



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 34

Декабрь 2018

Ликвидность  
банковского сектора  
и финансовые рынки

Факты, оценки, комментарии

Москва

Дата отсечения данных:

в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок»\* – 08.01.2019;

в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 29.12.2018.

в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.12.2018.

\* 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 декабре 2018 г. это период с 05.12.2018 по 08.01.2019.

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](mailto:svc_analysis@cbr.ru).

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

- *В декабре структурный профицит ликвидности увеличился на фоне сезонно высоких в конце года поступлений средств в банки по бюджетным счетам.*
- *Краткосрочные ставки МБК приблизились к ключевой ставке на фоне восстановления спроса на рублевую ликвидность на рынке.*
- *Ситуация с валютной ликвидностью оставалась благоприятной. В последние дни года повышенной волатильности ставок в сегменте валютный своп не наблюдалось в отличие от ситуации предыдущих лет.*
- *В ноябре-декабре 2018 г. банки продолжали наращивать кредитование экономики. Как и ранее, опережающими темпами росло кредитование населения, чему могло способствовать снижение розничных кредитных ставок на фоне небольшого роста ставок по корпоративным кредитам*
- *В декабре ситуация на российском финансовом рынке оставалась относительно устойчивой, несмотря на распродажи на рынках большинства развитых стран и снижение мировых цен на нефть.*
- *В середине декабря Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 25 б.п. Принятое решение не оказало существенного влияния на ожидаемую траекторию ключевой ставки в будущем, хотя не все участники рынка ожидали ее повышения в декабре.*

### Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

**Ситуация с рублевой ликвидностью.** В декабре величина структурного профицита ликвидности увеличилась до 3,0 трлн рублей. Это выше прогноза Банка России в размере 2,0-2,3 трлн руб., представленного в предыдущем выпуске комментария. Факторами роста профицита ликвидности были главным образом сезонно высокий в конце года объем операции по бюджетным счетам. Федеральное казначейство и бюджеты субъектов Российской Федерации снизили объем средств, размещенных в банках на депозитах и по договорам репо, однако в меньшей степени, чем ожидалось. Для проведения запланированных расходов были использованы остатки со счетов в Банке России, в том числе поступившие в результате конвертации средств ФНБ. Это привело к притоку ликвидности в банковский сектор по бюджетному каналу.

Ещё одним фактором отклонения сложившегося уровня профицита от прогнозного было опережающее выполнение банками усреднения обязательных резервов (ОР), что привело к снижению остатка на их корсчетах и соответствующему росту депозитов овернайт в Банке России. В предпосылки прогноза ликвидности Банком России была заложена равномерная траектория выполнения усреднения кредитными организациями и небольшой сезонный рост остатков на корсчетах

в последний день года. Конец 2018 г. совпал с последним рабочим днем перед окончанием периода усреднения ОР. Изменение технологии проведения депозитных операций овернайт и продление времени их проведения позволили банкам эффективно урегулировать свою позицию по ликвидности, сформированную по итогам операционного дня. Поступившие на счета избыточные средства банки разместили на депозиты в Банке России, оставив при этом на своих счетах столько средств, сколько им было необходимо для выполнения норматива ОР. При этом отдельные банки привлекли дополнительные средства на корсчета с помощью операций репо в новогодние праздники в дни работы платежной системы Банка России.

Динамика наличных денег в обращении была близка к значениям предыдущего года. По итогам декабря отток ликвидности из банковского сектора за счет данного фактора был несколько меньше прогноза в том числе за счет возврата части наличных денег в банки в последний день месяца.

**Денежный рынок.** Спред краткосрочных ставок в сегменте МБК денежного рынка к ключевой ставке Банка России сузился на 10 б.п. до -15 б.п. Этому способствовало возобновление спроса крупных кредитных организаций на рублевую ликвидность на рынке на фоне снижения кредитов

постоянного действия в Банке России. Тем не менее, небольшой спред сохранялся вследствие «недовыбора» лимитов на депозитных аукционах Банка России. В конце декабря крупные налоговые выплаты не оказали существенного влияния на спред в связи с притоком средств по бюджетному каналу в последние дни месяца.

**Ситуация с валютной ликвидностью.** Спред ставок в сегментах валютный своп и МБК оставался близким к нулю. Сохранению относительно низкой стоимости валютных заимствований на локальном рынке продолжал способствовать приток по текущему счету в условиях приостановки покупок валюты в рамках бюджетного правила до конца 2018 г. В декабре, как и ранее, наблюдался рост объемов клиентских депозитов в иностранной валюте у банков, обслуживающих экспортеров.

В последние дни декабря ставки в сегменте валютный своп оставались стабильными, в отличие от ситуации в конце 2017 г., когда стоимость валютных заимствований кратковременно существенно возросла. Сохранение благоприятной ситуации с валютной ликвидностью в последние месяцы 2018 г. привело к отсутствию значительного роста потребности банков в валюте в последние дни года. На этом фоне банки не предъявляли существенного спроса на заимствования валюты по инструменту валютный своп Банка России, как это было в предыдущие несколько лет.

Таблица 1

**Ожидаемая участниками рынка траектория ставок существенно не изменилась**

1. Ожидания из рыночных индикаторов* ставка (инструмент)	Апрель 2019 г.	Июль 2019 г.
- MosPrime 3M (из FRA)	9,05 (9,02)	9,53 (9,35)
- RUONIA (из ROISfix)	8,07 (7,88)	8,44 (8,47)
- RUONIA (из фьючерсов)	7,93 (7,95)	8,24 (8,26)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.03.2019	На 30.06.2019
- Опрос Bloomberg	7,75 (7,75)	7,75 (7,5)
- Опрос Reuters	7,75 (7,75)	7,75 (7,75)
3. Вмененный уровень инфляции из ОФЗ-ИН (до 16.08.2023)	5,11 (5,07)	

\* В скобках приведены значения на конец предыдущего месяца.

Источник: расчеты Банка России.

Таблица 2

**Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2019 г. повышен после уточнения фактических данных за декабрь 2018 года**

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

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

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

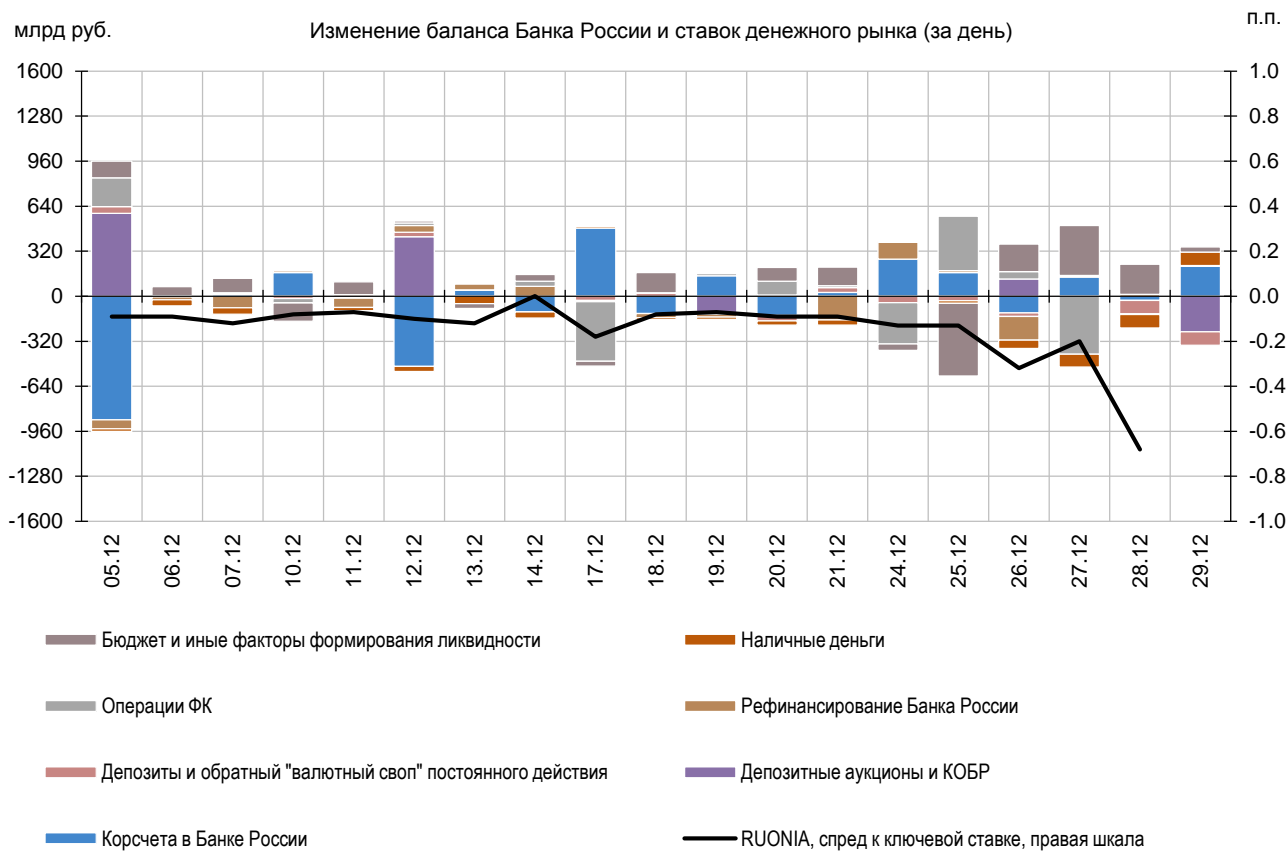
Источник: расчеты Банка России.

**Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2019 г. повышен с 2,2-2,8 трлн руб. до 2,8-3,3 трлн руб. после уточнения фактических данных за декабрь 2018 года.**

**В середине декабря Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 25 б.п.** Принятое решение не оказало существенного влияния на ожидаемую траекторию ключевой ставки в будущем, хотя не все участники рынка ожидали ее повышения в декабре.

Рисунок 1

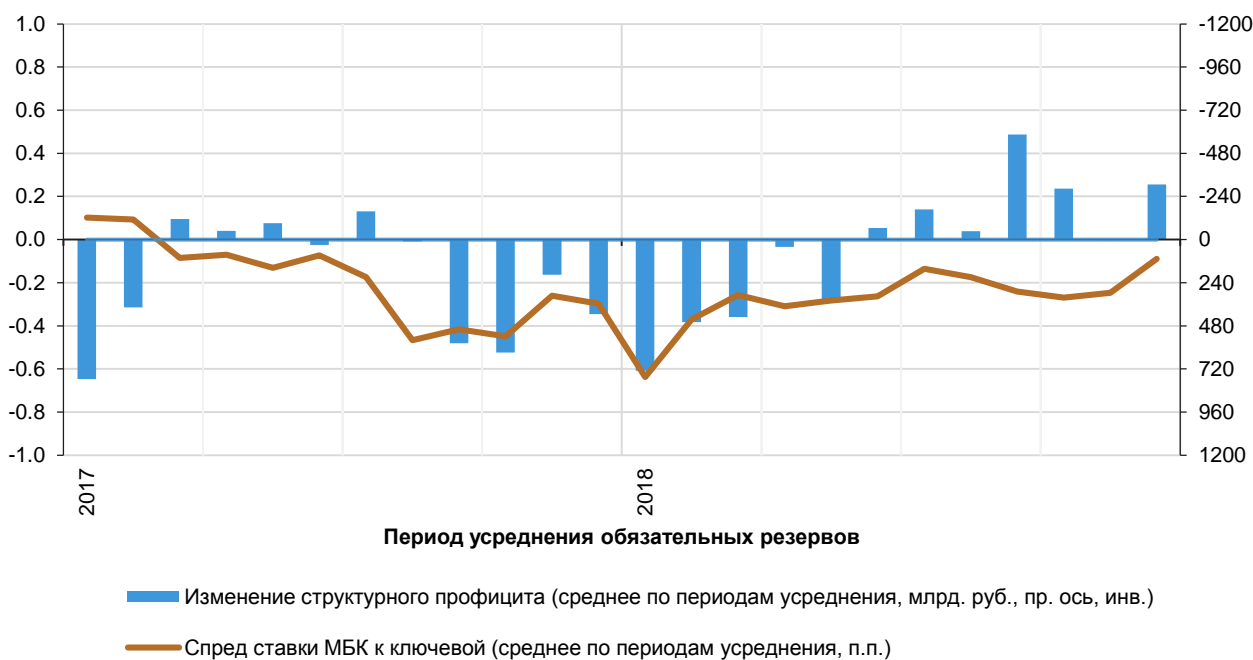
В декабре 2018 г. факторами роста профицита ликвидности были главным образом сезонно высокие в конце года объемы операции по бюджетным счетам



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 2

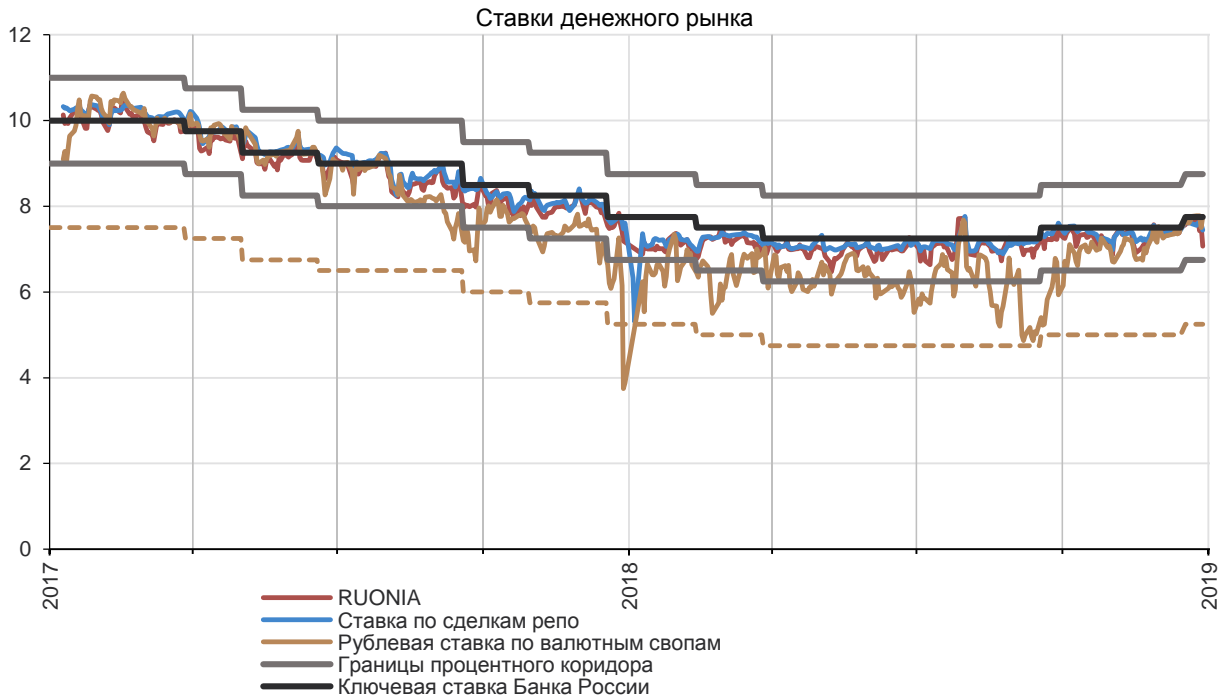
Спред ставок МБК к ключевой ставке Банка России в декабрьском периоде усреднения сократился.



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 3

Ставки денежного рынка формировались вблизи ключевой ставки Банка России.

