



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 16

Июнь 2017

**Ликвидность  
банковского сектора  
и финансовые рынки**

Факты, оценки, комментарии

Москва

Дата отсечения данных:

в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок»\* – 11.07.2017;

в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 30.06.2017.

\* 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 июне 2017 г. это период с 07.06.2017 по 11.07.2017.

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](mailto:svc_analysis@cbr.ru).

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

- *Ставки МБК в июне формировались преимущественно вблизи ключевой ставки Банка России. Кредитные организации, чьи операции ранее оказывали понижающее давление на ставки в силу структурных особенностей денежного рынка, в июне активнее размещали средства на депозиты в Банке России.*
- *Ослабление рубля в июне соотносилось с изменением внешних фундаментальных факторов: снижением цен на нефть, ростом геополитической напряженности и сокращением спроса иностранных инвесторов на российские активы.*
- *В июне не произошло значительного роста доходности ОФЗ, несмотря на снижение спроса на них нерезидентами. Влияние этого фактора было компенсировано возросшими вложениями в государственные облигации со стороны банков, для которых сложившийся уровень цен оказался достаточно привлекательным.*
- *Снижение ключевой ставки Банка России на 25 б.п. в июне, хотя и было меньше, чем прогнозировали участники рынка, не оказало существенного влияния на их ожидания относительно ее значения на конец 2017 года. Их инфляционные ожидания также остались вблизи целевого уровня Банка России.*

### Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

**В июне 2017 г. в банковском секторе сохранялся структурный профицит ликвидности.** В отдельные дни наблюдались как значительные оттоки, так и притоки ликвидности в банки, однако по итогам месяца совокупное влияние этих факторов было невелико. Так, в июне прошло перечисление дивидендных выплат крупными банками с гос. участием. На счета в Банке России, который является собственником 50% + 1 акций Сбербанка, поступило 0,1 трлн рублей. Эти средства будут перечислены в федеральный бюджет в 2018 году. Кроме того, отток ликвидности сформировал сезонный рост объема наличных денег в обращении в преддверии летних отпусков. Притоку ликвидности в банки способствовал рост объема размещения Федеральным казначейством (ФК) бюджетных средств на банковские депозиты. Кроме того, порядка 25 млрд руб. поступило в банки в результате финансирования гос. проектов с использованием средств ФНБ.

**Ставка МБК в июне 2017 г. формировалась преимущественно вблизи ключевой ставки Банка России.** Это было связано тем, что кредитные организации, чьи операции ранее оказывали понижающее давление на ставки в силу структурных особенностей денежного рынка, в июне принимали более активное участие в депозитных аукционах Банка России и снижали объемы кредитования по низким ставкам на рынке МБК. Поддержку ставкам на этом сегменте также оказало увеличение спроса на рублевую ликвидность в результате краткосрочного снижения объема привлечения средств на рынке валютных свопов. Причиной этому стал временный клиентский отток валюты из крупнейших банков за счет лага между платежами банков в Министерство финансов по результатам размещения еврооблигаций и получением валюты от покупателей. Как следствие, впервые за много месяцев сформировался положительный спред между ставками МБК и по валютному свопу овернайт.

**В целом в июне ситуация с валютной ликвидностью на российском денежном рынке оставалась благоприятной.** Об этом говорит дальнейший рост котировок годовых базисных валютных свопов на пары USDRUB до уровня своих многомесячных максимумов. Эффект конца квартала<sup>1</sup> был умеренным и не затронул внутренние долларové ставки на российском денежном рынке.

