



Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 8 (54) • август 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

10 сентября 2020 года

ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ФАКТЫ, ОЦЕНКИ, КОММЕНТАРИИ (АВГУСТ 2020 Г.)

- В среднем за августовский период усреднения обязательных резервов структурный профицит ликвидности не изменился по сравнению с июльским периодом усреднения и составил 1,9 трлн рублей. Снижение профицита ликвидности к началу сентября связано с перераспределением средств между корреспондентскими и депозитными счетами кредитных организаций в Банке России и оттоком ликвидности за счет наличных денег.
- Спред ставок МБК к ключевой ставке Банка России сузился до -12 б.п. (в июльском периоде усреднения: -25 б.п.). Это было связано с отсутствием влияния на динамику ставок ожиданий участников рынка по изменению ключевой ставки.
- Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК оставался отрицательным (-25 б.п. в среднем) в условиях снижения запасов валютной ликвидности в банковском секторе в июне-августе.
- В августе финансовые рынки большинства стран продолжили восстанавливаться. При этом рынки развитых стран демонстрировали более уверенный рост, чем рынки развивающихся стран. В частности, в августе наблюдалась повышенная волатильность на валютных рынках Турции, Бразилии, Чили и России, которая была связана преимущественно с локальными факторами.
- В июле банки массово пересматривали условия по предлагаемым вкладам, в результате чего снижение розничных депозитных ставок ускорилось. При этом наибольшее влияние на динамику розничного депозитного портфеля оказывали краткосрочные вклады в рублях.
- В июне сохранилась тенденция к снижению ставок по корпоративным кредитам. Льготные программы поддержки кредитования способствовали снижению ставки по долгосрочным кредитам МСП до уровня ниже среднерыночного. В июле средняя ставка по ипотеке в очередной раз обновила исторический минимум.
- Рекордные объемы выдач ипотечных кредитов в сочетании с продолжающимся восстановлением необеспеченного потребительского кредитования способствовали ускорению роста розничного кредитного портфеля.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В среднем за августовский период усреднения обязательных резервов (ОР) величина структурного профицита ликвидности не изменилась по сравнению с июльским периодом усреднения и составила 1,9 трлн рублей. При этом по итогам августа структурный профицит составил 1,6 трлн руб., снизившись на 0,5 трлн руб. по сравнению с концом предыдущего месяца (табл. 2).

Снижение профицита ликвидности к началу сентября в первую очередь связано

с перераспределением средств между корреспондентскими и депозитными счетами кредитных организаций в Банке России. Несмотря на довольно равномерное усреднение ОР в июле и августе, к началу сентября остатки средств на корсчетах увеличились на 0,3 трлн рублей.

Операции по бюджетному каналу оказали близкое к нейтральному влияние на ликвидность (рис. 1). В августе поступления в бюджет за счет основных налогов продолжили восстанавливаться. Кроме того, отдельные крупные компании заплатили дивиденды в бюджет. При этом бюджетные расходы сезонно снизились. Как и ранее, превыше-

ние расходов расширенного правительства над его доходами было профинансировано за счет размещения ОФЗ и операций по продаже иностранной валюты в рамках бюджетного правила. Задолженность банков по операциям Федерального казначейства (ФК) также несколько снизилась (рис. 7).

Отток ликвидности за счет роста объема наличных денег в обращении продолжил снижаться и приблизился к значению августа прошлого года. Это связано в том числе с постепенным восстановлением экономической активности и увеличением объема инкассации выручки предприятий розничной торговли. При этом значимого сокращения наличных расчетов пока не наблюдается.

Небольшой отток средств из банков также произошел в результате перечисления ими страховых взносов и погашения части кредита государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов».

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК¹ к ключевой ставке Банка России сузился до -12 б.п. (в июльском периоде усреднения: -25 б.п.) (рис. 2). Волатильность спреда сократилась до 7 б.п. (в июльском периоде усреднения: 15 б.п.). Месяцем ранее понижающее давление на ставки оказывали ожидания участников рынка продолжения снижения ключевой ставки. Однако в августе решение по ставке не принималось и дан-

ный фактор не оказывал влияния на поведение участников рынка. В результате средний спред приблизился к значениям тех периодов усреднения, когда снижение ставки тоже не ожидалось.

Ситуация с валютной ликвидностью. Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) существенно не изменился, составив в среднем -25 б.п. (в июльском периоде усреднения: -20 б.п.) (рис. 3). Сохранение отрицательного базиса было связано со снижением запасов валютной ликвидности в банковском секторе в июне-августе из-за низкого притока валюты по текущему счету платежного баланса, обусловленного низкими ценами на нефть в сочетании с ограничением добычи нефти в рамках соглашений ОПЕК+, а также из-за выплаты дивидендов и некоторого прироста валютного кредитования.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2020 г. сохранен на уровне 1,4–2,0 трлн рублей.

Ожидания по ключевой ставке. Ожидания участников рынка по ключевой ставке в августе существенно не изменились. При этом немного выросли ожидания, извлеченные из рыночных индикаторов, однако это было связано с ростом риск-премии из-за волатильности на валютном и облигационном рынках (табл. 1).

¹ Ставка МБК (межбанковское кредитование) – ставка по необеспеченным кредитам на денежном рынке.

ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ

Табл. 1

| 1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент) | Сентябрь 2020 г. | Декабрь 2020 г. |
|---|------------------|-----------------|
| – MosPrime 3М (из FRA) | 3,99 (4,35) | 4,19 (4,45) |
| – RUONIA (из ROISfix) | 4,29 (4,12) | 4,29 (4,01) |
| – RUONIA (из фьючерсов) | – (4,12) | 4,04 (4,01) |
| 2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке* | На 30.09.2020 | На 31.12.2020 |
| – Опрос Bloomberg | 4,00 (4,00) | 4,00 (4,00) |
| – Опрос Reuters | 4,00 (4,00) | 4,00 (4,00) |

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

В АВГУСТЕ 2020 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА СНИЗИЛСЯ
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

| | 01.01.2017 | 01.01.2018 | 01.01.2019 | 01.01.2020 | 01.08.2020 | 01.09.2020 |
|---|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности | 736 | -2 639 | -3 016 | -2 761 | -2 076 | -1 596 |
| Требования Банка России к кредитным организациям | 1 258 | 10 | 21 | 18 | 10 | 13 |
| Операции на аукционной основе | 216 | - | - | - | 5 | 5 |
| – операции репо и «валютный своп» | - | - | - | - | 5 | 5 |
| – обеспеченные кредиты | 216 | - | - | - | - | 0 |
| Операции по фиксированным процентным ставкам | 1 042 | 10 | 21 | 18 | 5 | 8 |
| – операции репо и «валютный своп» | 632 | 4 | 8 | 13 | 0 | 3 |
| – обеспеченные кредиты | 411 | 5 | 13 | 5 | 5 | 5 |
| Требования кредитных организаций к Банку России | 785 | 2 729 | 3 293 | 2 983 | 2 647 | 2 185 |
| Депозиты | 785 | 2 372 | 1 902 | 1 026 | 1 939 | 1 355 |
| – на аукционной основе | 397 | 2 125 | 1 478 | 697 | 1 750 | 1 210 |
| – по фиксированной процентной ставке | 388 | 247 | 424 | 330 | 189 | 145 |
| КОБР | 0 | 357 | 1 391 | 1 956 | 708 | 830 |
| Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России* | 263 | 81 | 256 | 204 | 561 | 576 |

* 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 СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2020 Г. СОХРАНЕН
НА УРОВНЕ 1,4–2,0 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

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

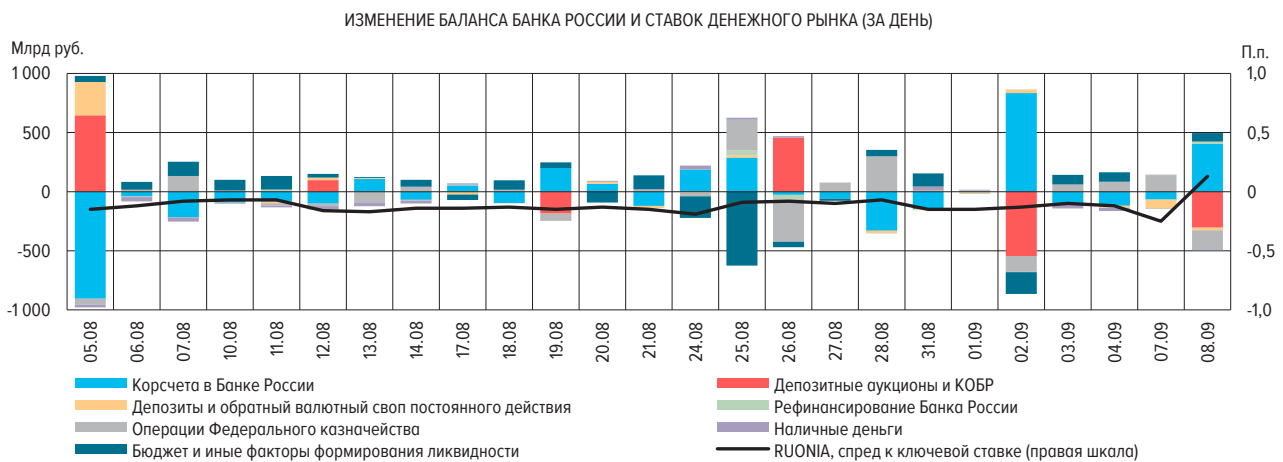
* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила, расчеты по операциям Банка России «валютный своп» по продаже долларов США за рубли и прочие операции.

