



Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 11 (45) • ноябрь 2019 года

Информационно-аналитический комментарий

16 декабря 2019 года

ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ФАКТЫ, ОЦЕНКИ, КОММЕНТАРИИ (НОЯБРЬ 2019 Г.)

- В ноябре структурный профицит ликвидности увеличился до 3,0 трлн руб. (+0,7 трлн руб.), чему способствовало снижение остатков средств на корсчетах в Банке России. При этом влияние факторов формирования ликвидности было близким к нейтральному.
- Краткосрочные ставки МБК формировались вблизи ключевой ставки Банка России (в ноябрьском периоде усреднения спред составил -7 б.п., с начала 2019 г.: -15 б.п.). Это было связано с отсутствием влияния ожиданий изменения ключевой ставки в отличие от ситуации нескольких прошлых месяцев.
- Ставки в сегменте «валютный своп» оставались вблизи ставок МБК на фоне сохранения запасов валютной ликвидности в банковском секторе на комфортном уровне.
- В ноябре на российском фондовом рынке наблюдалось относительное затишье. Позитивное влияние смягчения денежно-кредитной политики Банком России во многом было отыграно в октябре, а ситуация на мировых рынках существенно не изменилась.
- В декабре начнется очередной период дивидендных выплат. По данным на конец ноября, российские компании и банки в декабре 2019 – январе 2020 г. планируют выплатить 418 млрд руб., что на 16% больше, чем за аналогичный период прошлого года.
- В сентябре стоимость долгосрочных корпоративных заимствований несколько возросла за счет увеличения кредитования отраслей, сопряженных с более высоким риском. Ставка по ипотечным кредитам в октябре обновила исторический минимум.
- В октябре продолжилось замедление активности в розничном сегменте кредитного рынка, причем наибольший вклад в замедление роста портфеля ипотечных кредитов внесли сделки секьюритизации ипотечных активов.

ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В ноябре величина структурного профицита ликвидности увеличилась на 0,7 трлн руб., до 3,0 трлн руб. (рис. 1). Это было обусловлено перераспределением средств между остатками на корсчетах банков и их вложениями в депозиты и купонные облигации Банка России (КОБР). В отличие от прошлых месяцев кредитные организации поддерживали довольно стабильные остатки средств на своих корсчетах в течение периода усреднения обязательных резервов (ОР). В связи с этим на начало декабря они сформировались на уровне, близком к размеру усредненной величины ОР, в отличие от начала ноября, когда остатки были заметно выше из-за ожиданий снижения ключевой ставки и связанного с этим изменения стратегии усреднения многими банками.

Влияние факторов формирования ликвидности в ноябре было близким к нейтральному. Сезонный рост бюджетных расходов и крупные налоговые возвраты отдельным компаниям были компенсированы снижением задолженности банков по операциям Федерального казначейства (ФК) и налоговыми платежами клиентов банков, которые несколько уменьшились на фоне снижения цен на нефть.

Банк России продолжил увеличение объема размещения КОБР. В ноябре банки нарастили вложения в КОБР на 400 млрд рублей.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК¹ к ключевой ставке Банка России сузился и составил -7 б.п. (в октябрьском периоде усреднения: -16 б.п., с начала 2019 г.: -15 б.п.) (рис. 2), что является минимальным отклонением с февраля 2017 года. Волатиль-

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

ность спреда снизилась до 11 базисных пунктов.

Сужение спреда по сравнению с предыдущим периодом усреднения обусловлено тем, что в ноябре на ставки МБК не оказывали влияния ожидания снижения ключевой ставки, так как ближайшее заседание Совета директоров Банка России приходится уже на декабрьский период усреднения. В течение нескольких месяцев отдельные банки в ожидании снижения ключевой ставки старались поддерживать значительную часть усредняемых обязательных резервных требований во второй половине периода усреднения, а в первой половине – разместить больше средств на депозитных аукционах. При этом банки, которые из-за этого не смогли разместить свои средства на депозитном аукционе, размещали их на межбанковском рынке, тем самым оказывая понижающее давление на ставки. В ноябре в отсутствие ожидания снижения ставки на горизонте периода усреднения предложение средств на депозитных аукционах приблизилось к устанавливаемым Банком России лимитам (рис. 5).

Снижение отклонения спреда от ключевой ставки до минимального значения за 2,5 года обусловлено сочетанием нескольких факторов. С середины 2017 г. отрицательный спред ставок МБК к ключевой ставке сохранялся по различным причинам: быстрый рост профицита ликвидности, низкие ставки в сегменте «валютный своп» из-за дефицита валютной ликвидности, ожидания снижения ключевой ставки на заседаниях Совета директоров Банка России, а также другие временные факторы. В 2018–2019 гг. банковский сектор адаптировался к сложившемуся уровню структурного профицита, по мере этого возросла выбираемость лимитов на депозитных аукционах и аукционах КОБР Банка России (рис. 5). Также произошли снижение стоимости валютных заимствований и соответствующий рост рублевых ставок в сегменте «валютный своп». В последние месяцы отрицательный спред объяснялся в основном ожиданием снижения ключевой ставки, а также притоками ликвидности в отдельные

недели, однако в ноябрьском периоде усреднения эти факторы не оказывали влияния на спред, что и способствовало его сохранению вблизи нуля большую часть периода усреднения.

Ситуация с валютной ликвидностью.

Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) продолжал формироваться вблизи нуля, в ноябрьском периоде усреднения составив в среднем +2 б.п. (в октябрьском периоде усреднения: +1 б.п.) (рис. 3). Запасы валютной ликвидности в банковском секторе остаются высокими, поддерживая стоимость валютной ликвидности на локальном рынке на относительно низком уровне.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2019 г.

сохранен на уровне 3,6–3,9 трлн рублей. Прогноз Банка России учитывает текущие планы Минфина России по финансированию бюджетных расходов. В 2020 г. на фоне проведения отложенных покупок валюты структурный профицит ликвидности может вырасти до 4,1–4,6 трлн рублей.

Традиционно в последний месяц года ожидается рост волатильности и, как следствие, неопределенности относительно динамики автономных факторов формирования ликвидности. В случае если часть запланированных на 2019 г. бюджетных расходов будет перенесена на 2020 г., ФК может увеличить объем средств, предлагаемых к размещению на депозиты в банках. Это предполагает увеличение задолженности банков по операциям ФК по сравнению с уровнем прошлого года. По состоянию на 11.12.2019 задолженность банков по операциям ФК, которая переходит на следующий год, уже составляет 1,4 трлн руб., в то время как годом ранее эта величина была равна 1,5 трлн рублей. Если спрос со стороны кредитных организаций на операции ФК будет низким, то приток ликвидности и, как следствие, размер профицита могут сформироваться ниже прогноза. Кроме того, одной из предпосылок прогноза является предположение о равномерном выполнении банками усреднения ОР. Это означает, что ожидаемый на конец года оста-

ток на корсчетах банков в Банке России будет близок к 2,3–2,4 трлн рублей.

Ожидания по ключевой ставке. В ноябре ожидания участников рынка по ключевой

ставке практически не изменились (табл. 1). Большинство ожидает ее снижения на 25 б.п. на заседании в декабре.

