Стабильный, но ВОЛАТИЛЬНЫЙ

Ольга Войтова

В ЯНВАРЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ С ЛИХВОЙ ХВАТИЛО ДЕНЕГ НА ТО, ЧТОБЫ ОБЕСПЕЧИТЬ НАЛОГОВЫЕ ВЫПЛАТЫ, ПОКУПКУ ОБЛИГАЦИЙ БАНКА РОССИИ И БОЛЬШИХ ОБЪЕМОВ ОФЗ. МЕСЯЦ БЫЛ ПРОЖИТ БЕЗ РЕЗКИХ СКАЧКОВ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК И С ХОРОШИМ ЗАПАСОМ СВОБОДНЫХ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ, КОТОРЫХ ОКАЗАЛОСЬ ДОСТАТОЧНО, ЧТОБЫ ВЕРНУТЬ ЦЕНЫ НА МЕЖБАНКОВСКОМ РЫНКЕ НА ИСХОДНЫЙ УРОВЕНЬ ПОСЛЕ ОКОНЧАНИЯ НАЛОГОВОГО ПЕРИОДА. ЦБ РЕШИЛ ПОВРЕМЕНИТЬ СО СНИЖЕНИЕМ СТАВКИ И ПРИСМОТРЕТЬСЯ К ИНФЛЯЦИИ.

Новый год экономика России начала со ставкой рефинансирования ниже зафиксированного годового уровня инфляции в 8.8% и без курсовых потрясений. Общее спокойствие, правда, пытались омрачить вести из-за границы. В январе рынок сопротивлялся таким факторам, как угроза дефолта Греции, начало ужесточения денежной политики в Китае, снижение стоимости нефти, укрепление доллара и удешевление рубля.

Денежный рынок открывал 2010 год низкими ставками на межбанковском рынке и огромной подушкой свободной ликвидности, которая в конце декабря превышала 1.2 трлн руб. К 13 января суммарные остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ достигли почти 1.5 трлн руб., тогда как среднее значение этого показателя в течение прошлого года составляло около 800 млрд руб.

В итоге, когда пришла пора налоговых выплат, объема ликвидности внутри страны, обновлявшего новые максимумы из-за высоких темпов расходования бюджетных средств в декабре, хватило с легкостью. Ставки по межбанковским кредитам, в первые торговые дни января колебавшиеся ниже 3%, к концу месяца достигали 5–5.25% годовых — не самый болезненный для денежного рынка скачок. Выплаты по НДС на этот раз совпали с крупным размещением ОФЗ на 45 млрд руб., что привело к некоторой напряженности на денежном рынке. На следующий день, 21 января, выпуск ОБР серии 12, предложенный регулятором в объеме 150 млрд руб., унес с рынка более 140 млрд руб. Спрос на бумаги с погашением 15 июня 2010 года лишь незначительно превысил предложение и составил около 159 млрд руб. Установив ставку отсечения на уровне 5.48%, ЦБ реализовал бумаги на сумму 146.7 млрд руб.

Рисунок 1. Банковская ликвидность РФ

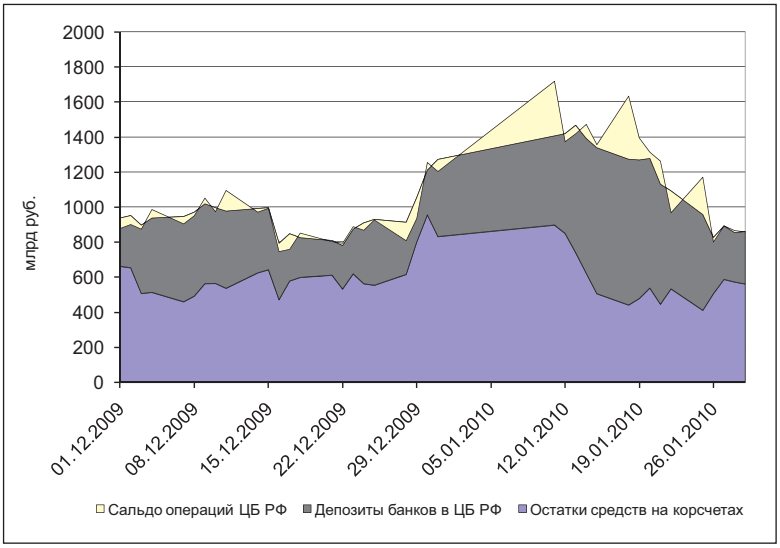
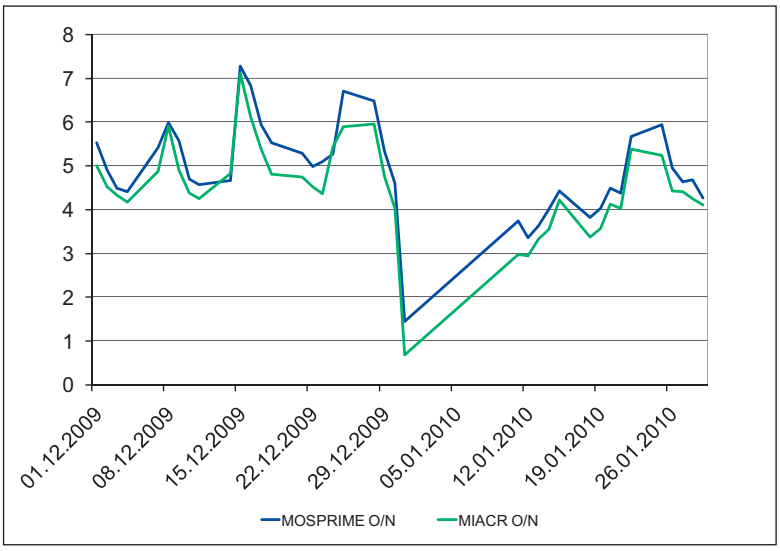


Рисунок 2. Межбанковские ставки O/N



Вслед за ЦБ, 22 января, ВЭБ попытался провести аукцион по размещению средств пенсионных накоплений на банковские депозиты сроком на 73 дня. Стартовая цена аукциона была предложена на уровне 6%, ЦБ на такой срок предлагает первоначальную ставку 11.5% годовых. Но аукцион Внешэкономбанка не состоялся из-за отсутствия спроса со стороны участников рынка: 20 млрд руб. остались невостребованными.

