



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

Обзор ликвидности банковского сектора

II полугодие 2020 года

Ликвидность банковской системы

Во второй половине 2020 года ликвидность банковской системы формировалась на фоне изменения резервных требований, сезонного роста спроса на внутреннем валютном рынке, активного использования краткосрочных инструментов денежно-кредитной политики и сохранения относительно высоких цен на золото.

При этом в период повторного введения карантинных мер (с 10 июля по 15 августа) в связи с обострением пандемической ситуации в начале III квартала, операции правительства были одним из основных факторов повышения ликвидности за счет увеличения бюджетных расходов на здравоохранение и социальную поддержку.

Также существенно увеличились расчеты Центрального банка с производителями золота в связи с удорожанием золота на мировом рынке, а сезонное повышение спроса на внутреннем валютном рынке позволило стерилизовать данную избыточную ликвидность.

В свою очередь, в период карантина произошло значительное увеличение наличных денег в обращении за счет выплаты пенсий наличными, а также обналичивания денежных средств с пластиковых карт и банковских депозитов для покупки товаров первой необходимости. Во второй половине 2020 года возврат этих денежных средств в банковскую систему был одним из факторов повышения общей ликвидности.

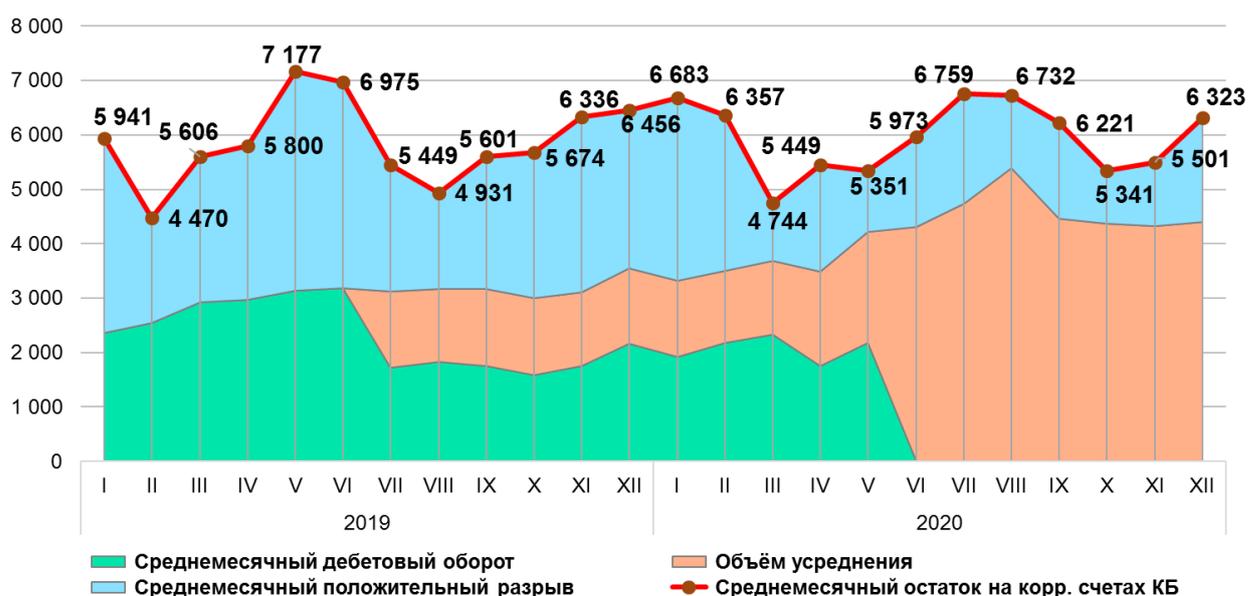
Кроме того, в течение данного периода Центральный банк продолжал активно проводить краткосрочные операции денежно-кредитной политики для регулирования ликвидности банковской системы, сосредоточив внимание на обеспечении межбанковских процентных ставок денежного рынка в пределах процентного коридора на уровне близком к основной ставке.

В частности, с повышением эффективности управления банками ликвидностью, наблюдалось увеличение спроса на данные инструменты вместе со значительным ростом активности на межбанковском денежном рынке. Это, в свою очередь, способствовало повышению эффективности процентного канала трансмиссионного механизма за счет уравнивания процентных ставок на денежном рынке.

