Несмотря на дефицит свободных денежных средств на рынке в сентябре, банки, похоже, не смогли отказать себе в удовольствии заработать на падающем рубле. Между тем, их задолженность перед Минфином по депозитным аукционам и перед Центробанком по операциям РЕПО продолжает расти и уже превысила триллион рублей.

Задолжали триллион

Ольга ВОЙТОВА

В сентябре налоговый период едва начался, а рынок уже начал жаловаться на плохое самочувствие. Ликвидность упала, ставки межбанковского кредитования резко выросли. Объем свободных денежных средств банков утром 16 сентября опустился до 819.5 млрд руб., за день потеряв почти 30 млрд руб. Сократились как остатки на корсчетах, так и депозиты в ЦБ. За неделю ликвидность просела почти на 100 млрд руб. Однодневная ставка MOSPRIME 15 сентября прибавила 77 б.п. и подпрыгнула до 4.98%, а более длинные ставки увеличились на 30–50 б.п. В дни налоговых выплат 26 и 28 сентября кредиты овернайт стоили уже 5.51% годовых, а ставка MOSPRIME на срок шесть месяцев достигла 6.86% годовых, что превышает средние значения июля-августа примерно на 2 п.п.

Из-за дефицита ликвидности Банк России даже принял решение о приостановке проведения аукционов по размещению выпуска ОБР 21-й серии объемом 500 млрд руб., который должен был размещаться в сентябре. «Решение было принято с учетом текущей коньюнктуры денежного рынка и действующих факторов формирования

Таблица 1

Основные показатели денежного рынка

Показатель	30.09. 2010	29.10. 2010	30.11. 2010	30.12. 2010	30.01. 2011	28.02. 2011	31.03. 2011	29.04. 2011	31.05. 2011	30.06. 2011	28.07. 2011	31.08. 2011	30.09. 2011
Остатки средств на корсчетах, Россия, млрд руб.	638.7	531.9	482.6	973.8	529.6	517.7	610.1	513.5	648.2	737.4	722.4	618.6	694.8
Остатки средств на корсчетах, Москва, млрд руб.	439.3	341.7	308.5	638.7	324.2	339.1	429.3	326.9	435.7	542	533.1	441.5	478.8
Депозиты банков в ЦБ РФ, млрд руб.	431.1	238.9	144.3	314.8	734.6	642.3	682.3	351	117.4	473.5	140.4	179.5	421.2
Сальдо ЦБ РФ по предост./абсорб. ликвидности, млрд руб.	114.3	60.1	35	150.9	245.1	231	491.9	139.6	64.7	372.9	97.9	122.3	206.4
Задолженность по ломбардным кредитам, млрд руб.	4.92	1.83	2.11	2.45	2.06	2.06	0.63	0.86	0.38	1.38	0.60	0.94	3.67
Задолженность по кредитам овернайт, млрд руб.	0.04	3.37	0.75	0.18	0.04	1.79	0.15	1.37	0.00	2.21	0.01	0.89	0.02
Задолженность по другим кредитам, млрд руб.	20.46	18.07	16.22	12.43	9.43	3.51	2.95	1.50	1.72	1.40	1.22	0.19	0.53
Объем предоставленных внутридневных кредитов, млрд руб.	114.66	205.04	203.56	99.17	166.6	139.12	135.57	257.78	178.05	165.73	174.17	220.97	264.31
MOSPRIME O/N, %	2.83	3.11	4.78	3.08	2.87	3.31	3.16	4.51	4.36	3.83	5.08	4.32	5.31
MIACR — 1 день, %	2.66	3.11	4.58	2.9	2.77	3.27	3.1	4.64	4.09	3.78	4.67	3.99	4.43
MIACR — 2–7 дней	2.86	3.4	4.39	3.22	3.36	3.63	3.24	4.54	5.1	3.83	5.14	4.75	5.5
MIBID — 1 день, %	2.44	2.68	3.49	2.81	2.49	2.68	2.81	3.17	3.71	3.57	3.66	3.84	4.43
MIBOR — 1 день, %	3.08	3.31	4.37	3.5	3.1	3.32	3.32	3.87	4.43	4.36	4.3	4.61	5.15
ММВБ РЕПО обл. 1 день, %	3.28	3.75	5.5	3.81	3.17	3.6	3.5	5.17	4.89	3.98	5.53	4.96	5.65
ММВБ РЕПО обл. 7 дней, %	3.81	3.82	5.28	3.64	3.67	3.94	3.74	5.21	5.05	4.31	5.22	5.19	5.64
Ставка междилерского РЕПО, 1 день, %	3.3466	3.71	5.4744	3.99	3.29	3.63	3.59	5.42	4.93	4.1	5.44	4.94	5.43
Ставка междилерского РЕПО, 2–7 дней, %	3.5502	3.78	5.3849	4.29	3.41	3.72	3.65	5.45	5.07	4.34	5.57	5.07	5.55
Бивалютная корзина, руб.	35.3283	35.9674	35.924	34.6531	34.6095	33.9206	33.646	33.4892	33.4644	33.6158	33.0013	34.6991	37.0604

