

Ликвидность банковской системы

В I квартале 2021 года ликвидность банковской системы формировалась на фоне сезонного сокращения государственных расходов, сбалансирования спроса и предложения на внутреннем валютном рынке, а также снижения объема наличных денег в обращении.

При этом, платежи Центрального банка за покупаемые у местных производителей драгоценные металлы и сокращение наличных денег в обращении были основными факторами увеличения общей ликвидности. В свою очередь, чистые интервенции Центрального банка на внутреннем валютном рынке и сезонное сокращение государственных расходов способствовали сокращению общей ликвидности.

Кроме того, в течение I квартала текущего года наблюдался значительный рост активности на первичном рынке государственных ценных бумаг. В свою очередь, объявление ежеквартального графика выпуска облигаций со стороны Министерства финансов и Центрального банка, обеспечило коммерческим банкам дополнительное удобство в управлении ликвидностью.

Кроме того, в этот период Центральный банк сосредоточил внимание на регулировании ликвидности банковской системы посредством краткосрочных операций денежно-кредитной политики и обеспечении формирования процентных ставок денежного рынка в процентном коридоре, близко к основной ставке.

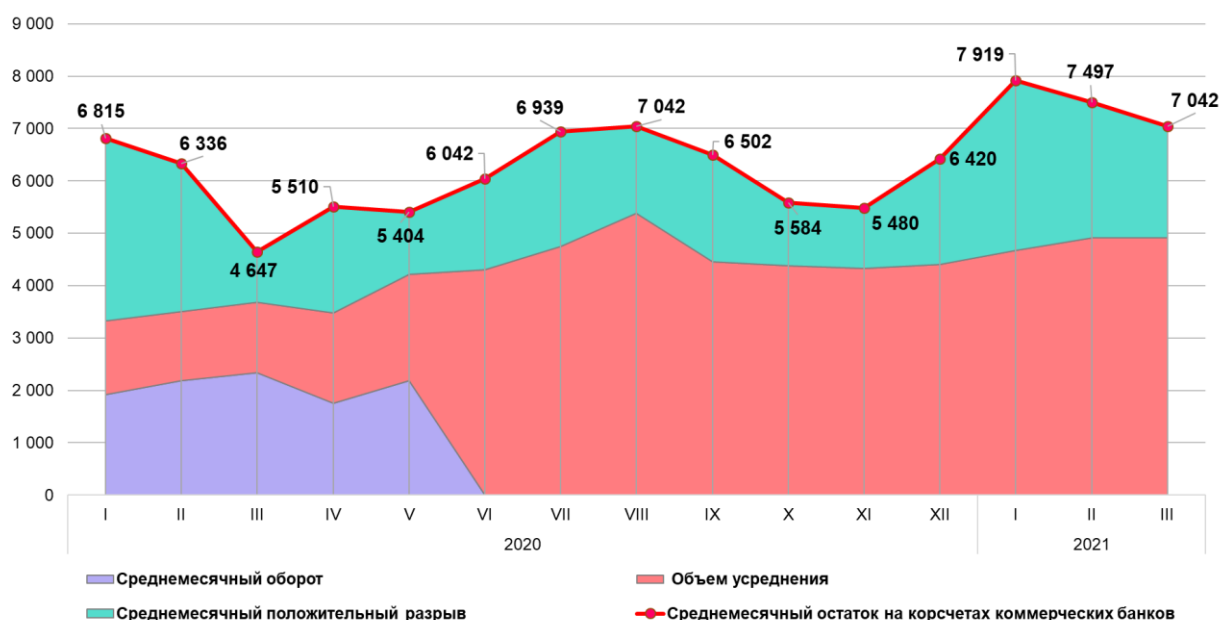
Среднемесячный остаток на корреспондентских счетах коммерческих банков в Центральном банке в I квартале формировался вблизи **7,0-8,0 трлн** сумов, что создало положительный разрыв в **2–3 трлн** сумов с нормативом усреднения обязательных резервов.

В свою очередь, при расчете положительного разрыва в январе-мае 2020 года в качестве достаточного объема ликвидности использовалась сумма среднедневных расходных операций банков и усреднения обязательных резервов. С 15 июня 2020 года, сумма усреднения в **75%** оценивается как достаточная для обеспечения непрерывности работы платежной системы.

Положительный разрыв в основном наблюдается в результате осуществления выплат заработной платы и пенсий из государственного бюджета в первой половине каждого месяца (рис.1).

