



Банк России



# ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 12 (46) • декабрь 2019 года

Информационно-аналитический комментарий

16 января 2020 года

## ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ФАКТЫ, ОЦЕНКИ, КОММЕНТАРИИ (ДЕКАБРЬ 2019 Г.)

- В декабре структурный профицит ликвидности снизился до 2,8 трлн руб. (-0,2 трлн руб.). Этому способствовали увеличение объема наличных денег в обращении и рост остатков средств на корсчетах банков, которые превысили объем поступлений средств по бюджетному каналу.
- Спред ставок МБК к ключевой ставке Банка России расширился до -25 б.п. (в ноябрьском периоде усреднения: -7 б.п., с начала 2019 г.: -15 б.п.) на фоне ожиданий снижения ставки на декабрьском заседании Совета директоров Банка России.
- Ставки в сегменте «валютный своп» оставались вблизи ставок МБК на фоне сохранения запасов валютной ликвидности в банковском секторе на комфортном уровне.
- Для российского фондового рынка последний месяц 2019 г. был позитивным благодаря общему росту спроса на риск на фоне прогресса в торговых переговорах между США и Китаем и возросшей вероятности согласования сделки по Brexit.
- В IV квартале 2019 г. ставки по банковским операциям преимущественно снижались, в ноябре ставка по ипотечным кредитам обновила исторический минимум. В то же время расширение круга корпоративных заемщиков привело к росту среднерыночной ставки по долгосрочным рублевым кредитам.
- В ноябре продолжилось замедление активности в розничном сегменте кредитного рынка. Наибольший вклад в замедление роста розничного кредитного портфеля вносило потребительское кредитование.

### ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

#### **Ситуация с рублевой ликвидностью.**

В декабре величина структурного профицита ликвидности снизилась на 0,2 трлн руб., до 2,8 трлн руб. (рис. 1). Это ниже ноябрьского прогноза Банка России, который составлял 3,6–3,9 трлн рублей<sup>1</sup>. Отток ликвидности был обусловлен увеличением объема наличных денег в обращении и ростом остатков средств на корсчетах банков, которые превысили объем поступлений средств в кредитные организации по бюджетному каналу.

Фактором притока ликвидности в конце года был сезонно высокий объем операций по бюджетным счетам. Увеличение расходов в декабре не в полной мере компенсировало их запаздывающий характер в течение года. Одновременно Федеральное казначейство (ФК) и бюджеты субъектов Российской

ской Федерации значительно снизили объем средств, размещенных в банках на депозитах и по иным операциям на временной основе. Так, в декабре задолженность кредитных организаций по операциям ФК уменьшилась в два раза и на конец месяца составила 1,6 трлн рублей. При этом прогноз Банка России предполагал некоторый рост размещения временно свободных бюджетных средств в случае, если часть запланированных Минфином России на 2019 г. бюджетных расходов будет перенесена на 2020 г. и последующие годы. В результате приток ликвидности по бюджетному каналу сформировался ниже, чем ожидалось.

Динамика наличных денег в обращении была близка к значениям предыдущего года. Однако в последний день декабря сформировался приток ликвидности в банки. При этом на аналогичную величину меньше средств поступило в начале года. Возможно, учет кассовой выручки предприятий розничной торговли прошел несколько раньше, чем обыч-

<sup>1</sup> См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии», № 11 (45), ноябрь 2019 года.

но. По итогам года отток ликвидности за счет увеличения объема наличных денег в обращении оказался ниже прогноза.

Еще одним фактором отклонения фактического уровня профицита от прогнозного было несколько запаздывающее выполнение банками усреднения обязательных резервов (ОР). В начале периода усреднения на стратегии банков оказывали влияние ожидания снижения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 13 декабря. После принятого решения по ключевой ставке банки постепенно увеличивали остатки средств на своих корсчетах. С учетом сезонной смещенности бюджетных расходов на последнюю неделю года, а также того, что после праздников до конца периода усреднения ОР оставалась еще одна неделя, остаток средств на корсчетах банков на конец года составил 2,6 трлн руб., что на 0,7 трлн руб. выше уровня предыдущего года и на 0,3 трлн руб. – прогноза Банка России.

В декабре Банк России продолжил увеличение объема размещения купонных облигаций (КОБР) – банки нарастили вложения в данный инструмент на 0,4 трлн рублей. С учетом сложившейся конъюнктуры на денежном рынке и объема спроса на КОБР со стороны кредитных организаций в январе 2020 г. Банк России изменил подход к установлению минимальной цены КОБР на аукционах по их размещению (доразмещению). Минимальная цена КОБР новых выпусков будет устанавливаться на уровне, равном 100% от номинальной стоимости, что предполагает отсутствие премии к ключевой ставке Банка России.

**Денежный рынок.** Спред краткосрочных ставок МБК<sup>2</sup> к ключевой ставке Банка России расширился и составил -25 б.п. (в ноябрьском периоде усреднения: -7 б.п., с начала

2019 г.: - 15 б.п.) (рис. 2). Волатильность спреда несколько увеличилась, достигнув 16 б.п. (в ноябрьском периоде усреднения: 11 б.п.). Расширение спреда происходило на фоне запаздывающего выполнения банками усреднения обязательных резервов, в том числе в результате ожиданий снижения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России.

**Ситуация с валютной ликвидностью.** Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) продолжал формироваться вблизи нуля, в декабрьском периоде усреднения составив 0 б.п. в среднем (в ноябрьском периоде усреднения: +2 б.п.) (рис. 3). В начале декабря произошло расширение спреда, связанное с сокращением валютного предложения отдельными банками из-за снижения чистых клиентских валютных обязательств. Однако во второй половине месяца это было компенсировано увеличением размещений валюты отдельными банками, испытывающими потребность в рублевой ликвидности. В целом запас валютной ликвидности в банковском секторе остается высоким, поддерживая стоимость валютной ликвидности на локальном рынке на относительно низком уровне.

**Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2020 г.** понижен до уровня 3,4–3,9 трлн руб. с 4,1–4,6 трлн руб. после уточнения фактических данных за декабрь 2019 года.

**Ожидания по ключевой ставке.** Решение Банка России снизить ключевую ставку было ожидаемо рынком и не оказало существенного влияния на будущую траекторию ставки. В ближайшие полгода участники рынка ожидают снижения ключевой ставки не более чем на 25 базисных пунктов.

<sup>2</sup> Ставка МБК (межбанковское кредитование) – ставка по необеспеченным кредитам на денежном рынке.

## В ДЕКАБРЕ ОЖИДАНИЯ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Март 2020 г.	Июнь 2020 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	6,33 (6,48)	6,22 (6,36)
– RUONIA (из ROISfix)	6,04 (6,02)	5,87 (5,89)
– RUONIA (из фьючерсов)	6,15 (6,19)	6,11 (6,13)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.03.2020	На 30.06.2020
– Опрос Bloomberg	6,00 (6,00)	6,00 (6,00)
– Опрос Reuters	6,00 (6,25)	6,00 (6,00)
3. Вмененный уровень инфляции из ОФЗ-ИН (средний за месяц)	Декабрь 2019 г.	
– ОФЗ-ИН-52001 (до 16.08.2023)	2,84 (2,85)	
– ОФЗ-ИН-52002 (с 16.08.2023 до 02.02.2028)	3,85 (3,54)	

\* Значения приведены на конец текущего месяца и предыдущего месяца (в скобках).

Источник: расчеты Банка России.

## ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2020 Г. ПОНИЖЕН ДО УРОВНЯ 3,4–3,9 ТРЛН РУБ. С 4,1–4,6 ТРЛН РУБ. ПОСЛЕ УТОЧНЕНИЯ ФАКТИЧЕСКИХ ДАННЫХ ЗА ДЕКАБРЬ 2019 ГОДА (ТРЛН РУБ.)

Табл. 2

	2019 г. (факт)	Декабрь 2019 г.	2020 г. (прогноз)
<b>1. Факторы формирования ликвидности (предложение)</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>[0,7; 1,1]</b>
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0,2	0,3	[1,0; 1,3]
– изменение наличных денег в обращении	-0,1	-0,4	[-0,3; -0,2]
– интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и операции по покупке монетарного золота**	0,4	0,0	-
– регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	0,0	0,0	0,0
<b>2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов)*** (спрос)</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>[-0,1; 0,0]</b>
<b>3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>[0,6; 1,1]</b>
<b>4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 - 1)</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности (на конец периода)</b>		<b>-2,8</b>	<b>[-3,9; -3,4]</b>

\* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила, расчеты по операциям Банка России «валютный своп» по продаже долларов США за рубли и прочие операции.

