



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№4

ИЮНЬ 2016

**Ликвидность  
банковского сектора  
и финансовые рынки**

Факты, оценки, комментарии

Москва

Дата отсечения данных – 30.06.2016.

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](mailto:svc_analysis@cbr.ru).

## Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии (июнь 2016 г.)

- Потребность банков в рефинансировании Банка России в июне 2016 г. незначительно сократилась и продолжит сокращаться в июле.
- Повышение в июне нормативов обязательных резервов приведет к росту спроса банков на ликвидность в августе-сентябре, что снижает вероятность проведения Банком России недельных депозитных аукционов в осенние месяцы и делает более плавным переход банковского сектора к профициту ликвидности, который по-прежнему прогнозируется в начале 2017 года.
- Однодневные ставки МБК и репо в июне, как и ожидалось, находились вблизи ключевой ставки, а ставки по валютным свопам перешли в нижнюю половину процентного коридора Банка России. В июле текущая ситуация на денежном рынке, вероятно, сохранится.
- Рубль в июне несколько укрепился к доллару США в условиях ослабления ожиданий повышения ставки ФРС США летом 2016 года. Vrexit вызвал краткосрочный рост курсовой волатильности, которая по ожиданиям рынка в июле снизится.

### Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

В июне 2016 г. потребность банков в рефинансировании Банка России незначительно сократилась. Этому способствовал, прежде всего, приток ликвидности по бюджетному каналу.

Таблица 1

Бюджетные потоки – по-прежнему основной фактор притока ликвидности в банковский сектор

(трлн руб.)	Июнь 2016 г.	Январь-июнь 2016 г.
<b>1. Факторы формирования ликвидности (предложение)</b>	<b>0,1</b>	<b>2,3</b>
- изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции	0,2	1,8
- изменение наличных денег в обращении	-0,1	0,4
- интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и операции по покупке монетарного золота	0,0	0,2
- регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	0,0	0,0
<b>2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентские счета + депозиты) (спрос)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>3. Прирост задолженности по операциям рефинансирования Банка России (3 = 2 – 1)</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,3</b>
<b>Задолженность по операциям рефинансирования Банка России (на конец периода)</b>	<b>1,4</b>	

Источник: расчеты Банка России.

При этом конвертация средств Резервного фонда в июне не проводилась: бюджетный дефицит финансировался за счет остатков средств на счетах бюджетной системы в Банке России, а также

выручки Минфина России от размещения ОФЗ. Влияние бюджетного фактора было частично компенсировано оттоком ликвидности в результате сезонного роста объема наличных денег в обращении.

Таблица 2

Структура задолженности по операциям Банка России в июне 2016 г. существенно не изменилась

(на начало дня, трлн руб.)	1.07.16	1.06.16	1.01.16
<b>Задолженность по операциям рефинансирования</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>3,7</b>
• Задолженность по операциям репо	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,7</b>
- на аукционной основе	0,4	0,6	1,4
- по фиксированной ставке	0,3	0,1	0,3
• Задолженность по кредитам, обеспеченным нерыночными активами или поручительствами	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,8</b>
- на аукционной основе	0,2	0,3	1,6
- по фиксированной ставке	0,2	0,3	0,2
• Задолженность по ломбардным кредитам, кредитам под залог золота, кредитам «овернайт»	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
• Задолженность по операциям «валютный своп»	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Источник: расчеты Банка России.

В ближайшие месяцы приток средств по бюджетному каналу продолжится. В июле это приведет к дальнейшему снижению задолженности банков по операциям рефинансирования. При этом уже в августе и сентябре 2016 г. на потребности банковского сектора в ликвидности отразится увеличение нормативов обязательных резервов (далее – НОР). В июне Банк России дважды принял решения о повышении НОР: на 1 п.п. по обязательствам в иностранной валюте, затем – на 0,75 п.п. по всем резервируемым обязательствам кредитных организаций. Необходимость поддерживать дополнительные средства на счетах в Банке России в

результате этих решений приведет к росту потребности банков в ликвидности в совокупности на 0,4-0,5 трлн рублей.

Принятые решения о повышении НОР<sup>1</sup> снижают вероятность проведения Банком России недельных депозитных аукционов в осенние месяцы 2016 года. Изменение НОР сделает более плавным переход к профициту ликвидности, который по-прежнему ожидается в начале 2017 г. на фоне значительного сезонного притока ликвидности в банковский сектор.

