



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 20

Октябрь 2017

Ликвидность
банковского сектора
и финансовые рынки

Факты, оценки, комментарии

Москва

Дата отсечения данных:

в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок»* – 07.11.2017;

в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 31.10.2017.

* 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 октябре 2017 г. это период с 11.10.2017 по 07.11.2017.

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 (октябрь 2017 г.)

- В октябре на увеличение структурного профицита повлияли операции по предоставлению ликвидности за счет средств Фонда консолидации банковского сектора, а также операции ГК АСВ. При этом рост профицита сдерживали значительные налоговые платежи клиентов банков.
- Продолжилось формирование ставок МБК преимущественно в нижней половине процентного коридора Банка России. Это в значительной мере было связано с избытком предложения на рынке МБК со стороны банков, в которые в последние месяцы поступил значительный объем ликвидности в результате перераспределения средств в банковском секторе.
- Инфляционные ожидания участников рынка продолжились снижаться вслед за фактической инфляцией. На этом фоне несколько снизились ожидания по уровню ставок на конец года.
- Рубль в октябре оставался стабильным на фоне ослабления валют большинства развивающихся стран. Влияние укрепления доллара США по отношению к корзине валют стран-торговых партнеров России компенсировалось ростом мировых цен на нефть.
- Интерес иностранных инвесторов к российским активам постепенно снижается на фоне сокращения глобального спроса на рискованные активы. Эта тенденция свойственна как валютному рынку, так и рынку ОФЗ. При этом на рынке корпоративных облигаций ситуация была более благоприятной.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

В октябре 2017 г. в банковском секторе сохранялся структурный профицит ликвидности. Приток средств в банки был сформирован операциями по предоставлению ликвидности за счет средств Фонда консолидации банковского сектора (далее – ФКБС) ПАО «БИНБАНК», а также перечислением ГК АСВ средств банкам-агентам для компенсации произведенных ими ранее выплат страхового возмещения вкладчикам. Значительные налоговые платежи сдерживали рост структурного профицита. В частности, существенно возрос по сравнению с уровнем предыдущего года размер уплаченного клиентами банков налога на прибыль.

Ставки МБК в октябре продолжились формироваться в нижней половине процентного коридора Банка России. По сравнению с сентябрем конкуренция среди заемщиков в сегменте МБК несколько возросла. Это было связано с ростом спроса банков в сегменте МБК для замещения их снизившихся заимствований в сегменте валютных свопов из-за оттока клиентской валюты. Кроме того, поддержанию активности в сегменте МБК способствовали арбитражные опера-

ции отдельных банков. Так, в октябре возрос объем сделок, в результате которых кредитные организации одновременно размещали средства на депозитных аукционах Банка России и привлекали их в сегменте МБК по более низким процентным ставкам. Эти операции, с одной стороны, позволили банкам получить дополнительный безрисковый доход, а с другой – способствовали абсорбированию избыточной ликвидности и сближению рыночных ставок с ключевой ставкой Банка России.

В результате более активного участия кредитных организаций в депозитных аукционах Банка России предложение средств в сегменте МБК несколько снизилось. Однако росту рыночных ставок до уровня ключевой ставки в первой половине месяца препятствовали следующие факторы. Отдельные банки, в которые в последние несколько месяцев по различным каналам поступил значительный объем ликвидности, по-прежнему предпочитали размещать ее на рынке на более короткие сроки, несмотря на низкую доходность по этим операциям. Кроме того, ожидая снижения ключевой ставки на октябрьском заседании Совета директоров Банка России, банки стремились увеличить объем размещения средств на рынке по действовавшим, более высоким процентным ставкам.

В конце месяца краткосрочные ставки в сегменте МБК несколько выросли. Этому способствовали значительный сезонный отток ликвидности после уплаты налогов клиентами банков, а также рост предложения на депозитных аукционах Банка России со стороны отдельных кредитных организаций, традиционно кредитующих участников денежного рынка по низким процентным ставкам.

Банк России также продолжил абсорбировать ликвидность из банковского сектора с помощью купонных облигаций Банка России (далее – КОБР). В октябре – начале ноября были проведены аукционы по размещению и последующему доразмещению второго выпуска КОБР. Проведение этих операций, наряду с другими указанными выше факторами, способствовало росту ставок МБК и их сближению с ключевой ставкой Банка России.

Рисунок 1

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



Источник: расчеты Банка России.

