

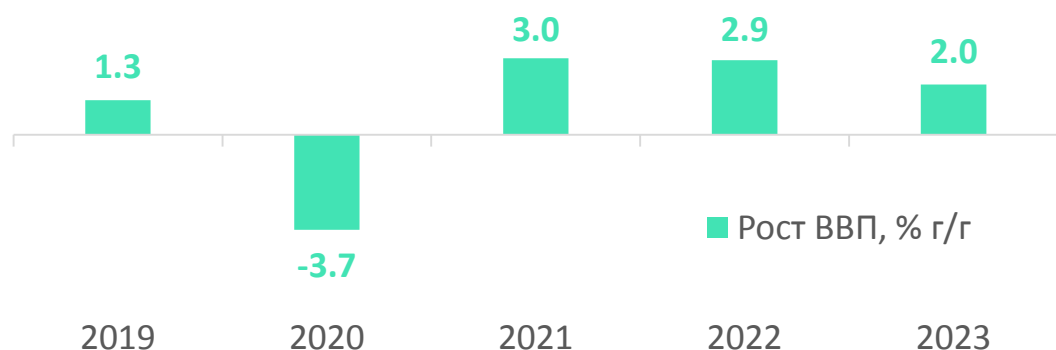


Экономика, ликвидность, ОФЗ: 2021 & Beyond

Пикулев П.А.
Казначейство
Декабрь 2020

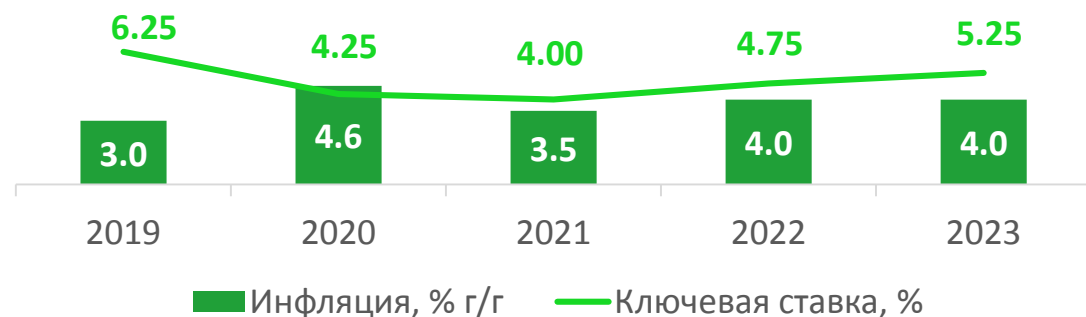
Восстановление экономики в 2021 году на фоне мягкой ДКП и продолжения реализации отдельных антикризисных мер