В июле-декабре 2020 года среднемесячный остаток средств на корреспондентских счетах коммерческих банков в Центральном банке

формировался в пределах **5,3-6,8 трлн. сумов**, что на **1-2 трлн. сумов** больше нормы усреднения обязательных резервов. Данная положительная разница наблюдалась в некоторых банках с высокой долей государства, в результате хранения дополнительной ликвидности для целей своевременного осуществления операций крупных клиентов и исполнения пруденциальных нормативов (рис. 1).

Рис. 1. Динамика ликвидности банковской системы (млрд. сум)



Источник: Центральный банк

При этом, в 2020 году наблюдалось сбалансирование ликвидности банковской системы и сокращение в ней положительного разрыва. В частности, разрыв между остатками корреспондентских счетов коммерческих банков (ликвидностью) и среднедневным денежным оборотом уменьшился **на 38%** в 2020 году по сравнению с 2019 годом, что свидетельствует о повышении эффективности распределения ликвидности и увеличении объема операций на денежном рынке.

В частности, во второй половине 2020 года среднемесячный объем операций коммерческих банков на денежном рынке составил **6,4 трлн. сумов**, что **в 2,5 раза** больше показателя первой половины года.

Факторы формирования ликвидности

Стабильная тенденция ликвидности во второй половине 2020 года объясняется в основном, увеличением расчетов с производителями золота в результате значительного роста цены золота и возвратом наличных денег в обращение в банковскую систему. При этом, также наблюдалось увеличение объемов операций по предоставлению

ликвидности в структуре краткосрочных денежно-кредитных инструментов Центрального банка (рис.2).

Рис. 2. Факторы формирования ликвидности в банковской системе в 2020 году (увеличивающие и снижающие факторы, млрд. сумов)



Источник: Центральный банк

В свою очередь, интервенции Центрального банка на внутреннем валютном рынке и выпуск облигаций Центрального банка были основными факторами снижения ликвидности банковской системы.

Вместе с тем, объёмы обязательных резервов практически не изменились, а расчёты по государственным ценным бумагам послужили увеличению ликвидности.

По итогам второй половины 2020 года, несмотря на снижение повышающего влияния краткосрочных денежно-кредитных инструментов Центрального банка на общую ликвидность, в течении периода наблюдалось значительное увеличение их объёмов, что сыграло существенную роль в сбалансировании общей ликвидности и обеспечении бесперебойности платежной системы.

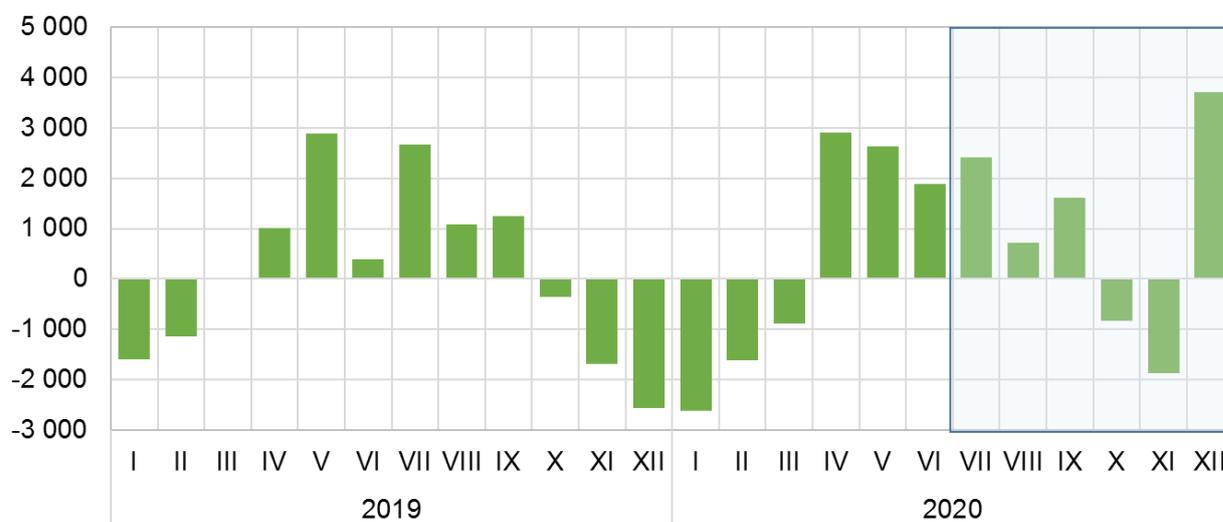
Операции Правительства

Во второй половине 2020 года влияние операций правительства на ликвидность банковской системы носило различный характер, в том числе за счёт увеличения расходов на здравоохранение и социальную поддержку из-за усиления карантинных мер в III квартале, в связи с ухудшением ситуации с коронавирусной пандемией, операции правительства были повышающим фактором общей ликвидности.