** 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 АВГУСТЕ 2020 Г. ОТТОК СРЕДСТВ ИЗ БАНКОВ ЗА СЧЕТ РОСТА ОБЪЕМА НАЛИЧНЫХ ДЕНЕГ В ОБРАЩЕНИИ ПРОДОЛЖИЛ СНИЖАТЬСЯ, ОПЕРАЦИИ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ ОКАЗАЛИ БЛИЗКОЕ К НЕЙТРАЛЬНОМУ ВЛИЯНИЕ НА ЛИКВИДНОСТЬ

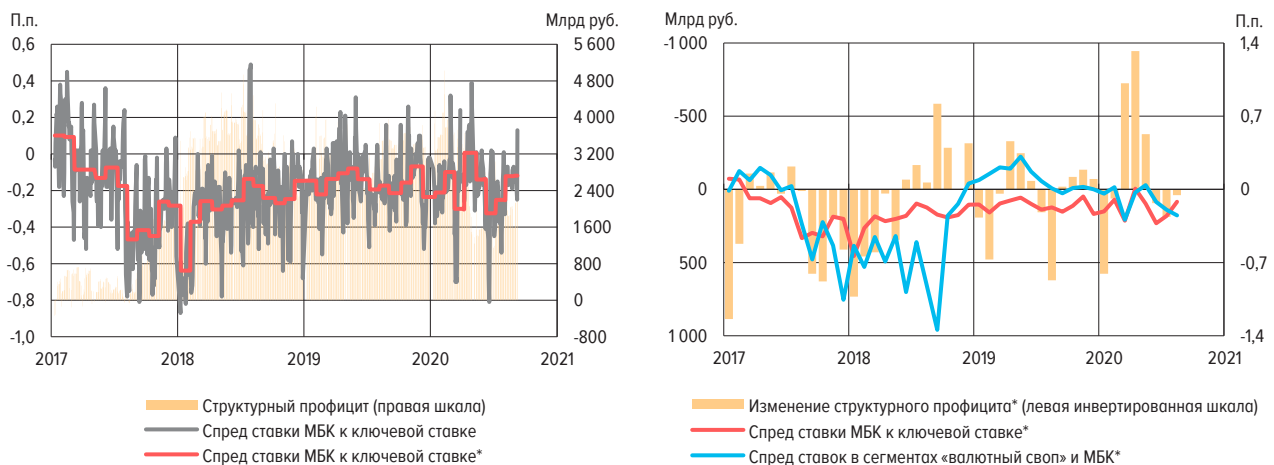
Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

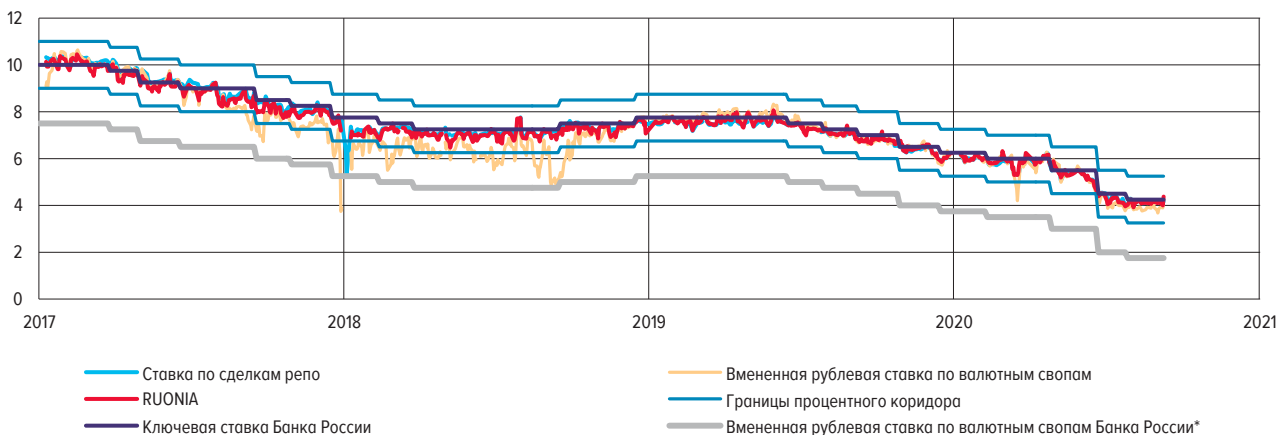
СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СУЗИЛСЯ

Рис. 2

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

СПРЕД СТАВОК В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК СУЩЕСТВЕННО НЕ ИЗМЕНИЛСЯ (% 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.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ БАНКОВ НА НЕДЕЛЬНЫХ ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ БЫЛО БЛИЗКО К УСТАНОВЛИВАЕМЫМ ЛИМИТАМ

Рис. 4

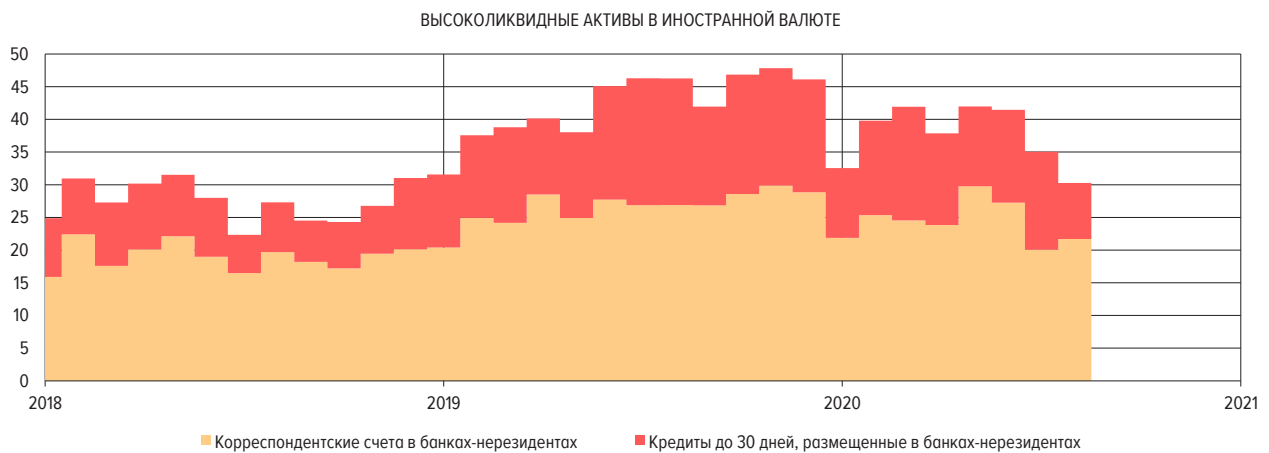


* Среднее по периодам усреднения.
Источник: расчеты Банка России.

ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ В ИЮЛЕ СОКРАТИЛСЯ (ПО ДАННЫМ НА 1 АВГУСТА)

Рис. 5

(МЛРД ДОЛЛ. США)

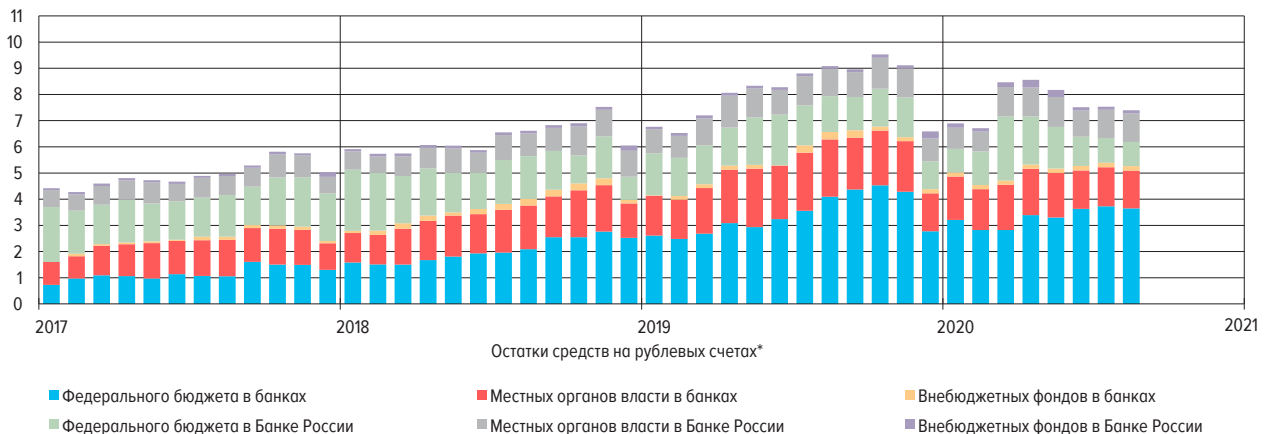


Источник: расчеты Банка России.