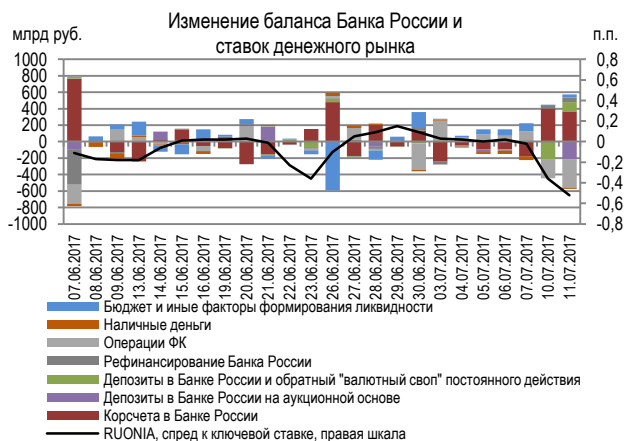
**В июле 2017 г. ожидается сохранение структурного профицита ликвидности в банковском секторе.** Как и ранее, краткосрочный

<sup>1</sup> Подробнее см. тринадцатый выпуск комментария «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки» за март 2017 г. ([http://www.cbr.ru/DKP/inf\\_com/LB\\_2017-13.pdf](http://www.cbr.ru/DKP/inf_com/LB_2017-13.pdf))

возврат к дефициту возможен в конце периода усреднения обязательных резервов.

Рисунок 1

В июне ставки МБК формировались преимущественно вблизи ключевой ставки Банка России



Источник: расчеты Банка России.

Банк России снизил ключевую ставку на 25 б.п. 16 июня 2017 г., однако участники рынка ожидали более значительного уменьшения. Они полагали, что снижение составит 50 б.п., как это было на апрельском заседании Совета директоров. В результате после решения Банка России ожидаемая рынком траектория ключевой ставки на горизонте нескольких месяцев сместилась вверх на 25 б.п. Однако ожидаемое значение ключевой ставки на конец года (медианное из различных индикаторов) практически не изменилось, составив 8.1% годовых (8.2% годовых до 16.06.17). На этом фоне инфляционные ожидания участников рынка, извлеченные из ОФЗ-ИН, также практически не поменялись, оставшись вблизи целевого уровня Банка России.

Таблица 1

В июне 2017 г. отток в связи с выплатами дивидендов крупными банками и сезонным увеличением объема наличных денег в обращении был компенсирован увеличением размещения ФК средств на банковские депозиты

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

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

Источник: расчеты Банка России.

Таблица 2

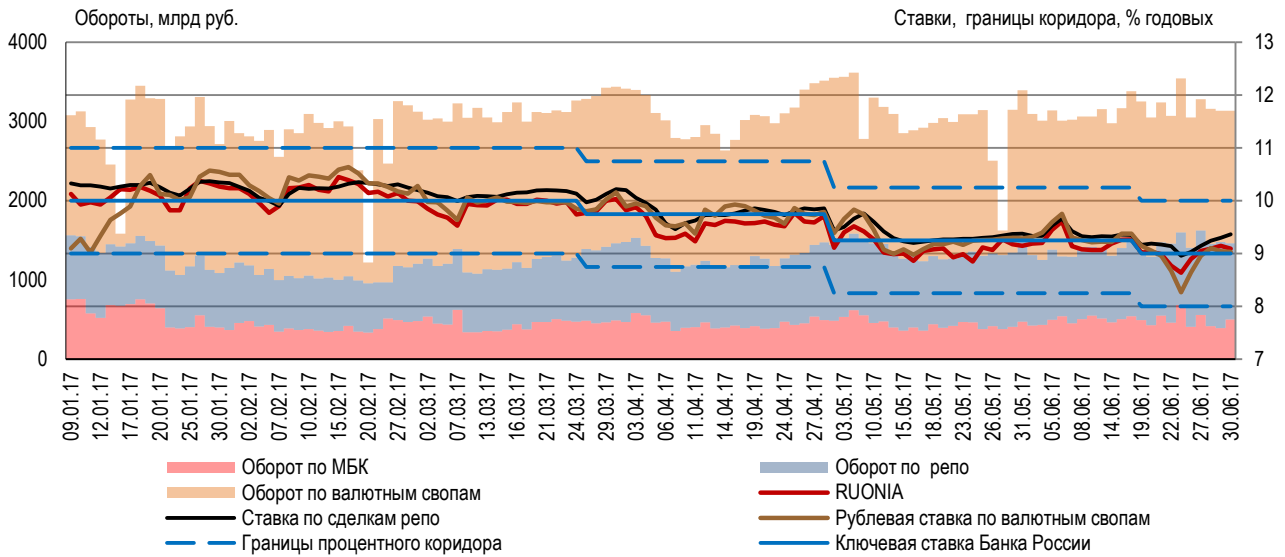
Индикатор ожиданий (% годовых)	Июнь 2017 г. на конец месяца	Май 2017 г.	Справочно: факт на 30.06.17*
Ожидания ставки RUONIA через 3 месяца из кривой ROISfix	8,6	8,6	9,1
Ожидания средней ставки RUONIA на конец июля 2017 г. из ОФЗ-ПК	8,9	8,9	
Ожидания доходности 1-летних ОФЗ через 1 год из 2-летних ОФЗ	7,6	7,3	8,0
Ожидаемый уровень инфляции в среднем в течение ближайших 7 лет из доходности ОФЗ-ИН	3,8 – 4,3	3,7-4,2	4,1

