Ольга ВОЙТОВА,
менеджер проекта «Денежный рынок»,
Cbonds

Российский денежный рынок уже довольно долго сохраняет устойчивость: низкие ставки по межбанковским кредитам, огромная подушка ликвидности, превышающей 1 трлн руб. Почти 60% свободных банковских ресурсов покоится на депозитных счетах в ЦБ. Существующий инструментарий вполне покрывает потребности банков, утверждают его участники. Постепенно в стране складывается денежная система, более-менее приближенная к той, по которой работают центробанки в развитых странах.

ЭПОХА лишних денег

В начале июля агентство Cbonds запустило на сайте новый раздел, посвященный денежному рынку — Money Market, — и провело опрос отдельных его участников, чтобы попытаться выяснить, каково текущее состояние и перспективы развития рынка денег в России. Ключевым фактором, определяющим его состояние в нынешних условиях, респонденты Cbonds назвали избыточную рублевую ликвидность. Еще одна его современная особенность — особая популярность у банков депозитов ЦБ. При этом существующий на рынке перечень инструментов, а именно операции валютного свопа, операции с ЦБ, залоговые аукционы, РЕПО, межбанковское кредитование, вполне покрывает потребности банковской системы, сошлись во мнении представители банков.

Money Market представляет собой объединенную на единой закладке сайта Cbonds информацию о денежном рынке. С его развитием и продвижением ресурса в разделе будут появляться новые опции и данные. Money Market создан для того, чтобы пользователь мог с помощью одного клика наглядно оценить ситуацию на денежном рынке. Новшеством раздела стала попытка объединить в единую систему три вида ресурсов на сайте: новости, индикаторы и календарь событий.

Разработка Cbonds — интерактивный календарь событий, который включает данные об операциях Банка России с различными инструментами, о депозитных аукционах Минфина РФ, Внешэкономбанка и Фонда ЖКХ. Календарь позволяет увидеть как статистику прошедших сделок, так и график предстоящих событий. Для удобства пользователей мы объединили информацию Федерального казначейства об объемах средств, поступивших в бюджет от налоговых выплат, с календарем налоговых выплат ФНС. Для оценки оттока средств из банковской системы календарь событий генерирует расписание возврата средств, привлеченных с помощью различных инструментов.

Еще одной новинкой раздела стали котировки межбанковского рынка. В разделе представлены данные, разделенные на группы для банков первого и второго круга, о межбанковских депозитах в рублях, иностранной валюте, а также конверсионных операциях рубль-доллар.

Одной из проблем является то, что в России пока окончательно не сформированы объективные индикаторы межбанковского рынка. По словам Олега Саенко, заместителя директора казначейства МБРР, динамика в этой области положительная, однако ставки MOSPRIME и MIACR все еще частично отражают рыночную ситуацию, поскольку состав определяющих их банков ограничен и имеет ярко выражен-

«НОВШЕСТВОМ РАЗДЕЛА MONEY MARKET СТАЛА ПОПЫТКА ОБЪЕДИНИТЬ В ЕДИНУЮ СИСТЕМУ ТРИ ВИДА РЕСУРСОВ НА САЙТЕ: НОВОСТИ, ИНДИКАТОРЫ И КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ»

На пяти беззалоговых кредитных аукционах, прошедших в июле, банки привлекли 20.75 млрд руб. из предложенных 38.5 млрд руб. На конец месяца общая задолженность банков по кредитам без обеспечения составила 50.47 млрд руб.

В начале июля Банк России сообщил, что с октября 2010 г. прекращает проведение аукционов по предоставлению кредитов без обеспечения на срок более пяти недель, а с 2011 г. сворачивает беззалоговое кредитование.

В июне ЦБ провел по четыре депозитных аукциона сроком на 4 недели и 3 месяца. Средневзвешенная ставка по депозитам на 4 недели колебалась от 3.15 до 3.27% годовых, все трехмесячные депозитные аукционы признаны несостоявшимися.

Минфин РФ разместил в июне на банковские депозиты 2.8 млрд руб. сроком на полгода, средневзвешенная ставка составила 6.54% годовых.

