



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 33

Ноябрь 2018

**Ликвидность
банковского сектора
и финансовые рынки**

Факты, оценки, комментарии

Москва

Дата отсечения данных:

в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок»* – 04.12.2018;

в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 30.11.2018.

в разделе «Кредитно-депозитный рынок» - 01.11.2018.

* 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 ноябре 2018 г. это период с 07.11.2018 по 04.12.2018.

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.

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

- *В ноябре структурный профицит ликвидности продолжил снижаться на фоне приостановки покупки Банком России иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках реализации бюджетного правила.*
- *Ставки в сегменте МБК продолжали формироваться с небольшим отрицательным спредом к ключевой ставке Банка России на фоне сокращения спроса на рынке.*
- *Ситуация с валютной ликвидностью оставалась благоприятной в результате высокого притока по текущему счету платежного баланса и на фоне приостановки покупок валюты в рамках реализации бюджетного правила.*
- *В ноябре падение мировых цен на нефть и рост геополитической напряженности привели к снижению котировок в большинстве сегментов российского финансового рынка. Однако масштаб снижения был заметно ниже, чем можно было ожидать при наблюдавшейся динамике указанных факторов.*
- *В декабре начинается период выплаты промежуточных дивидендов российскими компаниями. Их влияние на курс рубля будет незначительным.*
- *В октябре-ноябре 2018 г. продолжался рост ставок на депозитном рынке, тогда как на кредитном рынке ставки были близки к стабилизации. В этих условиях возобновился приток средств населения на банковские депозиты при сохранении тенденции к росту кредитного портфеля банков.*

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью. В ноябре величина структурного профицита ликвидности продолжила снижаться на фоне приостановки покупки Банком России иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках бюджетного правила. Отток ликвидности был частично компенсирован снижением объема наличных денег в обращении.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок в сегменте МБК денежного рынка к ключевой ставке Банка России оставался отрицательным. Волатильность ставок при этом несколько возросла. Снижение ставок относительно ключевой наблюдалось в середине ноября, когда отдельные банки временно нарастили предложение в сегменте овернайт в т.ч. из-за возврата средств по долгосрочным сделкам МБК. На последней неделе месяца спред сузился в результате оттока рублевой ликвидности в связи уплатой налогов клиентами банков. В конце периода усреднения в банковском секторе сформировался избыток ликвидности, связанный с тем, что в условиях недовыбора лимитов на недельных депозитных аукци-

онах в первой половине периода банки выполняли обязательные резервные требования с опережением. Чтобы абсорбировать избыточные средства, Банк России провел депозитные аукционы «тонкой настройки», что оказало поддержку ставкам.

Сокращению спреда препятствовало изменение структуры рынка, которое произошло в сентябре. Отдельные банки нарастили заимствования в Банке России и в органах бюджетной системы и в связи с этим сократили спрос на рынке¹. При этом другие участники рынка еще не подстроились к изменению рыночной структуры и значительно не увеличили объем предложения на депозитных аукционах Банка России.

Валютная ликвидность. Рублевые ставки по сделкам валютный своп оставались вблизи ставок в сегменте МБК, свидетельствуя о сохранении благоприятной ситуации с валютной ликвидностью в банковском секторе. Как и ранее, этому способствовали высокий приток по текущему счету платежного баланса и приостановка покупок валюты в рамках реализации бюджетного правила до конца 2018 года. Операции Федерального казначейства по размещению рублевой ликвидности через инструмент валютный своп, которые

¹ См. информационно-аналитический комментарий «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки. №31. Сентябрь 2018».

впервые были проведены в ноябре, не оказали значимого влияния на ставки.

Таблица 1

Оценка величины структурного профицита была повышена по сравнению с прогнозом, представленным в предыдущем выпуске

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

* 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.

Оценка структурного профицита ликвидности на конец 2018 г. повышена по сравнению с прогнозом, представленным в предыдущем выпуске, и составила 2,0-2,3 трлн рублей. Прогноз структурного профицита на конец 2019 г., соответственно, возрос до 2,2-2,8 трлн рублей (табл. 1).

Это связано со снижением оценки дополнительных нефтегазовых бюджетных доходов в 2018 году.

Традиционно в последний месяц года ожидается рост волатильности автономных факторов формирования ликвидности. Это формирует как существенные притоки, так и оттоки денежных средств из банков в отдельные периоды.

Сохраняется неопределенность относительно источников финансирования бюджетных расходов. Рост налоговых поступлений на фоне умеренных расходов привели к увеличению остатков бюджетных средств, размещенных в Банке России и в кредитных организациях (рис. 6). Ожидается, что Федеральное казначейство и бюджеты субъектов Российской Федерации сохранят в декабре высокий объем средств на депозитах в банках, а для проведения расходов будут использовать остатки со счетов в Банке России, в том числе поступившие в результате конвертации средств ФНБ, и средства, привлеченные на внутреннем рынке. Это приведет к притоку ликвидности в банковский сектор по бюджетному каналу.

Динамика наличных денег в обращении по итогам ноября постепенно приблизилась к значениям предыдущего года. Значительный рост их объема во II-III кварталах был компенсирован возвратом наличных денег в банки в октябре-ноябре. В декабре ожидается сезонный перед новогодними праздниками отток ликвидности из банковского сектора за счет данного фактора.

В целом динамика наличных денег соответствует изменению темпов экономического роста и оборота розничной торговли. При этом развитие и распространение безналичных платежей в значительной степени сдерживает рост наличных денег в обращении. Так, объемы операций по оплате товаров и услуг, совершаемых с использованием платежных карт, со второй половины 2017 г. превышают и растут значительно быстрее, чем поступления в банки наличных денег от продажи товаров и реализации платных услуг населению. Кроме того, уменьшается снятие наличных денег через банкоматы. Поступление рублей в банки в результате покупки наличной иностранной валюты населением за вычетом оттока рублей за счет ее продажи физ. лицами² за январь-октябрь 2018 г. не превысило объем аналогичных операций за соответствующие периоды 2016-2017 годов. Однако возрос отток наличных денег в результате операций по вкладам физических лиц за

² Согласно данным формы отчетности 0409202.

счет снижения поступлений средств на банковские счета. Это связано с тем, что начисление заработных плат все чаще происходит безналичным образом. Поэтому пополнение вкладов также осуществляется путем перечисления средств с текущего счета на срочный.

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 3М (из FRA)	8,56 (8,56)	9,02 (8,73)	9,35 (9,08)
- RUONIA (из ROISfix)	7,59 (7,58)	7,88 (7,93)	8,47 (8,55)
- RUONIA (из фьючерсов)	7,68 (7,70)	7,95 (8,04)	8,26 (8,45)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.12.2018	На 31.03.2019	На 30.06.2019
- Опрос Bloomberg	7,5 (7,5)	7,75 (7,5)	7,5 (7,5)
- Опрос Reuters	7,5 (7,5)	7,75 (7,5)	7,75 (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

