Очередной приступ паники на внешних рынках остановил в мае рост рублевых облигаций. К тому же, сильно нервировали рынок цены на нефть, опускавшиеся до минимума в $69.55 за баррель. Но условия денежного рынка оставались вполне благоприятными. ЦБ верен политике снижения процентных ставок и не боится ни ускорения темпов инфляции, ни изменчивого настроения евро. Свободная ликвидность бьет через край.

Верность КУРСУ

Ольга ВОЙТОВА

В мае суммарные остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ достигали 1.46 трлн руб. В период налоговых выплат в конце месяца они опустились до 1.1 трлн руб., а в первых числах июня снова стали расти. Ставки по однодневным межбанковским кредитам в течение месяца редко поднимались выше 3% годовых.

После сокращения лимитов по беззалоговым кредитам и сроков залогового кредитования Банк России предпринял очередной шаг по сворачиванию антикризисной поддержки: компенсация убытков, полученных крупными банками от межбанковского кредитования, за счет средств ЦБ будет прекращена.

Сбербанк в мае досрочно вернул государству 200 млрд руб. — часть субординированного кредита, полученного в рамках антикризисной поддержки. Остальные игроки объявлять о погашении пока не торопятся. Председатель Банка России Сергей Игнатьев на Международном банковском конгрессе-2010 заявил, что ставки по субординированным кредитам могут быть снижены, но на небольшую величину. По его словам, стоимость таких кредитов должна быть сопоставима со ставками, по которым правительство занимает на рублевом рынке.

Из других весомых заявлений Сергея Игнатьева, прозвучавших в мае, можно отметить утверждение, что Банк России не обеспокоен волатильностью курса евро, и обещание придерживаться существующей структуры золотовалютных резервов. Кроме того, ЦБ не видит признаков ускорения темпов инфляции и даже прогнозирует дефляцию в августе-сентябре, а понижение ключевых ставок будет способствовать более активному росту кредитования. В подтверждение этим заявлениям регулятор на последнем заседании принял решение с 1 июня снизить ставку рефинансирования на очередные 0.25% до уровня 7.75% годовых. Минимальная ставка однодневного РЕПО была снижена с 5.25% до 5%. На сей раз решение ЦБ оказалось для рынка несколько неожиданным. Многие аналитики еще месяц назад полагали, что регулятор остановится на 8% годовых. Кроме того, накануне заседания Банка России неопределенности

Таблица 1
Календарь событий денежного рынка

11 июня	Аукцион РЕПО ЦБ сроком на 3 месяца Размещение ОБР-14 на 1 трлн руб.
15 июня	Уплата страховых взносов Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца Выкуп ОБР-13 у банков, купивших ОБР-14 Беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель
16 июня	Возврат Минфину депозитов на 32 млрд руб. Возврат ЦБ беззалоговых кредитов на 19.42 млрд руб. Возврат Фонду ЖКХ депозитов на 1.29 млрд руб.
17 июня	Депозитные аукционы Банка России на 4 недели, 3 месяца
21 июня	Уплата 1/3 НДС за I кв. 2010 года Аукцион РЕПО ЦБ сроком на 3 месяца
22 июня	Беззалоговый аукцион ЦБ сроком на 5 недель Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца
23 июня	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов на 2.31 млрд руб.
24 июня	Депозитные аукционы Банка России на 4 недели, 3 месяца
25 июня	Уплата акцизов Уплата НДПИ
28 июня	Уплата налога на прибыль Аукцион РЕПО ЦБ сроком на 3 месяца Беззалоговый аукцион ЦБ на 3 месяца
29 июня	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца Беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель
30 июня	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов на 650 млн руб. Возврат ЦБ беззалоговых кредитов на 2.25 млрд руб.

добавили оставленные без изменения ставки по ломбардным кредитам и кредитам под залог активов.

Не изменилась и фиксированная ставка по депозитам на срок овернайт, которую Банк России ввел в марте 2010 года в качестве нижней границы для ставок денежного рынка. Она сохранена на уровне 2.5%, а ставка по недельным депозитам снижена сразу на 50 б.п.

В прошлом месяце ЦБ провел пять депозитных аукционов сроком на четыре недели. Средневзвешенная ставка колебалась в диапазоне 3.27–3.53% годовых. Пять трехмесячных депозитных аукционов признаны несостоявшимися.

Минфин РФ разместил 11 мая на банковские депозиты 1 млрд руб. из предложенных 50 млрд. Средневзвешенная ставка составила 6.5% годовых, срок размещения — 203 дня. Запланированные на 4, 18 и 25 мая аукционы по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты признаны несостоявшимися в связи с отсутствием заявок. Фонд ЖКХ провел 27 мая на СПВБ размещение свободных средств на банковские депозиты, суммарный объем размещения составил 4.22 млрд руб. Средневзвешенная ставка — 3.23% годовых. Внешэкономбанк в мае депозитных аукционов не проводил, зато Санкт-Петербург 19 мая провел на СПВБ депозитный аукцион по размещению средств городского бюджета сроком на 91 день. Фактическая сумма размещенных средств составила 2 млрд руб. из предложенных городом 3 млрд руб., сообщила биржа.