В АВГУСТЕ 2020 Г. ОСТАТКИ СРЕДСТВ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА В БАНКЕ РОССИИ СУЩЕСТВЕННО НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ В РЕЗУЛЬТАТЕ ПОСТЕПЕННОГО ВОССТАНОВЛЕНИЯ ДОХОДОВ РАСШИРЕННОГО ПРАВИТЕЛЬСТВА И СЕЗОННОГО СНИЖЕНИЯ БЮДЖЕТНЫХ РАСХОДОВ

Рис. 6

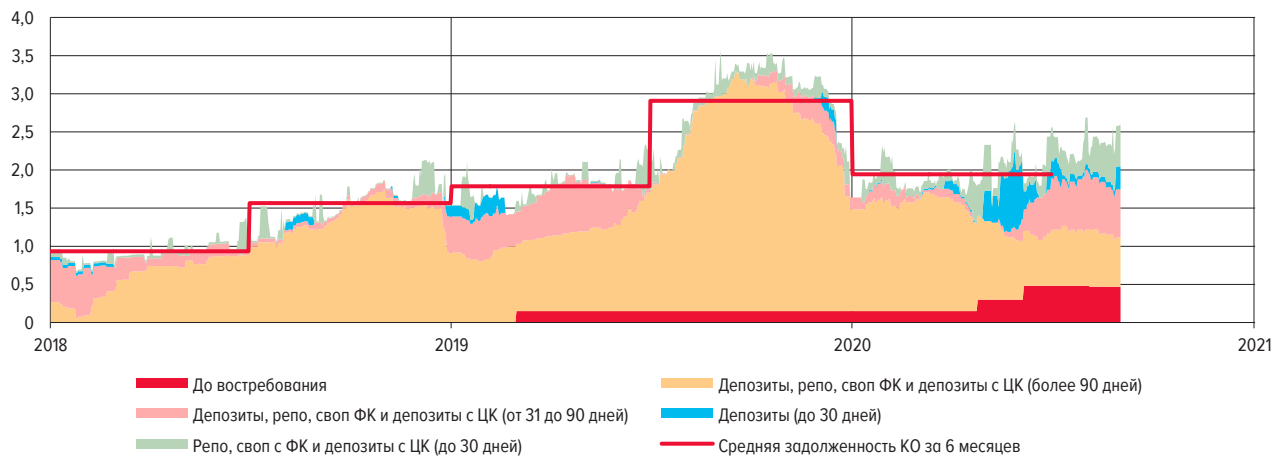
(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)



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

В АВГУСТЕ 2020 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК СНИЗИЛАСЬ НА 0,1 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

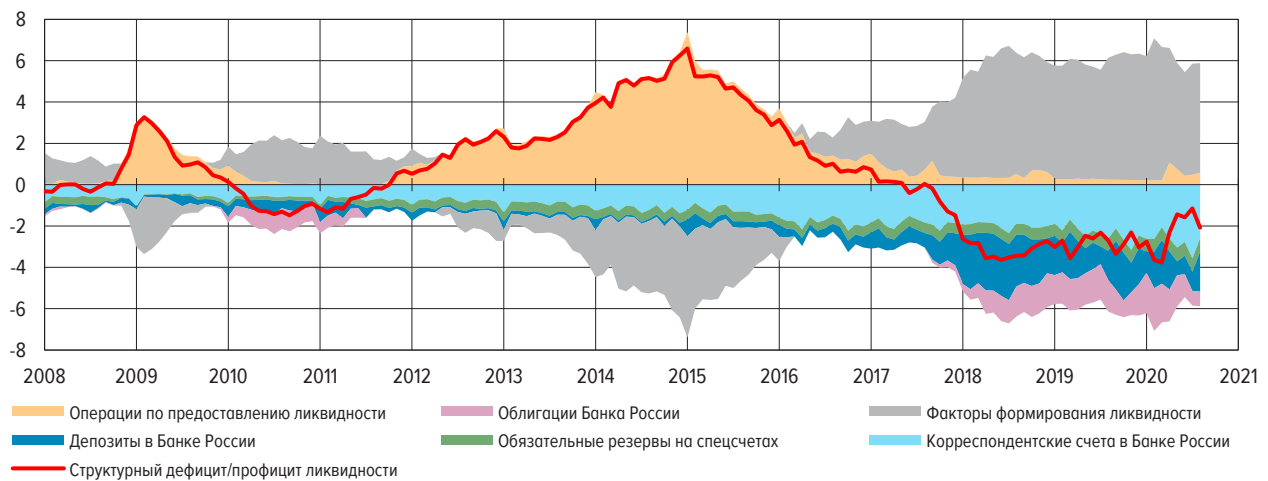
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ (ТРЛН РУБ.)

Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

В августе финансовые рынки большинства стран продолжили восстанавливаться. При этом рынки развитых стран демонстрировали более уверенный рост, чем рынки развивающихся стран. В частности, в августе наблюдалась повышенная волатильность на валютных рынках Турции, Бразилии, Чили и России, которая была связана преимущественно с локальными факторами.

Валютный курс. Курс рубля за месяц укрепился на 0,4%, до 74,07 руб. за долл. США, в результате роста рубля в последнюю неделю месяца. При этом большую часть месяца курс ослаблялся, опускаясь на минимуме до 76 руб. за долл. США. Ослабление рубля было связано с возросшими геополитическими рисками, конвертацией выплаченных дивидендов в валюту и с низкими объемами продажи валютной выручки. По итогам августа индекс валют стран с формирующимися рынками (СФР) снизился на 0,3%, однако это было связано со снижением бразильского реала на 4,9%, турецкой лиры – на 5,1% и чилийского песо – на 2,6%. Валюты других крупных СФР выросли в пределах 2% (рис. 9).

Страновая риск-премия. CDS-спред России практически не изменился, снизившись на 2 б.п., до 102 б.п. (рис. 10). Риск-премии снижались и в большинстве других СФР, включая Бразилию, Турцию и Чили, где наблюдался рост волатильности на валютном рынке. Во второй половине сентября вероятен технический рост 5-летних CDS-спредов на 10–20 б.п. в связи со сменой базового контракта. Смена произойдет из-за того, что к этому моменту срочность базового контракта составит 4,5 года.

ОФЗ. Угол наклона кривой доходности ОФЗ продолжил увеличиваться: ОФЗ 2Y – до 4,46% (-3 б.п.), ОФЗ 5Y – до 5,37% (+11 б.п.), ОФЗ 10Y – до 6,28% (+21 б.п.). В августе рост доходности долгосрочных облигаций наблюдался в большинстве стран: в США доходности 10-летних гособлигаций выросли на 18 б.п., в Германии – на 15 б.п., Великобритании – на 21 б.п., Мексике – на 35 б.п., Бразилии – на 61 б.п. (табл. 4). К росту доходностей в этих странах могли привести несколько

факторов. Среди них – рост инфляционных ожиданий из-за значительного объема мер по поддержке экономики, наращивание государственных заимствований большинством рассматриваемых стран и переход ФРС США к таргетированию среднего уровня инфляции.

Минфин России в августе сократил заимствования из-за роста доходности ОФЗ и возросшей волатильности на валютном рынке, отдавая предпочтения бумагам с переменным купоном (ОФЗ-ПК). Спрос на аукционах по размещению ОФЗ-ПК со стороны участников рынка был высокий, однако большинство заявок предполагало значительную премию к доходности, в связи с чем фактический объем размещений Минфином России был невысоким. За месяц ведомству удалось привлечь 179 млрд руб., что на 20,7% ниже, чем в июле. Для выполнения плана заимствований на III квартал Минфину необходимо в сентябре разместить бумаги почти на 600 млрд руб. за пять аукционов. Учитывая рекордные майские размещения, когда ведомству удавалось привлекать за один раз по 130–180 млрд руб., выполнить план теоретически возможно. Однако, учитывая, что потенциал снижения ключевой ставки по сравнению с маем значительно исчерпан (один из основных факторов спроса в апреле-июне), Минфину, возможно, придется предлагать премии. Также при снижении геополитических рисков выполнению плана может способствовать увеличение спроса на ОФЗ со стороны иностранных инвесторов. В августе их вложения практически не изменились несмотря на возросшие риски (рис. 13). При этом на прошедших аукционах со стороны нерезидентов наблюдался спрос на ОФЗ-ПК, которые обычно приобретались только локальными участниками. Вероятно, это было связано с нереализованным спросом на облигации с постоянным купоном (ОФЗ-ПД), предложение которых в этом месяце сократилось.