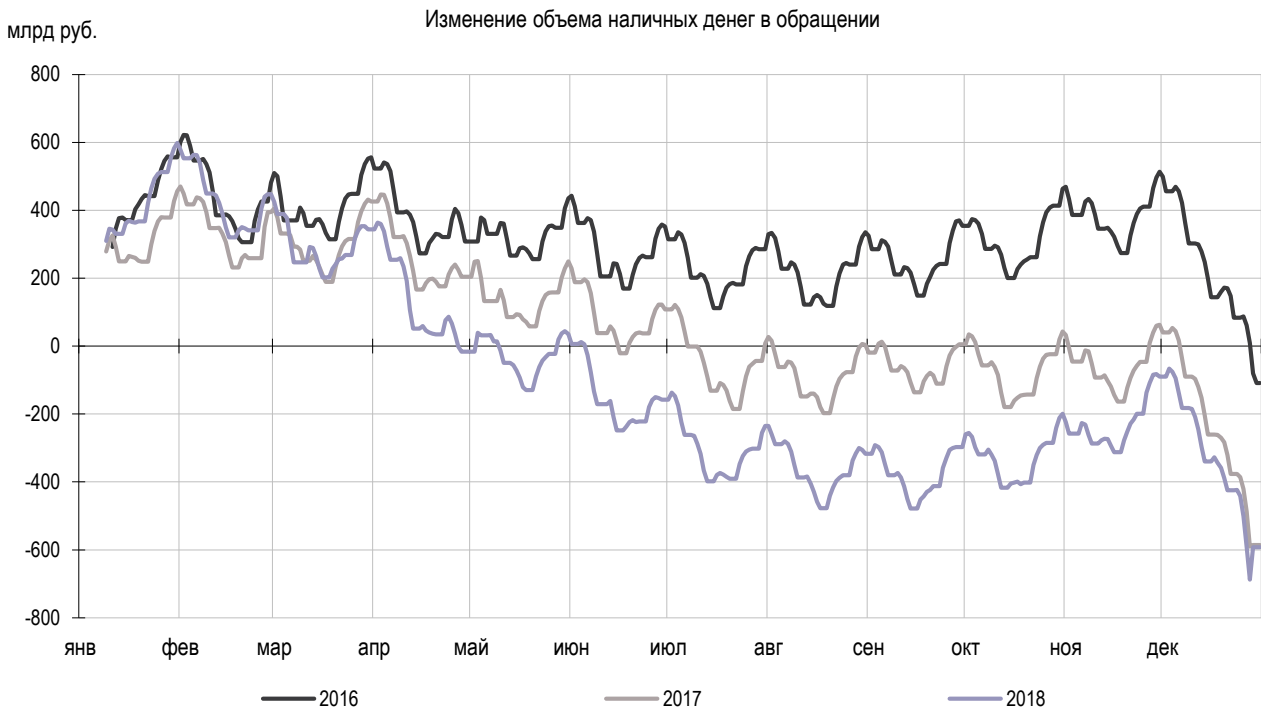


\* Вмененная ставка = ставка размещения рублей – ставка заимствования валюты + LIBOR  
(с 19.12.2016: ключевая ставка – 1 п.п. – (LIBOR + 1.5 п.п.) + LIBOR = ключевая ставка – 2.5 п.п.)

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 4

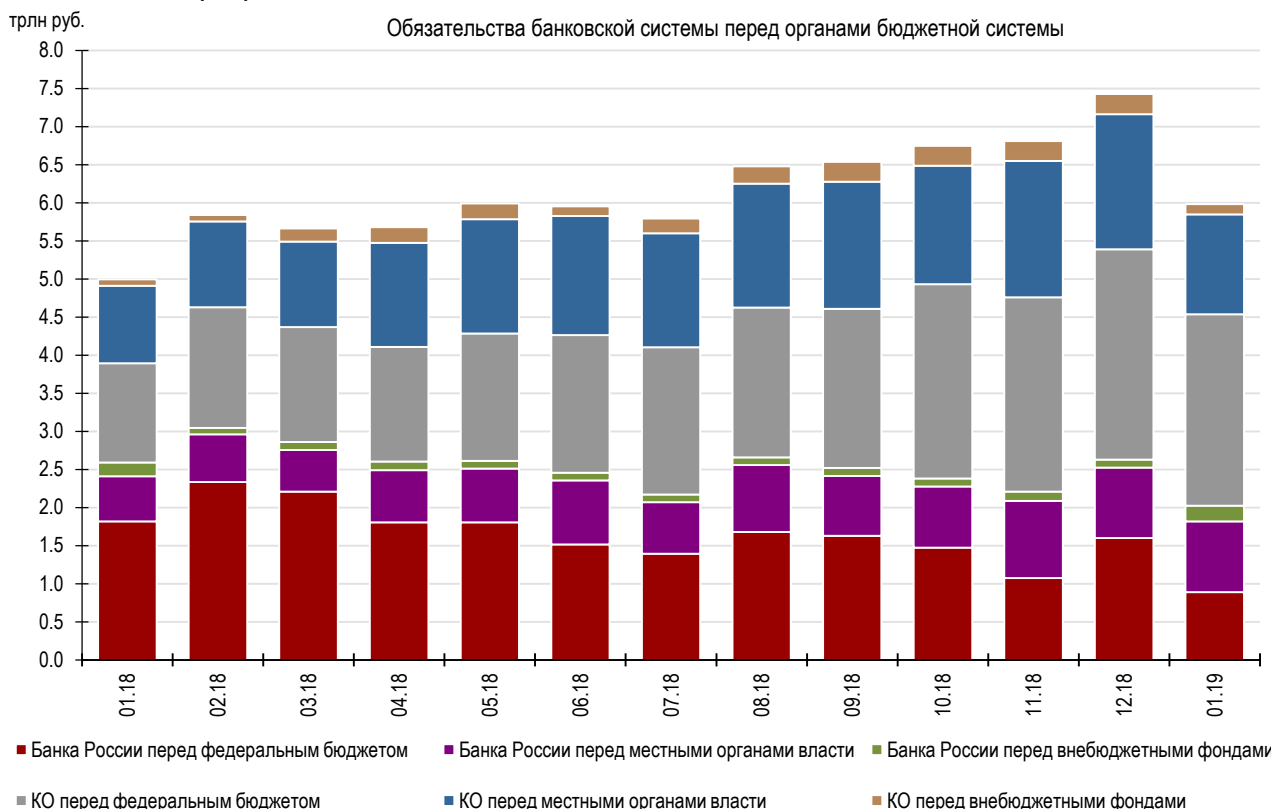
Динамика наличных денег в обращении в декабре была близка к траектории предыдущего года



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 5

Федеральное казначейство и бюджеты субъектов Российской Федерации снизили объем средств, размещенных в банках на депозитах и по договорам репо, однако в меньшей степени, чем ожидалось Банком России



Источник: расчеты Банка России.

Таблица 3

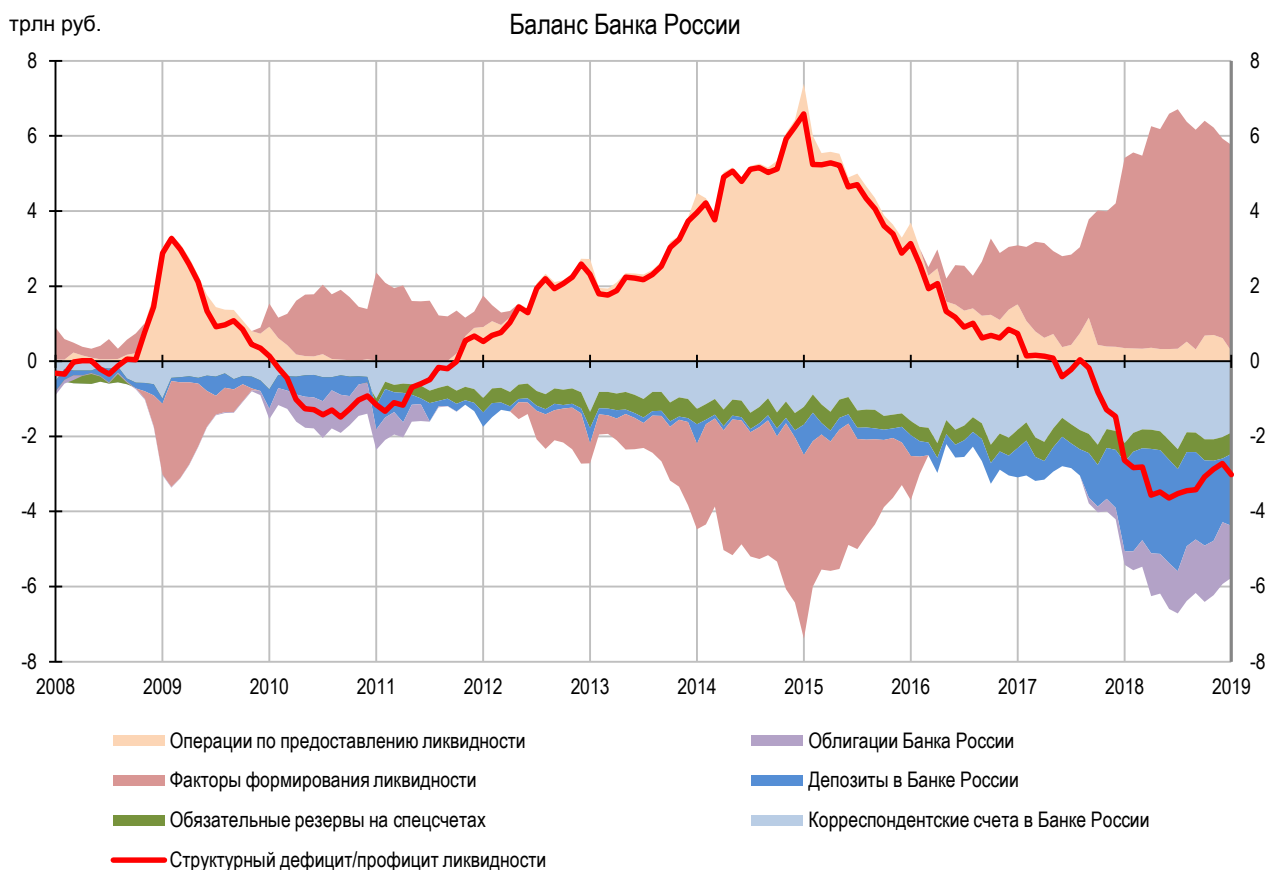
В декабре 2018 г. структурный профицит ликвидности банковского сектора увеличился

