



Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 1 (71) • январь 2022 года

Информационно-аналитический материал

15 февраля 2022 года

ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ФАКТЫ, ОЦЕНКИ, КОММЕНТАРИИ (ЯНВАРЬ 2022 Г.)

- Средний спред ставки RUONIA к ключевой ставке Банка России сузился до -27 б.п. (в декабрьском ПУ: -29 б.п., за 2021 г.: -15 б.п.).
- В январе отток по бюджетным операциям привел к снижению структурного профицита ликвидности.
- Ситуация с валютной ликвидностью оставалась относительно спокойной. Спред между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис) в течение большей части январского ПУ оставался стабильным, однако к его концу расширился до -78 б.п., что отчасти могло быть связано с частичным восстановлением нерезидентами длинных позиций по рублю на рынке валютных свопов.
- В январе рост доходностей на денежном и долговом рынках был связан с пересмотром участниками рынка ожиданий по дальнейшему ужесточению денежно-кредитной политики Банка России и повышению проинфляционных рисков, а также с ростом премии за риск в кривых доходности из-за усиления геополитической напряженности.
- В декабре население продолжало наращивать остатки на банковских счетах. По итогам месяца наблюдался характерный для предновогоднего периода приток средств на текущие счета. Однако в декабре 2021 г. вклад текущих счетов в прирост рублевых средств населения в банках был существенно ниже, чем в предыдущие годы. Рост депозитных ставок ускорился в условиях ужесточения денежно-кредитной политики, а также поддержания Банком России жесткой риторики в отношении решений по ключевой ставке.
- В IV квартале 2021 г. рост кредитных ставок способствовал ужесточению условий кредитования для всех основных категорий заемщиков.
- Продолжающееся восстановление экономической активности в сочетании с опасениями дальнейшего роста кредитных ставок стимулировало наращивание корпоративного кредитования в декабре. Выдачи ипотечных кредитов в декабре обновили исторический максимум, а в сегменте необеспеченного потребительского кредитования активность, напротив, сезонно снизилась, в том числе за счет введенных с июля и октября сдерживающих макропруденциальных мер.
- Прирост денежного предложения в декабре обеспечивался преимущественно увеличением банковского кредитования. Годовой прирост широкой денежной массы в декабре составил 11,3% против 11% в ноябре. Рост денежной массы обеспечивали в основном рублевые депозиты.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И СТАВКИ ОВЕРНАЙТ (RUONIA)

За январский период усреднения (ПУ) обязательных резервов (ОР) спред ставки RUONIA¹– операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России² сузился до **-27 б.п.** (в декабрьском ПУ: -29 б.п., за 2021 г.: -15 б.п.) (рис. 3). Волатильность спреда составила **16 б.п.** (в декабрьском ПУ: 23 б.п., за 2021 г.: 21 б.п.).

Структурный профицит ликвидности в среднем за январский ПУ составил **0,8 трлн руб.** (за декабрьский ПУ: 0,9 трлн руб.). На начало февраля профицит ликвидности снизился относительно начала предыдущего месяца на 1,6 трлн руб., до 0,1 трлн руб., из-за оттока бюджетных средств в январе (табл. 2).

В первые дни январского ПУ спред ставки RUONIA к ключевой ставке расширился из-за снижения спроса на ликвидность со стороны основных участников рынка. В результате отдельные банки размещали избыточную ликвидность по более низкой ставке, чем обычно. В дни уплаты налогов отток средств из банков привел к формированию краткосрочного дефицита ликвидности. В этот период спред ставки RUONIA к ключевой ставке ожидаемо сузился, однако продолжал формироваться в отрицательной области. Соответствующее динамике бюджетных операций сокращение лимита на недельном депозитном аукционе Банка России 25 января позволило перераспределить на денежном рынке часть средств. Так, банки, которые не смогли разместить избыточные средства на данном аукционе, предоставили их банкам, которые испытывали потребность в ликвидности после уплаты налогов. В последнюю неделю ПУ отдельные крупные участники увеличили спрос на ликвидность, несмотря на сохраняющийся высокий объем привлечения кредитов Банка России по фиксированной ставке. Это привело к росту концентрации среди нетто-заемщиков на МБК, а также расширению оборотов на иных сегментах денежного рынка (репо и валютный своп). У крупных участников была возможность привлекать средства на более выгодных условиях, поскольку кредиторами на МБК в этот период выступали преимущественно менее крупные участники, уже в значительной степени выполнившие усреднение ОР. В результате спред временно расширился. Для того чтобы сблизить ставку RUONIA с ключевой ставкой, 8 февраля Банк России провел депозитный аукцион «тонкой настройки».

Бюджетные операции привели к оттоку ликвидности из банков в размере 0,8 трлн руб. в январе. Доходы бюджета возросли, в том числе за счет увеличения поступлений по всем основным налогам. Рост НДПИ ожидаемо замедлился из-за снижения цены на нефть в декабре 2021 года. При этом расходы бюджета и приток средств по операциям Федерального казначейства (ФК) не в полной мере компенсировали отток ликвидности в результате уплаты налогов. Кроме того, в конце января Банк России принял решение приостановить покупки валюты в рамках бюджетного правила, что также сократило приток ликвидности в банки.

В январе объем наличных денег в обращении снизился на 0,3 трлн руб. в результате инкассации выручки предприятий розничной торговли после новогодних праздников.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2022 г. будет уточнен с учетом обновленного макроэкономического прогноза в новом выпуске Доклада о денежно-кредитной политике в феврале.

¹ Ставка RUONIA (Ruble Overnight Index Average) – взвешенная процентная ставка однодневных межбанковских кредитов (депозитов) в рублях, отражающая оценку стоимости необеспеченного заимствования на условиях овернайт.

² Операционная цель денежно-кредитной политики Банка России в рамках стратегии таргетирования инфляции заключается в поддержании ставок в необеспеченном сегменте овернайт межбанковского денежного рынка (МБК) вблизи ключевой ставки Банка России.

КРИВЫЕ ДОХОДНОСТИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА И ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ

Кривая OIS (ROISFIX)³. В январе кривая OIS продолжила смещаться вверх пятый месяц подряд. В январе ROISFIX срочностью 1 и 2 недели незначительно выросли – на 6 и 13 б.п. соответственно, а доходности свыше одного месяца выросли на 82–127 б.п. (рис. 5). Рост доходностей связан как с пересмотром ожиданий по дальнейшему изменению ключевой ставки на фоне роста проинфляционных рисков, так и с ростом премии за риск, вызванным геополитической напряженностью. **Спред MosPrime 3М – OIS 3М** в среднем за январь составил 38 б.п. (в декабре 2021 г.: 72 б.п.; за второе полугодие 2021 г.: 54 б.п.; за первое полугодие 2021 г.: 53 б.п.), при этом в течение месяца колебался в диапазоне от -5 до 69 базисных пунктов. Волатильность спреда связана с тем, что котировки MosPrime в условиях роста рисков с опозданием реагируют на рост котировок OIS.

Кривая IRS⁴. По итогам января короткий участок кривой IRS также сдвинулся вверх: котировки от 2 до 6 месяцев выросли на 20–40 б.п., при этом котировки более длинных контрактов (1–10 лет) изменились более существенно: от +60 до +135 базисных пунктов. Высокая волатильность длинного участка кривой обусловлена пересмотром участниками рынка премии за риск, заложенной в процентной кривой на фоне роста геополитической напряженности.

Ожидания участников рынка и аналитиков по ключевой ставке за месяц выросли: согласно индикаторам финансового рынка, участники рынка ожидают ключевую ставку в середине 2022 г. в среднем в диапазоне 9,50–10,00%, что выше ожиданий аналитиков, опрашиваемых Bloomberg и Refinitiv (табл. 1).

ОЖИДАНИЯ УЧАСТНИКОВ РЫНКА И АНАЛИТИКОВ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ СУЩЕСТВЕННО ВЫРОСЛИ

Табл. 1

Ожидания по ключевой ставке на базе рыночных индикаторов*, индикатор (инструмент)	Июнь 2022 г.	Сентябрь 2022 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	10,02 (8,55)	9,85 (8,35)
– RUONIA (из ROISfix)	10,58 (8,32)	10,43 (8,96)
– RUONIA (из фьючерсов)	10,05 (8,35)	10,00 (9,25)
Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.06.2022	На 30.09.2022
Опрос Bloomberg	8,90 (8,50)	8,50 (8,00)
Опрос Refinitiv	9,50 (8,75)	9,25 (8,50)

* Значения приведены на конец текущего месяца и предыдущего (в скобках).
Источник: расчеты Банка России.

РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА

Кривая доходности ОФЗ. В январе кривая бескупонной доходности ОФЗ сдвинулась вверх по всей длине (рис. 9): ОФЗ 1Y – 9,72% (+166 б.п.); ОФЗ 2Y – 9,67% (+146 б.п.); ОФЗ 5Y – 9,60% (+127 б.п.); ОФЗ 10Y – 9,42% (+105 б.п.). Последние месяцы, за исключением второй половины декабря 2021 г., кривая ОФЗ сохраняет инвертированный вид: спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ составил -25 б.п. (9 б.п. месяцем ранее). Рост доходности

³ Кривая OIS (ROISfix) – индикативные ставки (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA.

⁴ Кривая IRS – рыночные котировки по операциям «процентный своп» на ставку MosPrime 3М.

ОФЗ на всех сроках связан как с ожиданиями дополнительного ужесточения денежно-кредитной политики, так и с обострившимися геополитическими факторами. С ноября 2021 г. страновая риск-премия России демонстрирует повышение. К концу января российский CDS-спред 5Y составил 223 б.п. (+96 б.п.), что является максимумом с марта 2020 года. Кроме того, повышательное давление на кривую ОФЗ оказывали ожидания более быстрой нормализации денежно-кредитной политики в США и других развитых странах.

В январе 2022 г. участники рынка стали ожидать, что ФРС США уже в 2022 г. может повысить ставку минимум на 100 базисных пунктов. В результате **доходности 2-летних казначейских облигаций США** продемонстрировали рост до 1,18% (+41 б.п.), а доходности 10-летних бумаг – до 1,78% (+15 б.п.), что является максимальными значениями с января – февраля 2020 года.

В январе, как и в последние три месяца, **иностранцы сокращали свои вложения в ОФЗ**. По сравнению с декабрем 2021 г. отток вырос на 18 млрд руб., до 126 млрд руб. (рис. 11). Несмотря на некоторую стабилизацию ситуации на рынке в конце января, продажи нерезидентов были относительно равномерными в течение всего месяца.