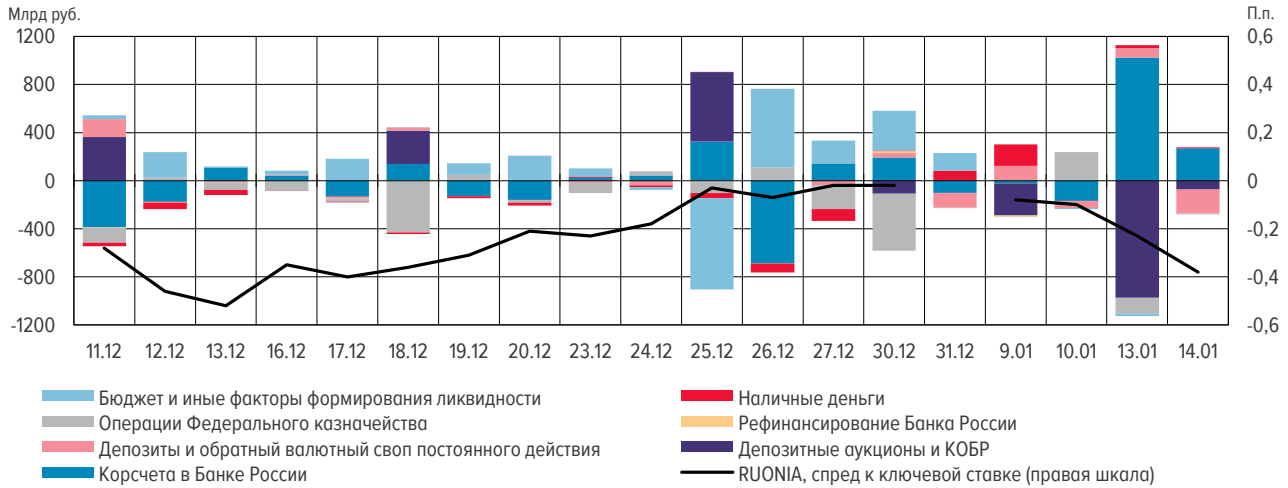
\*\* Прогнозные значения показателя соответствуют фактическому объему проведенных операций.

\*\*\* Прогноз на конец года предполагает равномерное выполнение банками усреднения обязательных резервов и остаток на корсчете, близкий к нормативу.  
Источник: расчеты Банка России.

В ДЕКАБРЕ 2019 Г. ОТТОК ЛИКВИДНОСТИ БЫЛ ОБУСЛОВЛЕН УВЕЛИЧЕНИЕМ ОБЪЕМА НАЛИЧНЫХ ДЕНЕГ В ОБРАЩЕНИИ И РОСТОМ ОСТАТКОВ СРЕДСТВ НА КОРСЧЕТАХ БАНКОВ, КОТОРЫЕ ПРЕВЫСИЛИ ОБЪЕМ ПОСТУПЛЕНИЙ СРЕДСТВ В КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ

Рис. 1

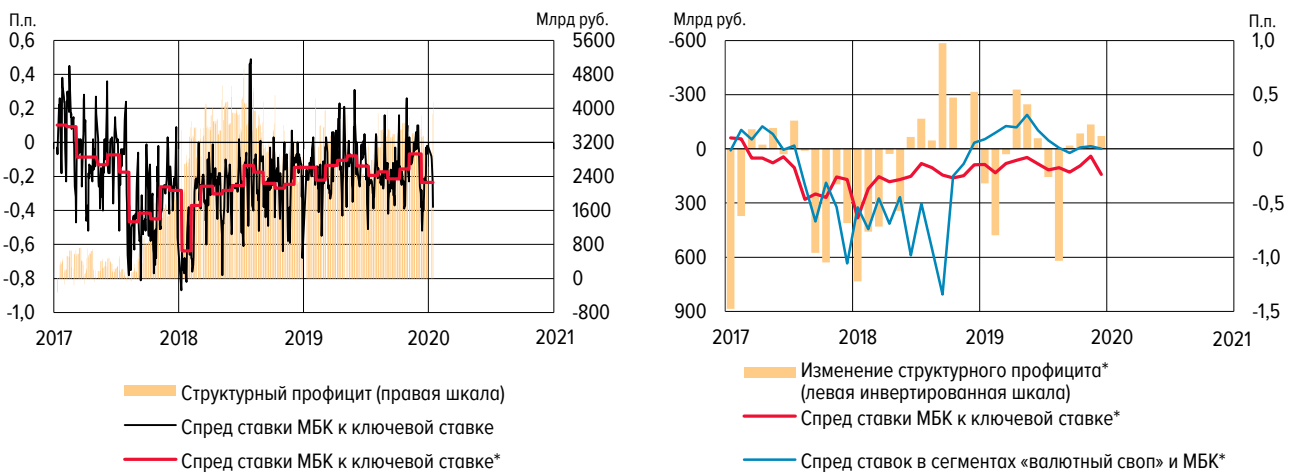
Изменение баланса Банка России и ставок денежного рынка (за день)



Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ РАСШИРИЛСЯ

Рис. 2

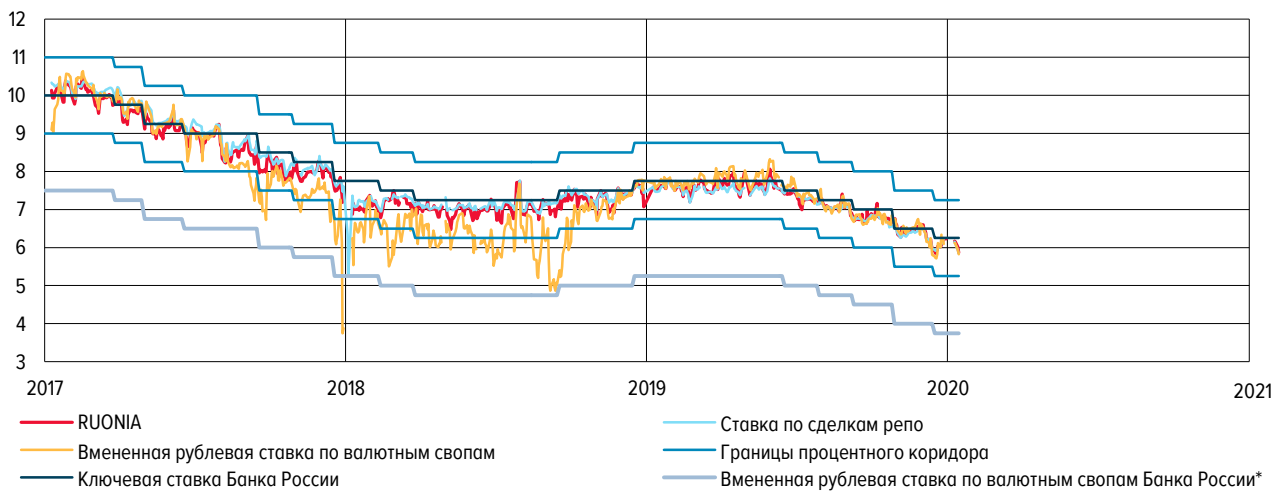


\* Среднее по периодам усреднения.

Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК ОСТАВАЛСЯ ВБЛИЗИ НУЛЯ  
(% ГОДОВЫХ)

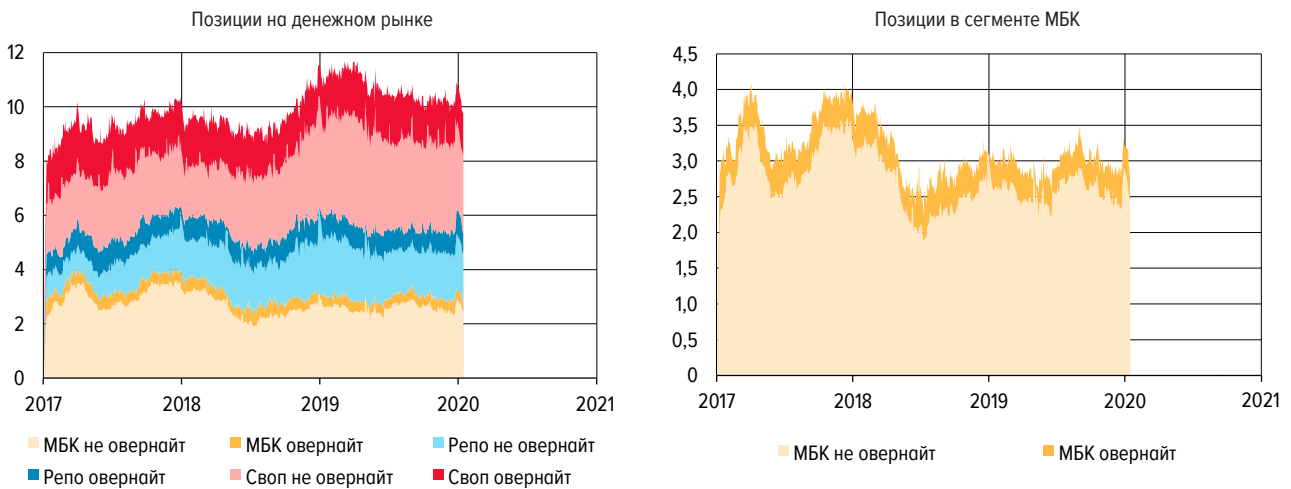
Рис. 3



\* Вмененная ставка = ставка размещения рублей – ставка заимствования валюты + LIBOR  
(с 19.12.2016: ключевая ставка - 1 п.п. - (LIBOR + 1,5 п.п.) + LIBOR = ключевая ставка - 2,5 п.п.).  
Источник: расчеты Банка России.