(на начало дня, трлн руб.)	01.01.2018	01.12.2018	01.01.2019
<b>Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-3,0</b>
<b>Стандартные инструменты денежно-кредитной политики Банка России</b>			
<b>Требования Банка России к кредитным организациям</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
• 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	0,0	0,4	0,0
- операции репо и «валютный своп»	0,0	0,0	0,0
- обеспеченные кредиты	0,0	0,3	0,0
<b>Требования кредитных организаций к Банку России</b>	<b>2,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>
• Депозиты	2,4	1,7	1,9
- на аукционной основе	2,1	1,5	1,5
- по фиксированной процентной ставке	0,2	0,2	0,4
• ОБР	0,4	1,6	1,4
<b>Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*</b>			
• Сальдированная величина требований кредитных организаций и Банка России	0,1	0,3	0,3

\* 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 6



Источник: расчеты Банка России.



## Валютный и фондовый рынки

В декабре ситуация на российском финансовом рынке оставалась относительно устойчивой, несмотря на распродажи на рынках большинства развитых стран. Вместе с тем произошло существенное ослабление рубля на фоне снижения мировых цен на нефть.

**Валютный курс.** В первой половине декабря курс рубля по отношению к доллару США был относительно стабильным, однако в последние две недели года снизился почти на 5%. Это во многом было связано с падением мировых цен на нефть, которые за аналогичный период снизились на 12%. Кроме того, в этот период крупные покупки валюты наблюдались со стороны иностранных инвесторов, которые несколько сократили вложения в ОФЗ, а также могли сокращать длинные рублевые позиции перед новогодними праздниками. Валюты других стран с формирующимся рынком в этот период оставались относительно стабильными.

**Страновая риск-премия.** CDS-спред России (5 лет) в декабре снизился на 13 б.п. в то время как в большинстве других СФР он практически не изменился (в среднем +1,5 б.п.). Снижение премии связано с возвращением ее

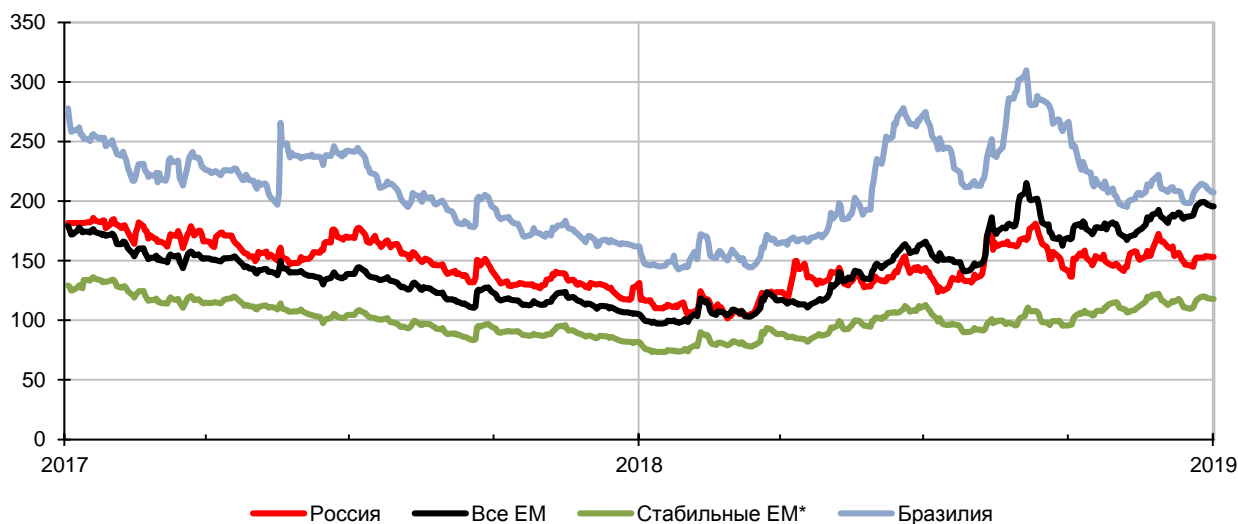
к среднему уровню, наблюдавшемуся в октябре до роста геополитической напряженности. Этому способствовали отсутствие дальнейшей эскалации, а также информация о возможной отмене санкций в отношении Русала.

**ОФЗ.** В декабре отток средств иностранных инвесторов из ОФЗ сохранился на уровне ноября. При этом в первой половине месяца наблюдался приток средств в объеме 7,5 млрд руб., однако из-за падения цен на нефть и курса рубля в конце месяца нерезиденты стали продавать бумаги и по итогам декабря их вложения сократились на 13,1 млрд руб (по биржевым данным). Несмотря на это короткий конец кривой доходности ОФЗ сместился вниз на 25 б.п.

**Акции.** Рублевый индекс МосБиржи снизился на 1,0%, а долларовый индекс MSCI Russia из-за ослабления рубля снизился сильнее – на 4,0%. В целом эта динамика соответствует ситуации на мировых фондовых рынках в декабре. Так, индекс MSCI EM, отражающий ситуацию на рынках акций СФР, снизился на 2,9%, а индекс MSCI World (страны с развитым рынком) на 7,7%. Дополнительное негативное влияние на российский рынок оказало падение мировых цен на нефть.

