Повышение ставки рефинансирования Банка России в сумме с крупными налоговыми выплатами и оттоком средств с депозитов спровоцировали первый в этом году дефицит ликвидности. Свободного миллиарда на корсчетах и депозитах больше нет. Напряженная ситуация на денежном рынке могла бы затянуться до конца месяца.

Деньги кончились

Ольга ВОЙТОВА

Денежный рынок, почти четыре месяца пребывавший в состоянии покоя и избытка ликвидности, в конце апреля потерял равновесие. Неожиданное решение Банка России повысить ставку рефинансирования на 25 б.п. до 8.25% годовых, по депозитам овернайт — до 3.25%, а также отток средств с депозитов кредитных организаций во время налоговых выплат вызвали дефицит свободных денег в банковской системе и скачок ставок на межбанковском рынке. Остатки на депозитах банков, хранящиеся на счетах в ЦБ, медленно таяли в течение всего месяца, и с 11 апреля просели на 74%, с максимума в более 1 трлн руб. до 264 млрд руб. на начало мая. Из-за нехватки рублевой ликвидности впервые с декабря 2010 года появился спрос на аукционах прямого РЕПО. С 29 апреля по 3 мая объем аукционов прямого РЕПО составил 30.78 млрд руб., банки привлекали средства под 5.39–5.62% годовых.

Тем временем межбанковские кредиты подорожали почти вдвое по сравнению с привычными уровнями ставок в пределах 3%. Стоимость кредитов овернайт для банков первого круга в конце месяца подскочила до 4.5–5%.

Таблица 1

Основные показатели денежного рынка

Показатель	31.08.2010	30.09.2010	29.10.2010	30.11.2010	30.12.2010	30.01.2011	28.02.2011	31.03.2011	29.04.2011
Остатки средств на корсчетах, Россия, млрд руб.	518.7	638.7	531.9	482.6	973.8	529.6	517.7	610.1	513.5
Остатки средств на корсчетах, Москва, млрд руб.	348.3	439.3	341.7	308.5	638.7	324.2	339.1	429.3	326.9
Депозиты банков в ЦБ РФ, млрд руб.	483.1	431.1	238.9	144.3	314.8	734.6	642.3	682.3	351
Сальдо ЦБ РФ по предост./абсорб. ликвидности, млрд руб.	130.5	114.3	60.1	35	150.9	245.1	231	491.9	139.6
Задолженность по ломбардным кредитам, млрд руб.	4.43	4.92	1.83	2.11	2.45	2.06	2.06	0.63	0.86
Задолженность по кредитам овернайт, млрд руб.	0.28	0.04	3.37	0.75	0.18	0.04	1.79	0.15	1.37
Задолженность по другим кредитам, млрд руб.	130.50	20.46	18.07	16.22	12.43	9.43	3.51	2.95	1.50
Объем предоставленных внутридневных кредитов, млрд руб.	85.66	114.66	205.04	203.56	99.17	166.6	139.12	135.57	257.78
MOSPRIME O/N, %	2.75	2.83	3.11	4.78	3.08	2.87	3.31	3.16	4.51
MIACR — 1 день, %	2.66	2.66	3.11	4.58	2.9	2.77	3.27	3.1	4.64
MIACR — 2–7 дней	3.11	2.86	3.4	4.39	3.22	3.36	3.63	3.24	4.54
MIBID — 1 день, %	2.27	2.44	2.68	3.49	2.81	2.49	2.68	2.81	3.17
MIBOR — 1 день, %	2.89	3.08	3.31	4.37	3.5	3.1	3.32	3.32	3.87
ММВБ РЕПО обл 1 день, %	3.17	3.28	3.75	5.5	3.81	3.17	3.6	3.5	5.17
ММВБ РЕПО обл 7 дней, %	3.79	3.81	3.82	5.28	3.64	3.67	3.94	3.74	5.21
Ставка междилерского РЕПО, 1 день, %	3.2667	3.3466	3.71	5.4744	3.99	3.29	3.63	3.59	5.42
Ставка междилерского РЕПО, 2–7 дней, %	3.6273	3.5502	3.78	5.3849	4.29	3.41	3.72	3.65	5.45
Бивалютная корзина, руб.	34.4283	35.3283	35.9674	35.924	34.6531	34.6095	33.9206	33.646	33.4892

Банк России принял решение об эмиссии в мае выпуска ОБР серии 19, погашаемых в августе 2011 года, в объеме 750 млрд руб.

