Заплати НАЛОГИ

Сергей Зобов

ДЕНЕЖНАЯ КОНЪЮНКТУРА ОСТАВАЛАСЬ КОМФОРТНОЙ НА ПРОТЯЖЕНИИ ПОЧТИ ВСЕГО НОЯБРЯ, ЛИШЬ В КОНЦЕ МЕСЯЦА МНОГОЧИСЛЕННЫЕ НАЛОГОВЫЕ ПЛАТЕЖИ СМОГЛИ НАРУШИТЬ БЛАГОПОЛУЧИЕ УЧАСТНИКОВ, И ТО ВСЕГО НА НЕСКОЛЬКО ДНЕЙ. СПОСОБНОСТЬ РЫНКА БЫСТРО ВОССТАНАВЛИВАТЬСЯ ПОСЛЕ ОЧЕРЕДНОГО ПИКА ВЫПЛАТ В ПОСЛЕДНЕЕ ВРЕМЯ СВИДЕТЕЛЬСТВУЕТ О СУЩЕСТВЕННОМ УЛУЧШЕНИИ СИТУАЦИИ С ЛИКВИДНОСТЬЮ В СИСТЕМЕ И СБАЛАНСИРОВАННОСТИ МЕР, ПРИНИМАЕМЫХ РЕГУЛЯТОРАМИ. КРОМЕ ТОГО, ПОДДЕРЖКУ ЕМУ ОКАЗЫВАЮТ БОЛЬШИЕ ОБЪЕМЫ БЮДЖЕТНЫХ ДЕНЕГ, ТРАДИЦИОННО ВЫПЛЕСКИВАЮЩИХСЯ НА РЫНОК В КОНЦЕ ГОДА.

Прошедший месяц начинался с восстановления после налогового периода октября. Потери объема ликвидности были не такими существенными, как в августе и сентябре, поэтому рынок пришел в себя довольно быстро. Поддержку ему оказали поступления в систему бюджетных ресурсов и интервенции Банка России на валютном рынке, которые ощутимо пополнили корсчета и депозиты. В этот период ставки на межбанковском рынке составляли 5.5–6%, объем средств в системе находился на уровне 880–950 млрд руб. В целом, в ноябре, в отличие от предыдущих периодов, удалось избежать серьезных колебаний уровня ликвидности, весь месяц он находился в этом комфортном коридоре.

В таких условиях спрос на денежные средства Банка России оставался достаточно низким — существенно сократились объемы операций РЕПО и необеспеченных кредитов. Например, 2 ноября на пятинедельном аукционе по предоставлению кредитов без обеспечения из 20 млрд руб. участниками было привлечено лишь 11.7 млрд руб.

Выплаты регуляторам, которые пришлись на начало месяца, проходили для участников совершенно безболезненно. 5 ноября после выполнения обязательств перед Банком России и Минфином на 19.5 млрд руб. и 25 млрд руб. соответственно стоимость ресурсов на межбанке практически не выросла, оставшись в коридоре 5–6%. В сегменте валютных свопов цены также были низкими, варьируясь в пределах 4–5%. Однако уровень ликвидности несколько сократился — с 935.6 млрд руб. до 901.1 млрд руб.

Улучшение конъюнктуры наблюдалось в течение первых трех недель месяца — ставки межбанковского рынка медленно опускались вниз, спрос на ресурсы регуляторов был стабильно низким. Второй этап выплат регуляторам (Минфину — 42 млрд руб., Банку России — 36.2 млрд и фонду ЖКХ — 22 млрд руб.), состоявшийся 11 ноября, также прошел довольно спокойно, сказавшись лишь на величине показателя ликвидности, который сократился на 40 млрд руб. до 894 млрд руб. В то же время, ставки межбанковского рынка остались в привычном диапазоне 4–5.5%.