Рисунок 7

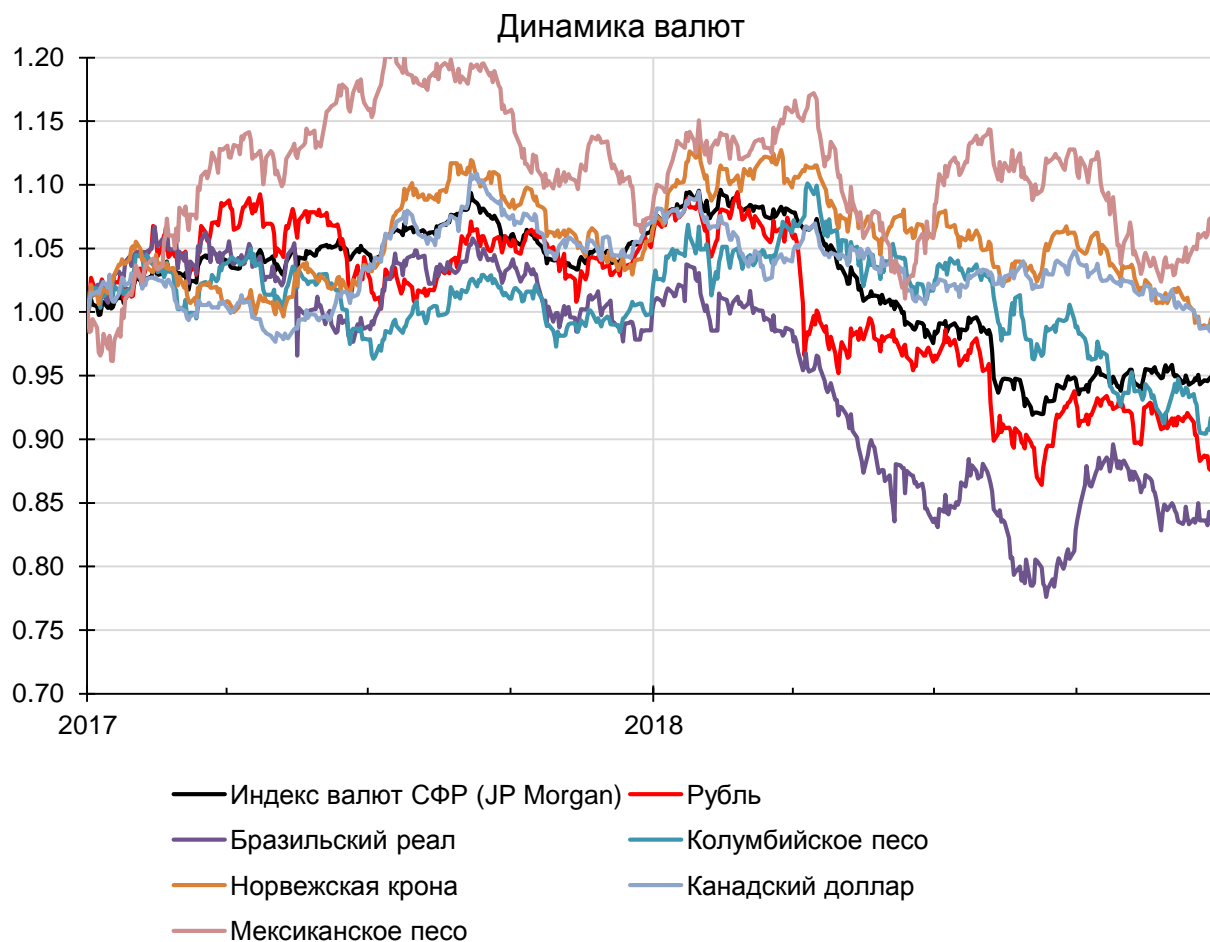
В декабре наблюдалось снижение CDS-спреда России, в то время как в большинстве других СФР наблюдался его рост



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

Рисунок 8

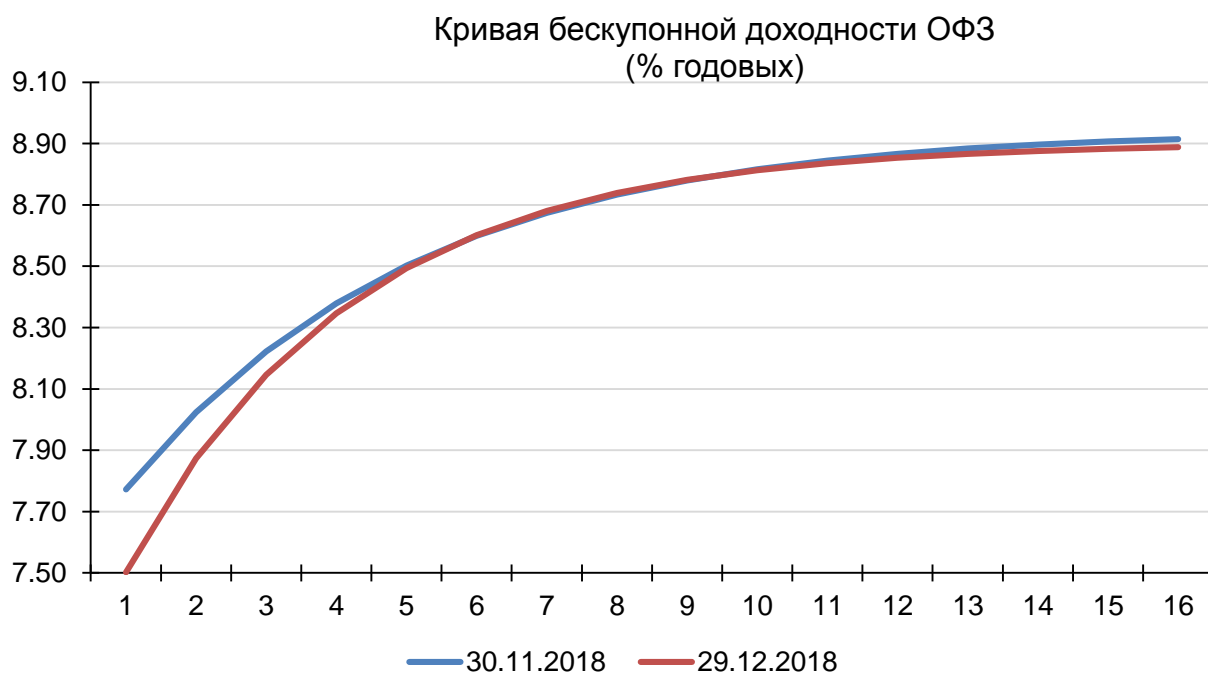
Курс рубля значительно снизился в конце месяца



Источник: Bloomberg, расчеты Банка России.

Рисунок 9

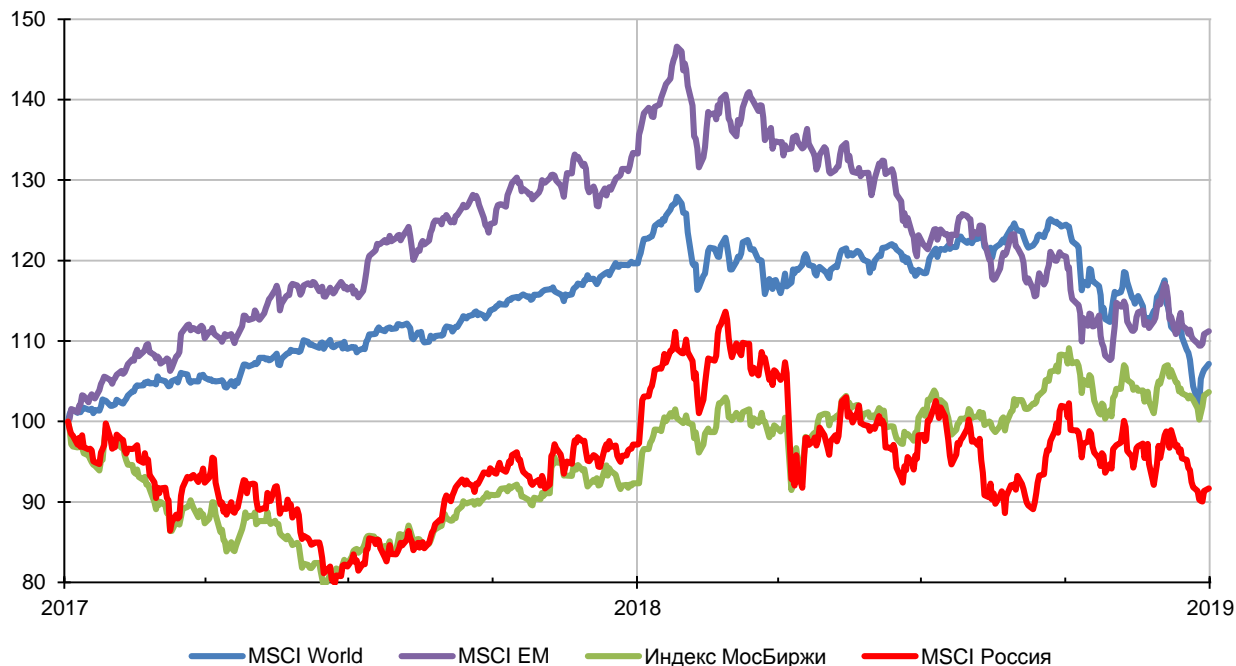
Кривая бескупонной доходности ОФЗ сместилась вниз на коротком участке



Источник: Московская Биржа.

