Банк России

Центральный банк Российской Федерации

№ 32

Октябрь 2018

Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки

Факты, оценки, комментарии

Москва

Дата отсечения данных:
в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок»* – 06.11.2018;
в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 31.10.2018.
в разделе «Кредитно-депозитный рынок» - 01.10.2018.

* 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 октябре 2018 г. это период с 10.10.2018 по 06.11.2018.

Электронная версия информационно-аналитического материала размещена на официальном сайте Банка России (*http://www.cbr.ru/DKP/*).

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

© Центральный банк Российской Федерации, 2018

Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии
(октябрь 2018 г.)

- ***В октябре структурный профицит ликвидности продолжил снижаться на фоне приостановки покупки Банком России иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках реализации бюджетного правила.***
- ***Решение Банка России по ключевой ставке было ожидаемо участниками рынка и не оказало существенного влияния на прогнозируемую ими траекторию ключевой ставки.***
- ***Ставки МБК оставались вблизи ключевой ставки Банка России. Понижательное давление оказывали операции отдельных банков, за счёт которых в банковском секторе присутствовал избыточный объем ликвидности большую часть периода усреднения.***
- ***Спред ставок в сегментах МБК и валютный своп оставался низким на фоне сохранения высоких поступлений по текущему счету платежного баланса, которые не были компенсированы покупками иностранной валюты Банком России на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила.***
- ***В октябре ситуация на российском финансовом рынке в целом оставалась стабильной, несмотря на некоторое снижение котировок в большинстве его сегментов. Иностранные инвесторы по итогам месяца были нетто-покупателями ОФЗ на биржевом рынке.***
- ***В III квартале рост ставок и доходности на фондовом и денежном рынках на фоне изменения внешних условий, наряду с изменением ключевой ставки в сентябре способствовал увеличению ставок на ряде сегментов кредитно-депозитного рынка. Это увеличение было умеренным и на основных сегментах рынка в III квартале сохранялись тенденции, наблюдавшиеся в первом полугодии (восстановление кредитования, замещение валютных операций рублевыми).***

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью. В октябре, как и месяцем ранее, величина структурного профицита ликвидности снизилась на фоне приостановки покупки Банком России иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках бюджетного правила.

Отток ликвидности частично был компенсирован увеличением размещения субъектами РФ и Федеральным казначейством временно свободных бюджетных средств в банках.

Денежный рынок. Ставки в сегменте МБК денежного рынка продолжили формироваться вблизи ключевой ставки Банка России. Понижательное давление, как и месяцем ранее, оказывали операции отдельных банков, которые увеличили заимствования в Банке России и сократили спрос в сегменте МБК. Избыточные средства, образовавшиеся на рынке, частично были перераспределены в сегменты репо и валютных свопов и затем большую часть периода усреднения оставались на корсчетах банков в Банке России. В результате средний спред ставок МБК к ключевой ставке сложился на уровне -25 б.п. Поскольку банки поддерживали высокие остатки на корсчетах в начале периода усреднения, к его окончанию их спрос на ликвидность снизился. Поддержку ставкам в это период оказало проведение Банком России депозитных аукционов «тонкой настройки». До конца 2018 г. сужению спреда может способствовать сокращение структурного профицита ликвидности на фоне приостановки Банком России покупки валюты в рамках бюджетного правила.

Ситуация с валютной ликвидностью. Спред ставок в сегментах МБК и валютных свопов (базис) сохранялся близким к нулю на фоне улучшения ситуации с валютной ликвидностью. Этому способствовало сохранение высоких поступлений по текущему счету платежного баланса, которые не были компенсированы покупками иностранной валюты Банком России на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила. В итоге банки, обслуживающие экспортеров, нарастили размещение валюты в сегменте своп в первой половине октября.

Оценка структурного профицита ликвидности на конец 2018 г. не изменилась по срав-

нению с прогнозом, представленным в предыдущем выпуске, и составила 1,7-2,1 трлн рублей. Прогноз структурного профицита на конец 2019 г. составляет 1,9-2,6 трлн рублей (табл. 1). Эта оценка получена с учетом допущения, которое сделано исключительно в расчетных целях, о том, что покупки валюты на внутреннем валютном рынке в рамках бюджетного правила, отложенные в 2018 г., будут осуществляться равномерно в течение 2019-2021 годов. Однако решение о возобновлении регулярных покупок иностранной валюты на внутреннем рынке будет приниматься отдельно с учетом фактической обстановки на финансовом рынке.

В октябре ожидаемая траектория ключевой ставки существенно не изменилась. Это было связано с тем, что ситуация на финансовом рынке в целом оставалась стабильной, а решение Банка России сохранить ключевую ставку на прежнем уровне было ожидаемо рынком.

Таблица 1

Прогноз величины структурного профицита сохранился на прежнем уровне

(трлн руб.)	Октябрь 2018 г.	Январь-октябрь 2018 г.	2018 г. (оценка)	2019 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности *(предложение)*	**-0,2**	**0,6**	**[-0,2; 0,1]**	**[0,3; 0,6]**
- изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	-0,4	0,3	[0,1; 0,3]	[1,0; 1,2]
- изменение наличных денег в обращении	0,1	-0,2	[-0,8; -0,7]	[-0,7; -0,6]
- интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и операции по покупке монетарного золота**	0,1	0,6	0,6	0,0
- регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	0,0	-0,1	-0,1	0,0
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов) *(спрос)*	**0,0**	**0,1**	**[0,3; 0,4]**	**0,1**
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	**-0,2**	**0,9**	**[-0,7;-0,2]**	**[0,2;0,5]**
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 – 1)	**0,0**	**0,4**	**[0,0;0,1]**	**0,0**
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности (на конец периода)	**-2,9**		**[-2,1; -1,7]**	**[-2,6; -1,9]**

** 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.*

Источник: расчеты Банка России.