6 июля 2010 г.	Беззалоговый аукцион ЦБ на 1 месяц на сумму 2 млрд руб. Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца Ломбардный аукцион ЦБ на 6 месяцев Депозитный аукцион Минфина РФ на 28 дней, объем 40 млрд руб.
7 июля 2010 г	Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ на сумму 2.086 млрд руб. Возврат ломбардных кредитов в ЦБ сроком на 3 месяца Размещение ОФЗ-21074 на 20 млрд руб. Размещение ОФЗ-21071 на 20 млрд руб. Возврат средств 8-дневного РЕПО на сумму 6.774 млрд руб.
8 июля 2010 г.	Возврат 4-месячных депозитов фонду ЖКХ на сумму 3 млрд руб. Депозитный аукцион ЦБ на 3 месяца Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней Доразмещение ОБР на сумму 25 млрд руб.
9 июля 2010 г.	Возврат депозитов в ЦБ сроком на 28 дней
12 июля 2010 г.	Аукцион прямого РЕПО сроком на 3 месяца
13 июля 2010 г.	Беззалоговый аукцион ЦБ на 1 месяц Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней Ломбардный аукцион ЦБ 3 месяца
14 июля 2010 г.	Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ сроком на 1 месяц на сумму 10.214 млрд руб. Возврат трехмесячных ломбардных кредитов в ЦБ
15 июля 2010 г.	Уплата страховых взносов за июнь 2010 г. Возврат депозитов фонду ЖКХ на 883 млн руб. и 800 млн руб. Депозитный аукцион ЦБ сроком на 3 месяца Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
16 июля 2010 г.	Возврат депозитов в ЦБ сроком на 28 дней
19 июля 2010 г.	Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца
20 июля 2010 г.	Уплата 1/3 суммы НДС за II квартал 2010 г. Беззалоговый аукцион ЦБ на 1 месяц Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца
21 июля 2010 г.	Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ на 1 месяц на сумму 6.111 млрд руб. Возврат ломбардных кредитов в ЦБ на 3 месяца
22 июля 2010 г.	Депозитный аукцион ЦБ на 3 месяца Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
23 июля 2010 г.	Возврат депозитов в ЦБ сроком на 28 дней
26 июля 2010 г.	Уплата акцизов за июнь 2010 г. Уплата НДПИ за июнь 2010 г. Беззалоговый аукцион ЦБ на 3 месяца Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца
27 июля 2010 г.	Беззалоговый аукцион ЦБ на 1 месяц Ломбардные аукционы ЦБ на 7 дней, на 3 месяца
28 июля 2010 г.	Уплата налога на прибыль организаций Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ на сумму 58.347 млрд руб. Возврат трехмесячных беззалоговых кредитов в ЦБ на 655 млн руб. Возврат ломбардных кредитов в ЦБ на 3 месяца Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ на 1 месяц на сумму 221 млн руб.
29 июля 2010 г.	Возврат депозитов фонду ЖКХ сроком на 6 месяцев на сумму 3.3 млрд руб. Депозитные аукционы ЦБ на 3 месяца, на 28 дней

Таблица 1

Календарь событий денежного рынка

ную структуру, тяготеющую к интересам и возможностям первого эшелона.

ПО ЗАСЛУГАМ

Сегодня российский денежный рынок довольно успешно справляется с тем, чтобы обеспечить потребности банковской системы страны, признают участники рынка. Это довольно консервативный сегмент, имеющийся устоявшиеся технологии и принципы работы.

«Финансовый сектор любой страны имеет тот денежный рынок, который заслуживает, российский — не исключение, — считает Олег Саенко, заместитель директора казначейства МБРР. — Правила игры на нем формулируются не столько рядовыми участниками рынка, сколько денежными властями. Здесь следует отметить без преувеличения выдающийся вклад Банка России, который за последние несколько лет создал эффективные механизмы рефинансирования и управления ликвидностью».

Именно состояние общей ликвидности банковской системы полностью определяет погоду на денежном рынке, сейчас это проявляется особенно наглядно, уверен Петр Аристов, начальник управления казначейских операций Меткомбанка: «Развитие рынка будет происходить по мере повышения качества банковских активов, это вопрос среднесрочной перспективы. Так, пока далеко не все банки имеют возможность использовать механизмы беззалогового кредитования».

Анализируя состояние отдельных сегментов Money Market, Михаил Митрофанов, начальник казначейства ОАО «Первобанк», отмечает, что неплохо развит спот-рынок — торговля валютой в основных валютных парах с рублем, краткосрочный рынок рублевого МБК, достаточно отлажены технологии работы в биржевом сегменте, хороший инструментарий предлагает Банк России. Однако при этом очень слабые позиции имеет сегмент срочных инструментов: форвардные контракты, опционы на курсы, процентные ставки и так далее. «В основном здесь работают нерезиденты и несколько крупнейших российских участников, ликвидность низкая, биржевые обороты также крайне малы, невысокая степень интеграции в мировые денежные рынки, — удручен Михаил Митрофанов. — В результате большинство российских участников не могут эффективно управлять своими валютными и процентными рисками, за исключением нескольких крупнейших банков».