Рисунок 10

Индексы российских акций снижались вслед за мировыми рынками и ценами на нефть

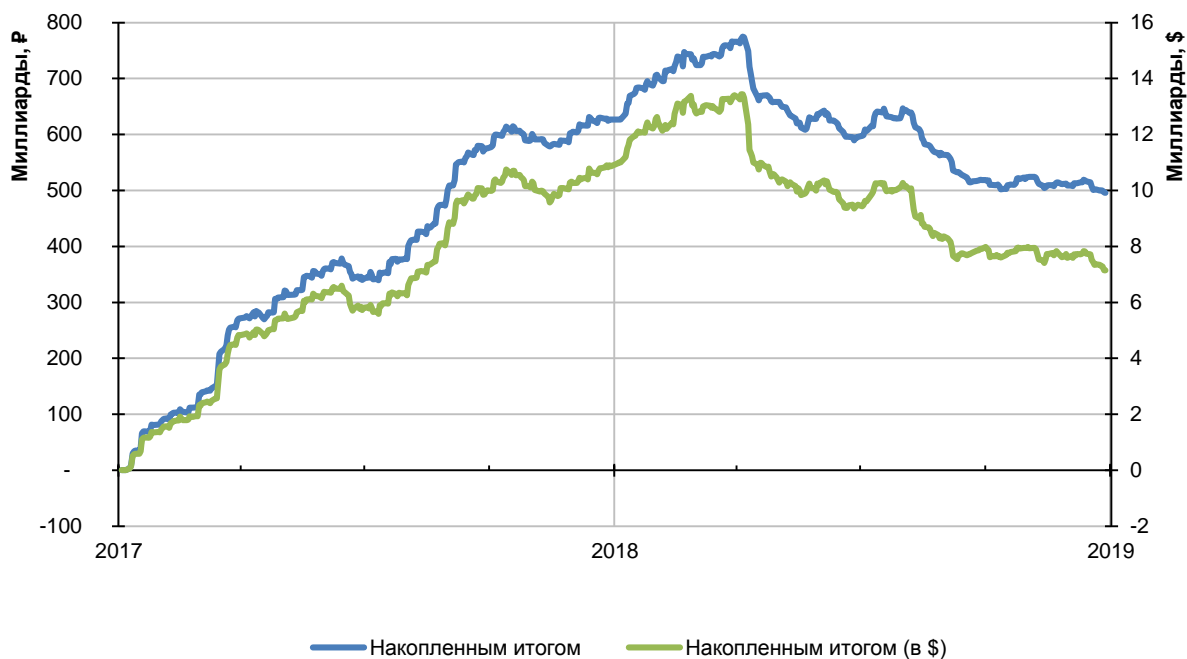


Источник: Bloomberg, расчеты Банка России.

Рисунок 11

В декабре сохранился умеренный отток средств нерезидентов из ОФЗ

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



Источник: расчеты Банка России.

Большинство сегментов российского рынка оставались стабильными несмотря на распродажи на мировых рынках

Индикаторы фондового рынка

Сегмент	Индикатор	Значение на конец дня 29.12.18*	Изменение**		Среднее значение за 2017 г.*
			за месяц	среднего значения за месяц	
Рынок акций	Индекс ММВБ	2369.3	-1.0	-0.2	2039.8
	Индекс РТС	1068.7	-5.1	-1.7	1101.9
Рынок облигаций	ОФЗ	8.39	-5.0	-3.4	7.9
	Корп. облиг.	9.14	16.0	13.4	8.9
	Пер. облиг.	8.5	-19.0	7.0	8.5
Внешний рынок	Russia-43	5.45	-14.4	-10.5	4.9
	UST-10	2.72	-26.9	-27.7	2.3
Индикаторы склонности к риску	RVI	27.0	0.4	0.0	21.3
	EMBI+ Russia	242.0	13.0	12.6	145.1
	EMBI+ EM	440.6	11.5	16.4	326.6
	CDS	153.8	-12.6	-3.1	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, Sbonds.ru, расчеты Банка России.

## Кредитно-депозитный рынок

По итогам ноября 2018 г. ставки на основных сегментах рынков депозитов населения и корпоративных кредитов повысились на 0,1-0,3 процентного пункта, немного опережая рост доходности гособлигаций сопоставимой срочности (рис. 13), что может объясняться более быстрым ростом доходности гособлигаций в предшествующие месяцы. В сегменте кредитов населению возобновилось снижение ставок, что может объясняться как более высоким уровнем ставок (и, соответственно, сохранением потенциала их снижения) на данном сегменте рынка и конкуренцией за наиболее надежных розничных заемщиков между банками, так и ростом доли ипотечных кредитов в оборотах рынка.

В декабре ставки по средне- и долгосрочным инструментам долгового и денежного рынка росли слабо, на отдельных сегментах рынка отмечалось их снижение, что создает предпосылки для замедления роста ставок по банковским операциям. По предварительным данным, в декабре банки повышали депозитные ставки не так активно, как в предшествующем месяце: ставки увеличивались преимущественно в рамках сезонных спецпредложений по кратко- и среднесрочным вкладам.

**Депозитный рынок.** В ноябре 2018 г. на фоне номинального ослабления рубля наблюдался приток средств на валютные депозиты населения, тогда как рублевые вклады несколько сократились, что привело к росту доли валютных депозитов (рис. 14). Ноябрьский переток средств на валютные депозиты носил локальный характер. По предварительным данным в декабре интерес вкладчиков к рублевым депозитам восстановился: декабрьский приток средств на срочные

рублевые депозиты втрое превысил аналогичный показатель для валютных депозитов.

**Кредитный рынок.** В ноябре прирост кредитования экономики обеспечивался операциями на розничном сегменте рынка, тогда как портфель корпоративных кредитов по итогам месяца почти не изменился. В результате годовые темпы роста кредитования населения выросли на фоне умеренного замедления темпов роста корпоративного кредитования (рис. 15). По предварительным оценкам в декабре основной вклад в прирост кредитования экономики также вносил розничный сегмент рынка.

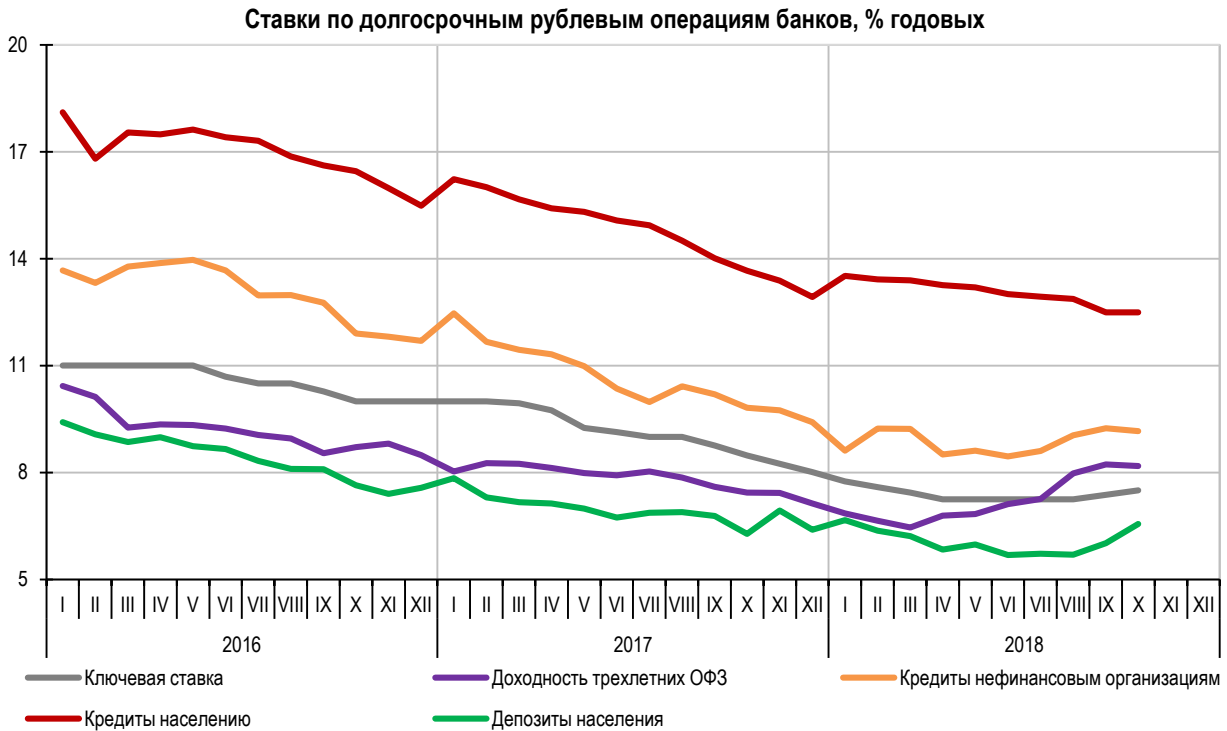
На розничном сегменте рынка в ноябре более половины прироста розничного кредитного портфеля обеспечивалось ипотечными кредитами (рис. 16). Это заметное изменение в сравнении с предшествующими месяцами, когда основной прирост розничного кредитования обеспечивало потребительское кредитование.