Таблица 2

Ожидаемая траектория ставок из рыночных инструментов существенно не изменилась

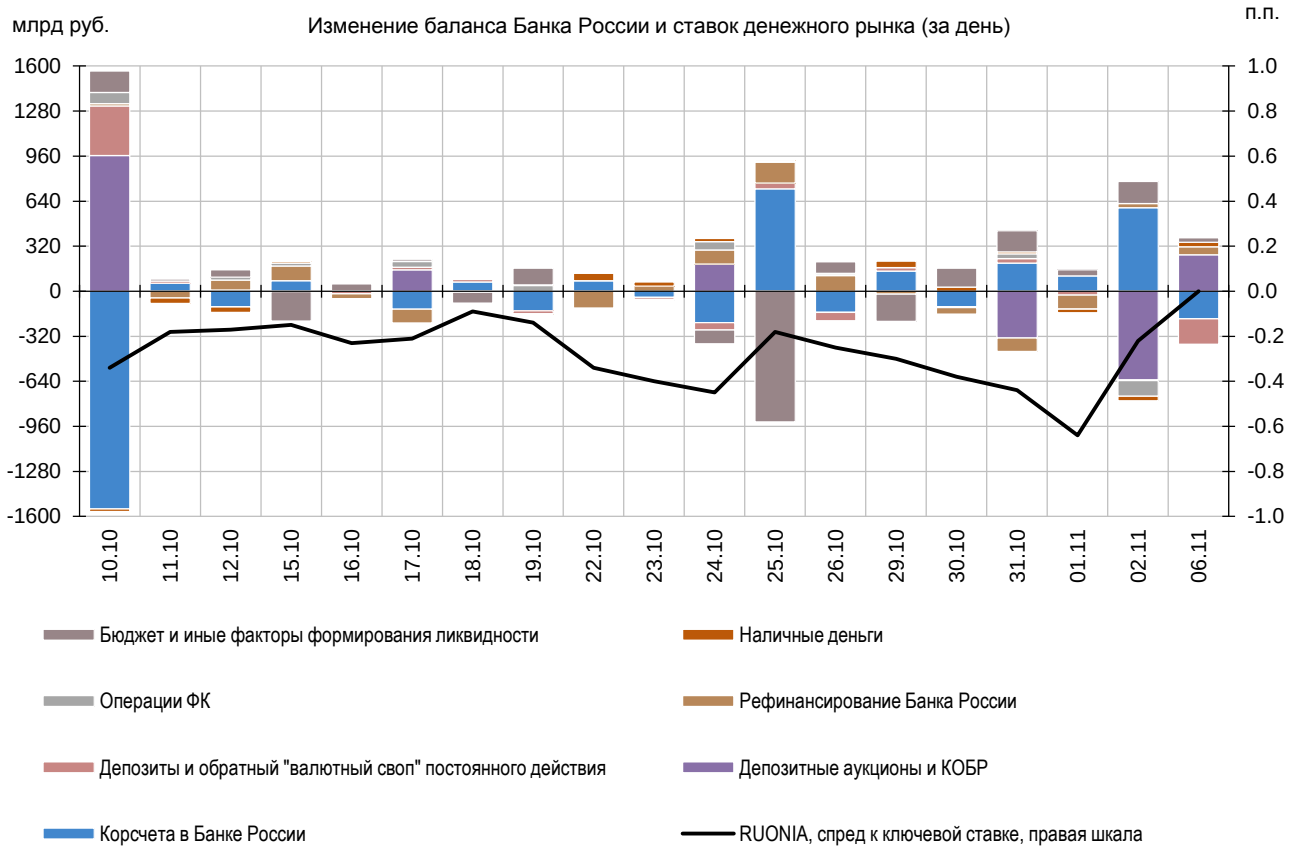
1. Ожидания из рыночных индикаторов* *ставка (инструмент)*	*Январь 2019 г.*	*Апрель 2019 г.*	*Июль 2019 г.*
- MosPrime 3M (из FRA)	8,56 (8,86)	8,73 (7,73)	9,08 (8,08)
- RUONIA (из ROISfix)	7,58 (7,93)	7,93 (8,35)	8,55 (8,35)
- RUONIA (из фьючерсов)	7,70 (7,86)	8,04 (8,10)	8,45 (8,20)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	*На 31.12.2018*	*На 31.03.2019*	*На 30.06.2019*
- Опрос Bloomberg	7,5 (7,5)	7,5 (7,5)	7,5 (7,38)
- Опрос Reuters	7,5 (7,5)	7,5 (7,5)	7,5 (7,5)
3. Вмененный уровень инфляции из ОФЗ-ИН *(до 16.08.2023)*	5,13 (5,27)		

** В скобках приведены значения на конец предыдущего месяца.*

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 1

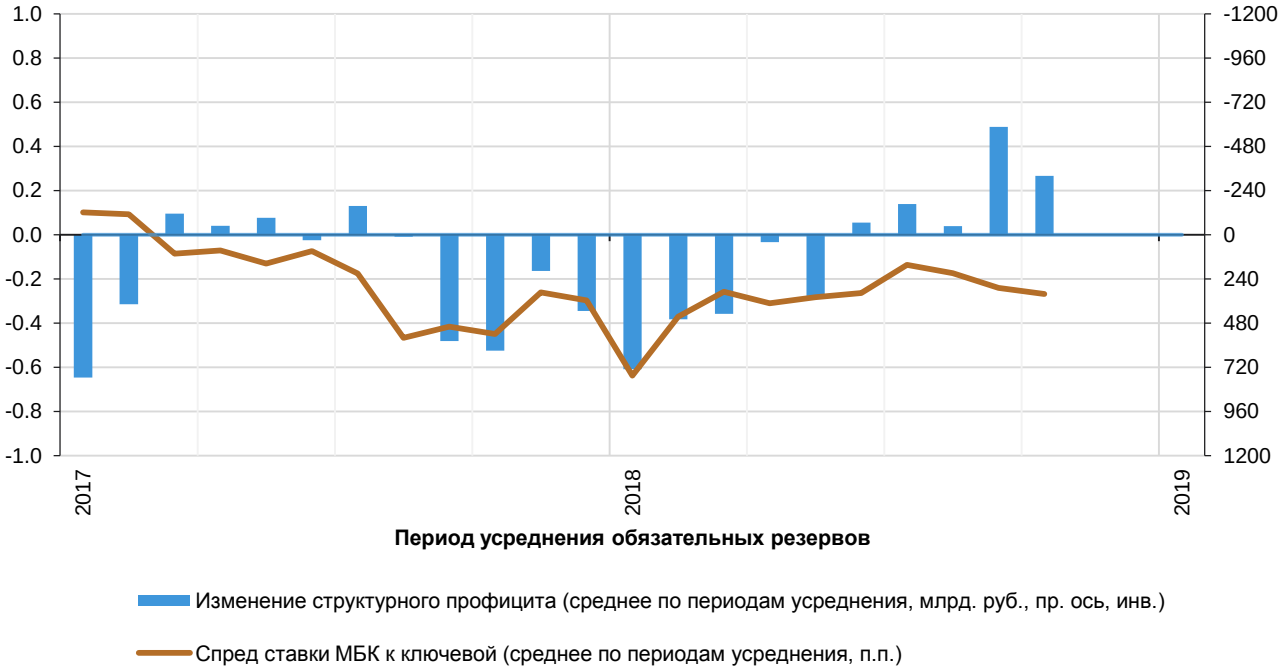
В октябре 2018 г. произошел отток средств из банков по бюджетному каналу на фоне приостановки покупки Банком России иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках бюджетного правила



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 2

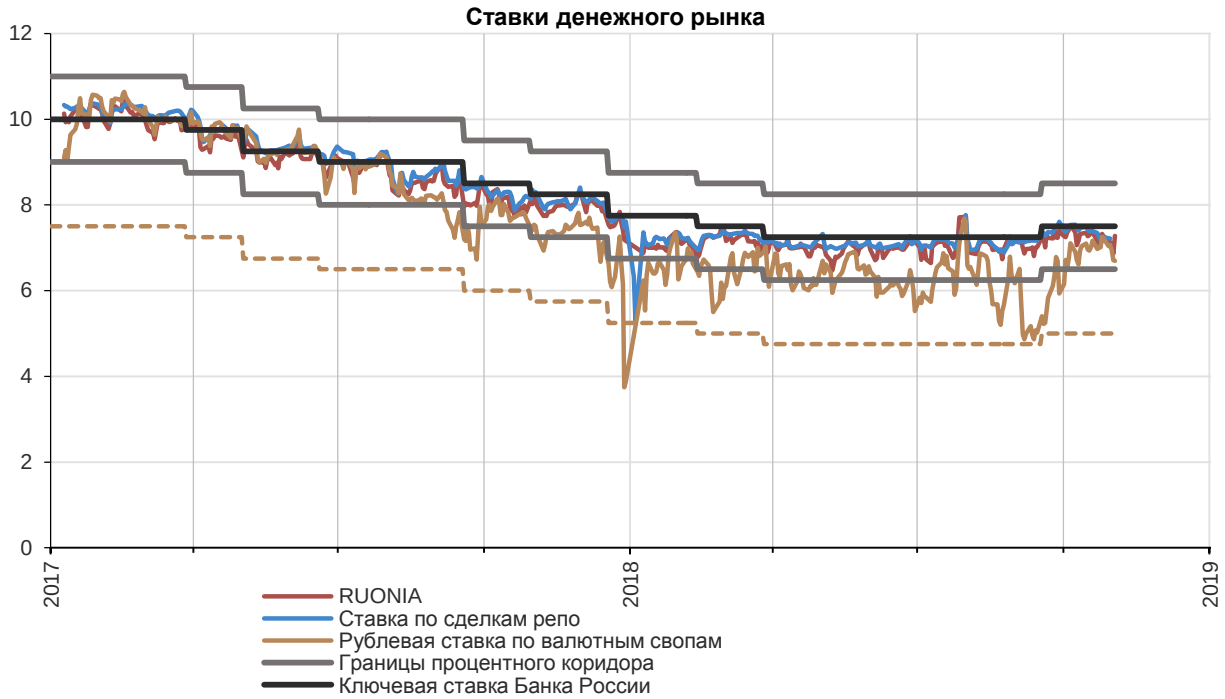
До конца 2018 г. сужению спреда ставки МБК к ключевой может способствовать сокращение структурного профицита ликвидности



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 3

В октябрьском периоде усреднения ставка МБК продолжала формироваться вблизи ключевой ставки, но в нижней половине процентного коридора