В НОЯБРЕ ОЖИДАНИЯ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Декабрь 2019 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	6,19 (7,03)
– RUONIA (из ROISfix)	6,27 (6,76)
– RUONIA (из фьючерсов)	6,27 (6,74)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.12.2019
– Опрос Bloomberg	6,50 (6,75)
– Опрос Reuters	6,25 (6,75)
3. Вмененный уровень инфляции из ОФЗ-ИН	Ноябрь 2019 г.
– ОФЗ-ИН-52001 (до 16.08.2023)	2,84 (3,04)
– ОФЗ-ИН-52002 (с 16.08.2023 до 02.02.2028)	3,53 (3,40)

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

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2019 Г. СОХРАНЕН
НА УРОВНЕ 3,6–3,9 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 2

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

* 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 НОЯБРЕ 2019 Г. ВЛИЯНИЕ ФАКТОРОВ ФОРМИРОВАНИЯ ЛИКВИДНОСТИ БЫЛО БЛИЗКИМ К НЕЙТРАЛЬНОМУ

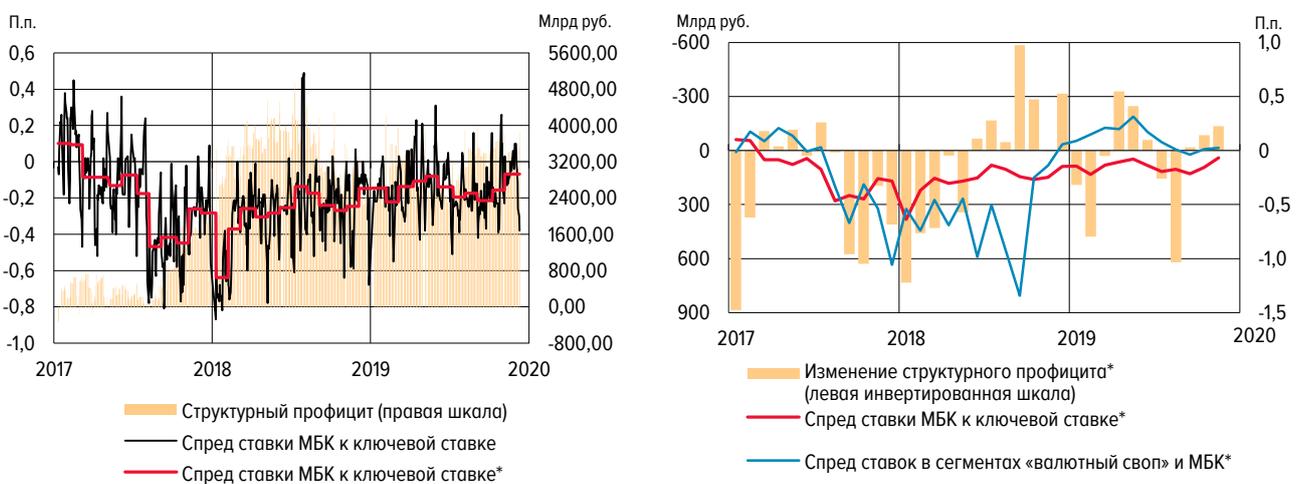
Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

СТАВКИ МБК ФОРМИРОВАЛИСЬ ВБЛИЗИ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ БАНКА РОССИИ

Рис. 2

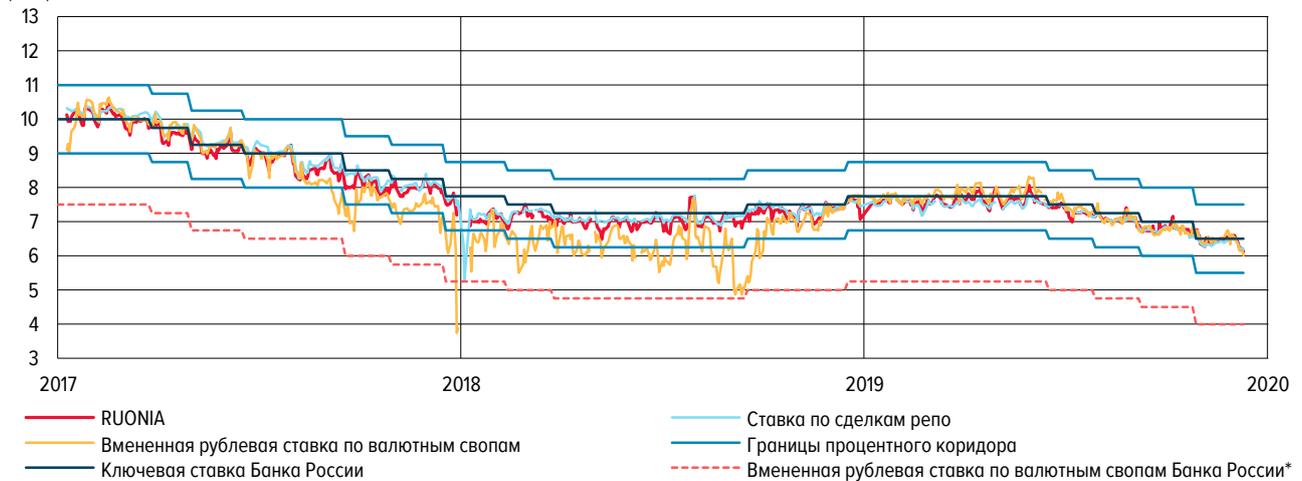


* Среднее по периодам усреднения.

Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК ОСТАВАЛСЯ ВБЛИЗИ НУЛЯ
БОЛЬШУЮ ЧАСТЬ ПЕРИОДА УСРЕДНЕНИЯ
(п.п.)

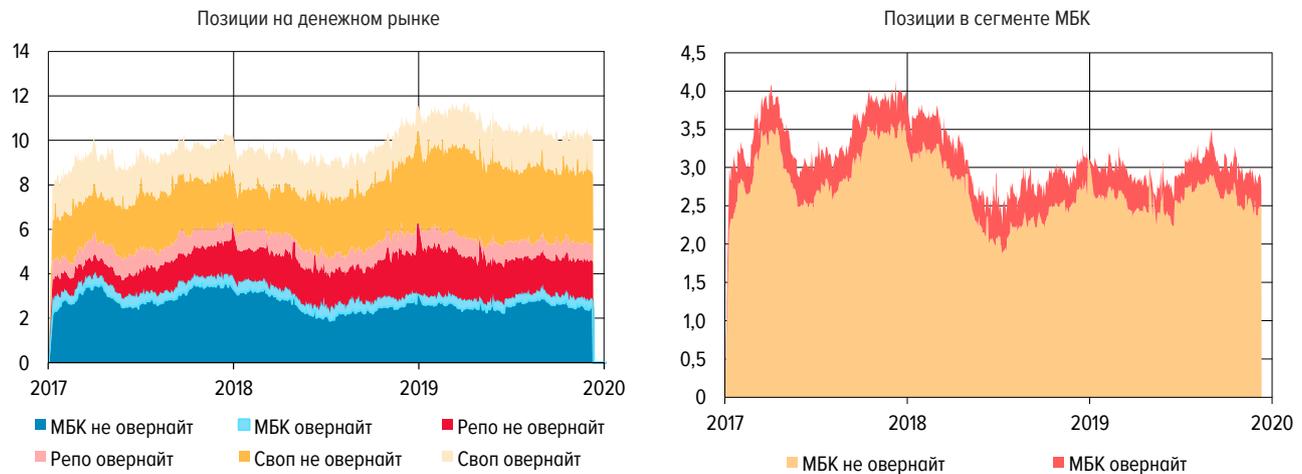
Рис. 3



* 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.

ПОЗИЦИИ БАНКОВ В СЕГМЕНТЕ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» НА СРОКИ БОЛЕЕ ОДНОГО ДНЯ НЕСКОЛЬКО УВЕЛИЧИЛИСЬ
(ТРЛН РУБ.)