При этом, в результате размещения в декабре 2020 года **4,0 трлн** сумов средств Министерства финансов на депозиты коммерческих банков, средняя общая ликвидность в январе т.г. была на **23%** выше, чем в декабре прошлого года. В связи с сокращением государственных расходов и его снижающим влиянием на общую ликвидность, объем ликвидности в марте т.г. снизился на **11%** по сравнению с январем и составил в среднем **7,0 трлн** сумов.

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



Источник: Центральный банк

Вместе с тем, наблюдается значительный рост активности коммерческих банков на денежном рынке. В I квартале 2021 года среднемесячный объем операций составил **11,9 трлн** сумов или на **57%** больше, чем в IV квартале прошлого года.

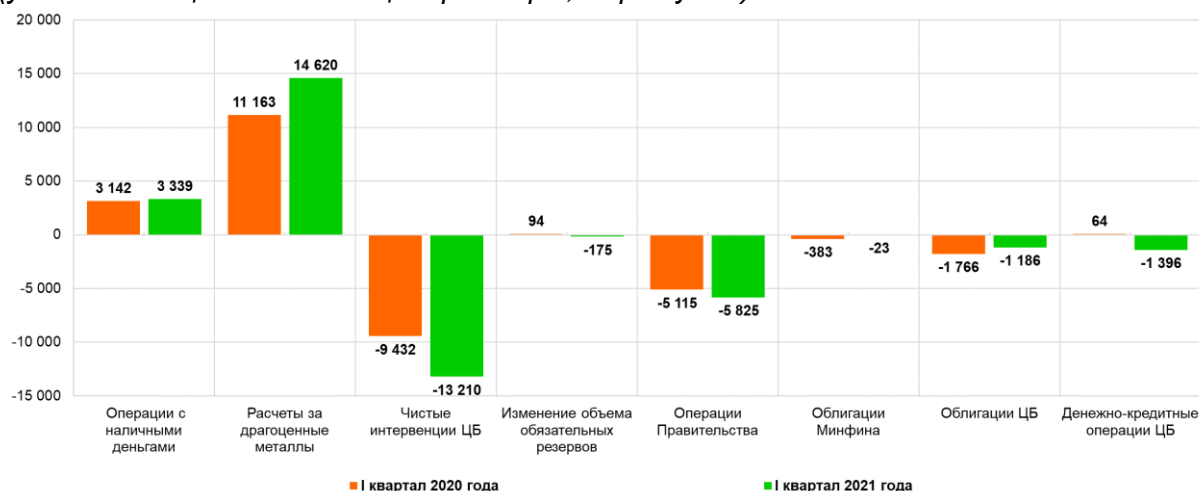
Факторы формирования ликвидности

В I квартале 2021 года наблюдалось увеличение общей ликвидности в связи с платежами Центрального банка производителям драгоценных металлов и возвратом наличных денег в обращении в банковскую систему. В то же время, факторами снижения ликвидности были интервенции Центрального банка на внутреннем

валютном рынке и краткосрочные денежно-кредитные инструменты (рис.2).

Наряду с этим, спрос на операции предоставления ликвидностью снизился, а на депозитные операции увеличился.

Рис. 2. Факторы формирования ликвидности банковской системы
(увеличивающие и снижающие факторы, млрд сумов)



Источник: Центральный банк

В свою очередь, интервенции Центрального банка на внутренний валютный рынок, государственных расходы меньше относительно доходов и эмиссия облигаций Центрального банка, стали основными факторами, снижающими ликвидность банковской системы.

Также, наблюдалось незначительное увеличение объемов обязательных резервов и не ощущалось влияние государственных ценных бумаг, выпущенных в обращение Министерством финансов на общую ликвидность.

Хотя влияние краткосрочных инструментов денежно-кредитной политики Центрального банка на общую ликвидность по итогам I квартала 2021 года было снижающим, в течение периода данные операции сыграли важную роль в сбалансированности общей ликвидности и обеспечении бесперебойности платежной системы.

Следует отметить, что влияние факторов на формирование ликвидности банковской системы в I квартале текущего года проявило тенденцию, схожую с соответствующим кварталом прошлого года. При этом по сравнению с I кварталом 2020 года, объем платежей Центрального банка за драгоценные металлы в текущем году вырос на **31%** из-за высоких цен на золото, соответственно объем чистых