В ноябре 2017 г. ожидается сохранение структурного профицита ликвидности в банковском секторе. Несмотря на прошедшие в октябре операции с использованием средств ФКБС и ГК АСВ, Банк России сохранил прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2017 г. на уровне 1,8-2,3 трлн рублей. Влияние указанных операций компенсировано снижением оценки объема использования средств суверенных фондов для финансирования дефицита федерального бюджета в результате уточнения бюджетных проектировок Минфином России. Кроме того, с учетом обновленных фактических данных был незначительно повышен прогноз наличных денег в обращении.

Инфляционные ожидания участников рынка продолжили снижаться вслед за замедлением фактической инфляции. Котировки ОФЗ-ИН свидетельствуют о том, что средний уровень инфляции, ожидаемый инвесторами в течение ближайших 6 лет, находится на уровне 3,3-3,8% годовых. Также участники рынка закладывают в свои оценки еще одно снижение ключевой ставки на 25 б.п. до конца 2017 года.

Таблица 1

В октябре 2017 г. приток средств в банки за счет операций ФКБС и ГК АСВ компенсировался высокими налоговыми платежами

(трлн руб.)	Октябрь 2017 г.	Январь – октябрь 2017 г.	2017 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	0,1	2,1	[3,0; 3,3]
- изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	-0,1	1,6	[3,1; 3,3]
- изменение наличных денег в обращении	0,0	0,0	[-0,5; -0,4]
- интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и операции по покупке монетарного золота	0,1	0,4	0,5
- регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	0,0	0,0	0,0
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентские счета) (спрос)	-0,4	0,0	[0,2; 0,4]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	0,4	0,9	[1,5; 1,9]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 – 1)	0,0	-1,2	[-1,2; -1,1]
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности (на конец периода)		-1,3	[-2,3; -1,8]

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

Источник: расчеты Банка России.

Таблица 2

Ожидания по ставкам и инфляции заметно снизились

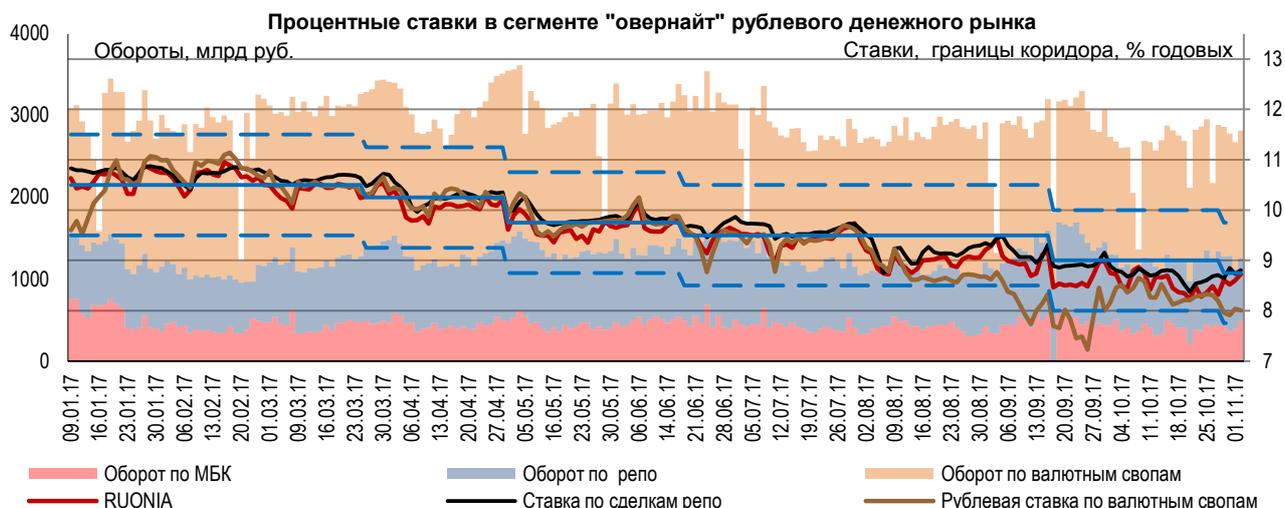
Индикатор ожиданий (% годовых)	Октябрь 2017 г.	Сентябрь 2017 г.	Справочно: факт на 31.10.17*
Ожидания ставки RUONIA через 3 месяца из кривой ROISfix	7,7	8,1	8,0
Ожидания средней ставки RUONIA на конец 2017 г. из ОФЗ-ПК	8,1	8,5	
Ожидаемый уровень инфляции в среднем в течение ближайших 7 лет из доходности ОФЗ-ИН	3,3 – 3,8	3,5 – 4,0	2,7

* Фактические значения ставки RUONIA, доходности ОФЗ и инфляции.