Рис. 4



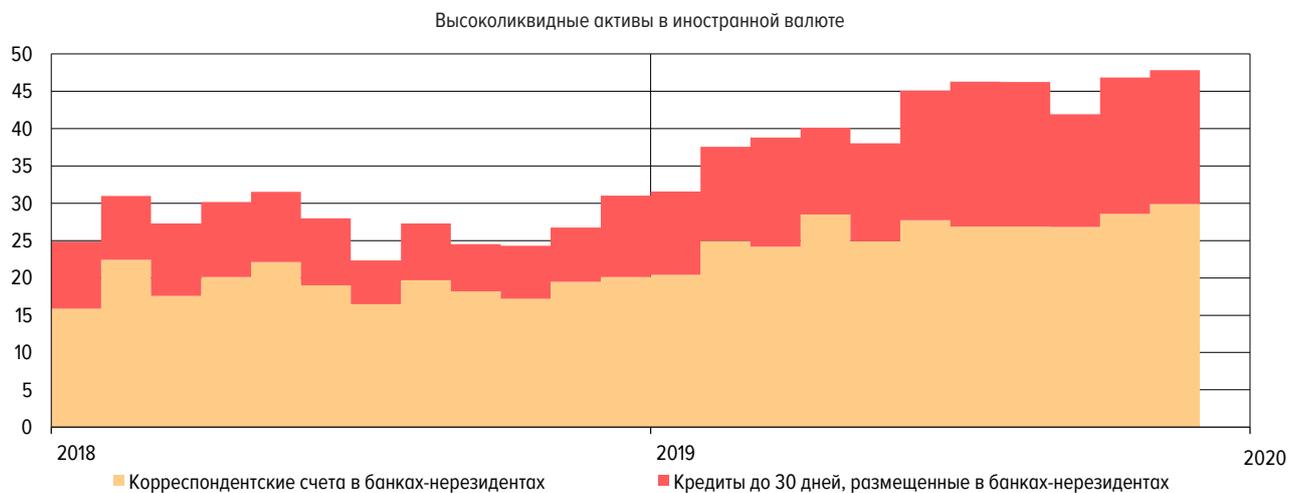
Источник: расчеты Банка России.

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

Рис. 5

ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ ОСТАЕТСЯ ВЫСОКИМ (ПО ДАННЫМ НА 1 НОЯБРЯ)
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 6

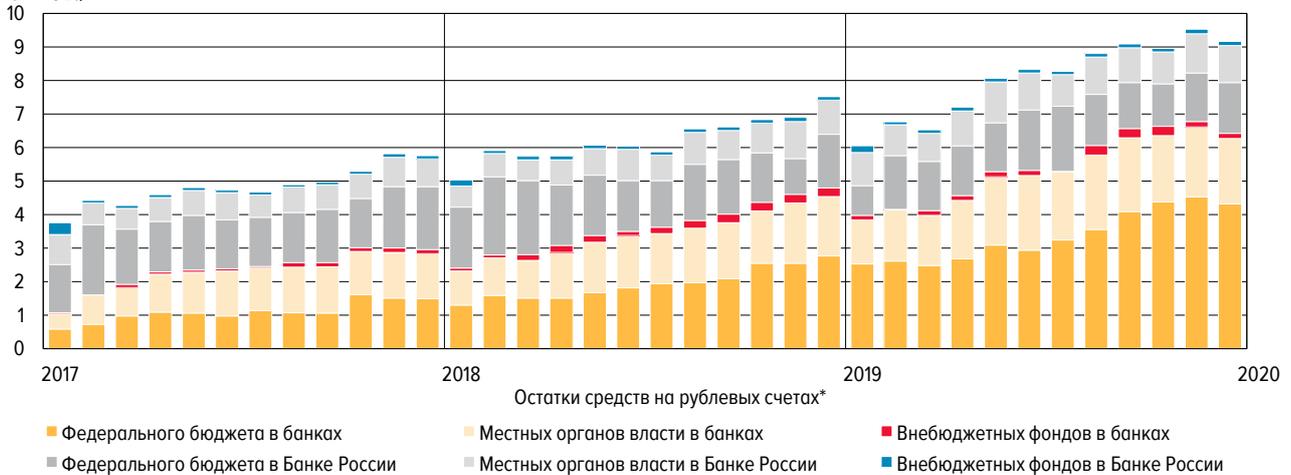


Источник: Банк России.

В НОЯБРЕ СЕЗОННЫЙ РОСТ БЮДЖЕТНЫХ РАСХОДОВ И КРУПНЫЕ НАЛОГОВЫЕ ВОЗВРАТЫ ОТДЕЛЬНЫМ КОМПАНИЯМ БЫЛИ КОМПЕНСИРОВАНЫ СНИЖЕНИЕМ ЗАДОЛЖЕННОСТИ БАНКОВ ПО ОПЕРАЦИЯМ ФК И НАЛОГОВЫМИ ПЛАТЕЖАМИ КЛИЕНТОВ БАНКОВ

Рис. 7

(ТРЛН РУБ.)

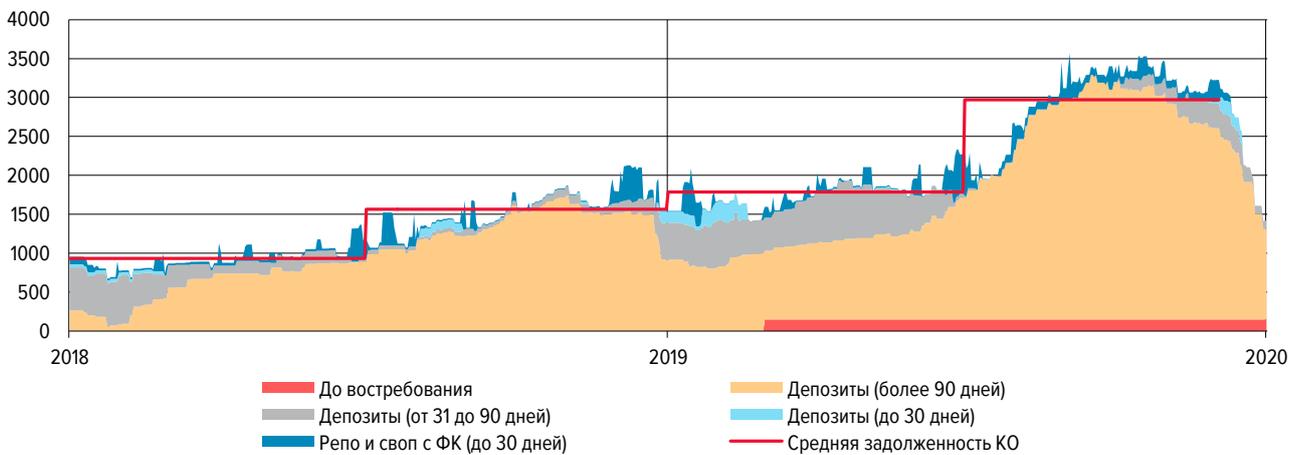


* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации».
Источник: расчеты Банка России.

В ДЕКАБРЕ ФК МОЖЕТ УВЕЛИЧИТЬ ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ ВРЕМЕННО СВОБОДНЫХ БЮДЖЕТНЫХ СРЕДСТВ В БАНКАХ. ПО СОСТОЯНИЮ НА СЕРЕДИНУ ДЕКАБРЯ «ПЕРЕХОДЯЩАЯ» ЧЕРЕЗ ГОД ЗАДОЛЖЕННОСТЬ БАНКОВ ПО ОПЕРАЦИЯМ ФК СОСТАВЛЯЕТ 1,4 ТРЛН РУБ. (1,5 ТРЛН РУБ. В 2018 ГОДУ)

Рис. 8

(МЛРД РУБ.)