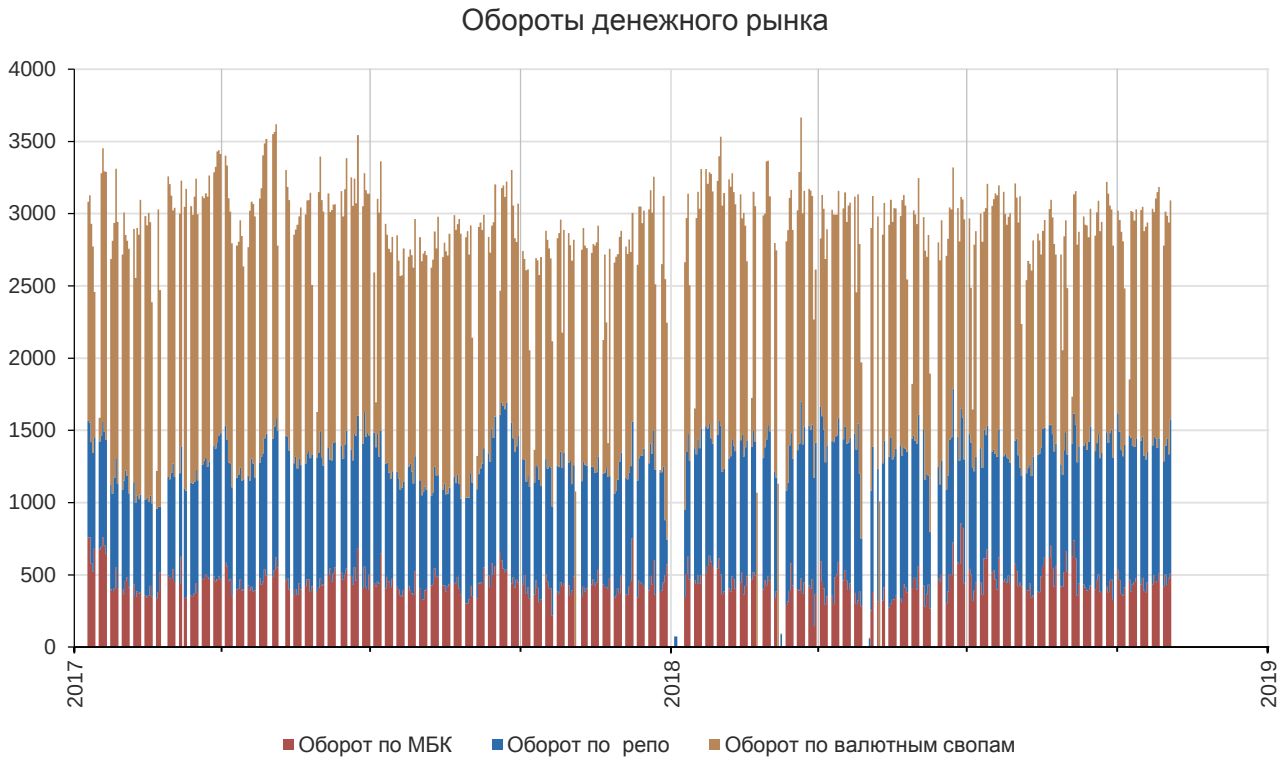


** Вмененная ставка = ставка размещения рублей – ставка заимствования валюты + LIBOR*
(с 19.12.2016: ключевая ставка – 1 п.п. - (LIBOR + 1.5 п.п.) + LIBOR = ключевая ставка - 2.5 п.п.)

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 4

Обороты на денежном рынке оставались стабильными



Источник: расчеты Банка России.

Таблица 3

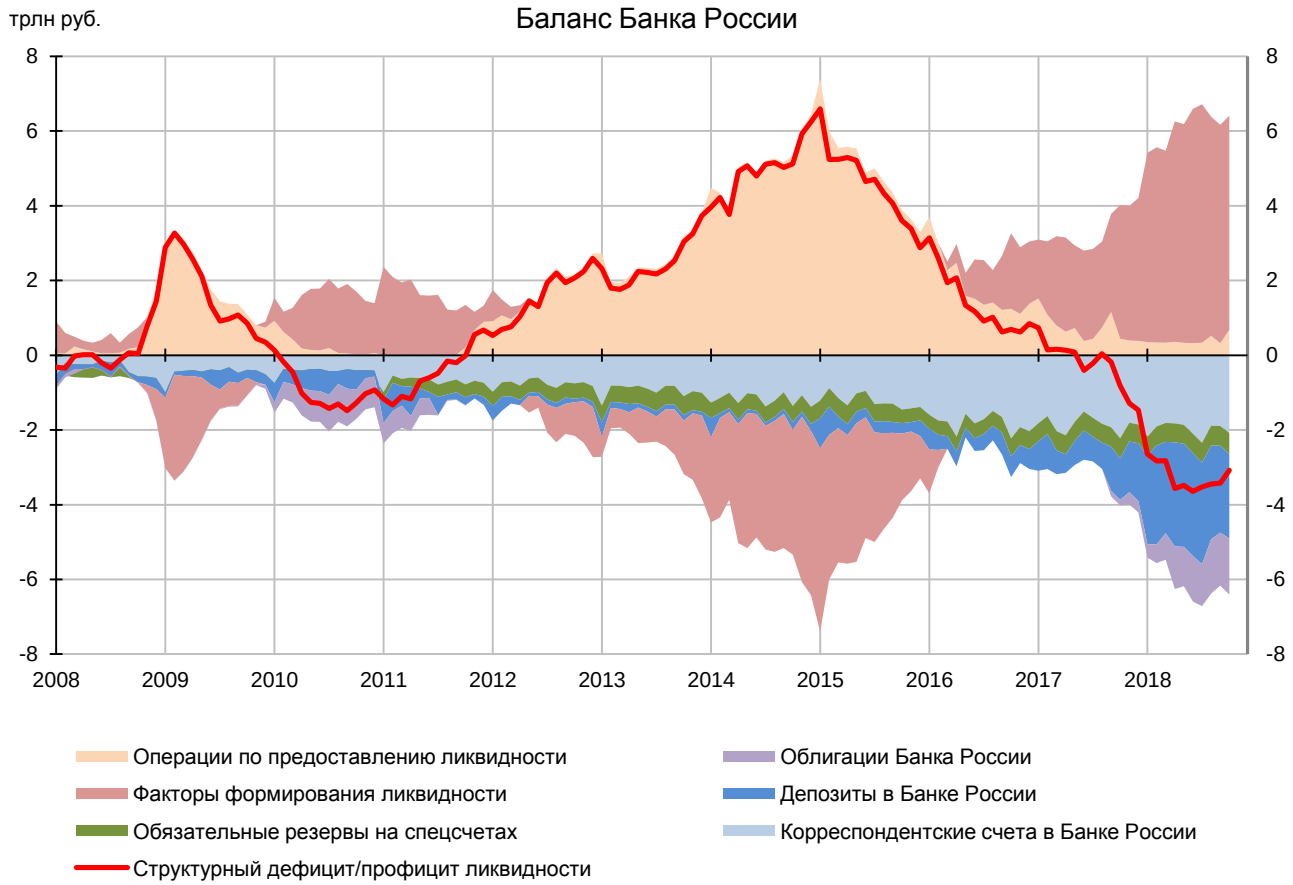
В октябре 2018 г. структурный профицит ликвидности банковского сектора снизился

(на начало дня, трлн руб.)	01.11.2018	01.10.2018	01.01.2018
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	**-2,9**	**-3,1**	**-2,6**
Стандартные инструменты денежно-кредитной политики Банка России			
Требования Банка России к кредитным организациям	**0,4**	**0,4**	**0,0**
• Операции на аукционной основе	**0,0**	**0,0**	**0,0**
- операции репо и «валютный своп»	0,0	0,0	0,0
- обеспеченные кредиты	0,0	0,0	0,0
• Операции по фиксированным процентным ставкам	**0,4**	**0,4**	**0,0**
- операции репо и «валютный своп»	0,0	0,0	0,0
- обеспеченные кредиты	0,4	0,4	0,0
Требования кредитных организаций к Банку России	**3,6**	**3,8**	**2,7**
• Депозиты	**2,1**	**2,3**	**2,4**
- на аукционной основе	2,0	1,8	2,1
- по фиксированной процентной ставке	0,2	0,5	0,2
• ОБР	**1,5**	**1,5**	**0,4**
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*			
• Сальдированная величина требований кредитных организаций и Банка России	**0,3**	**0,3**	**0,1**

** 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.

Рисунок 5



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

В октябре ситуация на российском финансовом рынке в целом оставалась стабильной, несмотря на некоторое снижение котировок в большинстве его сегментов. Снижение котировок было связано преимущественно с общим снижением спроса на рисковые активы на международных рынках.

