ЭЙФОРИЯ, ВЫЗВАННАЯ ХОРОШЕЙ ДИНАМИКОЙ «ПРЕДВЫБОРНЫХ» БЮДЖЕТНЫХ ПОСТУПЛЕНИЙ В НАЧАЛЕ ФЕВРАЛЯ, ОБЕРНУЛАСЬ СИЛЬНОЙ ДЕНЕЖНОЙ ЛОМКОЙ ВО ВТОРОЙ ПОЛОВИНЕ МЕСЯЦА. БАНКАМ СНОВА ПРИШЛОСЬ СООБРАЖАТЬ РЕФИНАНСИРОВАНИЕ НА СКОРУЮ РУКУ.

Мартовские косы

Ольга ВОЙТОВА

Ликвидность, хлынувшую на банковские счета в первые дни месяца, участники рынка быстро растратили на сокращение задолженности по кредитам под залог нерыночных активов с ЦБ. За месяц она уменьшилась на 62 млрд руб. На погашение задолженности по трехмесячному РЕПО с ЦБ было направлено 26 млрд руб. Минфину банки вернули депозиты на 179 млрд руб. В итоге налоговый период конца февраля, когда бюджетные поступления ослабли, оказался для денежного рынка весьма нервозным.

Банкам в срочном порядке пришлось обратиться за рефинансированием в ЦБ. Регулятор в один из особо напряженных налоговых дней расширял лимит предоставления средств на аукционах однодневного РЕПО до 120 млрд руб., а 29 февраля лимит составлял уже 260 млрд руб. Суммар-

Таблица 1

Основные показатели денежного рынка

Показатель	31.03.2011	29.04.2011	31.05.2011	30.06.2011	28.07.2011	31.08.2011	30.09.2011	31.10.2011	30.11.2011	30.12.2011	31.01.2012	29.02.2012
Остатки средств на корсчетах, Россия, млрд руб.	610.1	513.5	648.2	737.4	722.4	618.6	694.8	545.9	734.8	1147.4	804.2	681.7
Остатки средств на корсчетах, Москва, млрд руб.	429.3	326.9	435.7	542	533.1	441.5	478.8	360.4	518.8	782.1	595.7	486.5
Депозиты банков в ЦБ РФ, млрд руб.	682.3	351	117.4	473.5	140.4	179.5	421.2	99.6	114.6	208.7	165.5	105
Сальдо ЦБ РФ по предост./абсорб. ликвидности, млрд руб.	491.9	139.6	64.7	372.9	97.9	122.3	206.4	-209	-339.3	-201.6	76.6	18.1
Задолженность по ломбардным кредитам, млрд руб.	0.63	0.86	0.38	1.38	0.60	0.94	3.67	7.57	10.16	8.10	5.11	1.65
Задолженность по кредитам овернайт, млрд руб.	0.15	1.37	0.00	2.21	0.01	0.89	0.02	2.19	5.89	0.01	4.67	0.82
Задолженность по другим кредитам, млрд руб.	2.95	1.50	1.72	1.40	1.22	0.19	0.53	81.94	101.67	375.22	556.16	496.29
Объем предоставленных внутридневных кредитов, млрд руб.	135.57	257.78	178.05	165.73	174.17	220.97	264.31	300.03	194.83	177.41	159.62	302
MOSPRIME O/N, %	3.16	4.51	4.36	3.83	5.08	4.32	5.31	5.65	5.77	5.63	5.49	5.3
MIACR — 1 день, %	3.1	4.64	4.09	3.78	4.67	3.99	4.43	5.61	5.39	4.54	4.82	5.24
MIACR — 2–7 дней, %	3.24	4.54	5.1	3.83	5.14	4.75	5.5	7	6.43	5.47	5.51	5.67
MIBID — 1 день, %	2.81	3.17	3.71	3.57	3.66	3.84	4.43	4.,81	4.88	4.6	4.83	4.32
MIBOR — 1 день, %	3.32	3.87	4.43	4.36	4.3	4.61	5.15	5.51	5.69	5.4	5.61	5.06
ММВБ РЕПО обл. 1 день, %	3.5	5.17	4.89	3.98	5.53	4.96	5.65	5.74	5.81	5.27	5.76	5.5
ММВБ РЕПО обл. 7 дней, %	3.74	5.21	5.05	4.31	5.22	5.19	5.64	5.85	6.11	5.8	5.95	5.47
Ставка междилерского РЕПО, 1 день, %	3.59	5.42	4.93	4.1	5.44	4.94	5.43	5.73	5.8	6.43	5.83	4.96
Ставка междилерского РЕПО, 2–7 дней, %	3.65	5.45	5.07	4.34	5.57	5.07	5.55	5.65	5.82	6.12	5.74	4.97
Бивалютная корзина, руб.	33.646	33.4892	33.4644	33.6158	33.0013	34.6991	37.0604	35.5161	36.0575	36.2444	34.6867	33.4331

