



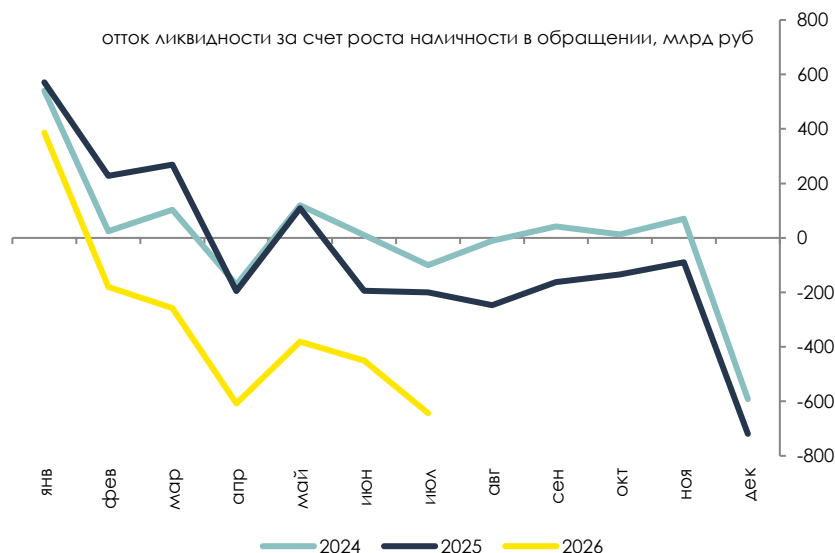
17 августа 2026 г.

Экономика

Рост наличности продолжает создавать дефицит ликвидности

Структурный дефицит ликвидности вырос до таких объемов, что привлек внимание СМИ – сейчас он составляет 2,7 трлн руб., это максимальное значение с начала года, и в последние недели наблюдалось его стремительное увеличение. По нашему мнению, основной фактор расширения дефицита в этом году – существенный рост наличности в обращении (см. график ниже). С начала года он составил 2,1 трлн руб. (тогда как за 7М 2025 г. и 2024 г., наоборот, наблюдался приток средств в систему – примерно по 500 млрд руб. соответственно).

Рост наличности в обращении в этом году продолжает бить рекорды



Источник: оценки Райффайзен Банка

При этом, несмотря на заметный дефицит федерального бюджета с начала года, объем притока по бюджетному каналу (согласно факторам ликвидности ЦБ) не столь ощутим (суммарно +0,5 трлн руб.). Расходы за вычетом доходов и нетто-заимствований ОФЗ, конечно, обеспечили значительный приток (+3,9 трлн руб. с начала года), но за счет сокращения задолженности банков перед ФК (-2,8 трлн руб., из-за дефицита временно свободные средства уже не могут массово размещаться на рынке), а также продолжительного периода продажи валюты на рынке в рамках бюджетного правила (-0,6 трлн руб. с начала года) стимулирующий эффект сошел на нет. Сезонные факторы (профицит бюджета в июне и рост спроса на наличность летом) лишь усилили давление в последние месяцы.

ЦБ уже давно реагирует на эту ситуацию, проводя аукционы РЕПО, но они систематически завершаются переспросом. В итоге банки все больше используют механизм обеспеченных кредитов – на середину

17 августа 2026 г.

августа задолженность по ним превысила 1,5 трлн руб. В целом ЦБ не считает это проблемой – жесткие лимиты на аукционах покрывают расчетные потребности банковской системы в ликвидности, тогда как прочий спрос может быть сформирован по ряду других причин (отсутствие лимитов на контрагентов, отсутствие качественных залогов, несистемные проблемы у отдельных банков и пр.). При этом важно понимать, что, если размеры дефицита ликвидности не вызывают рост спреда ставок овернайт к ключевой, ситуация в глазах регулятора остается приемлемой (как происходит сейчас, когда ставки биржевого РЕПО и RUONIA ниже ключевой). Впрочем, для рынка ОФЗ расширение дефицита ликвидности – негативный фактор: у банков будет все меньше возможностей для спроса на аукционах Минфина, и при прочих равных их предпочтения будут смещаться в сторону флоутеров. В этих условиях восстановление рынка может приостановиться.

Станислав Мурашовstanislav.murashov@raiffeisen.ru



#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
Станислав Мурашов	

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru
----------------	--

Рынки долгового капитала

Павел Фалеев	bonds@raiffeisen.ru
--------------	--

Рынки акционерного капитала

Антон Кукоба	sat@raiffeisen.ru
Эмиль Закиров	



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/EC (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/EC (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу в сети Интернет <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;sessionId=XgiCnWE3tsXlrVnCC6c2YWt>, 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/EC об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.