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 2

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



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

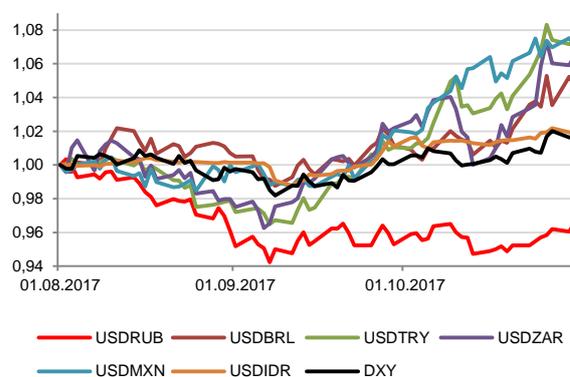
В октябре рубль оставался стабильным, несмотря на ослабление большинства валют развивающихся стран. Последнее было связано с укреплением доллара США на фоне роста уверенности инвесторов в ужесточении денежно-кредитной политики ФРС США и ожиданий стимулирующей бюджетной политики со стороны Д.Трампа. На российском рынке это нашло отражение в сокращении продаж/росте покупок валюты нерезидентами с одновременным сокращением их кредитования в сегменте валютных свопов. В этих условиях поддержку рублю оказывали растущие цены на нефть, которые по итогам месяца прибавили 5,8%. Волатильность курса рубля находилась на рекордно низком уровне, что также способствовало относительной привлекательности российской валюты по сравнению с валютами других развивающихся стран. Только в конце месяца, после одобрения в США проекта бюджета на 2018 год, рубль несколько ослаб.

Интерес иностранных инвесторов к российским активам продолжил снижаться, в особенности в конце месяца на фоне ослабления курса. Частично это было связано с общим снижением спроса на активы стран с формирующимся рынком. По итогам месяца нетто-покупки ОФЗ иностранными инвесторами на биржевом рынке составили 14,2 млрд руб. против 74,8 млрд руб. в сентябре. Сокращение спроса со стороны нерезидентов компенсирова-

ли внутренние инвесторы – небанковские организации и коллективные инвесторы.

Рисунок 3

Динамика курса рубля в октябре оставалась стабильной, несмотря на ослабление валют большинства развивающихся стран



Источник: Bloomberg, расчеты Банка России.

Рисунок 4

Нерезиденты сократили длинные позиции по рублю в конце октября



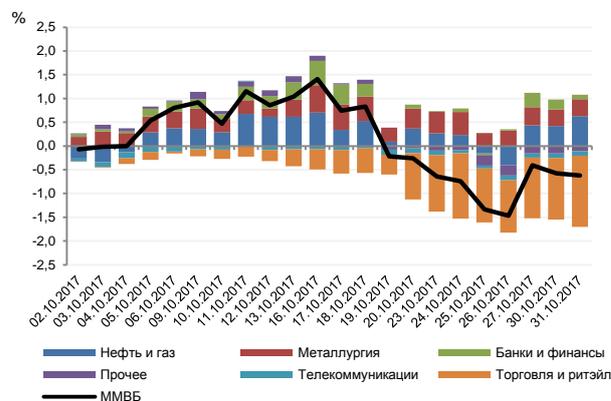
Источник: расчеты Банка России.

На рынке корпоративных облигаций, который в значительно меньшей степени зависит от действий нерезидентов, ситуация была более стабильной, чем на рынке ОФЗ. Спред между доходностью корпоративных облигаций и ОФЗ сузился до минимальных за 2017 г. значений (101 б.п.), а объем размещенных бумаг возрос до 282,8 млрд руб. (из них 100 млрд руб. – бумаги Роснефти) против 76,4 млрд руб. в сентябре. Высокий объем размещенных облигаций во многом был связан с выходом на рынок крупных и надежных заемщиков, чьи бумаги пользуются высоким спросом инвесторов в условиях относительно низкой доходности ОФЗ.