**Финансовый результат банков.** По итогам ноября доля просроченной задолженности в кредитном портфеле снизилась как на розничном, так и на корпоративном сегменте рынка (рис. 15). Улучшение качества кредитного портфеля банков в сочетании с продолжающимся ростом банковских активов способствовало дальнейшему росту банковской прибыли. По итогам месяца прибыль российского банковского сектора составила почти 100 млрд. рублей. По предварительным оценкам за 2018 г. прибыль банковского сектора достигла 1,3 трлн. руб. (против 0,8 трлн. руб. в 2017 году<sup>1</sup>). Растущая прибыль банков обеспечивала наращивание их капитала (как напрямую увеличивая капитал, так и способствуя повышению инвестиционной привлекательности банковского сектора), что, в свою очередь создает условия для дальнейшего наращивания банковских активов и их диверсификации.

<sup>1</sup> Показатели прибыли за ноябрь и за 2017 г. скорректированы в связи с технической ошибкой в первой редакции публикации.

Рисунок 12

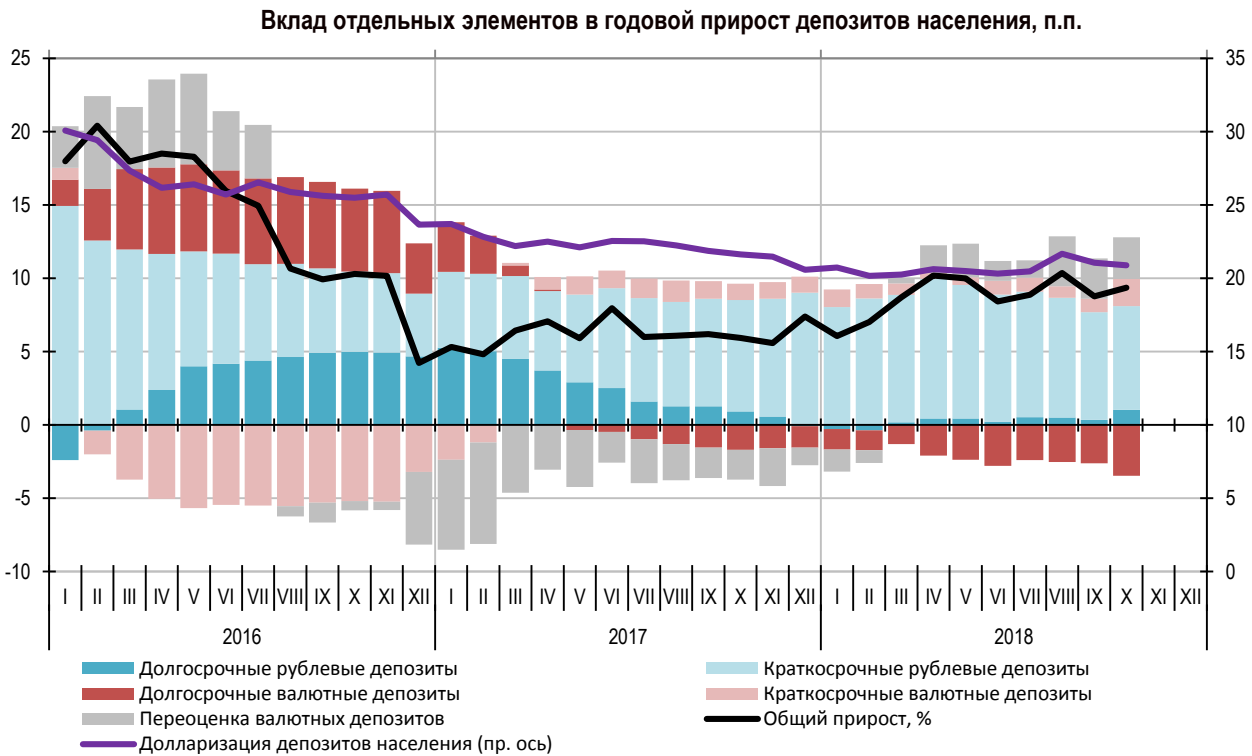
В ноябре наблюдался рост ставок по депозитам населения и кредитам организациям, в сегменте розничного кредитования ставки снижались.



Источник: Банк России.

Рисунок 13

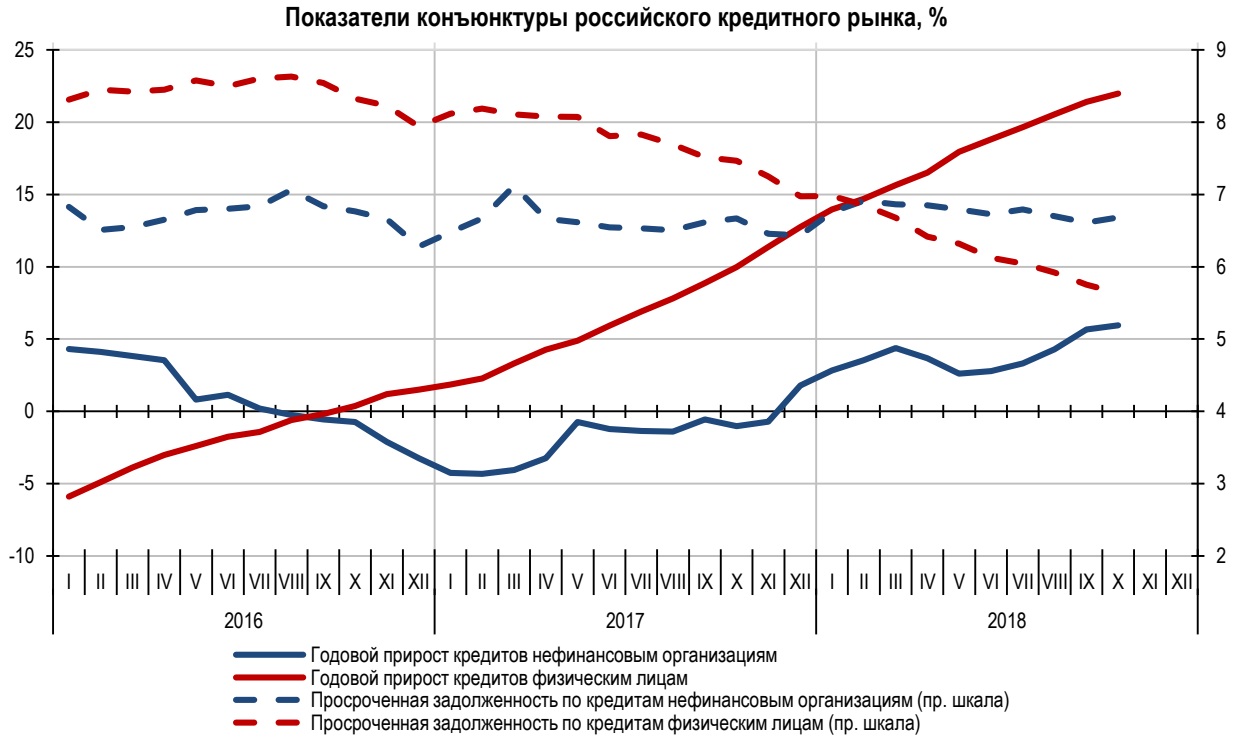
В ноябре доля валютных депозитов в общем объеме депозитов населения находилась около уровня последних месяцев



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 14

Кредитование населения продолжало расти опережающими темпами на фоне улучшения качества розничного кредитного портфеля

