**Ликвидность банковской системы в июле оказалась чувствительна к налоговым выплатам, но ставки на денежном рынке сохранили присутствие духа, устояв на низких уровнях. ЦБ продолжает считать текущий уровень ключевых ставок оптимальным для всех игроков и мягко сворачивает антикризисные меры. С октября регулятор окончательно перестанет выдавать кредиты без залога на срок более пяти недель.**

# Снова изменили ставке

**Ольга ВОЙТОВА**

**БЕЗ ПЕРЕСМОТРА**

На втором заседании подряд совет директоров Банка России принимает решение оставить без изменения ставку рефинансирования и процентные ставки по основным операциям. Объясняя свои действия, регулятор акцентирует основное внимание на том, что в июне-июле 2010 года продолжилось замедление инфляции, ее годовой темп на 26 июля составил 5.7%. При этом оцениваемый Банком России на ближайшие месяцы уровень инфляционных рисков не является в настоящее время основанием для пересмотра параметров денежно-кредитной политики.

В динамике основных макроэкономических показателей России наблюдались позитивные тенденции. В июне вновь было зафиксировано значительное снижение уровня безработицы, что наряду с продолжившимся ростом реальной заработной платы создает условия для дальнейшего восстановления внутреннего спроса. С учетом того что показатель безработицы уже достиг докризисного уровня, его дальнейшее снижение может являться признаком возврата экономики на траекторию устойчивого роста.

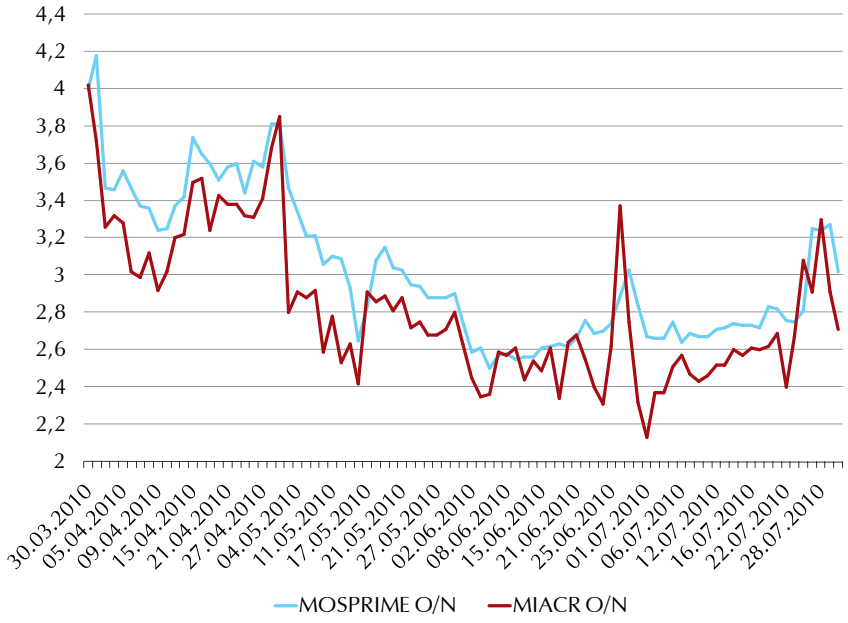
Значимыми признаками восстановления экономической активности ЦБ считает продолжившийся в июне динамичный рост объема инвестиций в основной капитал и оборота розничной торговли, а также дальнейшее увеличение объема кредитования экономики со стороны банковского сектора. Вместе с тем, темпы потребительского кредитования остаются ниже докризисных показателей, тогда как объем депозитов населения продолжает расти.

При сохранении текущих макроэкономических тенденций действующий уровень ставки рефинансирования и ставок по депозитным операциям рассматривается Банком России как обеспечивающий на ближайшие месяцы приемлемый баланс между доступностью заемных средств и инфляционными рисками, обусловленными действием монетарных факторов. Для большинства участников рынка решение ЦБ было ожидаемым.

В июне сохранялась стабильная ситуация на внутренних финансовых рынках, выраженные тенденции в динамике курса рубля отсутствовали, а риски его снижения и повышения были уравновешены. Объемы операций Банка России на внутреннем валютном рынке оставались умеренными,

Рисунок 1

**Межбанковские ставки O/N**



На июльском заседании совет директоров Банка России принял решение сохранить ставку рефинансирования на уровне 7.75% годовых.