Медленное восстановление ВВП

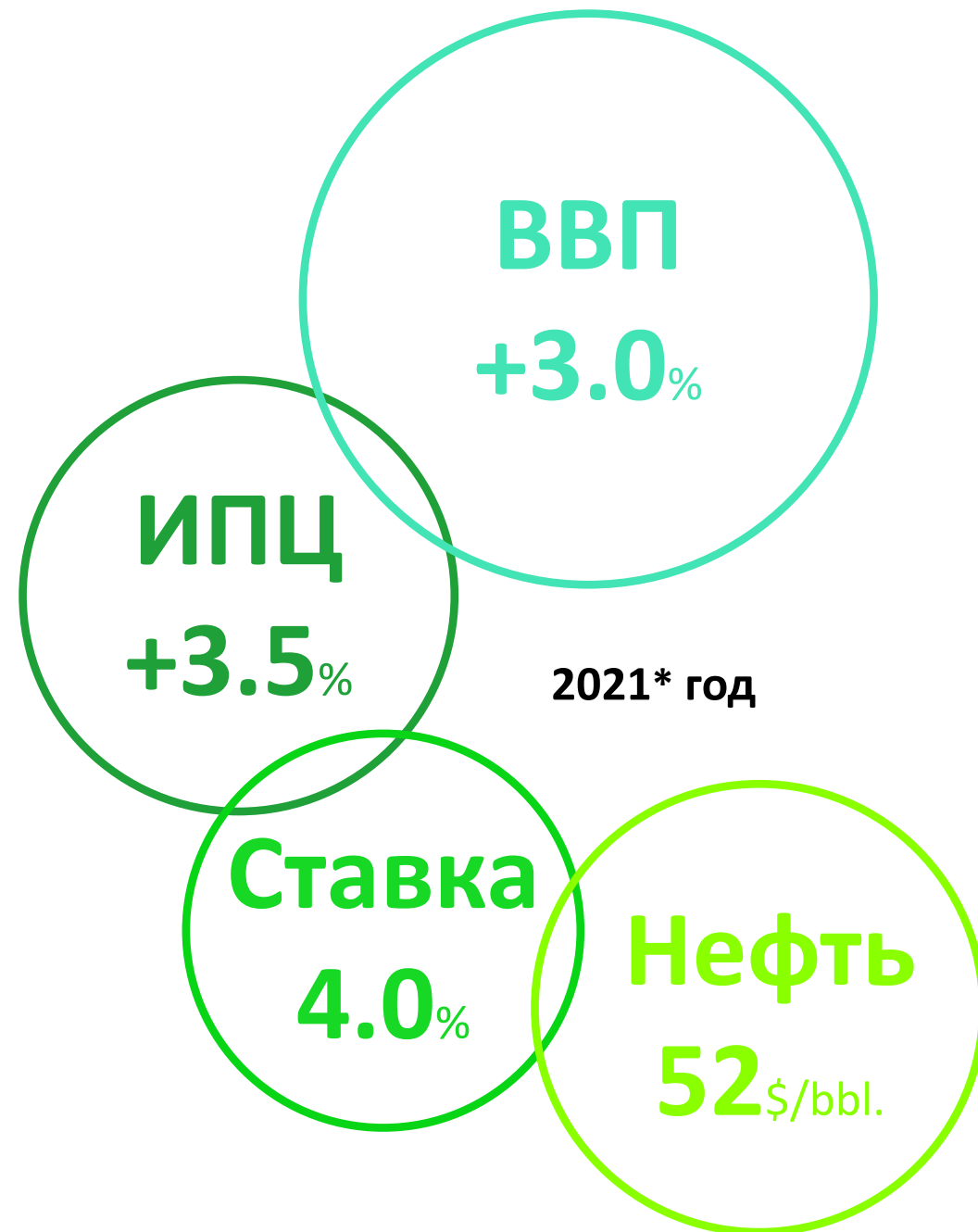


Источник: Росстат, расчеты автора

Низкая инфляция и ключевая ставка



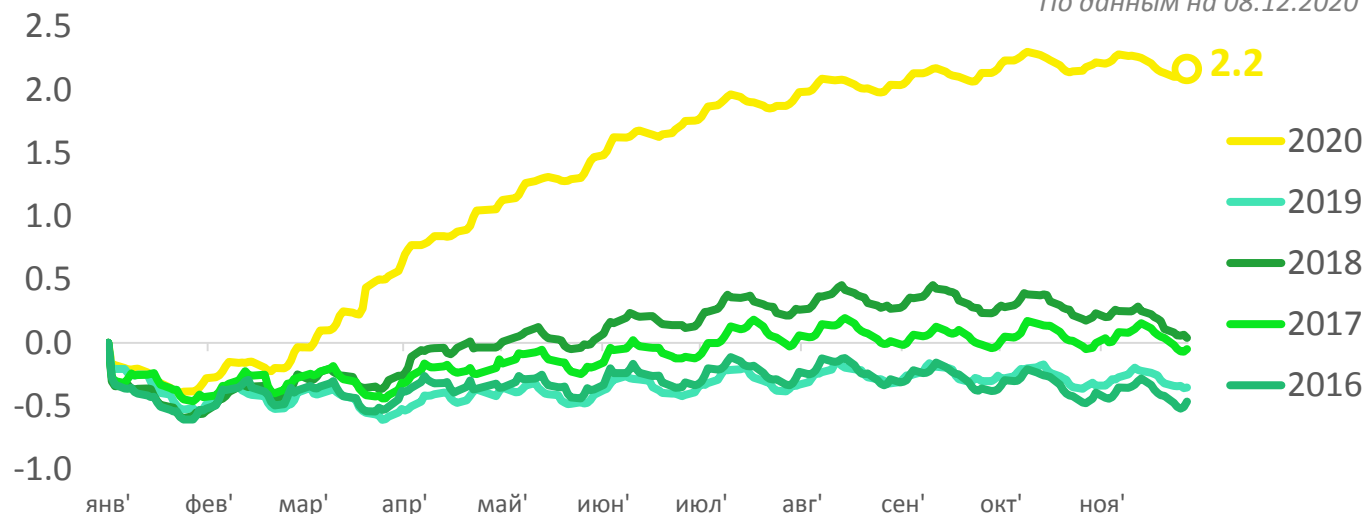
Источник: Росстат, Банк России, расчеты автора



