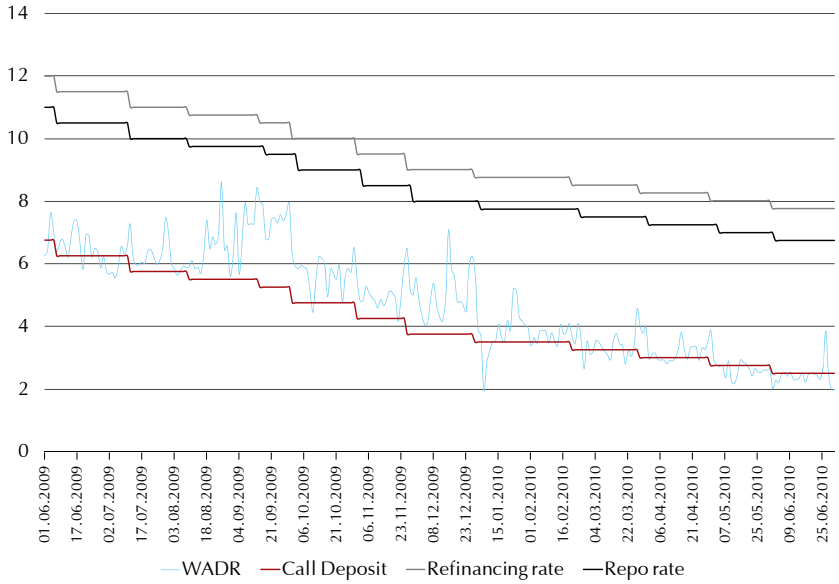
Евгений СЕМКИН,
начальник отдела денежного рынка, НФБК

Денежный рынок в России в настоящее время переживает ту же стадию развития, в которую вошли рынки США и Европы несколько месяцев назад. Благодаря достаточной ликвидности и частично восстановленному доверию между участниками рынка процент по кредитным ресурсам продолжает снижаться, обновляя минимальные значения. Остается единственный вопрос, а именно как долго это продлится, поскольку регулятор не раз отмечал возможность начала процесса абсорбции излишней ликвидности. В ожидании перемен кто-то пытается привлечь дешевые длинные кредиты, прогнозируя повышение ставок, а кто-то старается выгоднее разместить временно свободные денежные средства. Это и поддерживает ежедневные колебания денежного рынка.

На хорошем счету



WADR — средневзвешенная ставка по сделкам ДЕПО между банками первого круга.
Call Deposit, Refinancing Rate, Repo rate — соответствующие ставки Банка России.
Источники: ЗАО «НФБК», Банк России

Рисунок 1
Динамика ставок денежного рынка и меняющаяся роль Банка России

В начале кризиса в России, как, впрочем, и во многих других странах, столкнувшихся с проблемой недостатка ликвидности в банковской сфере, возросла роль Центробанка как регулятора денежного рынка. Благодаря принятым им мерам, в частности усиленной «накачке» банковского сектора ликвидностью, включая ресурсы бюджета и Министерства финансов, ставки на денежном рынке значительно снизились, облегчив в какой-то мере доступ кредитных организаций к денежным ресурсам.

За последние несколько месяцев роль Банка России несколько изменилась. Если раньше можно было сказать, что основными инструментами, сдерживавшими рост ставок на рублевом рынке, являлись ключевые ставки, а также ставки привлечения средств в рамках аукционов, проводимых ЦБ, то сегодня наиболее актуальными являются ставки по депозитным операциям, удерживающие рынок от дальнейшего падения. Нет сомнений, что дальнейшее снижение Банком России ставок привлечения денежных ресурсов (если таковое последует) приведет к эквивалентному снижению ставок на рынке ДЕПО. Подобная смена вектора не могла не отразиться на процентном соотношении объемов операций по различным инструментам. Главной особенностью посткризисного рынка является увеличение доли длинных кредитов. Исторически большую часть межбанковских сделок в России составляли сделки типа овернайт, то есть краткосрочные, однодневные кредиты. В условиях снижения ставок по межбанковским кредитам (МБК) подобные сделки потеряли былую привлекательность. Ведь если раньше типичный спред между ставками однодневного МБК банков первого и второго круга составлял порядка 1% при общем относительно высоком уровне ставок, то сейчас эти показатели практически выровнялись. Соответственно, вырос относительный интерес к «длинным» сделкам (для МБК — сделки от одной недели). Их объем вырос на 15% и составил на текущий момент 31% от

> РЕЗУЛЬТАТОМ ИЗМЕНЕНИЯ СТРУКТУРЫ ЛИМИТНОГО ПРОСТРАНСТВА СТАЛО ВЫМЫВАНИЕ БОЛЬШИНСТВА БАНКОВ ТРЕТЬЕГО КРУГА, КОТОРЫЕ ЗНАЧИТЕЛЬНО СОКРАТИЛИ ОБЪЕМ СВОИХ МЕЖБАНКОВСКИХ ОПЕРАЦИЙ

общего объема сделок[1]. Сегмент межбанковских кредитов в долларах США и евро, весьма развитый до кризиса, сократился в разы после снижения ставок ФРС и ЕЦБ, и доля МБК в евро и долларах на брокерском рынке на данный момент составляет менее 5% от общего числа сделок, что отражает общерыночную тенденцию.

Также стоит отметить изменение структуры лимитного пространства, затронувшее всех участников рынка. Результатом этого процесса стало вымывание большинства банков третьего круга, которые значительно сократили объем своих межбанковских операций. Для кого-то подобное сокращение стало фатальным в сентябре–октябре 2008 года. Логично, что сократился и пул банков, активно сотрудничающих с брокерскими компаниями. Ситуация компенсировалась увеличением лимитов на банки с высоким кредитным рейтингом, особенно госбанки, и вливанием ликвидности в банковский сектор. Тем самым, доля сделок, заключенных с помощью брокера, осталась на докризисном уровне (30–40% от общего дневного оборота для локального денежного рынка).

Снижение ставок МБК привело к незначительному сокращению объемов сделок, заключенных с помощью брокерских компаний. Лишь в сегменте конверсионных операций, сохраняющем волатильность, доля брокера в большей степени зависит от характера рынка и агрессивности его участников. На наш взгляд, ощутимым толчком к развитию брокерских компаний и рынка в целом может стать создание и развитие электронных торговых систем, позволяющих объединить все интересующие участников рынка сегменты.

[1] По данным ЗАО «НФБК».