банковской ликвидности», — говорилось в сообщении регулятора.

В последних числах месяца суммарные остатки на корсчетах и депозитах показали кратковременный рост, который произошел за счет перечисления кредита АСВ Банку Москвы. Однако уже 30 сентября эти деньги были потрачены на покупку 15-летних ОФЗ серии 46023 на сумму 295 млрд руб. Размещенный выпуск не входит в Ломбардный список ЦБ. Кроме того, продать эти бумаги на вторичном рынке в течение ближайшего года без разрешения Минфина тоже будет невозможно. Поэтому спасительные миллиарды пролетели мимо денежного рынка, и ставки межбанковских кредитов остались высокими. Наблюдаемые проблемы с ликвидностью обусловлены не столько ее недостатком, сколько нарушением привычного механизма циркуляции ликвидности в платежной системе, полагают аналитики Райффайзенбанка. Причиной осложнений с перераспределением свободных денег они считают заполненные лимиты на кредиты на межбанковском рынке и на валютные свопы в результате растущего спроса на рублевые средства под фондирование валютных позиций.

НАРЕПОВАЛИСЬ

Стоимость привлечения средств на ММВБ под залог облигаций через операции междилерского РЕПО в сентябре находилась в интервале 4.43–5.67%, но объемы сделок были довольно низкие — в среднем около 137 млрд руб. в день. А после 15 числа банки переключились на РЕПО с Центральным банком.

На заседании совета директоров 14 сентября ЦБ, оставив ставку рефинансирования без изменения, принял решение повысить на 0.25 п.п. до

Банк России повысил прогноз чистого оттока частного капитала из РФ в 2010 году с $35 млрд до $36 млрд. В 2012 году при цене нефти в $75 за баррель снижение нетто-оттока капитала из России возможно в объеме до $15 млрд, при цене $125 за баррель — до $10 млрд.

Россия планирует в 2012–2014 годах перейти к восстановлению использованных в период кризиса средств Резервного фонда. По прогнозу Минфина, Резервный фонд вырастет в 2011 году с 775.2 млрд руб. на начало года до 1.66 трлн руб. на конец года.

В сентябре Фонд ЖКХ провел четыре депозитных аукциона, на которых было размещено 5.8 млрд руб.

Минфин разместил на семи депозитных аукционах более 526 млрд руб.