Объем размещений ОФЗ в январе составил 28,6 млрд руб. (в декабре 2021 г. – 128,5 млрд руб.), значительно снизившись на фоне роста волатильности ставок на рынке ОФЗ. Ухудшение конъюнктуры долгового рынка снизило активность Минфина России, в результате чего состоялось только два аукциона на первой рабочей неделе января.

Врезка 1

Другие финансовые рынки

Ситуация с валютной ликвидностью. В декабре 2021 – январе 2022 г. объем высоколиквидных активов в иностранной валюте существенно не изменился. После снижения в декабре в январе наблюдался их рост, по предварительным данным, до среднего за 2021 г. уровня (рис. В-1-1). Спред между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис) в течение большей части январского ПУ находился в диапазоне от -36 до 24 б.п., однако к его концу расширился до -78 б.п., что отчасти могло быть связано с частичным восстановлением нерезидентами длинных позиций по рублю на рынке валютных свопов. Средний базис в январском ПУ составил -13 б.п. (в декабрьском ПУ: +5 б.п., за 2021 г.: -4 б.п.).

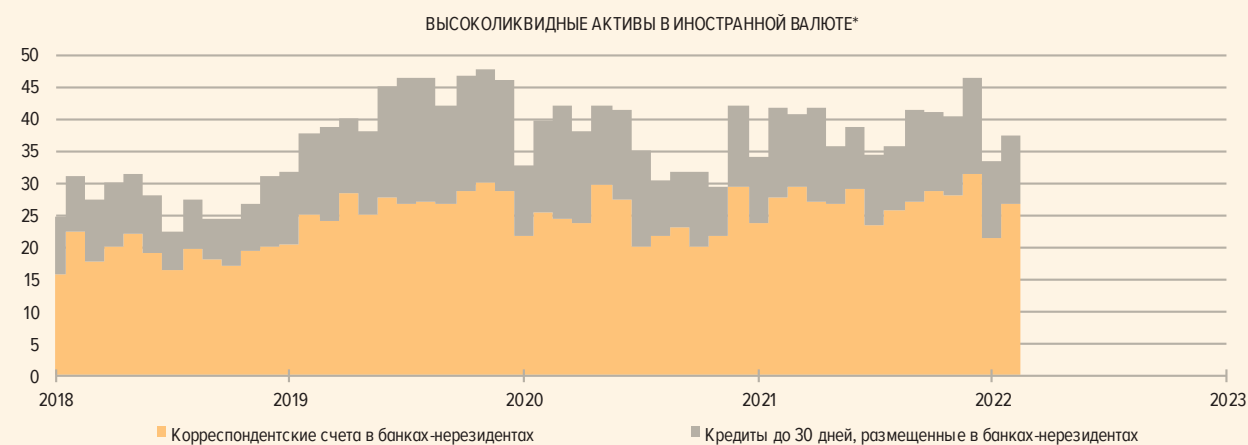
Валютный рынок. Тенденция двух последних месяцев сохранилась – в январе рубль преимущественно ослаблялся, реагируя на изменения геополитических и санкционных рисков. К концу месяца курс составил 77,39 руб./долл. США (-3,6%), скорректировавшись с минимального значения (26 января) 80,22 руб./долл. США – уровня марта 2020 года. Существенное падение курса в этот день связано с повышенной геополитической напряженностью (выступление Дж. Блинкена) и жесткими сигналами ФРС США о вероятном повышении ставок в марте 2022 года. Высокие цены на нефть и газ, попытки снижения напряженности (встреча Дж. Блинкена и Сергея Лаврова), а также остановка покупки валюты Банком России в рамках бюджетного правила позволили рублю к концу месяца укрепиться с пикового уровня 80 до 77 руб./долл. США. Изменение курса рубля к доллару США за год составило -1,9% г/г (с февраля 2021 г.).

Другие ЕМ-валюты, напротив, укрепились в среднем на 1,5% (рис. В-1-3). Это произошло преимущественно за счет валют Бразилии (+5,0%) и ЮАР (+3,7%). Укрепление бразильского реала, вероятно, было связано с анонсированием бюджетного профицита по итогам 2021 г. впервые с 2013 года.

Согласно данным о покупках валюты на биржевом и внебиржевом рынках (рис. В-1-4), в течение января нерезиденты оставались крупнейшими покупателями иностранной валюты. Их месячный объем покупок третий месяц подряд в 2–3 раза превышает среднемесячное значение за 2021 год.

Рынок акций. В январе индексы акции, выраженные в долларах США, преимущественно ослаблялись. Индекс S&P 500 снизился на 5,3%, MSCI Europe – на 4,6%, а индекс MSCI EM – на 1,9% (рис. В-1-6). Падение акций на российских площадках было более существенным из-за роста геополитической напряженности: индекс МосБиржи снизился на 6,8%, индекс РТС – на 10,1%. Несмотря на мировые негативные тенденции, усиленные возросшими локальными рисками, индекс MSCI Russia показал лучшую динамику (+4,4% г/г) по сравнению с ЕМ-странами в среднем (-10,5% г/г). Глобальный уход от рискованных активов на фоне ожиданий более быстрого ужесточения денежно-кредитной политики в США оказывал давление на ЕМ-активы.

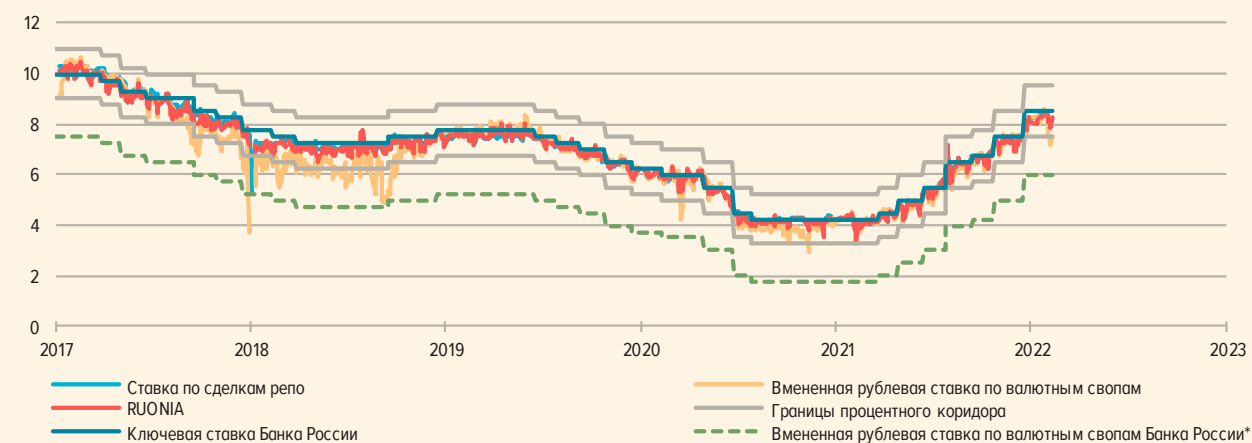
ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ ДОСТИГ МАКСИМУМА С ДЕКАБРЯ 2019 Г. (ПО ДАННЫМ НА 1 ЯНВАРЯ) (МЛРД ДОЛЛ. США) Рис. В-1-1



* Без учета иностранной валюты в кассах кредитных организаций.

Источник: расчеты Банка России.

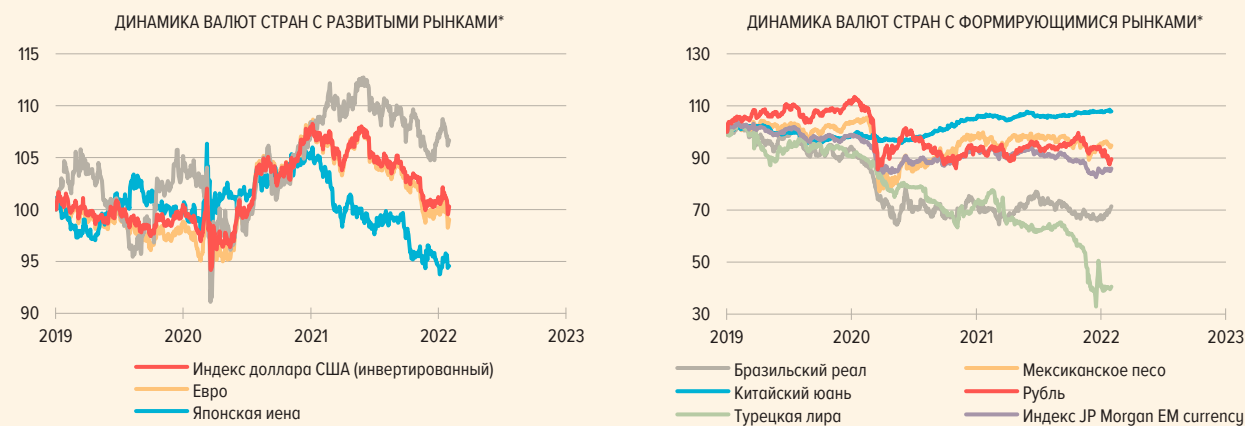
СПРЕД МЕЖДУ СТАВКАМИ В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И RUONIA (БАЗИС) (% ГОДОВЫХ) Рис. В-1-2



* 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.

В ЯНВАРЕ ЕМ-ВАЛЮТЫ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО ОСЛАБЛЯЛИСЬ К ДОЛЛАРУ США (02.01.2019 = 100) Рис. В-1-3

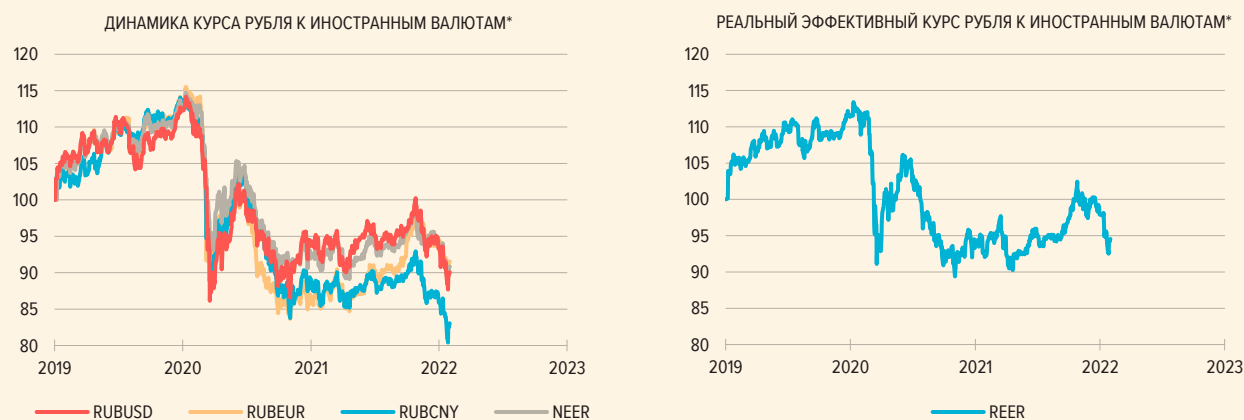


* По отношению к доллару США. Обратные котировки.

Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

ЭФФЕКТИВНЫЙ КУРС РУБЛЯ ОСТАЕТСЯ НА УРОВНЕ ВТОРОЙ ПОЛОВИНЫ АВГУСТА 2020 ГОДА
(02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-4

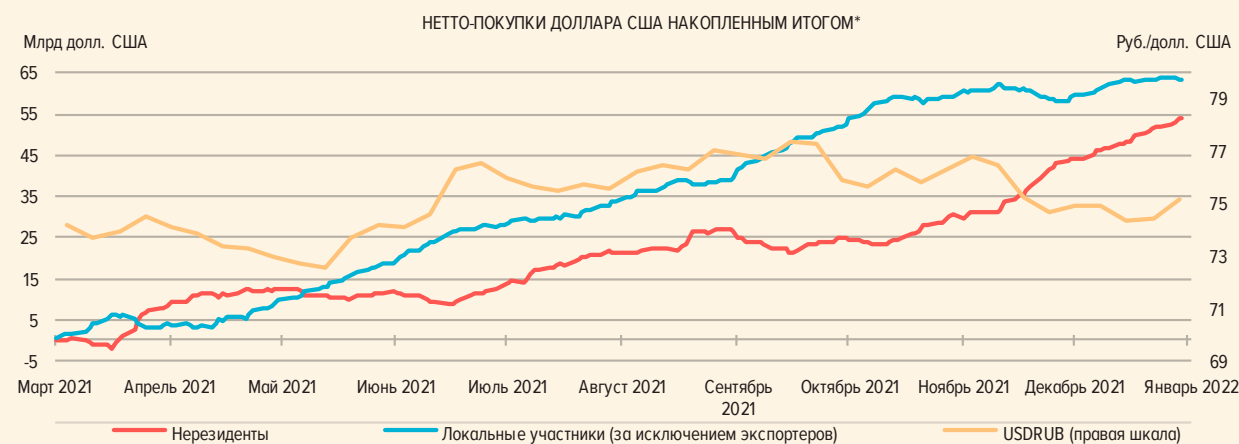


* Расчет номинального и реального эффективных курсов рубля (NEER и REER соответственно) осуществляется по рыночным курсам валют и по последним доступным месячным данным по инфляции.

Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

НЕРЕЗИДЕНТЫ ПРОДОЛЖИЛИ АКТИВНО ПОКУПАТЬ ВАЛЮТУ

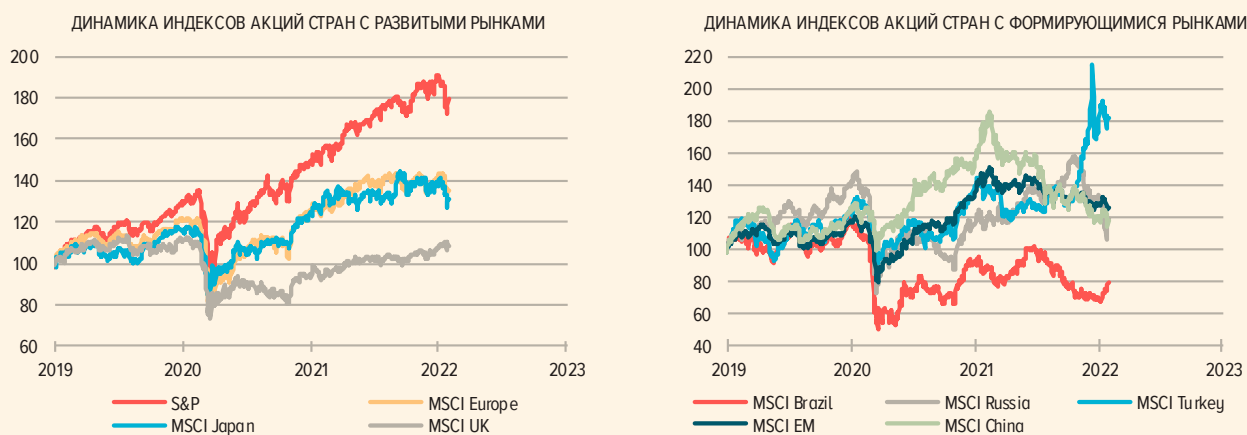
Рис. В-1-5



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

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА ЕМ-СТРАН СНИЖАЛИСЬ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ БРАЗИЛИИ
(02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-6



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК

Депозитные ставки. Рост ставок по рублевым депозитам в декабре и январе продолжился. Повышение ключевой ставки Банком России непосредственно в декабре, а также ожидания дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики способствовали некоторому ускорению трансмиссии денежно-кредитной политики на депозитный рынок по сравнению с предыдущими месяцами. При этом повышение ключевой ставки пока не в полном объеме транслировалось в ставки по депозитам, ограниченно способствуя росту привлекательности сбережений в условиях повышенных инфляционных ожиданий. Отставание роста ставок по депозитам населения от доходности облигаций и ставок по долгосрочным МБК поддерживало интерес банков к фондированию на рынке розничных депозитов и конкуренцию за вкладчиков.

Повышение ключевой ставки и жесткая риторика Банка России в декабре привели к ускорению роста депозитных ставок. Рост ставок по долгосрочным депозитам продолжал опережать рост краткосрочных⁵ депозитных ставок, отражая стремление банков привлечь фондирование на большие сроки по не полностью повысившимся ставкам. Ставка по долгосрочным депозитам в декабре увеличилась на 94 б.п., составив 7,44% годовых. Среднерыночная ставка по краткосрочным депозитам в декабре увеличилась на 45 б.п., до 5,05% годовых. Согласно опережающим индикаторам, в январе рост депозитных ставок продолжился, хотя и меньшими темпами: индекс доходности депозитов FRG100⁶ за месяц увеличился на 20 б.п. (рис. 12).

Депозитный рынок активизировался преимущественно в предновогодний период. В декабре банки наиболее активно повышали ставки и запускали новые виды вкладов. Динамика ставок на депозитном рынке в I квартале 2022 г. останется под влиянием повышения ключевой ставки Банка России, учитывая догоняющий характер роста ставок по депозитам. В дальнейшем конъюнктура депозитного рынка будет зависеть от новых решений Банка России по ключевой ставке и степени конкуренции между банками за вкладчиков на отдельных сегментах рынка. Кроме того, изменение ставок на смежных сегментах финансового рынка может оказать дополнительное влияние на динамику депозитных ставок. Таким образом, присутствует потенциал для роста депозитных ставок, который может укрепить тенденцию к увеличению привлекательности депозитов.

В сегменте валютных депозитов в декабре и январе ставки находились вблизи исторических минимумов, оставаясь около нулевых значений. Таким образом, в декабре относительная привлекательность сбережений в национальной валюте сохранялась.

Депозитные операции. Увеличение притока рублевых средств населения⁷ в банки в декабре 2021 г. носило в том числе сезонный характер и было более значительным, чем годом ранее. В результате годовой прирост остатков на рублевых счетах и депозитах населения⁸ к концу декабря составил 6,8% против 6,3% месяцем ранее. Отток средств с валютных вкладов приостановился (подробнее см. обзор «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки» за декабрь 2021 г.), однако околонулевые темпы месячного притока снизили годовой

⁵ Под краткосрочными понимаются депозиты по всем срокам до года, кроме «до востребования», под долгосрочными – по всем срокам свыше года.

⁶ Средняя ставка 54 крупнейших депозитных банков по вкладам сроком 1 год на сумму от 100 тыс. руб. (<https://frankrg.com/wp-content/uploads/2020/04/88a0b9cc77e3.pdf>), по данным информационного агентства Frank RG.

⁷ Здесь и далее в состав средств населения в банках включаются остатки на срочных депозитах, депозитах «до востребования» и текущих счетах, но не включаются счета эскроу по договорам участия в долевом строительстве.

⁸ 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 долларовом эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

прирост (в декабре: 0,8%, в ноябре: 4,2%). Общий годовой прирост средств населения в банках в итоге вновь немного замедлился – до 5,5% в декабре против 5,8% в ноябре (рис. 14).

Рост депозитных ставок способствовал дальнейшему некоторому повышению привлекательности сбережений посредством срочных депозитов, позволяющих зафиксировать возросшие ставки. Вместе с тем постепенному ускорению притока средств населения на депозиты также способствовало повышение номинальных доходов. Приток средств населения на текущие счета, характерный для конца года, в декабре 2021 г. был слабее, чем в предыдущие годы. В то же время существенно увеличился приток средств на срочные депозиты. При этом вкладчики отдавали предпочтение депозитам сроком до 3 лет. В сегменте вкладов на срок свыше 3 лет продолжалось сокращение размещенных средств.

В краткосрочной перспективе в условиях повышения ставок на депозитном рынке можно в целом ожидать дальнейшего притока средств населения в банки. Объем и распределение средств населения в банках будут зависеть от управления банками структурой пассивов, а также от привлекательности инструментов сбережений на финансовом рынке, включая облигации, и активности на ипотечном рынке для приобретения недвижимости в сберегательных целях.

Кредитные ставки. В IV квартале 2021 г. рост рублевых кредитных ставок, связанный с последовательным повышением Банком России ключевой ставки, стал основным фактором общего ужесточения условий банковского кредитования (УБК) для всех категорий заемщиков, по данным обследования УБК (рис. 17). При этом рост стоимости заемных средств в корпоративном⁹ сегменте в последние месяцы 2021 г. наблюдался в основном для крупных корпоративных заемщиков, тогда как повышение кредитных ставок для субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП) сдерживалось возобновленной с 1 ноября программой льготного кредитования под 3% годовых¹⁰.