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

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 2

В июне 2017 г. однодневные рублевые ставки рынка МБК находились преимущественно вблизи ключевой ставки Банка России



Источник: расчеты Банка России.

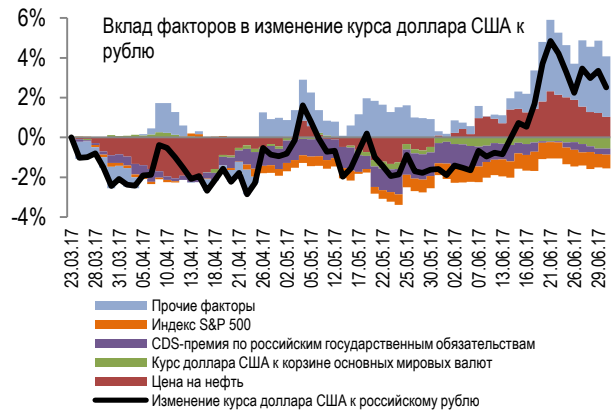
### Валютный и фондовый рынки

По итогам июня курс рубля к доллару США ослаб на 4.2%, при этом в отдельные дни USDRUB достигал многомесячных максимумов, превышая 60 Р/\$. Основной причиной этого стало **значительное снижение нефтяных котировок** до уровней, предшествовавших заключению соглашения ОПЕК, на фоне увеличения добычи в Ливии и Нигерии, отсутствия прогресса в снижении запасов, а также признаков ослабления спроса. **Дополнительным фактором ослабления рубля, стал рост геополитической напряженности** в середине июня: обострение ситуации в Сирии и прохождение законопроекта о расширении антироссийских санкций через сенат США. В этих условиях росли котировки CDS на российский суверенный долг, а **нерезиденты активно выходили из российских активов**.

На этом фоне **волатильность курса рубля несколько повысилась**, несмотря на то, что масштабы колебаний нефтяных котировок оставались относительно стабильными. **Однако курсовая волатильность по-прежнему является достаточно низкой, находясь вблизи своих средних значений за 2017 г.** Этому способствуют сохраняющиеся значительные продажи экспортной выручки.

Рисунок 3

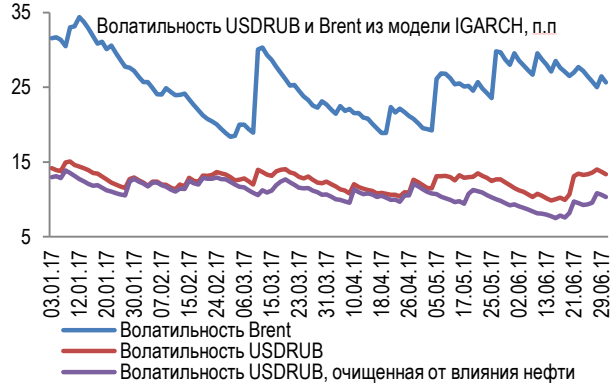
Ослабление рубля в июне 2017 г. было обусловлено изменением фундаментальных факторов