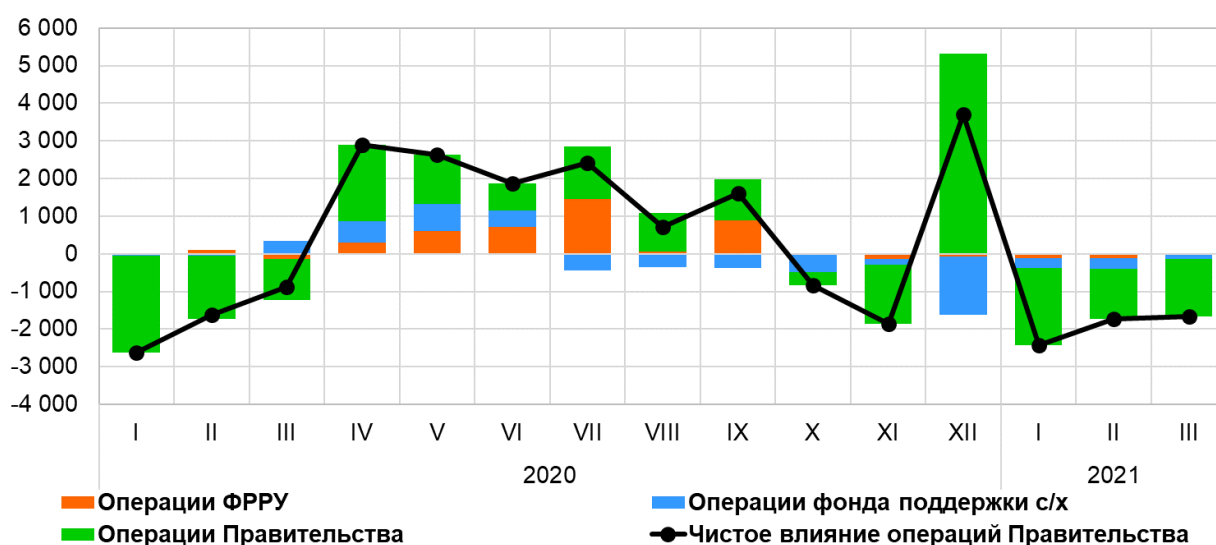
интервенций по их стерилизации увеличился на **40%** (т.е. уровень стерилизации в I квартале 2020 года составил 84%, а в I квартале текущего года – 90%).

Операции Правительства

В I квартале 2021 года влияние государственных операций на ликвидность банковской системы было понижающим, как и в предыдущие годы, в I квартале наблюдалось сезонное сокращение бюджетных расходов (рис. 3).

При этом, возврат бюджетных и внебюджетных средств, накопленных в течение года и размещенных в конце декабря 2020 года на депозиты коммерческих банки со стороны Министерства финансов, в структуре операций Правительства также является одним из основных факторов снижения ликвидности.

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



Источник: Центральный банк

В этот период снижающее влияние операций Правительства на ликвидность банковской системы составило **5,8 трлн сумов**, что на **13,9%** больше соответствующего периода 2020 года.

В структуре операций Правительства:

1) Понижающее влияние **Фонда реконструкции и развития Узбекистана (ФРРУ)** на ликвидность банковской системы в I квартале составило **264 млрд сумов** и объясняется возвратом финансовых

ресурсов, ранее предоставленных коммерческим банкам для выделения кредитов по государственным программам;

2) С учетом сезонных факторов влияние операций **Фонда поддержки сельского хозяйства** на ликвидность было понижающим и составило **632 млрд** сумов;

3) Операции **государственного бюджета** (через единый казначейский счет) в I квартале оказали понижающее влияние на 4,9 трлн сумов.

При этом ожидается, что в ближайшие кварталы операции Правительства окажут повышающее влияние на общую ликвидность банковской системы, в основном за счет реализации запланированных на 2021 год инвестиционных и инфраструктурных расходов государственного бюджета во II-III кварталах.

Операции покупки драгоценных металлов и стерилизации

На фоне активного продолжения вакцинации против коронавируса в I квартале 2021 года, повышения доходности по государственным ценным бумагам под влиянием денежно-кредитной политики в развитых странах, а также роста цен на нефть и финансовые активы за счет восстановления экономической активности, цены на золото на мировом рынке снизились и сформировались в районе **1 700 долларов** за 1 тройскую унцию.

Снижение цен на золото, в свою очередь, также привело к сокращению платежей Центрального банка производителям драгоценных металлов. В частности, в I квартале 2021 года Центральный банк произвел платежи производителям в общей сложности на **14,6 трлн** сумов (на **1,7 трлн** сумов или **10,5%** меньше по сравнению с IV кварталом прошлого года).