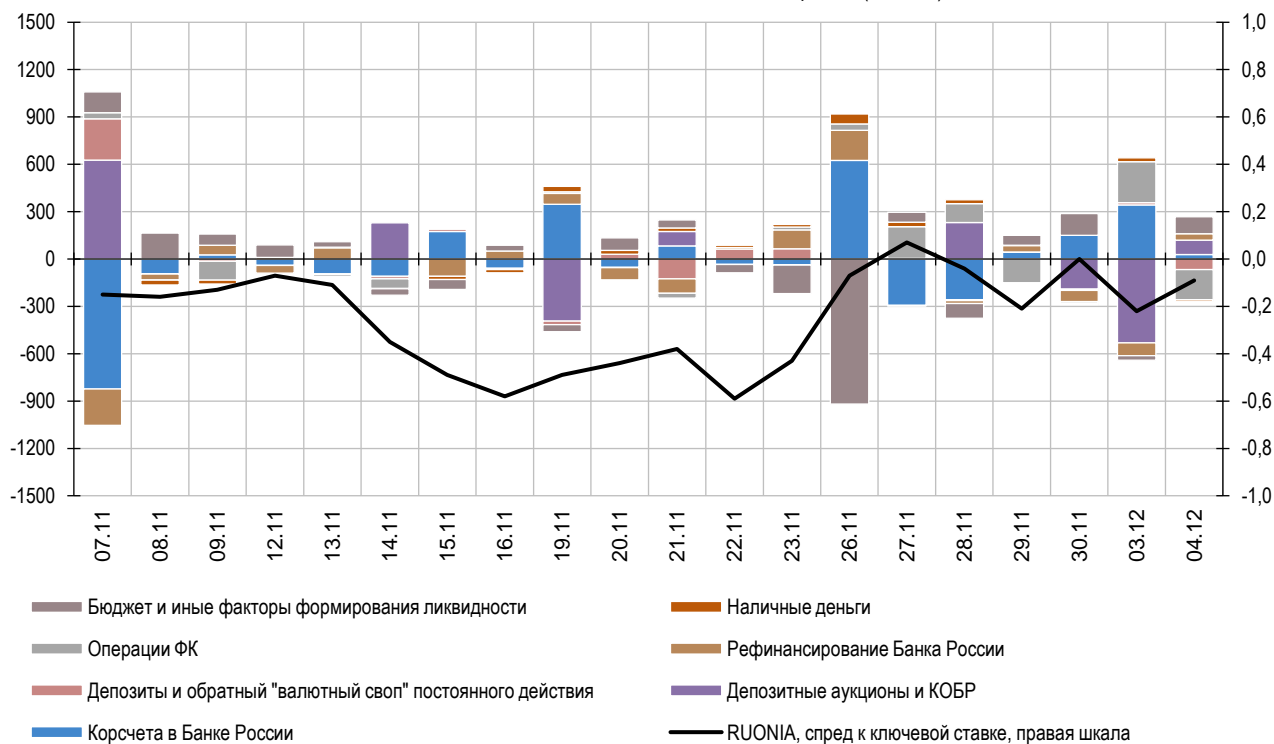
Рисунок 1

В ноябре 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

млрд руб.

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

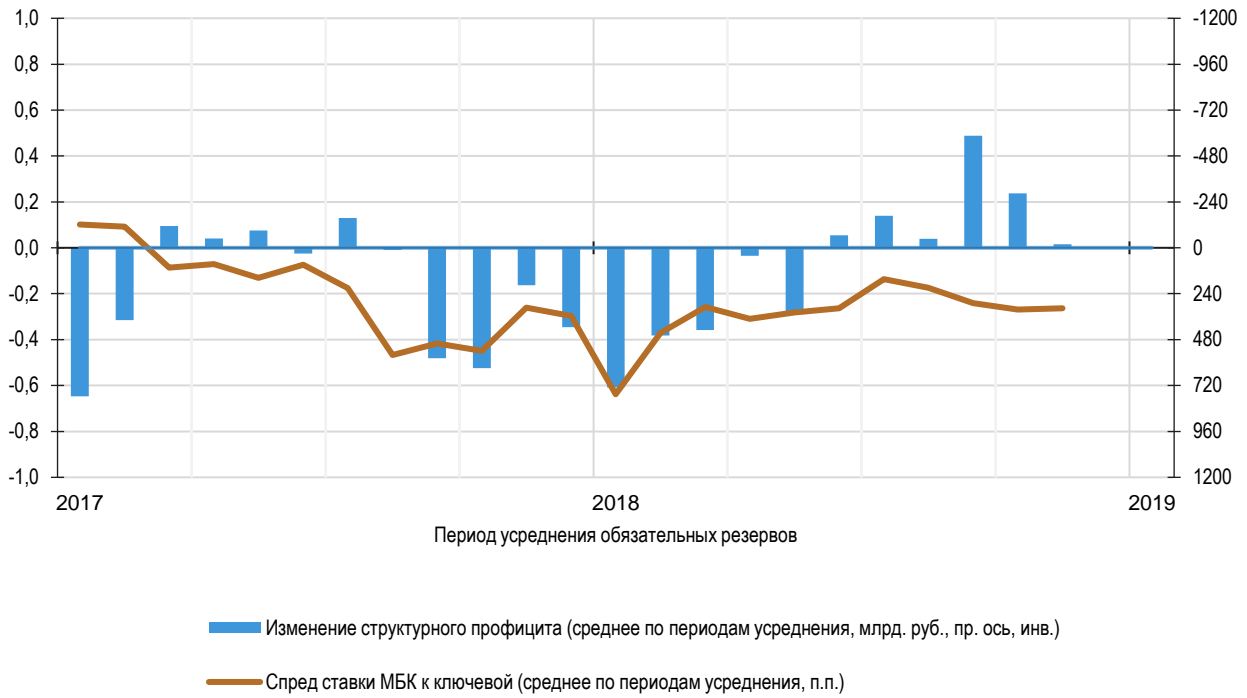
п.п.



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 2

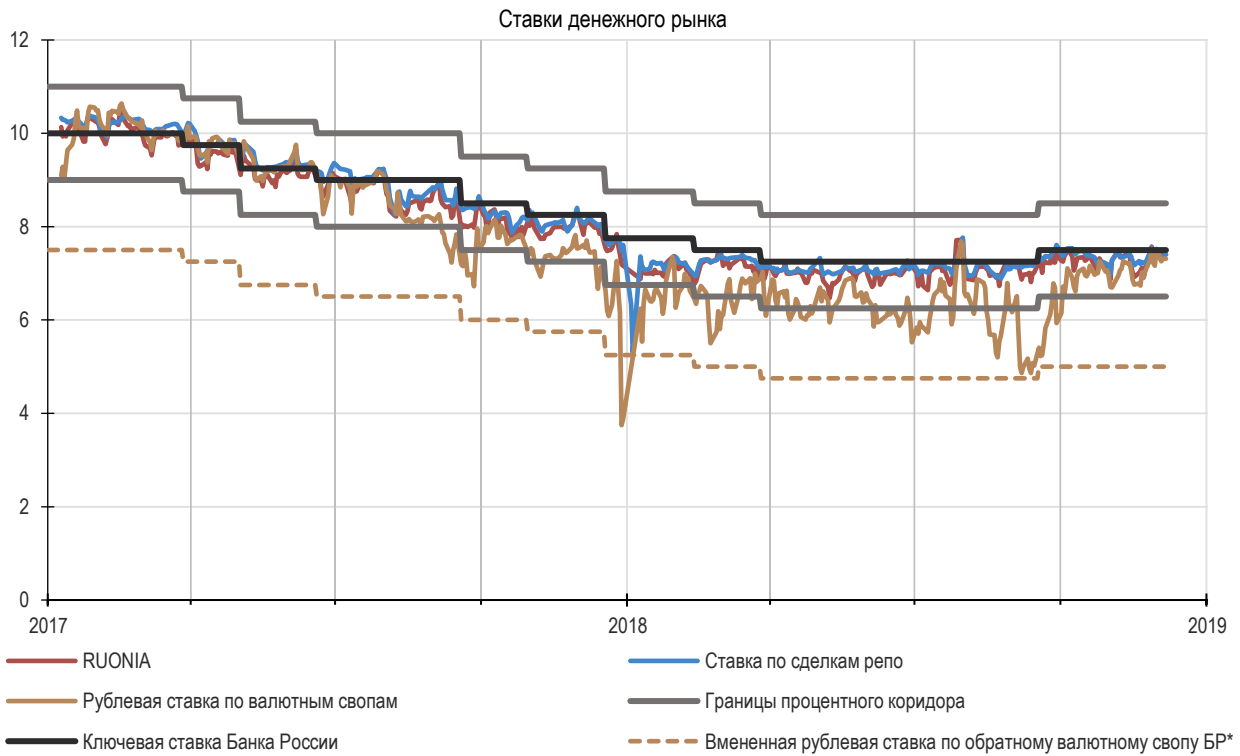
Спред ставок МБК к ключевой существенно не изменился в ноябрьском периоде усреднения



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 3

Ставки МБК продолжали формироваться с небольшим отрицательным спредом к ключевой ставке Банка России



