



Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 5 (51) • май 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

10 июня 2020 года

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

- В мае структурный профицит ликвидности увеличился до 1,6 трлн руб. (+0,1 трлн руб.). Этому способствовали в том числе более равномерное выполнение банками усреднения обязательных резервов и перераспределение средств с корсчетов банков на депозитные счета в Банке России. Отток ликвидности за счет роста объема наличных денег в обращении был частично компенсирован притоком средств по бюджетному каналу.
- Спред ставок межбанковского кредитования (МБК) к ключевой ставке Банка России стал отрицательным, составив -14 б.п. (в апрельском периоде усреднения: +1 б.п.) в результате сокращения оттока ликвидности из банковского сектора и перераспределения средств между банками.
- Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК стал положительным, составив +3 б.п. (в апрельском периоде усреднения: -3 б.п.). Снижению стоимости валютной ликвидности содействовало увеличение предложения валюты отдельными банками.
- В мае финансовые рынки в большинстве стран продолжили восстанавливаться на фоне замедления пандемии коронавируса и начала смягчения карантинных ограничений. Ожидания постепенного восстановления экономической активности способствовали росту цен на нефть марки Brent выше 35 долл. США за баррель, что оказывало дополнительную поддержку российскому рынку.
- Ожидания участников рынка по ключевой ставке в мае еще несколько снизились, но не так значительно, как в апреле. И аналитики, и участники рынка ожидают ключевую ставку на уровне 5,0% годовых по итогам заседания Совета директоров в июне и 4,5% годовых в конце года.
- В апреле приток средств на рублевые депозиты населения восстанавливался после мартовского замедления. Остатки на валютных депозитах продолжали сокращаться, что в сочетании с укреплением рубля содействовало снижению валютизации розничных депозитов.
- На розничном кредитном рынке в апреле снижение склонности банков и их клиентов к риску способствовало существенному сокращению активности, наибольший вклад в которое внес сегмент потребительского кредитования. Активность участников рынка корпоративного кредитования продолжала увеличиваться, прежде всего – в сегменте краткосрочных операций.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В мае величина структурного профицита ликвидности увеличилась на 0,1 трлн руб., до 1,6 трлн руб. (рис. 1). При этом в среднем за майский период усреднения обязательных резервов (ОР) его величина составила 1,6 трлн руб. (в апрельском периоде усреднения: 2,0 трлн руб.). Рост профицита на начало июня в том числе был вызван более равномерным выполнением банками усреднения ОР и перераспределением средств с корсче-

тов банков на депозитные счета в Банке России по сравнению с началом мая.

Рост объема наличных денег в обращении в мае замедлился, однако данный фактор по-прежнему способствовал оттоку ликвидности из банков. По бюджетному каналу, напротив, сформировался небольшой приток средств. Доходы бюджетной системы в мае продолжили снижаться, а расходы умеренно возросли. Совокупный приток средств по данным операциям был несколько компенсирован снижением задолженности банков по операциям Федерального казначейства (ФК), продолжившимся ростом внутренних

заимствований Минфина России и операциями по продаже иностранной валюты в рамках реализации бюджетного правила.

В первой половине мая для сглаживания возникающих дисбалансов в распределении ликвидности между кредитными организациями Банк России продолжил проводить аукционы репо «тонкой настройки». Однако с началом нового периода усреднения ОР и на фоне постепенной нормализации динамики факторов формирования ликвидности кредитные организации в большей степени адаптировались к сократившемуся уровню структурного профицита. Как следствие, банки не предъявили спрос на аукционе репо Банка России на срок 1 месяц, проведенном 25 мая 2020 года.

В целом по итогам мая кредитные организации снизили задолженность по операциям репо Банка России, однако увеличили объем привлечения рефинансирования, направленного на поддержку субъектов МСП.

На фоне снижения в марте-апреле уровня профицита ликвидности в банковском секторе Банк России сократил размещение купонных облигаций (КОБР) для обеспечения большей гибкости при абсорбировании ликвидности с помощью недельных депозитных аукционов. Так, в мае было проведено размещение только 31-го выпуска КОБР. В результате объем КОБР в обращении снизился на 0,4 трлн руб., до 1,1 трлн рублей.

Отмеченный выше рост объема проводимых Банком России операций по предоставлению и абсорбированию ликвидности представляет собой изменение структуры операций, но не уровня структурного профицита ликвидности в банковском секторе.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК¹ к ключевой ставке Банка России стал отрицательным, составив -14 б.п. (в апрельском периоде усреднения: +1 б.п.) (рис. 2). Волатильность спреда снизилась до 8 б.п. (в апрельском периоде усреднения: 17 б.п.). Снижение спреда произошло на фоне сокращения оттока средств из банковского

сектора и перераспределения средств между банками. В этих условиях банки с высокой потребностью в ликвидности сократили спрос на нее на денежном рынке, а концентрация среди кредиторов снизилась, что оказывало понижающее давление на ставки. Предложение банков на депозитных аукционах Банка России формировалось вблизи устанавливаемых лимитов, что способствовало сохранению ставок вблизи ключевой (рис. 4).

Обороты в сегменте МБК овернайт денежного рынка существенно не изменились, однако в целом на денежном рынке продолжало наблюдаться снижение оборотов овернайт и рост объема открытых позиций не овернайт. Это может свидетельствовать о готовности банков размещать средства на более длинные сроки в результате снижения неопределенности относительно будущих потоков ликвидности.

Ситуация с валютной ликвидностью. Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) стал положительным, составив +3 б.п. в среднем (в апрельском периоде усреднения: -3 б.п.) (рис. 3). Стоимость валютной ликвидности несколько снизилась на фоне увеличения предложения валюты отдельными банками в результате притока клиентских средств. Нерезиденты в течение периода усреднения незначительно сократили короткие позиции по рублю, снизив заимствования рублей и размещение валюты в сегменте «валютный своп», однако это существенно не сказалось на стоимости средств в этом сегменте.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2020 г. сохранен на уровне 2,2–2,8 трлн рублей.

Ожидания по ключевой ставке. Ожидания участников рынка по ключевой ставке в мае еще несколько снизились, но не так значительно, как в апреле. И аналитики, и участники рынка ожидают ключевую ставку на уровне 5,0% годовых по итогам заседания Совета директоров в июне и 4,5% годовых в конце года (табл. 1).

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

ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ ПРОДОЛЖИЛИ СНИЖАТЬСЯ

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Июнь 2020 г.	Декабрь 2020 г.
– MosPrime 3M (из FRA)	4,85 (5,40)	4,59 (5,10)
– RUONIA (из ROISfix)	4,49 (5,08)	4,47 (5,00)
– RUONIA (из фьючерсов)	4,69 (5,46)	4,58 (5,35)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 30.06.2020	На 31.12.2020
– Опрос Bloomberg	5,00 (5,00)	4,50 (4,75)
– Опрос Reuters	5,00 (5,00)	4,50 (4,50)

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

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

Табл. 2

	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.05.2020	01.06.2020
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности	736	-2 639	-3 016	-2 761	-1 434	-1 581
Требования Банка России к кредитным организациям	1 258	10	21	18	506	5
Операции на аукционной основе	216	-	-	-	500	0
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	-	500	0
– обеспеченные кредиты	216	-	-	-	-	0
Операции по фиксированным процентным ставкам	1 042	10	21	18	6	5
– операции репо и «валютный своп»	632	4	8	13	1	0
– обеспеченные кредиты	411	5	13	5	5	5
Требования кредитных организаций к Банку России	785	2 729	3 293	2 983	2 190	2 006
Депозиты	785	2 372	1 902	1 026	670	896
– на аукционной основе	397	2 125	1 478	697	410	770
– по фиксированной процентной ставке	388	247	424	330	260	126
КОБР	0	357	1 391	1 956	1 520	1 110
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	263	81	256	204	251	420

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

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2020 Г. СОХРАНЕН
НА УРОВНЕ 2,2–2,8 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