ЦБ провел в июле пять депозитных аукционов сроком на четыре недели. Средневзвешенная ставка на них колебалась в диапазоне от 3.07% до 3.18% годовых. Пять аукционов сроком на три месяца были признаны несостоявшимися.

Сокращение чистых отчислений в резервы позволило банкам заработать почти 250 млрд руб. за полгода и более 51 млрд руб. в июне. Положительный результат банков сказался на общем уровне капитала, который в июне вырос на 0.5%.

Среднее значение задолженности кредитных организаций по ломбардным кредитам на начало операционного дня в июле составляло 3.5 млрд руб.

что способствовало стабилизации роста денежного предложения.

Стоимость бивалютной корзины совершала в июле колебания в относительно узком диапазоне — 34.26–34.71 руб. В начале месяца корзина поднималась ближе к верхней границе диапазона из-за сокращения спроса на рублевую ликвидность и снижения цен на нефть. Ближе к окончанию месяца цены подросли, что способствовало снижению корзины к нижней границе диапазона. К завершению торгов 30 июля стоимость корзины валют составила 34.33 руб., потеряв за месяц 1 коп. Официальный курс евро вырос в июле к рублю на 3.3%. В то же время, официальный курс доллара США снизился в июле на 3.4%.

### БЕЗЗАЛОГОВОЕ ПРОШЛОЕ

В начале июля Банк России сообщил, что с октября 2010 года прекращает проведение аукционов по предоставлению кредитов без обеспечения на срок более пяти недель, а с 2011 года и вовсе сворачивает беззалоговое кредитование. В июле было проведено в общей сложности пять беззалоговых кредитных аукционов. Из предложенных 7 млрд руб. банки привлекли 5 млрд руб. Минимальная ставка размещения средств составляла привычные 11.25% или 11.5%, а ставка отсечения на аукционах колебалась в диапазоне 11.25–11.54% годовых.

Объем предложения средств со стороны ЦБ сокращается параллельно снижению потребности в них со стороны банков. Новые займы банки используют преимущественно для погашения имеющихся. На двух последних аукционах ЦБ предлагал к размещению всего по 500 млн руб. Задолженность банков по кредитам без обеспечения за месяц снизилась на 68% до 15.95 млрд руб.

Задолженность банков по кредитам ЦБ под залог векселей, прав требования по кредитным договорам организаций или поручительства кредитных организаций за месяц сократилась на 79% до 32.82 млрд руб.

| | |
|---|---|
| 2 августа | Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца на сумму 10 млрд руб.<br>Возврат средств (вторая часть РЕПО) сроком на 3 дня на сумму 532 млн руб.<br>Возврат средств (вторая часть РЕПО) сроком на 3 дня на сумму 70 млн руб.<br>Аукцион прямого РЕПО на 1 день на сумму 10 млрд руб. |
| 3 августа | Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 6 месяцев<br>Возврат средств (вторая часть РЕПО) сроком на 6 дней на сумму 4.265 млрд руб.<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 1 месяц<br>Беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель на сумму 2 млрд руб. |
| 4 августа | Возврат ломбардных кредитов в ЦБ сроком на 3 месяца<br>Возврат ломбардных кредитов в ЦБ сроком на 12 месяцев<br>Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ сроком на 1 месяц в объеме 2.121 млрд руб.<br>Размещение ОФЗ на сумму 20 млрд руб.<br>Размещение ОФЗ на сумму 25 млрд руб.<br>Возврат ломбардных кредитов в ЦБ сроком на 7 дней |
| 5 августа | Возврат депозитов фонду ЖКХ сроком на 6 месяцев на сумму 3.36 млрд руб.<br>Депозитный аукцион ЦБ на 3 месяца<br>Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней<br>Доразмещение ОБР на 4 месяца на сумму 5 млрд руб. |
| 6 августа | Возврат депозитов фонду ЖКХ сроком на 6 месяцев на сумму 2.24 млрд руб.<br>Возврат депозитов в ЦБ сроком на 28 дней |
| 9 августа | Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца |
| 10 августа | Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 1 месяц |
| 11 августа | Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ сроком на 6 месяцев на сумму 2.299 млрд руб.<br>Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ сроком на 1 месяц на сумму 1.431 млрд руб.<br>Размещение ОФЗ на сумму 20 млрд руб.<br>Размещение ОФЗ на сумму 5 млрд руб. |
| 12 августа | Депозитный аукцион ЦБ на 3 месяца<br>Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней |
| 13 августа | Возврат депозитов в ЦБ на 28 дней |
| 16 августа | Уплата страховых взносов за июль 2010 г.<br>Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца |
| 17 августа | Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца |
| 18 августа | Возврат ломбардных кредитов в ЦБ сроком на 3 месяца<br>Размещение ОФЗ на сумму 20 млрд руб.<br>Размещение ОФЗ на сумму 20 млрд руб. |
| 19 августа | Депозитный аукцион ЦБ на 3 месяца<br>Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней |
| 20 августа | Уплата 1/3 суммы НДС за 2 квартал 2010 г.<br>Возврат депозитов в ЦБ сроком на 28 дней |
| 23 августа | Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца |
| 24 августа | Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 1 месяц |
| 25 августа | Уплата акцизов за июль 2010 г.<br>Уплата НДПИ за июль 2010 г.<br>Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ сроком на 12 месяцев на сумму 50 млрд руб.<br>Размещение ОФЗ на сумму 15 млрд руб.<br>Возврат беззалоговых кредитов в ЦБ сроком на 1 месяц на сумму 2.575 млрд руб. |
| 26 августа | Депозитный аукцион ЦБ на 3 месяца<br>Депозитный аукцион ЦБ на 27 дней |
| 27 августа | Возврат депозитов в ЦБ на 28 дней |
| 30 августа | Уплата налога на прибыль организаций<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца<br>Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца |
| 31 августа | Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца<br>Ломбардный аукцион ЦБ на 1 месяц |