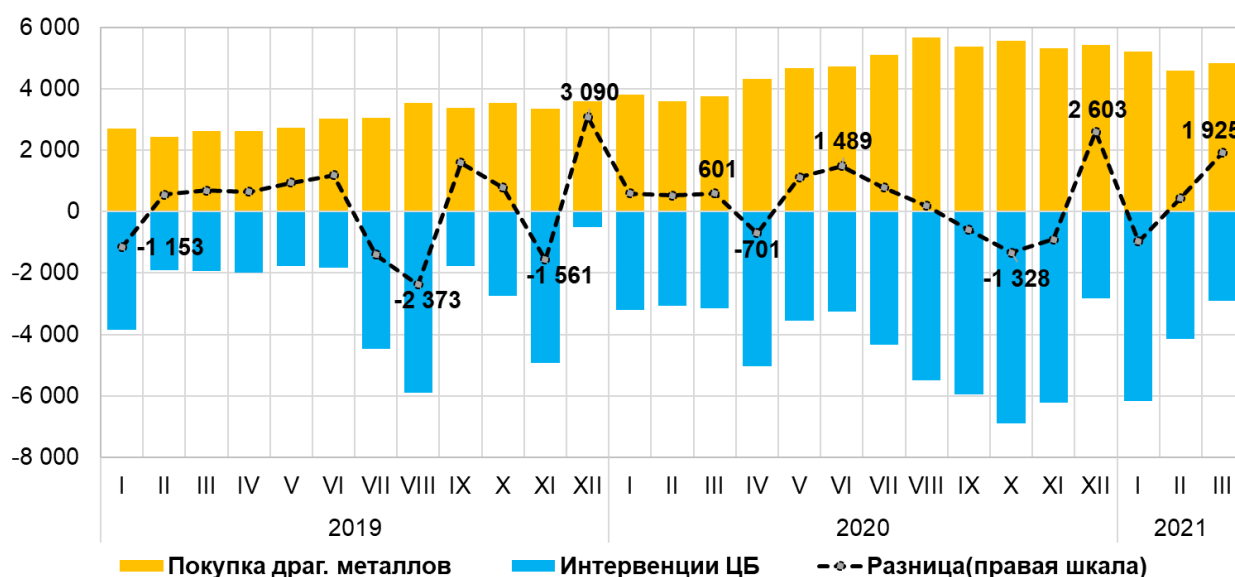
Покупка Центральным банком драгоценных металлов считается влиянием ликвидности в банковскую систему, и была стерилизована посредством интервенций на внутреннем валютном рынке (рис.4).

Операции стерилизации зависят от спроса и предложения, формирующихся на внутреннем валютном рынке и Центральный банк проводил интервенции, руководствуясь “принципом нейтральности золотовалютных резервов”.

В частности, в I квартале текущего года чистые интервенции Центрального банка на внутренний валютный рынок составили 1,3 млрд долларов (эквивалентно 13,2 трлн сумов), и было стерилизовано 90% излишней ликвидности, образовавшейся в результате покупки драгоценных металлов (в IV квартале 2020 года **16,0 трлн сумов** или **98%** стерилизация).

При этом оставшаяся часть избыточной ликвидности, образовавшаяся в результате покупки Центральным банком драгоценных металлов, была стерилизована посредством облигаций Центрального банка и краткосрочных денежно-кредитных операций.

Рис.4. Влияние на ликвидность банковской системы покупок драгоценных металлов со стороны Центрального банка и операций по их стерилизации (млрд сумов)



Источник: Центральный банк

Почти полную стерилизацию дополнительной ликвидности, выдаваемой банковской системе, можно положительно оценить как устранение монетарного фактора, который может создать давление на инфляцию.

Вместе с этим, с 15 февраля 2021 года на внутреннем валютном рынке произошли структурные изменения. В частности, изменен механизм проведения аукциона на валютной бирже и порядок расчетов по купле-продаже валюты, увеличено время проведения валютных торгов и налажено ежедневное объявление Центральным банком курса валюты по их итогам.

