковская ликвидность опустилась до достаточно низкого уровня, что вызвало повышение однодневных ставок примерно на 30–50 б.п.. Хотя избыток банковских средств на депозитах ЦБ еще сохраняется, сейчас он составляет всего около 300 млрд. руб. (оценка на 29 мая), в то время как месяц назад на них было 700 млрд. руб. (см. график на 2 стр).

Снижение ликвидности объясняется несколькими факторами: профицитом бюджета (характерным для первой половины года), достаточно активными заимствованиями Минфина, повышением нормативов ФОР ЦБ, а также увеличением наличной валюты в обращении накануне майских праздников. Все это привело к изъятию из системы около 500 млрд. руб. При этом в апреле объем покупок валюты ЦБ, который является главным фактором роста ликвидности, по нашим оценкам, составил \$4.5 млрд. (120 млрд. руб.) и лишь частично компенсировал этот отток.

По нашим прогнозам, в мае большинство факторов изъятия ликвидности продолжат действовать (кроме наличности в обращении). Бюджет снова будет профицитным, Минфин будет активно размещать ОФЗ, а банкам придется вновь увеличивать свои обязательные резервы – третье повышение нормативов ФОР, которое формально действует с 1 апреля, в реальности оказывает влияние на ликвидность с месячным лагом. В связи с тем, что объем средств на депозитах уже сейчас находится на низком уровне, новый отток банковских средств может привести в момент уплаты налога на прибыль 30 мая к первому дефициту ликвидности в этом году. В этом случае краткосрочные ставки денежного рынка поднимутся до уровня РЕПО с ЦБ, то есть до 5% и продержатся там 2–3 дня.

Помешать реализации такого сценария может увеличение покупок валюты ЦБ. В рамках действующего курсового механизма это означает, что, помимо целевых, Банк России начнет осуществлять накопленные интервенции, которые приводят к сдвигу вниз валютного коридора. По нашим оценкам, для того чтобы ситуация с ликвидностью в конце мая оставалась комфортной, ЦБ должен купить в рамках накопленных интервенций \$3–\$4 млрд.. Так как после каждых \$600 млн. таких интервенций ЦБ опускает границы коридора на 5 коп. вниз, то всего в мае такой сдвиг должен составить 25–35 коп., а стоимость бивалютной корзины снизиться до 33.05–33.15 руб. (сейчас 33.45 руб.).

Таким образом, либо в конце мая возникнет краткосрочный дефицит ликвидности, либо произойдет укрепление курса рубля примерно на 1%. Но даже если однодневные ставки и вырастут, то длиться это будет всего лишь несколько дней. В начале июня бюджет вновь волеет ликвидность в систему и ставки опять снизятся до депозитной ставки ЦБ (по нашим прогнозам 3.25%). 15 июня погашается выпуск ОБР на 450 млрд. руб., и ситуация с ликвидностью вновь отойдет на второй план. И если отток капитала не интенсифицируется, а Банк России не поднимет нормативы ФОР до уровня, установленного Народным Банком Китая, то избыток ликвидности будет оставаться в системе в течение всей второй половины года.

Daily

После уплаты налога на прибыль краткосрочная банковская ликвидность опустилась до достаточно низкого уровня

Факторы снижения ликвидности: профицит бюджета, размещения ОФЗ, повышение нормативов ФОР, а также увеличение наличной валюты в обращении

В конце мая ситуация может быть еще более ухудшиться: на несколько дней возникнет дефицит ликвидности, а однодневные ставки повысятся до 5%,

Чтобы этого не произошло, ЦБ должен значительно увеличить объемы покупок валюты – это означает укрепление рубля примерно на 1%

В середине июня погасится выпуск ОБР на 450 млрд. руб., и ситуация с ликвидностью вновь отойдет на второй план

Объем депозитов в ЦБ, млрд. руб.



ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес 119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон (+7 495) 721 9900
Факс (+7 495) 721 9901

Антон Плетенев anton.pletenev@raiffeisen.ru (+7 495) 221 9801
Анастасия Байкова abaikova@raiffeisen.ru (+7 495) 225 9114
Павел Папин pavel.papin@raiffeisen.ru (+7 495) 225 9184

Продажи

Наталья Пекшева sales@raiffeisen.ru (+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева (+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин (+7 495) 721 9978
Александр Христофоров (+7 495) 775 5231
Алексей Баранов (+7 495) 981 2857

Торговые операции

Александр Дорошенко aleksandr.doroshenko@raiffeisen.ru (+7 495) 721 9900
Вадим Кононов vadim.kononov@raiffeisen.ru (+7 495) 225 9146

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин npatrakhin@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2834

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко ogordienko@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2845
Олег Корнилов okornilov@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2835
Дмитрий Румянцев droumiantsev@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2817
Денис Леонов denis.leonov@raiffeisen.ru (+7 495) 721 9937
Мария Мурдяева mmurdyaeva@raiffeisen.ru (+7 495) 221 9807
Надежда Зотова nadezhda.zotova@raiffeisen.ru (+7 495) 721 9900

Аналитика

Операции на рынке облигаций

Организация облигационных займов

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.