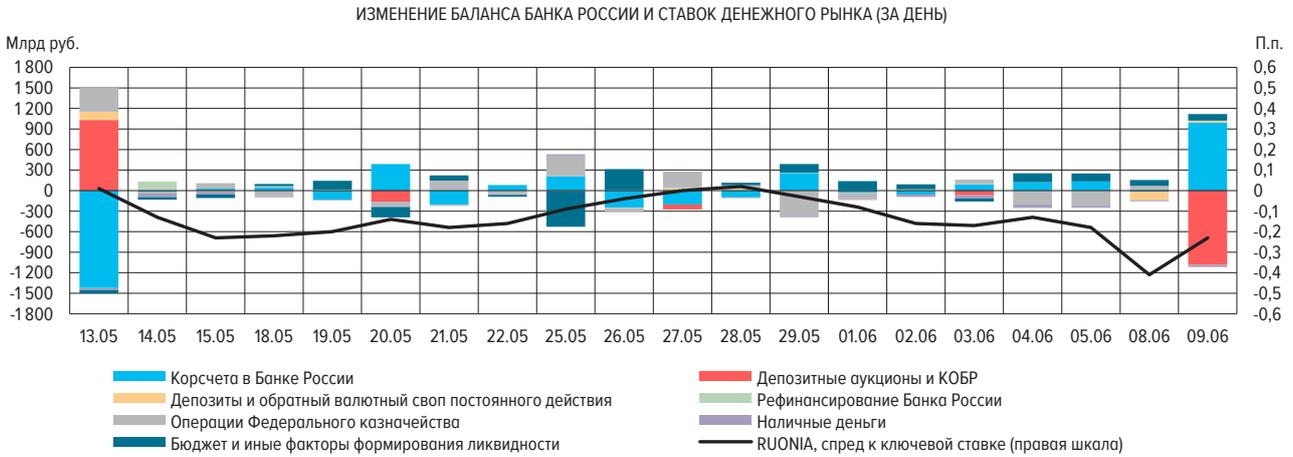
	2019 г. (факт)	Январь-май 2020 г.	Май 2020 г.	2020 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	0,5	-1,0	-0,1	[-0,5; 0,0]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0,2	0,2	0,1	[0,0; 0,3]
– изменение наличных денег в обращении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

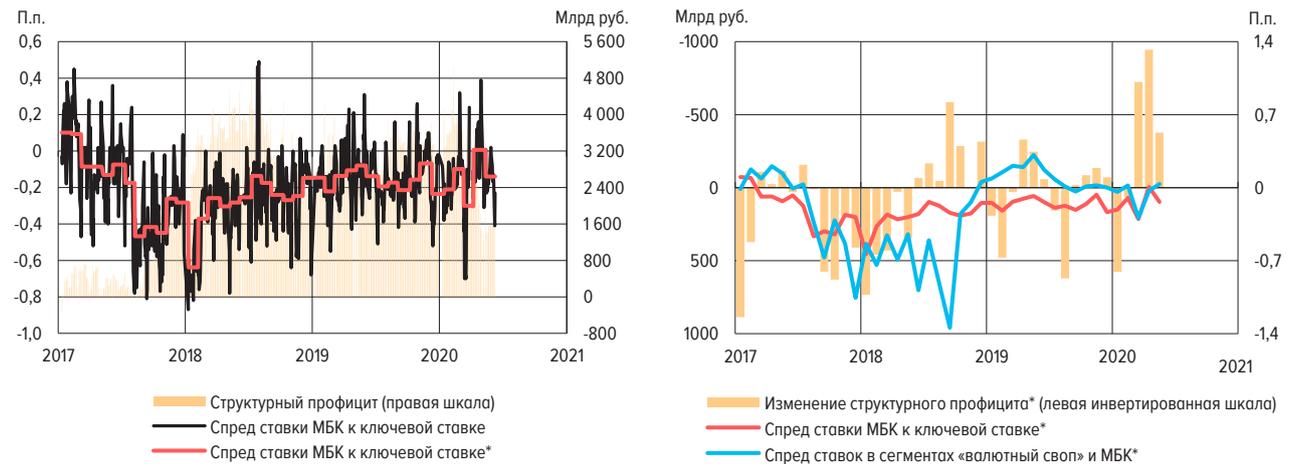
*** Прогноз на конец года предполагает равномерное выполнение банками усреднения обязательных резервов и остаток на корсчете, близкий к нормативу.
Источник: расчеты Банка России.

В МАЕ 2020 Г. ОТТОК ЛИКВИДНОСТИ ЗА СЧЕТ РОСТА ОБЪЕМА НАЛИЧНЫХ ДЕНЕГ В ОБРАЩЕНИИ БЫЛ НЕСКОЛЬКО КОМПЕНСИРОВАН ПРИТОКОМ СРЕДСТВ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ Рис. 1



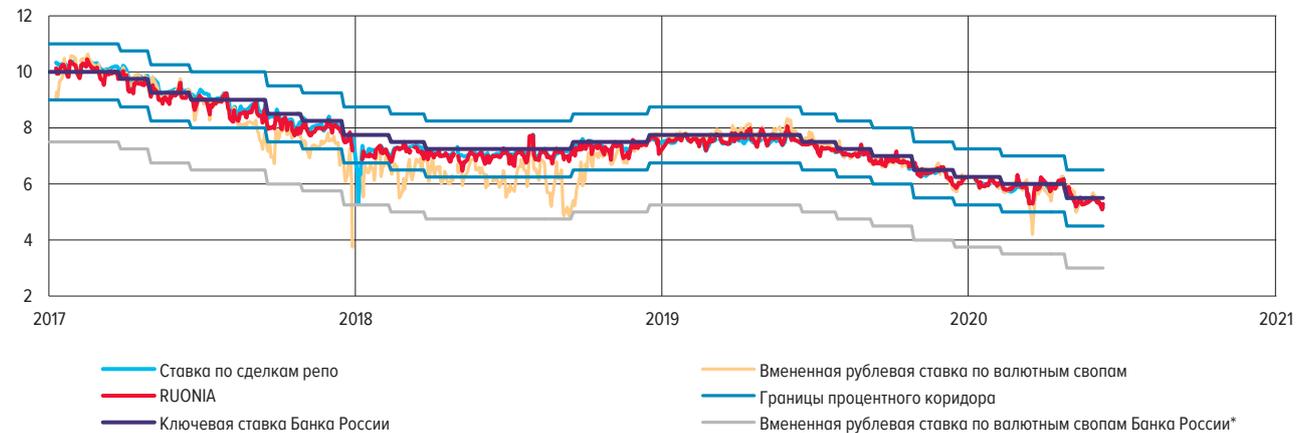
Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ РАСШИРИЛСЯ Рис. 2



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

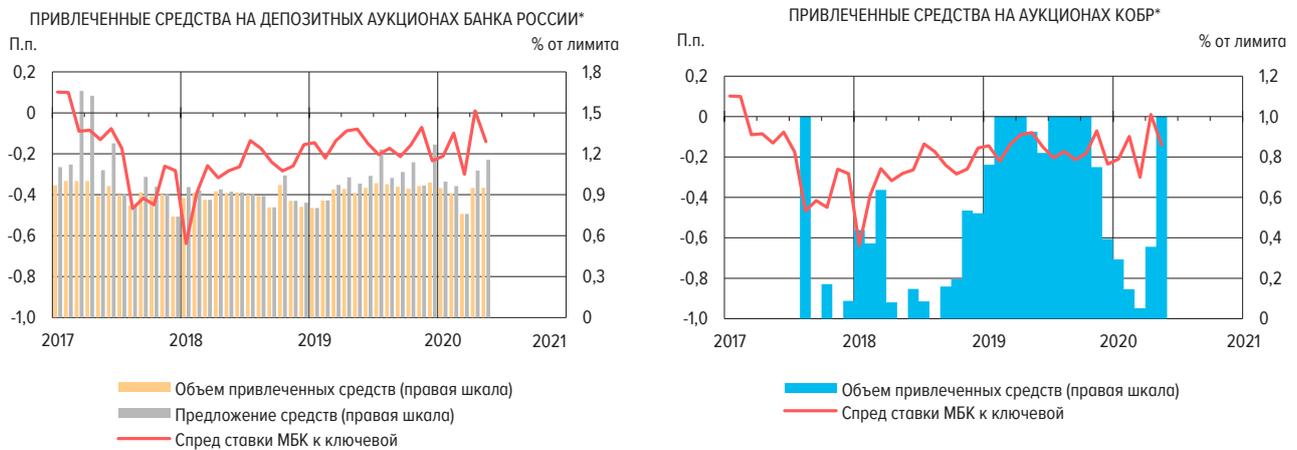
СПРЕД СТАВОК В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК ФОРМИРОВАЛСЯ ВБЛИЗИ НУЛЯ Рис. 3
(% ГОДОВЫХ)