График 1. Банковская ликвидность РФ

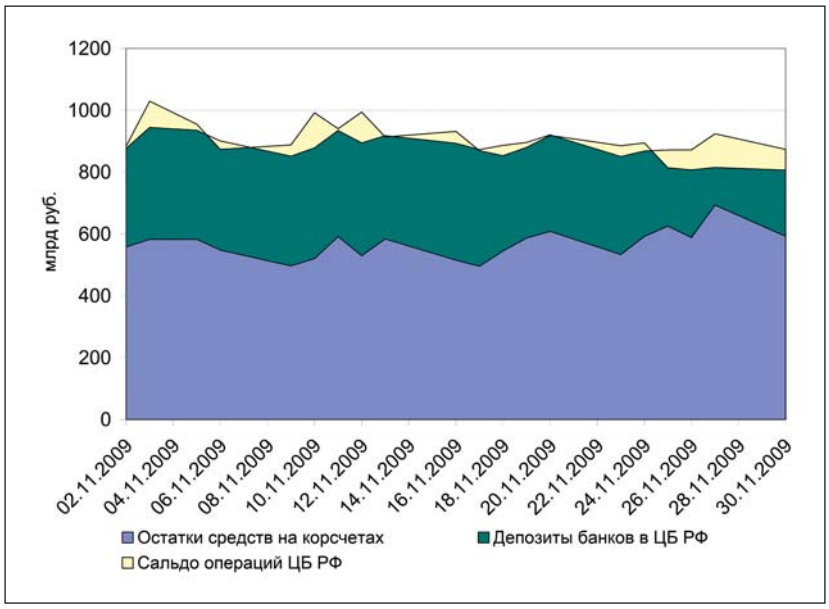

Таблица 1. Основные показатели денежного рынка

	30.11.2009	30.10.2009
Характеристики ликвидности		
Остатки средств на корсчетах, Россия, млрд руб.	592.50	554.9
Остатки средств на корсчетах, Москва, млрд руб.	432.90	400.2
Депозиты банков в ЦБ РФ, млрд руб.	281.60	286.5
Сальдо ЦБ РФ по предост./абсорб. ликвидности, млрд руб.	-67.10	–80.6
Задолженности по кредитам без обеспечения, млрд руб.	199.22	276.05
Задолженность по ломбардным кредитам, млрд руб.	24.4750	27.64
Задолженность по кредитам овернайт, млрд руб.	0.027	4.16
Задолженность по другим кредитам, млрд руб.	338.01	439.32
Ключевые ставки		
LIBOR 3m, %	0.2566	0.2806
EURIBOR 6m, %	0.995	1.004
MOSPRIME — O/N, %	5.67	6.32
MOSPRIME — 1 месяц, %	6.73	7.37
MOSPRIME — 3 месяца, %	7.61	8.32
MOSPRIME — 6 месяца, %	8.42	9.15
MIACR — 1 день, %	5.60	6.48
MIACR — 2–7 дней, %	6.38	5.93
MIACR — 8–30 дней, %	5.75	6.00
MIBID — 1 день, %	4.58	5.58
MIBOR — 1 день, %	6.24	7.44
Своп-разница USD/RUB	0.0208	0.0223
Своп-разница EUR/RUB	0.0286	0.0301
ММВБ РЕПО обл. 1 день, %	6.17	6.71
ММВБ РЕПО обл. 7 дней, %	6.39	6.98
ММВБ РЕПО обл. 14 дней, %	7.03	12.00

Период налоговых платежей рынок встретил в хорошей форме. Первые выплаты ЕСН, страховых взносов и акцизов 16 ноября, которые изъяли из системы около 150 млрд руб., не привели к существенному ухудшению условий заимствований — ставки МБК удержались на уровне около 5%. При этом объем рефинансирования в Банке России через инструмент однодневного РЕПО вырос более чем в три раза — до 80 млрд руб., — регулятор предусмотрительно повысил лимит на аукционе до 90 млрд руб.

Вторая серия платежей — по выплате 1/3 НДС на сумму около 100 млрд руб. за третий квартал — также достаточно слабо повлияла на показатели денежного рынка благодаря высокому уровню ликвидности и подготовленности банков, которые проявили активность в привлечении ресурсов Банка России, почти полностью выбрав лимит по операциям РЕПО несколько дней подряд. В результате выплат общий показатель ликвидности банковской системы сократился на 70 млрд руб. до 850.7 млрд руб., однако обстановка оставалась исключительно благоприятной и стоимость коротких денег на рынке МБК не превышала 4–5%.

