



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 19

Сентябрь 2017

**Ликвидность
банковского сектора
и финансовые рынки**

Факты, оценки, комментарии

Москва

Дата отсечения данных:

в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок»* – 10.10.2017;

в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 30.09.2017.

* Важной составляющей системы инструментов Банка России по управлению ликвидностью банковского сектора и ставками денежного рынка являются обязательные резервные требования. Поэтому анализ эффективности реализации операционной процедуры денежно-кредитной политики Банка России следует проводить с учетом периодов усреднения обязательных резервов. В сентябре 2017 г. это период с 06.09.2017 по 10.10.2017.

Электронная версия информационно-аналитического материала размещена на официальном сайте Банка России (<http://www.cbr.ru/DKP/>).

Вы можете направить предложения и замечания по адресу svc_analysis@cbr.ru.

Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии (сентябрь 2017 г.)

- В сентябре на увеличение структурного профицита повлияли операции по предоставлению ликвидности за счет средств Фонда консолидации банковского сектора ПАО Банк «ФК Открытие» и ПАО «БИНБАНК», а также размещение Федеральным казначейством бюджетных средств на банковские депозиты и по договорам репо.
- Продолжилось формирование ставок МБК преимущественно в нижней половине процентного коридора Банка России. Это было связано с сохранением слабой конкуренции среди заемщиков на межбанковском рынке и высоким предложением на фоне ожиданий снижения Банком России ключевой ставки.
- Спред между ставками в сегментах МБК и валютный своп в сентябре значительно расширился в связи с клиентскими оттоками валюты из ряда крупных банков.
- Рубль был достаточно стабилен. Влияние роста цен на нефть компенсировалось некоторым снижением спроса на риск на глобальных рынках после сентябрьского заседания ФРС США.
- В начале сентября высокий спрос иностранных инвесторов на российские ОФЗ сохранился. Однако после заседаний Совета директоров Банка России, а также ФРС США часть нерезидентов предпочла зафиксировать прибыль, и объем их покупок заметно сократился.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

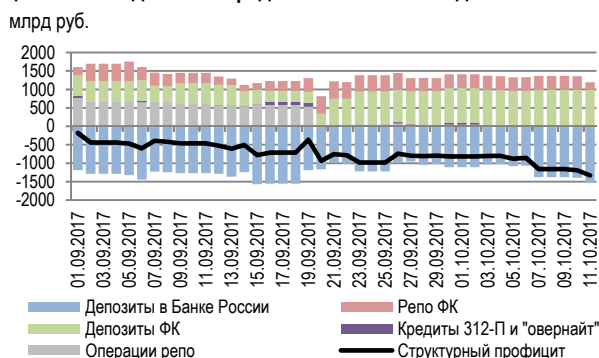
В сентябре 2017 г. в банковском секторе сохранялся структурный профицит ликвидности. Значительный приток средств в банки по итогам месяца был связан с операциями по предоставлению ликвидности за счет средств Фонда консолидации банковского сектора (далее – ФКБС) ПАО Банк «ФК Открытие» (далее – БФКО) и ПАО «БИНБАНК» (далее – Бинбанк). Кроме того, после снижения ключевой ставки банки дополнительно привлекли почти 0,6 трлн руб. временно свободных бюджетных средств на депозиты и по договорам репо с Федеральным казначейством (далее – ФК), в том числе на длительные сроки.

В сентябрьском периоде усреднения обязательных резервов после получения ликвидности за счет средств ФКБС и по мере расширения возможностей привлечения средств на денежном рынке БФКО и Бинбанк сократили задолженность по операциям репо постоянного действия Банка России.

Ставки МБК формировались преимущественно в нижней половине процентного коридора Банка России. Как и в августе, спрос на ликвидность предъявлял довольно узкий круг участников. Росту предложения способствовали

Рисунок 1

В сентябре на увеличение структурного профицита ликвидности повлияли операции со средствами ФКБС, а также размещение ФК бюджетных средств на банковские депозиты



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 2

В сентябре спрос банков на ликвидность был неравномерным в связи с ожиданиями снижения ключевой ставки



Источник: расчеты Банка России.