* Вмененная ставка = ставка размещения рублей – ставка заимствования валюты + LIBOR (с 19.12.2016: ключевая ставка – 1 п.п. – (LIBOR + 1,5 п.п.) + LIBOR = ключевая ставка – 2,5 п.п.).
Источник: расчеты Банка России.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ БАНКОВ НА НЕДЕЛЬНЫХ ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ БЫЛО ВБЛИЗИ
УСТАНОВЛИВАЕМЫХ ЛИМИТОВ

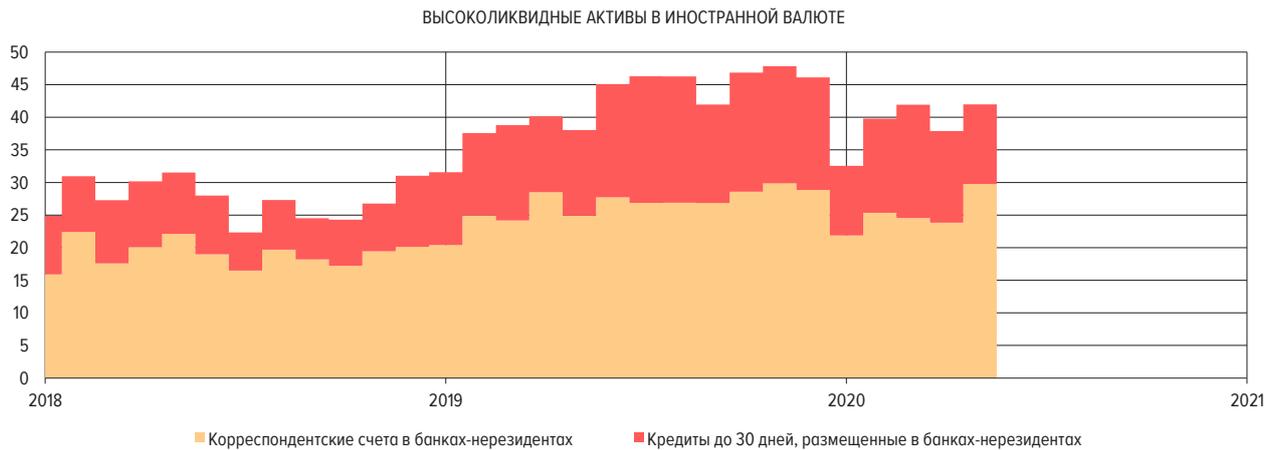
Рис. 4



*Среднее по периодам усреднения.
Источник: Банк России.

ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ В АПРЕЛЕ УВЕЛИЧИЛСЯ
(ПО ДАННЫМ НА 1 МАЯ)
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 5



Источник: расчеты Банка России.

В МАЕ 2020 Г. ДОХОДЫ БЮДЖЕТНОЙ СИСТЕМЫ ПРОДОЛЖИЛИ СНИЖАТЬСЯ,
А РАСХОДЫ УМЕРЕННО ВОЗРОСЛИ, НА ФОНЕ ЧЕГО ОСТАТКИ СРЕДСТВ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА
В БАНКЕ РОССИИ НЕСКОЛЬКО СНИЗИЛИСЬ
(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)

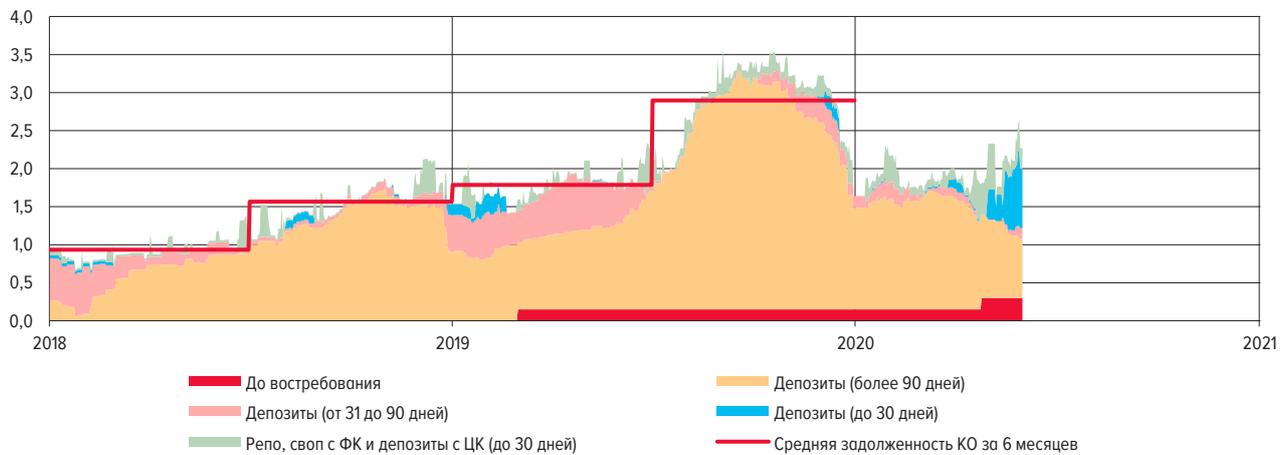
Рис. 6



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

В МАЕ 2020 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПО ОПЕРАЦИЯМ ФК СНИЗИЛАСЬ НА 0,1 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

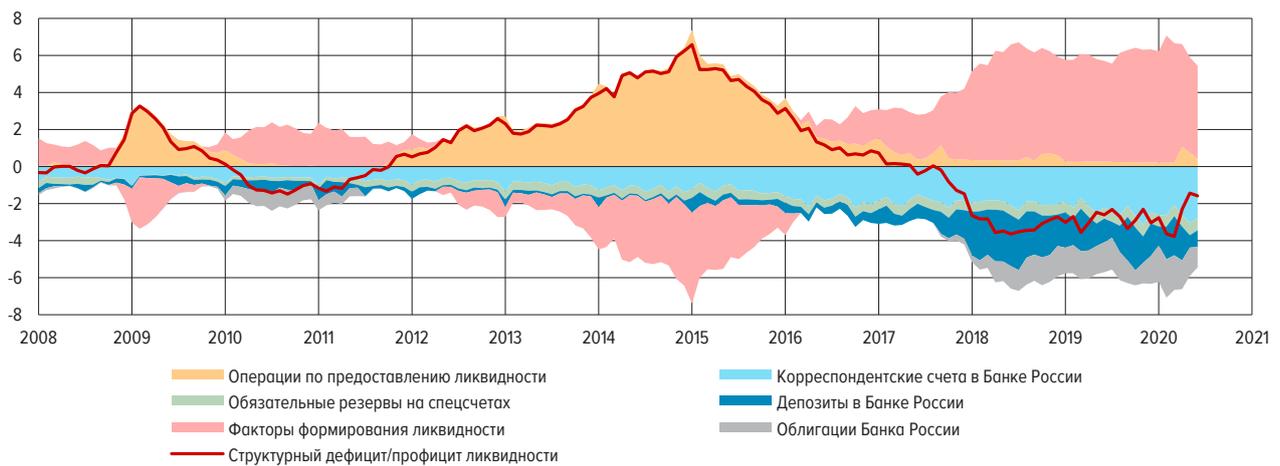
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ (ТРЛН РУБ.)

Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

В мае финансовые рынки в большинстве стран продолжили восстанавливаться на фоне замедления пандемии коронавируса и начала смягчения карантинных ограничений. Ожидания постепенного восстановления экономической активности способствовали росту цен на нефть марки Brent выше 35 долл. США за баррель, что оказывало дополнительную поддержку российскому рынку.

Валютный курс. Курс рубля по итогам мая укрепился на 5,7%, до 70,15 руб./долл. США (рис. 9). Таким образом, в конце мая рубль был на 11,5% слабее максимальных значений февраля, в то время как на пике ослабления эта разница составляла 28,7%. Более половины майского укрепления рубля объяснялось общим ростом валют стран с формирующимися рынками (СФР) (+3,4%), а оставшаяся часть – восстановлением нефтяных котировок и ростом спроса на российские активы.

