**ПРОЕКТ**



**Резолюция**

**Совета по финансовому регулированию и   
денежно-кредитной политике Ассоциации региональных банков России**

**по итогам заседания на тему «Операции Банка России по управлению ликвидностью банковского сектора в условиях снижения структурного дефицита ликвидности»,**

**3 марта 2016 года**

Уменьшение структурного дефицита ликвидности банковского сектора и перспектива структурного профицита ликвидности существенно изменяют условия осуществления Банком России денежно-кредитной политики, значительно усложняют ему задачу управления краткосрочной процентной ставкой денежного рынка.

В 2015 году наибольший вклад в уменьшение структурного дефицита ликвидности внесли изменившиеся параметры бюджетно-налоговой политики: уменьшение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России добавило банковскому сектору ликвидности в объеме почти 3,1 трлн. рублей. Уменьшение наличных денег в обращении добавило к факторам формирования ликвидности 0,5 трлн. рублей, валютные интервенции – около 0,4 трлн. руб., а регулирование Банком России обязательных резервов кредитных организаций – 0,1 трлн. рублей. Таким образом, эти факторы формирования ликвидности обеспечили в 2015 году снижение структурного дефицита ликвидности на 4,1 трлн. рублей. В связи с этим Банк России сократил суммарный объем предоставления ликвидности банковскому сектору на 3,6 трлн. руб. Увеличились остатки средств на корреспондентских счетах кредитных организаций в Банке России.

В 2016 году этот процесс сокращения структурного дефицита ликвидности продолжается с возросшей скоростью. За январь и двадцать дней февраля 2016 года изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России добавило ликвидности в объеме 1,2 трлн. рублей, а уменьшение наличных денег в обращении – еще 0,3 трлн. рублей. В целом автономные факторы ликвидности обеспечили к 20 февраля 2016 года снижение структурного дефицита ликвидности на 1,5 трлн. рублей.

Уже в ближайшей перспективе структурный дефицит ликвидности сменится профицитом. Законом о федеральном бюджете на 2016 год в источниках финансирования дефицита федерального бюджета предусмотрено изменение (сокращение) остатков средств на счетах по учету средств федерального бюджета в объеме 2,3 трлн. рублей. К настоящему времени половина этого объема уже профинансирована. В ближайшие месяцы финансирование завершится. Кроме того, в связи с тем, что цена нефти будет оставаться ниже 50 долларов США за баррель, заложенных в параметрах федерального бюджета, потребуется внесение изменений в закон о бюджете и увеличение названного источника финансирования дефицита федерального бюджета. По предварительным оценкам, в III квартале 2016 года структурный дефицит ликвидности банковского сектора сменится профицитом.

Структурный профицит ликвидности создаст проблемы для управления Банком России краткосрочной процентной ставкой денежного рынка и удержания ее вблизи ключевой ставки. Этим структурный профицит ликвидности отличается от структурного дефицита, который, как известно, создает более благоприятные условия для приведения краткосрочной процентной ставки денежного рынка к середине процентного коридора (ключевой ставке), так как значительные объемы ликвидности предоставляются банковскому сектору по процентной ставке, равной ключевой ставке или близкой к ней. В условиях структурного профицита ликвидности центральный банк теряет этот рычаг воздействия на рыночную процентную ставку, даже если ему удается абсорбировать избыточную ликвидность (ликвидность, превышающую потребность банковского сектора в ликвидности, определяемую автономными факторами ликвидности и резервными требованиями).

В условиях структурного профицита ликвидности краткосрочная процентная ставка денежного рынка находится, как правило, в нижней половине процентного коридора и, чаще всего, вблизи его нижней границы. Происходит это не потому, что ликвидности «много» (излишнюю можно абсорбировать), а потому, что ликвидность достается банкам дешевле, чем по ключевой процентной ставке. Восстановление эффективного контроля над процентной ставкой рынка может быть достигнуто переходом от режима процентного коридора к режиму ключевой нижней границы процентного коридора - системе нижней границы (floor system). Однако такая смена режима процентной политики целесообразна лишь тогда, когда можно ожидать, что структурный профицит ликвидности будет сохраняться достаточно долго.

Феноменом является также изменчивость структурной ликвидной позиции банковского сектора, особенно ее колебания вокруг нуля от дефицита к профициту и обратно. По этой причине задачей Банка России является обеспечение более гладкой динамики структурной ликвидной позиции банковского сектора и, соответственно, максимально точное прогнозирование этой динамики. Еще одной серьезной проблемой в ситуации структурного профицита ликвидности является то, что значительные процентные расходы в операциях абсорбирования ликвидности уменьшают прибыль центрального банка и могут сделать ее отрицательной.

