



Румыния

Операции по управлению ликвидностью

Видеоконференция, 28 января 2025 г.





Операции по управлению ликвидностью - I

1. Осуществление операций по управлению ликвидностью основано на **прогнозе** общего баланса счета текущих операций государственного казначейства (ЕКС).
2. Имеется только **2 ситуации**:
 - А. Прогноз ЕКС показывает **положительный остаток на счете**, и тогда мы можем **инвестировать временно свободные средства**, предоставляя займы.
 - В. Прогноз ЕКС показывает **отрицательный остаток на счете**, и тогда **требуется финансирование**, и мы заимствуем.
3. Операции, когда прогноз ЕКС **показывает положительный остаток**: возможно размещение в коммерческих банках под гарантию государственных ценных бумаг.
4. Операции, когда прогноз ЕКС **показывает отрицательный остаток**:
 - А. Государственные облигации (**казначейские векселя**) на срок в **1 месяц, 3 месяца**, 6 месяцев:
 - В целом, банкам не интересно приобретать такие «короткие» ценные бумаги (в 2024 г. совершено 8 операций с бумагами со сроком погашения 7 месяцев, - 6% от совокупного объема эмиссии CTN и DBN; общая сумма составила 9% от совокупного объема эмиссии).
 - В. **Продажа иностранной валюты из буфера (евро / доллары США)**
 - Строго говоря, это – не операция по управлению ликвидностью, но мы используем валютный буфер, **окончательно продавая валюту Национальному банку Румынии (НБР)** для покрытия временных разрывов на ЕКС.
 - **Валютные свопы с НБР**: продажа валюты на первом этапе, обратный выкуп валюты на втором этапе, причем валюта остается на счете (эта операция пока не используется).
 - С. **Займы от коммерческих банков (депозиты коммерческих банков)** – с различным сроком, 1 неделя, 2/3 недели, 1 месяц.
 - Для управления **внутренним государственным долгом** предусмотрены **обменные операции с государственными ценными бумагами и обратный выкуп**, а для управления **внешним государственным долгом** принят соответствующий закон и планируется проводить операции с производными финансовыми инструментами (свопы на евро/доллар) для управления валютным риском, однако в управлении ликвидностью мы придерживаемся простых принципов: **занимаем деньги посредством депозитов из коммерческих банков**.



Операции по управлению ликвидностью - II

- В **09:00** отдел управления ликвидностью направляет прогноз по ЕКС в **договорный отдел** (ответственный за внутренние выпуски казначейских векселей и облигаций, внешние выпуски среднесрочных нот (MTN) для финансирования дефицита бюджета и рефинансирования государственного долга, краткосрочное заимствование (привлечение депозитов из коммерческих банков) для финансирования временных разрывов на ЕКС, размещение доступных средств на ЕКС), **руководству казначейского департамента**, а также в **Национальный банк Румынии (департамент рыночных операций)**.
- Прогноз ЕКС - это прогноз на **текущий день**, прогноз до конца текущего месяца, а также прогноз на **следующий месяц** (прогноз ЕКС составляется на период в **2 месяца**).
- **Решение** о выходе на рынок или обмене валюты основывается на **динамике рынка, объеме дефицита общего счета**, а также **распределении разрывов на ЕКС во времени** и принимается **руководством генерального директората (заместитель генерального директора операционного отдела и отдела управления ликвидностью вносит предложение, но окончательное решение остается за генеральным директором)**
- Как правило, решение о методе балансировки принимается в зависимости от **уровня дебета текущего дня** (значительный дебет - депозиты, малый дебет - валюта, сочетание - депозиты + валюта), условий на денежном рынке (ликвидности, уровня процентных ставок, ограничений банков и т.д.), **уровня последующих дебетов, остатка привлеченных депозитов, уровня возмещения по государственным ценным бумагам (казначейским облигациям), сохранения буфера в иностранной валюте на уровне 4 месяцев финансирования дефицита бюджета.**
- **Основным инструментом**, используемым для управления ликвидностью в случае разрывов на ЕКС, является краткосрочное заимствование (**привлечение депозитов) из коммерческих банков**, поскольку общая стратегия заключается в сохранении максимально возможного **буфера в иностранной валюте** на случай ситуаций, в которых условия на внутреннем или внешнем рынках неблагоприятны для финансирования.
- Привлечение депозитов осуществляется через **двусторонние операции или аукционы** с участием коммерческих банков, но в последние 2-3 года мы использовали только двусторонние операции в соответствии с нормативно-правовой базой.
- Правомочными контрагентами, участвующими в деятельности по привлечению этого типа займов (депозитов), являются финансовые учреждения, уполномоченные Национальным банком Румынии - коммерческие банки.
- Учитывая значительные суммы, которые необходимы казначейству, мы работаем с коммерческими банками, способными предоставить **крупные займы**. Если крупные банки не могут обеспечить требуемую сумму, то работа идет и со **средними коммерческими банками**.