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

В НОЯБРЕ 2019 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА УВЕЛИЧИЛСЯ
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 3

	1.01.2017	1.01.2018	1.01.2019	1.11.2019	1.12.2019
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности	736	-2639	-3024	-2308	-3037
Требования Банка России к кредитным организациям	1258	10	13	5	5
Операции на аукционной основе	216	-	-	-	-
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	-	-
– обеспеченные кредиты	216	-	-	-	-
Операции по фиксированным процентным ставкам	1042	10	13	5	5
– операции репо и «валютный своп»	632	4	8	0	0
– обеспеченные кредиты	411	5	5	5	5
Требования кредитных организаций к Банку России	785	2729	3293	2533	3263
Депозиты	785	2372	1902	1424	1752
– на аукционной основе	397	2125	1478	1304	1630
– по фиксированной процентной ставке	388	247	424	120	122
КОБР	0	357	1391	1109	1511
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	263	81	256	219	221

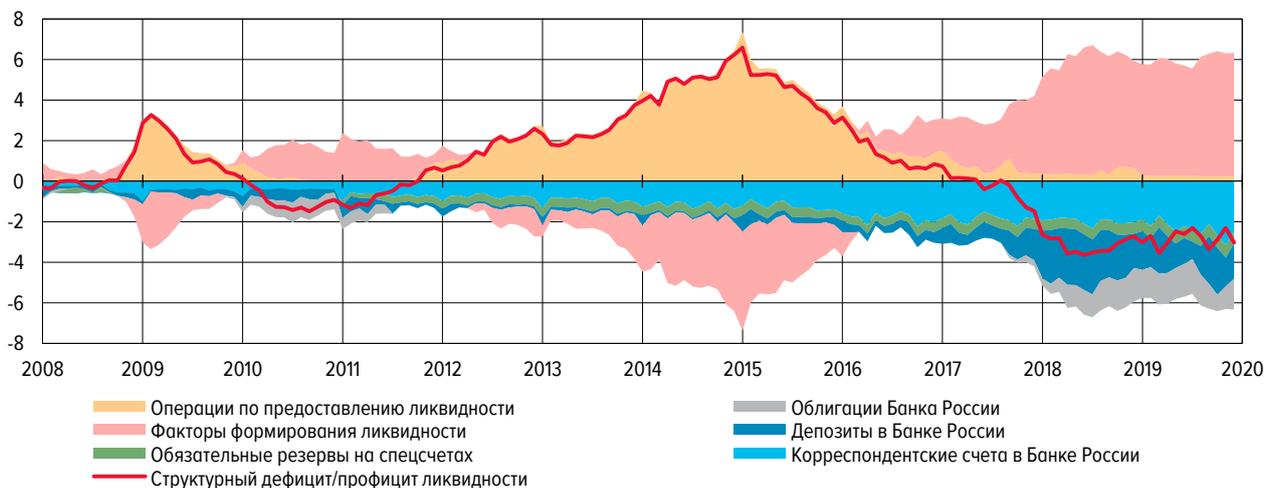
* К данному типу операций относятся специализированные инструменты рефинансирования Банка России, кредиты, предоставленные Банком России в рамках безотзывных кредитных линий, операции «валютный своп» по продаже Банком России долларов США и евро за рубли.

Примечание: из-за округления итоговые значения могут отличаться от суммы соответствующих величин.

Источник: расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ
(ТРЛН РУБ.)

Рис. 9



Источник: расчеты Банка России.

ВАЛЮТНЫЙ И ФОНДОВЫЙ РЫНКИ

В ноябре на российском фондовом рынке наблюдалось относительное затишье. Позитивное влияние смягчения денежно-кредитной политики Банком России во многом было отыграно в октябре, а ситуация на мировых рынках существенно не изменилась.

Валютный курс. Курс доллара США к рублю с середины октября колебался вблизи 64 руб. за доллар США (рис. 10). В результате вмененная и историческая волатильности курса снизились до минимумов с 2014 года. Аналогичная картина наблюдалась и в других странах с формирующимися рынками (СФР). Индекс волатильности валют СФР JP Morgan в ноябре также приблизился к многолетним минимумам. Снижение курсовой волатильности способствовало росту привлекательности сделок керри-трейд, несмотря на снижение ключевой ставки. Согласно показателю carry-to-risk, привлекательность таких сделок выросла до максимума с 2017 года. На этом фоне у нерезидентов наблюдался умеренный рост длинных позиций по рублю на рынке валютных свопов.

Страновая риск-премия. CDS-спред России продолжил снижаться и в конце месяца составил 69 б.п., обновив минимумы с 2007 г. (рис. 11). Снижение CDS-спредов наблюдалось и в большинстве других СФР.

ОФЗ. В ноябре на рынке ОФЗ завершилось ралли, наблюдавшееся в прошлом месяце. Кривая доходности, продемонстрировав снижение доходности на 10–15 б.п. на коротком конце в начале месяца, до конца периода оставалась вблизи достигнутого уровня (рис. 12). Приток средств иностранных инвесторов сократился с 220 млрд руб.² до 14 млрд руб.³ (рис. 14). В результате объем размещения ОФЗ на аукционах по сравнению с октябрём уменьшился почти в два раза и составил 102 млрд рублей. Кроме того, спрос на ОФЗ сократили и локальные инвесторы, которые в условиях снижения ставок предпочитали более доходные корпоративные облигации.

Акции. Российские индексы акций в начале ноября продолжили октябрьский рост, обновив новые исторические максимумы, после чего несколько скорректировались и до конца месяца оставались на достигнутых уровнях. Индекс МосБиржи впервые преодолел отметку в 3000 пунктов и по итогам месяца вырос на 1,4%. Индекс РТС обновил максимум с конца 2013 г. и вырос на 1,1% (рис. 13).

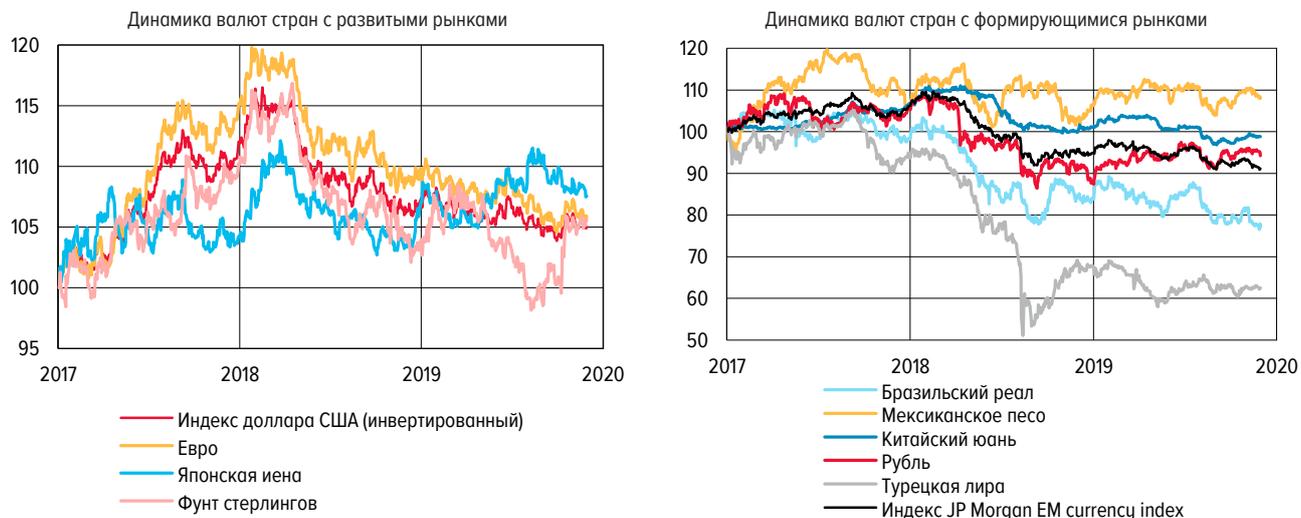
В декабре начнется очередной период дивидендных выплат. По данным на конец ноября, российские компании и банки в декабре-январе планируют выплатить 418 млрд руб., что на 16% больше, чем за аналогичный период прошлого года.