ПОЗИЦИИ БАНКОВ СУЩЕСТВЕННО НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ  
(ТРЛН РУБ.)

Рис. 4



Источник: расчеты Банка России.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ БАНКОВ НА ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ В ПЕРВОЙ ПОЛОВИНЕ ПЕРИОДА УСРЕДНЕНИЯ СУЩЕСТВЕННО ПРЕВЫШАЛО ЛИМИТЫ

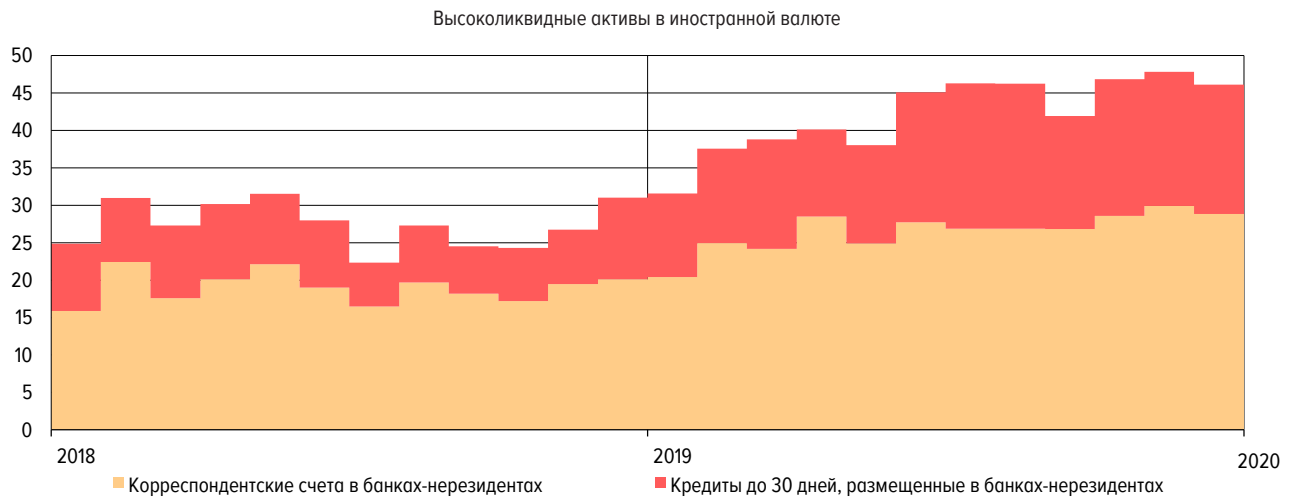
Рис. 5



\* Среднее по периодам усреднения.  
Источник: расчеты Банка России.

ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ ОСТАЕТСЯ ВЫСОКИМ (ПО ДАННЫМ НА 1 ДЕКАБРЯ 2019 Г.) (МЛРД ДОЛЛ. США)

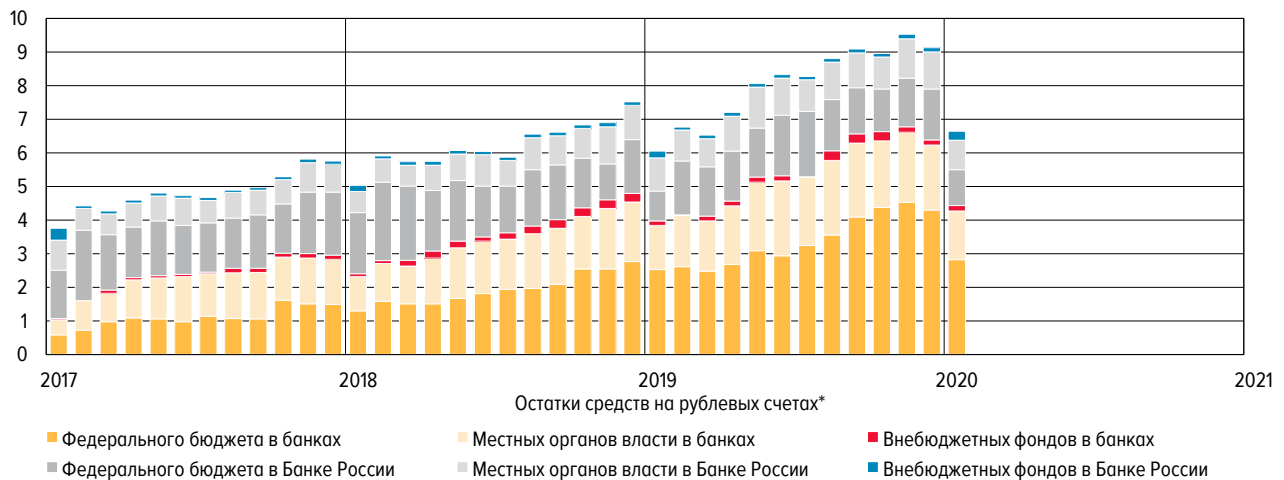
Рис. 6



Источник: Банк России.

В ДЕКАБРЕ ФК И БЮДЖЕТЫ СУБЪЕКТОВ РФ ЗНАЧИТЕЛЬНО СНИЗИЛИ ОБЪЕМ СРЕДСТВ, РАЗМЕЩЕННЫХ В БАНКАХ НА ДЕПОЗИТАХ И ПО ИНЫМ ОПЕРАЦИЯМ НА ВРЕМЕННОЙ ОСНОВЕ (ТРЛН РУБ.)

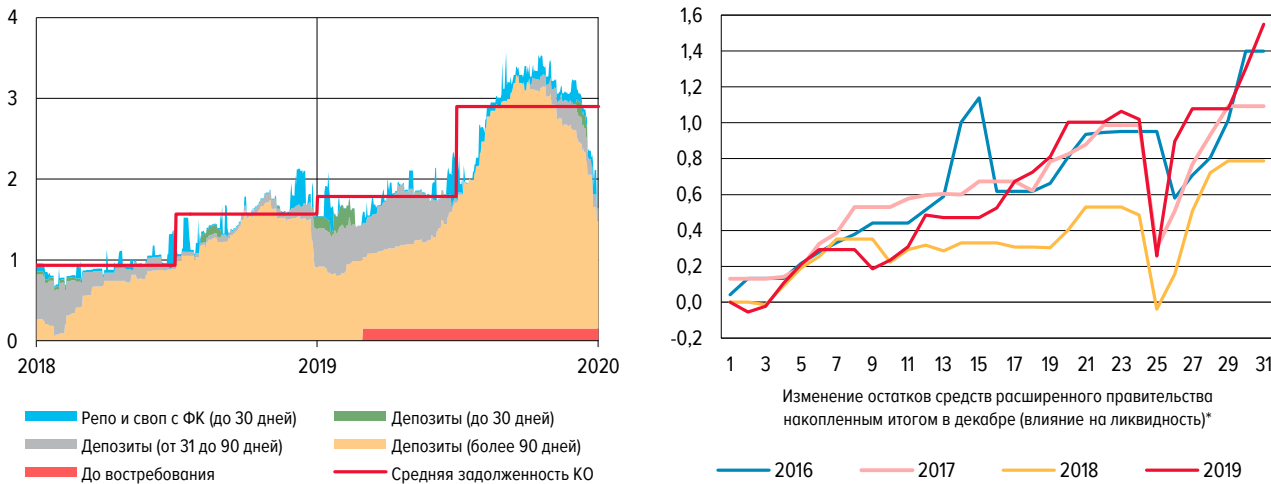
Рис. 7



\* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации».  
Источник: расчеты Банка России.