Таблица 2. Календарь событий денежного рынка

8 октября	Возврат депозитов Минфину РФ на 24 дня на сумму 20 млрд руб.
11 октября	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
12 октября	Возврат депозитов Минфину РФ на 7 месяцев на сумму 19.3 млрд руб.
	Размещение ОФЗ на сумму 10 млрд руб.
	Возврат депозитов Минфину РФ на 22 дня на сумму 95 млрд руб.
	Возврат средств (вторая часть РЕПО) на 8 дней на сумму 18.673 млрд руб.
13 октября	Возврат депозитов Санкт-Петербургу на 3 месяца на сумму 5 млрд руб.
	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
14 октября	Уплата налога на прибыль организаций
	Возврат депозитов ЦБ на 28 дней
17 октября	Уплата страховых взносов за сентябрь 2011 г.
	Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца
18 октября	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
19 октября	Возврат депозитов Минфину РФ на сумму 32 млрд руб.
	Размещение ОФЗ на сумму 10 млрд руб.
20 октября	Уплата 1/3 суммы НДС за III квартал 2011 г.
	Уплата налога на игорный бизнес за сентябрь 2011 г.
	Возврат депозитов Санкт-Петербургу на 3 месяца на сумму 2 млрд руб.
	Возврат депозитов фонду ЖКХ на 1 месяц на сумму 1.5 млрд руб.
	Возврат депозитов Санкт-Петербургу на 1 месяц на сумму 5 млрд руб.
	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
21 октября	Возврат депозитов ЦБ на 28 дней
25 октября	Уплата акцизов за сентябрь 2011 г.
	Уплата НДПИ за сентябрь 2011 г.
	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
26 октября	Возврат депозитов Минфину РФ на 2 месяца на сумму 80 млрд руб.
	Возврат депозитов Минфину РФ на 2 месяца на сумму 64.758 млрд руб.
	Размещение ОФЗ на сумму 10 млрд руб.
27 октября	Возврат депозитов Фонду ЖКХ на 4 месяца на сумму 1.3 млрд руб.
	Возврат депозитов Фонду ЖКХ на 4 месяца на сумму 2.8 млрд руб.
	Возврат депозитов Санкт-Петербургу на 3 месяца на сумму 3 млрд руб.
	Возврат депозитов Санкт-Петербургу на 3 месяца на сумму 3.184 млрд руб.
	Возврат депозитов Санкт-Петербургу на 2 месяца на сумму 5 млрд руб.
	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
28 октября	Уплата налога на прибыль организаций
	Возврат депозитов ЦБ на 28 дней
31 октября	Платежи за пользование недрами за III квартал 2011 г.
1 ноября	Ломбардный аукцион ЦБ на 8 дней
	Ломбардный аукцион ЦБ на 3 месяца
	Ломбардный аукцион ЦБ на 4 месяца
2 ноября	Размещение ОФЗ на сумму 10 млрд руб.
	Возврат депозитов Минфину РФ на сумму 97.163 млрд руб.
3 ноября	Возврат депозитов Санкт-Петербургу на сумму 5 млрд руб.
	Депозитный аукцион ЦБ на 1 месяц
8 ноября	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
9 ноября	Возврат депозитов Минфину РФ на сумму 21.1 млрд руб.
	Погашение ОФЗ на 3 года 4 месяца на сумму 30 млрд руб.
	Размещение ОФЗ на сумму 10 млрд руб.
10 ноября	Возврат депозитов Санкт-Петербургу на 2 месяца на сумму 3.448 млрд руб.
	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
14 ноября	Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца
15 ноября	Уплата налога на прибыль организаций
	Уплата страховых взносов за октябрь 2011 г.
	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
16 ноября	Возврат депозитов Минфину РФ на сумму 50 млрд руб.
	Размещение ОФЗ на сумму 10 млрд руб.
17 ноября	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
21 ноября	Уплата 1/3 суммы НДС за III квартал 2011 г.
	Уплата налога на игорный бизнес за октябрь 2011 г.
22 ноября	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
23 ноября	Размещение ОФЗ на сумму 10 млрд руб.
24 ноября	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
25 ноября	Уплата акцизов за октябрь 2011 г.
	Уплата НДПИ за октябрь 2011 г.
28 ноября	Уплата налога на прибыль организаций
29 ноября	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
30 ноября	Возврат депозитов Минфину РФ на 8 месяцев на сумму 38 млрд руб.
1 декабря	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
2 декабря	Возврат депозитов Фонду МСБ на 1 год 1 месяц на сумму 50 млн руб.
6 декабря	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней

4% ставки по депозитным операциям и снизить на 0.25% ставки по РЕПО и другим операциям по предоставлению ликвидности. Таким образом, ЦБ пошел на небольшое смягчение политики в условиях дефицита ликвидности. Повысив депозитную ставку и снизив ставки РЕПО, регулятор пытается снизить волатильность на рынке. Ставка РЕПО в ЦБ впервые с 2008 года стала ниже, чем ставка на рынке. Банк России с готовностью повысил ежедневный лимит предоставления средств до 250–300 млрд руб. В результате во второй половине месяца с помощью однодневного РЕПО банки занимали от 180 до 200 млрд руб. ежедневно. Помимо ЦБ, недостаток ликвидности на рынке через депозитные аукционы банкам также компенсировал Минфин.