² По данным формы 0409711 «Отчет по ценным бумагам».

³ По данным депозитарной отчетности НРД.

РУБЛЬ ШЕСТУЮ НЕДЕЛЮ ПОДРЯД КОЛЕБЛЕТСЯ НА УРОВНЕ ОКОЛО 64 РУБ. ЗА ДОЛЛАР США*
(03.01.2017 = 100)

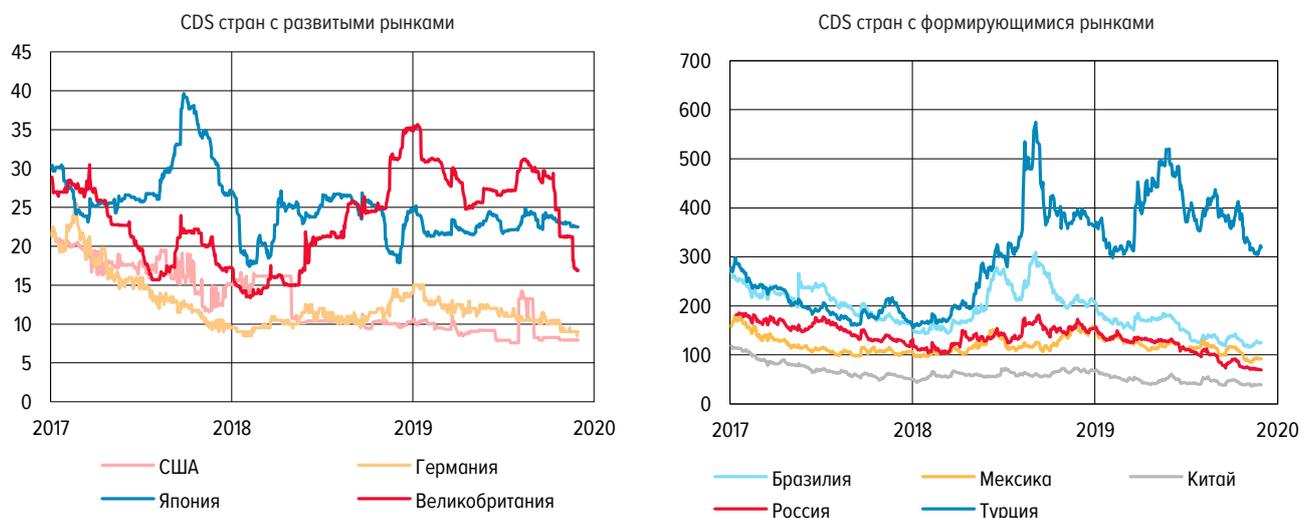
Рис. 10



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

РОССИЙСКИЙ CDS-СПРЕД СОХРАНИЛСЯ ВБЛИЗИ ИСТОРИЧЕСКИХ МИНИМУМОВ
(б.п.)

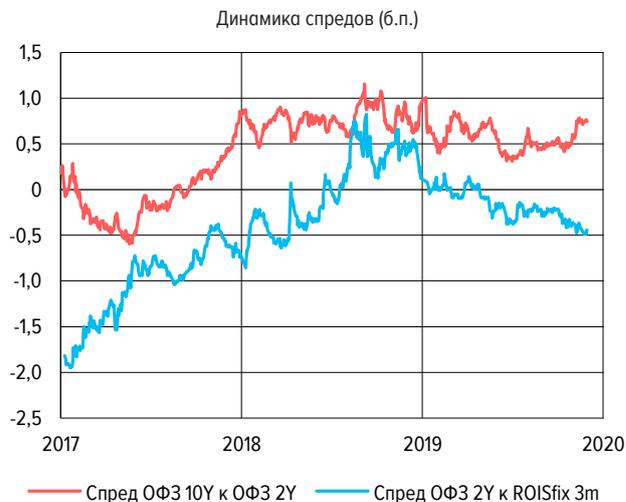
Рис. 11



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ ПОСЛЕ СНИЖЕНИЯ В ПЕРВУЮ НЕДЕЛЮ НОЯБРЯ ОСТАВАЛАСЬ НА ДОСТИГНУТОМ УРОВНЕ ДО КОНЦА МЕСЯЦА

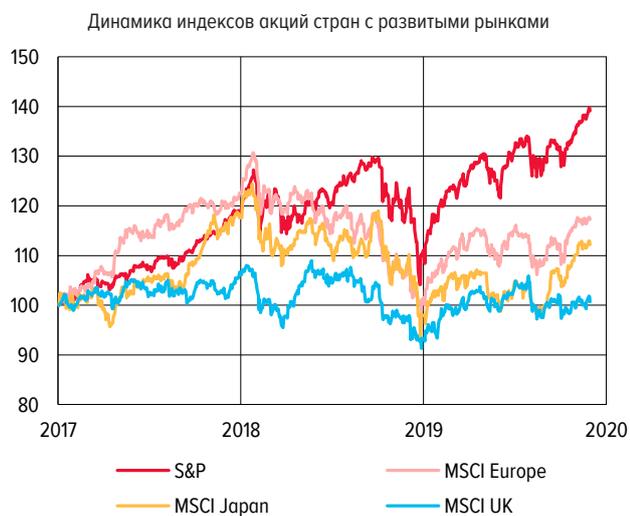
Рис. 12



Источник: ПАО Московская Биржа.

В НОЯБРЕ СУЩЕСТВЕННО ЗАМЕДЛИЛСЯ РОСТ АКЦИЙ, НАБЛЮДАВШИЙСЯ В ОКТЯБРЕ (03.01.2017 = 100)

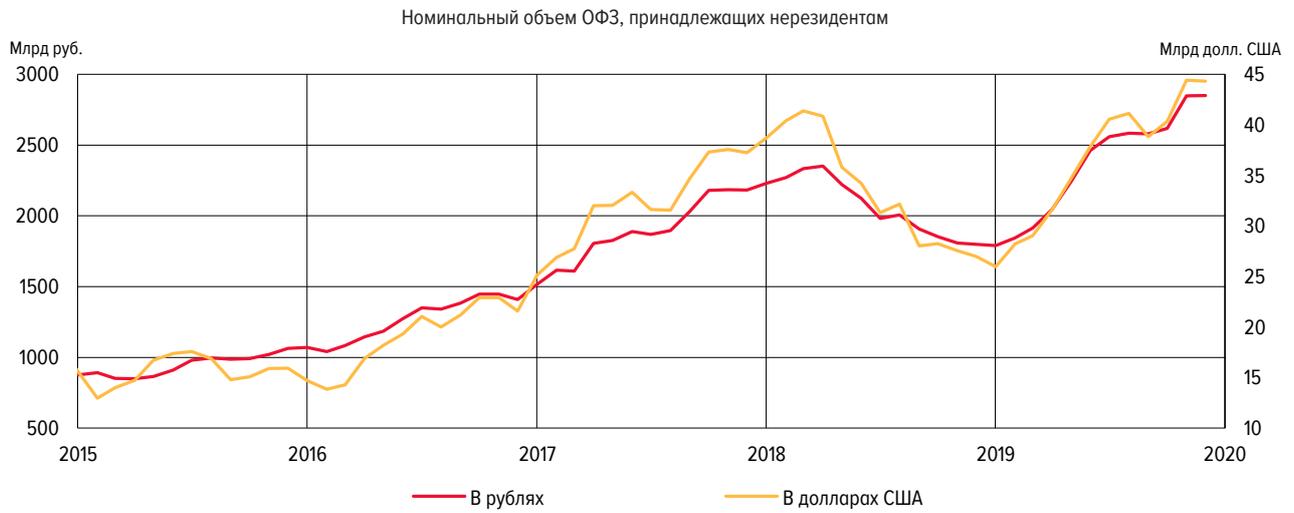
Рис. 13



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

НЕРЕЗИДЕНТЫ СОКРАТИЛИ СПРОС НА ОФЗ

Рис. 14



Источник: расчеты Банка России.