В ДЕКАБРЕ 2019 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПО ОПЕРАЦИЯМ ФК УМЕНЬШИЛАСЬ В ДВА РАЗА И НА КОНЕЦ МЕСЯЦА СОСТАВИЛА 1,6 ТРЛН РУБЛЕЙ. НЕСМОТЯ НА ЗАПАЗДЫВАЮЩИЙ ХАРАКТЕР БЮДЖЕТНЫХ РАСХОДОВ В ТЕЧЕНИЕ 2019 Г. ПО СРАВНЕНИЮ С ПРОШЛЫМИ ГОДАМИ В ДЕКАБРЕ ИХ КОМПЕНСИРУЮЩЕГО УВЕЛИЧЕНИЯ НЕ ПРОИЗОШЛО (ТРЛН РУБ.)

Рис. 8



\* Без учета операций ФК по размещению средств в банках, операций Минфина России с ОФЗ, операций Минфина России по покупке иностранной валюты на внутреннем рынке, операций с использованием средств ФКБС и АСВ, включая прочие операции.  
Источник: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.



В ДЕКАБРЕ 2019 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА СНИЗИЛСЯ  
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 3

	1.01.2017	1.01.2018	1.01.2019	1.12.2019	1.01.2020
<b>Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности</b>	<b>736</b>	<b>-2 639</b>	<b>-3 024</b>	<b>-3 037</b>	<b>-2 761</b>
<b>Требования Банка России к кредитным организациям</b>	<b>1 258</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>18</b>
Операции на аукционной основе	216	-	-	-	-
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	-	-
– обеспеченные кредиты	216	-	-	-	-
Операции по фиксированным процентным ставкам	1 042	10	13	5	18
– операции репо и «валютный своп»	632	4	8	0	13
– обеспеченные кредиты	411	5	5	5	5
<b>Требования кредитных организаций к Банку России</b>	<b>785</b>	<b>2 729</b>	<b>3 293</b>	<b>3 263</b>	<b>2 983</b>
Депозиты	785	2 372	1 902	1 752	1 026
– на аукционной основе	397	2 125	1 478	1 630	697
– по фиксированной процентной ставке	388	247	424	122	330
КОБР	0	357	1 391	1 511	1 956
<b>Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*</b>	<b>263</b>	<b>81</b>	<b>256</b>	<b>221</b>	<b>204</b>

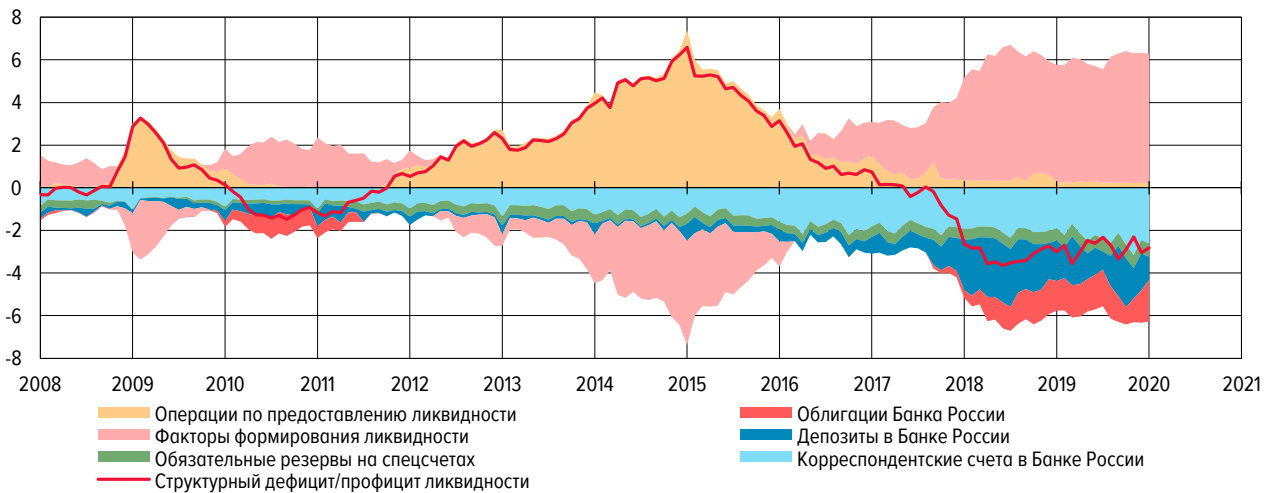
\* К данному типу операций относятся специализированные инструменты рефинансирования Банка России, кредиты, предоставленные Банком России в рамках безотзывных кредитных линий, операции «валютный своп» по продаже Банком России долларов США и евро за рубли.

Примечание: из-за округления итоговые значения могут отличаться от суммы соответствующих величин.

Источник: расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ  
(ТРЛН РУБ.)

Рис. 9



Источник: расчеты Банка России.

## ВАЛЮТНЫЙ И ФОНДОВЫЙ РЫНКИ

Для российского фондового рынка последний месяц 2019 г. был позитивным благодаря общему росту спроса на риск на фоне прогресса в торговых переговорах между США и Китаем и возросшей вероятности согласования сделки по Brexit.

**Валютный курс.** Курс рубля к доллару США в декабре укрепился на 4,2%, до 62 руб. за доллар США, обновив максимум с апреля 2018 г. (рис. 10). Большинство других валют стран с формирующимися рынками (СФР) также укрепились, но несколько меньше: индекс JP Morgan EM currency вырос в декабре на 2,7%. В целом за год рубль был в лидерах по темпам укрепления среди валют СФР. Он прибавил 12,2%, в то время как другие валюты СФР в среднем снизились на 1,3%. Отчасти это объяснялось тем, что в 2018 г. рубль ослабился сильнее других валют из-за возросшей санкционной премии, которая в 2019 г. существенно сократилась.

**Страновая риск-премия.** CDS-спред России продолжил снижаться и в конце меся-

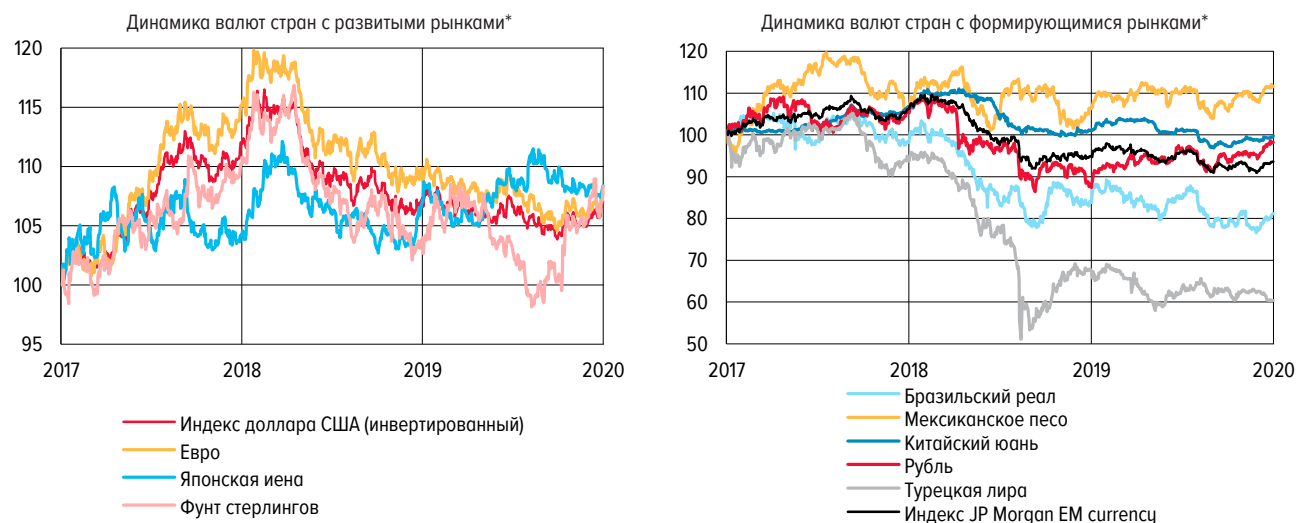
ца составил 55 б.п., вновь обновив минимум с 2007 г. (рис. 11). В большинстве других СФР также наблюдалось снижение CDS-спредов.

**ОФЗ.** Кривая доходности ОФЗ возобновила снижение на фоне смягчения денежно-кредитной политики Банком России (рис. 12). Минфин России досрочно исполнил годовой план заимствований и отменил последний аукцион по размещению ОФЗ. При этом покупки иностранных инвесторов на первичном и вторичном рынках носили сдержанный характер. По данным депозитарной отчетности НРД, вложения нерезидентов за декабрь выросли всего на 4 млрд руб. (рис. 14).