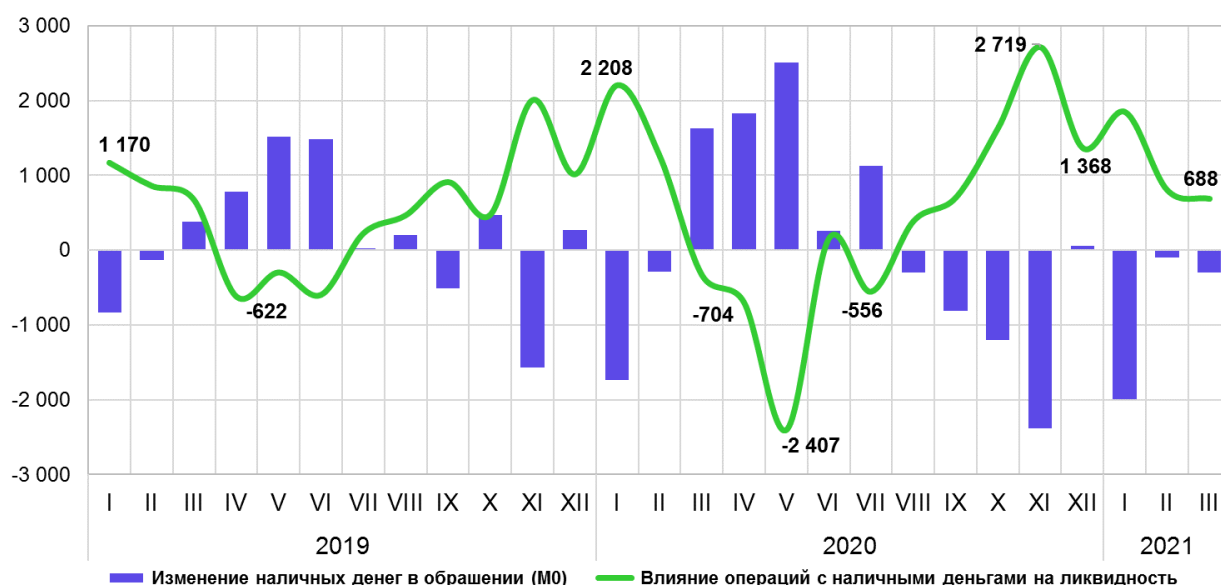
Кроме того, с отказом от практики участия коммерческих банков в торгах на валютной бирже от имени клиентов, создана возможность осуществления валютных операций с хозяйствующими субъектами непосредственно через валютную позицию. В результате этих изменений возрастает роль банков в формировании валютного курса.

Операции с наличными деньгами

В I квартале текущего года данная тенденция продолжилась и наблюдалось повышающее влияние наличных денег на общую ликвидность за счет сокращения объема наличных денег в обращении и их возврата в банковскую систему. При этом, в свою очередь, в прошлом году в условиях пандемии спрос населения на наличные деньги снижался за счет совершенствования мобильных приложений большинства банков и развития безналичных расчетов.

В частности, повышающий эффект наличных денег в обращении на ликвидность в январе-марте составил **3,3 трлн** сумов (рис.5).

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



Источник: Центральный банк

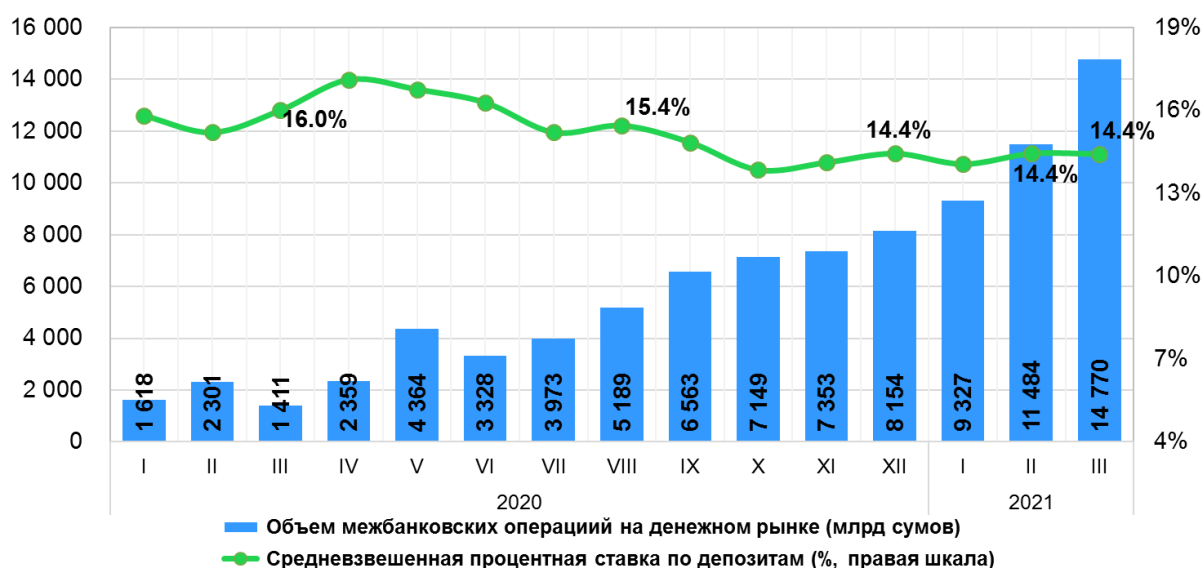
При этом влияние операций с наличными на общую ликвидность в январе составило **1,9 млрд** сумов, в феврале-марте значительно сократился возврат наличных денег в банки, и это можно объяснить тем, что объем наличных денег в обращении приблизился к сбалансированному уровню.