Министерство на семи аукционах по размещению временно свободных бюджетных средств предоставило банкам за месяц 526 млрд руб. Во время предпоследнего депозитного аукциона Минфина, назначенного на 27 сентября, дефицит ликвидности в банковском секторе стал понемногу ослабевать. Кредитные организации претендовали всего на 55.8 млрд руб. из предложенных 130 млрд. Сравнительно невысокий спрос, вероятно, мог быть обусловлен и тем, что средства размещались на необычно короткий срок — всего на неделю — и, следовательно, могли ослабить напряженность лишь непосредственно в период налоговых выплат. Заявки банков были удовлетворены в полном объеме, а средневзвешенная ставка составила 5.11% — на 26 б.п. выше минимального значения, установленного Минфином на аукционе.

> К НАЧАЛУ ОКТЯБРЯ У БАНКОВ НАКОПИЛАСЬ СУММАРНАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ПЕРЕД ВЕДОМСТВОМ НА СУММУ 1 ТРЛН РУБ. ВОЗВРАТ ПРИМЕРНО 80% ЭТИХ СРЕДСТВ ПО ГРАФИКУ ПРИХОДИТСЯ НА ОКТЯБРЬ-НОЯБРЬ

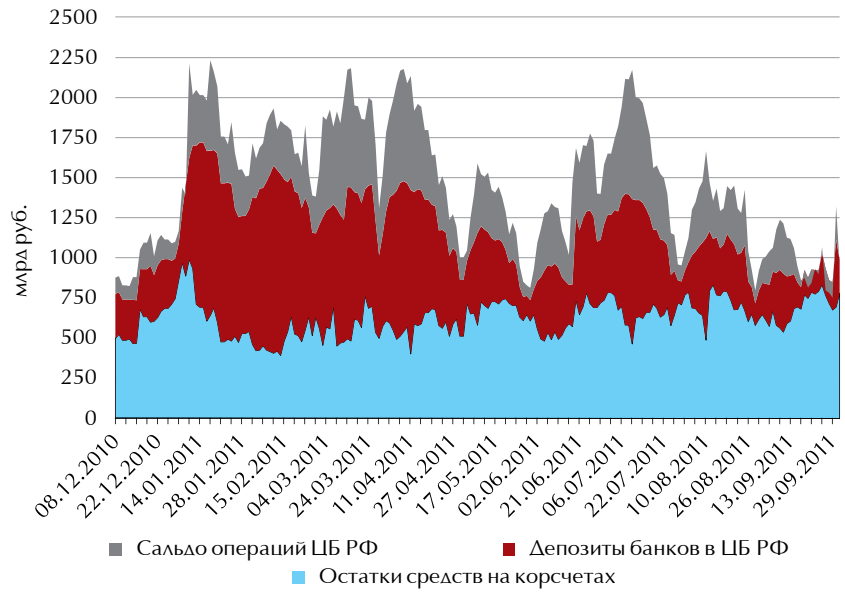
В итоге к началу октября у банков накопилась суммарная задолженность перед ведомством на сумму 1 трлн руб. Возврат примерно 80% этих средств по графику приходится на октябрь-ноябрь. Но Министерство от практики размещения свободных средств пока не отказывается. Уже 4 октября был проведен следующий аукцион на 105 млрд руб., в ходе которого заявки на 188 млрд руб. выставили 15 банков. Возвращать эти средства придется уже в январе 2012 года. Минимальная ставка на аукционе на 3.5 месяца возросла до 6.2%. Но в сложившейся ситуации банкам ничего не остается, как рефинансировать задолженность перед Минфином с существенными издержками.

Между тем, ЦБ не сомневается в способности российских банков своевременно обслуживать размещенные депозиты, заявил глава ЦБ Сергей Игнатьев, поскольку часть из них будет погашаться уже в следующем году. Причем в декабре традиционный рост расходов бюджета увеличивается, поэтому банки смогут вернуть средства, ожидает глава ЦБ. Отвечая на вопрос о том, считает ли он, что размещаемые Минфином средства на депозитах уходят на покупку валюты, Сергей Игнатьев назвал неочевидным то, что эти средства играют на понижение рубля. «Банки покупают валюту в основном в интересах своих клиентов», — цитируют регулятора «РИА Новости».