Рекордный отток в наличность в 2020 году частично сохранится в ИП2021 года из-за риска коронакризисных ограничений с нормализацией в 2022-2023 годах

Динамика наличных в обращении (накопленным итогом), трлн ₽

По данным на 08.12.2020



Источник: Банк России, расчеты автора

2016



0.1

трлн ₽

2017



0.6

трлн ₽

2018



0.6

трлн ₽

2019



0.1

трлн ₽

2020*



2.7

трлн ₽

2021*



1.0

трлн ₽

ФЛ: предупредительное накопление
ЮЛ: рост “серого” сектора экономики

Восстановление ₽ ликвидности в 2021 году будет сдерживаться из-за оттока в наличность

+0.6

трлн ₽

Покупки валюты

+2.4

трлн ₽

Бюджетный канал

-2.1

трлн ₽

Нетто-ОФЗ

-1.0

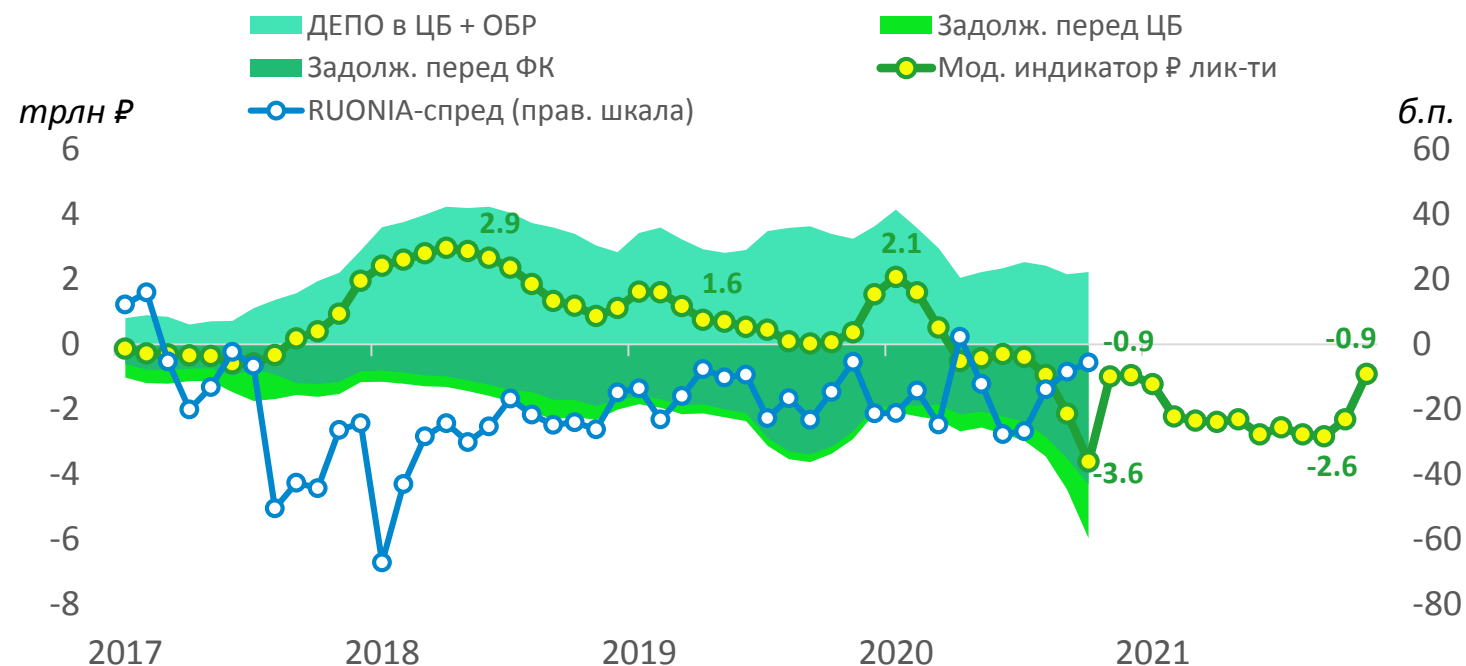
трлн ₽

Отток в наличность

Нормализация ₽ ликвидности к концу 2020 года благодаря опережающему выполнению плана по ОФЗ и сезонно высоким расходам

Модифицированный индикатор ₽ лик-ти* vs. RUONIA-спред

По данным на 08.12.2020



Источник: Банк России, расчеты автора

* Среднее значение индикатора. Модифицированный индикатор = Требования к монетарным властям – ФОР – Обязательства перед монетарными и фискальными властями.

Приток капитал в госсектор и продажи валюты в начале 2021 года окажут поддержку валютной ликвидности банковской системы