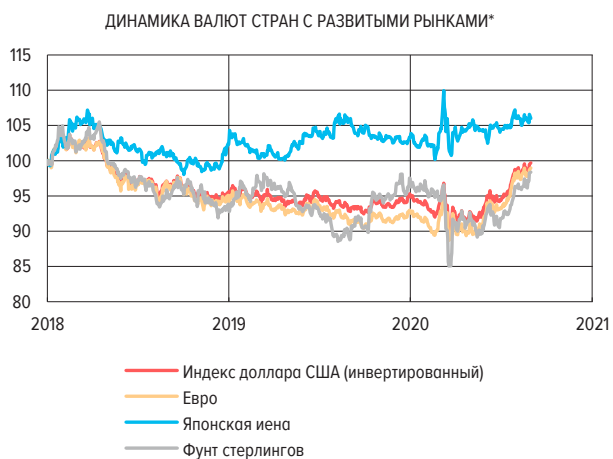
Акции. Индексы акций в большинстве развитых стран выросли в пределах 7–8%. Индекс S&P отыграл мартовское падение и обновил исторический максимум. Среди СФР рост индексов был менее однородным. Дол-

ларовый индекс MSCI EM вырос на 2,1% при снижении MSCI Бразилии на 9,0%, Чили – на 9,8% и Турции – на 8,4% (рис. 12). Индекс

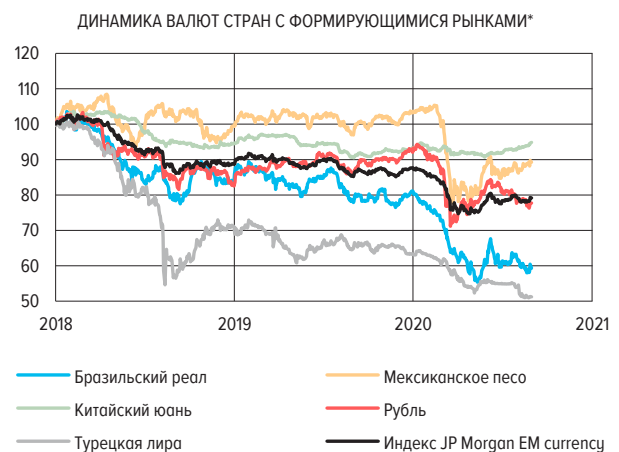
МосБиржи в августе вырос на 1,9%, оставаясь на 8% ниже максимума начала года. Индекс РТС увеличился на 2,0%.

ДИНАМИКА ВАЛЮТ СФР В АВГУСТЕ БЫЛА НЕОДНОРОДНОЙ (02.01.2018 = 100)

Рис. 9

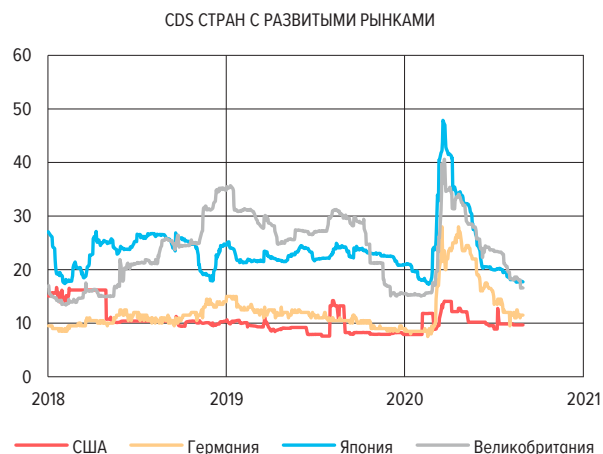


* По отношению к доллару США. Обратные котировки.
Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.



CDS-СПРЕДЫ БОЛЬШИНСТВА СТРАН СНИЗИЛИСЬ НЕСМОТЯ НА ВОЗРОСШУЮ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ РЯДА СФР (Б.П.)

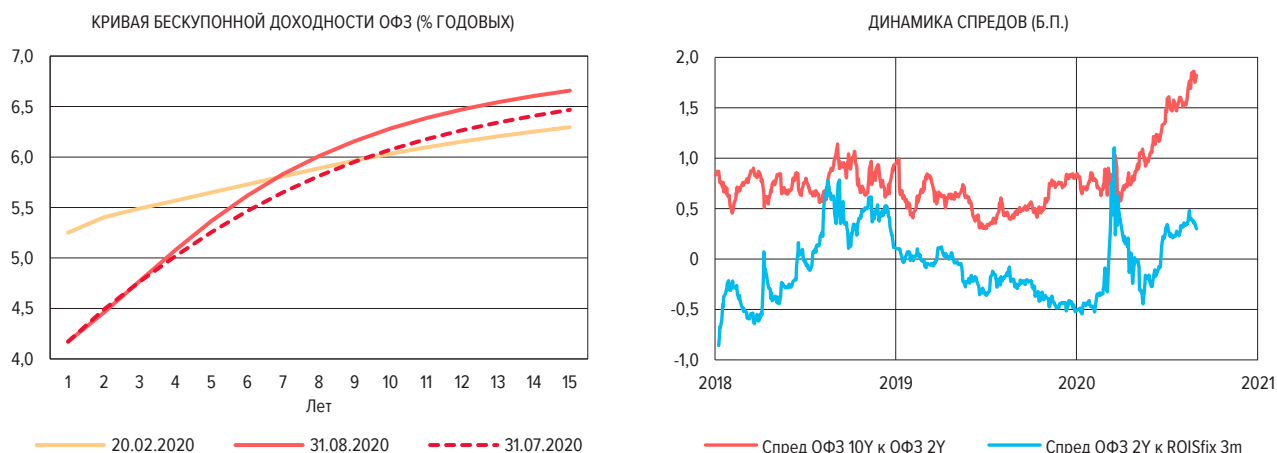
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

УГОЛ НАКЛОНА КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ ОФЗ ПРОДОЛЖИЛ УВЕЛИЧИВАТЬСЯ

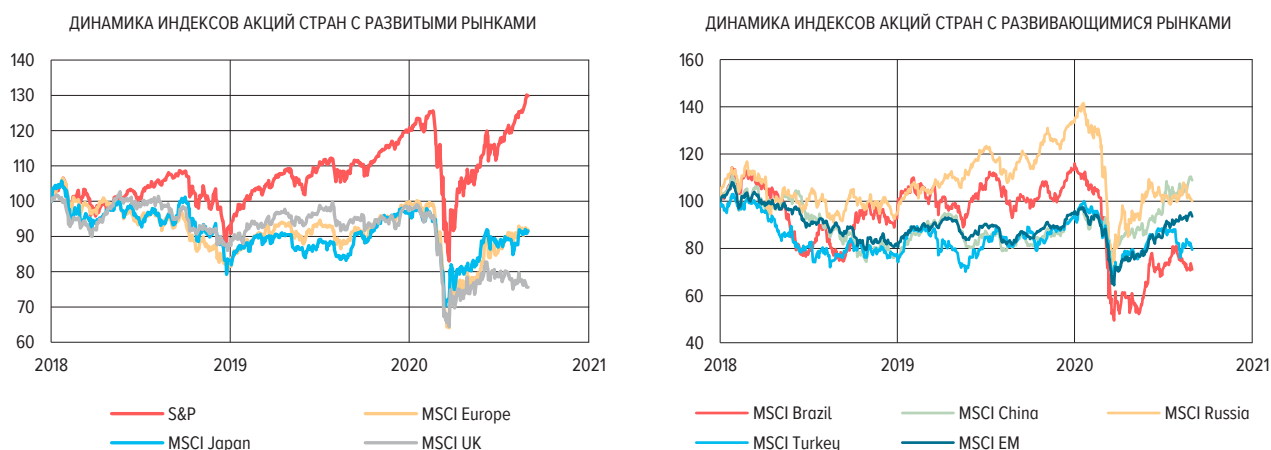
Рис. 11



Источник: ПАО Московская Биржа.