В IV квартале 2020 года сезонное снижение расходов, стабилизация доходов и принятые меры по сокращению дефицита по итогам года привели к уменьшению ликвидности (рис. 3).

Данная ситуация наблюдалась в основном в октябре-ноябре месяце, а в декабре в результате размещения на депозиты коммерческих банков остаточных средств бюджета и внебюджетных фондов, по итогам года наблюдалось значительное увеличение общей ликвидности банковской системы.

Рис. 3. Влияние операций Правительства на ликвидность банковской системы (млрд. сум)



Источник: Центральный банк

Как правило, влияние операций правительства на ликвидность банковской системы подвержено сезонности, в I и IV кварталах носит понижающий характер за счёт превышения доходов над расходами и повышающий в II-III кварталах в результате резкого роста расходов.

Во второй половине 2020 года операции правительства увеличили ликвидность **на 5,8 трлн. сумов** (в основном, в III квартале – на 4,7 трлн. сум). В частности, в июле и сентябре выделенные средства ФРРУ на финансирование специальных государственных программ и другие цели повысили ликвидность банковской системы на общую сумму **2,4 трлн. сумов**.

В структуре операций Правительства:

1) Влияние **Фонда реконструкции и развития Узбекистана** (ФРРУ) на ликвидность банковской системы во втором полугодии составило **2,2 трлн. сумов**, и как отмечалось выше, основное влияние наблюдалось в июле и сентябре;

2) Погашение кредитов, выделенных **фондом поддержки сельского хозяйства** послужило снижению ликвидности на **3,3 трлн. сумов**;

3) Операции **государственного бюджета** (через Единый казначейский счёт) оказали повышающее влияние на сумму **3,5 трлн. сумов** в III квартале и **3,4 трлн. сумов** в IV квартале. В том числе, если в октябре-ноябре оказывали понижающее влияние в размере **1,9 трлн. сумов** за счёт оптимизации расходов бюджета, то в декабре в результате размещения свободных средств на депозиты коммерческих банков, увеличили общую ликвидность на **5,3 трлн. сум.**

Операции с драгоценными металлами и практика стерилизации

Во II половине 2020 года на фоне возрастания рисков на мировых финансовых рынках в результате ситуации, связанной с коронавирусной пандемией, неопределенностей касательно дальнейших перспектив макроэкономического развития и неполного восстановления экономической активности, наблюдался рост цен на золото, которые составили **1 900-2 000 долларов США** за 1 тройскую унцию.

Рост цены на золото, в свою очередь, увеличил эмиссионные операции Центрального банка по покупке драгоценного металла. В частности, во второй половине 2020 года платежи Центрального банка производителям драгоценного металла составили **32,5 трлн. сумов**, что на **7,6 трлн. сумов** или **30,4%** больше по сравнению с первой половиной 2020 года.

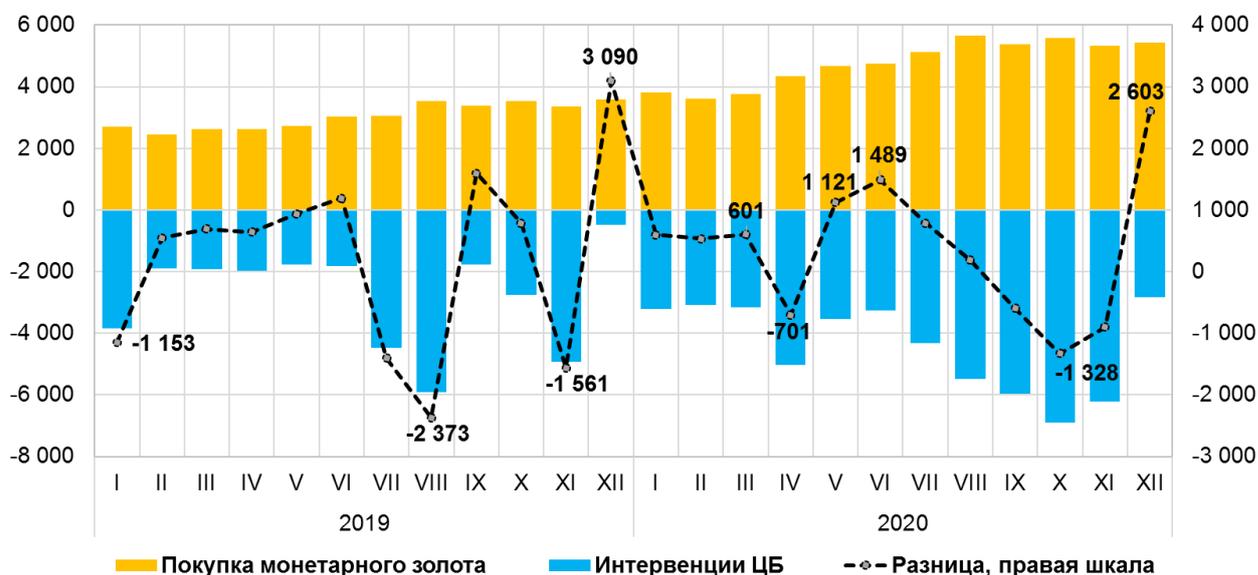
Покупка Центральным банком драгоценного металла означает вливание дополнительной ликвидности в банковскую систему, которая в последующем была стерилизована интервенциями на внутреннем валютном рынке (рис. 4).