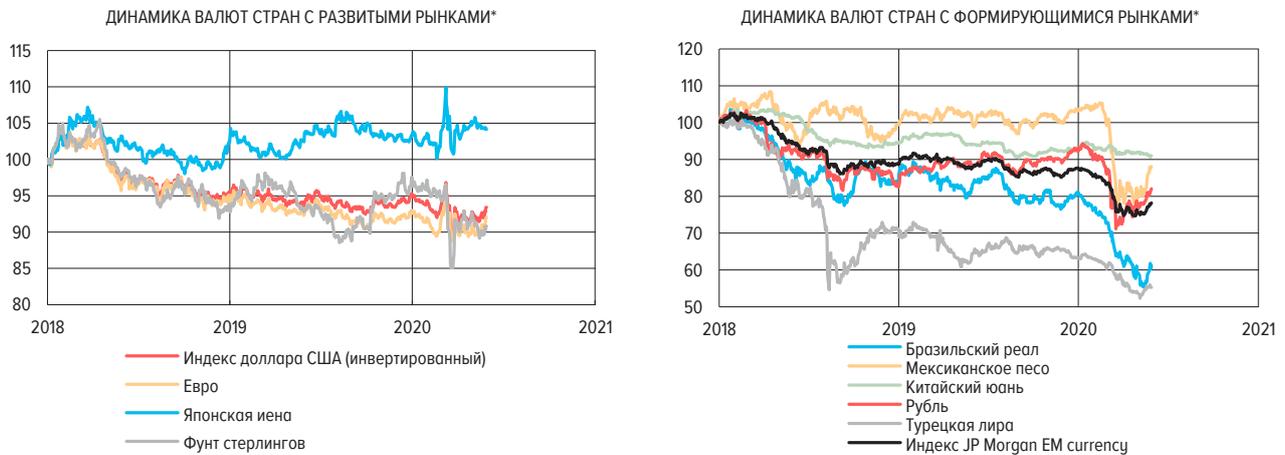
Страновая риск-премия. CDS-спред России снизился на 52 б.п., до 117 б.п. (рис. 10), что соответствует среднему уровню за 2018–2019 годы. В то же время текущий уровень премии почти в два раза выше по сравнению с минимальными значениями февраля. Снижение риск-премий наблюдалось в большинстве СФР, среди которых лидировали Мексика (-78 б.п.) и ЮАР (-71 б.п.).

ОФЗ. Доходности государственных облигаций обновили исторические минимумы на фоне снижения ключевой ставки и ожиданий дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики: 2Y снизились до 4,65% (-65 б.п.), 10Y – до 5,70% (-47 б.п.). Минфин России продолжил проводить безлимитные аукционы и уже в середине месяца выполнил план на II квартал. По мере роста ожиданий смягчения денежно-кредитной политики на аукционах Минфина России наблюдался высокий спрос на размещаемые облигации. Однако на последних майских аукционах спрос снизился практически в два раза, так как будущее снижение ключевой ставки было почти полностью отражено в ценах. Объем вложений иностранных инвесторов продолжил восстанавливаться умеренными темпами. За месяц они вложили в ОФЗ 42 млрд руб. (рис. 13).

Акции. Рынки акций в большинстве стран второй месяц подряд продолжают восстанавливаться, включая страны, где распространение коронавируса еще ускоряется (Бразилия). Индексы в развитых странах выросли в среднем на 3–7%, а в развивающихся странах рост был менее однородным (рис. 12). Так, индекс MSCI Китая снизился на 0,8%, ЮАР – на 2,1%, в то время как, например, индексы MSCI Мексики, России и Бразилии выросли на 6,3; 8,0 и 8,4% соответственно. Общий индекс MSCI EM вырос всего на 0,8% из-за высокой доли Китая (табл. 4).

РУБЛЬ ВТОРОЙ МЕСЯЦ ПОДРЯД УКРЕПЛЯЕТСЯ БОЛЕЕ ЧЕМ НА 5%
(02.01.2018 = 100)

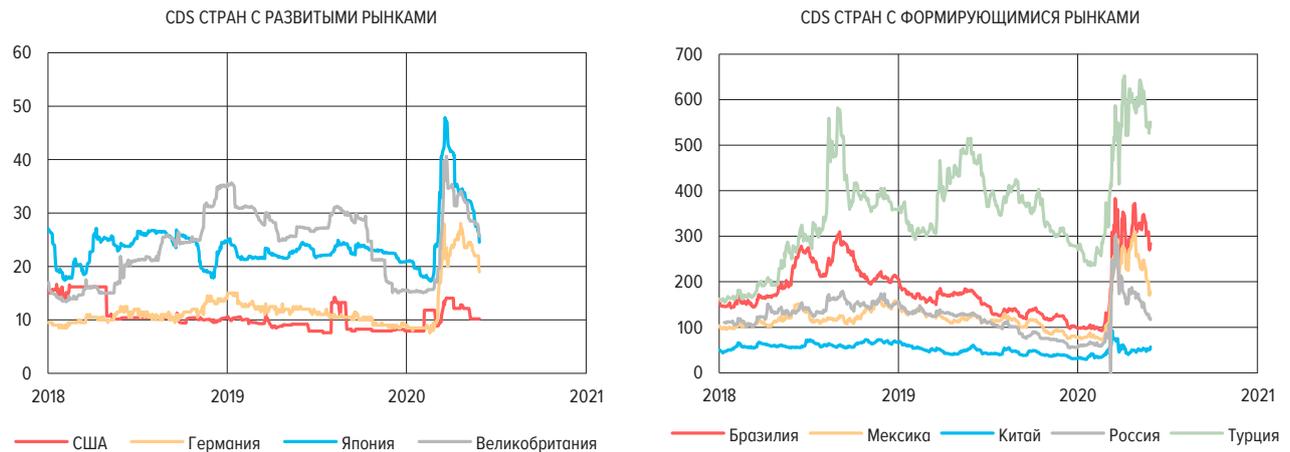
Рис. 9



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

РОССИЙСКИЙ CDS-СПРЕД СНИЗИЛСЯ ДО СРЕДНЕГО УРОВНЯ ЗА 2018–2019 ГОДЫ
(Б.П.)

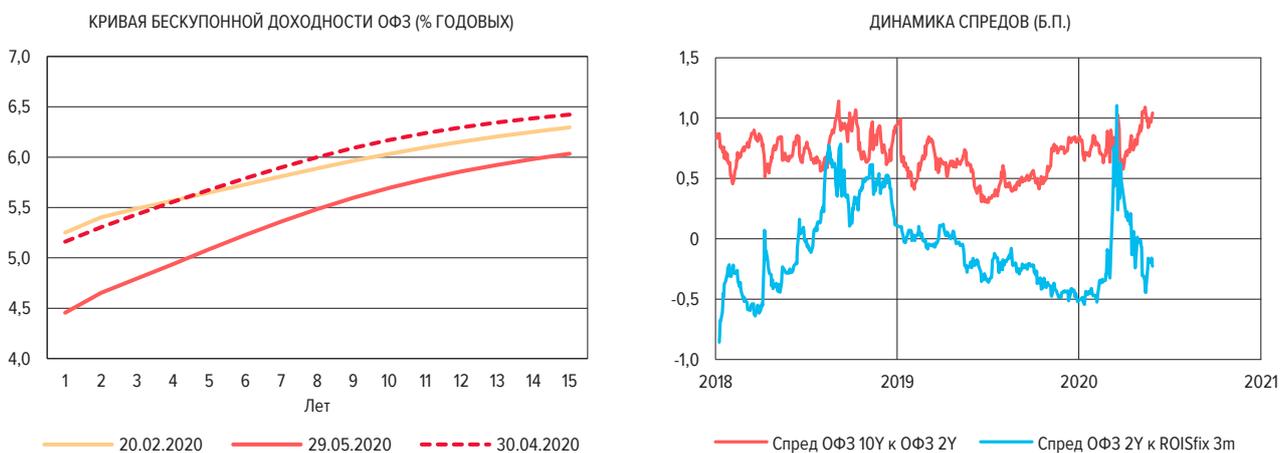
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ ОБНОВИЛА ИСТОРИЧЕСКИЕ МИНИМУМЫ