Таблица 1

**Календарь событий денежного рынка**

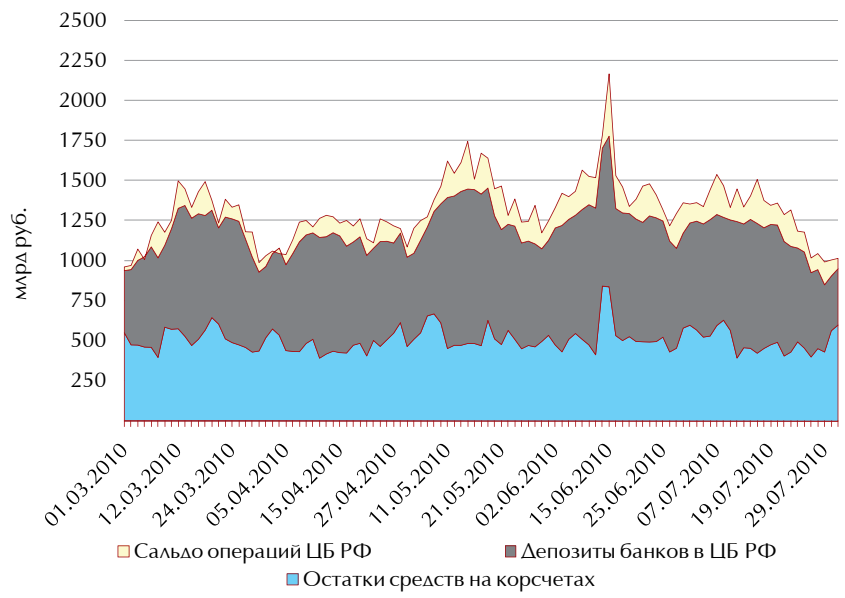



Рисунок 2

**Ликвидность банковской системы РФ**

### РЕПО ПЕРЕЕЗЖАЕТ

Банк России сообщил об изменении с 1 октября режима сделок прямого РЕПО. Операции ЦБ с корпоративными облигациями в торговой системе ММВБ будут прекращены, сделки по ним будут заключаться только на фондовой бирже ММВБ. Сейчас сделки РЕПО с корпоративными облигациями ЦБ совершает как на ФБ ММВБ, так и в секции госбумаг ММВБ. С 1 октября в секции госбумаг будут проходить только операции с облигациями федерального займа и Банка России, а также государственными еврооблигациями.