Банк России в январе сделал паузу после нескольких месяцев сокращения процентных ставок. Когда к 25 января рынок получил предварительные данные Росстата о накопленной за месяц инфляции на уровне 1.7%, то сильно засомневался в вероятности очередного снижения ставки рефинансирования. ЦБ, возможно, будет вынужден приостановить смягчение кредитно-денежной политики, заявил первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев, но прежде пообещал дождаться окончательных данных по инфляции за январь.

К тому времени цена на нефть упала с $81 на конец года до $72 за баррель, а стоимость бивалютной корзины вплотную приблизилась к отметке 36 руб.

Но к началу февраля словесные интервенции руководства ЦБ стали принимать все более ободряющий характер. Сергей Игнатьев уже не считает риски проблемных долгов системными — цитировали главу Банка России «РИА Новости» 4 февраля. Рубль, уверяет ЦБ, останется стабильным, но волатильным, инфляция будет снижаться.

По итогам января она составила 1.6% — немного хуже ожиданий ЦБ в 1.5%, но ощутимо ниже прошлогодних 2.4%. Если в первом полугодии рост потребительских цен останется невысоким, регулятор продолжит поэтапное снижение базовых процентных ставок.

Денежный рынок пока не видит серьезных угроз для стабильности. Межбанковские ставки вернулись на уровень 3–4% годовых. Банковская ликвидность стремится к 900 млрд руб., а бивалютной корзине до стоимости в 38 руб. пока далеко.

Таблица 1. Календарь событий денежного рынка на февраль 2010 г.

8 февраля 2010 г.	Аукцион РЕПО ЦБ на 1 год ЦБ предоставит банкам шестимесячные беззалоговые кредиты
9 февраля 2010 г.	Беззалоговый аукцион ЦБ сроком на 5 недель Ломбардные аукционы Банка России сроком на 2 недели, 3 месяца
15 февраля 2010 г.	Выплата страховых взносов ЦБ предоставит банкам трехмесячные беззалоговые кредиты
16 февраля 2010 г.	ЦБ предоставит банкам пятинедельные беззалоговые кредиты
17 февраля 2010 г.	Возврат Банку России привлеченных ранее 8.76 млрд руб.
19 февраля 2010 г.	ЦБ предоставит банкам пятинедельные беззалоговые кредиты
24 февраля 2010 г.	Выплата 1/3 НДС за четвертый квартал 2009 г. Возврат Банку России привлеченных ранее 3.7 млрд руб.
25 февраля 2010 г.	Выплата акцизов и НДПИ
1 марта 2010 г.	Выплата налога на прибыль

За первый месяц 2010 года ЦБР провел пять беззалоговых аукционов, в рамках которых банкам выдано средств на сумму 32.81 млрд руб. из предложенных 100 млрд руб. При этом средневзвешенные ставки на аукционах в течение месяца колебались в пределах 11.3–11.7%.

В январе состоялось три еженедельных ломбардных кредитных аукциона со сроком предоставления денежных средств на две недели — средневзвешенная ставка по ним в течение месяца опустилась с 6.05% до 6.02%.

По прошедшим в январе четырехнедельным депозитным аукционам средневзвешенные ставки также снижались в течение месяца с 5.04% до 4.97–4.98%. Три трехмесячных депозитных аукциона не состоялись.

Трехмесячный LIBOR в январе снизился с 0.2506% до 0.2488%. Индикативная европейская ставка — шестимесячный EURIBOR — выросла с 0.993% до 0.996%.

Таблица 2. Основные показатели денежного рынка

	30.11.2009	31.12.2009	29.01.2010
Остатки средств на корсчетах, Россия, млрд руб.	592.5	834.1	563.2
Депозиты банков в ЦБ РФ, млрд руб.	281.6	440.3	299.5
Сальдо ЦБ РФ по предост./абсорб. ликвидности, млрд руб.	-67.1	-68.9	-1.8
Задолженности по кредитам без обеспечения, млрд руб.	199.215	190.433	113.294
Задолженность по ломбардным кредитам, млрд руб.	24.475	40.0809	36.1517
Задолженность по кредитам овернайт, млрд руб.	0.0278	0.2209	0.0584
Задолженность по другим кредитам, млрд руб.	338.0138	440.1836	363.7813
LIBOR 3m, %	0.2566	0.2506	0.2488
EURIBOR 6m, %	0.719	0.993	0.966
MOSPRIME O/N, %	5.67	1.45	4.28
MOSPRIMERate — 1 месяц, %	6.73	6.32	5.49
MOSPRIMERate — 3 месяца, %	7.61	7.05	5.99
MOSPRIMERate — 6 месяца, %	8.42	7.46	6.38
MIACR — 1 день, %	5.6	0.69	4.11
MIBID — 1 день, %	4.58	4.15	3.71
MIBOR — 1 день, %	6.24	5.59	5.22
ММВБ РЕПО обл. 1 день, %	6.17	7.16	4.3
ММВБ РЕПО обл. 7 дней, %	6.39	3.91	5.34