операции по предоставлению ликвидности за счет средств ФКБС и операции ФК. Банк России постепенно увеличивал лимиты на своих депозитных аукционах для абсорбирования избыточных средств. Однако кредитные организации реагировали на это с некоторым лагом – им требовалось время для изменения структуры своих операций на денежном рынке. Это повлияло на снижение процентных ставок на межбанковском рынке. Кроме того, расширение спреда между ставками в сегментах МБК и валютный своп (см. подробнее ниже) привело к тому, что крупные банки нарастили кредитование в сегменте МБК в том числе за счет роста рублевых заимствований на свопах. Поддержку ставкам оказал некоторый рост спроса со стороны отдельных крупных участников, а также арбитражные операции банков, которые одновременно размещали средства на депозитных аукционах в Банке России и занимали средства на рынке МБК по более низким процентным ставкам.

Заметное снижение ставок на рынке наблюдалось в преддверии сентябрьского заседания Совета директоров Банка России. После выхода данных о снижении инфляции за август участники рынка стали ожидать уменьшения ключевой ставки. Как следствие, банки стремились нарастить кредитование на рынке МБК за счет сокращения остатков средств на своих корсчетах в Банке России, отложив выполнение обязательных резервных требований на вторую половину периода усреднения. Для абсорбирования избыточного предложения ликвидности, связанного с ожиданиями снижения ключевой ставки, Банк России провел депозитный аукцион «тонкой настройки», что оказало поддержку ставкам МБК в этот период.

Несмотря на некоторое сокращение длинных позиций по рублю со стороны нерезидентов (см. также раздел «Валютный и фондовый рынки»), расширился спред между рублевой ставкой по свопам и ставкой в сегменте МБК. Это было связано с клиентскими оттоками валюты из ряда крупных банков, в результате чего вырос их чистый спрос на привлечение валюты в сегменте валютных свопов.

Рост стоимости долларовых заимствований на свопах 25.09.2017 до 8% был связан с обменом еврообондов Минфином России, в результате которого крупные банки были вынуждены привлечь в вечернее время значительный объем

Таблица 1

В сентябре 2017 г. притоку средств в банки способствовали операции по предоставлению ликвидности за счет средств ФКБС и операции ФК

(трлн руб.)	Сентябрь 2017 г.	Январь – сентябрь 2017 г.	2017 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	0,9	2,0	[3,0; 3,3]
- изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0,9	1,7	[3,0; 3,2]
- изменение наличных денег в обращении	0,0	0,0	[-0,4; -0,3]
- интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и операции по покупке монетарного золота	0,1	0,4	0,4
- регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	0,0	-0,1	0,0
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентские счета) (спрос)	0,3	0,4	[0,2; 0,4]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	-0,1	0,5	[1,4; 1,8]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 – 1)	-0,7	-1,1	[-1,2; -1,1]
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности (на конец периода)		-0,8	[-2,3; -1,8]

* Включая операции Минфина России по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке.

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 3

В сентябрьском периоде усреднения ставки МБК формировались преимущественно в нижней половине процентного коридора Банка России



Источник: расчеты Банка России.

валюты, в том числе по операциям валютный своп с Банком России, до момента, пока к ним не поступили деньги от иностранных покупателей.

В октябре 2017 г. ожидается сохранение структурного профицита ликвидности в банковском секторе. С учетом операций с использованием средств ФКБС, прошедших в сентябре, прогноз уровня структурного профицита ликвидности на конец 2017 г. был повышен с 1,4 – 1,9 трлн руб. до 1,8 – 2,3 трлн рублей.

Банк России продолжит использование инструментов денежно-кредитной политики, чтобы ограничить влияние структурного профицита ликвидности на макроэкономические показатели. Наряду с регулярным применением для абсорбирования притока средств депозитных аукционов Банк России принял решение об осуществлении второго и третьего выпусков купонных облигаций Банка России (по 500 млрд руб. каждый). Аукционы по их размещению будут проведены в октябре и ноябре. Данное решение направлено на абсорбирование устойчивой части структурного профицита ликвидности и поддержание однодневных ставок МБК вблизи ключевой ставки Банка России. В свою очередь, это будет способ-

ствовать сохранению умеренно жестких денежно-кредитных условий и поддержанию инфляции вблизи целевого уровня 4%.