Валютный курс. Курс рубля по отношению к доллару США по итогам месяца практически не изменился. Аналогичная ситуация наблюдалась и с большинством валют других стран с формирующимся рынком (далее – СФР). Так, индекс EMCI, отслеживающий динамику нескольких валют СФР, в октябре снизился на 0,9% (рубль на 0,5%). Во второй половине месяца наблюдался рост спроса на валюту со стороны иностранных инвесторов, однако крупные продажи валютной выручки экспортерами способствовали стабильной динамике курса рубля.

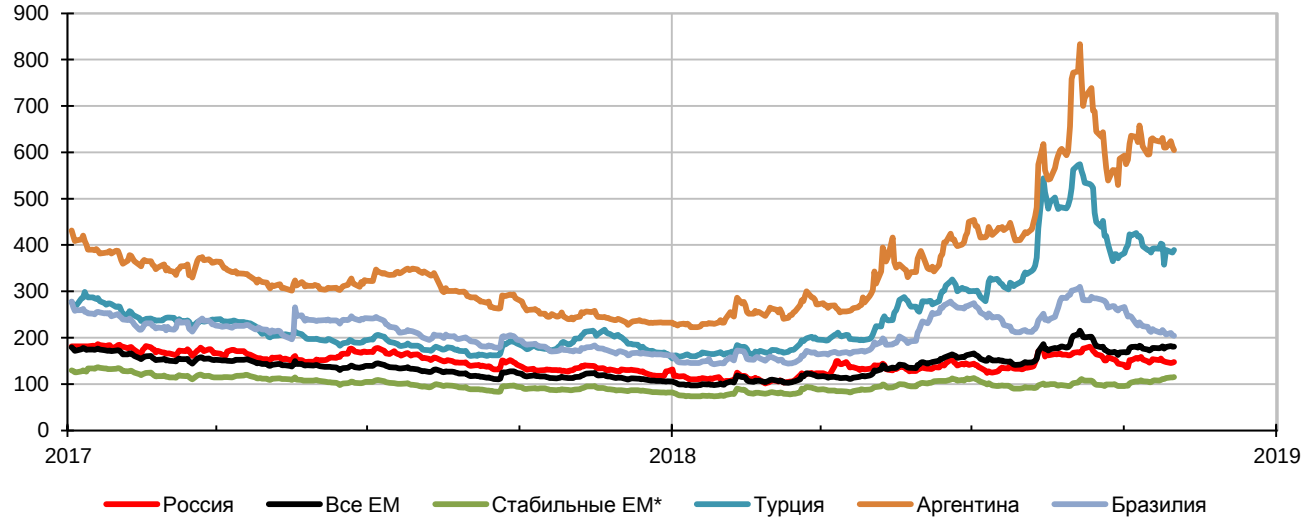
Страновая риск-премия. CDS-спред России по итогам месяца составил 147 б.п. (+ 4 б.п.). В то же время, CDS-спред по другим странам с формирующимися рынками (СФР) вырос на 10-20 б.п. Разница в динамике CDS-спредов может объясняться некоторым снижением «санкционной» премии в том числе на фоне новостей о возможной встрече президентов России и США. Другим вероятным фактором, объясняющим меньшую чувствительность российского CDS-спреда к снижению спроса на рисковые активы, является более устойчивая макроэкономическая ситуация в стране по сравнению с другими СФР.

ОФЗ. Ситуация на рынке государственных облигаций постепенно нормализуется. Минфин России возобновил регулярное проведение аукционов по размещению ОФЗ, однако объемы предложения все еще остаются заметно ниже первой половины года. По биржевым данным, в октябре иностранные инвесторы (нерезиденты и российские «дочки» иностранных банков) были нетто-покупателями, нарастив свои вложения в ОФЗ на 7 млрд руб. (на первичном и вторичном рынках). Несмотря на появление спроса со стороны иностранных инвесторов, доходность ОФЗ продолжила расти (рис. 7). При этом спред между 10-летними облигациями и 2-летними бумагами сократился на 36 б.п. за счет роста короткого конца кривой.

Акции. Российский рынок акций завершил октябрь снижением. Индекс МосБиржи снизился на 5%, MSCI Russia на 5,3%. Рынки акций других СФР за тот же период снизились в среднем на 8,8% (согласно индексу MSCI EM). Несмотря на меньшее снижение, можно сказать, что российский рынок двигался в соответствии с другими СФР, поскольку эластичность MSCI Russia к MSCI EM за последние полтора года снизилась до 0,7-0,8 (рис. 9). То есть, при изменении индекса MSCI EM на 1%, российский индекс меняется на 0,7-0,8%.

Рисунок 6

CDS-спред России вырос меньше, чем по другим СФР

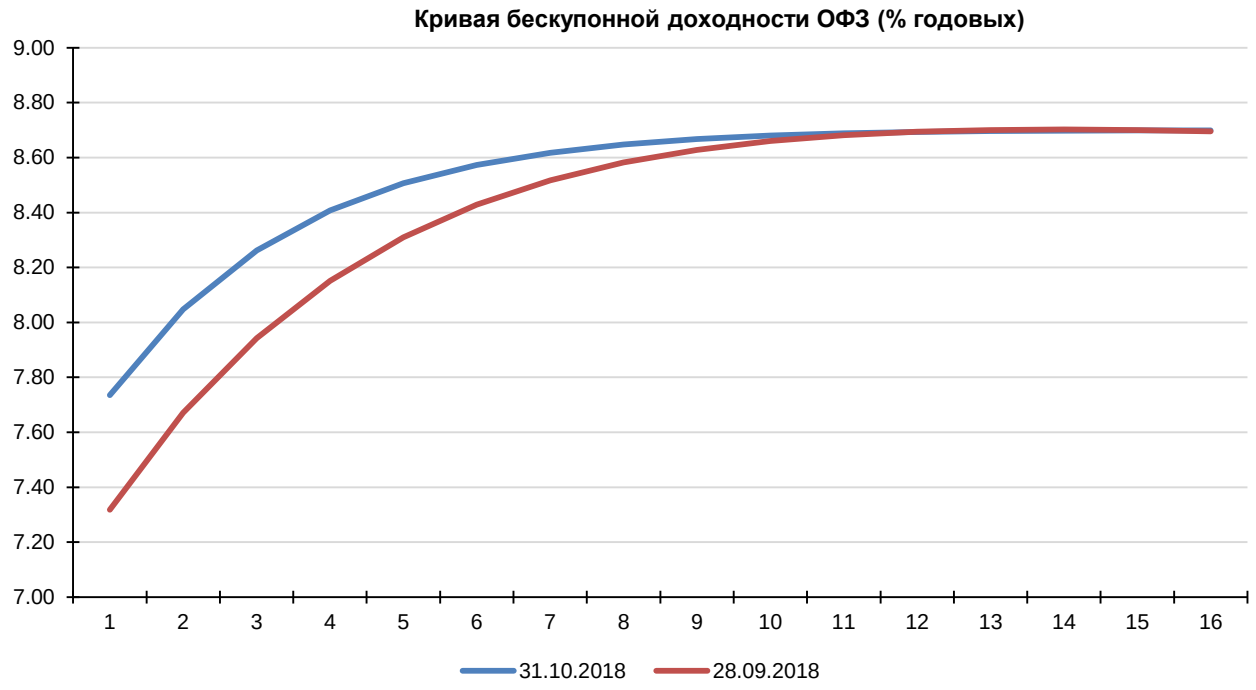


** Средний CDS-спред, рассчитанный на основе CDS Китая, Индонезии, Панамы, Колумбии, Чили, Перу, Мексики, Малайзии и Филиппин*

Источник: Bloomberg, расчеты Банка России.