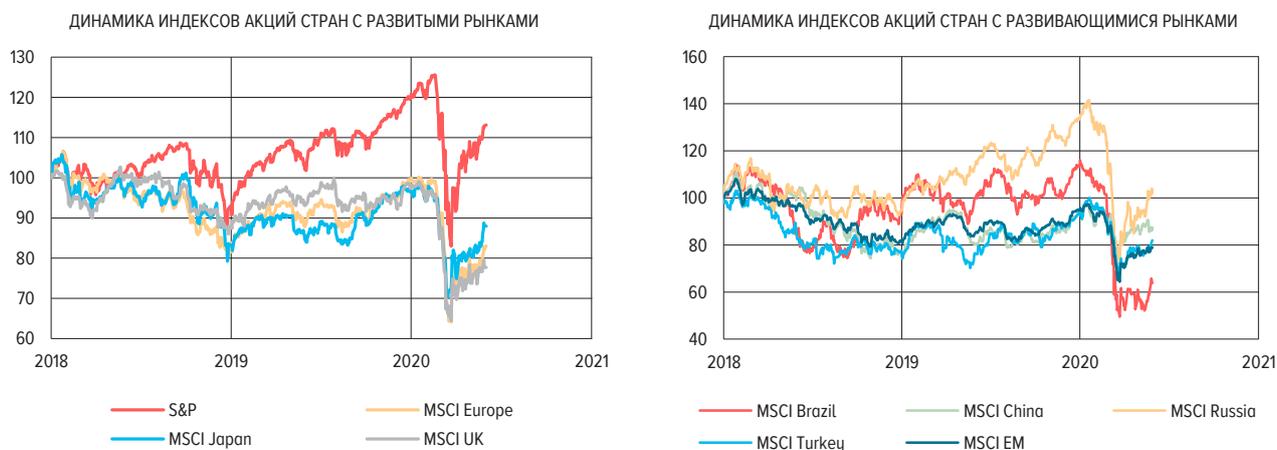
Рис. 11



Источник: ПАО Московская Биржа.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА СТРАН ПРОДОЛЖИЛИ ВОССТАНАВЛИВАТЬСЯ
(02.01.2018 = 100)

Рис. 12



В МАЕ ВЛОЖЕНИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ ПРОДОЛЖИЛИ УМЕРЕННО ВОССТАНАВЛИВАТЬСЯ

Рис. 13



В МАЕ РОССИЙСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК ПРОДОЛЖИЛ ВОССТАНАВЛИВАТЬСЯ

Табл. 4

Показатель		29.05.2020	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
	Курс рубля к доллару США	70,15	5,7	-4,9	-9,1	-13,2	-8,0
	Индекс МосБиржи	2 735	3,2	-1,8	-6,8	-10,2	3,5
	Индекс РТС	1 220	8,4	-6,1	-15,2	-21,3	-4,4
	Доходность государственных облигаций	5,33	-57	-105	-104	-88	-254
	Доходность корпоративных облигаций	6,00	-60	-69	-94	-73	-246
	Доходность региональных облигаций	5,84	-51	-80	-103	-43	-263
	CDS-спред	117	-52	30	46	61	-12
	RVI	35	-9	-4	16	13	14
Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	98,34	-0,7	0,2	0,1	2,0	0,2
	Евро	1,11	1,3	0,7	0,8	-1,0	-0,3
	Японская иена	107,83	-0,6	0,3	1,6	0,8	1,6
	Фунт стерлингов	1,23	-2,0	-3,7	-4,5	-6,9	-2,2
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	54,77	3,4	-6,0	-8,4	-10,8	-10,8
	Рубль	70,15	5,7	-4,9	-9,1	-13,2	-8,0
	Бразильский реал	5,34	2,8	-16,2	-20,6	-24,7	-25,5
	Мексиканское песо	22,18	9,0	-11,6	-11,9	-14,7	-13,7
	Китайский юань	7,14	-1,0	-2,0	-1,4	-2,4	-3,1
	Турецкая лира	6,82	2,5	-8,4	-15,7	-12,7	-11,8
	ЮАР	17,55	5,6	-10,8	-16,4	-20,2	-16,5
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	0,65	1	-50	-112	-127	-161
	Германия	-0,45	14	16	-9	-26	-27
	Япония	0,00	4	16	8	2	9
	Великобритания	0,18	-5	-26	-51	-64	-71
СФР	Россия	5,55	-57	-93	-90	-81	-243
	Бразилия	6,94	-65	55	19	26	-144
	Мексика	6,14	-44	-70	-94	-75	-179
	Китай	2,68	18	-4	-49	-45	-60
	Турция	12,21	89	-51	10	26	-683
	ЮАР	8,90	-137	-21	-31	-12	-22
CDS-спреды (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	10	-2	-2	2	2	1
	Германия	19	-5	10	10	10	7
	Япония	25	-9	1	2	4	1
	Великобритания	26	-6	8	9	10	-2
СФР	Россия	117	-52	30	46	61	-12
	Бразилия	284	-24	152	159	184	105
	Мексика	178	-78	73	86	99	54
	Китай	57	12	6	18	26	0
	Турция	550	-20	177	237	273	35
	ЮАР	344	-71	131	159	182	144
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	3 044	4,5	3,0	-3,1	-5,8	9,4
	MSCI Europe	1 477	4,2	-6,1	-14,1	-17,2	-6,9
	MSCI Japan	946	6,7	2,5	-7,8	-8,9	2,2
	MSCI UK	1 722	2,7	-8,4	-18,1	-20,2	-16,8
СФР	MSCI EM	930	0,6	-7,5	-10,5	-16,5	-5,6
	MSCI Russia	617	8,0	-7,7	-18,0	-23,5	-8,6
	MSCI Brazil	1 338	8,4	-29,5	-37,0	-43,6	-34,4
	MSCI Mexico	3 392	6,3	-21,8	-25,4	-28,7	-26,0
	MSCI China	81	-0,8	-2,1	1,5	-5,9	8,5
	MSCI Turkey	1 323 747	3,2	-2,9	-7,1	-11,9	11,9
	MSCI South Africa	1 171	-2,1	-4,3	-10,6	-14,5	-12,5

* Промышленно развитые страны.

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

Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. Снижение ставок по рублевым депозитам, наблюдавшееся в конце 2019 г. и I квартале 2020 г., в апреле сменилось ростом в связи с ужесточением конкуренции за вкладчиков между банками на фоне повышения доходности на смежных сегментах финансового рынка (рис. 14). По предварительным данным, в апреле среднерыночная ставка по краткосрочным рублевым депозитам превысила на 0,5 п.п. аналогичный показатель марта, по долгосрочным – на 0,1 процентного пункта. Опережающий рост ставок по краткосрочным депозитам отражал ожидания скорого возобновления снижения ставок и неготовность банков чрезмерно наращивать стоимость долгосрочного фондирования.

Ожидания снижения ставок оправдались уже в мае. Банки – ведущие участники розничного депозитного рынка активно понижали ставки по всей линейке депозитных продуктов на фоне апрельского смягчения денежно-кредитной политики и наблюдаемого последние два месяца снижения доходностей рыночных финансовых инструментов. В связи с этим в мае можно ожидать возобновления понижательной динамики среднерыночных ставок по вкладам населения. Снижение краткосрочных процентных ставок при этом может быть менее выраженным за счет вкладов с повышенной ставкой, предложенных отдельными банками в первой декаде мая в рамках праздничных акций.

В апреле, по предварительным данным, ставки по валютным вкладам существенно не изменились, оставаясь вблизи исторических минимумов.

Депозитные операции. В условиях общей неопределенности и стремления населения сформировать запас наличных денег на период самоизоляции продолжилось ослабление сберегательной активности. Так, по итогам апреля 2020 г. годовой прирост розничного депозитного портфеля соста-

вил 6,4%¹, снизившись на 0,9 п.п. по сравнению с предыдущим месяцем (рис. 15). Замедление роста депозитного портфеля связано преимущественно с продолжающимся с начала текущего года оттоком средств с валютных вкладов.

Активность вкладчиков в рублевом сегменте депозитного рынка сохранилась: за месяц объем рублевых депозитов увеличился почти на 2% (в апреле 2019 г. этот показатель был еще более значительным, поэтому годовой прирост портфеля депозитов в рублях немного снизился). В условиях неопределенности ожиданий относительно динамики рыночной конъюнктуры и опережающего повышения ставок по краткосрочным депозитам сохранялась заинтересованность населения в размещении средств на краткосрочных вкладах. В сегменте долгосрочных рублевых вкладов в апреле наблюдалось сокращение остатков, что привело к снижению прироста в годовом выражении по итогам месяца на 2,9 п.п., до 1,7%.

За счет сокращения валютных вкладов и притока средств на рублевые депозиты, а также номинального укрепления рубля уровень валютизации портфеля депозитов населения за апрель снизился на 1,4 п.п., составив 20,7%.