11 марта	Возврат депозитов ЦБ на 1 месяц
13 марта	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
14 марта	Возврат депозитов Минфину РФ на сумму 10 млрд руб.
	Возврат депозитов Фонду ЖКХ на срок 3 месяца на сумму 3.5 млрд руб.
	Размещение ОФЗ на сумму 17.97 млрд руб.
	Возврат ломбардного кредита ЦБ на срок 1 неделя
15 марта	Выплата купона по ОФЗ на сумму 5.49 млрд руб.
	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
	Уплата страховых взносов
16 марта	Возврат депозитов ЦБ на 28 дней
19 марта	Аукцион прямого РЕПО на 3 месяца
20 марта	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
	Уплата трети НДС за IV кв. 2011 года
21 марта	Выплата купонов по трем выпуска ОФЗ на сумму 4.59 млрд руб.
	Возврат депозитов Минфину РФ 67.4 млрд руб.
	Возврат средств (вторая часть РЕПО) на 3 месяца на сумму 54.82 млрд руб.
	Размещение ОФЗ на сумму 35.2 млрд руб.
22 марта	Выплата купона по ОФЗ на сумму 5.61 млрд руб.
	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
23 марта	Возврат депозитов ЦБ на 28 дней
26 марта	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых
27 марта	Возврат депозитов ВЭБу на 5 месяцев на сумму 20 млрд руб.
	Ломбардный аукцион ЦБ на 7 дней
28 марта	Выплата купона по ОФЗ на сумму 1.376 млрд руб.
	Выплата купона по ОФЗ на сумму 1.207 млрд руб.
	Выплата купона по ОФЗ на сумму 688 млн руб.
	Размещение ОФЗ на сумму 3.431 млрд руб.
	Размещение ОФЗ на сумму 35 млрд руб.
	Возврат ломбардных кредитов ЦБ
	Уплата налога на прибыль
29 марта	Депозитный аукцион ЦБ на 28 дней
30 марта	Возврат депозитов ЦБ на 28 дней

Таблица 2

Календарь событий денежного рынка

ные остатки на корсчетах и депозитах российских банков по окончании всех налоговых платежей насчитывали всего 746 млрд руб. А на следующий день банкам предстояло вернуть еще 126.6 млрд руб. Минфину.

В первых числах марта российский денежный рынок начал постепенно успокаиваться. Задолженность перед ЦБ и ставки стали сокращаться. Так, на аукционах РЕПО 1 марта банки привлекли в совокупности 57.4 млрд руб., в то время как накануне объем привлечения о/n составил 181.7 млрд руб. В результате задолженность банковского сектора перед ЦБ по РЕПО снизилась с 468.3 до 344 млрд руб.

Причиной февральских неурядиц оказалось не столько слабое планирование банками своих денежных потоков, сколько новый принцип поступления бюджетных расходов в банковскую систему. Субсидии теперь выделяются не ежемесячно, а единовременно квартальной суммой, которая поступает на счета бюджетополучателей в начале каждого квартала. В настоящее время продолжается переходный период реформы бюджетных учреждений, согласно которой отдельные структуры приобрели право перехода в статус автономных и получили возможность размещения поступающих из бюджета средств на депозиты коммерческих банков, в то время как обычные бюджетные учреждения такими полномочиями не обладают.