Замедление инфляции в августе и сентябре способствовало снижению инфляционных ожиданий (извлеченных из ОФЗ-ИН) и ожидаемой ключевой ставки на конец 2017 года. Так, если в конце августа инвесторы ожидали ключевую ставку в конце года на уровне 8,5 – 8,7% годовых, то к сентябрьскому Совету директоров Банка России это значение снизилось до 8,0 – 8,5%. Само решение по ключевой ставке было ожидаемо рынком и не оказало влияния на прогнозы инвесторов.

Таблица 2

Ожидания по ставкам и инфляции заметно снизились

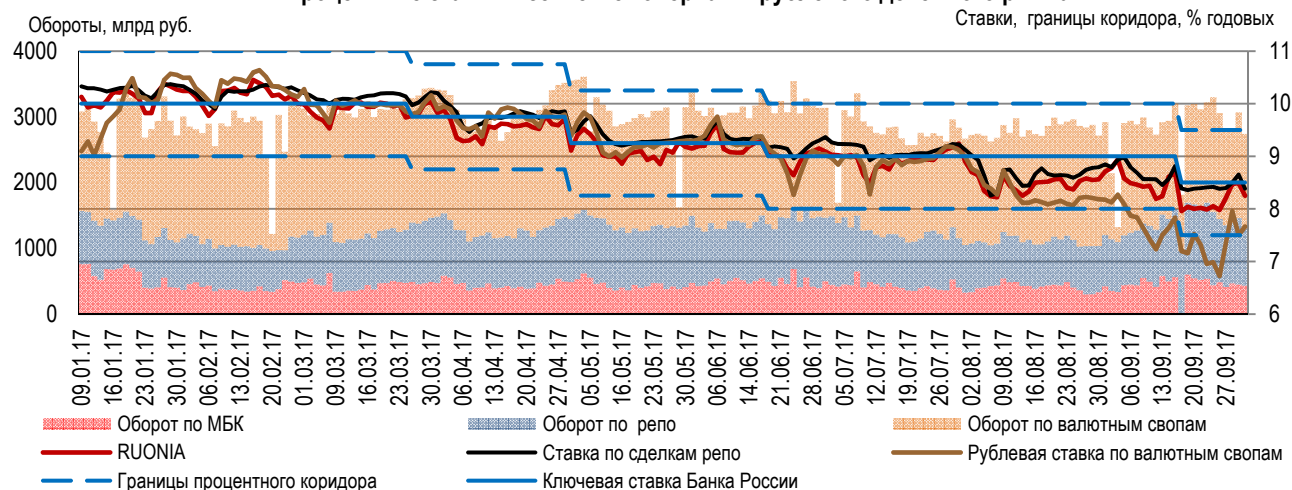
Индикатор ожиданий (% годовых)	Сентябрь 2017 г. на конец месяца	Август 2017 г.	Справочно: факт на 29.09.17*
Ожидания ставки RUONIA через 3 месяца из кривой ROISfix	8,0	8,5	8,6
Ожидания средней ставки RUONIA на конец 2017 г. из ОФЗ-ПК	8,5	8,7	
Ожидаемый уровень инфляции в среднем в течение ближайших 7 лет из доходности ОФЗ-ИН	3,5 – 4,0	3,8 – 4,3	3,3

* Фактические значения ставки RUONIA, доходности ОФЗ и инфляции.

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 4

В сентябре 2017 г. однодневные рублевые ставки рынка МБК находились преимущественно в нижней половине процентного коридора Банка России

Процентные ставки в сегменте "овернайт" рублевого денежного рынка

Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

В сентябре курсы валют большинства развивающихся стран к доллару США продемонстрировали снижение, которое составило в среднем 2%. В основном это было связано с очередной переоценкой ожиданий инвесторов относительно денежно-кредитной политики в США в сторону ее более быстрого ужесточения