Внешэкономбанк разместил на депозитном аукционе 10 млрд руб. под средневзвешенную ставку 5.46% годовых.

Минфин провел четыре депозитных аукциона, на которых предлагал средства федерального бюджета на общую сумму 200 млрд руб. Первые три апрельских аукциона не состоялись. На последнем Минфин разместил на банковские депозиты 3.21 млрд руб.

Фонд ЖКХ разместил в апреле на двух аукционах 5.5 млрд руб. на депозиты в уполномоченных банках.

Банк России провел четыре депозитных аукциона, на которых ставка составляла 3.25% годовых.

На четырех аукционах по размещению ОБР серии 18 объем размещения составил 61.97 млрд руб. Средневзвешенная ставка находилась в диапазоне 3.37–3.45% годовых.

Из пяти проводимых Банком России в апреле ломбардных аукционов состоялся только последний, семидневный. Ставка на нем составила 5.25% годовых.

Минфин, предлагавший на аукционах ОФЗ в апреле 80 млрд руб., привлек 71.5 млрд руб.

Ставка MOSPRIME сроком на один день 3 мая составляла 4.64% годовых — это рекордный показатель с начала года, который был обусловлен существенным сокращением объемов ликвидности на банковских балансах. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ к 29 апреля сократилась до 865 млрд руб., впервые с конца декабря опустившись ниже 1 трлн руб. Высокие уровни ставок на рынке МБК могут сохраниться вплоть до середины мая, после чего препятствовать их снижению будут очередные налоговые выплаты.

Центробанк с 3 мая 2011 года принял решение о повышении ставок по ключевым операциям. Нетронутыми остались только ставки по ломбардным кредитам и стоимость прямого РЕПО по фиксированной ставке. Повышение ключевых параметров необходимо для борьбы с ростом цен, пояснил свое решение регулятор: уровень инфляционных ожиданий остается высоким и превышает ориентиры на текущий год. Темпы инфляции в годовом выражении составили 9.6%, зафиксировал ЦБ на 25 апреля 2011 года, против 9.5% в феврале-марте. Участники рынка накануне заседания Банка России в основном полагали, что регулятор, как и в прошлом месяце, ограничится лишь очередным повышением норм резервирования. Рынок явно не ожидал такого решения, накануне ключевого события крупные банки вложили 10 млрд руб. в ОБР под ставку 3.37% до 17 июня. Теперь, когда депозит овернайт дает 3.25%, эта покупка не выглядит привлекательной инвестицией.

Привычные настроения в Центробанке изменились после встречи премьера Владимира Путина с руководством Минфина и Минэкономики, где борьба с инфляцией была названа главным приоритетом экономической политики. До того момента регулятор был более склонен поддерживать экономический рост, чем бороться с инфляцией. «Российские власти продолжат свою политику по таргетированию инфляции, чтобы в среднесрочном периоде добиться ее снижения до 5–6%», — цитировали информационные агентства заявление премьер-министра РФ Владимира Путина.