Рисунок 7

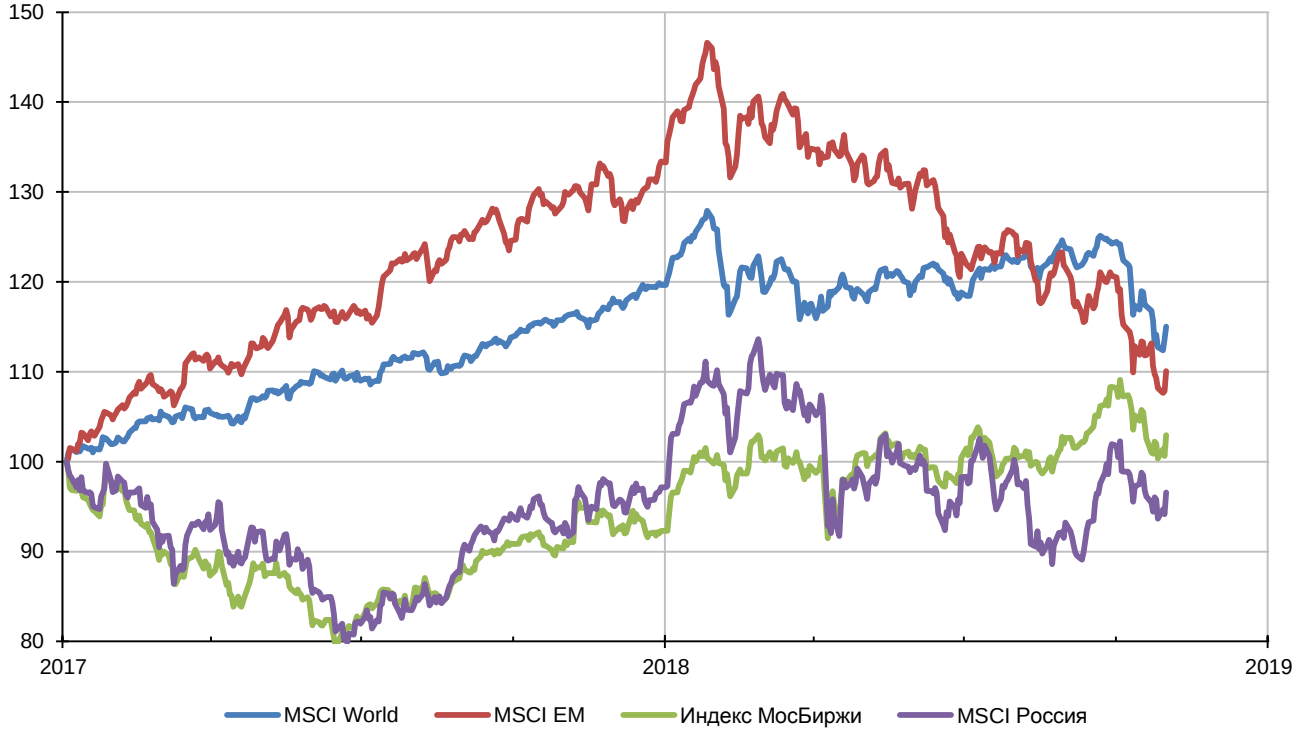
В октябре продолжился рост доходности ОФЗ



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 8

Индексы российских акций снижались вслед за мировыми рынками



Источник: Bloomberg, расчеты Банка России.

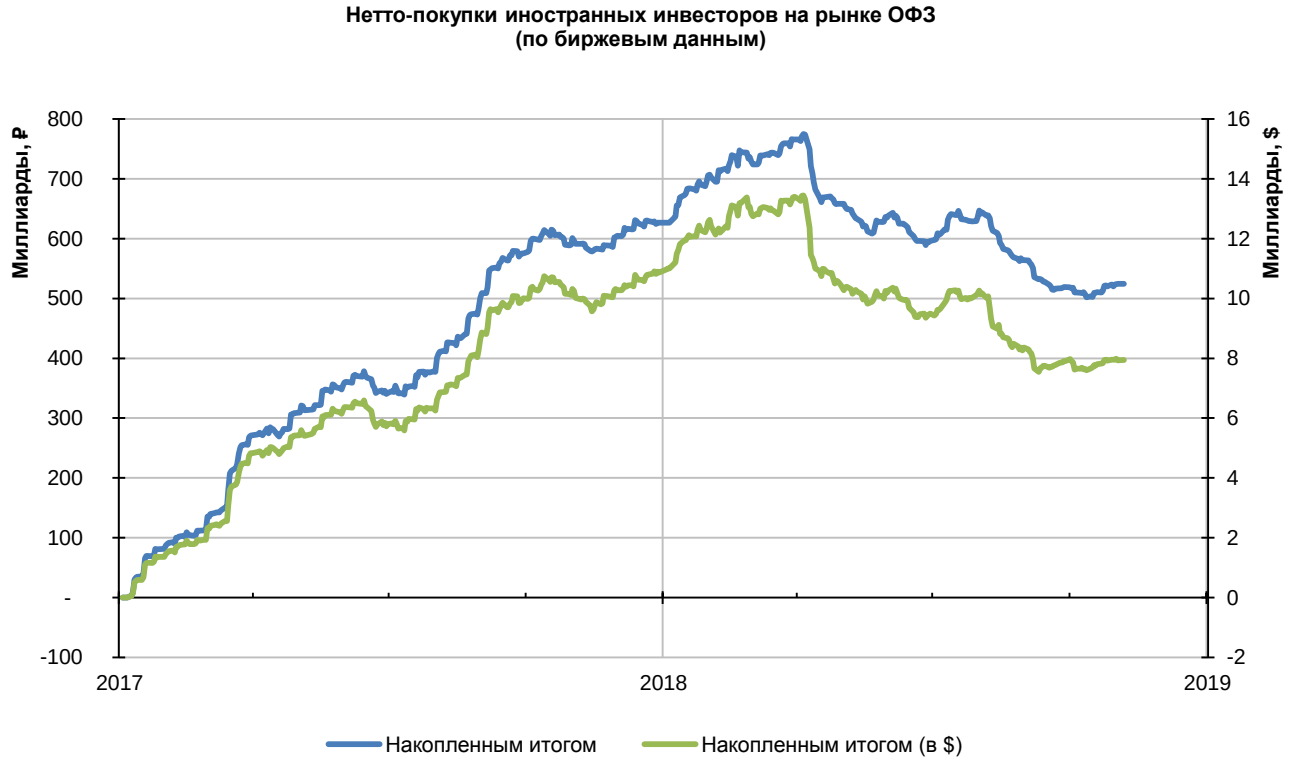
Рисунок 9

Эластичность российского индекса MSCI Russia к MSCI EM находится на уровне 0,7-0,8

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 10

В октябре иностранные инвесторы были нетто-покупателями ОФЗ



Источник: Московская Биржа, расчеты Банка России.