В частности, во второй половине 2020 года чистые интервенции Центрального банка на внутреннем валютном рынке составили **31,7 трлн. сумов**, которыми было стерилизовано **98%** излишней ликвидности, возникшей в результате операций с драгоценными металлами (в 2020 году **53 трлн. сумов** или **92%** стерилизации).

Объем операций по стерилизации также зависит от спроса и предложения, которые формируются на внутреннем валютном рынке.

В частности, с июля наблюдался сезонный рост спроса на внутреннем валютном рынке и отрицательный разрыв между закупками драгоценных металлов и объемами стерилизации сохранялся до ноября.

Рис. 4. Влияние операций Центрального банка по покупке драгоценного металла и стерилизации на ликвидность банковской системы (млрд. сумов)



Источник: Центральный банк

Увеличение в декабре предложения на внутреннем валютном рынке способствовало положительной разнице в данном месяце.

В то же время, практически полную стерилизацию дополнительной ликвидности, выпущенной в банковскую систему, можно положительно оценить как устранение монетарного фактора, способного оказать давление на инфляцию.

В 2021 году интервенции Центрального банка будут осуществляться на основе «принципа нейтральности золотовалютных резервов». При этом, в рамках мер по совершенствованию внутреннего валютного рынка планируется разработать тактику интервенций Центрального банка и повысить её прозрачность.

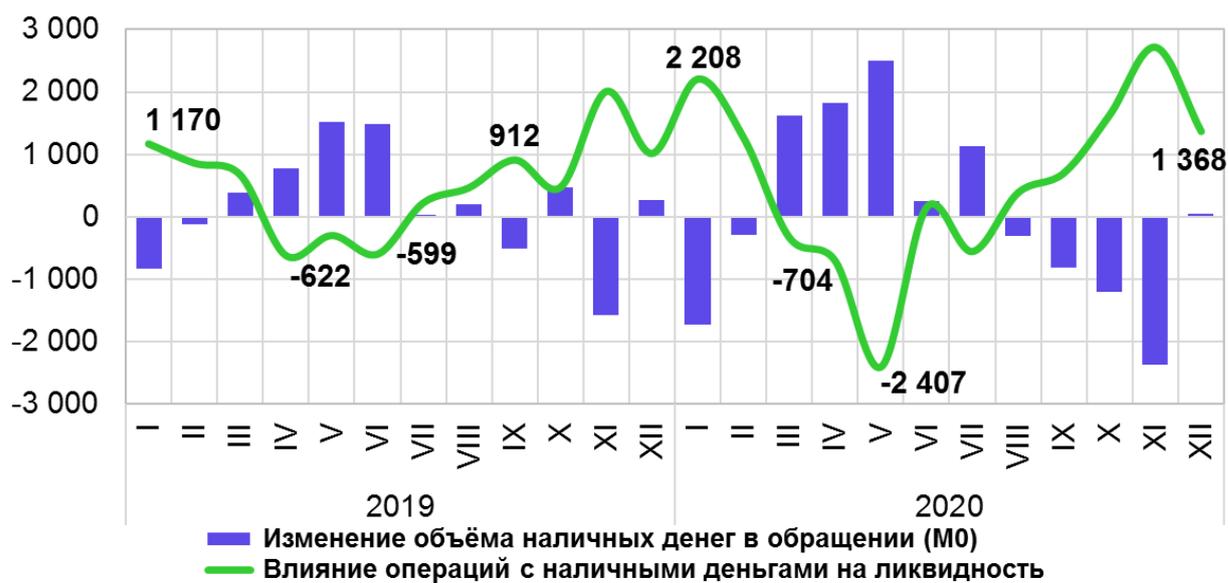
Операции с наличными деньгами

Резкое увеличение наличных денег в обращении в первой половине 2020 года связано с тем, что в период карантинных ограничений население обналичивало пластиковые карты и банковские депозиты для покупки на рынках товаров первой необходимости. Во второй половине года наблюдался возврат наличных денег

