

Конференция
«Развивающиеся рынки облигаций: Россия, Украина,
Казахстан, СНГ и Балтия»

Доклад: «Влияние государства на уровень процентных
ставок -российский опыт»

Старший аналитик Вэб-инвест Банка
Владимир Малиновский

Вэб-инвест Банк

Web-invest Bank

Активное развитие облигационного рынка 2002-2004г.-
возрастает роль государства в формировании движения
процентных ставок.

Государство в лице Министерств и Центрального банка
оказывает на долговой рынок влияние посредством
следующих основных инструментов регулирования:

- Ликвидность банковской системы
- Направление денежно-кредитной политики

Воздействие:

- Прямое
- Косвенное

Вэб-инвест Банк

Web-invest Bank

Методы

1. Административные
2. Рыночные
 - I. Регулирование рынка ГКО-ОФЗ
 - II. Регулирование валютных курсов
 - III. Регулирование денежной массы
3. Другие косвенные факторы

Вэб-инвест Банк

Web-invest Bank

1. Административные

Политика реформирования рынка ГКО-ОФЗ

- Планы по увеличению ликвидности сегмента
- Прогноз границы движения уровня доходности

Отношение государства к спекулятивным средствам из зарубежа

- Внесение изменения в законодательство по валютному контролю

Экономическая политика развития государства

- Инфляция, объемы заимствования, и т.д.

Вэб-инвест Банк

Web-invest Bank

2. Рыночные

2.1 Регулирование рынка ГКО-ОФЗ

По оценкам доля Сбербанка составляет порядка 60% от объема рынка внутренних государственных заимствований.

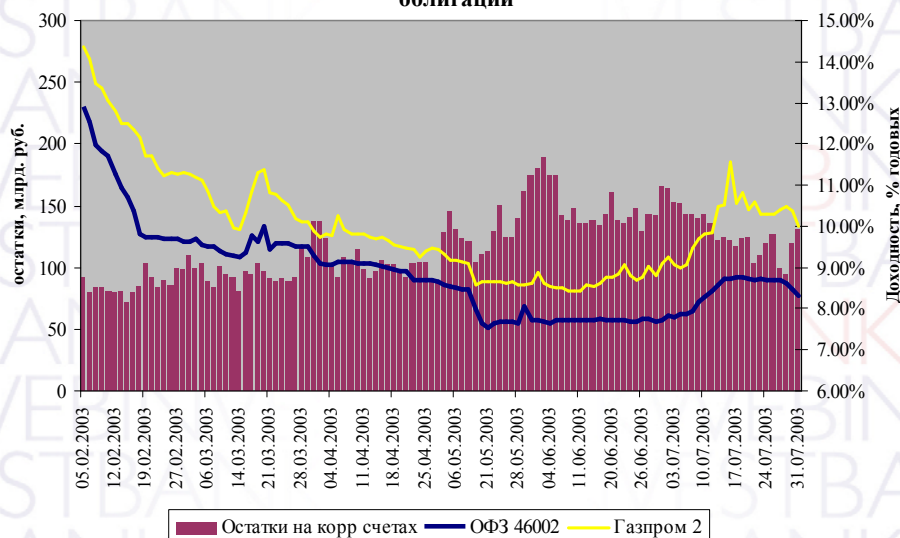
-- Позволяет Минфину полностью контролировать движение котировок ГКО-ОФЗ

Рынок федеральных облигаций – статус benchmark при тенденции к снижению общего уровня доходности, при росте ставок теряет позиции ориентира и движется отдельно от остального рынка.

Вэб-инвест Банк

Web-invest Bank

Влияние сегмента ГКО-ОФЗ на доходность корпоративных облигаций



Вэб-инвест Банк

Web-invest Bank

2.2 Регулирование валютных курсов.

Колебание валютных курсов – один из основных факторов движения процентных ставок последние 6 месяцев.

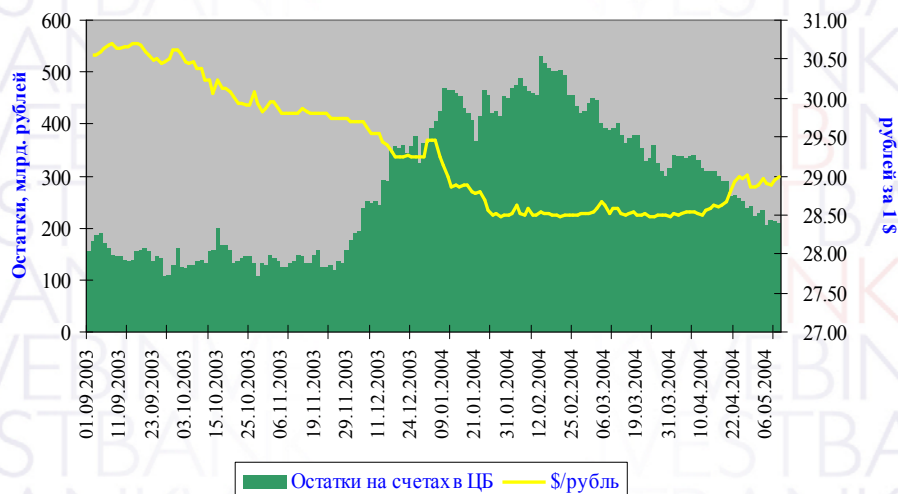
Роль ЦБ – основная в формировании курса рубль-доллар.

С ноября 2003г. – движение рубля к доллару привлекло в Россию значительный объем денежных средств иностранных компаний, а также средств в виде кредитов, предоставленных отечественным банкам за рубежом.

Вэб-инвест Банк

Web-invest Bank

Зависимость ликвидности денежного рынка от курса рубля к доллару



Вэб-инвест Банк

Web-invest Bank



2.3 Регулирование денежной массы

- ✓ Операции Репо ЦБ (как прямое, так и обратное - для увеличения ликвидности, либо стерилизации избыточной денежной массы)
- ✓ Размещения государственных бумаг, как метод моментного насыщения рынка инструментами, а также сокращения свободных средств операторов.
- ✓ Изменение норм обязательного резервирования

3. Другие косвенные факторы

- «Дела против олигархов» – снижение доверия к демократии в России и потенциально падение спроса на российские активы со стороны нерезидентов.
- Доходы Пенсионного фонда – годовая доходность операций Пенсионного фонда должна быть не менее уровня инфляции.
- Уход Б. Златкис из Минфина

Вывод: Кроме анализа внешней конъюнктуры, оценки общей тенденции движения рынка долговых инструментов, в прогнозах необходимо учитывать политику государства.