Таблица 4

В большинстве сегментов российского финансового рынка наблюдалось снижение котировок

Индикаторы фондового рынка					
Сегмент	**Индикатор**	**Значение на конец дня 31.10.18***	**Изменение****		**Среднее значение за 2017 г.***
			за месяц	***среднего значения за месяц***	
Рынок акций	Индекс ММВБ	*2352.7*	-5.0	0.2	*2039.8*
	Индекс РТС	*1126.2*	-5.5	2.8	*1101.9*
Рынок облигаций	ОФЗ	*8.41*	18.0	-11.8	*7.9*
	Корп. облиг.	*8.84*	9.0	-6.1	*8.9*
	Рег. облиг.	*8.48*	-8.0	-23.0	*8.5*
Внешний рынок	Russia-43	*5.50*	23.1	3.2	*4.9*
	UST-10	*3.14*	8.2	16.1	*2.3*
Индикаторы склонности к риску	RVI	*27.6*	3.7	1.4	*21.3*
	EMBI+ Russia	*190.0*	-7.0	-29.0	*145.1*
	EMBI+ EM	*383.3*	-0.8	-28.5	*326.6*
	CDS	*147.4*	4.1	-12.8	*156.0*

** Пункты для индексов акций и RVI, % годовых для облигаций, б.п. для остальных показателей.*

*** В % для индексов акций, пунктах для RVI и б.п. для остальных показателей.*

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

Кредитно-депозитный рынок

В III квартале рост ставок на денежном и фондовом рынках, связанный с внешними условиями, способствовал **увеличению ставок на основных сегментах кредитного и депозитного рынка** (рис. 11). Повышение ключевой ставки Банка России в сентябре оказало поддержку росту кредитных и депозитных ставок. В III квартале эти факторы не в полной мере транслировались на банковские операции, сохраняется потенциал дальнейшего роста банковских ставок. По предварительным данным, в октябре ряд крупных банков повысил ставки по депозитам и стандартным кредитным продуктам. Поскольку сентябрьский рост ставок по банковским операциям был умеренным, он не успел оказать существенного влияния на привлекательность этих операций для клиентов банков. Основные тенденции, наблюдавшиеся на кредитном и депозитном рынке, в первом полугодии, сохранились и в III квартале.

Кредитный рынок. Спрос клиентов на банковские кредиты продолжал расти (рис. 16), что способствовало дальнейшему ускорению роста кредитного портфеля российских банков. Как и в предшествующие кварталы, опережающими темпами рос розничный сегмент кредитного рынка. Устойчивое улучшение качества портфеля розничных кредитов (рис. 13) позволяло банкам придерживаться умеренно мягкой кредитной политики на рынке кредитов населению. В этих условиях продолжался рост сегмента потребительского кредитования, на который приходилось свыше 50% прироста кредитов населению по итогам III квартала (рис. 14). Однако потенциал восстановления данного сегмента рынка в значительной степени уже проявился. По мере реализации эффекта мер Банка России по ограничению рисков розничного кредитования, в т.ч. связанных с регулированием полной стоимости кредита, можно ожидать замедления роста потребительского кредитования.

На корпоративном сегменте кредитного рынка кредитная активность восстанавливается медленней. Одной из причин этого может служить достаточно консервативная кредитная политика банков в условиях сохранения значительного портфеля просроченной корпоративной задолженности (рис. 13, 16). Тем не менее, в III квартале наметились признаки оживления на корпоративном сегменте рынка. За квартал портфель корпоративных кредитов, выданных российскими банками, вырос на 3,4% (больше, чем за предшествующие четыре квартала). Лидерами роста в III квартале были предприятия обрабатывающей промышленности (химия, металлургия), а также транспортные и коммуникационные компании. По предварительным данным, в октябре кредитование организаций росло темпами, сопоставимыми с показателями III квартала.

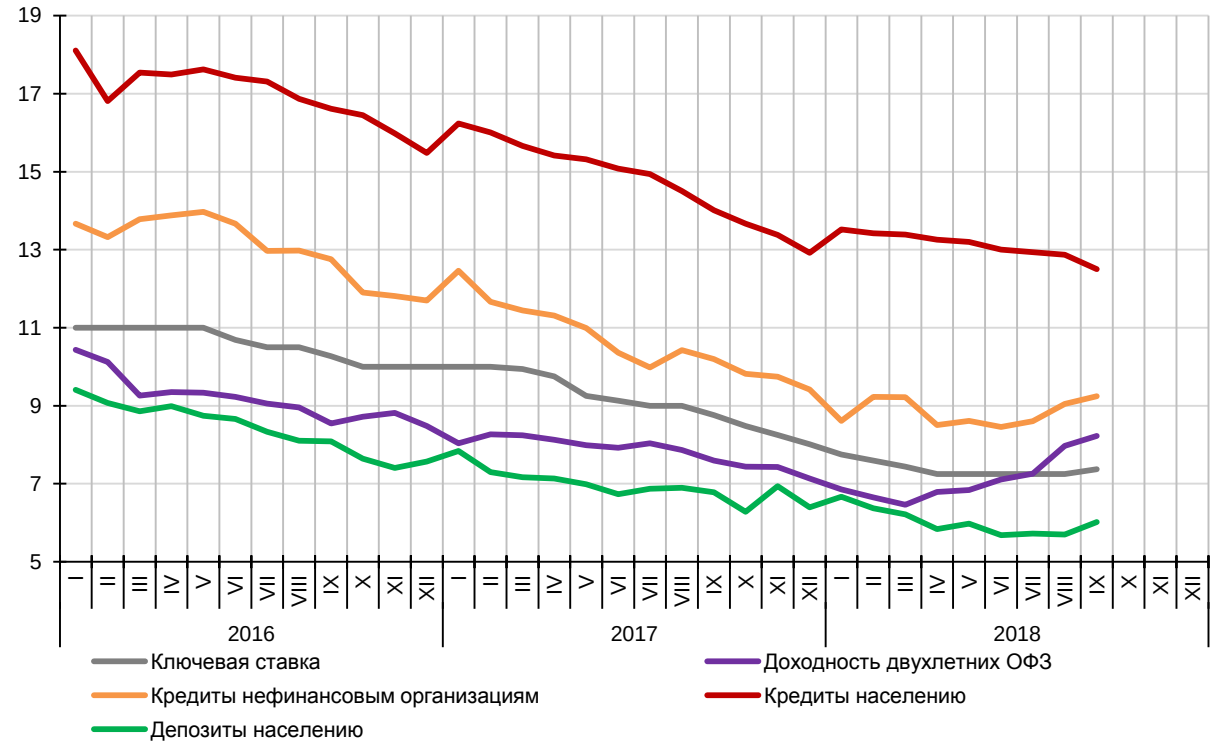
Депозитный рынок. В августе-сентябре 2018 г. отмечалось сокращение депозитов населения в банках, приведшее к замедлению годовых темпов роста депозитов. Однако по предварительным данным этот отток носил локальный характер, в октябре возобновился рост депозитов населения. При этом в период оттока средств населения с банковских депозитов опережающими темпами сокращались валютные депозиты, а восстановление роста депозитов в октябре затронуло только рублевый сегмент рынка. Это создавало предпосылки для дальнейшей девалютизации депозитов населения. Слабый рост доли валютных депозитов, отмечавшийся в конце III квартала был связан исключительно с валютной переоценкой.

Финансовый результат банков. Рост банковских кредитных портфелей способствовал дальнейшему росту чистых процентных доходов банков, в III квартале находившихся около исторических максимумов (рис. 15). Качество банковских активов оставалось стабильным. Отчисления в резервы на возможные потери, бывшие основным фактором ухудшения финансового результата банков во II квартале, в июле-сентябре заметно сократились и прибыль банковского сектора продолжила рост. В результате за первые два месяца III квартала собственный капитал банков не только вырос более чем на 250 млрд. руб., но и улучшилась его структура (доля базового капитала выросла с 70 до 73%). Такая динамика банковского капитала способствует росту финансовой устойчивости банковского сектора и увеличивает возможности российских банков по дальнейшему наращиванию кредитования.