**Акции.** Российские индексы акций в декабре продолжили рост, который, как и на валютном рынке, объяснялся ростом спроса на рискованные активы (рис. 13). Индекс МосБиржи вырос на 3,8%, РТС – на 7,7%, а MSCI EM – на 7,2%. За год прирост составил 29, 45 и 16% соответственно. Более быстрый рост российского рынка объясняется преимущественно ростом дивидендных выплат и снижением опасений ужесточения санкций.

БОЛЬШИНСТВО ВАЛЮТ СФР В ДЕКАБРЕ ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛИ РОСТ НА ФОНЕ ВОЗРОСШЕГО СПРОСА НА РИСК  
(03.01.2017 = 100)

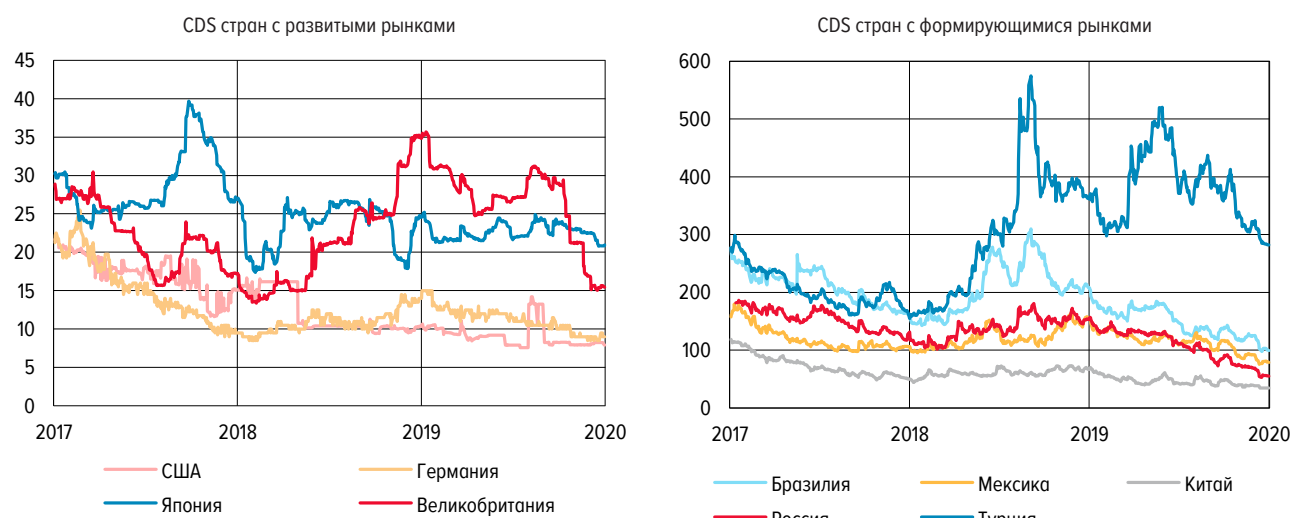
Рис. 10



\* По отношению к доллару США. Обратные котировки.  
Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

РОССИЙСКИЙ CDS-СПРЕД ПРОДОЛЖИЛ СНИЖЕНИЕ  
(б.п.)

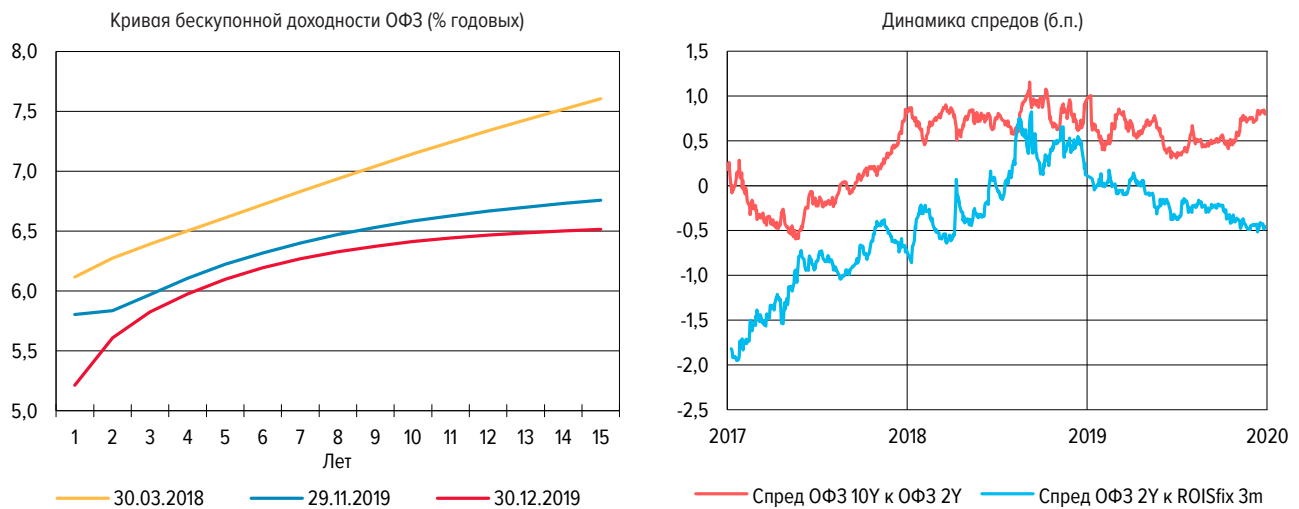
Рис. 11



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ СМЕСТИЛАСЬ ВНИЗ НА ФОНЕ СМЯГЧЕНИЯ  
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКОМ РОССИИ

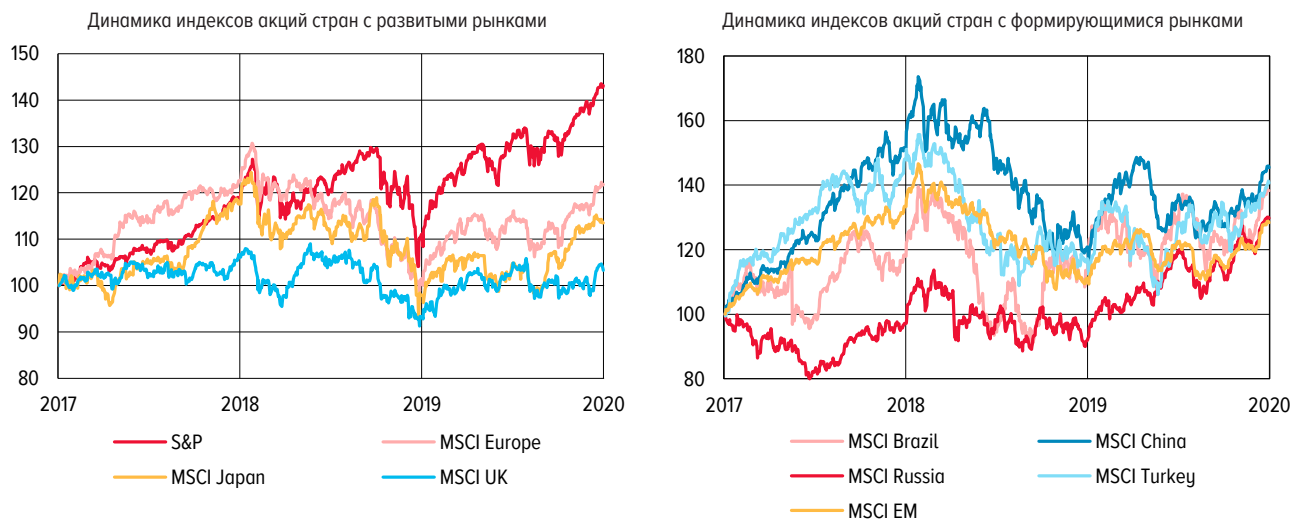
Рис. 12



Источники: ПАО Московская Биржа.