в банковскую системы в связи с улучшением ситуации с пандемией, а также ростом объёмов покупок иностранной валюты населением, что оказало повышающий эффект на ликвидность банковской системы.

В частности, в июле-декабре наличные деньги в обращении сократились на **3,5 трлн. сумов** или **12,4%**, влияние на ликвидность составило **6,3 трлн. сумов** (рис. 5).

Рис. 5. Влияние операций с наличными деньгами на ликвидность (млрд. сумов)



Источник: Центральный банк

Влияние операций с наличностью на общую ликвидность в III квартале составило **534 млрд. сумов**, а в IV квартале – **5,7 трлн. сумов**, возврат наличных денег в банковскую систему происходил в основном в последнем квартале.

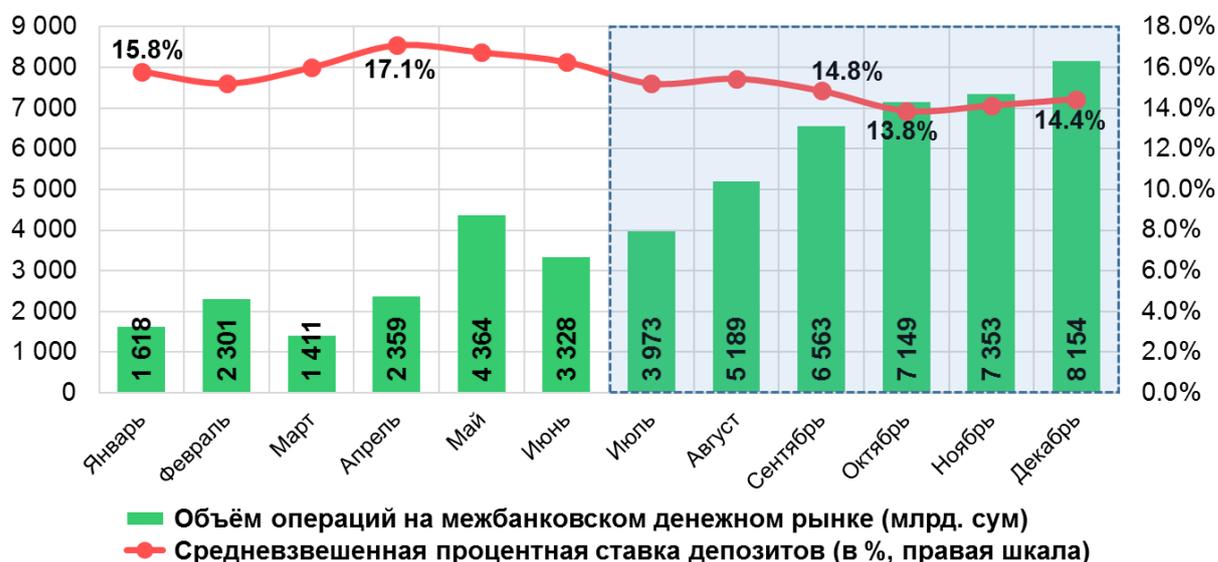
В 2021 году изменение объёмов наличных денег в обращении будет зависеть от ситуации с пандемией, расходов бюджета, объёмов спроса на иностранную валюту со стороны населения и принимаемых коммерческими банками мер по расширению онлайн услуг, за счёт которых ожидается небольшой уровень роста наличных денег в обращении.

Межбанковский денежный рынок

Во второй половине 2020 года активность коммерческих банков на денежном рынке резко возросла и это объясняется сбалансированием ликвидности банковской системы, повышением эффективности управления ликвидностью коммерческими банками и активным применением краткосрочных инструментов денежно-кредитной политики.

В частности, во втором полугодии на денежном рынке проводились депозитные операции на сумму **38,4 трлн. сум**, что **в 2,5 раза** или на **23 трлн. сум.** больше по сравнению с первым полугодием (рис. 6).