Замминистра финансов Татьяна Нестеренко озвучила предварительные оценки исполнения бюджета в феврале. В прошлом месяце он был исполнен с дефицитом в размере 107 млрд руб. (2.5% ВВП). По итогам января-февраля дефицит составил 124 млрд, или 1.5% ВВП. Средняя цена барреля нефти марки Urals за этот период достигала $114. «При наблюдаемых темпах расходования бюджетных средств у Минфина в этом году не будет возможности размещать временно свободные средства на счетах в банках, — предостерегают аналитики НОМОС-БАНКА. — Сейчас на счетах в банках остается 224 млрд руб. бюджетных средств; мы ожидаем, что уже к концу квартала основная часть этих денег будет возвращена Минфину».

РУБЛЬ ПОШЕЛ НА ВЗЛЕТ

Сочетание спроса на рубли во время тяжелого налогового периода, растущей цены на нефть и некоторого улучшения внешнего фона обернулось интенсивным укреплением рубля и увеличением интервенций со стороны Центробанка. Курс доллара на российском рынке к концу февраля опустился ниже 29 руб. Стоимость бивалютной корзины снизилась до отметки 33.3 руб. при нижней границе операционного интервала Банка России в 32.2 руб. Российский рубль в 2012 году имеет шансы как на укреп-

ФСФР зарегистрировала спецификации трех фьючерсных контрактов на двух-, четырех- и шестилетние ОФЗ, а также фьючерсы на четыре валютные пары.

Банк России провел в феврале четыре депозитных аукциона, где он устанавливал ставку отсечения на уровне 4.05% годовых.

Задолженность банков по ломбардным кредитам ЦБ на 1 марта составила 1.8 млрд руб.

Минфин разместил в феврале на банковские депозиты 87.4 млрд руб. Министерство провело всего три аукциона.

Фонд ЖКХ, не появлявшийся на депозитном рынке в январе, в прошлом месяце провел аукционы общим объемом 36.5 млрд руб. Банки решили воспользоваться всеми предложенными средствами.

На аукционе по размещению ОФЗ с погашением в 2021 году 1 февраля был достигнут рекордный с 2003 года спрос — 192.2 млрд руб. при объеме предложения всего 35 млрд руб.

ление, так и на ослабление, озвучил прогноз первый заместитель председателя Банка России Алексей Улюкаев. При этом в первом полугодии чуть больше шанс на укрепление, во втором — на ослабление, сказал он в интервью «Российской газете». По оценкам аналитиков ИК «Велес Капитал», банки еще не успели реализовать весь объем валюты, купленный в период ослабления рубля, не говоря уже о притоке дополнительной валюты от экспортеров. После выборов политические риски отойдут на второй план, и валютная корзина сможет не только достичь уровня в 33 руб., но и протестировать нижнюю планку ЦБ, что открывает для курса доллар/рубль потенциал снижения в диапазон 27.8–28.3 руб.