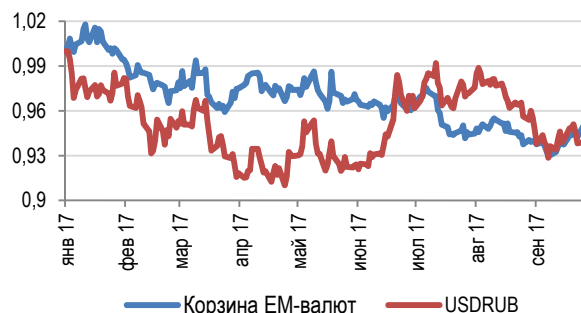
и заявлениями Д. Трампа о налоговой реформе. **На этом фоне спрос на риск на глобальных рынках несколько снизился,** о чем свидетельствовали укрепление доллара США, менее активные покупки ОФЗ нерезидентами и снижение их длинных позиций по рублю. Однако благодаря значительному росту мировых цен на нефть, высокому спросу на ОФЗ в первой половине месяца и значительным продажам валюты со сто-

роны отдельных крупных российских банков курс рубля оставался устойчивым.

В сентябре иностранные инвесторы продолжали приобретать российские государственные облигации, однако по итогам месяца приток их средств на рынок был ниже, чем в августе: 80,1 против 121,8 млрд руб. соответственно. Это было связано как с техническим фактором – меньшим объемом размещенных облигаций, так и с тем, что после снижения ключевой ставки Банком России некоторые инвесторы предпочли зафиксировать прибыль. Кроме того, стимулом к продаже ОФЗ отдельными инвесторами стало заседание ФРС США и последующие комментарии ее главы в отношении будущей направленности денежно-кредитной политики. Это стало одной из причин низкого спроса на последнем в III квартале 2017 г. аукционе Минфина России.

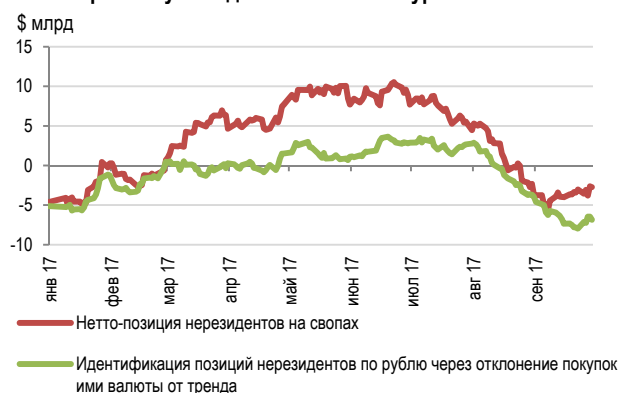
Российский рынок акций в сентябре выглядел лучше, чем рынки других развивающихся стран. Индекс MSCI EM за месяц снизился на 0,5%, в то время как MSCI RU прибавил 4,3%. Это связано с существенным ростом нефтяных котировок, которые оказывают заметно большее влияние на российский рынок по сравнению с рынками других стран. Основными покупателями акций были российские небанковские организации (25 млрд руб.), при этом иностранные инвесторы практически не изменили своих позиций.

Рисунок 5
Рубль в сентябре был достаточно стабилен на фоне ослабления валют большинства развивающихся стран



Источник: Bloomberg, расчеты Банка России.

Рисунок 6
Нерезиденты сократили длинные позиции по рублю, однако они по-прежнему находятся на высоком уровне



Источник: расчеты Банка России.

Таблица 3

В сентябре 2017 г. в банковском секторе сохранялся структурный профицит ликвидности