ИНДЕКС S&P 500 ОТЫГРАЛ ПОТЕРИ НАЧАЛА ГОДА И ОБНОВИЛ ИСТОРИЧЕСКИЙ МАКСИМУМ (02.01.2018 = 100)

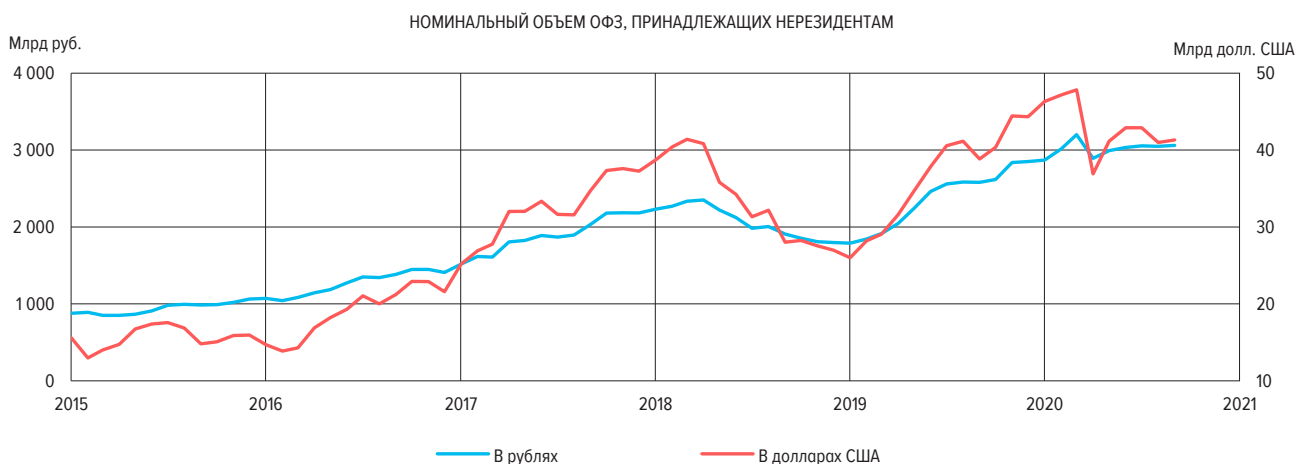
Рис. 12



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ПОМЕНЯЛИ ОБЪЕМ ВЛОЖЕНИЙ В ОФЗ

Рис. 13



Источник: расчеты Банка России.

РОСТ ДОХОДНОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ВЫПУСКОВ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ НАБЛЮДАЛСЯ
НА ВНУТРЕННЕМ И ВНЕШНЕМ РЫНКАХ

Табл. 4

| Показатель | | 31.08.2020 | 1М | 3М | 6М | YTD | 1Y |
|---|--------------------------------------|------------|------|------|-------|-------|-------|
| Российский финансовый рынок | | | | | | | |
| | Курс рубля к доллару США | 74,01 | 0,2 | -7,2 | -11,6 | -19,5 | -11,2 |
| | Индекс МосБиржи | 2 966 | 1,9 | 7,9 | 7,2 | -2,6 | 9,3 |
| | Индекс РТС | 1 259 | 2,0 | 0,9 | -3,4 | -18,7 | -2,0 |
| | Доходность государственных облигаций | 5,72 | 14 | 39 | -56 | -49 | -139 |
| | Доходность корпоративных облигаций | 6,01 | 5 | 2 | -67 | -72 | -181 |
| | Доходность региональных облигаций | 5,68 | -8 | -16 | -88 | -59 | -215 |
| | CDS-спред | 100 | -4 | -14 | 19 | 45 | 0 |
| | RVI | 33 | 1 | -2 | -5 | 11 | 12 |
| Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление) | | | | | | | |
| ПРС* | Индекс доллара США | 92,14 | -1,3 | -5,8 | -5,4 | -4,4 | -6,5 |
| | Евро | 1,19 | 1,3 | 7,2 | 7,2 | 6,4 | 7,9 |
| | Японская иена | 105,91 | -0,1 | 1,6 | 2,3 | 2,6 | 0,6 |
| | Фунт стерлингов | 1,34 | 2,2 | 7,0 | 4,8 | 0,9 | 9,8 |
| СФР | Индекс JP Morgan EM currency | 55,45 | -0,3 | 0,9 | -5,3 | -9,7 | -7,3 |
| | Рубль | 74,01 | 0,2 | -7,2 | -11,6 | -19,5 | -11,2 |
| | Бразильский реал | 5,49 | -5,0 | -2,4 | -18,6 | -26,8 | -24,1 |
| | Мексиканское песо | 21,89 | 1,8 | 0,7 | -11,4 | -13,5 | -8,0 |
| | Китайский юань | 6,85 | 1,8 | 4,1 | 1,6 | 1,7 | 4,3 |
| | Турецкая лира | 7,34 | -5,1 | -7,3 | -16,1 | -19,1 | -20,6 |
| | ЮАР | 16,94 | 0,8 | 2,5 | -9,1 | -17,4 | -9,6 |
| Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение) | | | | | | | |
| ПРС | США | 0,71 | 18 | 5 | -46 | -121 | -79 |
| | Германия | -0,40 | 13 | 1 | 23 | -21 | 30 |
| | Япония | 0,05 | 3 | 4 | 17 | 7 | 34 |
| | Великобритания | 0,31 | 21 | 8 | -9 | -51 | -12 |
| СФР | Россия | 6,08 | 15 | 59 | -34 | -28 | -109 |
| | Бразилия | 6,92 | 64 | -6 | 61 | 23 | -44 |
| | Мексика | 6,07 | 35 | -8 | -50 | -82 | -94 |
| | Китай | 3,02 | 5 | 29 | 28 | -12 | -1 |
| | Турция | 13,50 | 100 | 205 | 121 | 155 | -210 |
| | ЮАР | 9,27 | 3 | 50 | 11 | 25 | 37 |
| CDS-спреды (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение) | | | | | | | |
| ПРС | США | 10 | 0 | -1 | 1 | 2 | -4 |
| | Германия | 12 | -1 | -8 | 2 | 3 | 1 |
| | Япония | 18 | -1 | -7 | -6 | -3 | -6 |
| | Великобритания | 17 | -3 | -9 | -1 | 1 | -13 |
| СФР | Россия | 100 | -4 | -14 | 19 | 45 | 0 |
| | Бразилия | 215 | -3 | -62 | 89 | 115 | 77 |
| | Мексика | 117 | -26 | -55 | 16 | 39 | 2 |
| | Китай | 34 | -9 | -19 | -14 | 3 | -12 |
| | Турция | 523 | -31 | -13 | 165 | 246 | 98 |
| | ЮАР | 287 | -20 | -43 | 88 | 124 | 98 |
| Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение) | | | | | | | |
| ПРС | S&P | 3 500 | 7,0 | 14,5 | 13,3 | 8,3 | 19,7 |
| | MSCI Europe | 1 652 | 3,9 | 10,6 | 3,5 | -7,4 | 3,3 |
| | MSCI Japan | 984 | 7,91 | 3,7 | 5,9 | -5,2 | 9,1 |
| | MSCI UK | 1 676 | 0,8 | -4,0 | -11,8 | -22,3 | -18,7 |
| СФР | MSCI EM | 1 102 | 2,1 | 15,8 | 8,3 | -1,2 | 13,5 |
| | MSCI Russia | 605 | 0,2 | -4,2 | -9,1 | -25,0 | -10,5 |
| | MSCI Brazil | 1 490 | -9,0 | 8,6 | -23,7 | -37,2 | -26,2 |
| | MSCI Mexico | 3 484 | 0,3 | -0,7 | -21,6 | -26,8 | -19,1 |
| | MSCI China | 101 | 5,6 | 21,7 | 19,6 | 17,3 | 34,3 |
| | MSCI Turkey | 1 282 408 | -3,4 | -4,6 | -6,7 | -14,7 | -2,7 |
| | MSCI South Africa | 1 299 | -1,8 | 10,1 | 4,3 | -5,2 | -1,6 |

* Промышленно развитые страны.

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

Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. В июле, как и ожидалось, банки массово пересматривали вниз ставки по стандартным депозитным продуктам, что привело к снижению среднерыночных ставок по розничным вкладам¹. При этом, поскольку среди участников рынка, пересмотревших условия по депозитам, был целый ряд крупных игроков, снижение ставок оказалось более значительным, чем в июне, несмотря на то, что потенциал снижения доходностей в смежных сегментах финансового рынка в результате принятых и ожидаемых решений о смягчении денежно-кредитной политики к началу августа был уже во многом исчерпан (рис. 14). Снижение ставок по кратко- и долгосрочным вкладам составило 0,5 и 0,4 п.п. соответственно (в июне – 0,1 и 0,2 п.п.)².