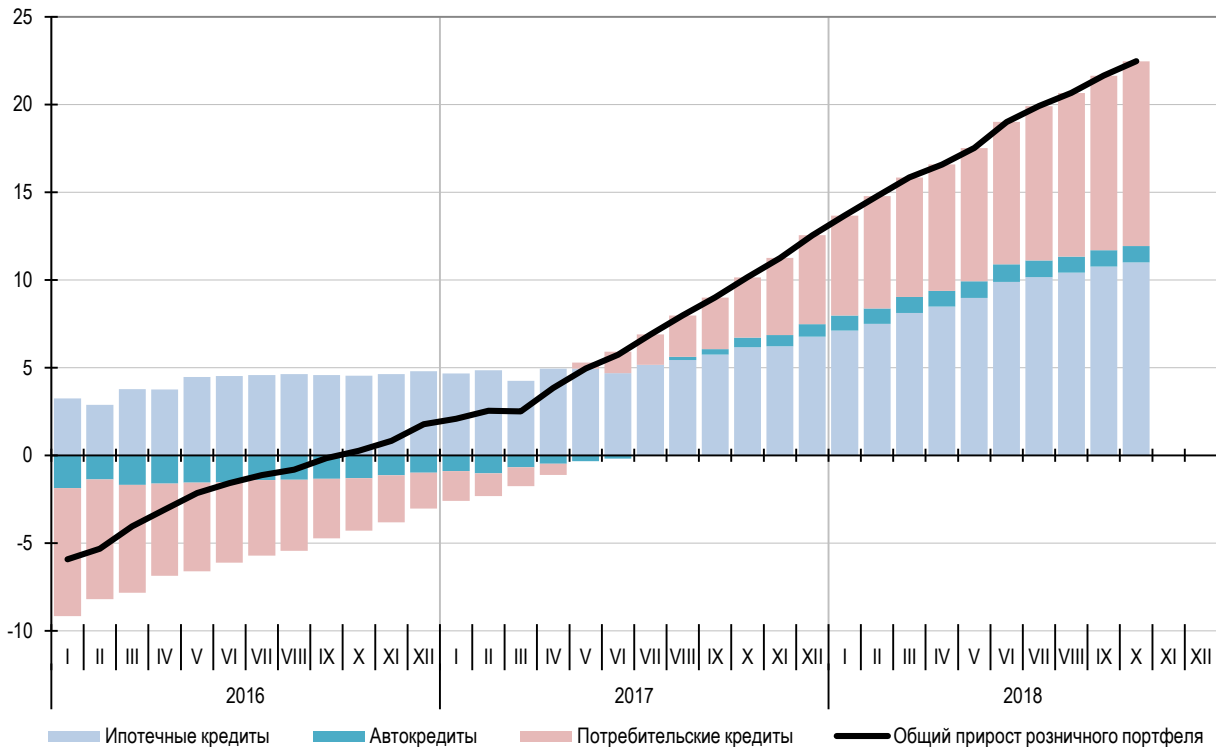


Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 15

В ноябре наблюдался опережающий прирост ипотеки по сравнению с потребительским кредитованием

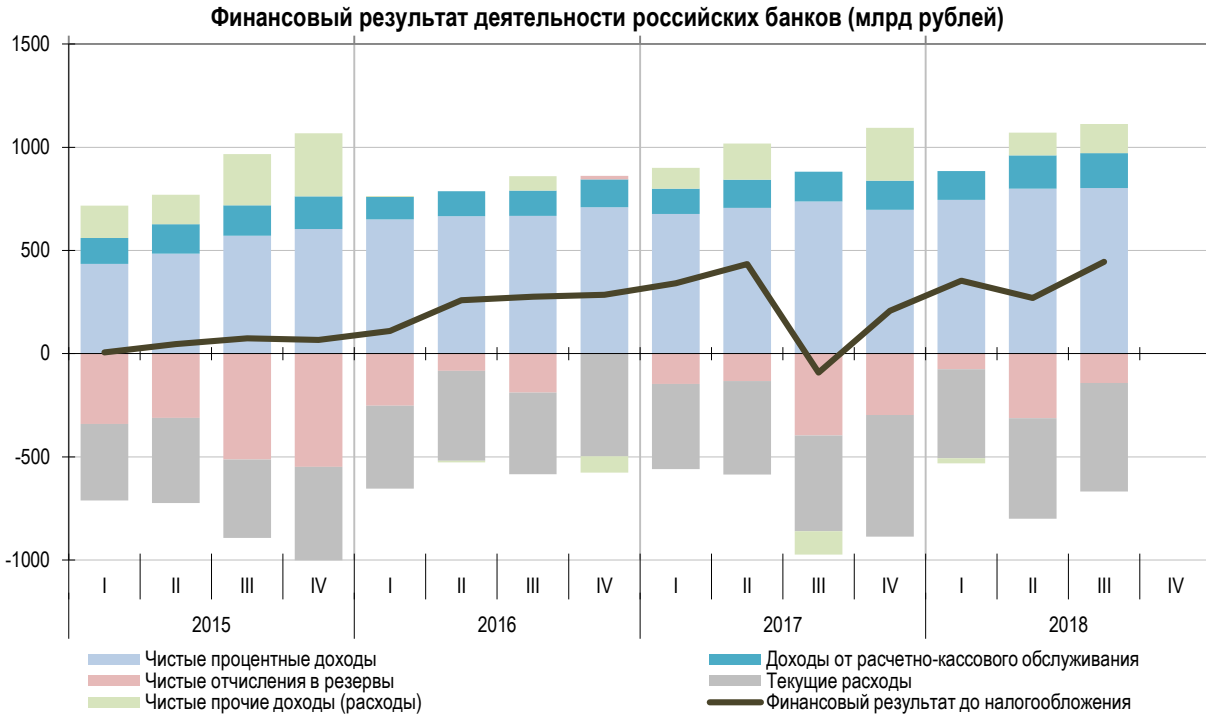
**Вклад отдельных элементов в годовой прирост розничного кредитного портфеля, п.п.**



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 16

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

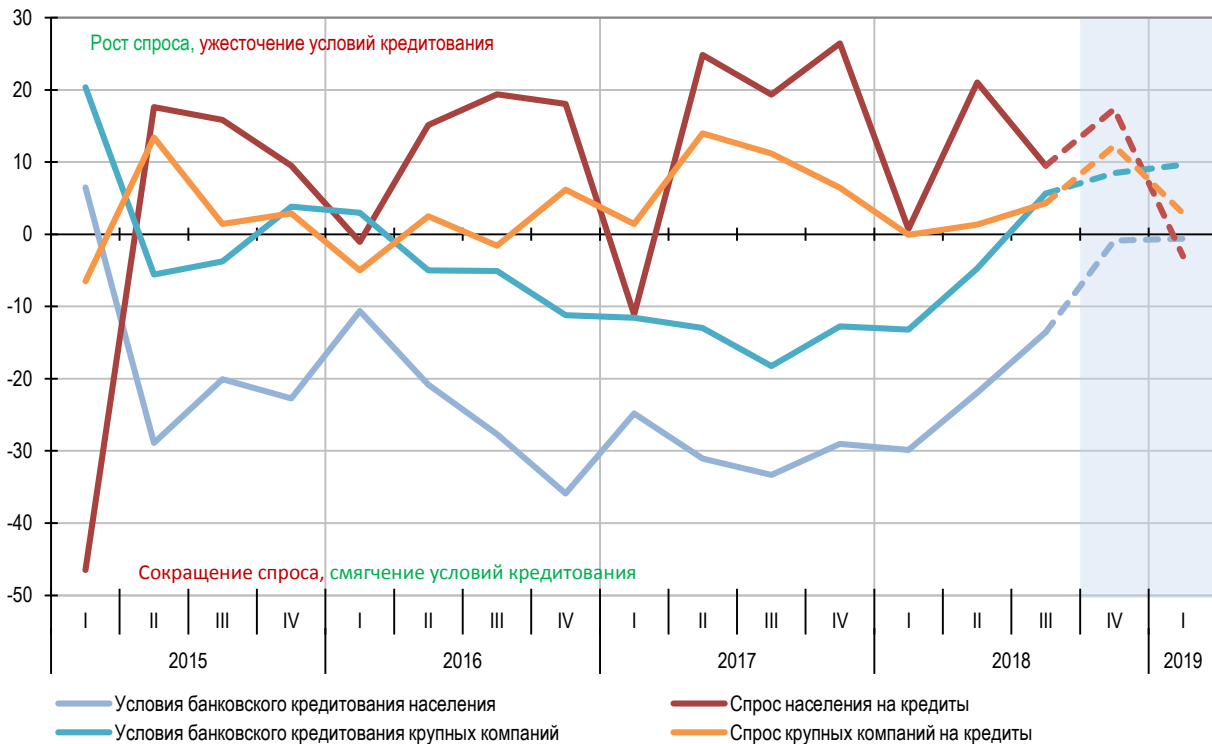


Источник: Банк России.

Рисунок 17

В 2018 г. спрос на кредиты продолжал расти

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



Источник: расчеты Банка России.