

С сегодняшнего дня ЦБ снижает ставку рефинансирования на 0,5 процентного пункта до рекордно низкого уровня 9,5%. Банк России сокращает разницу между ставками на российском и зарубежном рынках, чтобы снизить спекулятивную привлекательность рублевых активов и риски валютного и фондового рынков.

Вчера Центробанк объявил об очередном снижении ставки рефинансирования на 0,5 процентного пункта, до 9,5%. Впервые в истории России ставка рефинансирования опустилась ниже 10%. Это уже восьмое снижение ставки в этом году начиная с апреля, когда она составляла 13%. Только за два осенних месяца ЦБ снижал ставку четыре раза на 1,5 процентного пункта. Одновременно с сегодняшнего дня на 0,5 процентного пункта снижены ставки по залоговым инструментам ЦБ (ломбардные аукционы, кредиты overnight, сделки репо и "валютный своп").

Очередное снижение ставки рефинансирования было вполне ожидаемым. В начале месяца первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев заявлял, что в случае замедления темпов роста цен, то есть инфляции, снижение ставок продолжится. По данным Федеральной службы государственной статистики, потребительские цены за период с 20 по 26 октября не изменились. Эти данные позволяют ожидать нулевого роста инфляции по итогам месяца. С начала года третий месяц подряд инфляция сохраняется на уровне 8,1%.

Однако другие российские макроэкономические показатели не позволяют говорить о восстановлении экономики. "Кредитование нефинансового сектора не торопится оживать, и ставки, особенно по потребительским кредитам, остаются очень высокими", — отмечает аналитик НБ "Траст" Евгений Надоршин. В результате на российском рынке наблюдается приток спекулятивного капитала — инвесторы занимают за рубежом, где ставки близки к нулю (см. вчерашний номер "Ъ"), и делают краткосрочные вложения в российские активы.

Сокращение разницы в ставках на российском и зарубежных рынках, как считают в Банке России, "будет способствовать снижению привлекательности краткосрочных вложений в российские активы и препятствовать накоплению рисков на фондовом и валютном рынках". "Приток спекулятивного капитала в последний месяц заставил ЦБ покупать валюту и привел к заметному укреплению рубля. Эти факторы подталкивают регулятора к более динамичному снижению ставок, чем планировалось ранее", — комментирует господин Надоршин. Только в октябре ЦБ выкупил с рынка более \$14 млрд, однако доллар укрепился на российском рынке за этот период на 2,2%. Участники рынка отмечают низкую эффективность действий ЦБ, так как разница между российской и зарубежными ставками по-прежнему слишком велика.



Рынок ждет дальнейшего снижения ключевой ставки Банка России, отмечает аналитик "Ренессанс Капитала" Николай Подгузов. По его словам, вчерашнее решение ЦБ инвесторы опередили — в предыдущие несколько недель доходности по облигациям уже снизились на 1-2 процентных пункта, поэтому вчера долговой рынок не отреагировал на решение ЦБ. Представители банков считают, что нынешнее снижение ставки не окажет существенного влияния и на кредитование реального сектора. "Снижение ставки позволит уменьшить ставку по тем кредитным программам и займам, ставка по которым формируется с учетом показателя ставки рефинансирования ЦБ", — подчеркивает заместитель председателя правления Городского ипотечного банка Игорь Жигунов. По его словам, для долгосрочного кредитования, кредитования бизнеса и проектного финансирования внутренний ресурс пока вообще отсутствует. Аналитик Альфа-банка Наталья Орлова оценивает эффект снижения ставок по обязательствам до одного года в 10-20 базисных пунктов, по более длинным обязательствам — на уровне 50 базисных пунктов. Однако и это снижение коснется в основном крупных заемщиков, госкомпаний или экспортеров.

В таких условиях ЦБ намерен снижать ставку и дальше. Глава Банка России Сергей Игнатьев отметил, что благодаря низким инфляционным ожиданиям потенциал для дальнейшего снижения ставки все еще остается. По оценке Евгения Надоршина, в ноябре-декабре ЦБ может снизить ставку на 0,75-1,0 процентного пункта. Аналитики "Ренессанс Капитала" ожидают снижения ставки на 1 процентный пункт.

Дальнейшее снижение ставок ЦБ постепенно приблизит их к рыночным уровням. На рынке межбанковского кредитования последние два месяца ставки заметно ниже ставки репо с ЦБ (5,5-6,5% против 7,3-7,8% годовых). При этом объем заимствований в ЦБ не снижается. Причем активизируется он в моменты налоговых платежей в бюджет. Так, вчера на аукционе прямого репо банки заняли у ЦБ более 100 млрд руб. против 50 млрд руб. в более спокойные дни. "С уменьшением ставки репо стоимость таких операций снизится, однако какой-либо "дополнительной" ликвидности не возникнет", — отмечает аналитик Номос-банка Илья Ильин.

Источник: [Ежедневная газета «Коммерсантъ»](#)