В августе активность банков по пересмотру параметров своих депозитных линеек ощутимо снизилась, а отдельные участники рынка даже анонсировали запуск сезонных вкладов, что должно сдерживать понижение среднерыночных депозитных ставок в краткосрочной перспективе.

В валютном сегменте рынка также преобладала понижательная динамика стоимости депозитных продуктов. Среднерыночные ставки по кратко- и долгосрочным долларовым депозитам в июле вновь обновили исторические минимумы, что во многом обусловлено поддержанием низкой стоимости долларовых активов на мировом рынке, которое закономерно ограничивает стремление российских банков наращивать активы и обязательства в иностранной валюте.

Депозитные операции. Несмотря на продолжающееся снижение ставок по вкладам и сохранение спроса населения на наличные деньги, в июле розничная сберегательная активность оставалась стабильной. На конец месяца годовой прирост портфеля депозитов

физических лиц составил 7,3%³ против 7,2% в июне (рис. 15).

При этом розничные клиенты продолжали отдавать предпочтение рублевым депозитам: их годовой прирост по итогам июля повысился до 11,3% после 10,9% месяцем ранее. Основной вклад в ускорение динамики депозитов в рублях по-прежнему вносили краткосрочные операции и депозиты «до востребования».

Существенное увеличение активности в сегменте текущих счетов, наблюдаемое с момента введения ограничительных мер в связи с распространением коронавирусной инфекции, может объясняться не только направлением сбережений населения на финансирование повседневных нужд, но и наблюдаемым трендом на сближение ставок по депозитам различной срочности. Данная тенденция способствует повышению привлекательности высоколиквидных сбережений и, в частности, получивших широкое распространение накопительных счетов и их аналогов, которые позволяют вкладчикам получать доход выше, чем по классическим депозитам «до востребования», и одновременно держать деньги в постоянном доступе. Кроме того, часть динамики депозитов «до востребования» приходится на планомерный рост остатков на эскроу-счетах по мере распространения механизма финансирования жилищного строительства с их использованием.

В отличие от рублевых депозитов вклады в иностранной валюте оставались менее востребованным у населения инструментом сбережения: за июль их сокращение ускорилось с 6,7 до 7,2% в годовом выражении. При этом в условиях снижения ставок и сохранения неопределенности курсовых ожиданий

¹ См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки», № 7 (53), июль 2020 года.

² Под краткосрочными понимаются депозиты по всем срокам до года, кроме «до востребования», под долгосрочными – по всем срокам свыше года.

³ 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.

наиболее заметно сокращались краткосрочные депозиты (за исключением текущих счетов). В то же время валютизация розничного депозитного портфеля повысилась за месяц на 0,7 п.п., до 20,5%, из-за ослабления рубля.

Кредитные ставки. В июне сохранилась наметившаяся в мае тенденция к снижению ставок в корпоративном сегменте⁴ кредитного рынка за счет продолжающегося расширения охвата программ поддержки кредитования и смягчения денежно-кредитной политики. Так, стоимость краткосрочных заимствований сократилась на 0,4 п.п., до 6,9%, а долгосрочных – на 1,1 п.п., до 7,1% (рис. 14). Опережающее и более выраженное, чем в мае, снижение ставок в сегменте корпоративных кредитов на сроки свыше 1 года было обусловлено не только снижением ставок для менее рискованных крупных заемщиков, но и удешевлением стоимости кредитов для субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП). Так, в июне ставка по кредитам МСП сократилась на 2,4 п.п., до 7,0%, впервые за всю историю кредитного рынка сложившись на уровне, не превышающем значение среднерыночной стоимости долгосрочных корпоративных заимствований. Такая динамика ставок в сегменте МСП обусловлена льготным кредитованием под 2% годовых, предоставляемым в рамках поддержки бизнеса в связи с пандемией коронавируса.

В розничном сегменте кредитного рынка в июле продолжилось снижение ставок. По предварительным данным, по кредитам на срок до 1 года средняя ставка сократилась на 0,3 п.п., по кредитам на срок свыше 1 года – на 0,5 процентного пункта. Опережающее снижение ставок в долгосрочном сегменте обусловлено динамикой ипотечной ставки, обновившей исторический минимум. Так, в результате программы субсидирования процентных ставок по ипотеке до 6,5% годовых среднерыночная стоимость рублевых

ипотечных кредитов снизилась на 0,22 п.п., до 7,28%.

В краткосрочной перспективе действие льготных программ поддержки как корпоративного, так и розничного кредитования по-прежнему будет приводить к снижению ставок, способствуя смягчению условий кредитования, ожидаемому банками в III–IV кварталах 2020 г. (рис. 18). При этом значимым фактором волатильности кредитных ставок все еще будут оставаться возросшие из-за пандемии коронавируса кредитные риски.

Корпоративное кредитование. В июле динамика корпоративного кредитования по-прежнему складывалась под влиянием программ господдержки и снижающихся ставок в условиях смягчения денежно-кредитной политики. По итогам месяца годовой прирост портфеля кредитов нефинансовым организациям ускорился на 1,5 п.п. и составил 6,0% (рис. 16). Это происходило в том числе на фоне роста просроченной задолженности, доля которой в портфеле выросла на 0,5 п.п., до 8,2%, что, однако, является результатом выявления проблемных кредитов в рамках работы отдельного банка по взысканию задолженности и не отражает системного ухудшения качества кредитного портфеля (рис. 16). Кроме того, рост просроченной задолженности по-прежнему сдерживают действующие программы по реструктуризации кредитов. В этих условиях прирост непросроченной части корпоративного кредитного портфеля по итогам июля в годовом выражении продемонстрировал ускорение на 1,1 процентного пункта.

Устойчивый рост кредитования нефинансовых организаций в июле обеспечили в основном долгосрочные операции: в годовом выражении прирост рублевых кредитов на сроки свыше года составил 7,1% против 5,1% месяцем ранее. Поддержку корпоративному кредитному портфелю оказали также операции в иностранной валюте. Впервые с начала 2016 г. наблюдался положительный

⁴ Здесь и далее под корпоративным сегментом кредитного рынка подразумевается кредитование нефинансовых компаний.

прирост валютного кредитования в годовом выражении.

В краткосрочной перспективе по мере восстановления экономической активности и роста спроса на заемные средства, ожидаемого банками в соответствии с результатами обследования условий банковского кредитования в II квартале 2020 г. (рис. 18), можно ожидать устойчивого роста корпоративного кредитования.

Розничное кредитование. В июле повысилась активность участников розничного кредитного рынка: за месяц портфель кредитов вырос на 1,7% против 1% в июне (рис. 16). Основным драйвером роста по-прежнему оставался ипотечный сегмент, в том числе за счет действующих госпрограмм льготной ипотеки (рис. 17). В июле объем предоставленных рублевых ипотечных кредитов сложился на максимальном за всю историю рынка уровне, составив 362 млрд рублей. В результате по итогам месяца годовой прирост портфеля ипотечных кредитов⁵ ускорился на 2 п.п., до 15,7%. При этом потенциал для дальнейшего роста активности в ипотечном сегменте кредитного рынка сохраняется за счет реализации мер, направленных на расширение доступности льготной ипотеки под 6,5% годовых, предполагающих снижение минимального первоначального взноса и увеличение лимита по данной программе.

В более рискованных сегментах розничного кредитного рынка второй месяц подряд наблюдался восстановительный рост, поддерживаемый снижением кредитных ставок. Так, задолженность по необеспеченным потребительским кредитам увеличилась более чем на 90 млрд руб., по автокредитам – более чем на 20 млрд рублей.

Оживление активности на розничном кредитном рынке и плавное снижение ставок при ужесточившихся по итогам II квартала текущего года неценовых условиях кредитования (в части требований к финансовому положению заемщиков) свидетельствуют о предпо-

чтении банков кредитовать в основном надежных заемщиков. В сочетании с практикой по предоставлению кредитных каникул это сдерживает ухудшение качества розничного кредитного портфеля: по итогам июля доля просроченной задолженности в портфеле кредитов населению выросла на 0,1 п.п., до 4,8% (рис. 16).

В ближайшие месяцы по мере нормализации ситуации в нефинансовом секторе можно ожидать дальнейшего восстановления потребительского кредитования, поддержку которому окажут в том числе принятые Банком России меры по снижению надбавок к коэффициентам риска по новым необеспеченным потребительским кредитам, предоставленным с 1 сентября 2020 г., а также отмена надбавок по кредитам, выданным в период по 31 августа 2019 г., что высвободит необходимый для наращивания кредитования капитал.

