



Экономика

Размещение средств ФНБ в банках: сильные побочные эффекты вряд ли устроят власти

К дискуссии об использовании средств ФНБ подключается и частный бизнес: вчера РСПП выступил с предложением разместить «излишек» ФНБ в банках на депозитах для последующей выдачи кредитов потребителям российской экспортной продукции. В целом стимулирование экспорта – одна из задач, которую власти давно уже намеревались решать с помощью средств Фонда (об этом говорили и Минфин, и Минэкономразвития), но механизм, предложенный РСПП, МЭР не поддерживает. Как мы понимаем, ведомство планировало стимулировать экспорт через кредиты, напрямую оказывая поддержку потребителям российского экспорта, не прибегая к помощи российских коммерческих банков.

В своем исследовании об эффекте трат ФНБ на экономику России мы рассматривали как раз такой сценарий. По нашим расчетам, этот способ будет стимулировать экспорт и окажется позитивным как для курса рубля, так и для экономики. Так, если вся ликвидная часть ФНБ свыше 7% (которая при стабильных ценах на нефть, начиная с 2021 г., будет составлять ~2,7 трлн руб. ежегодно) будет идти только в экспортные кредиты, то это выразится в дополнительном ежегодном укреплении курса рубля на 1,6% и ежегодном ускорении ВВП на 1,2%.

Однако основная неопределенность заключается в том, что на практике объемы выданных кредитов и соответствующий рост экспорта могут не совпадать по времени: например, кредит может быть выдан на несколько лет, а экспорт будет расти лишь постепенно, в течение периода действия кредита. Конечно, кредит может выдаваться и траншами (тогда экспорт и кредит будут примерно синхронизированы по времени), но в случае с капитальным строительством (например, АЭС за рубежом) значительные объемы кредитных ресурсов необходимы сразу. Поэтому в реальности эффект от этого механизма на экономику и курс рубля будет отложенным во времени.

В случае, если излишки ФНБ в полном объеме поступят в банки (как мы понимаем, оставаясь в валюте), как это предлагает РСПП, очевидно, что ситуация с валютной ликвидностью существенно (и резко) улучшится, приведя к более сильному (чем в описанном выше случае) укреплению рубля и сужению базиса, которое случится за гораздо более короткий период времени. Правда, эффект на ВВП останется зависим от динамики экспорта, и даже в этом случае как по времени, так и по величине будет совпадать с оценками, полученными для прошлого случая.

Стоит также отметить, что размещение значительных сумм на депозиты банков чревато реализацией дополнительного риска (которого не возникнет, если средства напрямую будут направлены потребителям экспортной продукции, например, в форме государственного экспортного кредита). В целом за последние годы государство не практиковало размещение резервных активов на банковских счетах: на данный момент лишь 138 млрд руб. (из более чем 8 трлн руб. средств ФНБ) хранится на депозитах в ГПБ и ВТБ, на депозитах ВЭБ.РФ – чуть менее 600 млрд руб., тогда как основная часть ликвидных активов, не инвестированных в проекты - в ЦБ. Принимая это во внимание, а также тот факт, что эффект на валютный рынок будет гораздо более ощутимым, мы полагаем, что власти вряд ли согласятся с инициативой РСПП, либо объемы размещения средств ФНБ в банках будут небольшими.

Станислав Мурашов

stanislav.murashov@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Атаки в Саудовской Аравии могут краткосрочно поддержать добычу нефти в РФ	17.09.2019
Потребительские расходы в июле «охладели» на фоне плохой погоды	20.08.2019
Использование ФНБ: в поисках золотой середины	16.08.2019
Росстат «добыл» рост для промышленности в июле	16.08.2019
Ускорение ВВП произошло не за счет оживления внутреннего спроса	13.08.2019
Рецессия в России не так близко, как может показаться	05.08.2019

Инфляция

Замедление инфляции идет в соответствии с ожиданиями ЦБ	12.09.2019
Плохая погода не помешает снижению инфляции	08.08.2019
Небазовые компоненты подгоняют инфляцию к таргету	07.08.2019

Монетарная политика ЦБ

ЦБ снизил ставку и решил взять паузу	06.09.2019
Заседание ЦБ: снижению ставки пока ничего не мешает	02.09.2019

Бюджетная политика

Бюджетный канал пока так и не раскрылся	12.09.2019
Интервенции множат валютные резервы ФНБ, но намерение их потратить пока не озвучено	05.09.2019
Бюджет ускоряет исполнение расходов	16.08.2019

Рынок облигаций

Аукционы: интерес появится со второй попытки?	18.09.2019
ОФЗ проигнорировали ослабление рубля	21.08.2019
Минфин наконец подстроит плавающую ставку под интерес рынка	14.08.2019
Конъюнктура не располагает к высокому спросу	07.08.2019

Валютный рынок

Платежный баланс: курс рубля «держится» за накопленный запас валютной ликвидности и глобальное QE	13.09.2019
Уход нерезидентов из свопов остался незамеченным	10.09.2019
Интервенции постепенно сократят запас валютной ликвидности, усиливая давление на рубль	03.09.2019
Дешевая валюта от Казначейства и избыток валюты в секторе делают интересными евробонды РФ	29.08.2019

Денежный рынок

Сможет ли Минфин нейтрализовать эффект бюджетной сезонности конца года в этот раз?	13.09.2019
--	------------

Банковский сектор

Некапитальный рост прибыли, все силы брошены в розницу	23.08.2019
Банки не спешат сокращать валютную ликвидность, несмотря на большие оттоки	23.07.2019



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Газпром
Газпром нефть
Лукойл

Новатэк
Роснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА
Евраз
ПМХ/Кокс
Металлоинвест
ММК
НЛМК

Норильский Никель
Русал
Северсталь
ТМК
Polyus

Телекоммуникации и медиа

VEON
Мегафон

МТС
Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим
СИБУР

Уралкалий
ФосАгро

Розничная торговля

X5
Магнит

Лента
О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот
Global Ports

Прочие

АФК Система



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес 119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон (+7 495) 721 9900
Факс (+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836
Егор Макеев		(+7 495) 221 9851
Михаил Солодов		(+7 495) 221 9852

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Вероника Чистотинова		(+7 495) 721 9971
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Карина Клевенкова		(+7 495) 721 9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9847

Рынки долгового капитала

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Артем Суняев		(+7 495) 721 9900 доб. 5435

Рынки акционерного капитала

Артем Клецкин		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716
Павел Еремеев		(+7 495) 721 9900 доб. 5793



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)¹, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;jsessionid=XgiCnWE3tsXlRvNCC6c2YWt>, в сети Интернет распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

¹ Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.