* 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

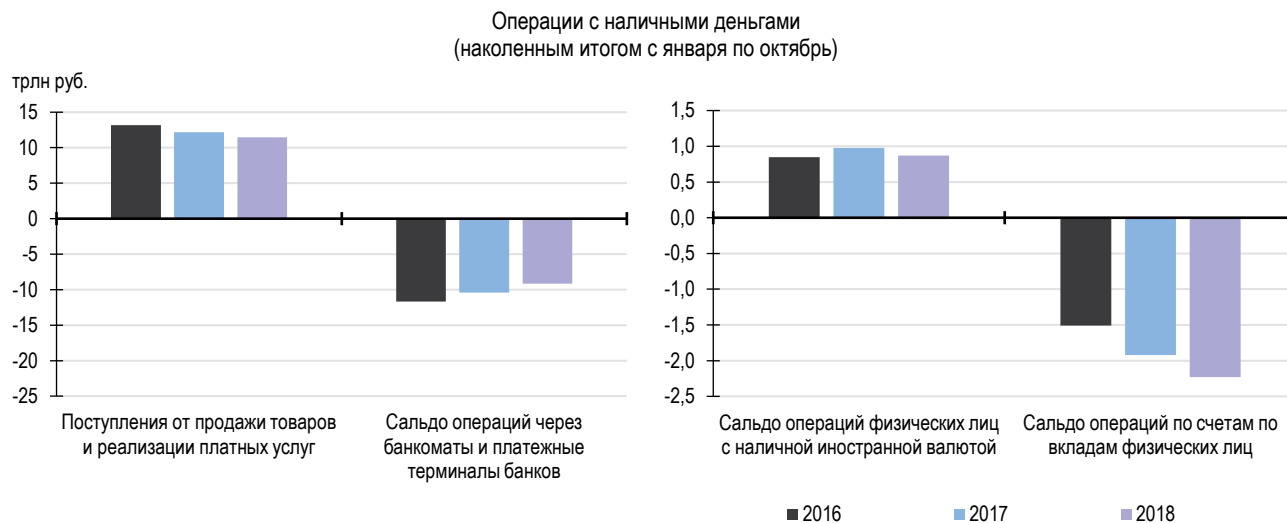
Динамика наличных денег в обращении постепенно приблизилась к значениям предыдущего года: возврат наличных денег в банки в октябре-ноябре компенсировал их отток во II-III кварталах



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 5

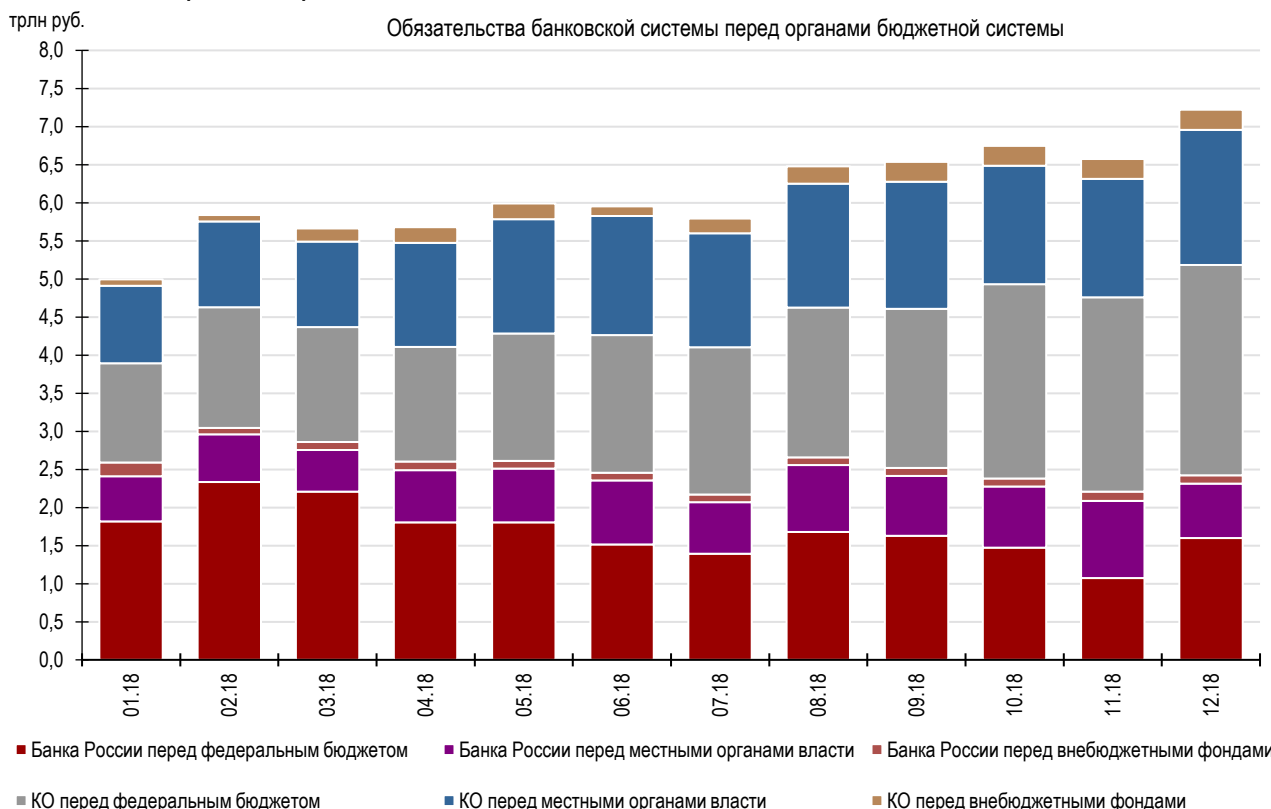
Развитие и распространением безналичных платежей в значительной степени сдерживает рост наличных денег в обращении



Источник: расчеты Банка России по форме 0409202.

Рисунок 6

Рост налоговых поступлений на фоне умеренных расходов привели к увеличению остатков бюджетных средств, размещенных в Банке России и в кредитных организациях



Источник: расчеты Банка России.

Таблица 3

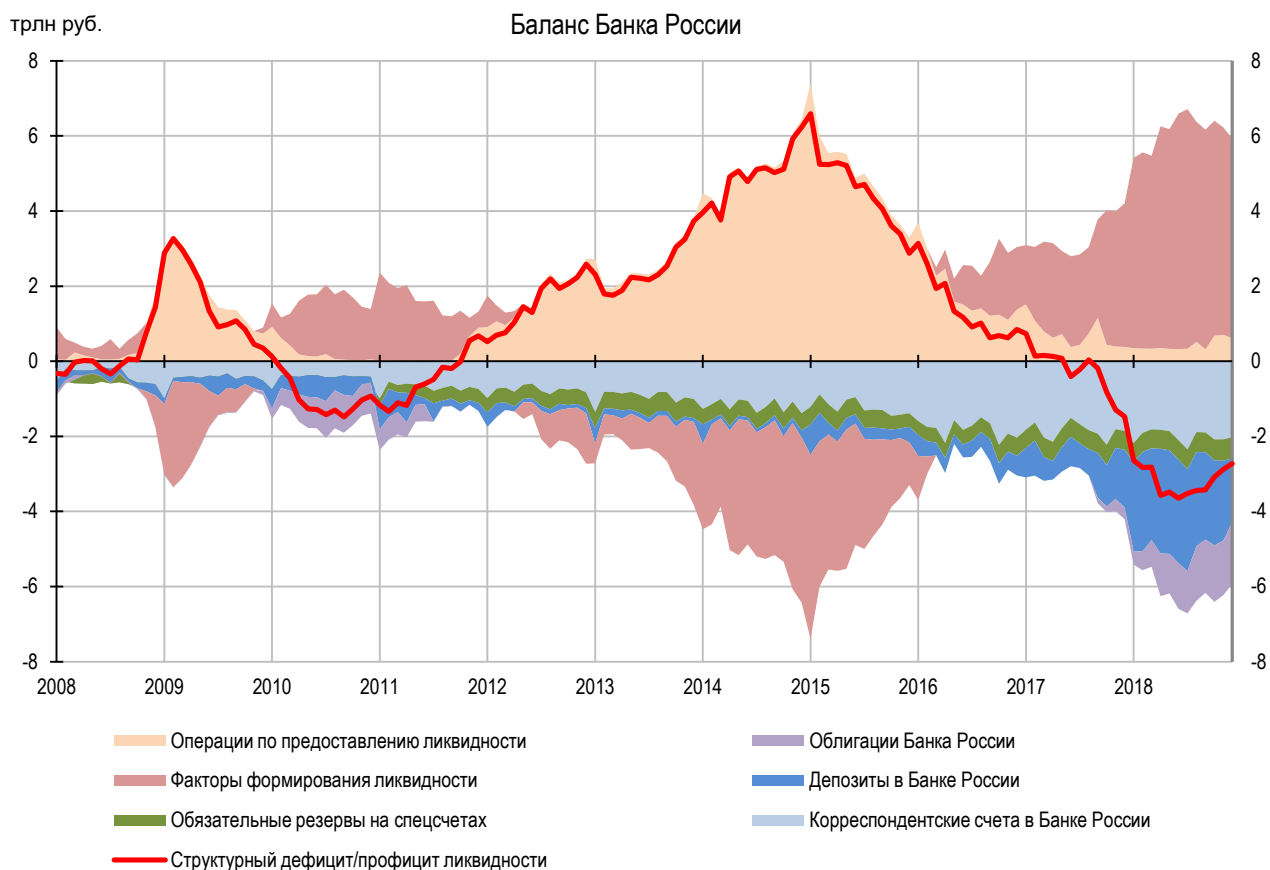
В ноябре 2018 г. структурный профицит ликвидности банковского сектора снизился

(на начало дня, трлн руб.)	01.12.2018	01.11.2018	01.01.2018
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-2,7	-2,9	-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	0,3	0,4	0,0
Требования кредитных организаций к Банку России	3,3	3,6	2,7
• Депозиты	1,7	2,1	2,4
- на аукционной основе	1,5	2,0	2,1
- по фиксированной процентной ставке	0,2	0,2	0,2
• ОБР	1,6	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 7



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

В ноябре падение мировых цен на нефть и рост геополитической напряженности привели к снижению котировок в большинстве сегментов российского финансового рынка. Однако масштаб снижения был заметно ниже, чем можно было ожидать при наблюдавшейся динамике указанных факторов.