Денежная масса. В июле рост требований банковской системы к экономике⁶ остался вблизи уровня предыдущего месяца. При этом увеличение задолженности организаций достигло 7,7% в годовом выражении – максимума с начала 2018 г. – и обеспечивалось в первую очередь наращиванием рублевых операций как с нефинансовыми организациями, так и с финансовыми компаниями. Вместе с тем в сегменте кредитования населения также наметились позитивные сдвиги: после трех месяцев снижения активности из-за пандемии ускорение годового прироста требований к розничным заемщикам возобновилось, и к началу августа он составил 12,4%.

⁵ Ипотечных жилищных кредитов без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

⁶ Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевыми ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением.

В результате поддержания значительных бюджетных расходов в июле⁷ положительный вклад чистых требований банковской системы к органам государственного управления в рост денежной массы продолжил увеличиваться. Вместе с устойчивой динамикой требований к экономике и повышением стоимости золотовалютных резервов Банка России в связи с ростом мировых цен на золото это позволило годовым приростам денежных агрегатов M2X и M2 достичь своих многолетних максимумов – 11,1 и 15,5% соответственно (рис. 19).

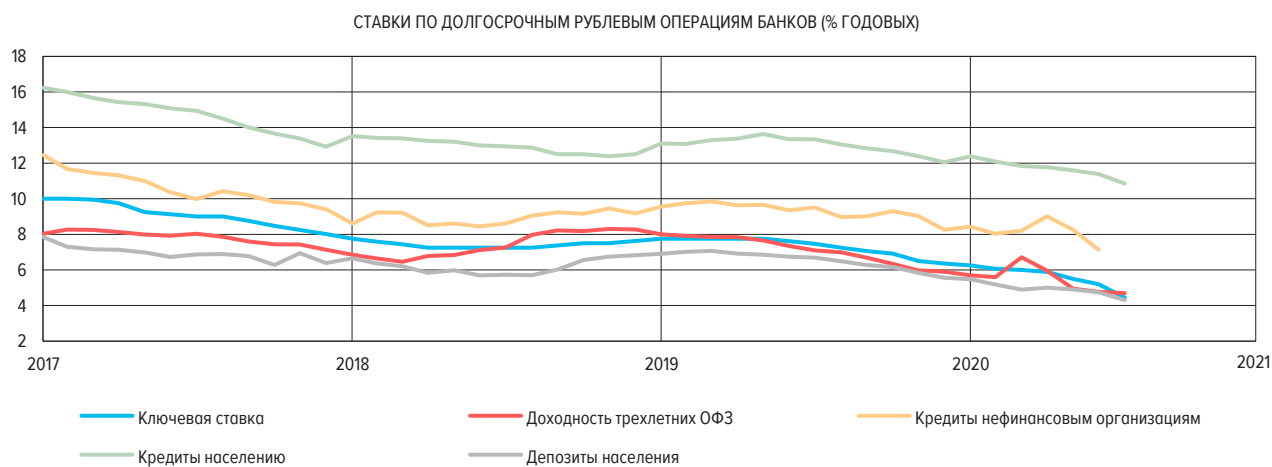
При этом рублевые депозиты нефинансового сектора продолжили играть роль ключевого компонента широкой денежной массы,

хотя по отдельности вклад депозитов населения и организаций в национальной валюте в прирост агрегата M2X впервые за долгое время оказался ниже, чем наличных денег в обращении вне банковской системы. Увеличение агрегата M0 по итогам июля вплотную приблизилось к 28% в годовом выражении, что связано в основном со снижением объема поступлений наличных денег в банки в результате инкассации выручки предприятий розничной торговли. По мере возвращения экономической деятельности в обычный режим влияние наличных денег на динамику денежной массы будет ослабевать и постепенно вернется на уровень, наблюдавшийся до пандемии.

⁷ См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки», № 7 (53), июль 2020 года.

СНИЖЕНИЕ СТАВОК ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ ПРОДОЛЖАЕТСЯ В РЕЗУЛЬТАТЕ РЕАЛИЗОВАННОГО СМЯГЧЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

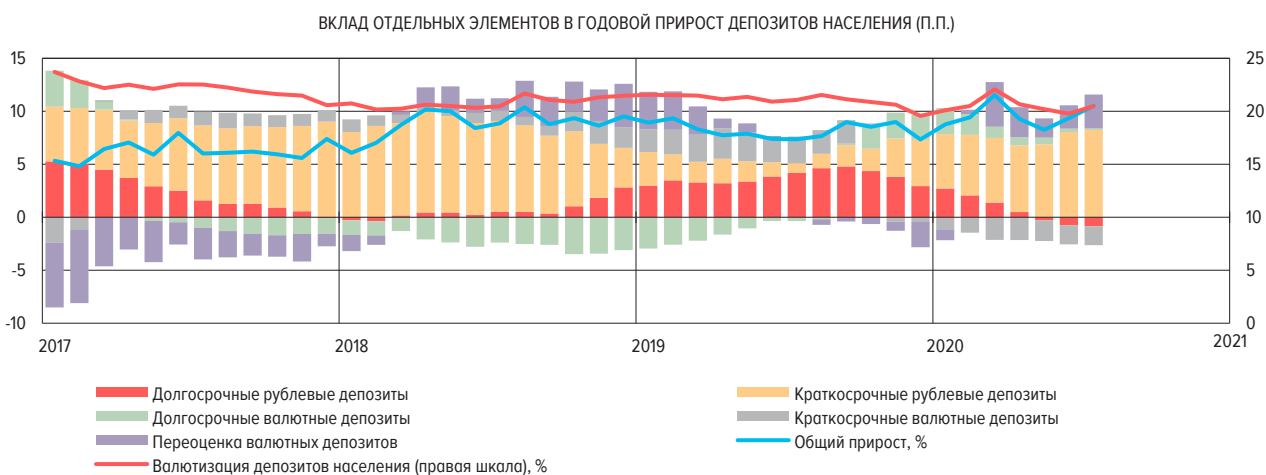
Рис. 14



Источник: Банк России.

КРАТКОСРОЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ ОСТАЮТСЯ ОСНОВНЫМ ДРАЙВЕРОМ РЫНКА РОЗНИЧНЫХ ВКЛАДОВ

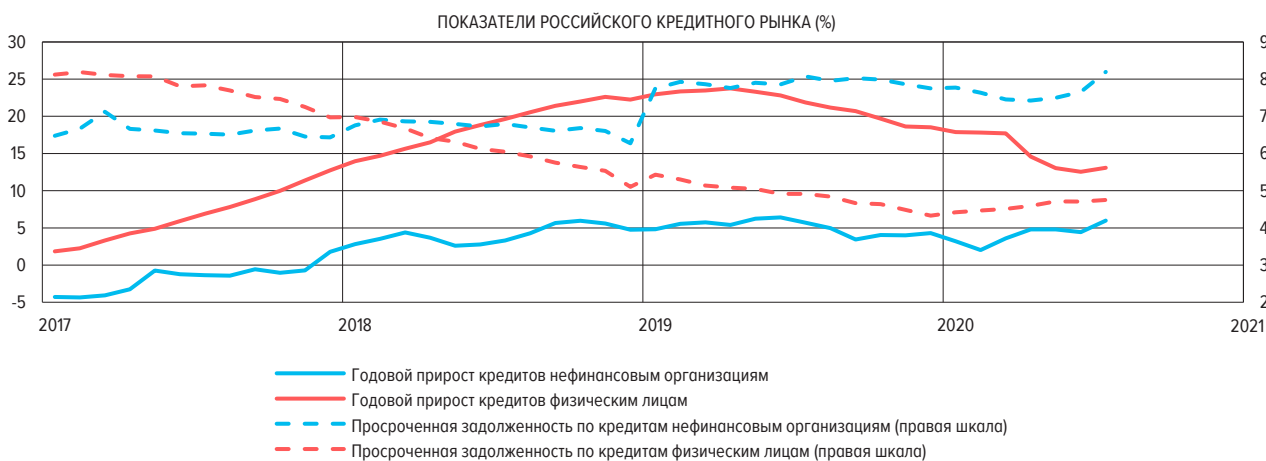
Рис. 15



Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ КОРПОРАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ УСКОРИЛОСЬ