Рисунок 11

Наметившийся в III квартале рост кредитных и депозитных ставок был умеренным

Ставки по долгосрочным рублевым операциям банков, % годовых

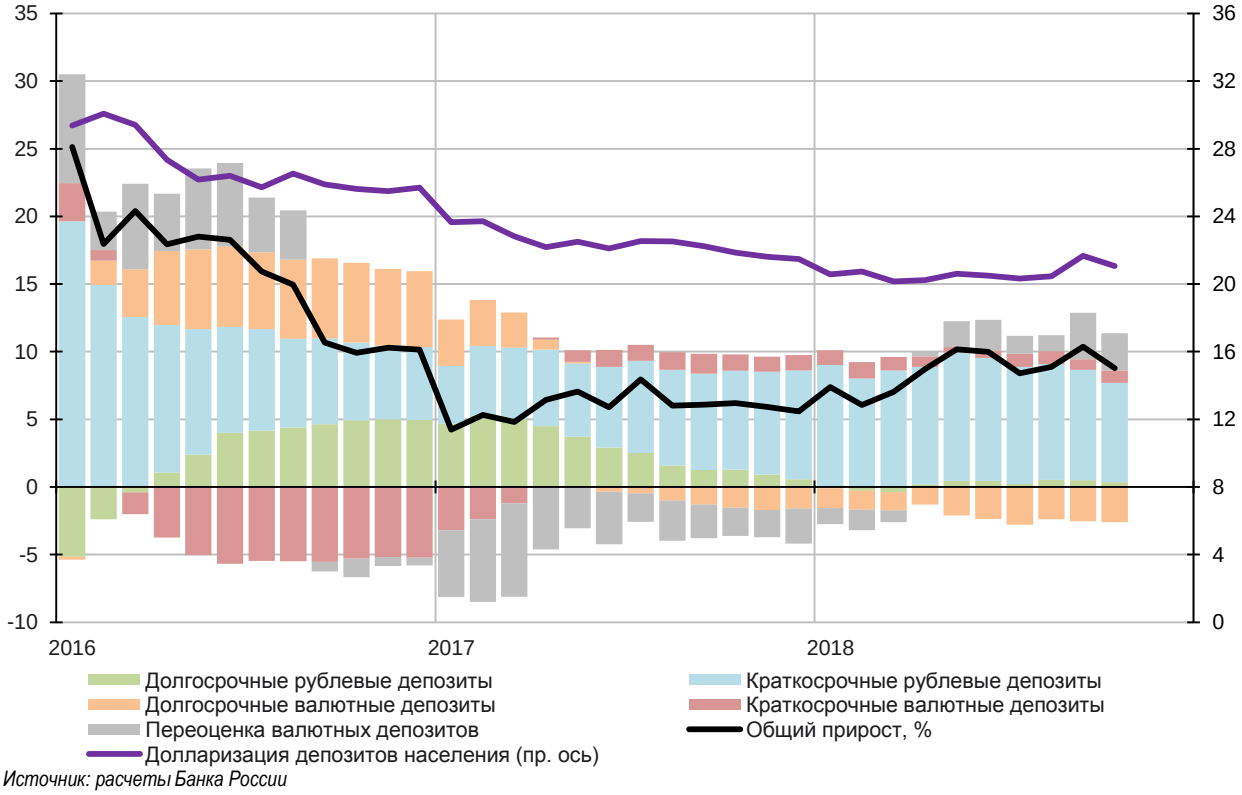


Источник: расчеты Банка России

Рисунок 12

Вкладчики продолжали замещать валютные депозиты рублевыми

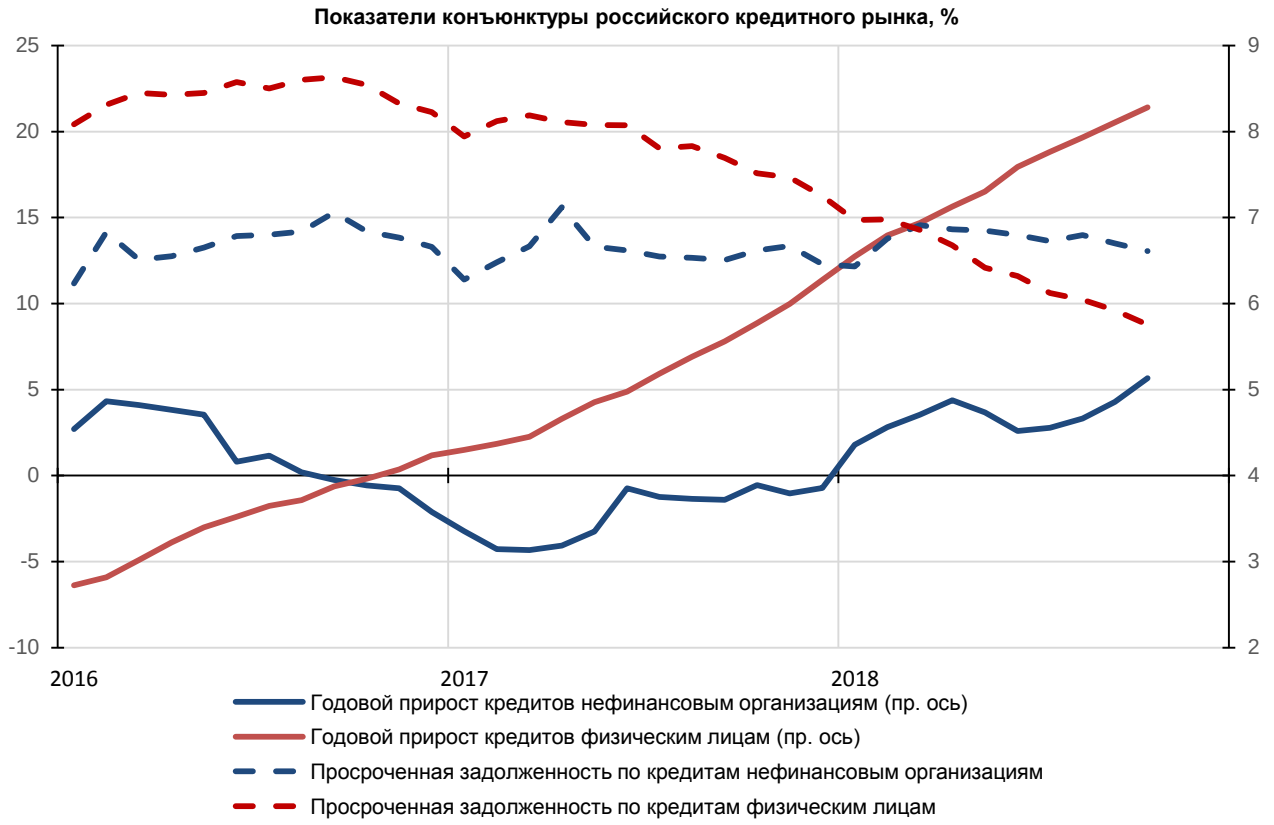
Вклад отдельных элементов в годовой прирост депозитов населения, п.п.



Источник: расчеты Банка России

Рисунок 13

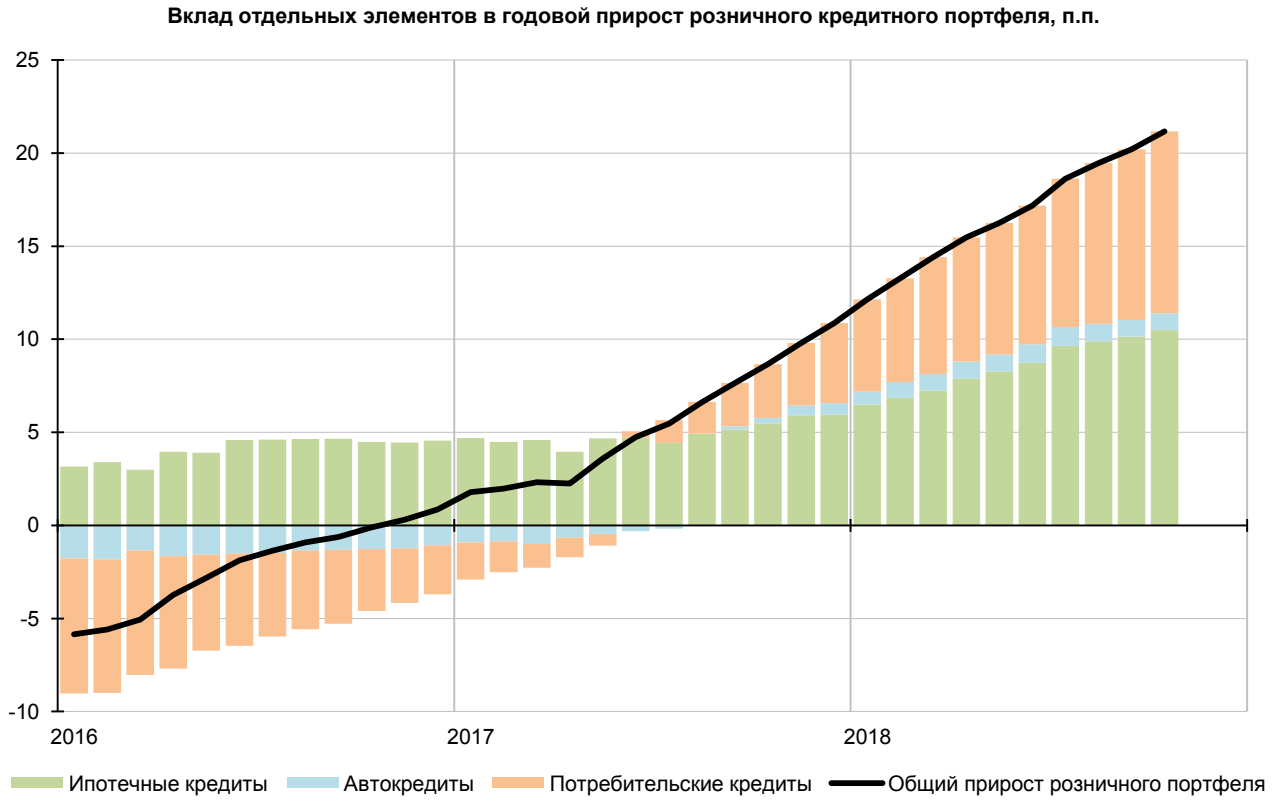
На фоне улучшения качества розничного кредитного портфеля продолжалось восстановление розничного сегмента кредитного рынка