В розничном сегменте рынка в декабре кредитные ставки сложились вблизи уровня предыдущего месяца (рис. 13). По краткосрочным операциям рост среднерыночных ставок сдерживался привлекательными маркетинговыми акциями в сегменте потребительских кредитов, характерными для конца года. Снижение средней ставки по долгосрочным операциям на 10 б.п. в декабре было связано с заметным увеличением доли ипотечных кредитов в оборотах розничного кредитного рынка. При этом ставка по рублевым ипотечным жилищным кредитам возобновила рост, составив 7,81% против 7,59% в ноябре. Более выражено стоимость ипотеки возросла в сегменте операций на вторичном рынке жилья. Ставка по кредитам на приобретение недвижимости на первичном рынке практически не изменилась, благодаря сохраняющемуся действию льготных программ, а также совместных программ кредитования в партнерстве с застройщиками по пониженным ставкам. В январе банки продолжили повышать стоимость рыночных ипотечных кредитов, все еще сохраняя ставки предложения в рамках льготных программ неизменными: по данным оперативного мониторинга¹¹, на первичном рынке за месяц рост составил 29 б.п., на вторичном – 25 б.п. (рис. 12).

В ближайшие месяцы ожидания дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики, возросшие доходности облигаций и удорожание стоимости фондирования продолжат транслироваться в повышательную динамику кредитных ставок для корпоративных и розничных клиентов.

Корпоративное кредитование. Продолжающееся восстановление экономической активности, ожидания дальнейшего роста кредитных ставок, сохраняющийся спрос на жилую недвижимость и, как следствие, активное финансирование застройщиков способствовали

⁹ Здесь и далее под корпоративным сегментом кредитного рынка подразумевается кредитование нефинансовых компаний.

¹⁰ Постановление Правительства Российской Федерации от 28.10.2021 №1850.

¹¹ По данным еженедельного мониторинга рыночных ставок предложения на ипотечном рынке, публикуемого ДОМ.РФ.

наращиванию корпоративной кредитной задолженности. В декабре годовой прирост корпоративного кредитования¹² достиг очередного локального максимума, составив 12,7%, против 11,7% в ноябре (рис. 15). Дополнительным фактором, стимулирующим кредитную активность в последние месяцы 2021 г., стало возобновление с ноября программы льготного кредитования под 3% годовых: согласно результатам обследования УБК, в IV квартале 2021 г. субъекты МСП обеспечили заметный вклад в увеличение спроса корпоративных клиентов на новые кредиты. На начало декабря годовой прирост портфеля кредитов МСП¹³ составил 26,0%, увеличившись за месяц на 1,2 процентного пункта. Кредитование крупных компаний также продолжило рост.

Основной вклад в наращивание корпоративного кредитования по-прежнему обеспечивал сегмент рублевых операций: в декабре годовой прирост портфеля рублевых кредитов ускорился с 15,7 до 17,3%, существенно опережая темпы роста валютного кредитования. Качество корпоративного кредитного портфеля остается стабильным: по итогам месяца доля просроченной задолженности составила 5,9% против 6,1% в ноябре.

В краткосрочной перспективе ужесточение условий кредитования за счет повышения кредитных ставок может сдерживать наращивание корпоративного кредитования. Спрос компаний на кредиты также будет определяться динамикой экономической активности.

Розничное кредитование. В декабре спрос розничных клиентов на заемные средства был высоким, прежде всего в сегменте ипотеки. По-прежнему поддержку спросу оказывали благоприятные ценовые условия по льготным ипотечным программам и собственным программам банков в партнерстве с застройщиками, ожидания дальнейшего повышения кредитных ставок и медленное ужесточение условий кредитования в реальном выражении в связи с возросшими инфляционными ожиданиями. Кроме того, средний размер кредитов продолжил рост, что также способствовало дальнейшему увеличению портфеля. По итогам декабря годовой прирост розничного кредитования¹⁴ составил 22,7% против 21,8% месяцем ранее, а доля просроченных обязательств в портфеле снизилась за месяц с 4,2 до 4,0%, достигнув минимума с 2009 г. (рис. 15).

Заметный вклад в динамику портфеля кредитов населению по-прежнему вносила ипотека (рис. 16). Несмотря на крупные операции по секьюритизации ипотечных активов в IV квартале 2021 г., ограничивающие рост ипотечного портфеля, данный сегмент по итогам года обеспечил чуть более половины прироста всего розничного кредитования. В декабре объем выдач ипотеки обновил исторический максимум, в основном за счет кредитов на рыночных условиях: всего было предоставлено 192 тыс. новых кредитов на сумму 645 млрд рублей. При этом выдачи в рамках семейной ипотеки и льготной ипотеки под 7% годовых также продолжили рост. В целом за 2021 г. объем предоставленных ипотечных кредитов достиг отметки в 5,7 трлн руб., а темп прироста ипотечного портфеля¹⁵ составил 26,7%. Невысокие кредитные ставки в реальном выражении в сочетании с продолжающимся ростом среднего срока кредита позволили населению привлекать более крупные займы, потребность в которых увеличилась из-за возросших цен на недвижимость. В результате к концу 2021 г. средняя сумма рублевого ипотечного кредита обновила исторический максимум, достигнув 3,3 млн рублей.

В сегменте необеспеченного потребительского кредитования замедление роста портфеля стало более выраженным (0,5% в декабре против 1,6% в ноябре и 0,2% в декабре предыдущего года) за счет ужесточения мер макропруденциального регулирования с июля и октября 2021 г., роста кредитных ставок, а также сезонного фактора.

¹² Здесь и далее – прирост кредитования нефинансовых организаций с исключением приобретенных банками прав требования.

¹³ Включая кредиты, выданные ВЭБ.РФ.

¹⁴ Прирост кредитования физических лиц с исключением приобретенных банками прав требования.

¹⁵ Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

В краткосрочной перспективе можно ожидать некоторого замедления роста портфеля кредитов населению. Этому будет способствовать дальнейшее повышение кредитных ставок, а также ожидаемое банками – участниками обследования УБК снижение спроса населения на новые кредиты на горизонте ближайших шести месяцев (рис. 17). При этом, несмотря на постепенное исчерпание надежных заемщиков, действующие льготные ипотечные программы по-прежнему будут поддерживать кредитную активность в ипотечном сегменте. Во втором полугодии дополнительное сдерживающее влияние на розничное кредитование окажут вводимые макропруденциальные лимиты.

Денежная масса. Требования банковской системы к экономике оставались основным источником роста денежной массы в декабре. Общий годовой прирост требований к экономике составил 14,0% в конце декабря (14,3% в конце ноября). При этом прирост требований к населению ускорился на фоне некоторого замедления прироста требований к организациям.

Чистые иностранные активы и требования к органам государственного управления в декабре не вносили существенного вклада в формирование денежного предложения. Нарращивание остатков на счетах эскроу, не включаемых в денежную массу, продолжало несколько ограничивать рост денежной массы, но раскрытие счетов эскроу по мере завершения проектов жилой застройки постепенно компенсировало эффект сдерживания роста денежной массы.

В результате взаимодействия этих факторов рост денежного предложения оставался устойчивым. Годовой прирост широкой денежной массы (агрегат М2Х) в конце декабря несколько вырос, составив 11,3% (на конец ноября: 11,0%) (рис. 18). Рублевая составляющая денежной массы увеличивалась опережающими темпами: прирост денежной массы в национальном определении составил 13,0% в декабре (аналогичный показатель в ноябре: 11,0%). Объем наличных денег в обращении (М0) в декабре на 5,4% превысил уровень декабря 2020 г. (аналогичный показатель в ноябре: 6,8%), отражая сохранение тенденции к постепенному увеличению доли безналичных средств в обращении.

ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

В ЯНВАРЕ 2022 ГОДА СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА СНИЗИЛСЯ
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.02.2022
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности	-2 639	-3 016	-2 761	-204	-1 691	-109
Требования Банка России к кредитным организациям	10	21	18	976	909	1 122
Операции на аукционной основе	-	-	-	847	116	134
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	847	116	134
Операции по фиксированным процентным ставкам	10	21	18	129	793	988
– операции репо и «валютный своп»	4	8	13	118	3	57
– обеспеченные кредиты	5	13	5	10	790	931
Требования кредитных организаций к Банку России	2 729	3 293	2 983	1 796	2 804	1 430
Депозиты	2 372	1 902	1 026	1 221	2 804	1 430
– на аукционной основе	2 125	1 478	697	844	1 626	1 020
– по фиксированной процентной ставке	247	424	330	377	1 178	410
КОБР	357	1 391	1 956	575	0	0
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	81	256	204	616	204	200

* 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.

Источник: расчеты Банка России.

ПРОГНОЗ НА КОНЕЦ 2022 ГОДА БУДЕТ УТОЧНЕН И ПРЕДСТАВЛЕН В ДОКЛАДЕ
О ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2020 г. (факт)	2021 г. (факт)	Январь 2022 г.	2022 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	-2,6	1,6	-0,5	[0,4; 0,8]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0	2,3	-0,7	[0,0; 0,2]
– изменение наличных денег в обращении	-2,6	-0,7	0,3	[0,1; 0,3]
– интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и операции по покупке монетарного золота**	0,1	-	-	-
– регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	-0,1	-0,1	0,0	0,4
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов) *** (спрос)	-0,1	0,1	1,1	[1,2; 1,4]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	1,2	1,0	-1,4	[-1,8; -1,2]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 – 1)	1,4	-0,5	0,2	-0,8
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности (на конец периода)	-0,2	-1,7	-0,1	[-1,4; -0,8]

* 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.

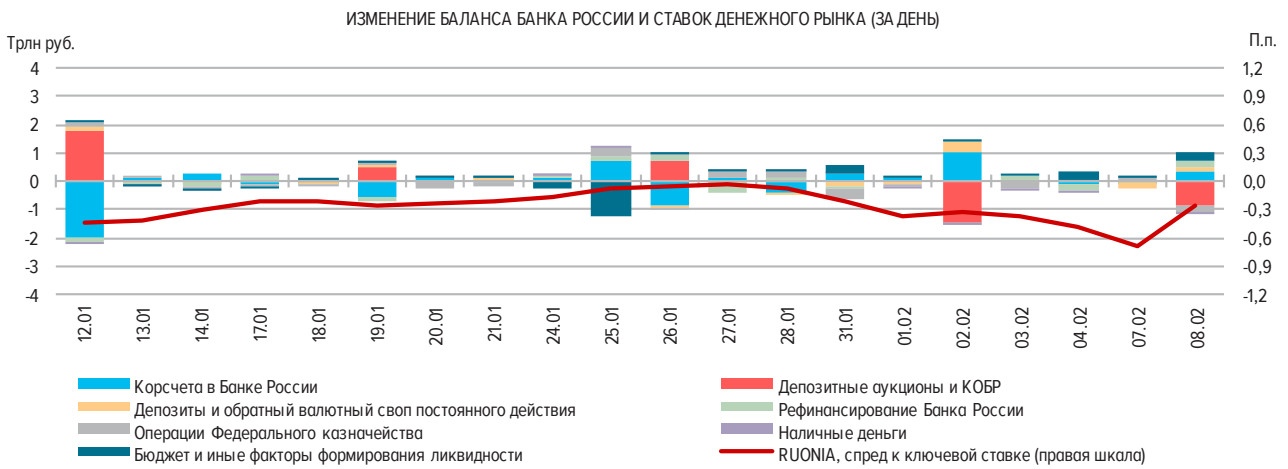
** Прогнозные значения показателя соответствуют фактическому объему проведенных операций.