Валютный курс. В ноябре индекс EMCI, отражающий динамику валют стран с формирующимся рынком (далее – СФР), продемонстрировал рост на 1,6%. Отчасти это было связано с ростом спроса на риск на фоне смягчения риторики ФРС США относительно будущего ужесточения денежно-кредитной политики. В то же время, валюты стран экспортеров нефти преимущественно дешевели из-за 20%-ого падения мировых цен на нефть. На этом фоне произошло и ослабление рубля, но оно было незначительным (1,9%), особенно учитывая усиление геополитической напряженности.

Страновая риск-премия. Рост геополитической напряженности оказал несколько большее влияние на CDS-спред России. За ноябрь он вырос на 19 б.п., в то время как по другим СФР рост в среднем составил 5 б.п. Но это влияние было краткосрочным, и уже в первой половине декабря премия вернулась к уровню начала ноября, в то время как по большинству других СФР снижения CDS не наблюдалось.

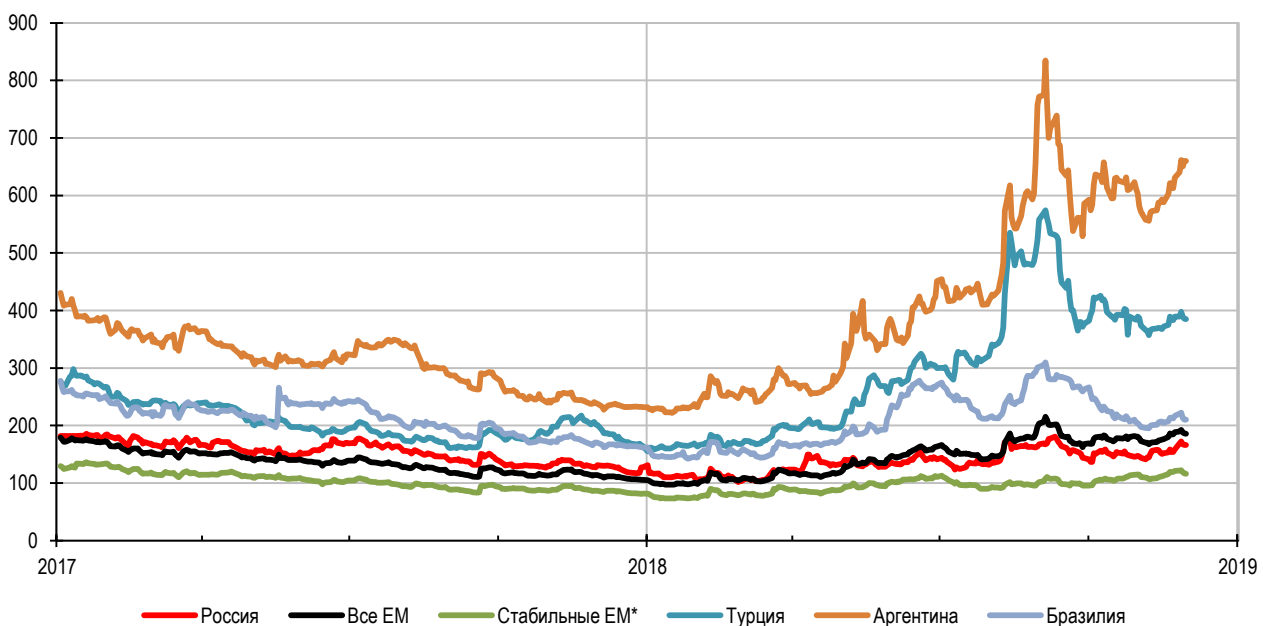
ОФЗ. По той же причине снизилась привлекательность ОФЗ для иностранных инвесторов, которая начала восстанавливаться в октябре. Несмотря на то, что нерезиденты по-прежнему принимали участие в аукционах Минфина России, их крупные продажи на вторичном рынке привели к снижению их вложений на 15 млрд руб. (по биржевым данным). На этом фоне доходность длинных выпусков выросла на 20 б.п. В целом же, вложения иностранных инвесторов остаются примерно на одном и том же уровне с середины сентября (рис. 12).

Акции. Ситуация на рынке акций была схожа с ситуацией на валютном рынке: индекс MSCI EM, отражающий динамику долларовой стоимости акций СФР, вырос на 4%, демонстрируя восстановление спроса на рискованные активы. В то же время, индексы акций большинства стран, ориентированных на экспорт нефти, снижались. Индекс MSCI Russia за рассматриваемый период снизился на 1,2%.

В декабре начинается период выплаты промежуточных дивидендов российскими компаниями. По оценкам Банка России, основанным на данных Bloomberg (на 10.12.2018), объем выплат в декабре 2018 г. – январе 2019 г. составит около 366 млрд рублей. Это примерно на 20% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Учитывая относительно небольшой объем выплат, их конвертация в валюту иностранными держателями акций не окажет существенного влияния на курс рубля.

Рисунок 8

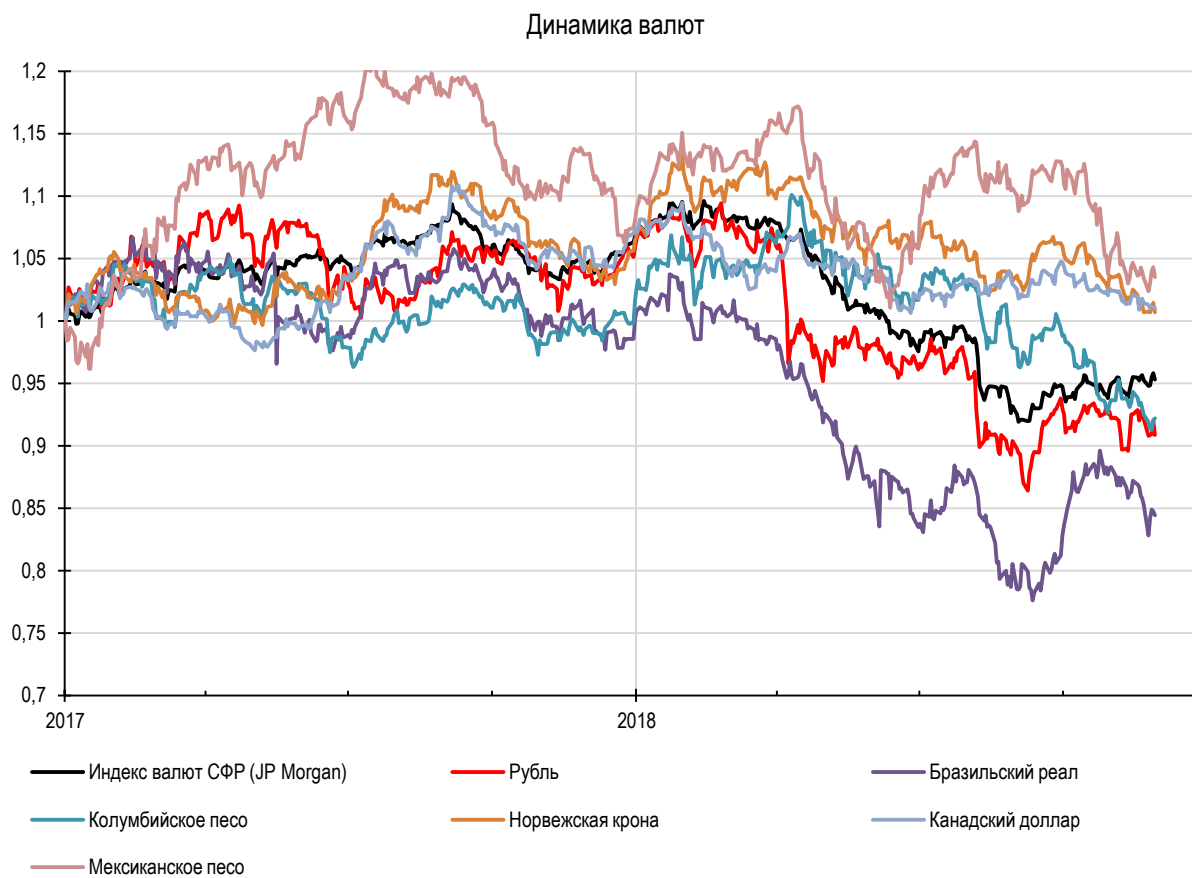
Из-за роста геополитической напряженности рост CDS-спреда России был выше, чем по другим СФР



* Средний CDS-спред, рассчитанный на основе CDS Китая, Индонезии, Панамы, Колумбии, Чили, Перу, Мексики, Малайзии и Филиппин
Источник: Bloomberg, расчеты Банка России.