В течение месяца Банк России провел три беззалоговых кредитных аукциона, в рамках которых банки привлекли средства на сумму 23.98 млрд руб. из предложенных 27.5 млрд руб. Средневзвешенная ставка на аукционах снизилась с 11.94% до 11.25% годовых. Объем задолженности по кредитам без обеспечения за месяц сократился на 2.3 млрд руб. и составил на 1 июня 57.3 млрд руб.

Банк России, размещавший в мае ОБР скромными пакетами по 5 млрд руб., намерен в июне предложить рынку следующую 14 серию облигаций объемом 1 трлн руб. Погашение выпуска состоится в декабре 2010 года.

Итак, Банк России считает вероятным сохранение установленного уровня процентных ставок в ближайшие месяцы. С учетом достигнутой к настоящему времени гибкости курсообразования регулятор полагает, что текущий уровень ключевых ставок не создает существенных предпосылок для притока капитала. А наблюдавшаяся в мае волатильность курса рубля вполне приемлема для проводимой Банком России курсовой политики. «Думаю, что в основном потенциал этого линейного укрепления рубля исчерпан», — заявил первый зампред Банка России Алексей Улюкаев в интервью агентству «Интерфакс». К колебаниям валютного курса придется просто привыкнуть.

Таблица 2
Основные показатели денежного рынка

Индикаторы	30.04.2010	31.05.2010
Остатки средств на коррсчетах, Россия, млрд руб.	513.9	500.5
Остатки средств на коррсчетах, Москва, млрд руб.	338.1	340.7
Депозиты банков в ЦБ РФ, млрд руб.	536.3	577.6
Сальдо ЦБ РФ по предост./абсорб. ликвидности, млрд руб.	155.8	
Задолженности по кредитам без обеспечения, млрд руб.	59.61	57.30
Задолженность по ломбардным кредитам, млрд руб.	11.00	9.99
Задолженность по кредитам овернайт, млрд руб.	0.64	0.47
Задолженность по другим кредитам, млрд руб.	77.60	55.62
Объем предоставленных внутридневных кредитов, млрд руб.	128.4	67.62
MOSPRIME O/N, %	3.47	2.9
MosPrimeRate – 1 месяц, %	4.07	3.9
MosPrimeRate – 3 месяца, %	4.39	4.32
MosPrimeRate – 6 месяца, %	4.7	4.6
MIACR – 1 день, %	2.8	2.8
MIACR – 2–7 дней	3.17	2.77
MIACR – 8–30 дней, %	3.81	4.14
MIBID – 1 день, %	3.21	2.55
MIBOR – 1 день, %	4.26	3.4
ММВБ РЕПО обл. 1 день, %	4.54	3.48
ММВБ РЕПО обл. 7 дней, %	4.76	4.21
Ставка междилерского РЕПО, 1 день, %	4.9708	3.6643
Ставка междилерского РЕПО, 2–7 дней, %	4.8789	3.7954
NDF 1Y	4.7	4.7
NDF 3Y	5.7	5.8
Бивалютная корзина, руб.	33.5246	33.7068
Нефть Brent (ICE), $/барр.	87.44	74.65
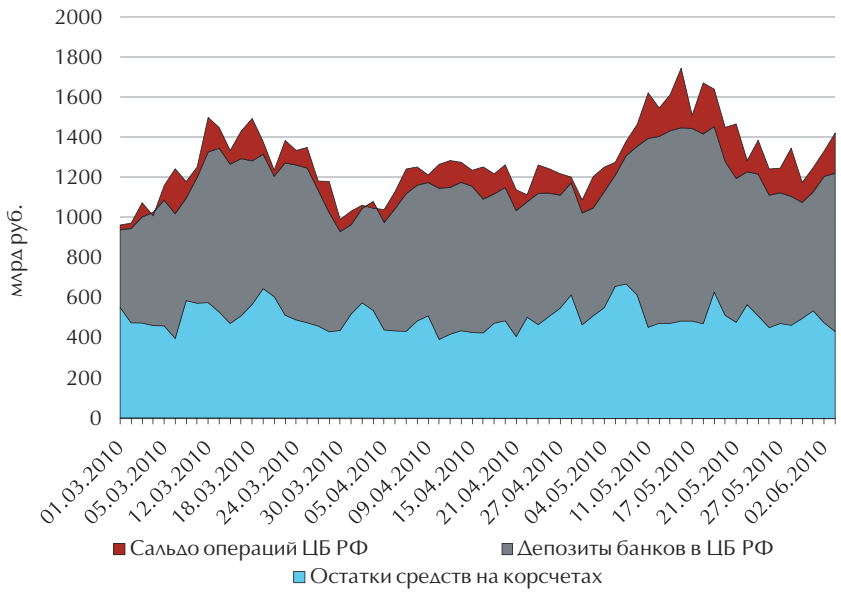
Рисунок 1
Ликвидность банковской системы РФ