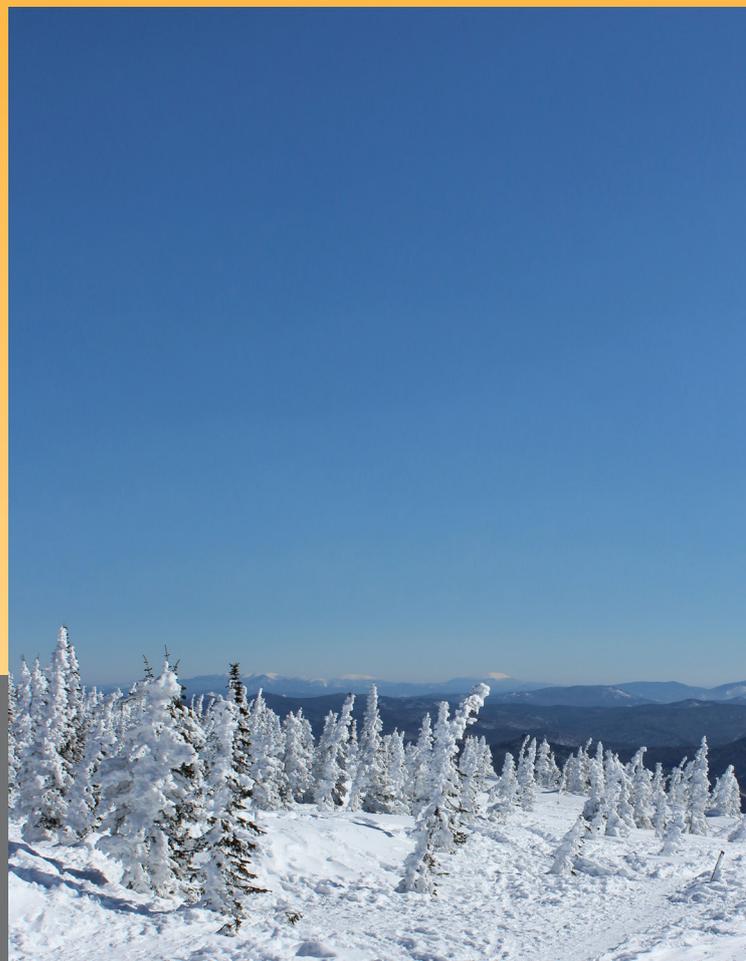




Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 11 (57) • ноябрь 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

10 декабря 2020 года

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

- В ноябре структурный профицит ликвидности снизился на фоне оттока средств за счет размещения ОФЗ и уплаты налогов. Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2020 г. сохранен на уровне 1,0–1,4 трлн руб. с учетом роста расходов бюджета в декабре.
- Спред ставок межбанковского кредитования (МБК) к ключевой ставке Банка России расширился в результате снижения спроса на рубли на фоне сокращения оттока ликвидности.
- Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК сузился из-за увеличения предложения валюты и сокращения спроса на нее на денежном рынке со стороны крупных банков, обслуживающих экспортеров.
- Ноябрь был позитивным месяцем для финансовых рынков. Завершение выборов в США, новости о высокой эффективности вакцин от коронавируса и о возможности их скорого использования способствовали росту рынков в большинстве развитых стран и стран с формирующимся рынком, в том числе и в России.
- В октябре наблюдалось ослабление сберегательной активности населения, в том числе за счет снизившейся реальной доходности вкладов, а также растущего спроса на рынке недвижимости, выражающегося в росте остатков на счетах эскроу.
- В сентябре средние ставки по долгосрочным корпоративным и розничным кредитам обновляли исторические минимумы. В октябре снижение ставок по кредитам населению на сроки свыше 1 года продолжилось.
- В октябре уверенный рост кредитной активности наблюдался как в корпоративном, так и в розничном сегментах кредитного рынка.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В среднем за ноябрьский период усреднения обязательных резервов (ОР) величина структурного профицита ликвидности снизилась по сравнению с октябрьским периодом усреднения на **0,5 трлн руб.** и составила **0,5 трлн рублей**. На начало ноября по сравнению с началом предыдущего месяца его величина снизилась на **0,4 трлн руб.**, до **0,3 трлн руб.** (табл. 2).

Основным фактором оттока ликвидности в ноябре, как и месяцем ранее, были операции по счетам бюджетной системы. Минфин России продолжил наращивать размещение облигаций федерального займа (ОФЗ) на внутреннем рынке, однако после досрочного выполнения годового плана по заимствованиям его активность в привлечении значительно

снизилась. Свой вклад в отток ликвидности внесли и налоговые платежи компаний. Доходы бюджета в ноябре снизились после роста в октябре, однако оставались на уровне 2019 года. Замедлился рост отчислений по НДФЛ, а также поступлений по социальным взносам и налогу на прибыль (рис. 2).