Изменение объема наличных денег в обращении в ближайшие кварталы также будет зависеть от ситуации с пандемией, расходов бюджета и спроса населения на иностранную валюту, и ожидается, что **темпы роста наличных денег в течение года не будут высокими** из-за ожидаемого улучшения ситуации и мер, предпринимаемых банками по расширению онлайн-услуг.

Межбанковский денежный рынок

В I квартале 2021 года резко возросла активность банков на денежном рынке, что было связано с увеличением положительного разрыва в ликвидности банковской системы.

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

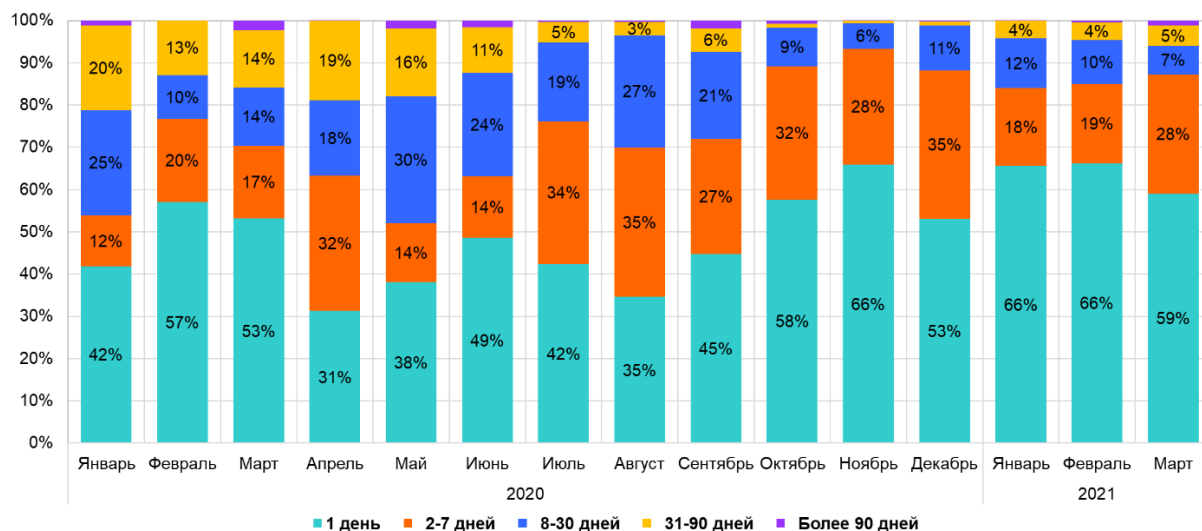


Источник: Центральный банк

В частности, в I квартале текущего года на денежном рынке всего было проведено депозитных операций на **35,6 трлн сумов**, что на **12,9 трлн сумов** или на **57,1%** больше по сравнению с последним кварталом прошлого года (рис. 6).

В то же время, как отмечалось ранее, в связи с доступностью операций по управлению ликвидностью коммерческих банков и овернайт операций Центрального банка произошли существенные изменения в структуре депозитных операций на денежном рынке и рост краткосрочных операций.

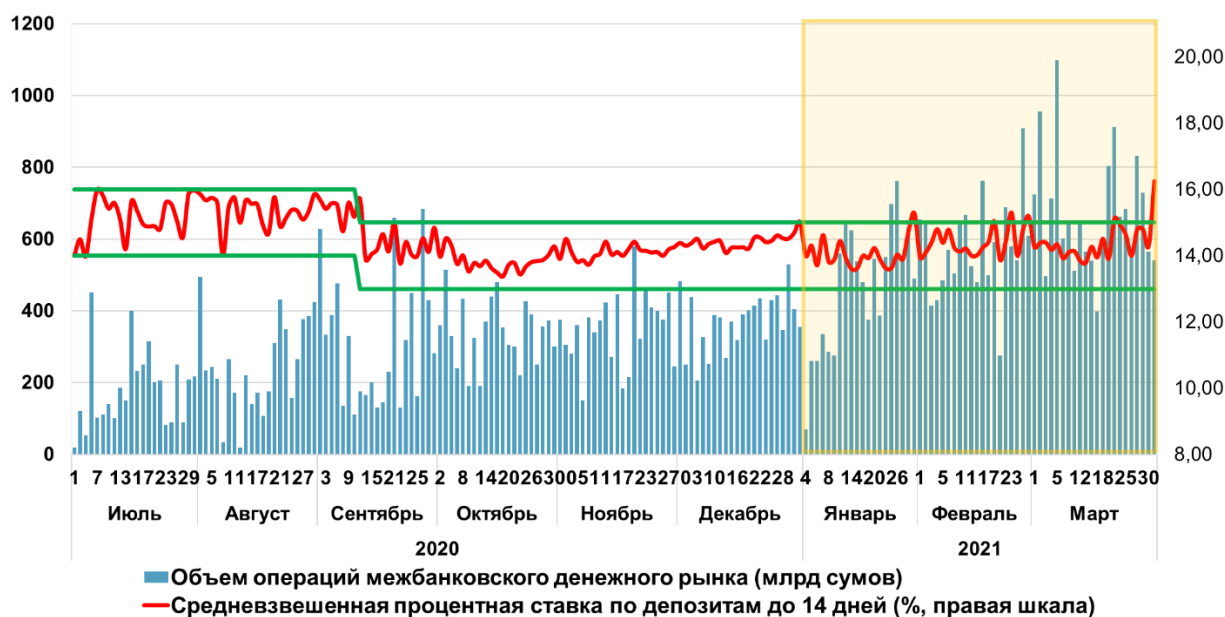
Рис. 7. Доля операций на межбанковском денежном рынке по срокам (в %)