В июне 2016 г., как и ожидалось, **однодневные ставки денежного рынка снизились**. При этом ставки МБК и рублевого репо находились преимущественно вблизи ключевой ставки Банка России, а рублевые ставки по валютным свопам формировались в нижней половине процентного коридора. Это было обусловлено сохранением в этом сегменте денежного рынка высокого спроса отдельных банков на долларовую ликвидность (на фоне сокращения задолженности по валютному репо Банка России) и одновременно сокращением рублевых заимствований крупными участниками, в том числе банками-нерезидентами.

**В июле 2016 г.**, по оценкам Банка России, **текущее положение ставок денежного рынка** внутри процентного коридора Банка России **сохранится**.

На июньское решение Банка России снизить ключевую ставку на 0,5 п.п. основные кривые доходности денежного рынка и рынка капитала отреагировали меньшим по масштабу снижением, поскольку многие участники рынка ожидали такого решения и заранее учитывали его в более длинных рыночных ставках.

Таблица 3

Влияние снижения ключевой ставки Банка России на рыночные ставки частично уже было учтено в кривых доходности

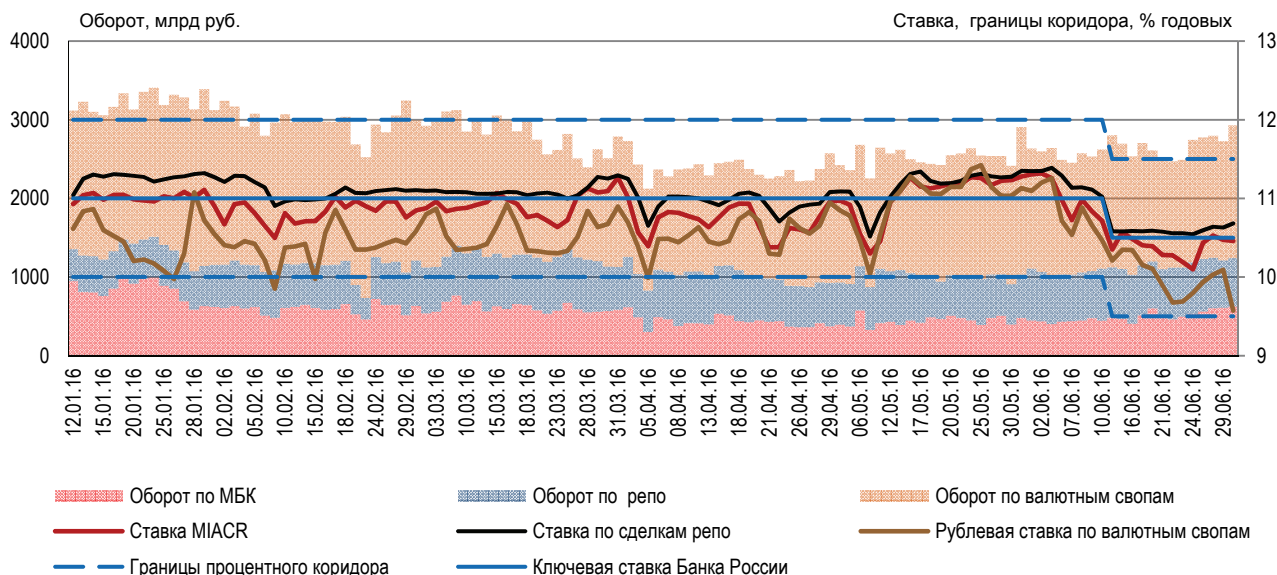
	Средние значения ставок, % годовых		
	14 - 30.06.16	01 - 10.06.16	Изменение, п.п.
Roifix 3 мес.	10,37	10,64	-0,27
Mosprime 3 мес.	11,03	11,43	-0,40
IRS 1 год	10,69	10,95	-0,26
ХССУ 1 год	9,59	9,68	-0,09
ОФЗ 2 года	9,37	9,42	-0,05
ОФЗ 10 лет	8,57	8,76	-0,19

Источник: Bloomberg.