ГАРМОНИЯ СТАВОК

Текущий уровень ставок на денежном рынке опрошенные Cbonds банкиры считают приемлемым. На своем последнем заседании совет директоров Центрального банка РФ принял решение не менять ключевые процентные ставки, поскольку сохраняются неизменными основные тенденции в динамике показателей экономической активности и состояния денежно-кредитной сферы. Инфляция остается низкой, производственная активность, занятость и внутренний спрос восстанавливаются, а банки активизировали кредитование. Ставка рефинансирования в итоге составляет 7.75%, минимальная ставка однодневного аукционного РЕПО — 5%. Накануне заседания ЦБ сообщил о сохранении ставок по ряду кредитных операций.

«Действующие параметры процентной политики Банка России определяют условия формирования уровня ставок денежного рынка, обеспечивающего приемлемый баланс между доступностью заемных средств и инфляционными рисками, обусловленны-

ми действием монетарных факторов, и нейтрального с точки зрения трансграничных потоков капитала. Соответственно, Банк России считает вероятным сохранение достигнутого уровня процентных ставок в ближайшие месяцы», — пишет регулятор. С апреля 2009 года ЦБ РФ снижал процентные ставки 14 раз. В последний раз — с 1 июня 2010 года — ЦБ снизил ставку рефинансирования на очередные 25 б.п. до 7.75% годовых, но сохранил неизменной ставку по депозитам овернайт.

По словам Виктора Подлесных, директора казначейства КБ «Агропромкредит», особенностью настоящего момента является то, что ставки на рынке ниже, чем твердая ставка, по которой берет деньги ЦБ. Поэтому рынок сейчас неинтересный, почти все межбанковские кредиты уходят в Банк России. «Залоговые или беззалоговые кредиты в ЦБ РФ мы не берем, операций РЕПО тоже почти не совершаем», — делится опытом Виктор Подлесных. Денис Семенихин, начальник отдела корреспондентских отношений и межбанковского кредитования МФБанка, текущий уровень ставок считает вполне комфортным: «бывало и хуже», — резюмирует он.

«Уровень ставок в последнее время стабильно низкий, что вполне нас устраивает, поскольку спокойный рынок предпочтительнее при управлении краткосрочной ликвидностью», — подмечает Павел Дроздов, директор казначейства банка «Авангард».

«Говорить о том, устраивают ли нас текущие уровни ставок, не совсем корректно — все-таки они являются отражением рыночной коньюнктуры, — рассуждает Петр Аристов, начальник управления казначейских операций Меткомбанка. — Поскольку наш банк является нетто-кредитором на этом рынке, конечно, мы заинтересованы в чуть более высоких ставках. Все доступные инструменты как залогового, так и необеспеченного активами рефинансирования Меткомбанком подготовлены и готовы к использованию в режиме онлайн. Потенциальные залоговые активы — кредитный портфель и ценные бумаги из Ломбардного списка. Другой вопрос, что пользуемся ими крайне редко. Операции РЕПО на рынке совершаем, безусловно, выступая при этом в роли размещающей стороны. Рынок достаточно устоявшийся, проблем с проведением сделок и получением необходимой информации не возникает».

ЭШЕЛОНЫ САМИ ЗА СЕБЯ

Нерешенной проблемой денежного рынка остается очень высокая сегментированность: банки первого эшелона торгуют только между собой или с первой сотней кредитных организаций, а остальным игрокам приходится сложнее, подтвердили большинство сотрудников казначейств.

«Банки разбиты на три эшелона, — оценивает Олег Саенко из МБРР. — При этом между первым и вторым существует четкая маржа, обусловленная уровнем риска, а третий практически не участвует в формировании рынка, там инструменты денежного рынка скорее есть, чем активно используются».

По словам Павла Дроздова, директора казначейства банка «Авангард», денежный рынок действительно сильно сегментирован, но деление внутри него существует разное. Так, выделяют нерезидентов, первый круг банков, иногда полуторный круг, второй и третий круг.