Операции по управлению ликвидностью - III

- После того, как в **9:00 a.m.**, принято решение о балансировке, с коммерческими банками связываются на двусторонней основе по телефону или электронной почте, и проводятся переговоры о **требуемых суммах**, **сроке депозита** и **процентной ставке**.
- Если средства привлекаются в рамках **двусторонней процедуры**, выбор контрагентов определяется тем, насколько интересам Министерства соответствуют суммы, сроки и доходность (процента), предложенные контрагентами, в сравнении с рыночными.
- **Рыночный уровень**, рассматриваемый Министерством финансов для торговли, - это котировка **ASK/OFFER** для целевого срока, найденная в системе **Reuters/Refinitiv** или **Bloomberg**, которая будет указана на **странице свидетельства**, распечатанной из системы в соответствующее время для торговли, **странице, удостоверяющей рыночный уровень**, и которая будет храниться вместе с документацией, относящейся к созданным депозитам.
- Если **переговоры завершились успешно**, то для официального оформления договоренности специальная служба отдела контрактов направляет по электронной почте **запрос предложения** за подписью заместителя начальника операционного отдела; в запросе содержится ссылка на проведенные телефонные переговоры и указывается только **срок депозита**.
- Коммерческий банк по электронной почте направляет в Минфин **предложение**, подписанное представителем банка, в течение 30 минут; в предложении отражается информация, которая обсуждалась по телефону, – т.е. **СУММА, СРОК И ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА**.
- Минфин по электронной почте направляет в коммерческий банк **подтверждение получения и уведомление о принятии предложения** за подписью заместителя генерального директора операционного отдела; в подтверждении снова указываются **СУММА, СРОК И ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА**.
- Коммерческий банк осуществляет электронный перевод согласованной суммы через электронную платежную систему, кредитуюя счет ЕКС, в максимально сжатые сроки (**30 мин – максимум 1 час**).
- На основе обговоренных и согласованных элементов бэк-офис Министерства финансов заключает **договор/контракт** между Министерством финансов и коммерческим банком в 2 экземплярах со стандартными условиями, в котором указывается сумма привлечения, срок погашения, процентная ставка, дата погашения, сумма процентов, счета Министерства финансов и коммерческого банка, между которыми переводятся деньги в момент заключения договора, и, соответственно, выплаты возмещения.
- Договор подписывается представителями Министерства финансов и коммерческого банка.



Операции по управлению ликвидностью - IV

- Если средства привлекаются посредством **многостороннего аукциона**, то побеждает тот, кто запросит доходность на уровне, указанном на справочной странице, **при максимальном отклонении в 20%**, но не более, чем процент по кредиту от НБР и в пределах для соответствующего периода.
- Составляется **сводная таблица** с предложениями банков согласно **процентным ставкам**; принимаются предложения, которые соответствуют **справочной процентной ставке денежного рынка из системы Bloomberg/Reuters/Refinitiv**.
- Пакет подтверждающих документов по каждой выполненной операции включает в себя: **запрос предложения, направленный Минфином** каждому контрагенту, **предложение каждого контрагента** и **подтверждение полного или частичного принятия предложения или его отклонение**. Документы распечатываются пакетами по каждой операции и представляются в соответствии с датой совершения операции.
- Как и в случае привлечения депозитов по итогам двусторонних переговоров, с банками, которые были отобраны после аукциона, и предложили условия, соответствующие процентной ставке денежного рынка, **заключается договор**.

Валютные операции для покрытия разрывов на ЕКС

- Если в **9:00** принимается решение **обменять иностранную валюту**, то готовится распоряжение об обмене и продаже **евро или долларов США** с указанием **суммы в иностранной валюте, подлежащей продаже**; его подписывает заместитель генерального директора и генеральный директор. Документ по электронной почте отправляют в НБР, который **дебетирует счет в иностранной валюте** на запрошенную сумму и **кредитует счет ЕКС** на эквивалентную сумму **в румынских леях** по официальному курсу НБР.
- Если было принято решение использовать средства с депозитов, и после проведения аукциона или двусторонних переговоров с коммерческими банками в первой половине дня **не получена сумма, необходимая для восстановления баланса на ЕКС**, разница на текущий день покрывается за счет продажи иностранной валюты из буфера.
- При **операциях в иностранной валюте** контрагентом выступает НБР.
- В обоих случаях передача в НБР распоряжения об обмене иностранной валюты происходит в **15:00**, чтобы убедиться в верности оценок бюджетных поступлений после **9:00**, так чтобы обменять как можно меньше средств из буфера. Окончательный срок обработки поступлений и бюджетных платежей в электронной платежной системе - **16:00**.

Временно свободные средства на ЕКС

- Размещение посредством отдельных операций в кредитных учреждениях, уполномоченных осуществлять такие операции, **под предоставляемую ими гарантию с использованием разрешенных активов**, без учета целей денежно-кредитной политики НБР. В настоящее время такие **операции не производятся**.



Спасибо за внимание!
romeo.dumitru@mfinante.gov.ro