Источник: Центральный банк

В частности, доля депозитных операций сроком до 7 дней от общего объема на денежном рынке в марте составила **87%**, что на **17 п.п.** больше, чем в соответствующем месяце прошлого года. В свою очередь, доля операций сроком от 8 до 30 дней снизилась с 12 процентов в январе до 7 процентов в марте, тогда как депозитных операций со сроком погашения более 90 дней практически не было (рис. 7).

Рис. 8. Объем операций межбанковского денежного рынка (млрд сумов) и средневзвешенная процентная ставка по вкладам до 14 дней

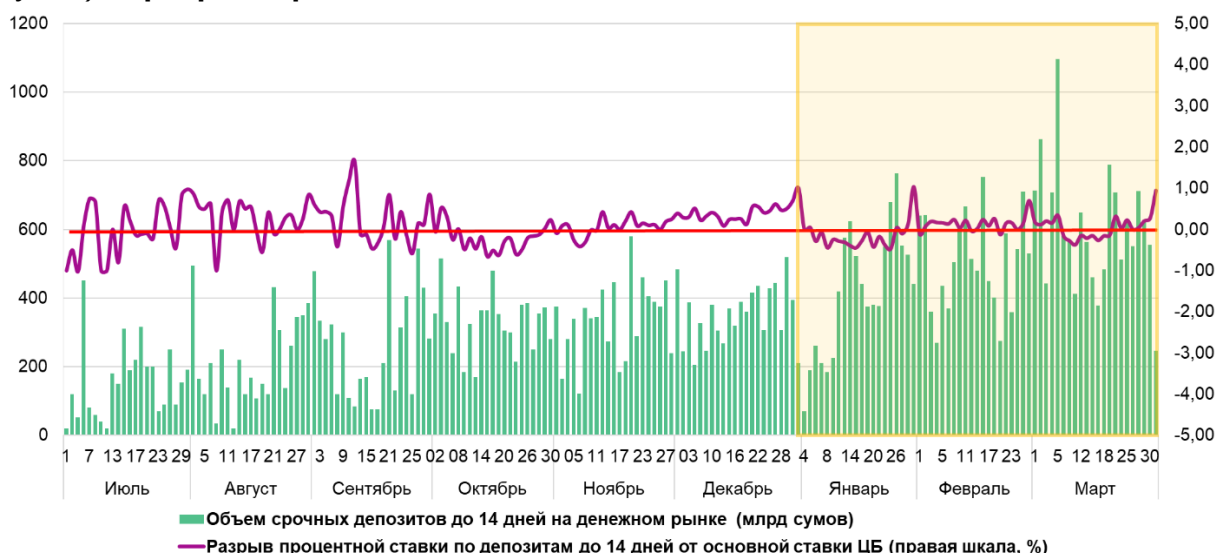


Источник: Центральный банк

Таким образом, определённая в качестве операционной цели денежно-кредитной политики на денежном рынке, цель по обеспечению формирования процентных ставок по депозитам сроком до 14 дней вблизи основной ставки Центрального банка в границах процентного коридора, в I квартале текущего года практически полностью была выполнена (рис. 8).

В то же время в I квартале разрыв между процентными ставками денежного рынка и основной ставкой еще больше сократился. В частности, если в IV квартале прошлого года стандартное отклонение процентных ставок по срочным депозитам сроком до 14 дней на межбанковском денежном рынке от основной ставки Центрального банка составляло **0,35 процентных пункта**, то в I квартале текущего года это отклонение снизилось до **0,30 процентных пункта** (рис. 9).