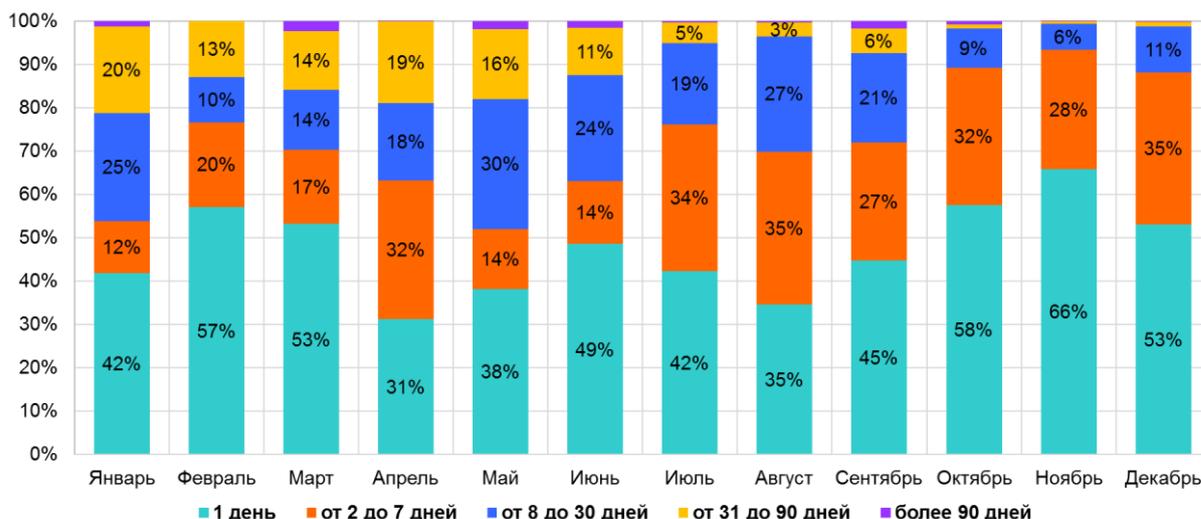
Рис. 6. Объем операций (млрд. сумов) и процентные ставки на межбанковском денежном рынке



Источник: Центральный банк

Как отмечалось выше, в результате повышения эффективности управления коммерческими банками ликвидностью и наличия постоянного доступа к операциям овернайт Центрального банка, в структуре депозитных операций денежного рынка произошли значительные изменения, в частности, наблюдалось увеличение объемов краткосрочных операций.

Рис. - 7. Структура операций на межбанковском денежном рынке по срокам (в %)