РОССИЙСКИЕ ИНДЕКСЫ АКЦИЙ РОСЛИ ВСЛЕД ЗА МИРОВЫМИ РЫНКАМИ  
(03.01.2017 = 100)

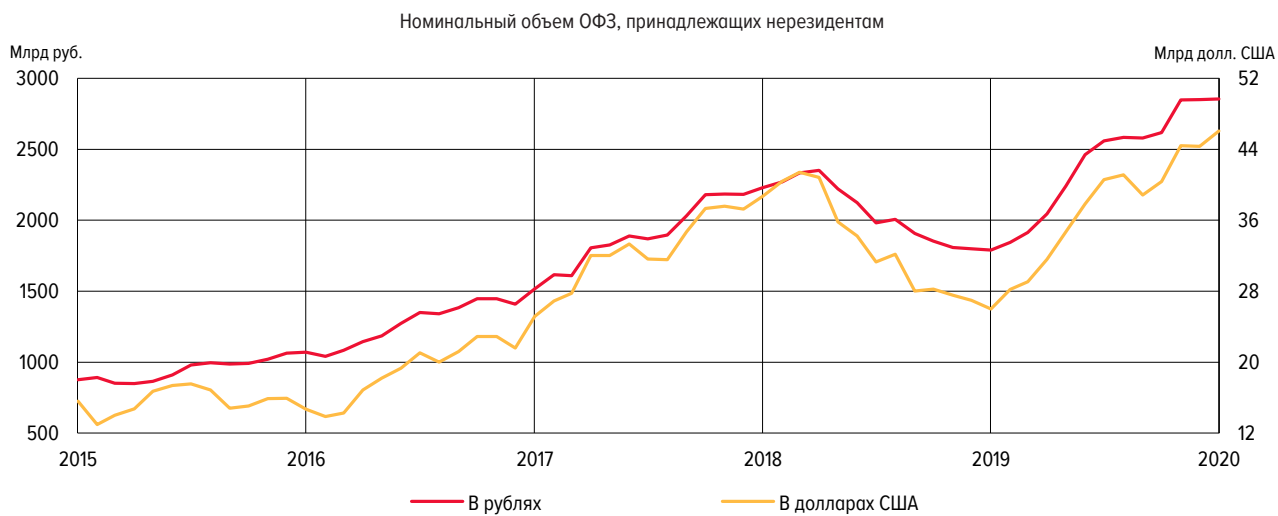
Рис. 13



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

## В ДЕКАБРЕ 2019 Г. НЕРЕЗИДЕНТЫ НАРАСТИЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ОФЗ НА 4 МЛРД РУБЛЕЙ

Рис. 14



Источник: расчеты Банка России.

В ДЕКАБРЕ 2019 Г. НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ НАБЛЮДАЛСЯ РОСТ КОТИРОВОК

Табл. 4

Показатель		31.12.2019	1М	3М	6М	YTD	1Y
<b>Российский финансовый рынок</b>							
Курс рубля к доллару США		61,99	4,2	5,1	2,0	12,2	12,2
Индекс МосБиржи		3 046	3,8	10,4	8,4	29,1	29,1
Индекс РТС		1 549	7,7	16,5	10,8	45,3	45,3
Доходность государственных облигаций		6,11	-15	-79	-111	-230	-230
Доходность корпоративных облигаций		6,76	-18	-76	-128	-239	-239
Доходность региональных облигаций		6,52	-35	-90	-144	-221	-221
CDS-спред		55	-14	-33	-56	-99	-99
RVI		22	4	2	2	-5	-5
<b>Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)</b>							
ПРС*	Индекс доллара США	96,39	-1,9	-2,8	-0,3	0,0	0,0
	Евро	1,12	1,8	2,6	-0,6	-2,0	-2,0
	Японская иена	108,61	0,8	-0,8	-0,7	1,5	1,5
	Фунт стерлингов	1,33	2,6	7,8	5,3	4,4	4,4
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	61,41	2,7	2,2	-2,4	-1,3	-1,3
	Рубль	61,99	4,2	5,1	2,0	12,2	12,2
	Бразильский реал	4,03	5,4	3,5	-4,3	-3,4	-3,4
	Мексиканское песо	18,93	3,3	4,7	0,6	3,9	3,9
	Китайский юань	6,96	1,0	2,7	-1,3	-1,2	-1,2
	Турецкая лира	5,95	-3,4	-3,8	-4,9	-11,4	-11,4
	ЮАР	14,00	4,7	9,5	0,7	3,1	3,1
<b>Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	1,92	14	28	-6	-80	-80
	Германия	-0,19	17	38	18	-43	-43
	Япония	-0,02	6	14	13	-2	-2
	Великобритания	0,82	12	35	10	-45	-45
СФР	Россия	6,36	-9	-66	-103	-234	-234
	Бразилия	6,79	-14	-21	-54	-245	-245
	Мексика	6,89	-19	-2	-52	-180	-180
	Китай	3,14	-3	0	-3	-16	-16
	Турция	11,95	-16	-150	-377	-413	-413
	ЮАР	9,02	-19	0	15	31	31
<b>CDS-спреды (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	8	0	0	0	-2	-2
	Германия	9	0	-1	-3	-5	-5
	Япония	21	-2	-3	-1	-4	-4
	Великобритания	15	-1	-14	-12	-20	-20
СФР	Россия	55	-14	-33	-56	-99	-99
	Бразилия	99	-25	-39	-48	-111	-111
	Мексика	79	-13	-38	-32	-78	-78
	Китай	35	-5	-12	-7	-32	-32
	Турция	282	-37	-82	-89	-81	-81
	ЮАР	163	-24	-34	1	-60	-60
<b>Индекс акций (пункты, изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	S&P	3 231	2,9	9,9	8,7	30,0	30,0
	MSCI Europe	1 784	3,8	9,8	5,7	20,5	20,5
	MSCI Japan	1 038	1,2	7,1	8,3	16,0	16,0
	MSCI UK	2 157	2,6	2,1	-0,9	10,7	10,7
СФР	MSCI EM	1 115	7,2	11,6	4,8	15,8	15,8
	MSCI Russia	807	7,3	15,1	9,1	42,0	42,0
	MSCI Brazil	2 373	11,6	13,9	8,1	21,8	21,8
	MSCI Mexico	4 758	4,6	5,8	1,5	8,2	8,2
	MSCI China	86	7,8	14,2	6,2	21,2	21,2
	MSCI Turkey	1 502 764	5,4	6,2	9,6	21,0	21,0
	MSCI South Africa	1 371	4,6	3,4	-2,7	4,8	4,8

\* Промышленно развитые страны.

Источники: Bloomberg, ПАО Московская Биржа, Cbonds.ru, расчеты Банка России.

## КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК

**Депозитные ставки.** В IV квартале 2019 г. на фоне смягчения денежно-кредитной политики продолжалось снижение доходности финансовых инструментов. В этих условиях банки, как и в предыдущие месяцы, постепенно понижали ставки по розничным депозитам (рис. 15). В октябре ставка по долгосрочным рублевым депозитам населения составила 6,2%, что на 0,1 п.п. ниже уровня сентября. По предварительным данным, в ноябре ставка снизилась еще на 0,3 процентного пункта. В сегменте краткосрочных депозитов ставки снижались сопоставимыми темпами.

В декабре банки – крупные участники депозитного рынка продолжали уменьшать ставки по стандартным депозитным продуктам, что дает основания ожидать дальнейшего снижения среднерыночных ставок.

В сегменте валютных депозитов также наблюдалось снижение ставок, однако его потенциал был близок к исчерпанию. По предварительным оценкам, в ноябре ставка по краткосрочным долларovým депозитам опустилась ниже 1% годовых, по долгосрочным – вплотную приблизилась к этому уровню.

**Депозитные операции.** Снижение номинальных процентных ставок по рублевым вкладам в октябре-ноябре было сопоставимо с уменьшением инфляции в этот период. Благодаря этому реальная доходность вкладов оставалась положительной – соответственно, они оставались привлекательным инструментом сбережений.

К началу декабря годовой прирост рублевых вкладов населения составил 10,0%<sup>3</sup>, достигнув максимального значения за 2019 год. Отток средств с валютных вкладов, наметившийся в октябре, сохранился и в но-

ябре. К концу ноября годовой прирост валютных депозитов населения составил 9,6% (месяцем ранее – 11,7%). В результате, несмотря на небольшое снижение номинального курса рубля к доллару США, по итогам ноября долларизация депозитов населения заметно снизилась – с 20,9 до 20,6% (рис. 16).

**Кредитные ставки.** В IV квартале смягчение денежно-кредитной политики, а также удешевление банковского фондирования создавало предпосылки для снижения кредитных ставок. Этот процесс был наиболее выраженным в розничном сегменте кредитного рынка. В ноябре среднерыночная ставка по ипотечным рублевым кредитам снизилась на 0,2 п.п., достигнув нового исторического минимума – 9,2% годовых. По предварительным оценкам, среднемесячная ставка по долгосрочным рублевым кредитам населению снизилась с 12,7% годовых в октябре до 12,4% в ноябре (рис. 15).