Рис. 9. Объем срочных вкладов на денежном рынке до 14 дней (млрд сумов) и разрыв процентной ставки по ним от основной ставки



Источник: Центральный банк

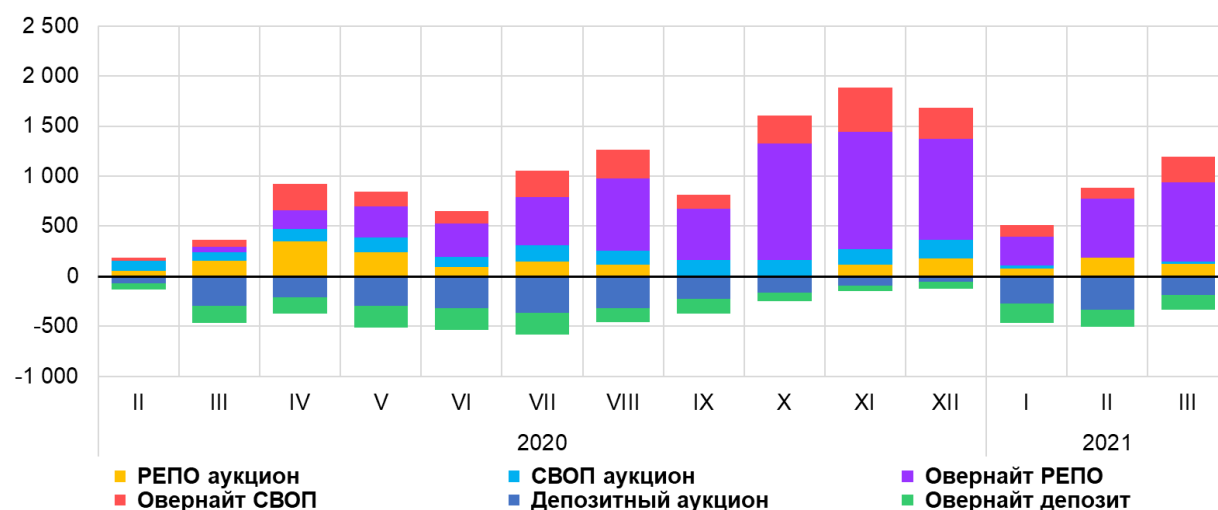
Вместе с тем, в ближайшие кварталы ожидается рост активности на денежном рынке, в частности со стороны пассивно участвующих банков, увеличение объема государственных ценных бумаг в обращении, формирование рынка межбанковского РЕПО и, соответственно, сбалансированность общей ликвидности. Это, в свою очередь, будет стимулировать дальнейшее развитие процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и послужит более эффективной передаче принимаемых Центральным банком решений в экономику через коммерческие банки.

Денежно-кредитные операции Центрального банка

В I квартале 2021 года Центральный банк продолжил активно использовать краткосрочные инструменты денежно-кредитной политики для регулирования общего уровня ликвидности. Объем этих операций зависел от состояния ликвидности банковской системы и уровня соблюдения установленных нормативов коммерческими банками.

При этом спрос на депозитные операции со стороны банков в I квартале увеличился. Спрос на операции предоставления ликвидности в январе резко снизился, а в последующие месяцы постепенно увеличивался (рис. 10).

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



Источник: Центральный банк

Это, в свою очередь, связано с уровнем общей ликвидности. Так, с увеличением объема депозитов со стороны Министерства финансов в банках в конце декабря, наблюдался рост общей ликвидности, что привело к значительному снижению спроса на операции Центрального банка по предоставлению ликвидности (РЕПО и СВОП).

В управлении ликвидностью со стороны коммерческих банков, спрос на операции РЕПО и СВОП овернайт увеличился, в то время как спрос на двухнедельные аукционы снизился. В свою очередь, стимулирующим фактором увеличения операций РЕПО также послужил выпуск в обращение государственных ценных бумаг, в частности, облигаций Центрального банка на общую сумму

1,8 трлн сумов и Министерства финансов на сумму **1,1 трлн** сумов в I квартале 2021 года.

С начала 2021 года Центральный банк продолжая работу по совершенствованию операционного механизма, изменил время проведения операций овернайт, и принял решение возвращать депозиты овернайт в начале следующего дня. Это, в свою очередь, создаст дополнительные удобства для банков в управлении ликвидностью и сыграет важную роль в обеспечении эффективной трансмиссии решений в экономику.

© Центральный банк Республики Узбекистан, 2021

Подготовлено Департаментом денежно-кредитной политики

Вы можете направить Ваши предложения и замечания по адресу:

E-mail: achilov@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22