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 4

Курсовая волатильность повысилась, но по-прежнему оставалась достаточно низкой



**В июне 2017 г. доллар США продолжил дешеветь к большинству мировых валют.** Это было связано с ослаблением ожиданий повышения ключевой ставки ФРС США в 2017-19 гг. из-за усиления рисков замедления инфляции в условиях выхода относительно слабой статистики по рынку труда и снижения цен на энергоносители. Кроме того, в конце июня значительно укрепился евро на фоне роста ожиданий начала выхода ЕЦБ из политики количественного смягчения.

Рисунок 5

**Доллар США ослаб до уровней начала ноября 2016 г., т.е. до момента, предшествовавшего его значительному укреплению в связи с ожиданиями экономических реформ Д. Трампа**



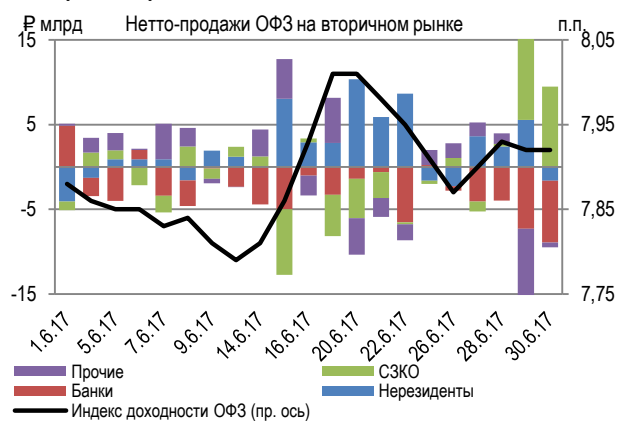
Источник: Thomson Reuters, расчеты Банка России.

**В условиях ослабления рубля и роста геополитической напряженности нерезиденты активно продавали ОФЗ на вторичном рынке с середины июня, хотя продолжали их**

покупать на первичном рынке. В результате доходность ОФЗ выросла 13.06.17 на 20 б.п. с уровней своих многомесячных минимумов. Такое **увеличение доходности государственных облигаций повысило их привлекательность для банков**, в том числе системно значимых. В итоге их возросший спрос оказал поддержку ценам на ОФЗ, позволив их доходностям снизиться в конце июня.

Рисунок 6

**Возросший спрос на ОФЗ со стороны банков оказал поддержку их ценам, частично компенсировав влияние продаж со стороны нерезидентов**



\*Нерезиденты включают «дочки» зарубежных банков

Источник: расчеты Банка России.

Таблица 3

В июне 2017 г., начиная с нового периода усреднения обязательных резервов, в банковском секторе сохранялся структурный профицит ликвидности

(на начало дня, трлн руб.)	01.07.2017	01.06.2017	01.01.2017
<b>Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>
<b>Стандартные инструменты денежно-кредитной политики Банка России</b>			
<b>Требования Банка России к кредитным организациям</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>
• 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	0,1	1,0
- операции репо и «валютный своп»	0,1	0,1	0,6
- обеспеченные кредиты	0,0	0,0	0,4
<b>Требования кредитных организаций к Банку России</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
• Депозиты	0,7	0,8	0,8
- на аукционной основе	0,5	0,6	0,4
- по фиксированной процентной ставке	0,2	0,2	0,4
• ОБР	0,0	0,0	0,0
<b>Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*</b>			
• 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.