В 2016 году трудности для эффективного управления процентной ставкой денежного рынка в России начнутся раньше, чем возникнет структурный профицит ликвидности банковского сектора в полном смысле этого слова. Скорее всего, банки будут сокращать свою задолженность перед Банком России по операциям РЕПО быстрее, чем задолженность по кредитам под нерыночные активы. Задолженность кредитных организаций по операциям РЕПО составляла на 20 февраля всего 0,7 трлн. руб. Задолженность по кредитам под нерыночные активы и поручительства была заметно больше – 1,8 трлн. руб. Причем задолженность со сроками до погашения кредита от 181 до 365 дней составляла 0,5 трлн. руб., со сроками более 365 дней – 0,2 трлн. руб. Весьма вероятно, что величина задолженности банковского сектора по операциям РЕПО достигнет нуля раньше, чем сократится до нуля его задолженность по кредитам под нерыночные активы и поручительства. Краткосрочная процентная ставка денежного рынка останется без направляющего влияния со стороны основных операций Банка России.

Структурного профицита ликвидности банковского сектора желательно избежать в интересах действенного управления краткосрочной процентной ставкой и необходимого воздействия на инфляцию. Банк России может противодействовать сокращению структурного дефицита ликвидности и его обращению в профицит, продавая активы со своего баланса. Естественный (и единственный) кандидат на эту роль – валютные активы на балансе Банка России. Продажа иностранной валюты Банком России должна следовать за конвертацией Минфином России средств суверенных фондов, размещенных в иностранной валюте на счетах в Банке России, в рубли.

Банку России следует также продолжить работу по совершенствованию механизмов процентной политики, в частности, режима симметричного процентного коридора. В итогах аукционов РЕПО на срок одна неделя мы часто видим, что процентная ставка отсечения (и средневзвешенная процентная ставка) заметно выше минимальной процентной ставки (ключевой ставки). Лимит по рыночным операциям устанавливается Банком России со значительным отклонением от показателей недельного прогноза факторов формирования ликвидности банковского сектора: в одних случаях с недостатком, в других – с избытком (иногда в три-четыре сотни миллиардов рублей). Одновременно существенные объемы ликвидности предоставляются банкам в операциях постоянного действия (по повышенной ставке), и в то же время банки имеют значительные средства на депозитах в Банке России.

Из этих наблюдений можно сделать следующие выводы. Банк России прогнозирует факторы ликвидности (прежде всего, автономные факторы ликвидности) со значительными ошибками. Его недельный (и даже дневной) прогноз спроса банковского сектора на резервы (денежные средства на корреспондентских счетах) очень несовершенен. Финансовое посредничество на межбанковском кредитном рынке развито слабо, рынок фрагментирован. Как следствие, значительные объемы заимствований кредитных организаций у Банка России в операциях постоянного действия соседствуют со значительными объемами средств на депозитах в Банке России. Банки, имеющие временный недостаток резервов, не могут заимствовать средства у банков, имеющих избыток резервов.

Активность кредитных организаций на межбанковском кредитном рынке зависит, среди прочего, от ширины процентного коридора по операциям центрального банка. Чем шире процентный коридор, тем большая доля посредничества в кредитовании приходится на кредитные организации и тем меньшая доля – на центральный банк. И наоборот, узкий процентный коридор ведет к перекладыванию функции посредничества на центральный банк. Это является первым доводом в пользу более широкого коридора в России, где велики транзакционные издержки и кредитные риски на межбанковском кредитном рынке. Второй довод заключается в желательности демпфирования воздействия краткосрочных (преходящих) внешних шоков на курс рубля. При давлении на курс рубля в сторону ослабления, рыночная краткосрочная процентная ставка денежного рынка поднимается к верхней границе процентного коридора, при укреплении рубля – опускается к его нижней границе. Такие колебания процентной ставки смягчают спекулятивный приток или отток капитала.

**Совет вносит следующие предложения Банку России:**

1. Пересмотреть (актуализировать) прогноз изменения структурного дефицита ликвидности банковского сектора в 2016 году;
2. Публиковать баланс Банка России в более детальном формате, пригодном для анализа ликвидности банковского сектора и применения инструментов денежно-кредитной политики Банка России. Такой формат баланса должен показывать: (а) составные части формирования средств на счетах расширенного правительства и другие автономные факторы ликвидности; (б) результаты операций Банка России по предоставлению и абсорбированию ликвидности в разрезе инструментов денежно-кредитной политики; (в) величину средств на корреспондентских счетах кредитных организаций. Публиковать баланс Банка России раз в неделю.
3. Установить правило продажи Банком России иностранной валюты на внутреннем валютном рынке при конвертации Минфином России средств в иностранной валюте на его счетах в Банке России в рубли. Банку России следует обеспечить коммерческую рациональность таких торговых операций (продавать при растущем курсе валюты), но не таргетировать валютный курс.
4. Завершить процесс перехода к полному применению механизма усреднения обязательных резервов. Повысить коэффициент усреднения резервов до единицы, существенно увеличить количество кредитных организаций, пользующихся правом усреднения резервов.
5. Рассмотреть целесообразность расширения процентного коридора по операциям Банка России (возможно до 2,5 процентных пунктов).
6. При возникновении финансового стресса и падении активности на межбанковском кредитном рынке возобновить действие механизма компенсации части убытков (расходов), возникших у банков на межбанковском рынке в связи с невозвратом средств по причинам отзыва лицензий на осуществление банковских операций.