Перенос всех сделок РЕПО с ЦБ на фондовую биржу избавит участников рынка от технических неудобств, связанных с тем, что до недавнего времени корпоративные облигации закладывались ЦБ на секции государственных ценных бумаг ЗАО ММВБ, в то время как их размещение и вторичное обращение проходило на фондовой бирже ММВБ.

В секции прямого РЕПО на аукционной основе сроком на один день средневзвешенная ставка в июле колебалась в диапазоне 5.01–5.09% годовых. На аукционах срочностью один, три и семь дней банки привлекли за месяц 31.27 млрд руб.

В конце месяца на фоне налоговых выплат произошло ощутимое снижение объема свободной ликвидности в банковской системе до минимального с февраля 2010 года значения. Так, например, после уплаты налога на прибыль к 28 июля совокупный объем средств на корсчетах и депозитах банков в ЦБ потерял за несколько дней около 200 млрд руб. и опустился до значения 853.8 млрд руб. Однако на фоне дорогой нефти и крепкого рубля снижение ликвидности не привело к серьезному повышению ставок на межбанковском рынке. После завершения всех налоговых платежей, приходившихся на июль, ставки денежного рынка вернулись к значениям, близким к стоимости депозитов в ЦБ — 2.5–2.75%.

Минфин РФ анонсировал в июле три аукциона по размещению временно свободных средств федерального бюджета на банковские депозиты на суммы 40–50 млрд руб. Аукционы 3 и 16 июля признаны несостоявшимися, аукцион, запланированный на 20 июля, Минфин отменил. График выхода Министерства на рынок со свободной ликвидностью в августе пока не обнародован. Зато ведомство сообщило о том, что в августе-сентябре 2010 года планирует разместить ОФЗ разных серий на общую сумму 375 млрд руб.

Банк России пять раз за месяц выходил на рынок, размещая ОБР серии 14, общий объем предложения облигаций составил 135 млрд руб. Банки приобрели на аукционах лишь 32.84 млрд руб. ЦБ занял более агрессивную позицию: средневзвешенная ставка на аукционах была снижена с 4.11% до 3.99% годовых, а последний аукцион по ОБР не состоялся.

Пока мотивов изменять ключевые ставки у регулятора нет. ЦБ продолжит ориентироваться на инфляцию в третьем-четвертом кварталах. Не исключено, что последствия засухи существенно ударят по показателю роста цен уже к осени. Этот факт может заставить Банк России прервать «сезон отпусков», в которых ключевые ставки пребывают последние пару месяцев, и начать более активные действия на денежном рынке.

Таблица 2

**Основные показатели денежного рынка**

| | 30.06.2010 | 30.07.2010 |
|---|---|---|
| Остатки средств на корсчетах, Россия, млрд руб. | 583.9 | 567.1 |
| Остатки средств на корсчетах, Москва, млрд руб. | 403 | 389.5 |
| Депозиты банков в ЦБ РФ, млрд руб. | 591.7 | 340.6 |
| Сальдо ЦБ РФ по предост./абсорб. ликвидности, млрд руб. | | |
| | | |
| Задолженности по кредитам без обеспечения, млрд руб. | 50.47 | 15.95 |
| Задолженность по ломбардным кредитам, млрд руб. | 7.20 | 2.85 |
| Задолженность по кредитам овернайт, млрд руб. | 0.02 | 0.09 |
| Задолженность по другим кредитам, млрд руб. | 153.86 | 32.82 |
| Объем предоставленных внутридневных кредитов, млрд руб. | 106.82 | 87.04 |
| | | |
| Mosprime O/N, % | 2.84 | 3.02 |
| MIACR — 1 день, % | 2.32 | 2.71 |
| MIACR — 2–7 дней, % | 3.28 | 3.12 |
| MIBID — 1 день, % | 2.3 | 2.51 |
| MIBOR — 1 день, % | 3.03 | 3.21 |
| | | |
| ММВБ РЕПО обл. 1 день, % | 3.31 | 3.49 |
| ММВБ РЕПО обл. 7 дней, % | 4.28 | 3.81 |
| Ставка междилерского РЕПО, 1 день, % | 3.47 | 3.9964 |
| Ставка междилерского РЕПО, 2–7 дней, % | 3.33 | 3.6955 |
| | | |
| Бивалютная корзина, руб. | 34.34 | 34.3347 |
| Нефть Brent (ICE), $/барр. | 75.01 | 78.18 |

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