Таблица 4

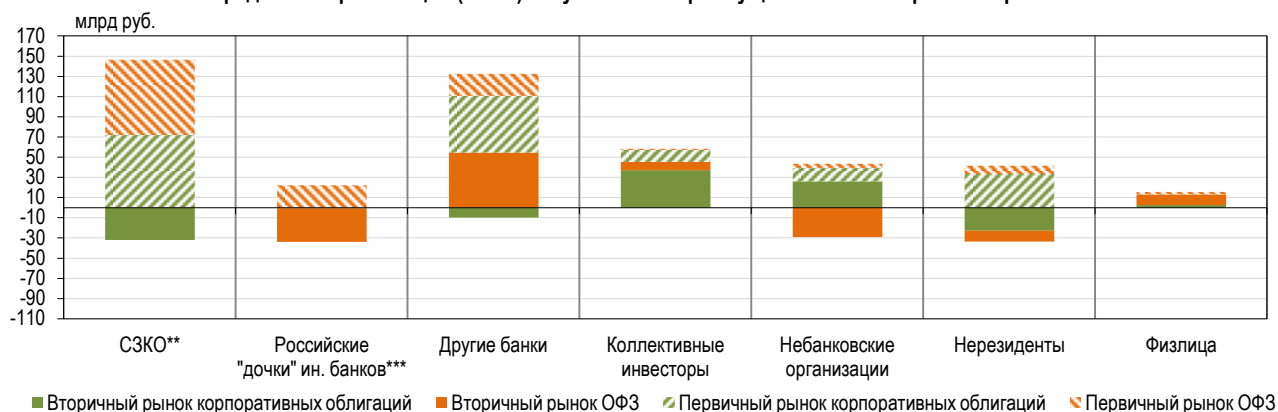
**Временная волатильность курса рубля повысилась, но по-прежнему оставалась низкой**

Показатель	Значение на 30.06.2017	Значение на 31.05.2017	Изменение за Июнь 2017	Среднее за Июнь 2017	Среднее за Май 2017
USDRUB_TOM, руб.	58.93	56.56	4.2%	58.13	56.96
Оборот торгов по USDRUB_TOM на Московской Бирже, млрд долл. США	3.15	3.10	1.5%	3.84	3.58
Brent, долл. США	47.92	50.31	-4.8%	47.52	51.62
Временная волатильность USDRUB 1 мес., п.п.	13.38	12.63	0.75	12.45	12.82
Реализованная волатильность USDRUB 1 мес., п.п.	12.04	13.89	-1.84	11.19	13.55
Временная волатильность Brent 1 мес., п.п.	26.78	28.54	-1.76	28.53	29.75
Реализованная волатильность Brent 1 мес., п.п.	26.73	32.35	-5.62	29.30	27.56
Индекс курса доллара США DXY, пунктов	95.63	96.92	-1.3%	96.93	98.08

Источники: Thomson Reuters, расчеты Банка России.

Рисунок 7

## Системно-значимые кредитные организации (СЗКО) покупали ОФЗ преимущественно на первичном рынке\*



\* На графике приведены объемы покупки облигаций различными типами инвесторов на первичном и вторичном биржевых рынках в июне 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 5

## В июне доходность корпоративных облигаций продолжала снижаться

## Индикаторы фондового рынка

Сегмент	Индикатор	Значение на конец дня 30.06.17*	Изменение**		Среднее значение за 2016 г.*
			за месяц	среднего значения за месяц	
Рынок акций	Индекс ММВБ	1879.5	-1.1	-5.6	1934.7
	Индекс РТС	1114.4	-2.0	0.2	918.7
Рынок облигаций	ОФЗ	7.92	-2.0	-0.7	9.1
	Корп. облиг.	8.84	-11.0	-21.7	10.5
	Пер. облиг.	8.32	-20.0	-21.0	10.2
Внешний рынок	Russia-43	5.03	28.1	5.5	5.2
	UST-10	2.31	10.1	-10.3	1.8
Индикаторы склонности к риску	RVI	22.9	-2.2	1.3	32.3
	EMBI+ Russia	155.0	12.0	14.5	212.6
	EMBI+ EM	334.3	4.9	5.9	384.4
	CDS	169.2	16.0	11.2	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.