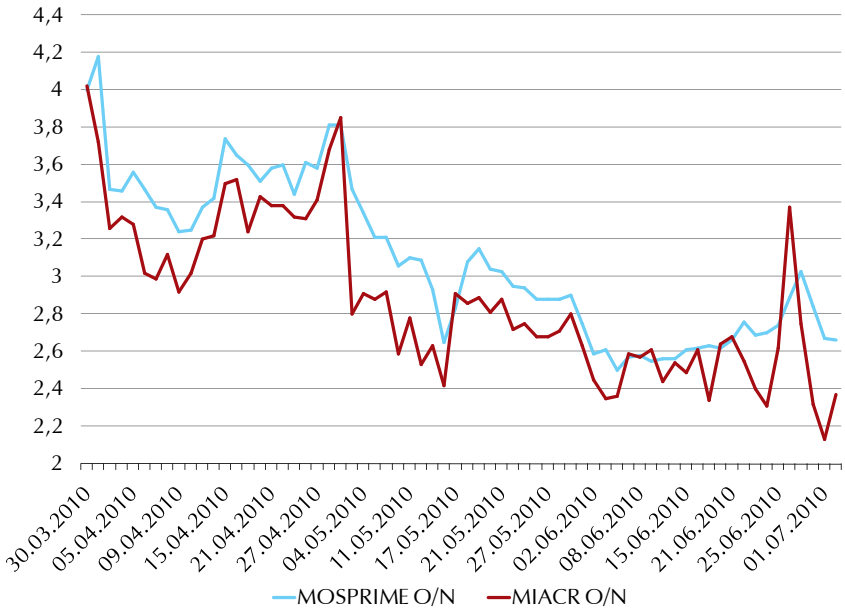

Рисунок 1
Межбанковские ставки O/N

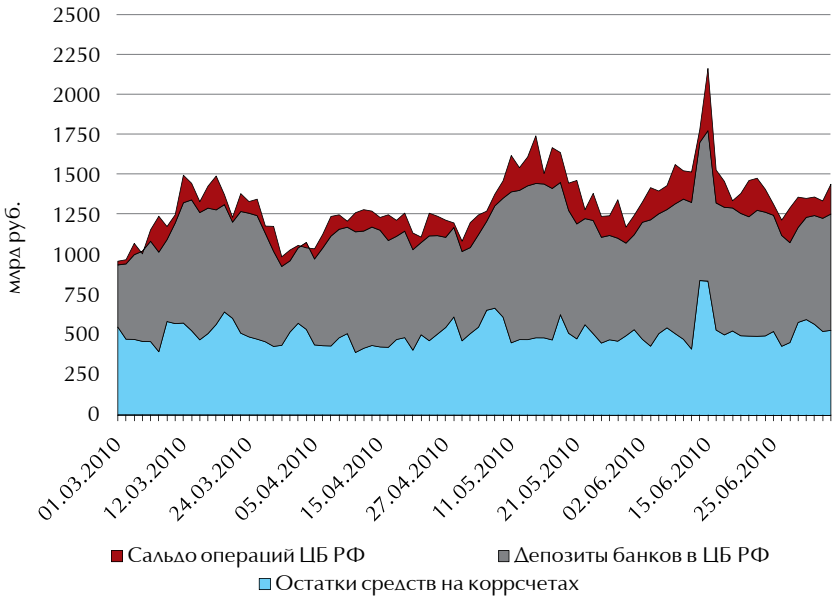

Рисунок 2
Ликвидность банковской системы РФ

Банки каждого круга в основном работают между собой, исключение делается для тех участников, которых хорошо знают. В каждом круге банки формируются в «группы по интересам» и могут принципиально не работать с теми или иными представителями того же круга. Крупнейшие нерезиденты и самые крупные российские банки предпочитают торговать между собой. Организации, входящие во второй эшелон, стараются контактировать с банками первого круга, но в основном взаимодействуют друг с другом, принимают деньги от небольших кредитных организаций. Что касается представителей третьего эшелона, то они в основном вынуждены вариться в собственном соку, практически не имея возможности равноправно работать с более крупными участниками.

«Определяющим фактором в этой ситуации является размер лимитов, — уточняет Николай Ермолаев, директор департамента казначейских операций и финансовых рынков РОСБАНКА. — Крупные банки зачастую не имеют кредитных линий на большинство мелких банковских учреждений и, соответственно, не имеют возможности ссужать им деньги. Открытость и желание работать со всеми участниками является главной задачей развития рынка в целом».

Денежный рынок поделен на два больших куска: банки первого круга и «все остальные», и в ближайшем будущем переломить эту ситуацию вряд ли удастся, сомневаются в Меткомбанке.