24 ноября Банк России сообщил об очередном снижении ключевых ставок на 50 б.п. Таким образом, ставка рефинансирования была снижена до 9%, а минимальная ставка РЕПО — до 6.25%. Регулятор продолжает объяснять смягчение политики желанием стимулировать развитие реального сектора за счет удешевления кредитов конечным заемщикам. Кроме того, ЦБ таким образом пытается уменьшить объемы carry trade, благо инфляция это позволяет. Напомним, что данное снижение явилось девятым по счету с апреля текущего года — за это время ставка рефинансирования опустилась с 13% до 9%.

В последних числах месяца на рынке началось некоторое ухудшение конъюнктуры, связанное с установлением низкого лимита по сделкам однодневного РЕПО — в размере 25 млрд руб. — и с желанием банков привлечь дополнительные средства

Всего за месяц Банк России провел восемь беззалоговых аукционов, в рамках которых банкам выдано средств на сумму 103.8 млрд руб. из предложенных 135 млрд руб. При этом средневзвешенные ставки на аукционах в течение месяца колебались в пределах 11.3–12.24%, практически не изменившись по сравнению с предыдущим месяцем. В ноябре состоялись все четыре еженедельных ломбардных кредитных аукциона со сроком предоставления денежных средств на две недели — средневзвешенная ставка по ним находилась в пределах 6.79–6.82%.

Трехмесячные еженедельные депозитные аукционы в ноябре не состоялись. По прошедшим четырехнедельным аукционам средневзвешенные ставки находились на уровне 5.69–5.97%, также снизившись по сравнению с прошлым месяцем.

Министерство финансов за прошедший месяц только один раз предлагало бюджетные средства для размещения на депозитах банков. 3 ноября проходил аукцион максимальным объемом 50 млрд руб., минимальная процентная ставка по которому составляла 9.5%. Однако аукцион был признан несостоявшимся в связи с отсутствием заявок банков на заключение договоров банковского депозита.