Кредитные ставки. С конца I квартала 2020 г. на конъюнктуру российского кредитного рынка наряду с денежно-кредитной политикой Банка России и ситуацией на смежных сегментах финансового рынка все большее влияние оказывали факторы, связанные с пандемией коронавируса. Переход банков и потенциальных заемщиков к более осторожной финансовой политике сказывался на структуре новых сделок, а возросшие премии за риск способствовали повышению среднерыночных кредитных ставок. Существенным фактором конъюнктуры

¹ 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 долларовой эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

рынка были меры государственной поддержки социально значимых сегментов кредитного рынка, повлиявшие как на объемы операций, так и на ставки по ним.

В розничном сегменте кредитного рынка наблюдалась разнонаправленная динамика ставок. Ставки по ипотечным кредитам продолжали снижаться, достигнув в апреле 2020 г. нового исторического минимума – 8,3% годовых. Наряду со смягчением денежно-кредитной политики, этому содействовали низкий уровень кредитного риска (что особенно значимо в условиях снижения склонности банков к риску) и программы государственной поддержки ипотеки. В то же время в сегментах рынка, связанных с более высоким уровнем риска, по предварительным данным, в апреле отмечался заметный рост ставок. В частности, в сегментах краткосрочных кредитов населению (преимущественно потребительских) и долгосрочных автокредитов среднерыночные ставки выросли более чем на 0,6 п.п. в сравнении с аналогичным показателем марта.

В мае ряд крупных банков понизили ставки по ипотечным продуктам, что позволяет ожидать умеренного снижения среднерыночных ипотечных ставок в краткосрочной перспективе. В сегментах потребительского и автокредитования динамика ставок станет менее определенной. Вытеснение с рынка наименее надежных заемщиков будет способствовать снижению среднерыночной ставки, а рост риск-премий – ее повышению. Взаимодействие этих факторов приведет к увеличению волатильности средних ставок в данных сегментах рынка.

В корпоративном сегменте² рынка в марте 2020 г. ставка по долгосрочным рублевым кредитам составила 8,2% годовых, превысив на 0,2 п.п. аналогичный показатель февраля (рис. 14), что может объясняться как умеренным ростом доли кредитов субъектам малого и среднего предпринимательства в оборотах рынка, так и повышением премий за риск в условиях возросшей экономиче-

ской неопределенности. В ближайшие месяцы ставки по корпоративным кредитам будут испытывать влияние со стороны условий программ господдержки кредитования и сдвигов в настроениях участников рынка, что дает основания ожидать растущей неоднородности в динамике ставок в различных сегментах рынка корпоративного кредитования.

Корпоративное кредитование. В апреле 2020 г. сохранялись тенденции в динамике корпоративного кредитования, наметившиеся в марте. Продолжался рост активности в корпоративном сегменте кредитного рынка. Годовые темпы прироста портфеля кредитов нефинансовым организациям выросли с 3,6% в конце марта до 4,8% в конце апреля (рис. 16). Одним из факторов роста кредитной активности в апреле были государственные программы поддержки корпоративного кредитования. О присоединении к таким программам в апреле сообщили ведущие участники кредитного рынка. В то же время возросшая экономическая неопределенность и связанное с ней ужесточение требований к заемщикам, о котором банки сообщали уже по итогам I квартала (рис. 18), сдерживали рост кредитования.

В апреле, как и в марте, отмечалось опережающее ускорение краткосрочного кредитования: годовой прирост портфеля кредитов на срок до 1 года в конце апреля составлял 12,4%, превысив на 2,6 п.п. аналогичный показатель начала месяца. Можно предположить, что в условиях замедления экономической активности, вызванного пандемией, увеличился спрос компаний на краткосрочные заимствования, необходимые для поддержания текущих расходов (в том числе заработной платы), а также на промежуточные кредиты, обеспечивающие управление потоками платежей. Сохранялась тенденция последних лет к девальютизации кредитного рынка: рост кредитного портфеля в апреле обеспечивался исключительно за счет рублевых операций, портфель валютных кредитов продолжал сокращаться. Качество корпоративного кредитного портфеля не претерпело существенных изменений: доля просроченных обязательств в портфеле на конец апреля со-

² Здесь и далее под корпоративным сегментом кредитного рынка подразумевается кредитование нефинансовых компаний.

ставляла 7,4%, незначительно снизившись по сравнению с аналогичным показателем конца марта.

В краткосрочной перспективе сохраняется определенный потенциал для дальнейшего роста корпоративного кредитования благодаря реализовавшемуся смягчению денежно-кредитной политики, что способствует дальнейшему снижению стоимости заемных средств, а также программам государственной поддержки корпоративного кредитования. В то же время переход банков и их клиентов к более консервативной финансовой политике, проявляющейся в ослаблении спроса на новые кредиты и ужесточении неценовых условий кредитования, может сдерживать рост кредитной активности. Кроме того, возможно частичное вытеснение кредитов облигациями, характерное для предыдущих периодов экономической неопределенности. Поскольку программы господдержки затрагивают отдельные категории заемщиков, а выход на рынок облигаций экономически оправдан лишь для части предприятий, можно ожидать роста неоднородности динамики сегментов корпоративного кредитного рынка.

Розничное кредитование. Как и в предыдущие периоды неопределенности, в розничном сегменте кредитного рынка наблюдалась выраженная реакция на изменение ситуации. В апреле 2020 г. портфель розничных кредитов сократился на 0,7%. Годовые темпы прироста кредитов населению снизились с 17,7% в начале апреля до 14,6% в конце. По предварительным данным, в течение большей части мая сокращение розничного кредитования продолжалось, оживление наметилось лишь в последней декаде месяца. Снижению объемов кредитования содействовало изменение настроений участников рынка. С одной стороны, банки ужесточали требования к заемщикам. Бюро кредитных историй отмечали существенный рост доли отказов в предоставлении кредита, ряд крупных банков ужесточили требования к заемщикам или сократили суммы кредитов (в частности, через увеличение минимального первоначально взноса по ипотеке и сокращение лимитов

по кредитным картам). С другой стороны, и сами заемщики существенно сократили спрос на новые кредиты в апреле (по оценкам бюро кредитных историй, в апреле число заявок на новые кредиты сократилось почти вдвое, причем опережающими темпами сокращали спрос наиболее надежные заемщики, что является одной из причин роста доли отказов). Кроме того, в апреле заемщики активней осуществляли досрочное погашение кредитов, что может быть связано со стремлением снизить неопределенность относительно будущих платежей.

Сокращение кредитной активности было связано с переходом кредиторов и заемщиков к более осторожной политике и, что закономерно, наименее выражено оно было в ипотечном сегменте рынка. За апрель были выданы новые ипотечные кредиты на общую сумму около 200 млрд руб. (на треть меньше, чем за март). В результате месячный темп прироста портфеля ипотечных кредитов³ в апреле составил всего 0,7% (вдвое меньше, чем за предыдущий месяц). В сегменте потребительского и автокредитования объем вновь выданных кредитов в апреле уменьшился почти вдвое по сравнению с мартом, а портфель этих кредитов сократился более чем на 1,5%. В результате существенно увеличился вклад ипотеки в общий прирост розничного кредитного портфеля (рис. 17). Различия между сегментами розничного рынка могут объясняться как более жесткими требованиями банков к более рискованным кредитам, так и более осторожным отношением заемщиков к преимущественно краткосрочным и среднесрочным потребительским кредитам в период неуверенности в устойчивости своих доходов.

При этом если в сегменте ипотечного кредитования сокращение активности было связано прежде всего с уменьшением общего числа выданных кредитов (средняя сумма ипотечного кредита в апреле была лишь на 10% меньше, чем в марте), то в сегментах потребительского и автокредитования

³ *Ипотечных жилищных кредитов без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.*

наибольший вклад в сокращение кредитной активности вносил именно объем операции (средняя сумма неипотечного кредита в апреле сократилась почти на 40% в сравнении с предыдущим месяцем). Можно предположить, что в условиях неопределенности частные заемщики в первую очередь отказывались от крупных покупок и связанных с ними кредитов, продолжая прибегать к заемным средствам (в том числе кредитным картам) для финансирования текущих расходов.

В краткосрочной перспективе можно ожидать постепенного восстановления активности на рынке потребительского кредитования (уже во второй половине апреля количество заявок на новые кредиты стало постепенно расти), что будет способствовать более медленному сокращению, а в дальнейшем – и стабилизации портфеля потребительских кредитов. В сегменте ипотечного кредитования государственные программы поддержки ипотеки, регуляторные послабления и растущая заинтересованность банков в активах с низким уровнем риска будут обеспечивать сохранение темпов прироста ипотечного кредитования на экономически оправданном уровне при возможном локальном замедлении вследствие технических и организационных ограничений в период самоизоляции и временного ухода с рынка заемщиков, наименее уверенных в устойчивости своих будущих доходов.