В НОЯБРЕ В БОЛЬШИНСТВЕ СЕГМЕНТОВ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА НЕ НАБЛЮДАЛОСЬ СУЩЕСТВЕННОГО ДВИЖЕНИЯ КОТИРОВОК

Табл. 4

Показатель		29.11.2019	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
Курс рубля к доллару США		64,32	-1,0	3,2	1,2	7,7	3,7
Индекс МосБиржи		2935	1,4	7,1	10,1	24,5	23,3
Индекс РТС		1438	1,1	11,2	11,8	34,9	29,2
Доходность государственных облигаций		6,26	-4	-60	-148	-215	-227
Доходность корпоративных облигаций		7,06	-2	-71	-137	-209	-196
Доходность региональных облигаций		6,87	-3	-87	-158	-186	-180
CDS-спред		69	-7	-29	-62	-85	-98
RVI		18	-1	-2	-3	-8	-8
Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	98,27	0,9	-0,7	0,5	1,9	1,5
	Евро	1,10	-1,2	0,3	-1,4	-3,7	-3,1
	Японская иена	109,49	-1,3	-3,0	-1,1	0,7	3,8
	Фунт стерлингов	1,29	-0,1	6,3	2,3	1,8	0,8
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	59,82	-2,0	-0,2	-2,8	-3,9	-4,5
	Рубль	64,32	-1,0	3,2	1,2	7,7	3,7
	Бразильский реал	4,24	-5,1	-2,2	-7,4	-8,4	-9,2
	Мексиканское песо	19,53	-1,6	2,6	0,3	0,6	3,8
	Китайский юань	7,03	0,1	1,8	-1,8	-2,2	-1,1
	Турецкая лира	5,75	-0,6	1,6	1,6	-8,3	-9,2
	ЮАР	14,67	3,0	3,7	-0,6	-1,6	-6,1
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	1,78	9	28	-35	-94	-128
	Германия	-0,36	5	34	-16	-60	-71
	Япония	-0,08	6	19	2	-8	-18
	Великобритания	0,70	7	22	-19	-57	-68
СФР	Россия	6,45	-1	-67	-147	-225	-237
	Бразилия	6,92	43	-51	-153	-231	-317
	Мексика	7,08	32	11	-92	-161	-211
	Китай	3,17	-11	12	-12	-13	-22
	Турция	12,11	-31	-348	-611	-397	-401
	ЮАР	9,21	1	28	10	50	50
CDS-спреды (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	8	0	-5	-1	-2	-2
	Германия	9	-1	-2	-4	-5	-5
	Япония	22	0	-2	-2	-2	4
	Великобритания	17	-4	-13	-10	-18	-14
СФР	Россия	69	-7	-29	-62	-85	-98
	Бразилия	125	4	-11	-57	-86	-89
	Мексика	92	0	-22	-40	-65	-62
	Китай	40	-1	-7	-19	-28	-33
	Турция	320	-20	-110	-168	-44	-69
	ЮАР	188	-2	8	-14	-36	-45
Индекс акций (пункты, изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	3 141	3,4	7,3	14,1	26,4	14,5
	MSCI Europe	1 718	1,3	7,2	8,8	16,0	10,6
	MSCI Japan	1 026	1,9	12,2	12,6	14,6	3,9
	MSCI UK	2 103	1,3	1,6	2,0	7,9	3,6
СФР	MSCI EM	1 040	-0,2	5,7	4,2	8,0	4,9
	MSCI Russia	752	-0,7	10,0	9,8	32,3	27,7
	MSCI Brazil	2 125	-4,5	3,6	1,6	9,1	6,9
	MSCI Mexico	4 547	-2,7	3,3	1,1	3,3	8,8
	MSCI China	80	1,6	5,5	7,2	12,4	5,0
	MSCI Turkey	1 425 514	7,4	8,2	15,3	14,8	11,0
	MSCI South Africa	1 311	-2,9	-2,7	-4,7	0,2	0,1

* Промышленно развитые страны.

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

КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК

Депозитные ставки. В октябре наблюдалась понижательная динамика доходностей рыночных финансовых инструментов, обусловленная смягчением денежно-кредитной политики. На этом фоне снижались ставки по вкладам в розничном сегменте депозитного рынка (рис. 15). Так, в октябре продолжилась коррекция вниз ставок как по краткосрочным, так и долгосрочным депозитам населения на сопоставимые 0,12 п.п., до 4,99 и 6,16% соответственно.

Снижение стоимости привлечения средств от розничных клиентов наблюдалось и в ноябре в крупных банках – участниках депозитного рынка, что будет оказывать понижательное давление на среднерыночные депозитные ставки. При этом можно ожидать некоторого замедления коррекции вниз ставок по депозитам за счет конкуренции банков за вкладчиков, выражающейся во введении характерных для IV квартала сезонных вкладов на привлекательных условиях и тем самым несколько сдерживающей понижение ставок на срок до 1 года.

Стоимость привлечения средств на валютные депозиты продолжила демонстрировать опережающее снижение, обусловленное ожидаемым и впоследствии реализовавшимся в сентябре и октябре понижением процентных ставок в США. В результате за сентябрь-октябрь ставка по долгосрочным долларовым вкладам населения снизилась на 0,34 процентного пункта.

Депозитные операции. Номинальные процентные ставки по рублевым вкладам снижались на фоне умеренного и сопоставимого понижения инфляции. В результате заинтересованность населения в депозитах, являющихся основным инструментом сбережений, по-прежнему сохранялась. Так, прирост рублевых вкладов населения в годовом выраже-

нии по итогам октября составил 8,6%⁴. При этом рост рублевого депозитного портфеля несколько замедлился (в годовом выражении на конец сентября прирост составлял 8,9%) за счет снижения темпов роста долгосрочных рублевых вкладов (15,3% в годовом выражении на конец октября против 17,1% месяцем ранее), что обусловлено эффектом «высокой базы», связанным с ростом процентных ставок по вкладам в IV квартале предыдущего года. Тем не менее сегмент долгосрочных рублевых депозитов по-прежнему вносил значительный вклад в годовой прирост рублевого депозитного портфеля (свыше 60% прироста), что отражает сохранение доверия населения к банковской системе, а также ожиданий благоприятной динамики рыночной конъюнктуры (рис. 16).

В октябре возобновился отток средств с валютных вкладов (снижение за месяц составило 0,3% в долларовом эквиваленте), что в совокупности со стабильной динамикой рублевых депозитов способствовало дальнейшему снижению валютизации розничного депозитного портфеля (20,9% в октябре против 21,1% месяцем ранее).

Кредитные ставки. В сентябре сохранился тренд на снижение кредитных ставок в сегментах корпоративного и розничного кредитования, обусловленный продолжающимся смягчением денежно-кредитной политики, а также удешевлением фондирования банковских операций (рис. 15). По краткосрочным кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, процентная ставка в сентябре снизилась на 0,3 п.п., до 8,3%. В сегменте долгосрочного корпоративного кредитования процентная ставка за сентябрь изменилась с 9,1 до 9,2%, что было обусловлено увеличением объемов кредитования проциклических отраслей, сопряжен-

⁴ 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. Для целей анализа потоков средств между банками и их клиентами при расчете приростов балансовых показателей, включающих валютную и рублевую составляющую, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

ных с более высоким риском (строительство, торговля, операции с недвижимостью и другие). В целом за III квартал 2019 г. стоимость корпоративных заимствований на срок свыше 1 года, несмотря на сентябрьский рост, сократилась на 0,4 процентного пункта.