Стабильной была ситуация и на рынке акций. Снижение индекса ММВБ на 0,6% практически полностью объяснялось падением акций ПАО Магнит на 23,8%. Основной положительный вклад в динамику индекса внесли акции компаний нефтегазовой и металлургической отраслей. Эти бумаги пользовались повышенным спросом иностранных инвесторов, которые в октябре вложили в российские акции 4,3 млрд руб. (на биржевом рынке).

Рисунок 5

Основной вклад в снижения индекса ММВБ внесли акции ПАО Магнит



Источник: расчеты Банка России.

Таблица 3

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

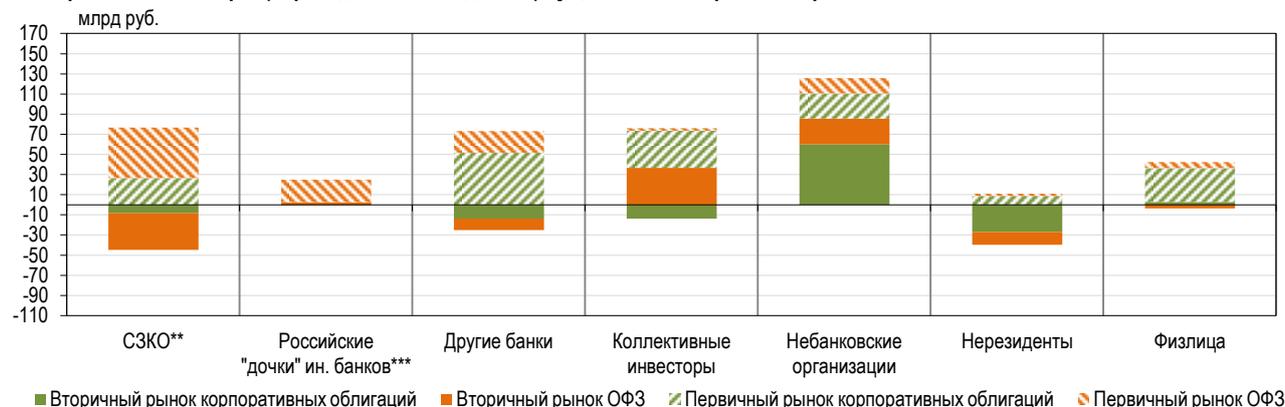
(на начало дня, трлн руб.)	01.11.2017	01.10.2017	01.01.2017
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-1,3	-0,8	0,7
Стандартные инструменты денежно-кредитной политики Банка России			
Требования Банка России к кредитным организациям	0,0	0,1	1,3
• Операции на аукционной основе	0,0	0,0	0,2
- операции репо и «валютный своп»	0,0	0,0	0,0
- обеспеченные кредиты	0,0	0,0	0,2
• Операции по фиксированным процентным ставкам	0,0	0,1	1,0
- операции репо и «валютный своп»	0,0	0,0	0,6
- обеспеченные кредиты	0,0	0,1	0,4
Требования кредитных организаций к Банку России	1,7	1,2	0,8
• Депозиты	1,4	1,1	0,8
- на аукционной основе	1,1	0,9	0,4
- по фиксированной процентной ставке	0,2	0,2	0,4
• ОБР	0,3	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 6

Иностранные инвесторы (нерезиденты и их «дочки») существенно сократили спрос на ОФЗ*



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

Без учета облигаций Роснефти.

** Системно значимые кредитные организации.

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

Источники: Московская Биржа, расчеты Банка России.

Таблица 4

Спред между доходностью корпоративных облигаций и ОФЗ достиг минимального значения за год

Индикаторы фондового рынка

Сегмент	Индикатор	Значение на конец дня 31.10.17*	Изменение**		Среднее значение за 2016 г.*
			за месяц	среднего значения за месяц	
Рынок акций	Индекс ММВБ	2064,3	-0,6	1,5	1934,7
	Индекс РТС	1113,4	-2,1	1,4	918,7
Рынок облигаций	ОФЗ	7,54	-9,0	-10,5	9,1
	Корп. облиг.	8,01	-39,0	-30,2	10,5
	Пер. облиг.	7,84	-3,0	-10,1	10,2
Внешний рынок	Russia-43	4,89	1,3	5,9	5,2
	UST-10	2,38	4,6	15,4	1,8
	RVI	16,7	-0,8	-2,7	32,3
Индикаторы склонности к риску	EMBI+ Russia	157,0	-2,0	7,5	212,6
	EMBI+ EM	323,8	6,4	-3,8	384,4
	CDS	129,4	-12,7	-11,3	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.