Денежная масса. В апреле 2020 г. рост требований банковской системы к экономике⁴ несколько замедлился, преимущественно за счет сокращения кредитования населения, что проявилось в снижении годового прироста требований к населению по итогам месяца на 2,8 п.п. (до 14,0%). Требования банковской системы к организациям продемонстрировали стабильную динамику: годовой прирост на конец апреля составил 6,7% против 6,3% месяцем ранее.

В совокупности с устойчивой динамикой требований к экономике поддержку денежной массе оказали и бюджетные операции, способствующие снижению отрицательного вклада в ее прирост чистых требований банковской системы к органам государственного управления. Так, по итогам апреля прирост широкой денежной массы в годовом выражении составил 9,6% (на 0,5 п.п. выше, чем месяцем ранее), а денежной массы в национальном определении – 14,0%, что на 0,6 п.п. выше, чем на начало апреля (рис. 19).

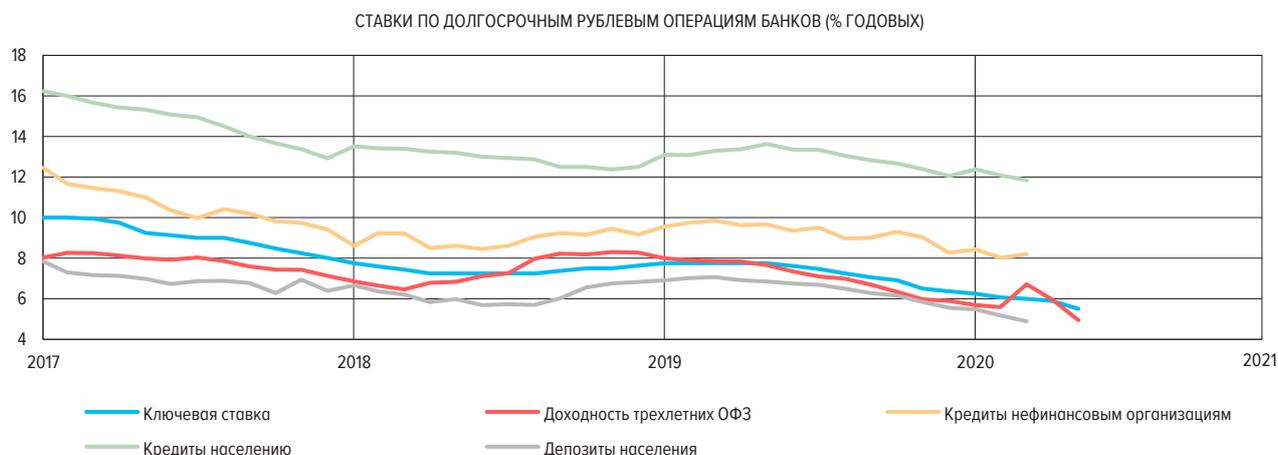
Основным компонентом денежной массы по-прежнему оставались рублевые депозиты нефинансового сектора. При этом в апреле продолжился и рост наличной национальной валюты вне банковской системы⁵, обусловленный желанием населения сформировать запас наличных средств на период самоизоляции. В годовом выражении на конец месяца прирост агрегата М0 составил 19,7% против 14,0% месяцем ранее.

⁴ Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевого ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением.

⁵ См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии», № 4 (50), апрель 2020 года.

РЕАЛИЗОВАВШЕЕСЯ СМЯГЧЕНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ СОЗДАЕТ УСЛОВИЯ
ДЛЯ СНИЖЕНИЯ КРЕДИТНЫХ И ДЕПОЗИТНЫХ СТАВОК

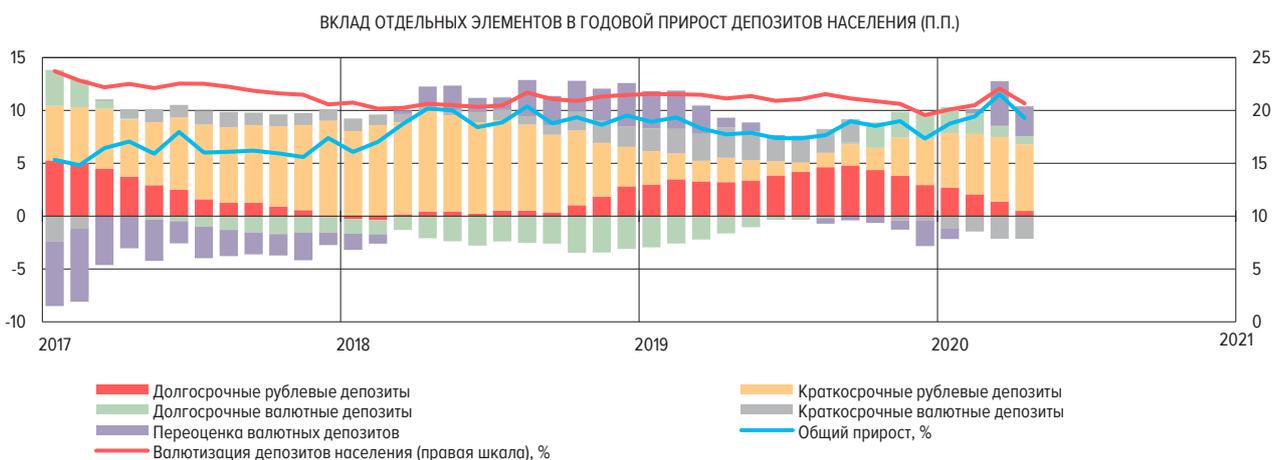
Рис. 14



Источник: Банк России.

В АПРЕЛЕ ОСНОВНОЙ ВКЛАД В ПРИРОСТ ДЕПОЗИТОВ НАСЕЛЕНИЯ ПО-ПРЕЖНЕМУ ВНОСИЛИ КРАТКОСРОЧНЫЕ
РУБЛЕВЫЕ ВКЛАДЫ

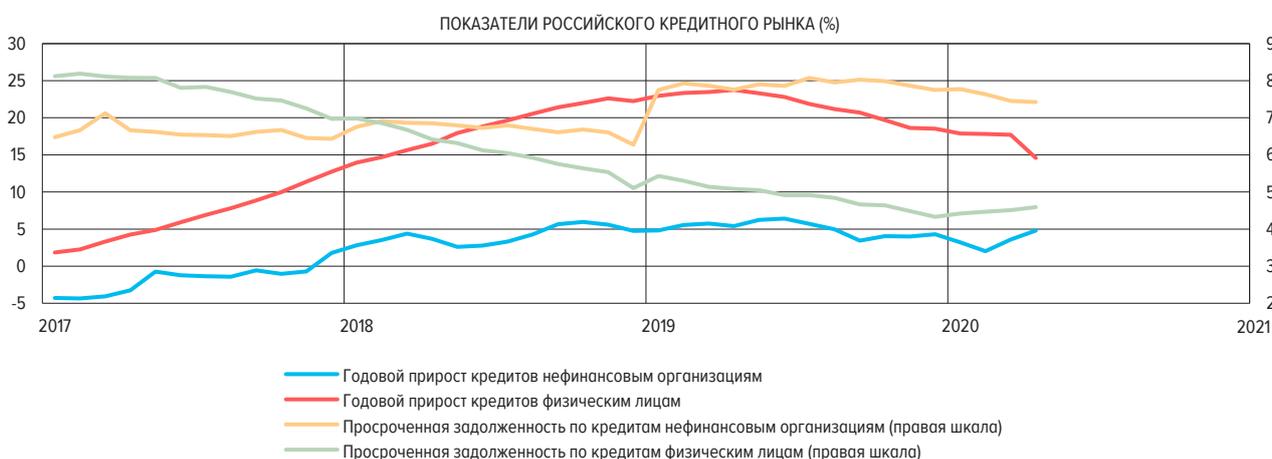
Рис. 15



Источник: расчеты Банка России.