В краткосрочном сегменте розничного кредитования процентная ставка в октябре снизилась на 0,49 п.п., в долгосрочном – на 0,16 п.п., в том числе за счет понижательной динамики ипотечной ставки. Ставка по ипотечным кредитам в октябре продолжила снижение, достигнув отметки 9,4% (сокращение по сравнению с предыдущим месяцем составило 0,3 п.п.), что соответствует минимуму за всю историю наблюдений.

Снижение кредитных ставок по-прежнему выступает важным фактором продолжившегося и в III квартале 2019 г. смягчения условий кредитования как компаний, так и населения (рис. 19). В краткосрочной перспективе реализовавшееся в октябре-ноябре и ожидаемое плавное снижение ставок на денежном и фондовом рынках позволит банкам и дальше проводить политику последовательного снижения ставок по кредитам конечным заемщикам.

Корпоративное кредитование. В октябре наблюдалось медленное восстановление корпоративного кредитования: годовой прирост вырос на 0,6 п.п., до 4,1%, в том числе за счет ускорения валютного кредитования сроком до 3 лет (в долларовом эквиваленте годовой прирост в октябре составил 6,2% против падения на 11,4% месяцем ранее) на фоне продолжающегося сокращения кредитов в валюте на срок свыше 3 лет. Рублевый сегмент корпоративного кредитования по-прежнему демонстрирует рост (9,8% в годовом выражении в октябре), сопровождающийся постепенным замещением краткосрочного кредитования долгосрочным (рис. 17).

На этом фоне доля просроченной задолженности в портфеле кредитов, предоставленных нефинансовым организациям, практически не изменилась за последние несколько месяцев (по итогам октября она составила 8,0%), что сдерживает смягчение банками не-

ценовых условий кредитования. Однако продолжающееся снижение стоимости корпоративных заимствований будет способствовать расширению доступности кредитов для компаний.

Розничное кредитование. В октябре плавное замедление роста портфеля розничных кредитов, начавшееся еще в мае, продолжилось: годовой прирост задолженности населения по кредитам составил 19,7% против 20,7% месяцем ранее (рис. 17). Больше половины замедления роста в годовом выражении портфеля кредитов, предоставленных населению, приходилось на ипотечный сегмент (рис. 18). Существенное замедление роста жилищного кредитования уже наблюдалось в июле текущего года, что было обусловлено сделками по секьюритизации ипотечных активов. Замедление роста портфеля рублевых ипотечных кредитов в октябре (за месяц задолженность выросла менее чем на 40 млрд руб., тогда как среднемесячный прирост в текущем году без учета июля превысил 100 млрд руб.), вероятно, также связано с выпуском ипотечных облигаций, однако это найдет отражение в банковской отчетности по итогам IV квартала 2019 года. В результате на конец октября годовой прирост портфеля рублевых ипотечных кредитов снизился на 1,1 п.п., до 17,5%. Тем не менее сегмент ипотеки по-прежнему остается привлекательным как для банков (в связи с его низкой рискованностью – доля просроченной задолженности близка к историческому минимуму), так и для населения (ставка по ипотеке продолжает снижаться).

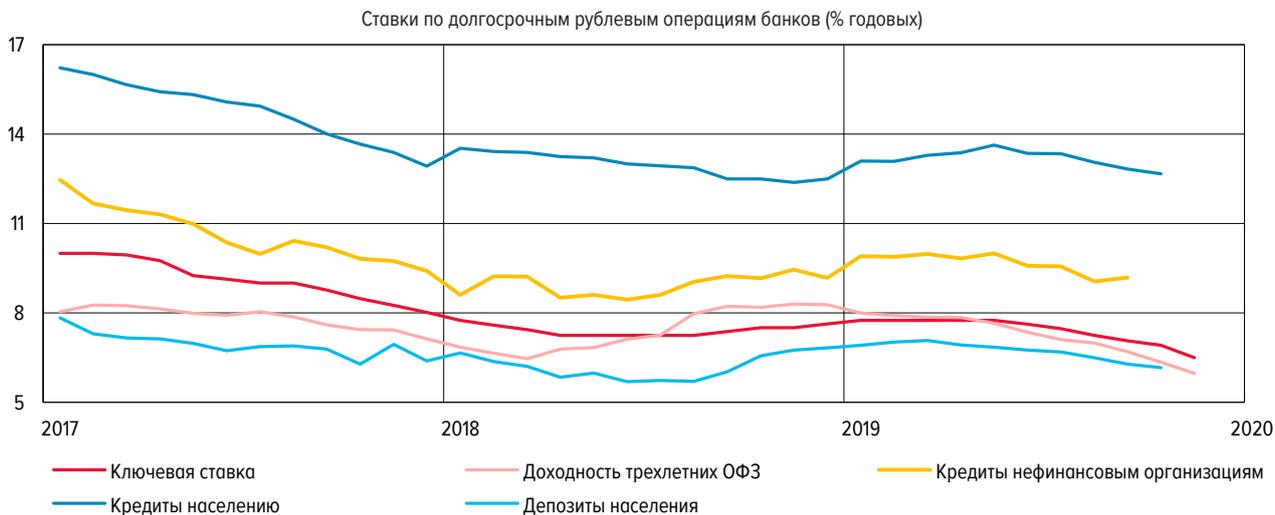
В сегменте необеспеченного потребительского кредитования также наблюдается снижение активности, в том числе благодаря вступившим в силу с 1 октября 2019 г. макропруденциальным мерам. В результате, учитывая сложившуюся динамику ипотечного кредитования, доля необеспеченных потребительских ссуд в розничном кредитном портфеле осталась практически неизменной. В дальнейшем, принимая во внимание рост доступности ипотечных кредитов, а также сдерживающее влияние на сегмент потребительских кредитов повышенных коэффициен-

тов риска в зависимости от долговой нагрузки, можно ожидать дальнейшего умеренного роста розничного кредитования, не создаю-

щего угроз для ценовой и финансовой стабильности.

СОХРАНЯЕТСЯ ТРЕНД НА СНИЖЕНИЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК ПО ОСНОВНЫМ БАНКОВСКИМ ОПЕРАЦИЯМ

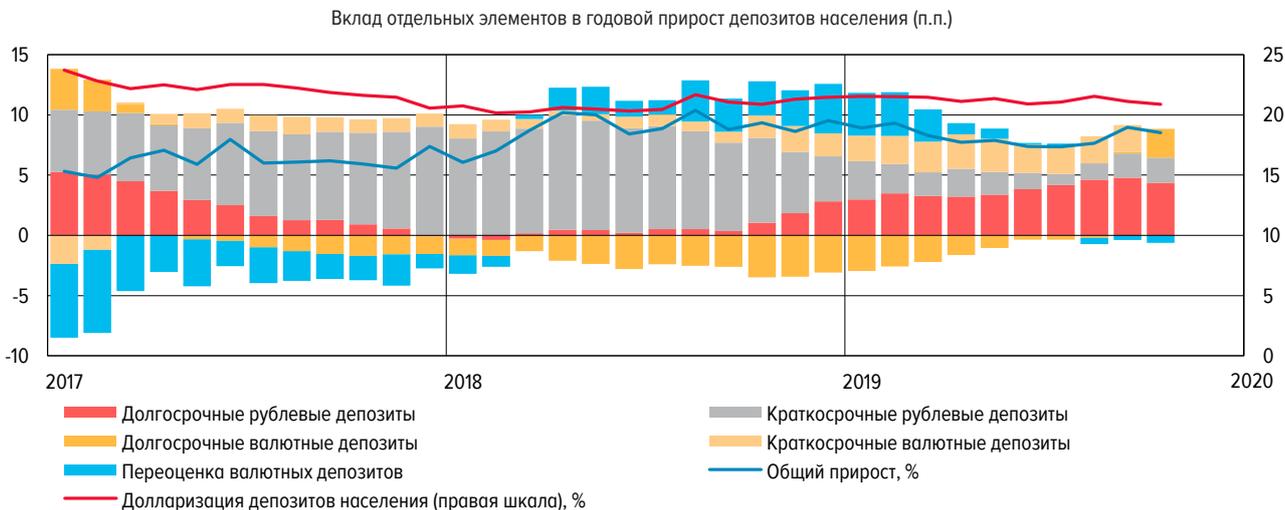
Рис. 15



Источник: расчеты Банка России.