10 мая	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
11 мая	Размещение ОФЗ на 20 млрд руб.
	Возврат депозитов Фонду ЖКХ на 3.7 млрд руб.
	Возврат депозитов Фонду ЖКХ на 1.8 млрд руб.
12 мая	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
	Аукцион по размещению ОБР серии 19 на 750 млрд руб.
13 мая	Возврат депозитов в ЦБ на 28 дней
16 мая	Уплата страховых взносов за апрель 2011 г.
17 мая	Возврат депозитов Фонду МСБ на 915 млн руб.
	Возврат депозитов Фонду МСБ на 100 млн руб.
	Уплата налога на прибыль организаций
	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
18 мая	Размещение ОФЗ на 20 млрд руб.
19 мая	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
20 мая	Уплата 1/3 суммы НДС за I квартал 2011 г.
	Уплата налога на игорный бизнес за апрель 2011 г.
	Возврат депозитов в ЦБ на 28 дней
24 мая	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
25 мая	Уплата акцизов за апрель 2011 г.
	Уплата НДПИ за апрель 2011 г.
	Размещение ОФЗ на 20 млрд руб.
26 мая	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
27 мая	Размещение ОФЗ на 20 млрд руб.
	Возврат депозитов в ЦБ на 28 дней
30 мая	Уплата налога на прибыль организаций
31 мая	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
1 июня	Возврат ломбардных кредитов в ЦБ на 3 месяца
	Размещение ОФЗ на 20 млрд руб.
2 июня	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
7 июня	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
	Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца
8 июня	Размещение ОФЗ на 20 млрд руб.
9 июня	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
14 июня	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
15 июня	Уплата налога на прибыль организаций
	Уплата страховых взносов за май 2011 г.
	Размещение ОФЗ на 20 млрд руб.
16 июня	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
17 июня	Погашение ОБР на
20 июня	Уплата 1/3 суммы НДС за I квартал 2011 г.
	Уплата налога на игорный бизнес за май 2011 г.
21 июня	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней

Таблица 2

Календарь событий денежного рынка

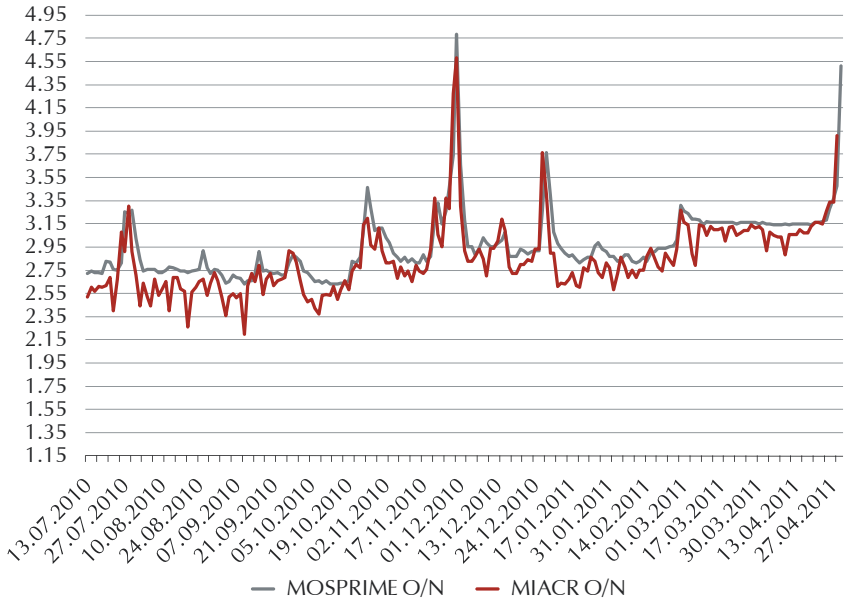


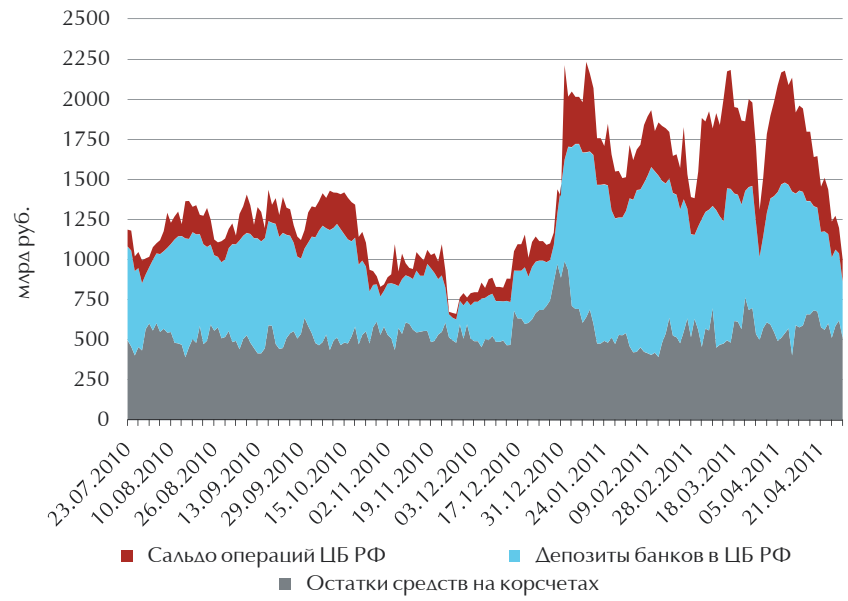
Рисунок 1

Межбанковские ставки 0/n

«Повышение процентных ставок как антиинфляционная мера при нынешнем режиме валютного рынка не слишком эффективно, — обращает внимание аналитик Газпромбанка Павел Пикулев. — Оно лишь станет причиной роста спекулятивного интереса к рублю, снижения оттока капитала и роста обьема целевых валютных интервенций ЦБ, которые регулятор использует для того, чтобы сбалансировать валютный рынок. В такой ситуации повышение процентных ставок лишь приведет к увеличению денежной эмиссии и росту банковской ликвидности. Для того чтобы повышение ставок «заработало», ЦБ необходимо резко снизить объем целевых валютных интервенций. В этом случае антиинфляционный эффект от повышения ставок не будет компенсирован увеличением номинального обьема предложения денег. Однако для этого ЦБ придется согласиться на существенное укрепление курса рубля. Поэтому именно рубль должен стать индикатором, демонстрирующим серьезность намерений ЦБ. Если в мае мы увидим серьезное укрепление курса рубля против корзины (1 руб. и более) при видимом падении обьема валютных интервенций в еженедельной динамике резервов, это значит, что намерения ЦБ серьезны, нас ждет дальнейшее повышение процентных ставок при общем ухудшении ситуации с рублевой ликвидностью. Если же корзина опять «завязнет» недалеко от отметки 33.00 руб., это будет означать, что рубль попрежнему удерживает прочное первое место в списке приоритетов ЦБ, а апрельское повышение ставок — всего лишь тонкая настройка процентной политики, и в дальнейшем ЦБ серьезно повышать ставки не планирует».

Рубль в апреле существенно укрепился по отношению к доллару и бивалютной корзине на фоне падения курса американской валюты на мировых рынках и роста мировых цен на нефть. Решение ЦБ РФ продолжить повышение ключевых ставок поддержало российскую валюту. Курс доллара опускался второй месяц подряд. К окончанию месяца официальный курс доллара США снизился до 27.5 руб., потеряв 1 руб. по отношению к уровню конца марта. Потери доллара за период с начала года достигли к концу апреля почти 3 руб. Курс евро за месяц поднялся на 42 коп. до 40.81 руб. Бивалютная корзина потеряла за апрель 37 коп., опустившись к 3 мая до 33.49 руб. Практически весь месяц корзина колебалась в диапазоне 33.6–33.9 руб. Снижение индикатора началось с 26 апреля, когда выяснилось, что участникам рынка необходимо активнее продавать валюту, чтобы осуществлять налоговые платежи. После того как ЦБ РФ повысил ставки, корзина опустилась до уровня 33.27 руб., обновив минимум за два месяца.

Курс рубля к концу текущего года может составить 24–25 руб. за доллар при цене на нефть $115–120 за баррель, заявил в апреле замглавы Минэкономразвития РФ Андрей Клепач. Этот сценарий может реализоваться в случае притока капитала. Прогноз среднегодового курса рубля на 2011 год составляет 28.4 руб. за доллар, но «риски более сильного укрепления нацвалюты есть».

Рисунок 2

Ликвидность банковской системы РФ