Рисунок 9

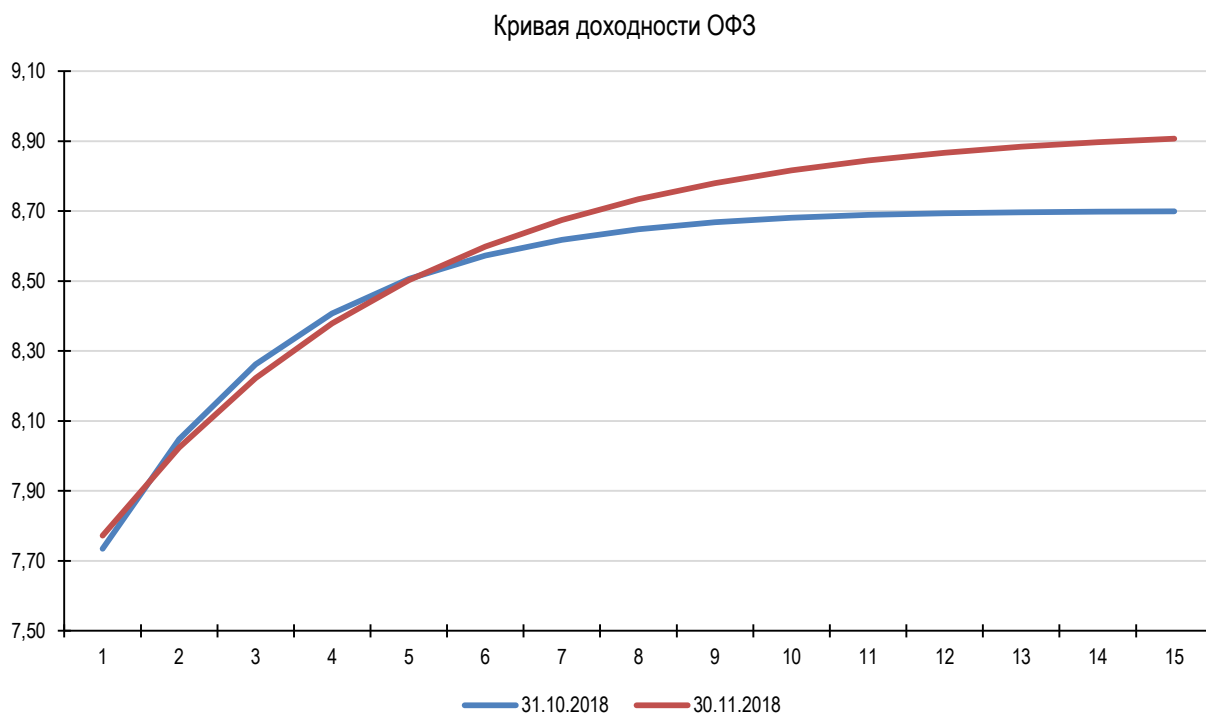
Курсы валют стран экспортеров нефти преимущественно снижались



Источник: Vlootberg, расчеты Банка России.

Рисунок 10

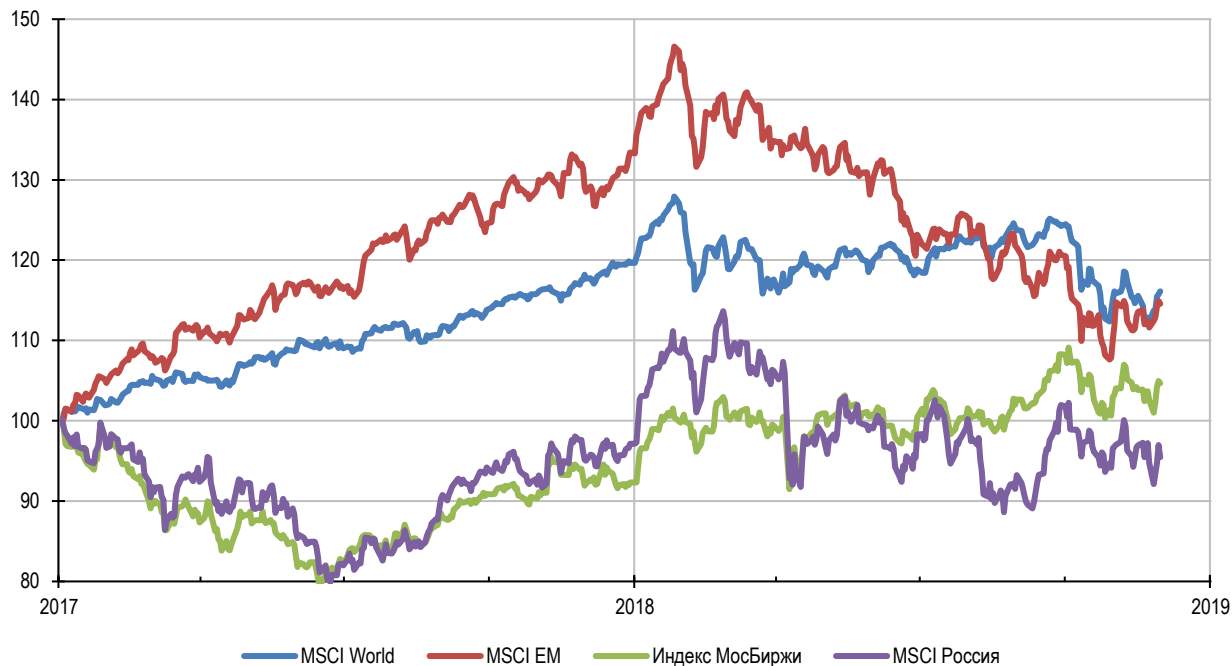
Доходность длинных выпусков ОФЗ выросла из-за продаж нерезидентов



Источник: Vlootberg, расчеты Банка России.