*** Прогноз на конец года предполагает равномерное выполнение банками усреднения обязательных резервов и остаток на корсчете, близкий к нормативу.

Источник: расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ 2022 ГОДА ДОХОДЫ БЮДЖЕТА ПРЕВЫСИЛИ РАСХОДЫ

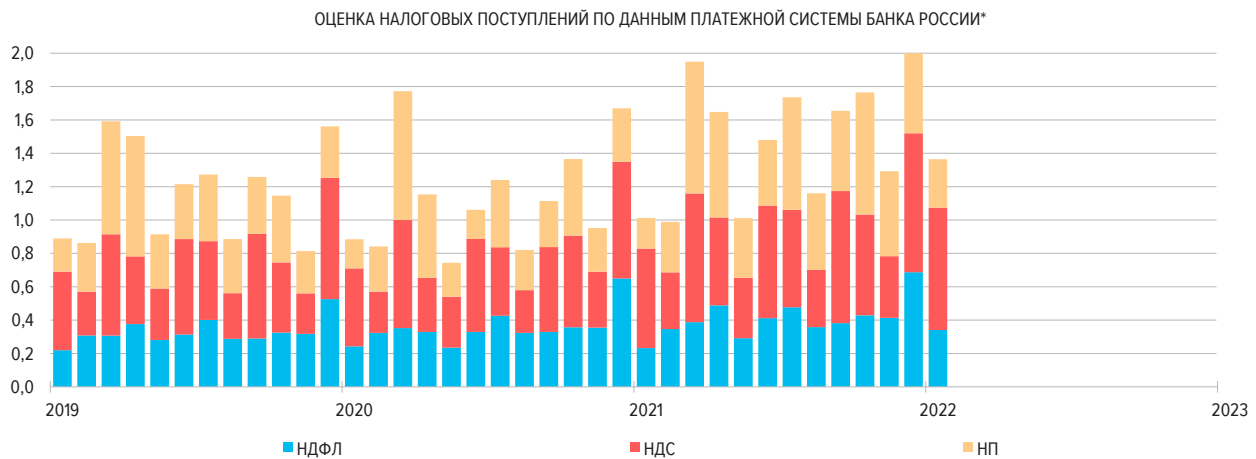
Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ 2022 ГОДА РОСТ НДС И НДСЛ К 2021 ГОДУ УСКОРИЛСЯ, А НП (НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ) – ЗАМЕДЛИЛСЯ (ТРЛН РУБ.)

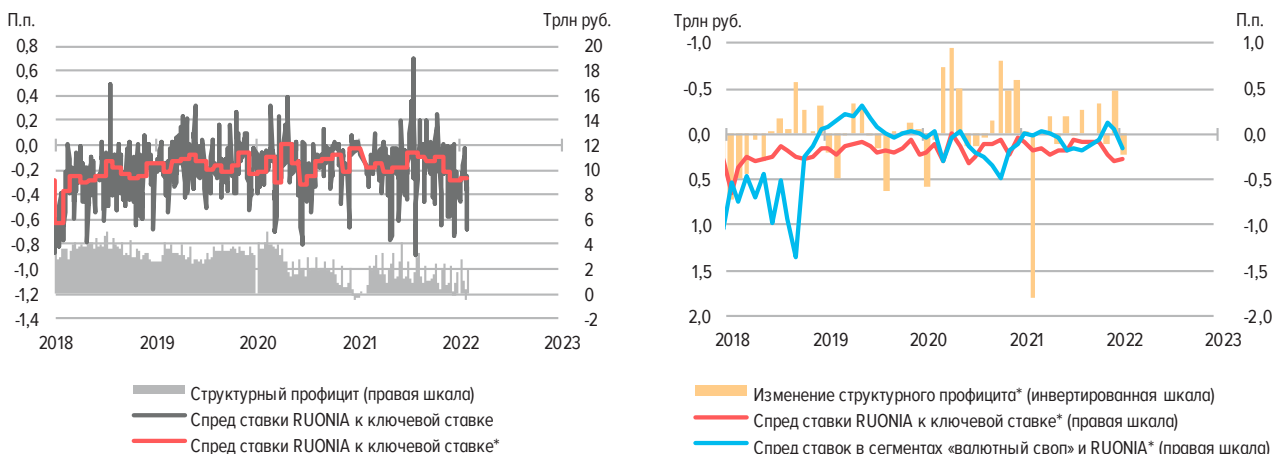
Рис. 2



* Перечисления со счетов КО на счета бюджетной системы с кодами бюджетной классификации, соответствующими указанным налогам.
Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ НЕСКОЛЬКО СУЗИЛСЯ

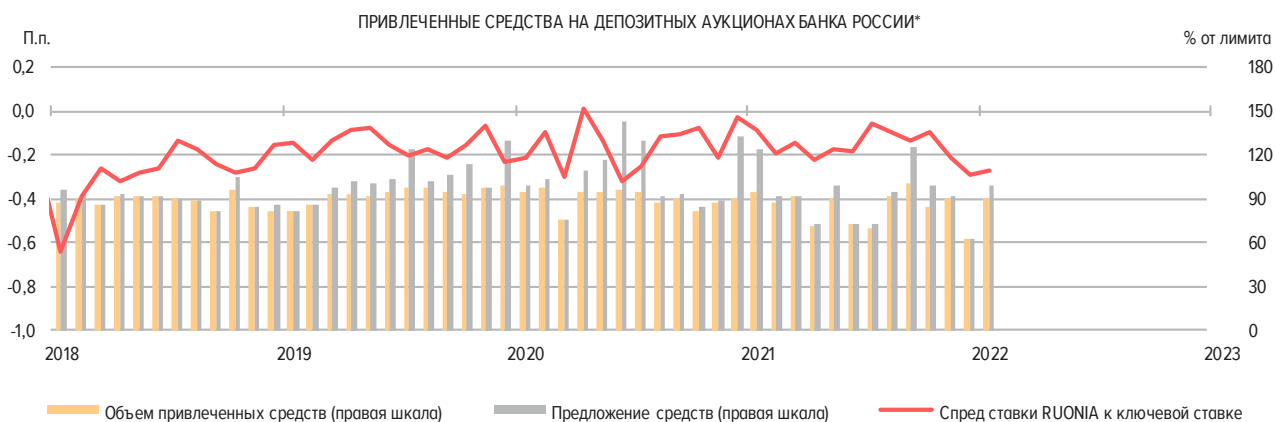
Рис. 3



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

ПРЕДЛОЖЕНИЕ БАНКОВ НА НЕДЕЛЬНЫХ ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ БЫЛО ВБЛИЗИ
УСТАНОВЛИВАЕМЫХ ЛИМИТОВ

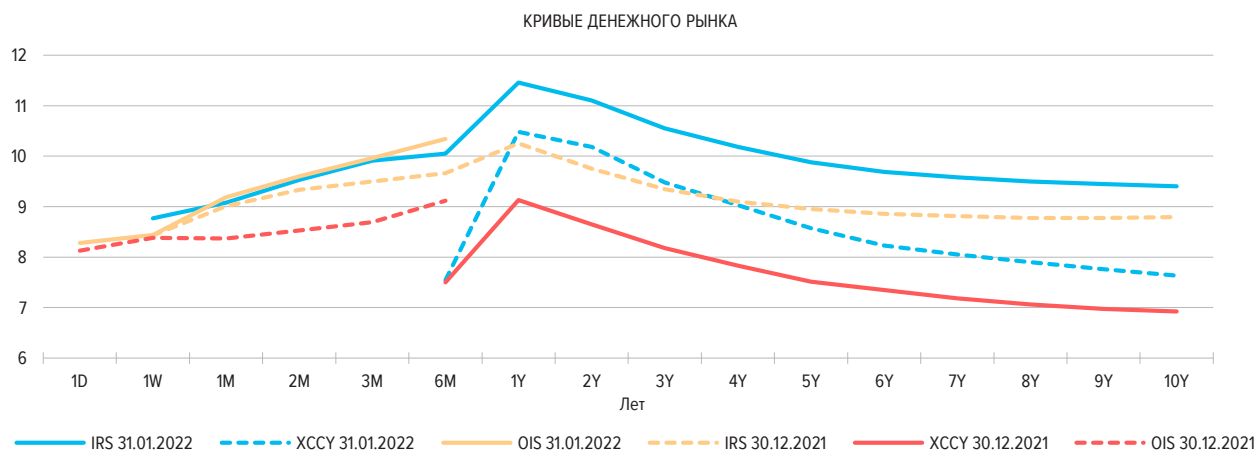
Рис. 4



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

В ЯНВАРЕ РОСТ КРИВЫХ ПРОДОЛЖИЛСЯ
(% ГОДОВЫХ)

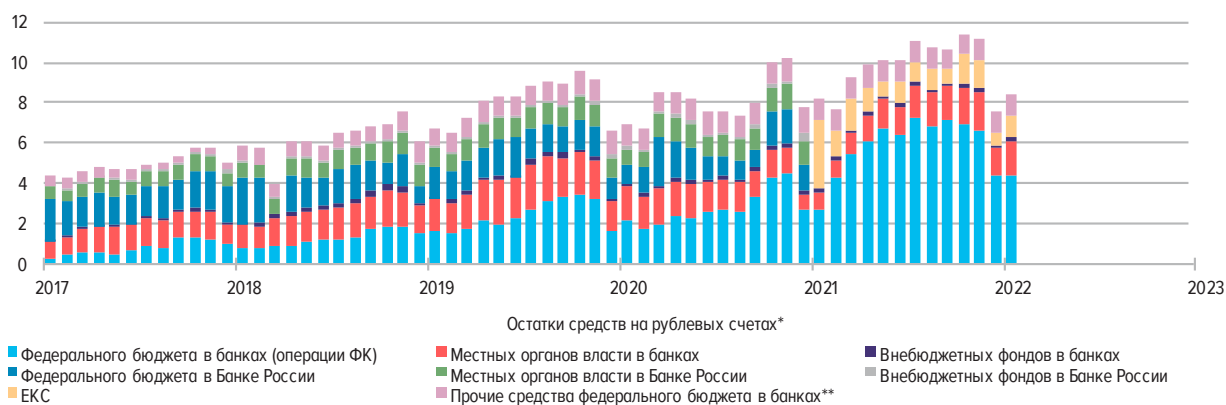
Рис. 5



* Для построения кривой IRS на сроках до 1 года используются ставки MosPrime соответствующей срочности.
Источник: Bloomberg.