Источник: расчеты Банка России

Рисунок 14

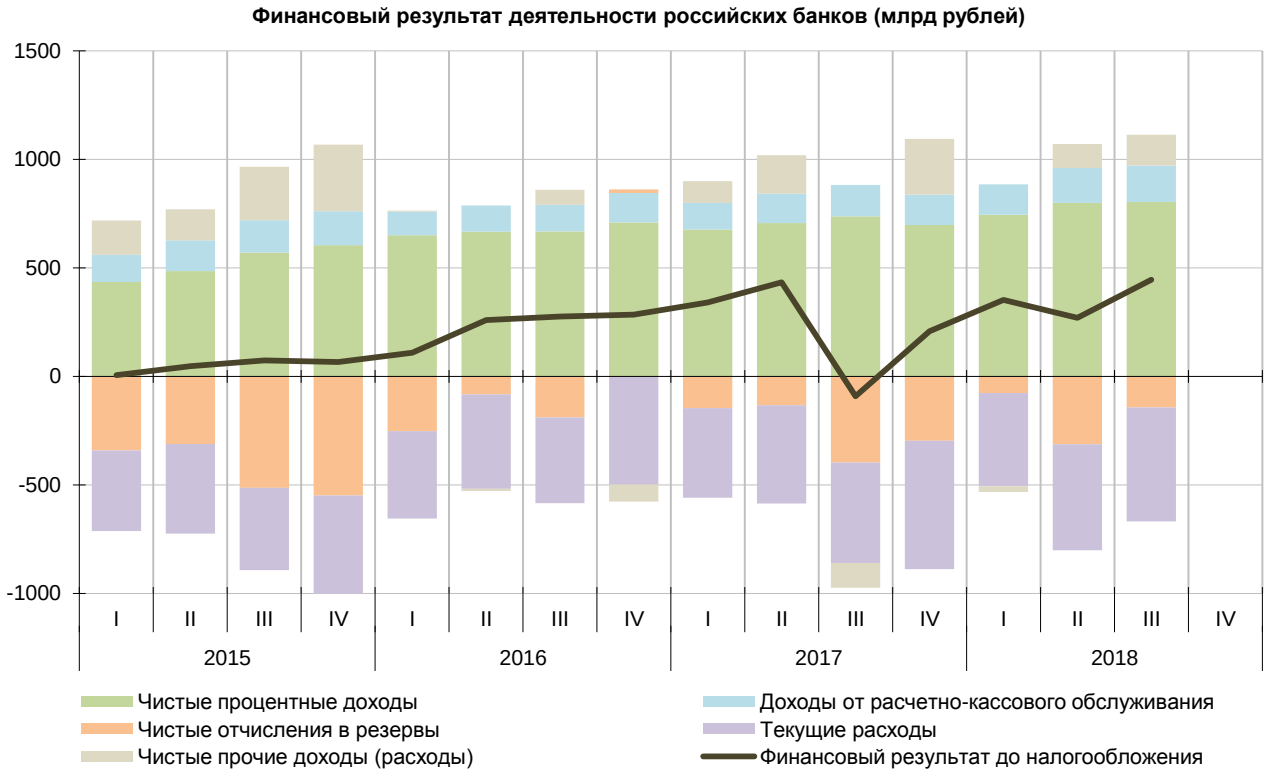
К концу 2018 г. вклад потребительского кредитования в рост розничного кредитного рынка сблизился с вкладом ипотеки



Источник: расчеты Банка России

Рисунок 15

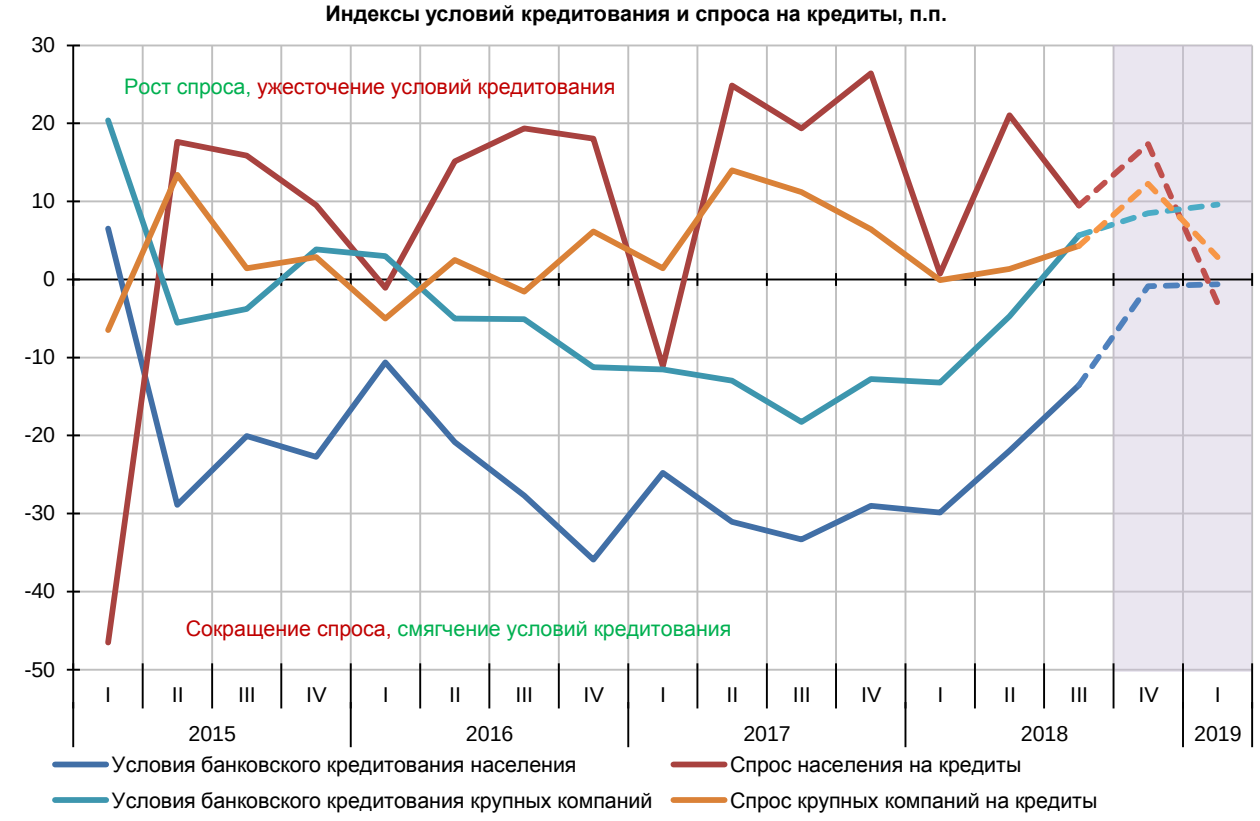
Благодаря сокращению отчислений в резервы финансовый результат российского банковского сектора был близок к историческим максимумам



Источник: расчеты Банка России

Рисунок 16

В III квартале 2018 г. спрос на кредиты продолжал расти



Источник: расчеты Банка России