Рисунок 11

Индекс MSCI Россия снижался из-за падения мировых цен на нефть

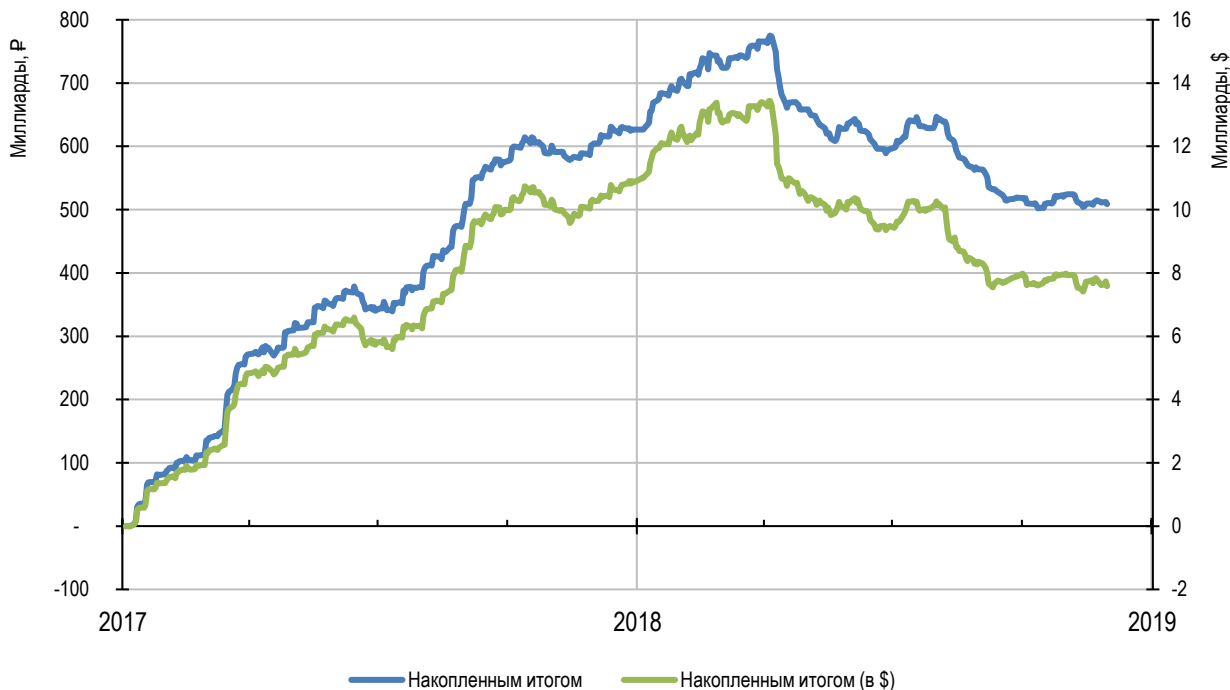


Источник: Bloomberg, расчеты Банка России.

Рисунок 12

Нерезиденты вновь были нетто-продавцами ОФЗ

**Нетто-покупки иностранных инвесторов на рынке ОФЗ
(по биржевым данным)**



Источник: расчеты Банка России.

Таблица 4

В большинстве сегментов российского финансового рынка не наблюдалось значительного изменения котировок

Индикаторы фондового рынка					
Сегмент	Индикатор	Значение на конец дня 30.11.18*	Изменение**		Среднее значение за 2017 г.*
			за месяц	среднего значения за месяц	
Рынок акций	Индекс ММВБ	2392.5	1.7	-0.4	2039.8
	Индекс РТС	1126.1	0.0	-1.4	1101.9
Рынок облигаций	ОФЗ	8.44	3.0	11.7	7.9
	Корп. облиг.	8.98	14.0	15.1	8.9
	Пер. облиг.	8.69	21.0	9.1	8.5
Внешний рынок	Russia-43	5.59	9.5	14.6	4.9
	UST-10	2.99	-15.5	-4.5	2.3
Индикаторы склонности к риску	RVI	26.6	-1.0	-1.3	21.3
	EMBI+ Russia	229.0	23.0	17.6	145.1
	EMBI+ EM	429.2	21.3	17.2	326.6
	CDS	166.4	19.0	6.6	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 октябре 2018 г. на депозитном рынке продолжался рост процентных ставок при сохранении кредитных ставок около сентябрьских уровней (рис. 13). По предварительным данным в ноябре продолжалось повышение депозитных ставок, тогда как массового изменения ставок по стандартным кредитным продуктам не наблюдалось. Такая неоднородность в динамике ставок может быть связана как с разной скоростью переноса изменений конъюнктуры денежного и фондового рынков на ставки по банковским операциям (ставки по корпоративным и краткосрочным розничным кредитам отреагировали на изменение конъюнктуры фондового и денежного рынков быстрее и в августе-сентябре росли быстрее депозитных ставок), так и с конкуренцией между банками, ограничивающей возможности повышения кредитных ставок, но вынуждающей повышать депозитные. Росту конкуренции на депозитном рынке мог способствовать отток средств с депозитов населения, наблюдавшийся в августе-сентябре и прекратившийся в октябре.

Депозитный рынок. В октябре 2018 г. возобновился рост банковских депозитов населения. Приток средств обеспечивался исключительно увеличением рублевых депозитов, на валютном сегменте рынка продолжалось сокращение депозитов. На фоне незначительного номинального ослабления рубля по итогам месяца это привело к дальнейшему снижению валютизации розничных депозитов. В октябре не наблюдалось преобладавшей в последние годы тенденции к снижению срочности банковских депозитов (рис. 14). Свыше 80% прироста рублевых депозитов населения в октябре обеспечивалось долгосрочными операциями. Такая динамика депозитов может объясняться опережающим повышением ставок по долгосрочным депозитам (на срок свыше 1 года), что способствовало повышению их привлекательности для вкладчиков.

Кредитный рынок. На фоне относительной стабильности кредитных ставок в октябре наблюдался дальнейший рост банковского кредитования. Как на розничном, так и на корпоративном сегменте рынка месячные темпы роста кредитования немного снизились по сравнению с аналогичным показателем сентября, но все равно заметно превышали уровень октября 2017 года. В результате продолжался рост годовых темпов кредитования на основных сегментах рынка (рис. 15).

Качество портфеля корпоративных кредитов в октябре оставалось стабильным, качество розничного кредитного портфеля продолжало улучшаться (рис. 15). Это создавало благоприятные условия для сохранения наметившейся в III квартале тенденции к росту операций банков в сегменте потребительского кредитования. По итогам октября прирост портфеля потребительских кредитов в полтора раза превышал аналогичный показатель для ипотеки. В определенной мере рост потребительского кредитования носит восстановительный характер. В отличие от ипотеки, устойчиво росшей на протяжении последних лет, сегмент потребительского кредитования испытал резкое сокращение в 2015-2017 гг. и только в середине предыдущего года вышел на положительные годовые темпы прироста кредитов (рис. 16). Исчерпание потенциала восстановительного роста в сочетании с мерами Банка России, направленными на сдерживание избыточного роста необеспеченного потребительского кредитования будет способствовать постепенному замедлению роста на данном сегменте рынка. Однако в краткосрочной перспективе сохраняется потенциал для дальнейшего роста рыночной доли потребительского кредитования.

На корпоративном сегменте кредитного рынка также наблюдались структурные сдвиги. Как и в предшествующие месяцы, значительный вклад в рост рынка вносило кредитование химической, пищевой промышленности, сельского хозяйства. Однако в октябре наблюдался также существенный рост кредитования торговли, что может отражать как постепенное оживление потребительской активности, так и готовность банков расширять спектр направлений кредитования.

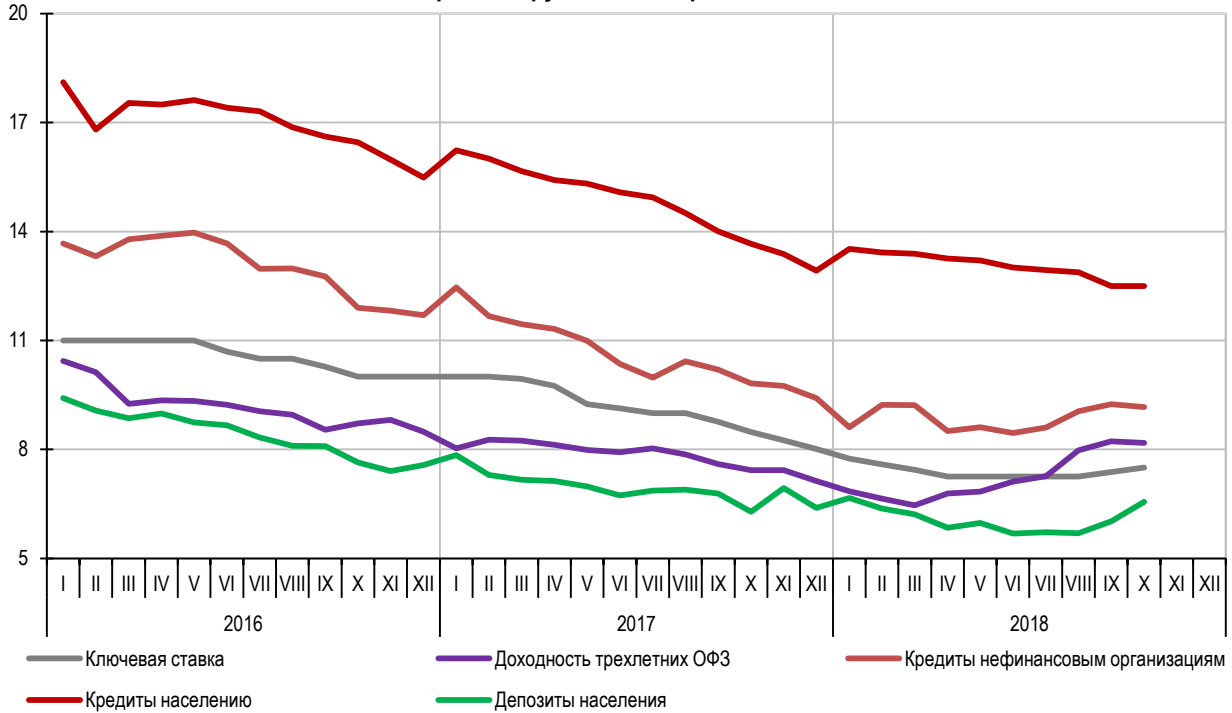
По предварительным данным, в ноябре кредитный рынок продолжал расти, причем опережающий рост по-прежнему отмечался в сегменте розничного кредитования.