В ЯНВАРЕ 2022 ГОДА ОБЪЕМ СРЕДСТВ БЮДЖЕТА НА ЕКС УВЕЛИЧИЛСЯ
(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)

Рис. 6



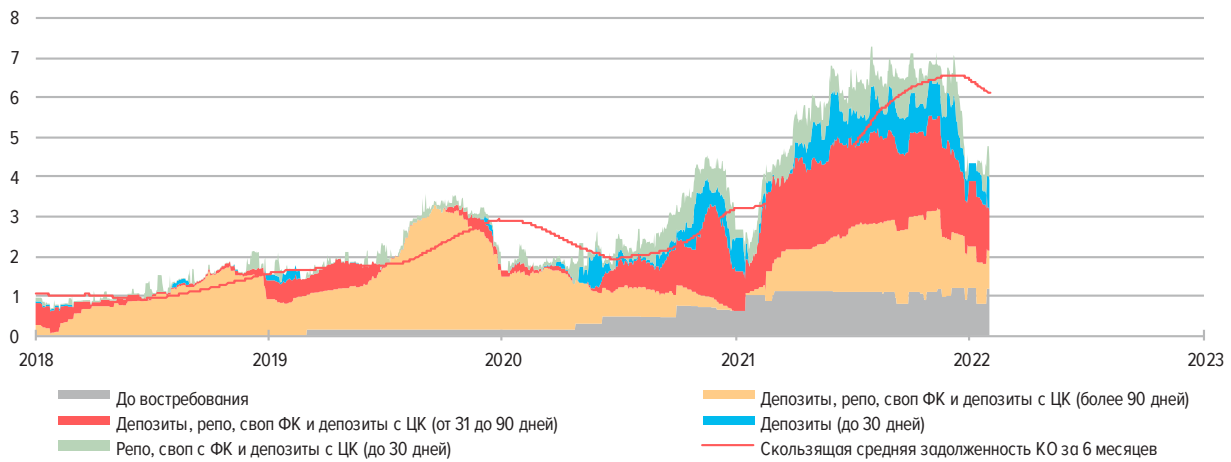
* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации».

** К прочим относятся бюджетные средства ВЭБ, средства избирательных комиссий, средства, поступившие во временное распоряжение, средства для операций Минфина России с наличными деньгами и другие.

Источник: расчеты Банка России.

**В ЯНВАРЕ 2022 ГОДА ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК
УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 0,1 ТРЛН РУБЛЕЙ**
(ТРЛН РУБ.)

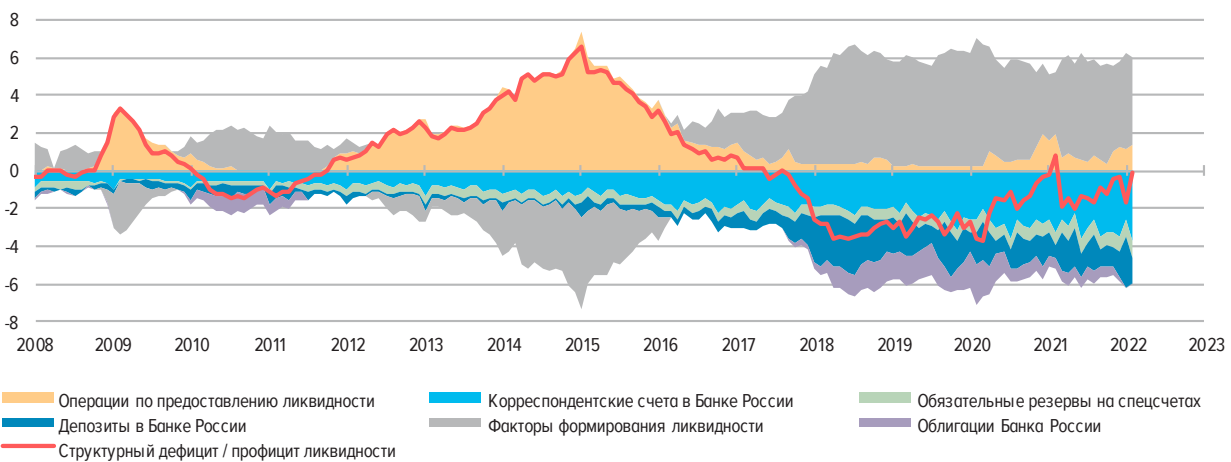
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ
(ТРЛН РУБ.)

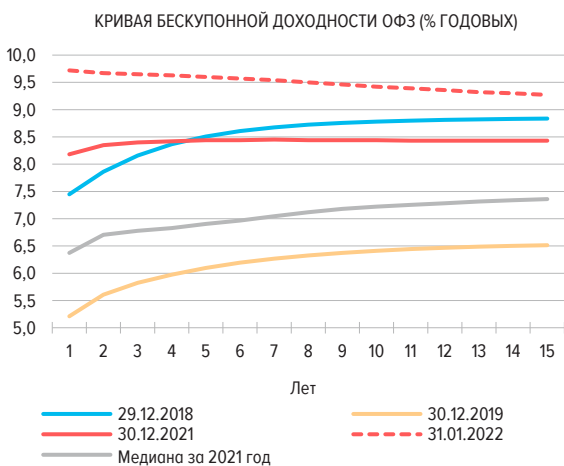
Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

КРИВАЯ ОФЗ СОХРАНЯЕТ ИНВЕРТИРОВАННЫЙ ВИД

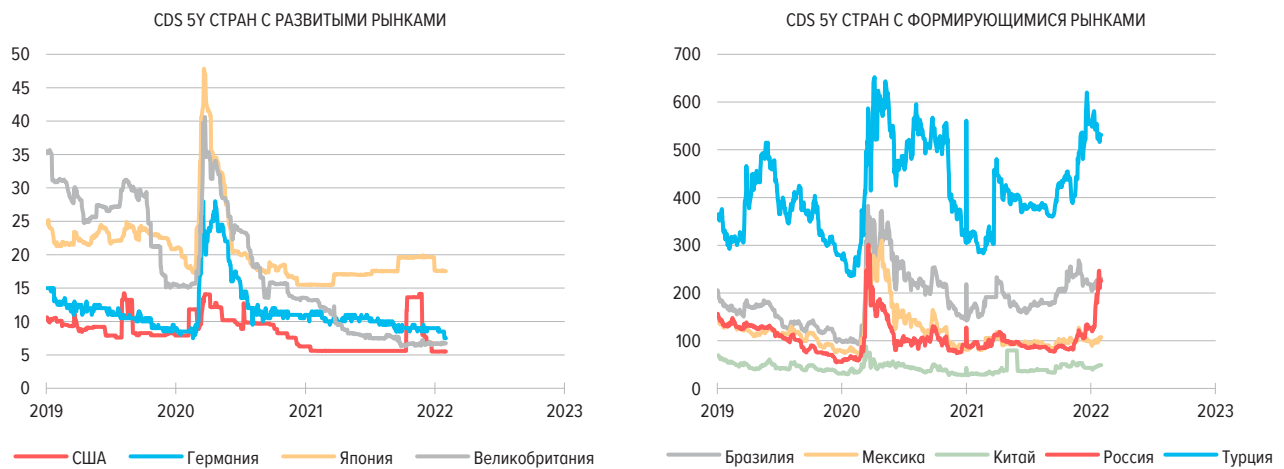
Рис. 9



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

CDS-СПРЕД РОССИИ 5У ВЫРОС ДО УРОВНЕЙ МАРТА 2020 ГОДА
(Б.П.)

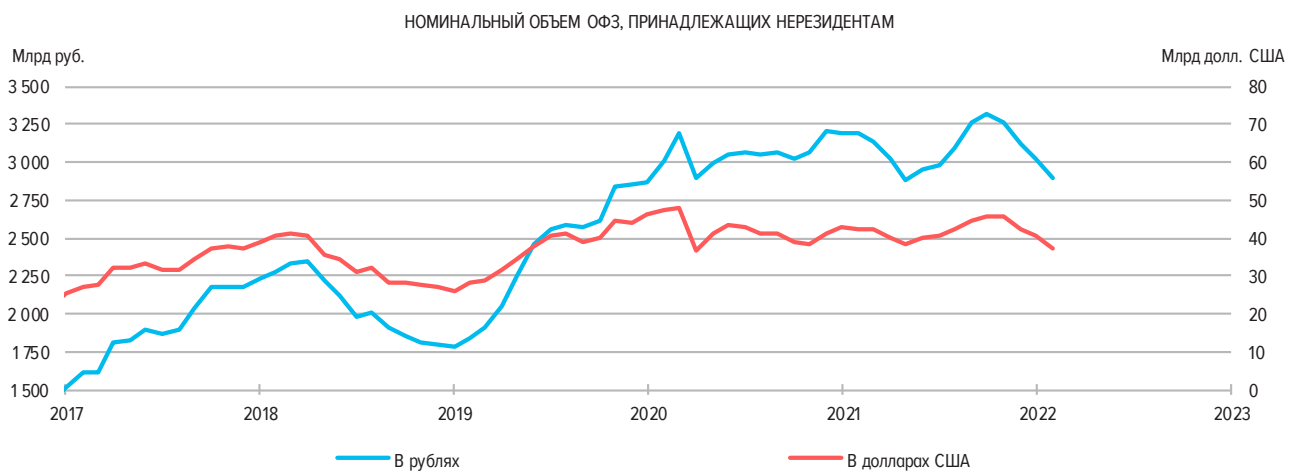
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ПО ИТОГАМ МЕСЯЦА СНИЗИЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ОФЗ

Рис. 11



Источник: расчеты Банка России.

РОССИЙСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛ НЕГАТИВНУЮ ДИНАМИКУ
НА ФОНЕ РОСТА ЛОКАЛЬНЫХ РИСКОВ

Табл. 4

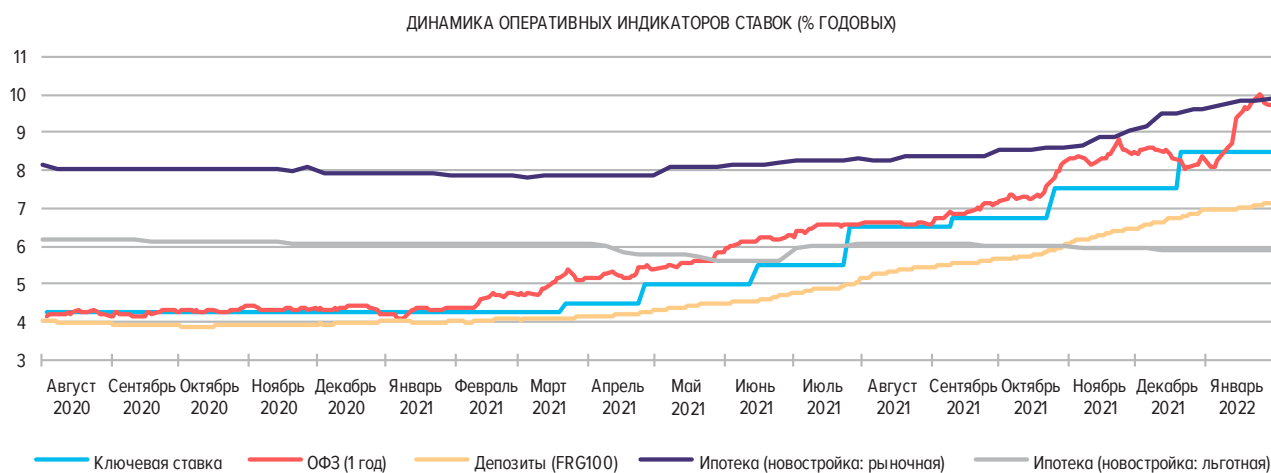
Показатель		31.01.2022	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
Курс рубля к доллару США		77,39	-3,6	-8,1	-6,0	-3,6	-1,9
Индекс МосБиржи		3530	-6,8	-16,4	-6,8	-6,8	5,6
Индекс РТС		1435	-10,1	-23,1	-12,3	-10,1	3,7
Доходность государственных облигаций		9,51	66	119	264	66	334
Доходность корпоративных облигаций		10,19	156	129	276	156	398
Доходность региональных облигаций		9,69	128	103	231	128	372
CDS-спред		223	96	138	138	96	126
RVI		49	16	22	27	16	16
Курсы валют (за долл. США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	96,54	0,9	2,8	4,9	0,9	6,7
	Евро	1,12	-1,2	-3,2	-5,3	-1,2	-7,3
	Японская иена	115,11	0,0	-1,0	-5,1	0,0	-9,4
	Фунт стерлингов	1,34	-0,6	-1,6	-3,1	-0,6	-2,0
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	53,35	1,5	-2,3	-6,1	1,5	-6,4
	Рубль	77,39	-3,6	-8,1	-6,0	-3,6	-1,9
	Бразильский реал	5,31	5,0	7,2	-2,5	5,0	2,6
	Мексиканское песо	20,64	-0,6	1,0	-3,5	-0,6	-1,9
	Китайский юань	6,36	-0,1	0,6	1,6	-0,1	1,4
	Турецкая лира	13,30	0,0	-28,4	-37,3	0,0	-44,9
	ЮАР	15,39	3,7	0,1	-5,9	3,7	-1,1
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	1,78	27	22	60	27	73
	Германия	0,01	19	11	50	19	55
	Япония	0,17	11	8	16	11	14
	Великобритания	1,30	33	24	78	33	101
СФР	Россия	9,47	103	112	261	103	319
	Бразилия	11,31	47	-104	167	47	365
	Мексика	7,66	10	6	77	10	210
	Китай	2,71	-7	-23	-12	-7	-49
	Турция	22,25	-97	290	575	-97	950
	ЮАР	9,81	2	-36	69	2	107
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	6	0	-8	0	0	0
	Германия	8	-2	-2	-3	-2	-4
	Япония	18	0	-2	0	0	2
	Великобритания	7	0	0	-1	0	-7
СФР	Россия	223	96	138	138	96	126
	Бразилия	230	25	-26	55	25	59
	Мексика	108	18	1	12	18	14
	Китай	49	6	3	10	6	17
	Турция	529	-31	90	155	-31	215
	ЮАР	208	8	-1	11	8	-17
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	4 516	-5,3	-2,1	2,9	-5,3	19,2
	MSCI Europe	1 997	-4,6	-4,6	-3,9	-4,6	8,3
	MSCI Japan	1 170	-5,0	-6,9	-1,5	-5,0	3,7
	MSCI UK	2 119	1,8	3,4	6,3	1,8	15,7
СФР	MSCI EM	1 208	-1,9	-4,5	-6,6	-1,9	-10,5
	MSCI Russia	689	-9,1	-22,7	-11,2	-9,1	4,4
	MSCI Brazil	1 620	12,9	12,0	-15,4	12,9	-9,7
	MSCI Mexico	5 175	-5,3	0,7	-1,6	-5,3	15,3
	MSCI China	82	-2,9	-11,1	-14,6	-2,9	-30,5
	MSCI Turkey	2 217 194	6,7	29,0	41,5	6,7	34,7
	MSCI South Africa	1 540	3,5	8,1	6,4	3,5	6,8

* Промышленно развитые страны.

Источники: Bloomberg, Московская Биржа, Сbonds.ru, расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ ПРОДОЛЖИЛСЯ РОСТ СТАВОК ПО РЫНОЧНЫМ КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ, ОТРАЖАЮЩИЙ УЖЕСТОЧЕНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

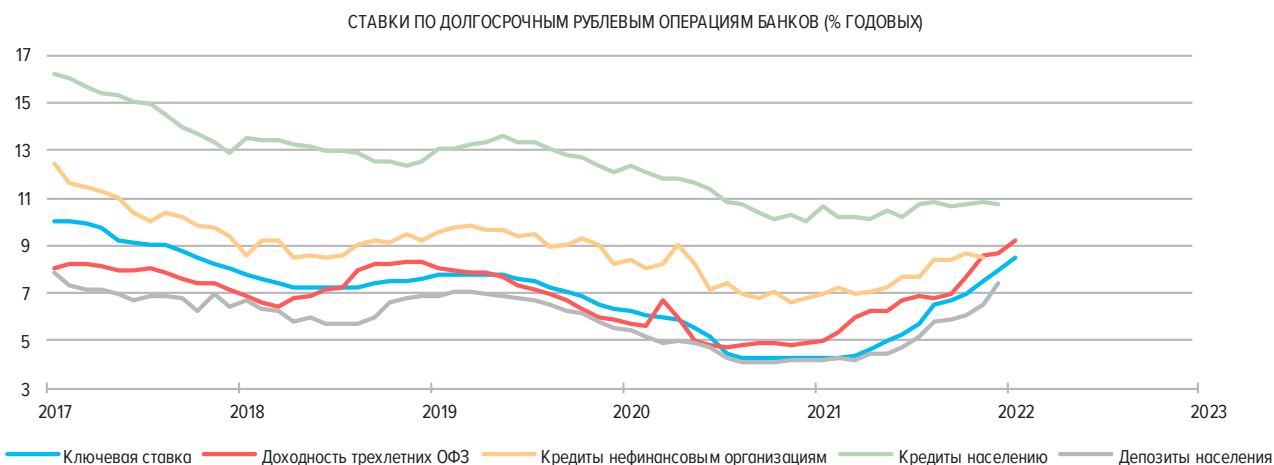
Рис. 12



Источники: Банк России, Frank RG, ДОМ.РФ.

В КОНЦЕ 2021 ГОДА РОСТ КОРПОРАТИВНЫХ КРЕДИТНЫХ СТАВОК СДЕРЖИВАЛСЯ НАРАЩИВАНИЕМ ЛЬГОТНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

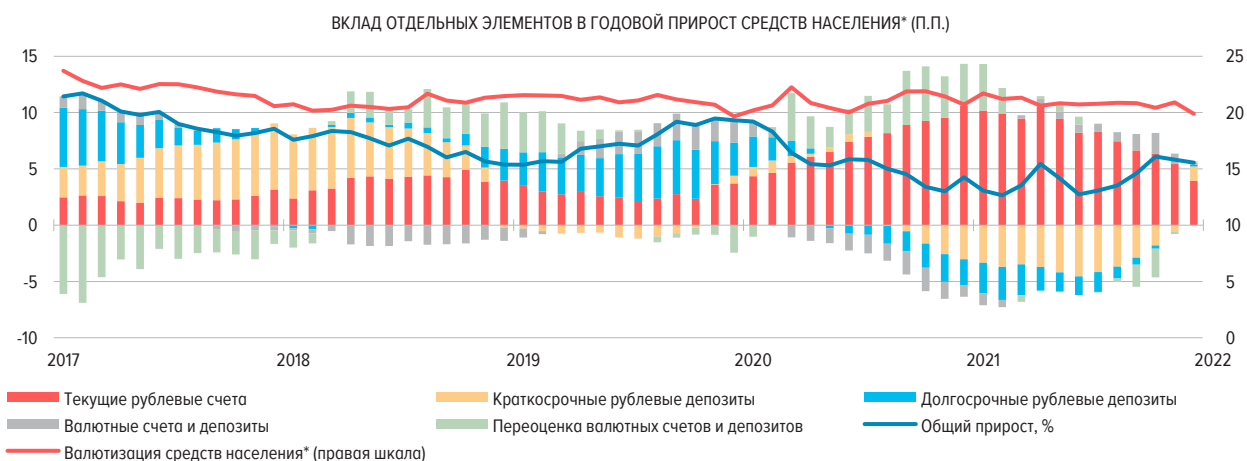
Рис. 13



Источник: Банк России.