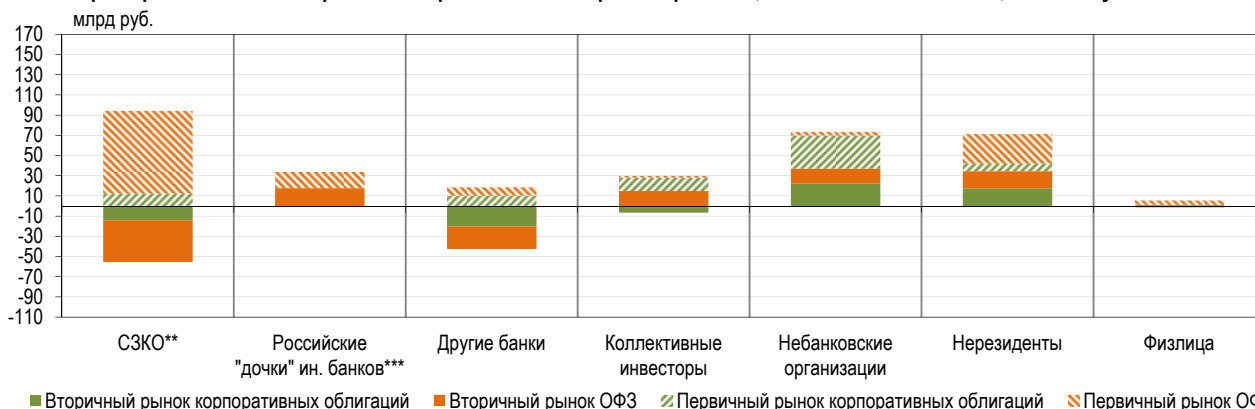
(на начало дня, трлн руб.)	01.10.2017	01.09.2017	01.01.2017
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-0,8	-0,2	0,7
Стандартные инструменты денежно-кредитной политики Банка России			
Требования Банка России к кредитным организациям	0,1	0,8	1,3
• Операции на аукционной основе	0,0	0,0	0,2
- операции репо и «валютный своп»	0,0	0,0	0,0
- обеспеченные кредиты	0,0	0,0	0,2
• Операции по фиксированным процентным ставкам	0,1	0,8	1,0
- операции репо и «валютный своп»	0,0	0,8	0,6
- обеспеченные кредиты	0,1	0,1	0,4
Требования кредитных организаций к Банку России	1,2	1,3	0,8
• Депозиты	1,1	1,2	0,8
- на аукционной основе	0,9	1,0	0,4
- по фиксированной процентной ставке	0,2	0,2	0,4
• ОБР	0,1	0,1	0,0
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*			
• Сальдированная величина требований кредитных организаций и Банка России	0,3	0,3	0,3

* К данному типу операций относятся специализированные инструменты рефинансирования Банка России, кредиты, предоставленные Банком России в рамках безотзывных кредитных линий, операции «валютный своп» по продаже Банком России долларов США и евро за рубли.

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 7

В сентябре спрос на ОФЗ со стороны иностранных инвесторов сохранился, но был несколько ниже, чем в августе*



* На графике приведены объемы покупки облигаций различными типами инвесторов на первичном и вторичном биржевых рынках в сентябре 2017 года. Для вторичного рынка даны нетто-покупки (покупки минус продажи).

** Системно значимые кредитные организации.

*** Без учета банков, входящих в число системно значимых.

Источники: Московская Биржа, расчеты Банка России.

Таблица 4

Российский рынок акций в сентябре выглядел лучше, чем рынки других развивающихся стран

Индикаторы фондового рынка

Сегмент	Индикатор	Значение на конец дня 29.09.17*	Изменение**		Среднее значение за 2016 г.*
			за месяц	среднего значения за месяц	
Рынок акций	Индекс ММВБ	2077,2	2,7	4,2	1934,7
	Индекс РТС	1136,8	3,7	7,4	918,7
Рынок облигаций	ОФЗ	7,63	-15,0	-22,5	9,1
	Корп. облиг.	8,4	-29,0	-25,6	10,5
	Пер. облиг.	7,87	-43,0	-21,7	10,2
Внешний рынок	Russia-43	4,87	12,2	-11,2	5,2
	UST-10	2,33	21,6	-0,2	1,8
Индикаторы склонности к риску	RVI	17,5	-2,3	-1,7	32,3
	EMBI+ Russia	159,0	11,0	30,7	212,6
	EMBI+ EM	317,4	-11,4	60,7	384,4
	CDS	142,1	1,4	-9,1	259,1

* Пункты для индексов акций и RVI, % годовых для облигаций, б.п. для остальных показателей.

** В % для индексов акций, пунктах для RVI и б.п. для остальных показателей.

Источники: Bloomberg, Московская Биржа, Cbonds.ru, расчеты Банка России.