«Определенная сегментация есть, — признает Михаил Митрофанов. — Банки первого круга действительно имеют чистые линии только на кредитные организации, входящие в топ-100, да и то не на все, а преимущественно на имеющие международный рейтинг. Однако работают крупные игроки в принципе со всеми, либо в рамках чистых линий, либо с помощью залоговых инструментов».

«Среди наших продуктов есть услуга кредитования под залог ценных бумаг, она как раз предназначена для банков третьего круга, контрагентов по работе на межбанковском рынке, — подтверждает Олег Саенко. — Мы также являемся активным участником рынка РЕПО — оборот в день составляет порядка 4 млрд руб. Книга РЕПО постоянно увеличивается».

По словам Николая Ермолаева, директора казначейства РОСБАНКА, его кредитная организация пользуется инструментами залогового кредитования, в том числе и совершает операции РЕПО на внебиржевом рынке, под любые активы в соответствии с лимитной сеткой банка. При проведении операций с Банком России используются инструменты, включенные в Ломбардный список Банка России. Дополнительным инструментом, снижающим текущую сегментированность рынка, могли бы послужить операции РЕПО с Центральным контрагентом на ММВБ, полагает он.

Зато банк «Авангард» в настоящий момент залоговыми инструментами пользуется не очень активно, так как докризисный уровень доверия и объем чистых кредитных линий практически восстановился, утверждает директор казначейства банка Павел Дроздов. Иногда банк закладывает валютные векселя в банки первого эшелона, так как уровень ставок по векселям заметно выше овернайтов, а залоговая линия позволяет фондироваться овернайтом в случае необходимости и совершать крупные конверсионные сделки без предпоставок. Сделки РЕПО банк совершает на ММВБ. Внебиржевое РЕПО проводит только с клиентами, находящимися на брокерском обслуживании, в том числе с банками.

В настоящее время большинство кредитных организаций, работающих на межбанковском рынке, успешно решают свои задачи. Правда, банки признают, что инфраструктурных проблем на рынке денег сегодня предостаточно. Но решать их предстоит постепенно, по мере развития основных сегментов Money Market, совершенствования технологической базы и главное — укрепления доверия между его участниками.

«НЕРЕШЕННОЙ ПРОБЛЕМОЙ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА ОСТАЕТСЯ ОЧЕНЬ ВЫСОКАЯ СЕГМЕНТИРОВАННОСТЬ: БАНКИ ПЕРВОГО ЭШЕЛОНА ТОРГУЮТ ТОЛЬКО МЕЖДУ СОБОЙ ИЛИ С ПЕРВОЙ СОТНЕЙ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ, ОСТАЛЬНЫМ ИГРОКАМ ПРИХОДИТСЯ СЛОЖНЕЕ»

Таблица 2

Основные показатели денежного рынка

	31.05.2010	30.06.2010
Остатки средств на коррсчетах, Россия, млрд руб.	500.5	583.9
Остатки средств на коррсчетах, Москва, млрд руб.	340.7	403
Депозиты банков в ЦБ РФ, млрд руб.	577.6	591.7
Сальдо ЦБ РФ по предост./абсорб. ликвидности, млрд руб.		
Задолженности по кредитам без обеспечения, млрд руб.	57.30	50.47
Задолженность по ломбардным кредитам, млрд руб.	9.99	7.20
Задолженность по кредитам овернайт, млрд руб.	0.47	0.02
Задолженность по другим кредитам, млрд руб.	55.62	153.86
Объем предоставленных внутридневных кредитов, млрд руб.	67.62	106.82
MOSPRIME O/N, %	2.9	2.84
MIACR — 1 день, %	2.8	2.32
MIACR — 2–7 дней	2.77	3.28
MIBID — 1 день, %	2.55	2.3
MIBOR — 1 день, %	3.4	3.03
ММВБ РЕПО обл 1 день, %	3.48	3.31
ММВБ РЕПО обл. 7 дней, %	4.21	4.28
Ставка междилерского РЕПО, 1 день, %	3.6643	3.47
Ставка междилерского РЕПО, 2–7 дней, %	3.7954	3.33
Бивалютная корзина, руб.	33.7068	34.34
Нефть Brent (ICE), $/барр.	74.65	75.01

CBONDS MM
MONEY MARKET

mm.cbonds.info

Время денег

Всё о рублевой ликвидности
Интерактивный календарь событий
Котировки межбанковского рынка
Индексы и индикаторы
Лента новостей и комментариев