В СЕКТОРЕ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В АПРЕЛЕ НАБЛЮДАЛОСЬ СУЩЕСТВЕННОЕ СНИЖЕНИЕ АКТИВНОСТИ
НА ФОНЕ РОСТА ОБЪЕМОВ ОПЕРАЦИЙ В СЕКТОРЕ КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 16

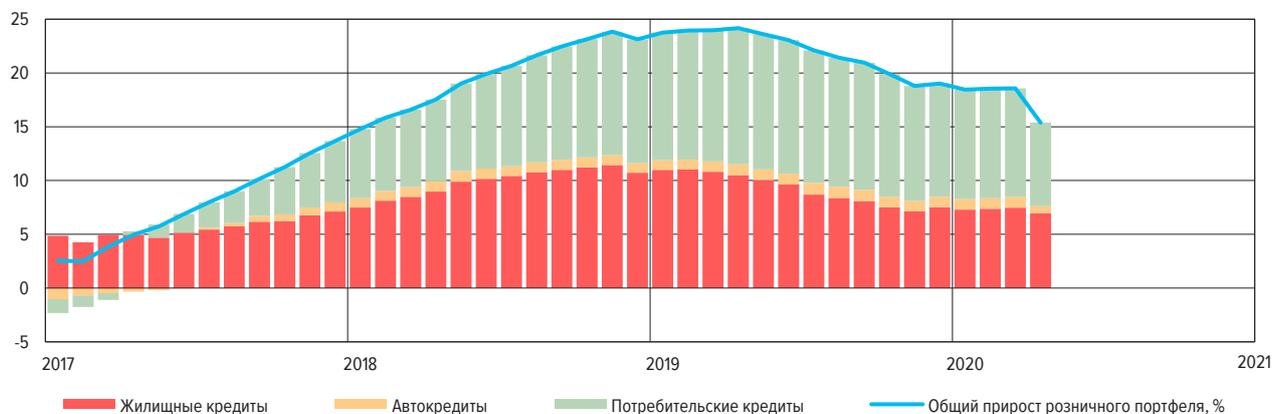


Источник: расчеты Банка России.

ОСНОВНОЙ ВКЛАД В ЗАМЕДЛЕНИЕ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В АПРЕЛЕ ВНОСИЛ СЕГМЕНТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 17

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ЭЛЕМЕНТОВ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ* (п.п.)

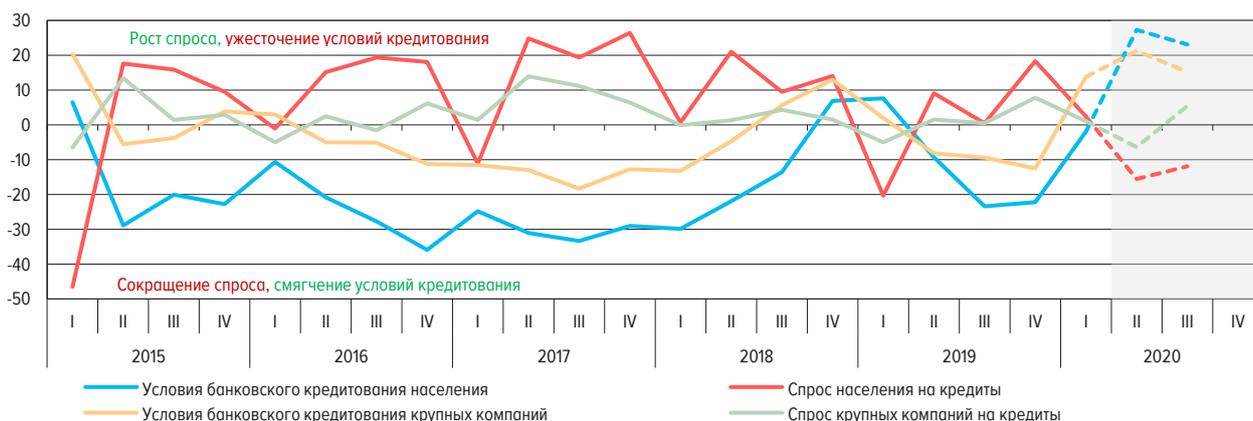


* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.
Источник: расчеты Банка России.

В I КВАРТАЛЕ 2020 Г. УЖЕСТОЧИЛИСЬ ТРЕБОВАНИЯ К ФИНАНСОВОМУ ПОЛОЖЕНИЮ ЗАЕМЩИКОВ

Рис. 18

ИНДЕКСЫ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ И СПРОСА НА КРЕДИТЫ* (п.п.)

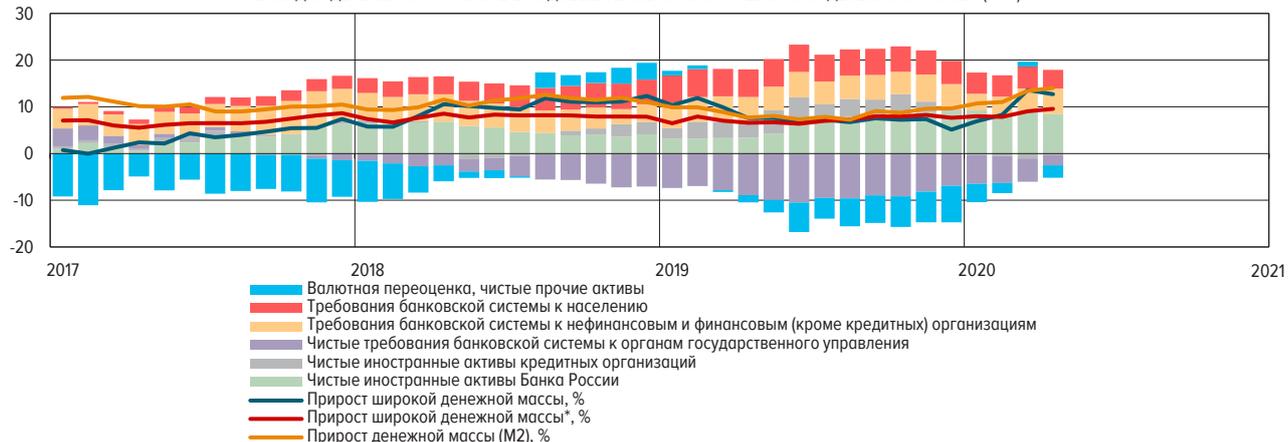


* Пунктиром обозначены ожидания банков относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты.
Источник: Банк России.

В АПРЕЛЕ ОТРИЦАТЕЛЬНЫЙ ВКЛАД БЮДЖЕТНЫХ ОПЕРАЦИЙ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ ПРОДОЛЖАЛ СОКРАЩАТЬСЯ

Рис. 19

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИСТОЧНИКОВ В ГОДОВЫЕ ТЕМПЫ ПРИРОСТА ШИРОКОЙ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ* (п.п.)



* С исключением валютной переоценки.
Источник: Банк России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Январь 2020	Февраль 2020	Март 2020	Апрель 2020
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
– депозиты населения	% годовых	5,5	5,2	4,9	-
– кредиты населению	% годовых	12,4	12,1	11,8	-
– кредиты организациям	% годовых	8,4	8,0	8,2	-
Депозиты населения	% г/г, ИВП	9,8	9,0	7,3	6,4
– в рублях	% г/г	10,8	10,8	10,7	9,9
– в иностранной валюте	% г/г	6,3	2,3	-4,6	-6,2
– валютизация	%	20,1	20,5	22,1	20,7
Кредиты нефинансовым организациям	% г/г, ИВП	3,2	2,0	3,6	4,8
– краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	4,9	3,3	9,8	12,4
– долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	2,8	1,9	2,3	3,2
– просроченная задолженность	%	7,8	7,6	7,5	7,4
Кредиты населению	% г/г, ИВП	17,9	17,8	17,7	14,6
– ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	15,6	15,4	15,2	14,1
– необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	20,1	20,2	20,0	15,3
– просроченная задолженность	%	4,4	4,5	4,5	4,6
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	7,5	7,9	9,1	8,6
– к организациям	% г/г, ИВП	4,4	4,9	6,3	6,7
– к населению	% г/г, ИВП	16,4	16,6	16,8	14,0
Денежная масса (денежный агрегат М2)	% г/г	10,7	11,0	13,4	14,0
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	8,0	7,9	9,1	9,6

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» – 09.06.2020 (важной составляющей системы инструментов Банка России по управлению ликвидностью банковского сектора и ставками денежного рынка являются обязательные резервные требования, поэтому анализ эффективности реализации операционной процедуры денежно-кредитной политики Банка России следует проводить с учетом периодов усреднения обязательных резервов; в мае-июне 2020 г. это период с 13.05.2020 по 09.06.2020);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 29.05.2020;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.05.2020.

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. Никитин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020