+42.8

млрд \$

Счет текущих
операций

-36.0

млрд \$

Отток частного
капитала

+8.0

млрд \$

Приток нерезов
в ОФЗ

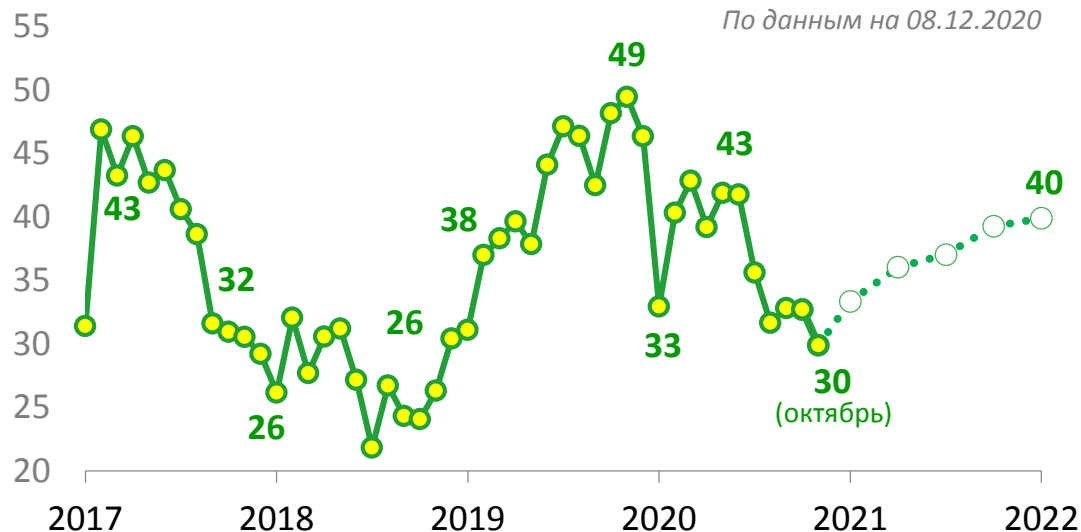
-8.5

млрд \$

Покупка
валюты ЦБ

Индикатор валютной ликвидности БС*, млрд \$

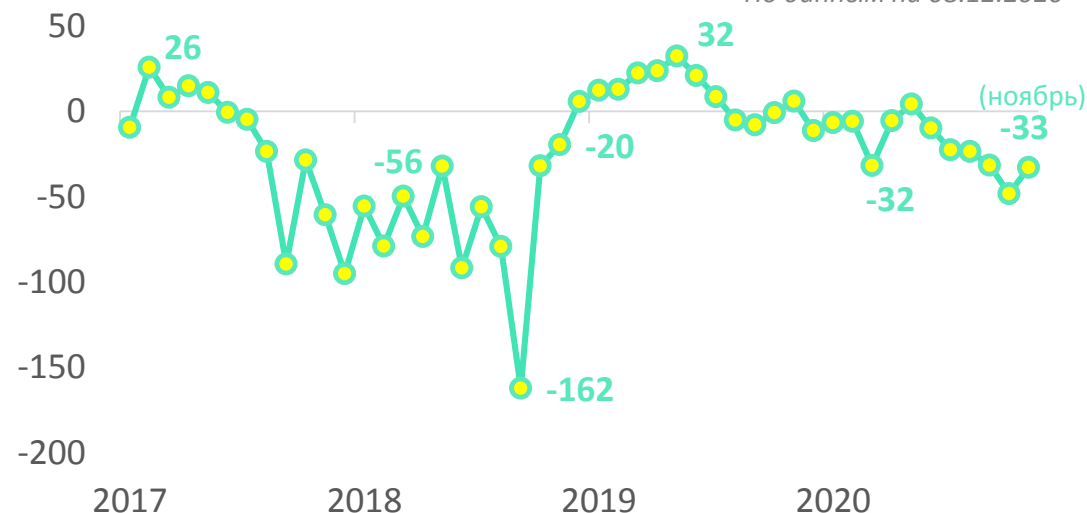
По данным на 08.12.2020



Источник: Банк России, расчеты автора

О/Н базис** (среднемесячное значение), б.п.

По данным на 08.12.2020



Источник: Bloomberg, расчеты автора

* Остатки на Ностро, МБК и РЕПО с банками-нерезидентами < 30 дней и Банком России.

** О/Н базис – спред ставок в сегментах “валютный своп” и МБК.

2020