Финансовый результат банков. Улучшение качества кредитного портфеля банков в сочетании с продолжающимся ростом банковских активов способствовало дальнейшему росту банковской прибыли. По итогам октября прибыль российского банковского сектора превысила 110 млрд руб., по предварительным данным в ноябре прибыль банковского сектора была сопоставимой. Дальнейший прирост собственного капитала банков, пополняемого за счет прибыли, будет способствовать росту операций банков и расширению спектра потенциальных заемщиков.

Рисунок 13

В октябре депозитные ставки продолжали расти на фоне относительной стабильности кредитных ставок

Ставки по долгосрочным рублевым операциям банков, % годовых

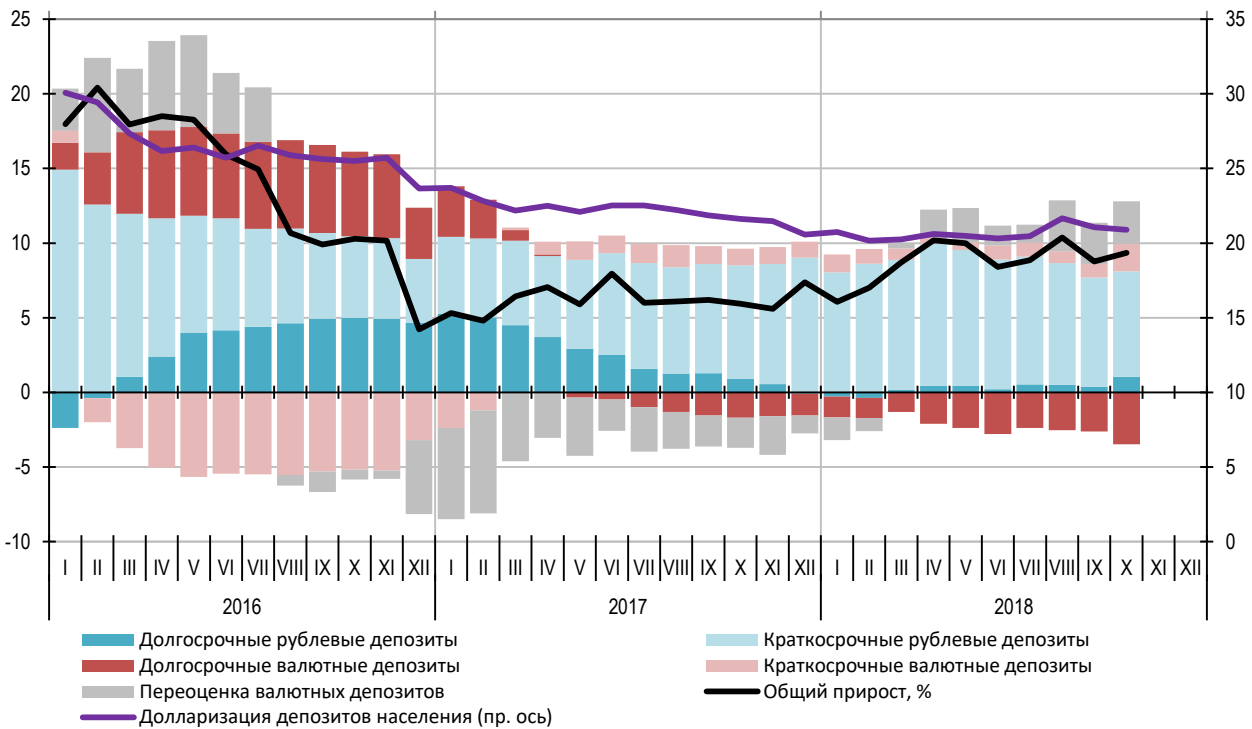


Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 14

Вклады продолжали замещать валютные депозиты рублевыми

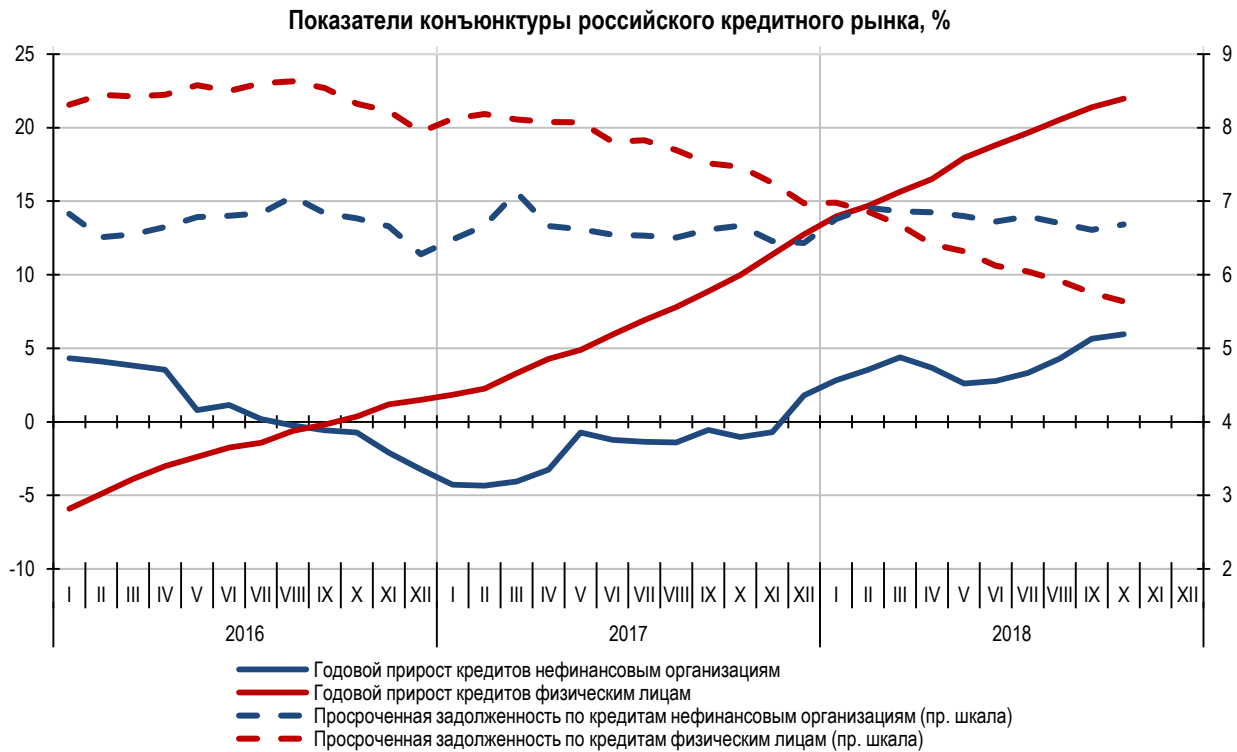
Вклад отдельных элементов в годовой прирост депозитов населения, п.п.