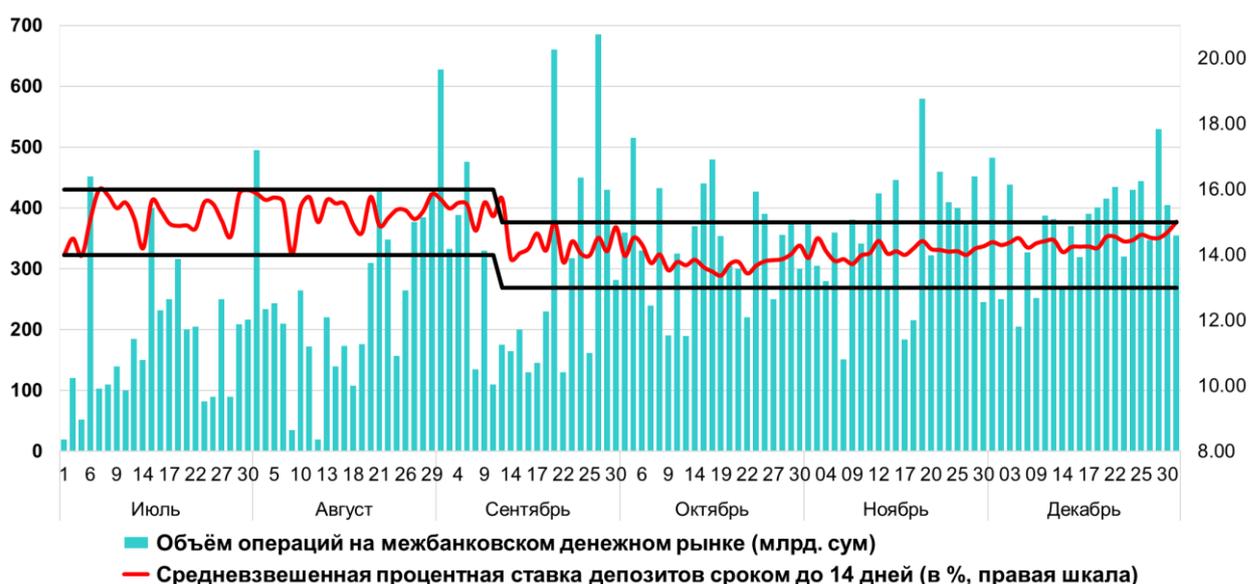


Источник: Центральный банк

В частности, если доля депозитных операций на денежном рынке сроком до 7 дней увеличилась с **54%** в январе до **88%** в декабре, то доля операций сроком от 8 до 30 дней снизилась с **25%** до **11%** соответственно. На депозиты сроком более 30 дней спроса практически не было (рис. 7).

Вместе с тем, процентные ставки по депозитам на денежном рынке сроком до 14 дней, которые являются **операционной целью** денежно-кредитной политики, формировались в пределах процентного коридора на уровне близком к основной ставке (рис. 8).

Рис. 8. Дневной объем операций на межбанковском денежном рынке (млрд. сумов) и процентные ставки по депозитам сроком до 14 дней



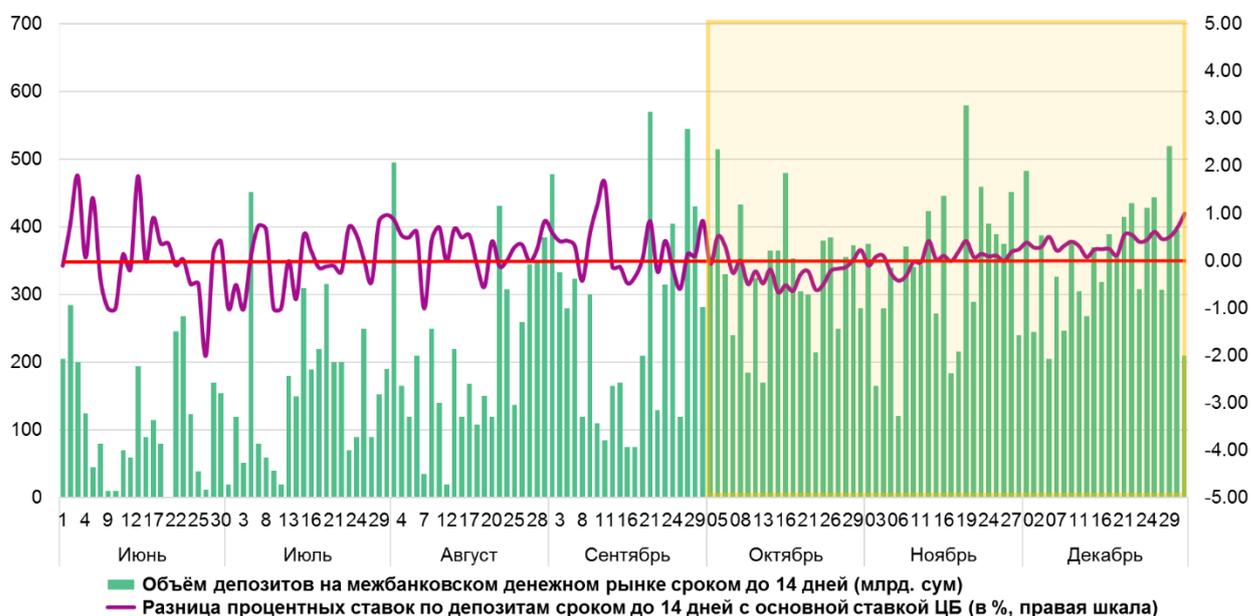
Источник: Центральный банк

При этом, во втором полугодии **разрыв между процентными ставками денежного рынка и основной ставкой** еще больше сократился. В частности, в течение III квартала стандартное отклонение процентных ставок по срочным межбанковским депозитам сроком до 14 дней от основной ставки Центрального банка составляло **0,60 п.п.**, а в IV квартале это отклонение снизилось до **0,35 п.п** (рис. 9).

В 2021 году ожидается дальнейший рост активности коммерческих банков, в частности участие пассивных банков, увеличение объема государственных ценных бумаг в обращении и сбалансирование общей ликвидности банковской системы через создание рынка межбанковского РЕПО. Это, в свою очередь, будет стимулировать дальнейшее развитие процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и послужит более

эффективной передаче решений Центрального банка в экономику через коммерческие банки.