Отход от бюджетного правила из-за сокращения нефтегазовых доходов и пандемии коронавируса.
Рекордное заимствование через ОФЗ.



Источник: Минфин,
расчеты автора

2021*

+0.9 трлн ₽

Временный отход от
бюджетного правила

2.9 трлн ₽

Заимствования
через ОФЗ

2022*

0 трлн ₽

Вернется ли Минфин к
бюджетному правилу?

2.0 трлн ₽

Заимствования
через ОФЗ

* Расчеты автора.

** По данным на 08.12.2020.

Рынок агрессивнее ЦБ
в ожиданиях по
терминальной ставке:
кто прав?

4.25%

Ключевая ставка

4.4%

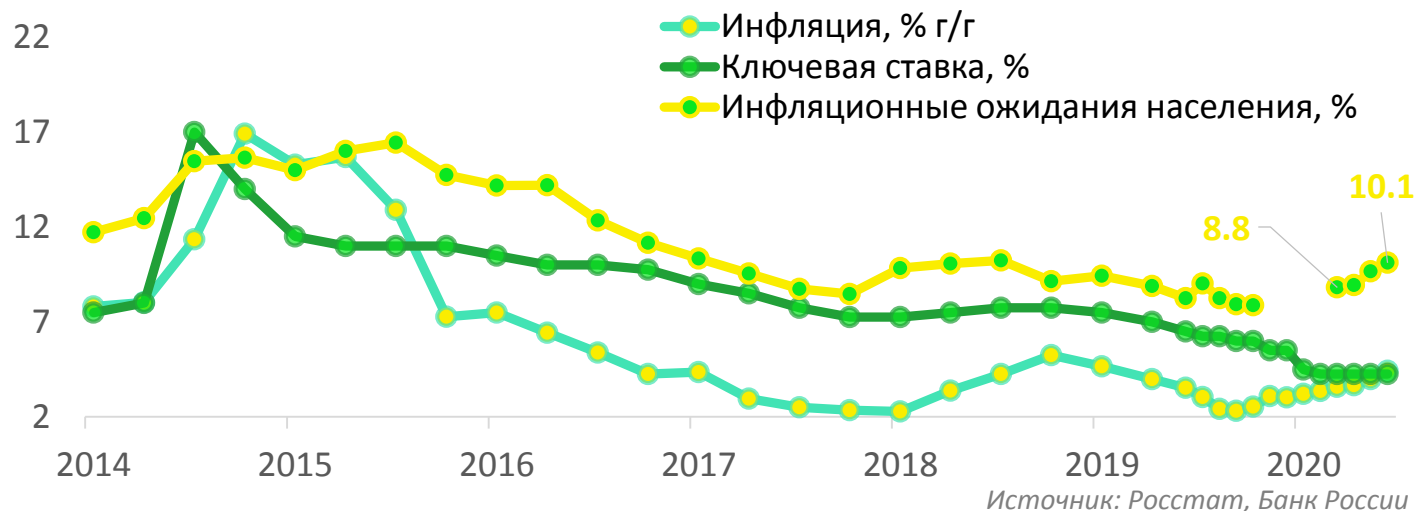
ИПЦ (ноябрь)