В сегменте корпоративного кредитования наблюдалось расширение круга корпоративных заемщиков, что может отражать растущую доступность заемных средств для корпоративного сектора. В частности, на кредиты субъектам малого и среднего предпринимательства в октябре приходилось 27% от общего объема долгосрочных рублевых корпоративных кредитов (в сентябре – 23%). В октябре также увеличилась доля необеспеченных кредитов крупным компаниям «второго эшелона». Возросшая доля кредитов более рискованным заемщикам, предоставленных по более высоким ставкам, привела к росту среднерыночной ставки по долгосрочным рублевым кредитам. В октябре она повысилась на 7 б.п. в сравнении с сентябрем и составила 9,3% годовых. Потенциал наращивания кредитования более рискованных корпоративных заемщиков ограничен, поэтому можно ожидать возобновления снижения среднерыночных ставок (а в случае частичного восстановления доли наименее рискованных заемщиков в оборотах рынка – ускоренного снижения).

В начале 2020 г. банки ожидают дальнейшего смягчения условий кредитования как розничных, так и корпоративных заемщиков

<sup>3</sup> Здесь и далее приросты балансовых показателей банков рассчитаны по данным отчетности действующих кредитных организаций, внесенных в Книгу государственной регистрации на соответствующую отчетную дату. Приросты валютных требований и обязательств рассчитаны в долларовой эквиваленте. Для целей анализа потоков средств между банками и их клиентами при расчете приростов балансовых показателей, включающих валютную и рублевую составляющую, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

(рис. 19). Одним из направлений этого смягчения будет снижение кредитных ставок, чему способствуют накапливающийся эффект удешевления фондирования и конкуренция между банками за надежных заемщиков.

**Корпоративное кредитование.** По итогам ноября активность участников корпоративного сегмента кредитного рынка почти не изменилась. Годовой прирост корпоративного кредитного портфеля за месяц снизился на 4 б.п., составив 4,0%. Замедление корпоративного кредитования в ноябре было связано со списанием и погашением просроченной задолженности, годовой прирост непросроченной части корпоративного кредитного портфеля за ноябрь незначительно увеличился. Доля просроченной задолженности в портфеле кредитов, предоставленных нефинансовым организациям, за месяц снизилась на 0,1 п.п. и составила 7,9% (рис. 17).

Как и ранее, в рублевом сегменте рынка отмечался рост кредитования (на начало декабря рублевый кредитный портфель возрос на 8,4% по сравнению с аналогичной датой предыдущего года) при опережающем наращивании долгосрочного кредитования (портфель рублевых кредитов сроком свыше 3 лет за тот же период увеличился на 11,6%). Портфель валютных кредитов продолжал сокращаться, но годовой темп сокращения в ноябре заметно снизился, составив 7,3% (месяцем ранее – 10,2%).

**Розничное кредитование.** Сложившаяся в середине года тенденция к замедлению роста розничного кредитного портфеля сохранилась и в ноябре. На конец месяца годовой прирост портфеля кредитов населению составил 18,6% (месяцем ранее – 19,7%) (рис. 17). Основной вклад в замедление розничного кредитования внес сегмент потребительского кредитования: в ноябрьском приросте розничного кредитного портфеля на потребительские кредиты приходилось около трети, тогда как в среднем за январь-сентябрь 2019 г. (до введения увеличенных коэффициентов риска для заемщиков с высокой долговой нагрузкой) доля потребительских кредитов приближалась к 60% (рис. 18). В результате наблюдавшаяся в течение боль-

шей части 2019 г. тенденция снижения доли ипотеки в розничном кредитном портфеле сменилась на противоположную.

Качество розничного кредитного портфеля продолжало улучшаться. К началу декабря доля просроченной задолженности в портфеле кредитов населению снизилась до 4,5%, минимального значения с начала 2014 г. (в том числе по ипотечным кредитам она опустилась ниже 1%, достигнув минимального значения за всю историю российского ипотечного рынка). Низкий кредитный риск в сочетании с достаточно высокой прибыльностью операций и ожидаемым банками ростом спроса на розничные кредиты способствует сохранению заинтересованности банков в дальнейшем наращивании розничного кредитования, что отражается в планах по опережающему смягчению его условий (рис. 19). В условиях внедрения мер, направленных на сдерживание избыточного роста сегментов розничного кредитования, связанных с повышенным риском, в среднесрочной перспективе это будет способствовать сбалансированному росту розничного кредитования, соразмерному динамике экономической активности.

**Денежная масса.** В IV квартале 2019 г. негативный эффект бюджетных операций на динамику денежной массы, связанный с профицитом бюджета в течение большей части года, и эффект, обусловленный наращиванием чистых иностранных активов банковской системы (в том числе активов Банка России в результате покупок иностранной валюты в соответствии с бюджетным правилом), по-прежнему компенсировали друг друга, не оказывая существенного влияния на динамику денежных агрегатов. Основным источником прироста денежной массы оставалось наращивание требований банков к населению и организациям. В условиях усложнения финансовой системы и растущей потребности в специализированных финансовых услугах сохранялся опережающий рост требований к финансовым организациям.

Рост денежной массы в IV квартале несколько ускорился. На начало декабря денежная масса в национальном выражении

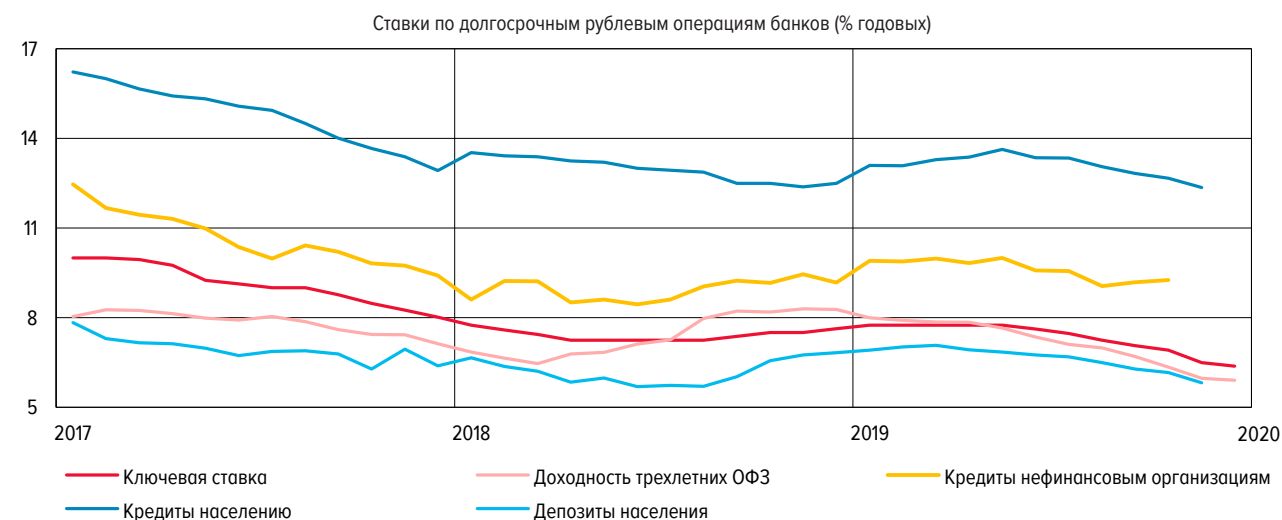


(агрегат М2) на 9,6% превысила уровень аналогичного периода предыдущего года, что соответствует прогнозам Банка России. Складывающееся к концу года соотношение роста

денежной массы и динамики экономической активности не создает существенных инфляционных или дезинфляционных рисков.

