

## Регулируемые процентные ставки

### Ставки ЦБ РФ

#### Косметическое движение ставок ЦБ

23 декабря 2011 года ЦБ РФ преподнес сюрприз рынку, снизив все-таки ставку рефинансирования и некоторые ставки по операциям кредитования банков на 0,25% и повысив ставки по депозитам на 0,25%. Попробуем разобраться, что в реальности стояло за таким решением и какие сигналы на будущее это дает нам.

Во-первых, достаточно интересно, что ЦБ никак не изменил ключевую для рублевого долгового рынка ставку прямого аукционного РЕПО, оставив ее на уровне 5,25%. В то же время, снижена ставка рефинансирования, ставка по ломбардным кредитам и ставка по сделкам валютный своп – **т.е. наименее востребованные и используемые участниками рынка ставки регулятора**. Это дает нам основания говорить о том, что с точки зрения влияния на рынок, ЦБ провел косметическое, а не реальное снижение ставок. В то же время, стоит отметить, что ставка рефинансирования используется как индикатор для расчета штрафов, пеней, а также выполняет индикативную функцию.

Что касается повышения ставок по депозитам, то, учитывая что с сентября ставки на межбанковском рынке были постоянно выше депозитных ставок ЦБ, т.е. банкам-участникам было выгоднее размещать деньги на рынке, чем относить их на депозиты в Центральный банк. Таким образом фактически ставки уже были повышены. Мы полагаем, что повышение ставок по депозитам следует расценивать как приведение регулируемых ставок к фактическому рыночному уровню.

Отметим, что мы, по-прежнему, полагаем, что в настоящее время Центральный банк РФ при определении своей политики в области процентных ставок исходит из анализа ситуации по трем направлениям. Во-первых, оценивает текущий и потенциальный уровень инфляции, во-вторых, ситуацию в экономике страны, а также оценивает ситуацию на валютном рынке.

Мы подробно рассмотрели эти три фактора в прошлом выпуске. Сейчас же стоит отметить, что в комментарии к последнему заседанию по процентным ставкам ЦБ РФ говорится, что регулятор ожидает существенного замедления инфляции в начале года в связи с переносом повышения тарифов, однако решения по процентной политике он будет принимать в соответствии со своим среднесрочным видением инфляционной ситуации. Мы полагаем, что данное утверждение не означает, что ожидаемого нами снижения ставок не будет, мы полагаем, что в перспективе до конца 2012 года инфляция сохранится на уровне не выше 6-6,5%, что позволит ЦБ провести умеренное снижение ставок.

Мы ожидаем, что к концу 1 квартала ЦБ снизит свои основные ставки на 50-75 б.п. Таким образом, ставка рефинансирования на конец марта составит 7,25 -7,5 %%% по сравнению в 8,0% в настоящий момент.

## Рыночные процентные ставки

### Ставки межбанковского рынка

В 2012 не ожидается существенного притока свежей ликвидности на рынок и следует констатировать, что в 2012 году основную роль для рынка будут играть ставки ЦБ, и уровень ставок на рынке будет тяготеть к верхней границе процентного коридора ЦБ. В качестве индикатора верхней границы коридора мы принимаем ставку, по которой проходит предоставление наибольшего объема ликвидности – это ставка прямого аукционного РЕПО с ЦБ.

Наши ожидания об отсутствии существенного притока новых денег основаны на том, что запланированный на 2012 год дефицит бюджета будет финансироваться преимущественно за счет размещения ОФЗ, что означает лишь перекачивание денег из одного кармана в другой.

В ближайшей же перспективе – до конца января, ситуация с ликвидностью должна сохраниться более благоприятной. Это будет связано с тем, что в конце декабря из бюджета на рынок были потрачены отложенные до конца года расходы. Приход этих денег на рынок вызвал снижение задолженности банков перед Минфином и ЦБ, однако достаточно умеренное.

Дата	Общая задолженность	Минфин		ЦБ РФ	
		До 7 дней	Свыше 7 дней	До 7 дней	Свыше 7 дней
11.01.2012	1 285 353	190 000	533 200	11 606	550 547
22.12.2012	1 792 161	86 141	561 000	631 825	513 195

Ставки денежного рынка в январе несколько снизились, однако несколько меньше, чем ожидалось, до уровня в 4 - 4,5%. Мы полагаем, что в январе уровень ставок может остаться в диапазоне, близком к текущему. Далее уровень ставок будет тяготеть к верхней границе коридора ЦБ (ставке однодневного прямого РЕПО), которая к марту, видимо, будет снижена и составит 4,75% по сравнению с 5,25% в настоящий момент.

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

---

### ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

195112 Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д. 64 лит. А  
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

---

### Аналитическая служба

Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д. 64 лит. А

#### Суриков Андрей, начальник Аналитической службы

email: [Andrei.p.Surikov@bspb.ru](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)

phone: +7 (812) 325-36-13

#### Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)

phone: +7 (812) 325-36-80

#### Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto:Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru)

phone: +7 (812) 325-36-13

---

*Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «Банк «Санкт - Петербург».*

*Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:*

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

*Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.*

*Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ОАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.*

*Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.*

*ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.*

*Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.*

*Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.*

*Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.*

© 2010 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».