В ДЕКАБРЕ ВМЕСТЕ С ПРИТОКОМ НА СРОЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ ПРОИЗОШЛО СЕЗОННОЕ УВЕЛИЧЕНИЕ СРЕДСТВ НА ТЕКУЩИХ СЧЕТАХ

Рис. 14

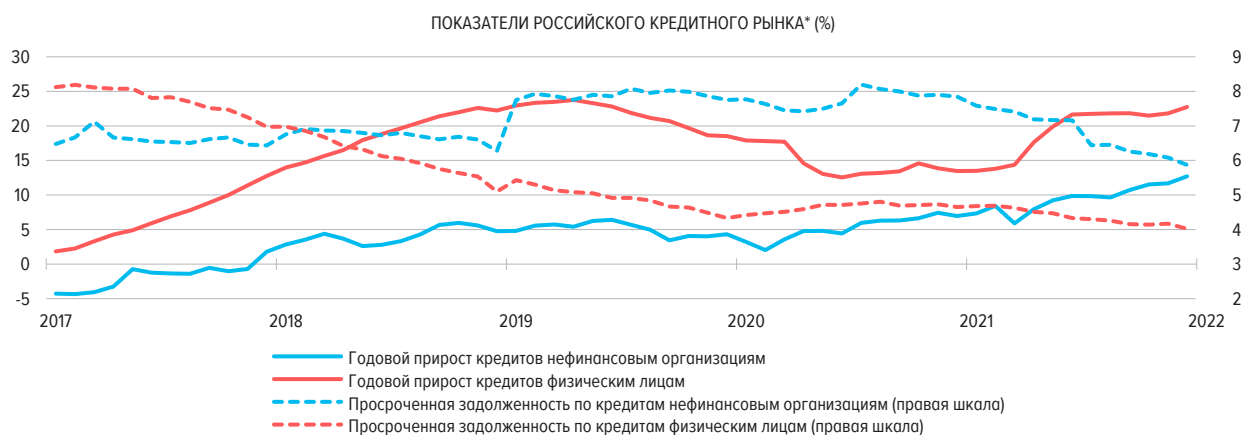


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

РОСТ КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В ДЕКАБРЕ ПРОДОЛЖИЛСЯ

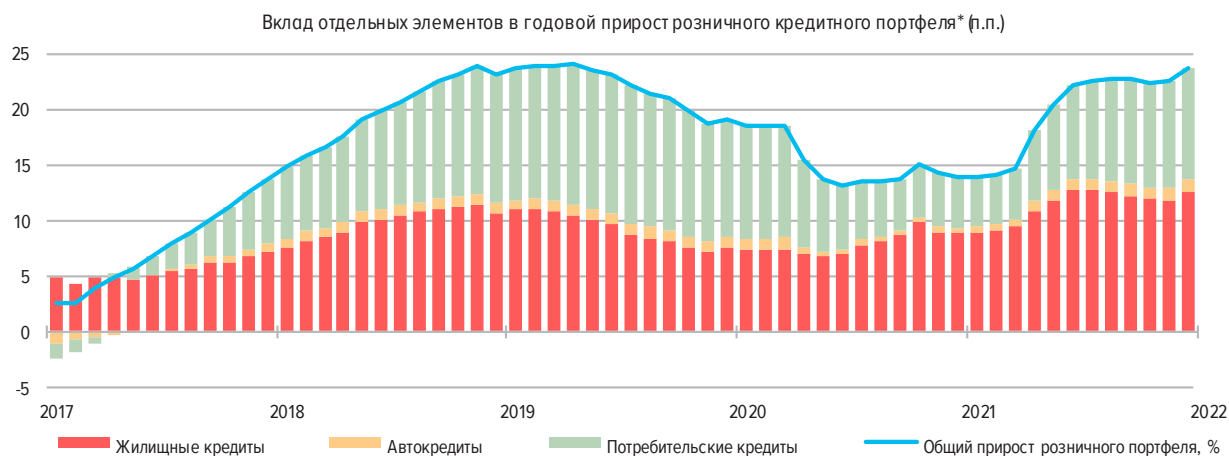
Рис. 15



* С 01.02.2021 портфель кредитов нефинансовым организациям и населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.
Источник: расчеты Банка России.

В ДЕКАБРЕ АКТИВНОСТЬ В ИПОТЕЧНОМ СЕКТОРЕ БЫЛА РЕКОРДНОЙ

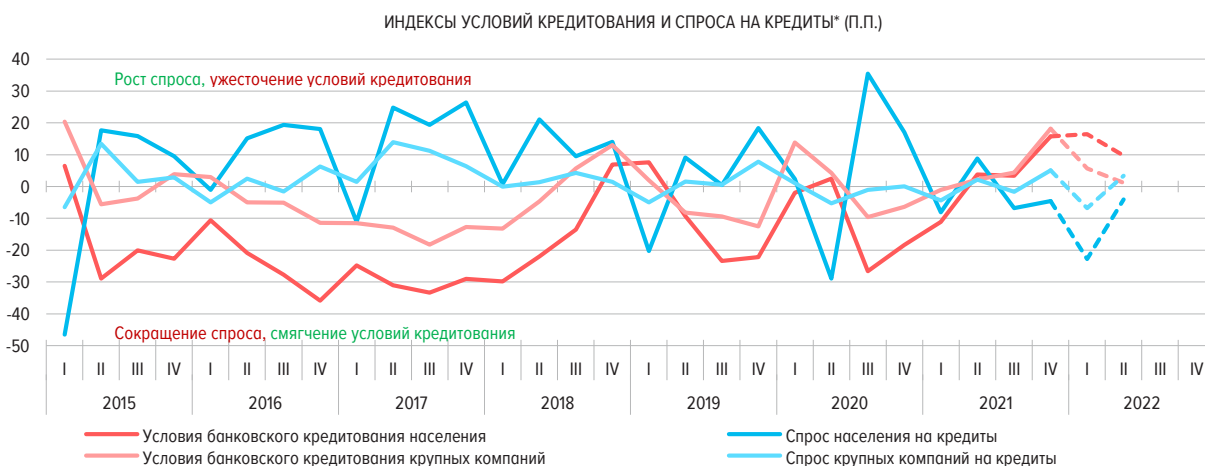
Рис. 16



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

В IV КВАРТАЛЕ 2021 ГОДА УСЛОВИЯ КРЕДИТОВАНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ И РОЗНИЧНЫХ КЛИЕНТОВ УЖЕСТОЧИЛИСЬ ЗА СЧЕТ РОСТА КРЕДИТНЫХ СТАВОК

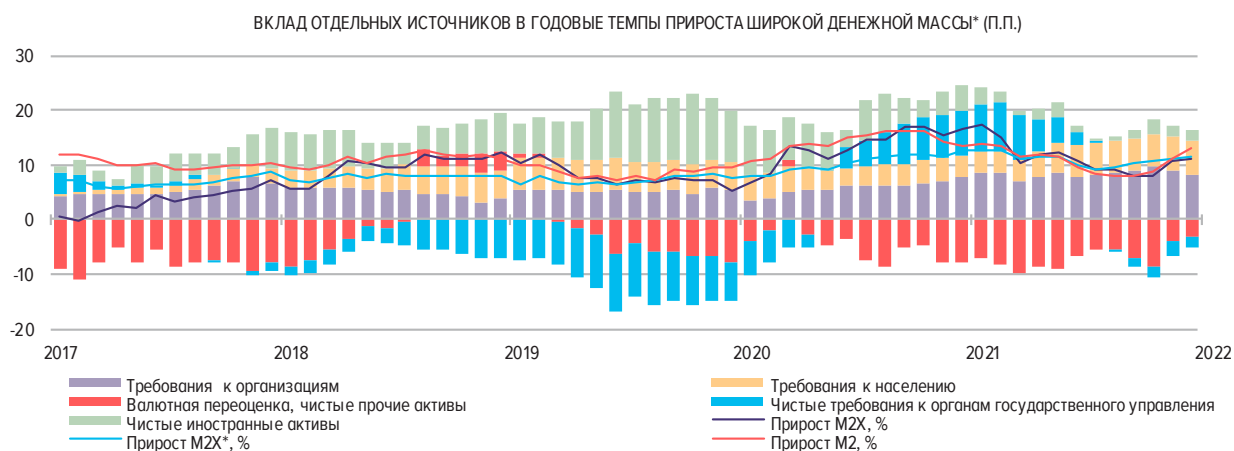
Рис. 17



* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в IV квартале 2021 года.
Источник: Банк России.

УВЕЛИЧЕНИЕ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ В ДЕКАБРЕ ПРОИСХОДИЛО ГЛАВНЫМ ОБРАЗОМ
ЗА СЧЕТ РОСТА ТРЕБОВАНИЙ К ЭКОНОМИКЕ

Рис. 18



* С исключением валютной переоценки.

Примечание. Изменение активов посчитано для банковской системы в целом.

Источник: Банк России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Сентябрь 2021	Октябрь 2021	Ноябрь 2021	Декабрь 2021
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
депозиты населения	% годовых	5,9	6,1	6,5	7,4
кредиты населению	% годовых	10,7	10,8	10,8	10,7
кредиты организациям	% годовых	8,4	8,7	8,5	-
Средства населения*	% г/г, ИВП	4,6	6,1	5,8	5,5
в рублях*	% г/г	4,0	5,5	6,3	6,8
в иностранной валюте	% г/г	7,0	8,8	4,2	0,8
валютизация*	%	20,8	20,4	20,9	19,9
Кредиты нефинансовым организациям**	% г/г, ИВП	10,7	11,5	11,7	12,7
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	11,5	14,2	12,6	13,8
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	13,2	13,5	14,2	15,4
просроченная задолженность	%	6,3	6,2	6,1	5,9
Кредиты населению**	% г/г, ИВП	21,8	21,5	21,8	22,7
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	26,7	25,3	25,1	26,7
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	19,2	19,0	19,7	20,1
просроченная задолженность	%	4,2	4,1	4,2	4,0
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	14,3	14,7	14,3	14,0
к организациям	% г/г, ИВП	11,9	12,5	11,9	10,9
к населению	% г/г, ИВП	20,7	20,5	20,7	22,0
Денежная масса (денежный агрегат M2)	% г/г	8,2	8,8	11,0	13,0
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	10,2	10,7	11,0	11,3

* Исключая счета эскроу.

** С 01.02.2021 портфель кредитов нефинансовым организациям и населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

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.

Дата отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 08.02.2022 (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 январе – феврале 2022 г. это период с 12.01.2022 по 08.02.2022);
- в разделах «Кривые доходности денежного рынка и ожидания по ключевой ставке» и «Рынок государственного долга» – 31.01.2022;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.01.2022.

Электронная версия [информационно-аналитического комментария](#) размещена на официальном сайте Банка России.

Вы можете направить предложения и замечания по адресу svc_analysis@cbr.ru.

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock / FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2022