СЕГМЕНТ ДОЛГОСРОЧНЫХ РУБЛЕВЫХ ВКЛАДОВ ПО-ПРЕЖНЕМУ ВНОСИТ ЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ ВКЛАД В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ РУБЛЕВОГО ДЕПОЗИТНОГО ПОРТФЕЛЯ

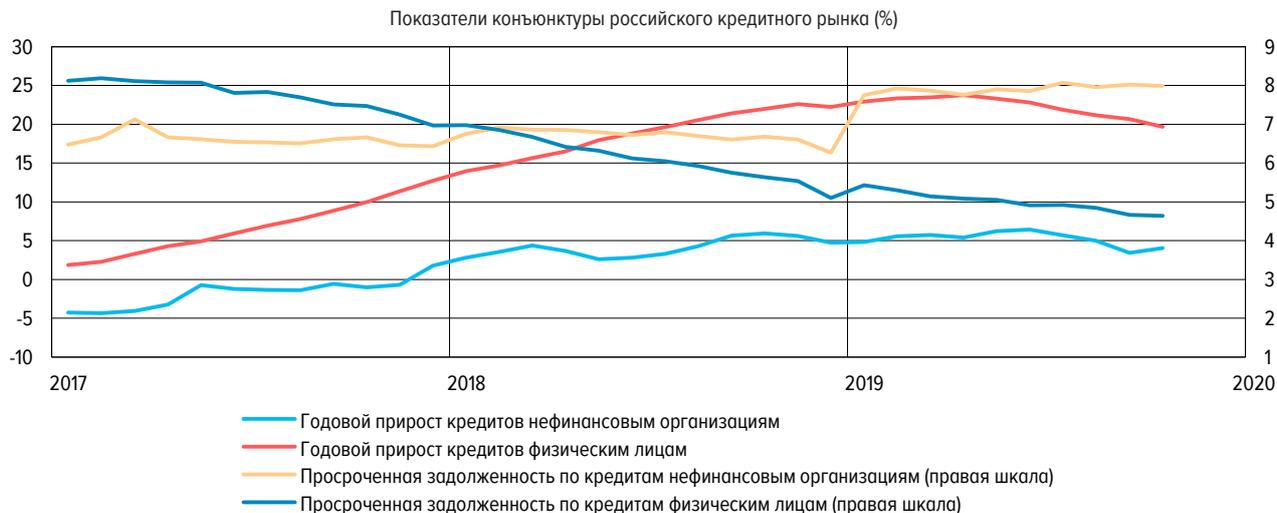
Рис. 16



Источник: расчеты Банка России.

В ОКТЯБРЕ НАБЛЮДАЛОСЬ НЕКОТОРОЕ ОЖИВЛЕНИЕ КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТОВАНИЯ
ЗА СЧЕТ РОСТА ВАЛЮТНЫХ КРЕДИТОВ

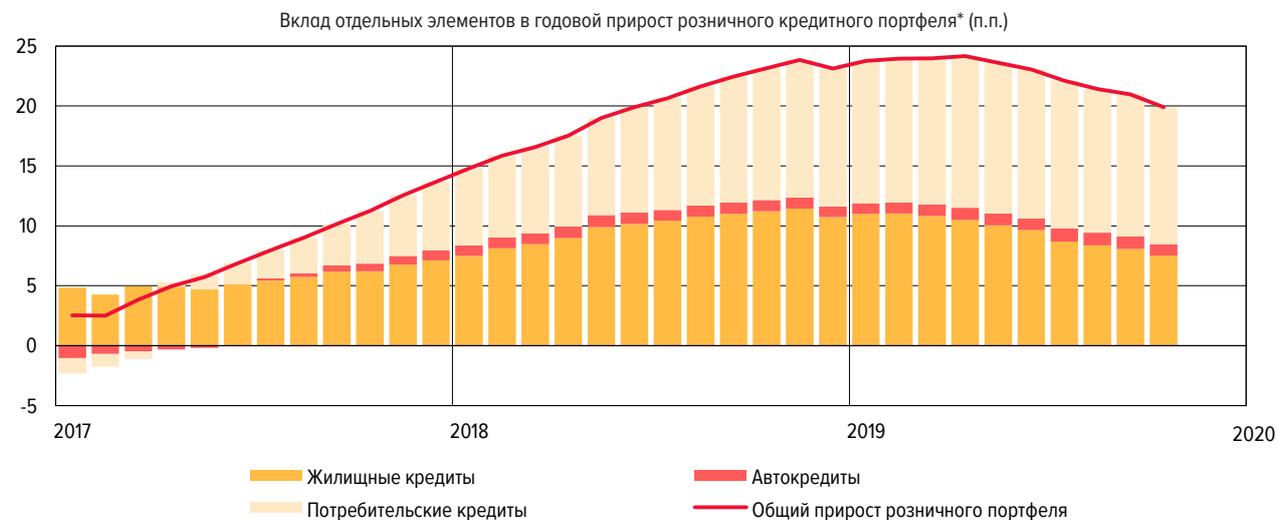
Рис. 17



Источник: расчеты Банка России.

ПРОДОЛЖАЕТСЯ ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА ПО ВСЕМ НАПРАВЛЕНИЯМ КРЕДИТНОЙ РОЗНИЦЫ

Рис. 18



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

В III КВАРТАЛЕ 2019 Г. ПРЕИМУЩЕСТВЕННО СМЯГЧАЛИСЬ
ЦЕНОВЫЕ УСЛОВИЯ КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 19



ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Июль 2019 г.	Август 2019 г.	Сентябрь 2019 г.	Октябрь 2019 г.
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
– депозиты населения	% годовых	6,7	6,5	6,3	6,2
– кредиты населению	% годовых	13,3	13,1	12,8	12,7
– кредиты организациям	% годовых	9,6	9,1	9,2	
Депозиты населения	% г/г, ИВП	7,1	8,2	9,4	9,2
– в рублях	% г/г	6,5	7,8	8,9	8,6
– в иностранной валюте	% г/г	9,5	9,6	11,3	11,7
– долларизация	%	21,1	21,5	21,1	20,9
Кредиты нефинансовым организациям	% г/г, ИВП	5,7	5,0	3,4	4,1
– краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	4,9	2,1	1,2	1,3
– долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	4,3	4,0	2,1	3,0
– просроченная задолженность	%	8,1	8,0	8,0	8,0
Кредиты населению	% г/г, ИВП	21,9	21,2	20,7	19,7
– ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	19,8	19,0	18,3	17,3
– необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	24,4	23,7	23,4	22,6
– просроченная задолженность	%	4,9	4,8	4,7	4,6

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» – 10.12.2019 (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 сентябре-ноябре 2019 г. это период с 06.11.2019 по 10.12.2019);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 29.11.2019;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.11.2019.

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

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

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: А. Груздева, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2019