Источник: расчеты Банка России

Рисунок 15

На фоне улучшения качества розничного кредитного портфеля продолжался опережающий рост розничного сегмента кредитного рынка

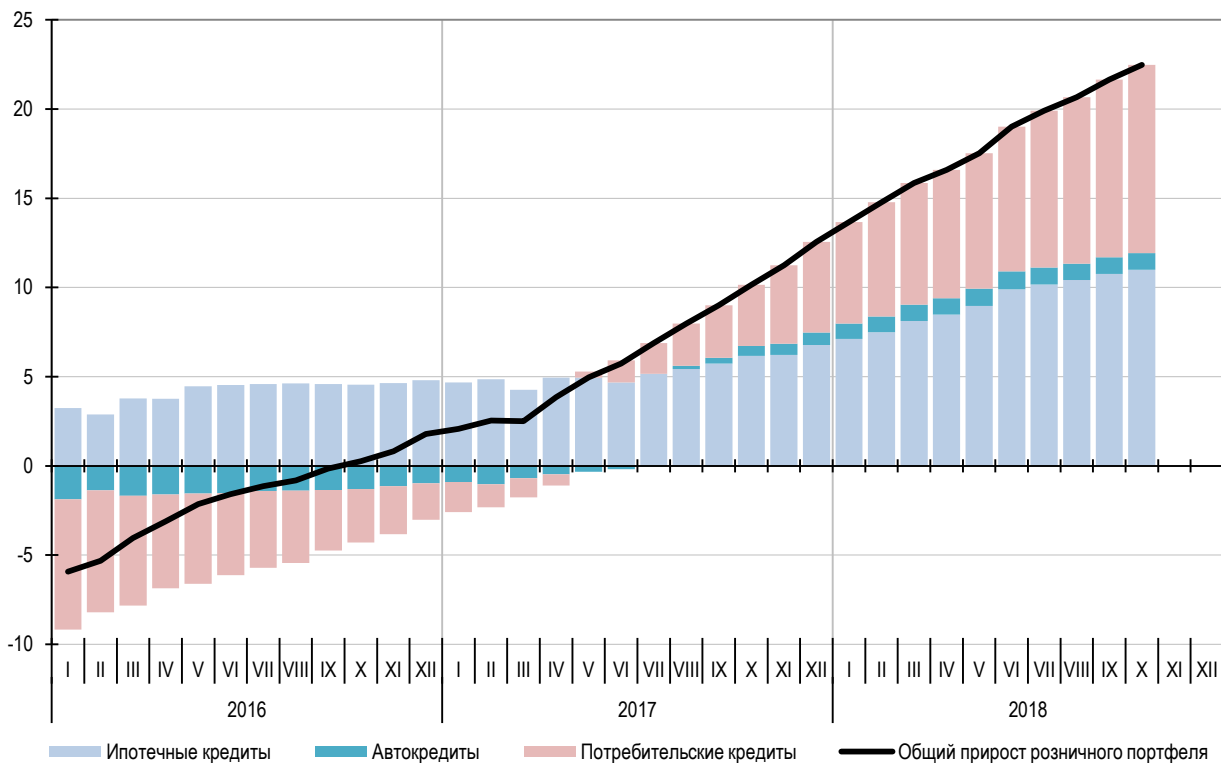


Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 16

В последние месяцы 2018 г. вклад потребительского кредитования в рост розничного кредитного рынка превышал вклад ипотеки

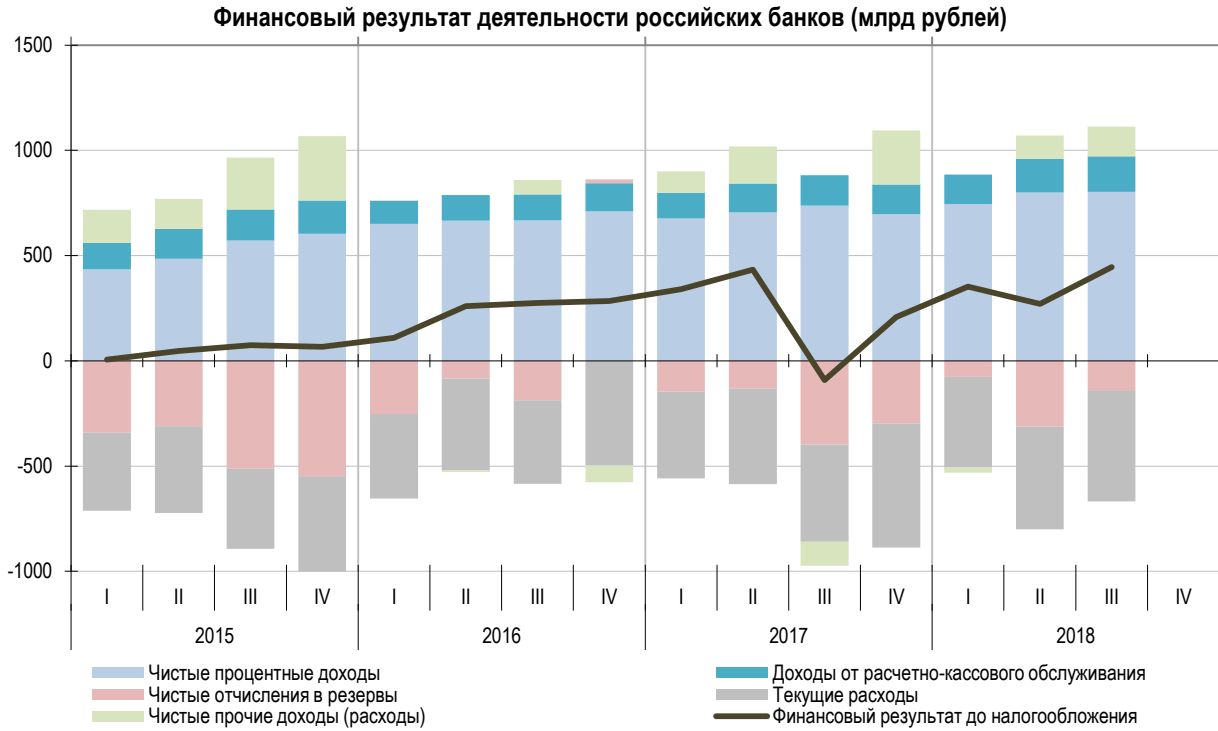
Вклад отдельных элементов в годовой прирост розничного кредитного портфеля, п.п.



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 17

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

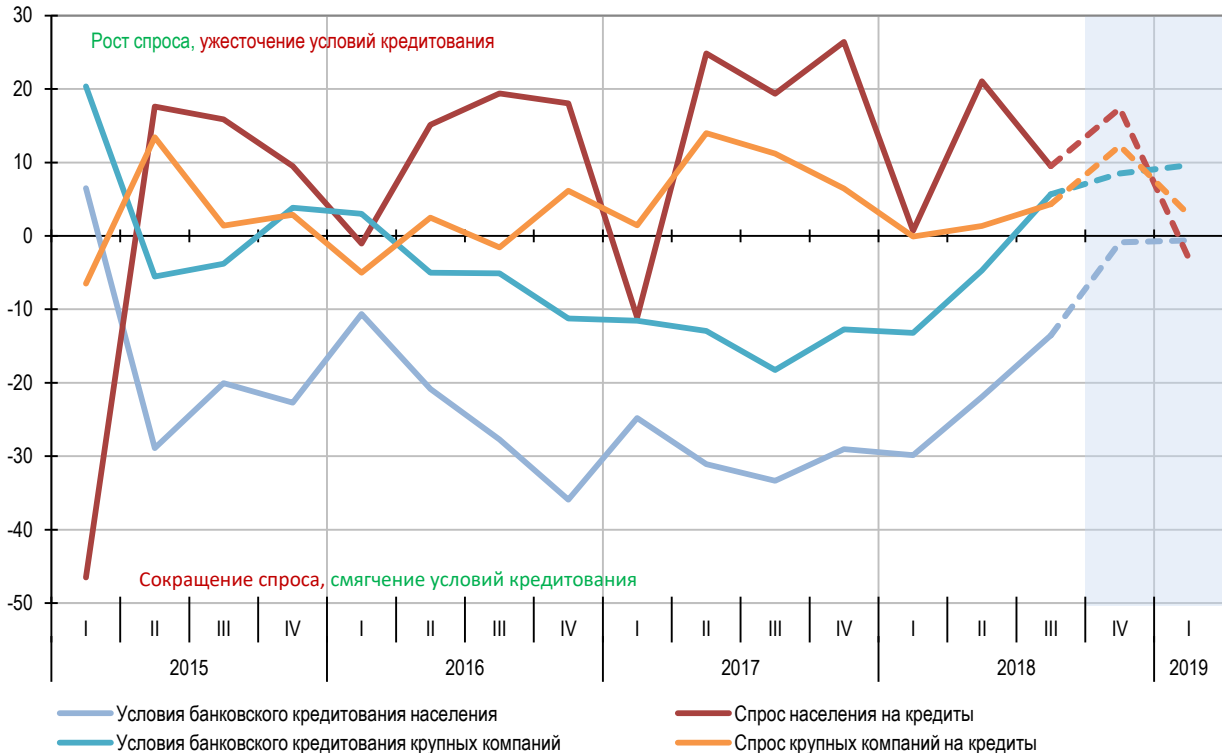


Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 18

В 2018 г. спрос на кредиты продолжал расти

Индексы условий кредитования и спроса на кредиты, п.п.



Источник: расчеты Банка России.