Участники рынка по-прежнему ожидают в среднесрочном периоде снижения краткосрочных ставок по мере снижения инфляции. При этом ожидаемый рынком средний уровень инфляции в ближайшие 7 лет (из доходности ОФЗ-ИН) в июне вновь снизился – до 4,1-4,6% (в мае – 4,5-5,0%).

Рисунок 1

Однодневные рублевые ставки по валютным свопам в июне вновь перешли в нижнюю половину процентного коридора



Источник: расчеты Банка России.

<sup>1</sup> См. пресс-релизы Банка России от 10 и 27 июня 2016 года «Об изменении нормативов обязательных резервов» ([http://www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=10062016\\_135000dkp2016-06-10T13\\_39\\_58.htm](http://www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=10062016_135000dkp2016-06-10T13_39_58.htm))  
([http://www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=27062016\\_150000dkp2016-06-27T14\\_55\\_12.htm](http://www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=27062016_150000dkp2016-06-27T14_55_12.htm)).

Таблица 4

**Сохраняются рыночные ожидания снижения ключевой ставки в 2016 году на фоне снижения инфляционных ожиданий**

Индикатор ожиданий (% годовых)	Июнь 2016 г. среднее за месяц	Май 2016 г.	Справочно: факт на 30.06.16*
Ожидания ставки RUONIA через 3 месяца из кривой ROISfix	10,4	10,7	10,41
Ожидания ставки RUONIA на конец 2016 г. из ОФЗ-ПК	9,5	9,5	
Ожидания доходности 1-летних ОФЗ через 1 год из 2-летних ОФЗ	7,3	7,4	9,7
Ожидаемый уровень инфляции в среднем в течение ближайших 7 лет из доходности ОФЗ-ИН	4,1-4,6	4,5-5,0	7,3

\*Фактические значения ставки RUONIA, доходности ОФЗ и инфляции.

Источник: расчеты Банка России.

**Валютный и фондовый рынки**

В июне 2016 г. рубль укрепился к доллару США, несмотря на отсутствие роста нефтяных котировок по итогам месяца. Основной причиной этого стало ослабление ожиданий повышения ставки ФРС США летом 2016 г. после выхода в начале июня слабой статистики по рынку труда США. В результате в первые две декады июня многие нерезиденты закрывали короткие / открывали длинные позиции по рублю, продавая иностранную валюту на валютном рынке.

После оглашения 23 июня результатов референдума о членстве Великобритании в ЕС резко повысилась волатильность на мировых финансовых рынках, что сопровождалось снижением цен на нефть и продажей международными инве-

сторами рискованных активов. В этих условиях курс рубля несколько снизился, а его волатильность увеличилась. Однако в последующие дни неопределенность на финансовых рынках уменьшилась, и рубль отыграл потери. При этом участники рынка валютных опционов ожидают снижение волатильности курса рубля в июле 2016 г. (из котировок валютных опционов на пару «доллар-рубль» на конец июня).

В то же время это событие способствовало продолжению перетока средств нерезидентов в наименее рискованные сегменты российского фондового рынка. Иностранцы активно распродавали в июне российские акции и корпоративные облигации и увеличили объемы покупок ОФЗ и региональных бумаг на первичном рынке.

Спрос нерезидентов в сочетании со стабильно высоким спросом российских банков позволил Минфину России реализовать в июне 85,3% предложенного к размещению объема выпусков ОФЗ и почти полностью (на 99,7%) выполнить заявленный им на II квартал 2016 г. план заимствования на рынке государственных ценных бумаг.

После успешного размещения в мае суверенных еврооблигаций Минфина России в июне на внешний рынок заимствований вышли несколько российских корпоративных эмитентов<sup>1</sup>, реализовав новые выпуски на общую сумму 1,95 млрд долл. США. Привлеченные средства направлялись ими на выкуп собственных обращающихся коротких бумаг с целью снижения стоимости заимствований и пролонгации обязательств по текущим ставкам.