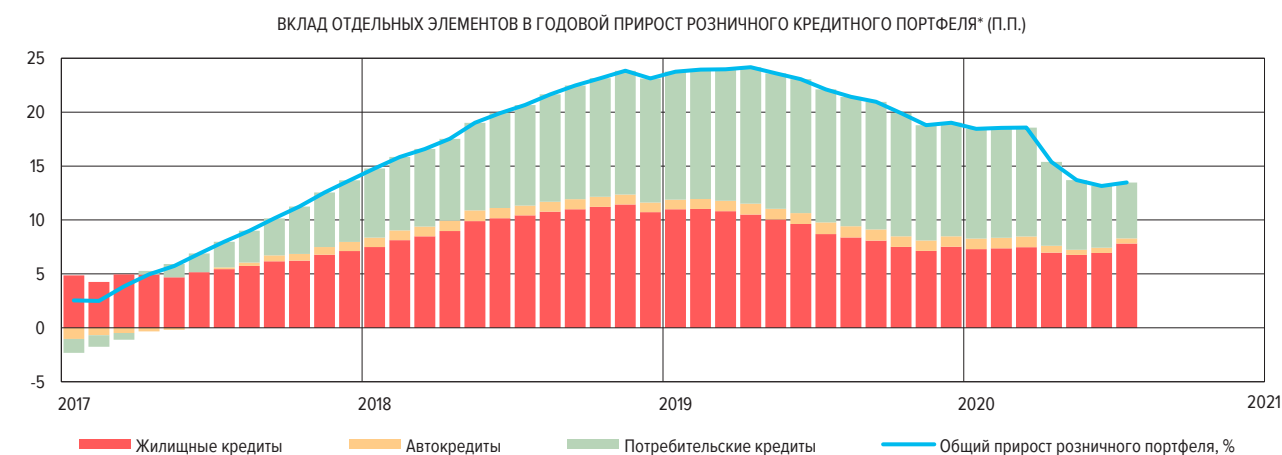
Рис. 16



Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ ПРОДОЛЖИЛОСЬ ВОССТАНОВЛЕНИЕ АВТОКРЕДИТОВАНИЯ И НЕОБЕСПЕЧЕННОГО ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ

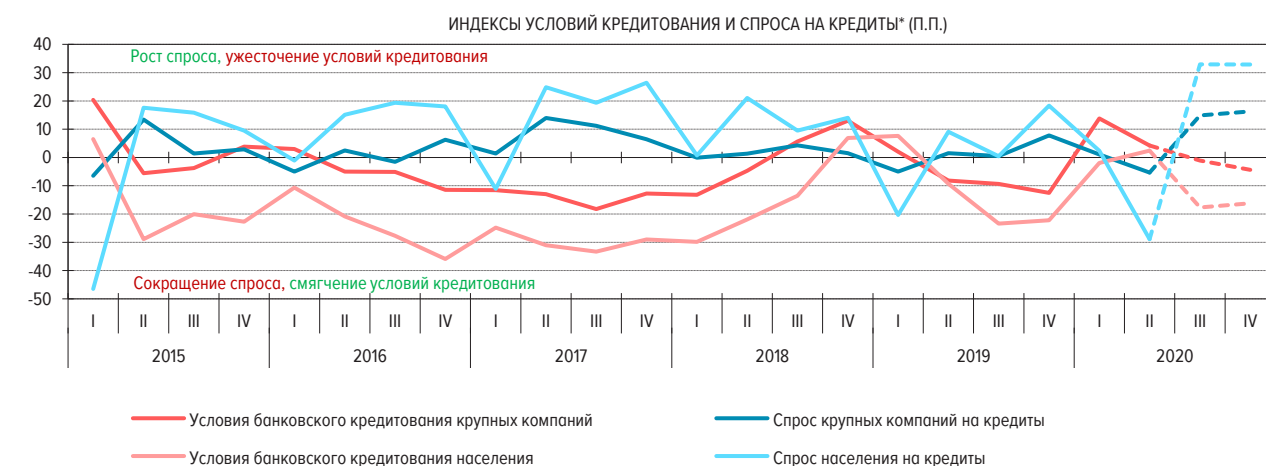
Рис. 17



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

В II КВАРТАЛЕ 2020 Г. НА ФОНЕ СНИЖЕНИЯ КРЕДИТНЫХ СТАВОК ПРОДОЛЖИЛОСЬ УЖЕСТОЧЕНИЕ НЕЦЕНОВЫХ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ ДЛЯ ВСЕХ ОСНОВНЫХ КАТЕГОРИЙ ЗАЕМЩИКОВ

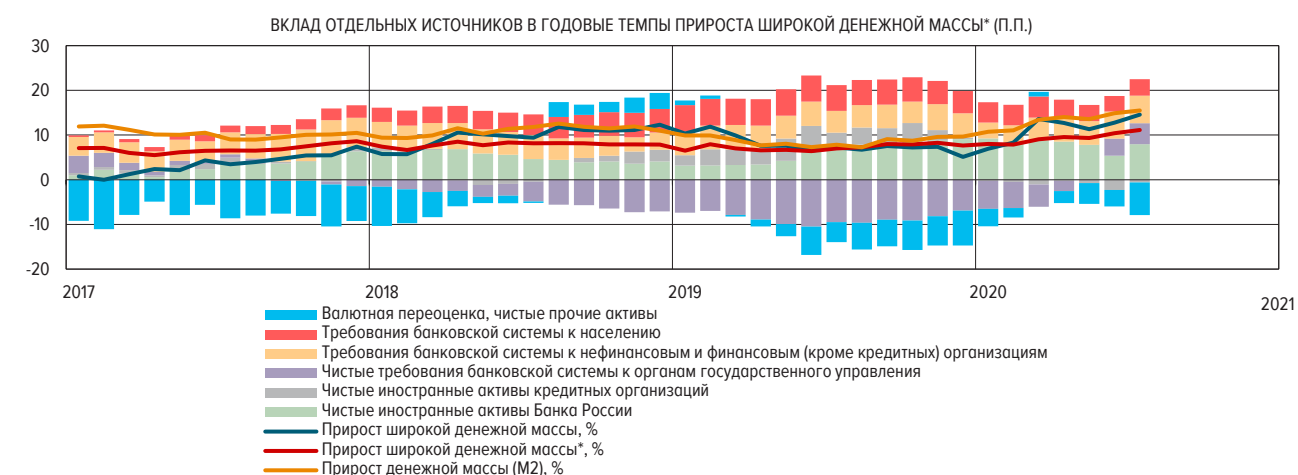
Рис. 18



* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в II квартале 2020 года.
Источник: Банк России.

В ИЮЛЕ БЮДЖЕТНЫЕ ОПЕРАЦИИ ОСТАВАЛИСЬ КЛЮЧЕВЫМ ФАКТОРОМ УСКОРЕНИЯ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

Рис. 19



* С исключением валютной переоценки.
Источник: Банк России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

| | | Апрель 2020 | Май 2020 | Июнь 2020 | Июль 2020 |
|---|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям | | | | | |
| – депозиты населения | % годовых | 5,0 | 4,9 | 4,7 | 4,3 |
| – кредиты населению | % годовых | 11,8 | 11,6 | 11,4 | 10,9 |
| – кредиты организациям | % годовых | 9,0 | 8,3 | 7,1 | - |
| Депозиты населения | % г/г, ИВП | 6,4 | 6,4 | 7,2 | 7,3 |
| – в рублях | % г/г | 9,9 | 9,8 | 10,9 | 11,3 |
| – в иностранной валюте | % г/г | -6,2 | -5,9 | -6,7 | -7,2 |
| – валютизация | % | 20,7 | 20,2 | 19,8 | 20,5 |
| Кредиты нефинансовым организациям | % г/г, ИВП | 4,8 | 4,8 | 4,4 | 6,0 |
| – краткосрочные (до 1 года) | % г/г, ИВП | 12,4 | 13,9 | 15,0 | 11,3 |
| – долгосрочные (свыше 1 года) | % г/г, ИВП | 3,2 | 3,1 | 2,1 | 4,1 |
| – просроченная задолженность | % | 7,4 | 7,5 | 7,7 | 8,2 |
| Кредиты населению | % г/г, ИВП | 14,6 | 13,0 | 12,6 | 13,1 |
| – ипотечные жилищные кредиты | % г/г, ИВП | 14,1 | 13,6 | 13,7 | 15,7 |
| – необеспеченные потребительские ссуды | % г/г | 15,3 | 12,7 | 11,2 | 10,1 |
| – просроченная задолженность | % | 4,6 | 4,7 | 4,7 | 4,8 |
| Требования банковской системы к экономике | % г/г, ИВП | 8,6 | 8,2 | 8,8 | 9,0 |
| – к организациям | % г/г, ИВП | 6,7 | 6,7 | 7,6 | 7,7 |
| – к населению | % г/г, ИВП | 14,0 | 12,6 | 12,0 | 12,4 |
| Денежная масса (денежный агрегат М2) | % г/г | 14,0 | 13,6 | 14,9 | 15,5 |
| Широкая денежная масса | % г/г, ИВП | 9,6 | 9,3 | 10,4 | 11,1 |

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» – 08.09.2020 (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 августе–сентябре 2020 г. это период с 05.08.2020 по 08.09.2020);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 31.08.2020;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.08.2020.

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: А. Никитин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020