Рис. 9. Объём депозитов сроком до 14 дней на денежном рынке (млрд. сумов) и разрыв процентных ставок по ним с основной ставкой



Источник: Центральный банк

Инструменты денежно-кредитной политики

Во втором полугодии 2020 года Центральный банк продолжил активно использовать краткосрочные инструменты денежно-кредитной политики для регулирования общего уровня ликвидности. Объём этих операций формировался исходя из состояния общей ликвидности банковской системы и уровня выполнения коммерческими банками установленных нормативов.

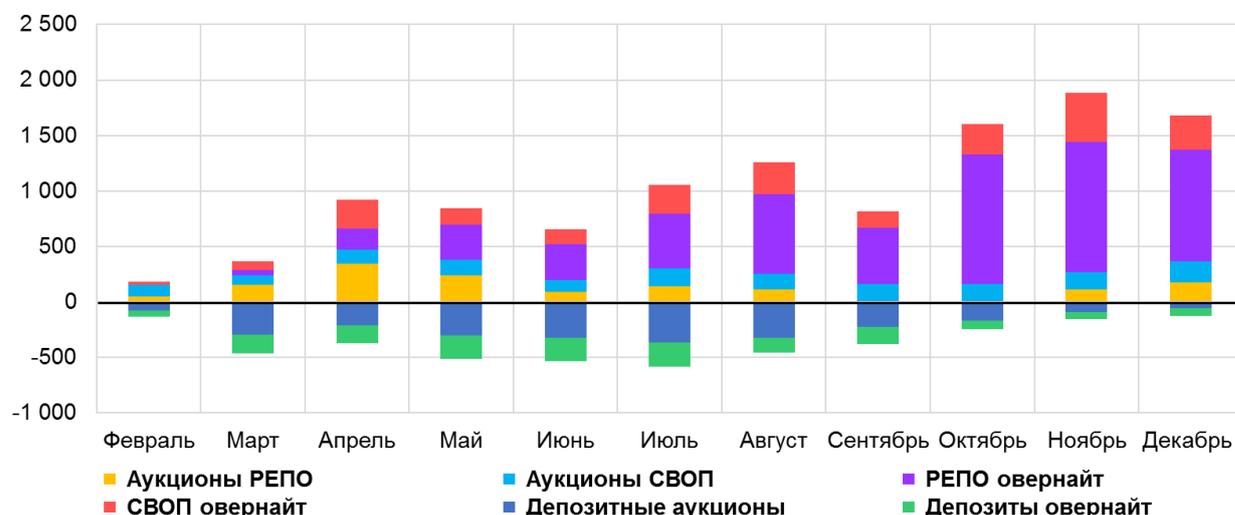
В частности, во второй половине года наблюдалось уменьшение спроса со стороны банков на депозитные операции и значительно увеличился спрос на операции получения ликвидности (рис. 10).

Это в свою очередь было связано с общим уровнем ликвидности, в июле-ноябре наблюдалось значительное снижение ликвидности из-за увеличения интервенций на внутреннем валютном рынке и сокращения государственных расходов по отношению к доходам, тогда как в декабре наблюдалось увеличение ликвидности.

За счёт удобства в управлении ликвидностью овернайт операций РЕПО и СВОП, спрос на двухнедельные аукционы сокращался. В свою очередь, рост операций РЕПО был обусловлен также увеличением

выпуска государственных ценных бумаг, в 2020 году было выпущено облигаций Центрального банка на сумму **5,3 трлн. сумов** и Министерства финансов – на **1,9 трлн. сумов**.

Рис. - 10. Среднедневной остаток операций денежно-кредитной политики (млрд. сумов)



Источник: Центральный банк

В 2021 году Центральный банк продолжит работу по совершенствованию операционного механизма, сосредоточив внимание на регулировании ликвидности банковской системы, путем активного использования краткосрочных инструментов денежно-кредитной политики, и тем самым обеспечивая эффективную передачу решений в экономику.

В частности, с начала года были внесены изменения в условия операций овернайт, что повысило их удобство для коммерческих банков. Кроме того, введен механизм ежеквартального предварительного объявления **графика выпуска облигаций Центрального банка**, направленный на полное привлечение структурного профицита общей ликвидности в результате увеличения объема выпусков.

© Центральный банк Республики Узбекистан, 2021

Подготовлено департаментом Денежно-кредитной политики.

Предложения и комментарии можно направить на адрес:

E-mail: achilov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22