Таблица 5

**Несмотря на рост волатильности курса рубля в июне, уже в июле участники рынка ожидают ее снижения**

Показатель	Значение на 30.06.2016	Значение на 31.05.2016	Изменение за июнь 2016	Среднее за июнь 2016	Среднее за май 2016
USDRUB_TOM, руб.	63,99	66,70	-4,1%	64,98	65,90
Оборот торгов по USDRUB_TOM на Московской Бирже, млрд долл. США	3,2	2,9	+8,9%	3,7	3,6
Brent, долл. США	49,68	49,69	-0,0%	49,91	48,09
Вмененная волатильность USDRUB 1 мес., п.п.	16,8	19,2	-2,40	18,9	19,5
Реализованная волатильность USDRUB 1 мес., п.п.	21,7	16,1	+5,60	17,6	17,0
Вмененная волатильность Brent 1 мес., п.п.	35,6	34,8	+0,87	37,3	38,8
Реализованная волатильность Brent 1 мес., п.п.	40,8	34,9	+5,92	28,4	42,2
Индекс курса доллара США DXY, пунктов	96,1	95,9	+0,3%	94,7	94,8

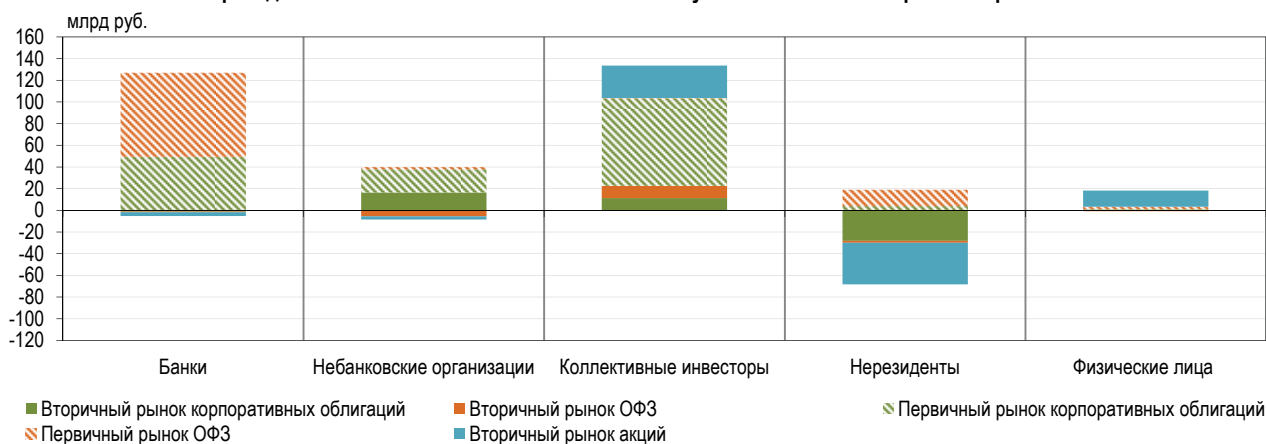
Источники: Thomson Reuters, расчеты Банка России.

<sup>1</sup> НЛМК, Совкомфлот, Евраз Групп.



Рисунок 2

Российские банки и нерезиденты в июне 2016 г. были основными покупателями ОФЗ на первичном рынке\*



\* На графике приведены покупки облигаций различными типами инвесторов на первичном и вторичном рынках в июне 2016 года. Для вторичного рынка даны нетто-покупки (покупки минус продажи).

Источники: Московская Биржа, расчеты Банка России.

Таблица 6

Ценовые индикаторы финансовых активов по итогам июня продемонстрировали позитивную динамику в большинстве сегментов рынка, несмотря на Brexit

Сегмент	Индикатор	Индикаторы фондового рынка			Среднее за 2016 г.*
		Значение на 30.06.16*	Изменение**		
			За месяц	С начала года	
Рынок акций	Индекс ММВБ	1891,09	-0,4	7,4	1847,3
	Индекс РТС	930,77	2,9	22,9	836,2
Рынок облигаций	ОФЗ	8,76	-48,0	-111,0	9,6
	Корп. облиг.	10,38	-2,0	-119,0	11,1
	Пер. облиг.	9,77	-56,0	-169,0	10,9
Внешний рынок	Russia-43	4,75	-53,4	-129,5	5,6
	UST-10	1,47	-37,6	-82,4	1,8
Индикаторы склонности к риску	RTSVX	33,1	-0,3	-1,1	37,8
	EMBI+ Russia	209,0	-3,0	-34,0	240,3
	EMBI+ EM	376,5	-19,3	-33,6	410,7
	CDS	232,9	-27,6	-75,5	293,8

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

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

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