ПОДОГНАТЬ ПО ШИРИНЕ

Курс рубля в сентябре сдавал свои позиции. Он продолжал падать второй месяц подряд, потеряв более 11.5% по отношению к доллару и больше 7.5% к бивалютной корзине. Ключевой причиной падения российской валюты стало резкое ухудшение состояния мировых рынков и обострение европейского долгового кризиса. Рост стоимости бивалютной корзины во второй половине сентября ускорился настолько, что Центробанк был вынужден сдвинуть границы плавающего валютного коридора вверх на 35 коп. до 32.5–37.5 руб. В последний раз регулятор объявлял об изменении параметров курсовой политики в марте. До 16 сентября границы плавающего коридора находились в пределах 32.15–37.15 руб. Спустя полторы недели Сергей Игнатьев официально сообщил, что верхняя граница плавающего коридора составляет теперь 37.5 руб. и других изменений в ближайшие недели не планируется. При этом он не

Рисунок 1
Ликвидность банковской системы РФ



исключил, что ЦБ может пересмотреть параметры валютного коридора через месяц-два.

Центробанку пришлось активно продавать валюту, ограничивая снижение рубля. С начала сентября объем валютных интервенций для сдерживания курса составил около $8 млрд, стоимость корзины выросла на 2.63 руб. Хотя глава ЦБ утверждает, что больше верит в дальнейшее укрепление рубля, нежели в его ослабление, в первый торговый день октября курс доллара вновь обновил двухлетний максимум, достигнув отметки 32.6 руб., а стоимость бивалютной корзины вновь протестировала верхнюю границу объявленного диапазона. Спекулятивная активность сохранилась. «Мы полагаем, что в последнюю неделю сентября в рамках нецелевых интервенций ЦБ мог продать более $1.2 млрд, что соответствует двум дополнительным смещениям границ плавающего коридора по 5 коп., — пишут аналитики Райффайзенбанка в обзоре от 4 октября. — Таким образом, границы сейчас могут находиться выше 32.6–37.6 руб. Вблизи верхней границы коридора ЦБ продает около $400–450 млн ежедневно». В случае дальнейшего ухудшения ситуации на глобальных рынках Банк России будет препятствовать ослаблению рубля за счет активных интервенций, стерилизуя ликвидность. Для борьбы с денежным дефицитом у ЦБ остаются в запасе беззалоговые кредиты, но стоить они будут дороже, чем РЕПО.

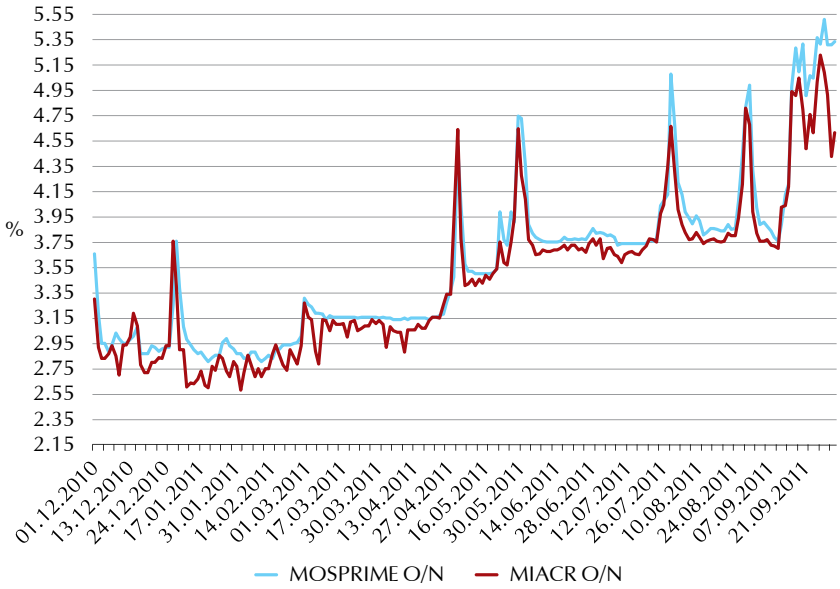


Рисунок 2
Межбанковские ставки O/N