График 2. Межбанковские ставки O/N

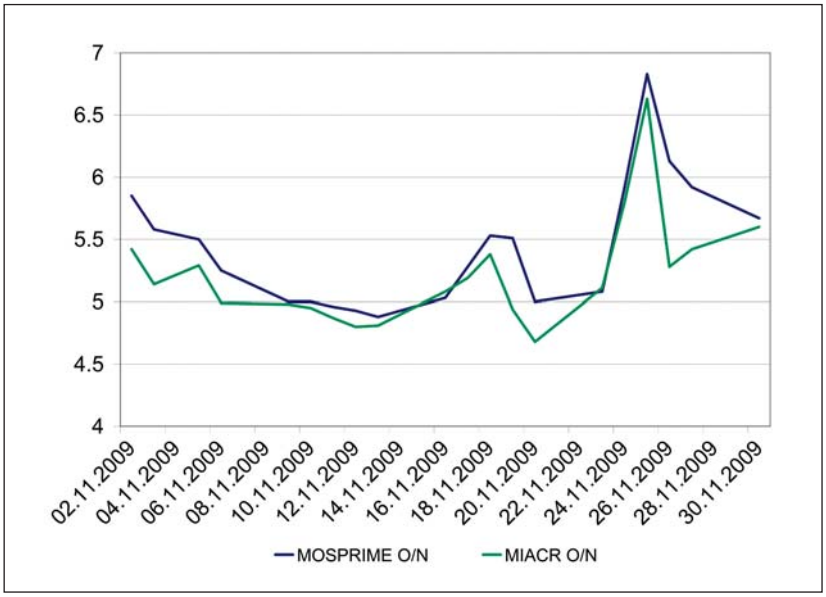

График 3. Динамика задолженности кредитных организаций

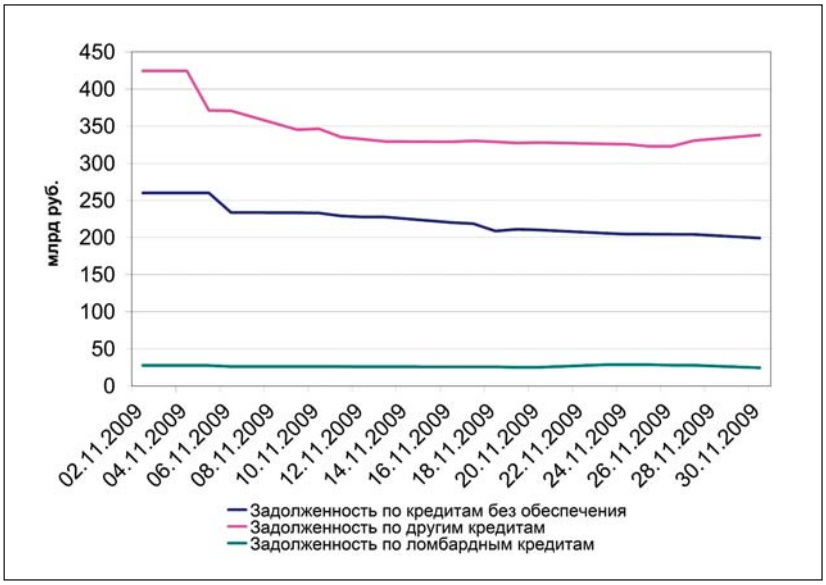

Таблица 2. Календарь событий денежного рынка на декабрь 2009 г.

01.12.2009	Кредиты Банка России без обеспечения объемом 10 млрд руб. сроком на 5 недель Ломбардные аукционы Банка России сроком на полгода и год
02.12.2009	Возврат Министерству финансов ранее привлеченных 120 млрд руб. Возврат Банку России ранее привлеченных 16.17 млрд руб.
09.12.2009	Возврат Министерству финансов ранее привлеченных 40 млрд руб. Возврат Банку России ранее привлеченных 11.7 млрд руб.
15.12.2009	Выплата ЕСН, страховых взносов и 1/2 акцизов
16.12.2009	Возврат Банку России ранее привлеченных 12.8 млрд руб.
21.12.2009	Выплата 1/3 НДС за третий квартал 2009 г.
25.12.2009	Выплата 1/2 акцизов и НДПИ
28.12.2009	Выплата налога на прибыль

Темпы снижения международных ставок LIBOR и EURIBOR в ноябре ускорились по сравнению с предыдущими месяцами. Трехмесячный LIBOR снизился с 0.2806% до 0.2566%. Индикативная европейская ставка — шестимесячный EURIBOR — впервые опустилась за месяц ниже 1% — с 1.004% до 0.995%, продемонстрировав исторический минимум.

для выплаты последней порции налогов. Ставки на межбанковском рынке поднимались до 6–7%. Высокий спрос на деньги определил итоги беззалогового аукциона ЦБ с лимитом 35 млрд руб. Ресурсы, предлагаемые Банком России, были размещены в полном объеме, при этом средневзвешенная ставка составила 11.45% против минимальной — 11.25%.

Серьезные испытания в виде уплаты НДПИ, отвлекшей из банковской системы около 200 млрд руб., и возврата Банку России ранее привлеченных 86.3 млрд руб. рынок пережил непросто. Объемы рефинансирования существенно возросли, однако лимит по сделкам однодневного РЕПО, установленный регулятором, оказался существенно ниже, чем спрос со стороны банков: 125 млрд руб. против 200 млрд руб. Локальный дефицит рублевых средств привел к дальнейшему росту ставок на межбанковском рынке, которые поднялись с 5–6% до 7–7.5%. Банк России отреагировал оперативно, увеличив максимальный объем предоставляемых через РЕПО ресурсов до 225 млрд руб. На последующих аукционах этот объем выбирался почти полностью.

Благодаря действиям регуляторов, денежный рынок быстро восстановился после уплаты НДПИ. Финальный налоговый платеж ноября — уплата налога на прибыль за октябрь (около 80–100 млрд руб.) — прошел без особых трудностей благодаря притоку денежных ресурсов в рамках исполнения расходной части бюджета. Закончился месяц на позитивной ноте — несмотря на выполнение обязательств перед бюджетом, стоимость межбанковских ресурсов снова вернулась в коридор 4.5–6%, а показатель ликвидности банковской системы составил 874 млрд руб.

До конца года мы не ожидаем существенных проблем с ликвидностью. Ее объем будет находиться на комфортном уровне в первую очередь из-за увеличения бюджетных расходов. Благодаря притоку бюджетных денег платежи регуляторам и налоговым органам должны пройти без особого напряжения для участников.