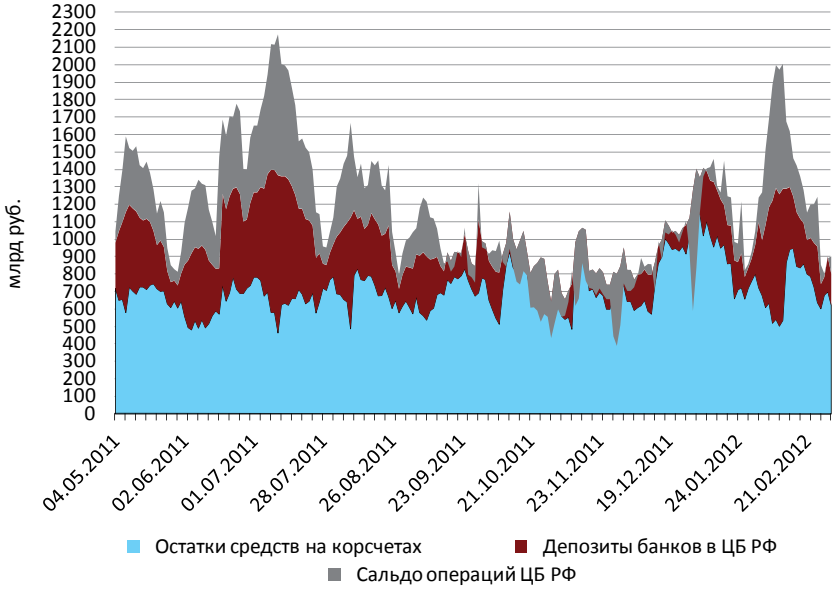

Рисунок 1
Ликвидность банковской системы РФ

БОЛЬШАЯ ТРОЙКА

Аналитики Райффайзенбанка попытались оценить роль гигантов банковской системы в формировании проблем с ликвидностью. На 1 февраля 2012 года на долю Сбербанка приходилось около 80% трехмесячного РЕПО с ЦБ и практически половина всех кредитов под обеспечение активами. По объему кредитов под залог нерыночных активов ВТБ практически не уступает Сбербанку: на 1 февраля его доля составляет 38%, то есть 214 млрд руб. из 558 млрд руб., еще 30 млрд руб. приходится на Газпромбанк. Таким образом, 86% кредитов, обеспеченных нерыночными активами, предоставлено только трем крупнейшим банкам.

В то же время, подавляющая часть сделок длинного РЕПО с ЦБ (в основном на срок три месяца) на 1 февраля приходится на долю Сбербанка — 251 млрд руб. из 320 млрд руб. ВТБ и Газпромбанк этим инструментом пользуются не так активно, зато эти банки привлекали средства у Минфина. На 1 февраля 2012 года, согласно расчетам Райффайзенбанка, доля ВТБ в депозитах Минфина, которые насчитывали 267 млрд руб., достигала 72%, или 192 млрд руб. Еще 19% находилось у ЮниКредит Банка (33 млрд руб.), Альфа-Банка (13 млрд руб.) и «Русского Стандарта» (4 млрд руб.), в то время как Газпромбанк к этому моменту все депозиты погасил. Получателями 91% средств Минфина фактически стали только четыре банка.

Спрос на инструменты рефинансирования предъявляют всего несколько крупных банков, делают вывод аналитики Райффайзенбанка: «Поэтому возможность возникновения нового дефицита ликвидности будет во многом определяться проблемами и потребностью в дополнительном фондировании со стороны узкого круга лиц. Мы полагаем, что наблюдаемое улучшение ситуации с ликвидностью имеет временный характер, поскольку в большей степени обусловлено активизацией госрасходов по мере приближения к президентским выборам 4 марта. Нельзя исключать, что после их окончания интенсивность притока бюджетных средств, то есть поступлений в платежную систему, может резко ослабеть, что будет сопровождаться сужением запаса средств в банковском секторе и ростом спроса на инструменты ЦБ».
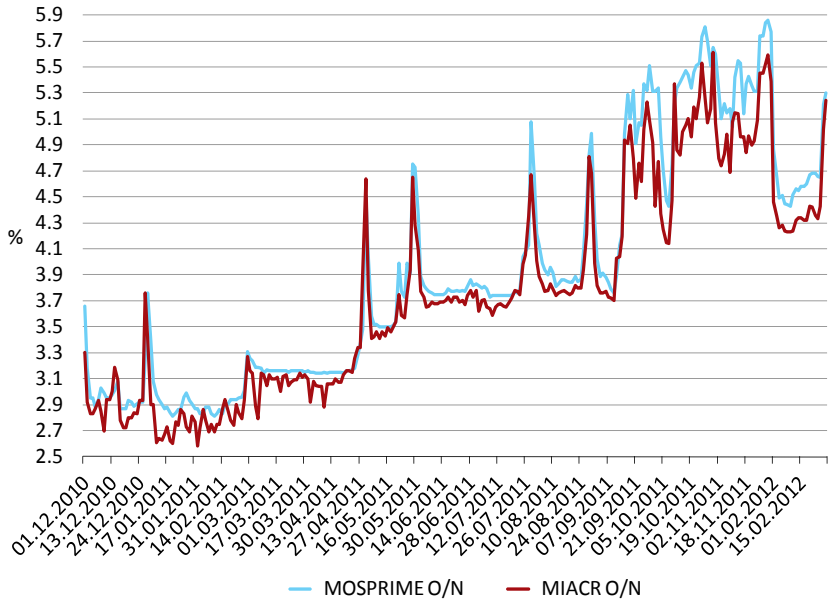
Рисунок 2
Межбанковские ставки O/N