10.1%

Инфляционные
ожидания населения
(ноябрь)

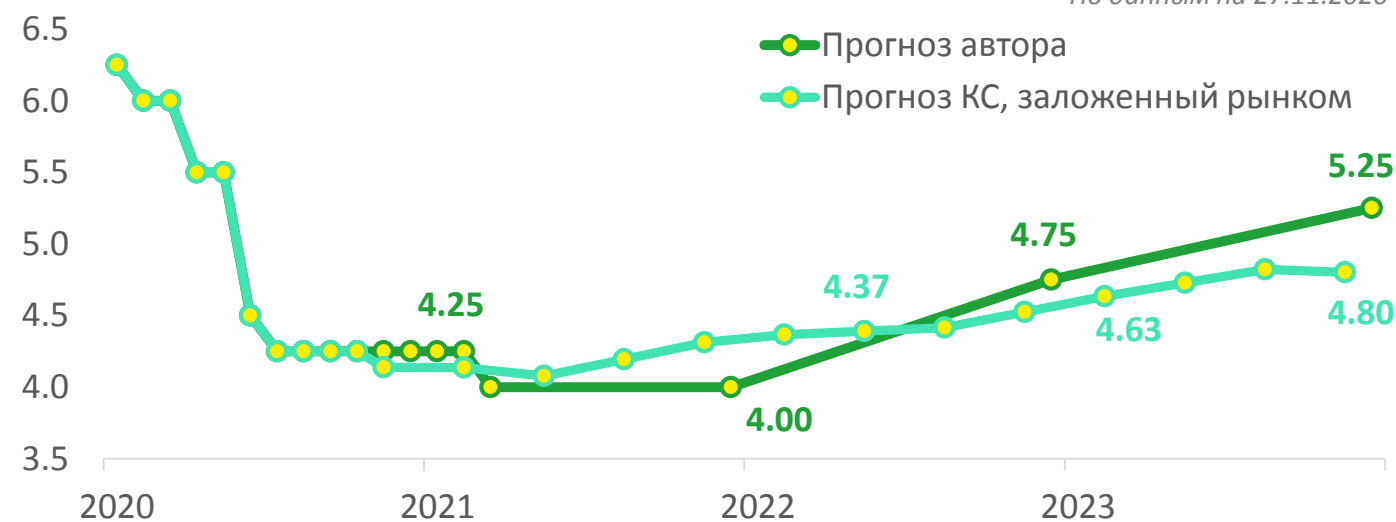
Инфляционные ожидания населения растут на фоне второй
волны коронавируса

По данным на 08.12.2020



Прогноз КС, заложенный в цены активов, %

По данным на 27.11.2020





DISCLAIMER



This material was prepared by a Sales or Trading function within Sberbank. This material is not a research report and was not prepared by the Sberbank Research Department, and the views expressed herein may differ from those of the Research Department. Sales and Trading functions are subject to additional potential conflicts of interest which the Research Department does not face, so this material should not necessarily be considered objective or unbiased. Prohibitions on trading prior to publication of this material do not apply. Sales and Trading personnel are compensated in part based on the volume of transactions effected by them. This has been prepared solely for informational purposes. It is not an offer, recommendation or solicitation to buy or sell, nor is it an official confirmation of terms. It is based on information generally available to the public from sources believed to be reliable. No representation is made that it is accurate or complete or that any returns indicated will be achieved. Changes to assumptions may have a material impact on any returns detailed. Past performance is not indicative of future returns. Price and availability are subject to change without notice. Additional information is available upon request.

Media quotations are not allowed.



Спасибо за
внимание