#### СОХРАНЯЮТСЯ УСЛОВИЯ ДЛЯ СНИЖЕНИЯ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК ПО ОСНОВНЫМ БАНКОВСКИМ ОПЕРАЦИЯМ

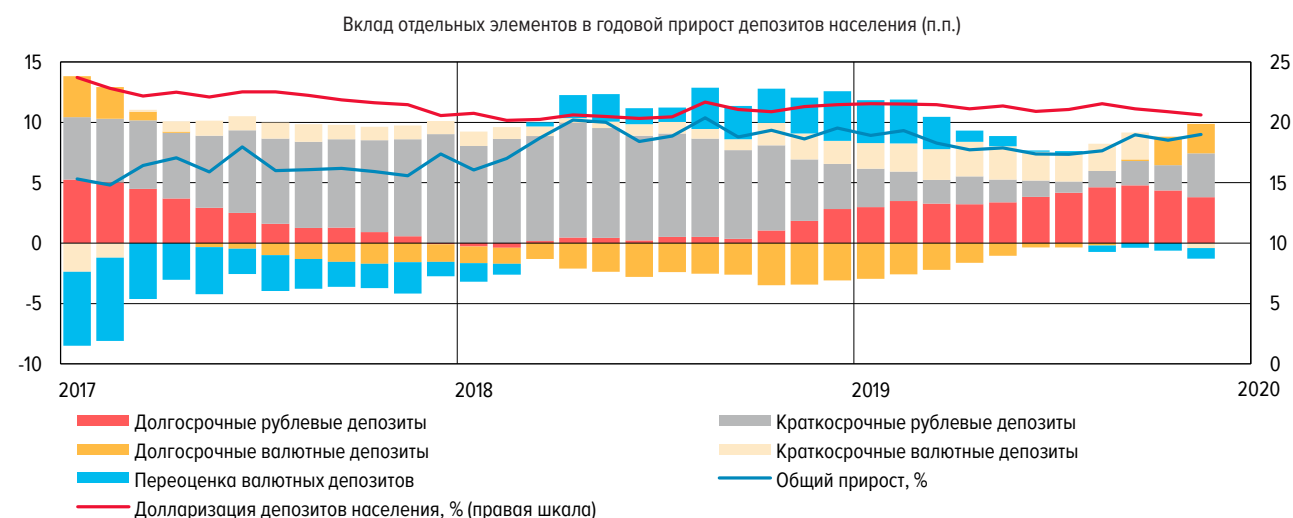
Рис. 15



Источник: расчеты Банка России.

#### ВОЗБНОВЛЕНИЕ ОПЕРЕЖАЮЩЕГО РОСТА РУБЛЕВЫХ ДЕПОЗИТОВ К КОНЦУ ГОДА СПОСОБСТВОВАЛО СНИЖЕНИЮ ВАЛЮТИЗАЦИИ РОЗНИЧНЫХ ДЕПОЗИТОВ

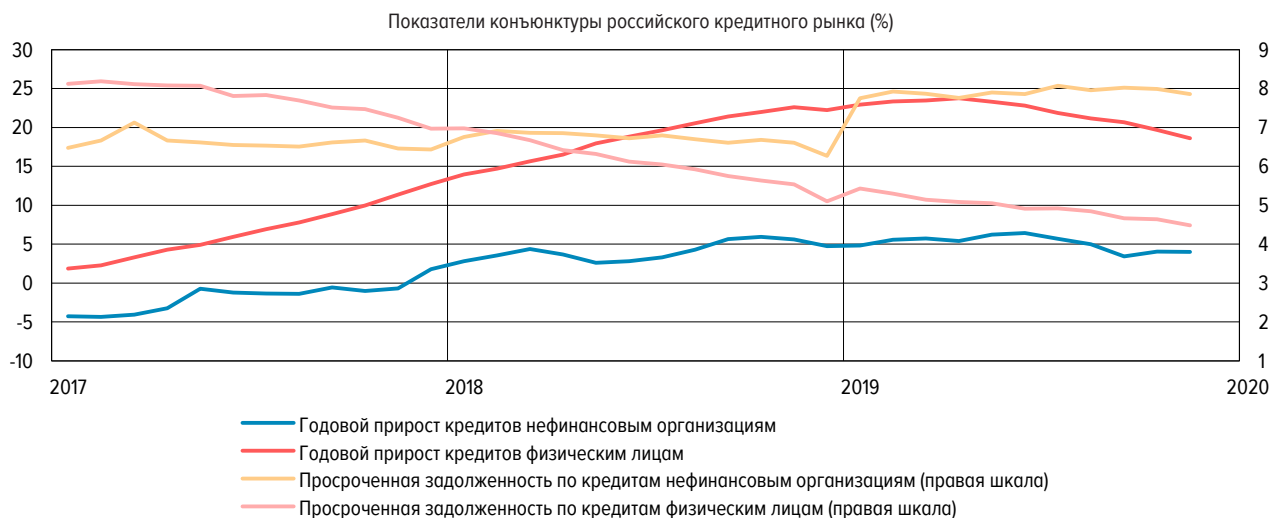
Рис. 16



Источник: расчеты Банка России.

## НА КОРПОРАТИВНОМ И РОЗНИЧНОМ СЕКМЕНТАХ РЫНКА УЛУЧШАЕТСЯ КАЧЕСТВО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ

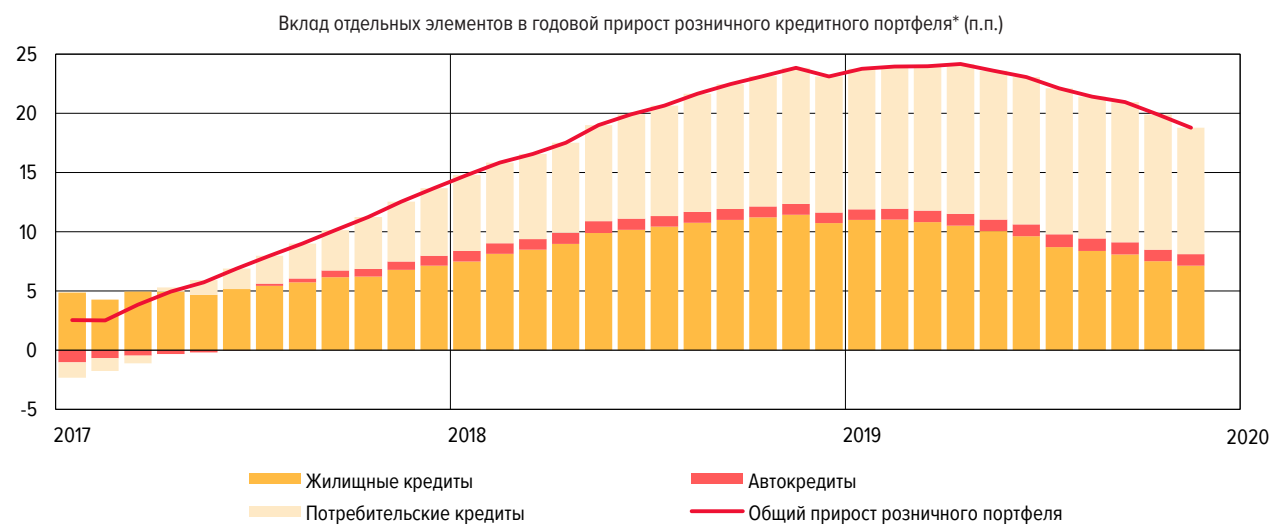
Рис. 17



Источник: расчеты Банка России.

## В НОЯБРЕ СЕКМЕНТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ ВНОСИЛ НАИБОЛЬШИЙ ВКЛАД В ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА РОЗНИЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 18

\* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.  
Источник: расчеты Банка России.

## В НАЧАЛЕ 2020 Г. БАНКИ ОЖИДАЮТ ДАЛЬНЕЙШЕГО СМЯГЧЕНИЯ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 19



\* Пунктиром обозначены ожидания банков относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты.  
Источник: Банк России.

## ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Август 2019 г.	Сентябрь 2019 г.	Октябрь 2019 г.	Ноябрь 2019 г.
<b>Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям</b>					
– депозиты населения	% годовых	6,5	6,3	6,2	
– кредиты населению	% годовых	13,1	12,8	12,7	
– кредиты организациям	% годовых	9,1	9,2	9,3	
<b>Депозиты населения</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>8,2</b>	<b>9,4</b>	<b>9,2</b>	<b>9,8</b>
– в рублях	% г/г	7,8	8,9	8,6	10,0
– в иностранной валюте	% г/г	9,6	11,3	11,7	9,6
– долларизация	%	21,5	21,1	20,9	20,6
<b>Кредиты нефинансовым организациям</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>5,0</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>
– краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	2,1	1,2	1,3	0,6
– долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	4,0	2,1	3,0	3,1
– просроченная задолженность	%	8,0	8,0	8,0	7,9
<b>Кредиты населению</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>21,2</b>	<b>20,7</b>	<b>19,7</b>	<b>18,6</b>
– ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	19,0	18,3	17,3	16,4
– необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	23,7	23,4	22,6	21,1
– просроченная задолженность	%	4,8	4,7	4,6	4,5

Примечание: г/г – к соответствующему периоду предыдущего года, ИВП – с исключением валютной переоценки. Для исключения валютной переоценки используется декомпозиция Маршалла – Эджуорта.  
Источник: расчеты Банка России.

## Даты отсечения данных:

- в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок» – 14.01.2020 (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 декабре 2019 – январе 2020 г. это период с 11.12.2019 по 14.01.2020);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 31.12.2019;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.12.2019.

Электронная версия информационно-аналитического комментария 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).

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: А. Груздева, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2020