Поступления средств в форме бюджетных расходов и операций Федерального казначейства (ФК) по размещению временно свободных бюджетных средств не в полной мере компенсировали отток ликвидности из банковского сектора по бюджетному каналу. Расходы бюджета в ноябре продолжили расти по сравнению с предыдущим годом. Однако ФК лишь незначительно увеличило размещение средств в банковском секторе – менее чем на 0,2 трлн рублей. В результате объем остатков на счетах федерального бюджета в Банке России увеличился (рис. 7).

Отток ликвидности за счет роста объема наличных денег в обращении впервые с января сменился небольшим притоком в результате их возврата в банки. Накопленные запасы наличных денег способствуют более спокойной реакции населения и бизнеса на осенний рост заболеваемости. При этом по мере дальнейшего возвращения экономической деятельности в обычный режим спрос на наличные деньги постепенно приблизится к уровням до пандемии, однако этот процесс может быть существенно растянут во времени.

В ноябре Банк России увеличил максимальный объем предоставления средств на аукционе репо на срок 1 месяц с 1,0 до 1,5 трлн руб., чтобы кредитные организации могли компенсировать текущие дисбалансы распределения ликвидности. Банки привлекли 1,2 трлн руб. с помощью этих операций. В декабре Банк России сохранил максимальный объем предоставления средств на срок 1 месяц. Однако спрос банков на эти операции снизился и составил 0,8 трлн рублей. Ожидается, что по мере поступления бюджетных расходов потребность банков в привлечении рефинансирования продолжит сокращаться.

На фоне снижения в ноябре уровня профицита ликвидности в банковском секторе вложения банков в купонные облигации Банка России (КОБР) снизились на 0,1 трлн руб., до 0,6 трлн рублей. Для обеспечения большей гибкости при абсорбировании ликвидности с помощью недельных депозитных аукционов в декабре Банк России принял решение не проводить аукцион по размещению 40-го выпуска КОБР. Решение о дальнейшем графике и объеме размещения 40-го выпуска КОБР будет принято в январе 2021 г. с учетом развития ситуации с ликвидностью.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК¹ к ключевой ставке Банка России составил -21 б.п. (в октябрьском периоде усреднения: -7 б.п.; с начала года: -16 б.п.) (рис. 3). Волатильность спреда увеличилась до 16 б.п. (в октябрьском периоде усреднения: 13 б.п.; с начала года: 18 б.п.). Замедле-

ние оттока ликвидности из банковского сектора из-за уменьшения объемов привлечения средств Минфином России на аукционах по размещению ОФЗ привело к снижению спроса на рубли в сегменте МБК овернайт, в том числе среди отдельных участников рынка, со стороны которых ранее наблюдался спрос на ОФЗ. Это оказало понижающее давление на ставки денежного рынка. Адаптация банков к изменившимся условиям привела к приближению спреда ставок МБК к ключевой ставке Банка России в первой половине периода усреднения к уровням, соответствующим среднегодовым.

Ситуация с валютной ликвидностью. Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК сузился до -18 б.п. в среднем (в октябрьском периоде усреднения -49 б.п.; с начала года -18 б.п.) (рис. 4). Сужению спреда способствовало увеличение предложения валюты и сокращение спроса на нее на денежном рынке со стороны крупных банков, обслуживающих экспортеров. Это происходило в условиях увеличения размера клиентских обязательств у этих банков. При этом нерезиденты сохраняют длинную позицию по рублю, размещая рубли в сегменте «валютный своп» и занимая валюту, что может оказывать повышательное давление на стоимость валютной ликвидности.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2020 г. сохранился на уровне 1,0–1,4 трлн рублей. Данный прогноз, как и ранее, предполагает полное исполнение всех запланированных бюджетных расходов Минфина России. В случае если часть запланированных на 2020 г. бюджетных расходов будет перенесена на 2021 г., ФК может увеличить объем средств, предлагаемых к размещению на депозитах в банках. Это означает увеличение задолженности банков по операциям ФК по сравнению с уровнем прошлого года. Поскольку бюджетные расходы сезонно смещены на последние дни года, в начале декабря ФК традиционно снижает срочность своих операций. Однако ожидается, что финансирование расходов и сокращение объема размещения средств ФК в банках будут происходить в одно и то же время, что

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

в значительной степени сгладит эффект бюджетных операций на ликвидность.

Банк России оценивает и учитывает динамику бюджетных расходов в прогнозе ликвидности банковского сектора на ежедневной основе. Поэтому в случае возникновения временных дисбалансов из-за более раннего сокращения объемов размещения средств ФК Банк России будет оперативно уточнять лимиты по своим операциям по управлению ликвидностью. Это позволит балансировать ситуацию с ликвидностью в каждый момент времени и достигать операционной цели Банка России – поддержания ставок овернайт денежного рынка вблизи ключевой ставки.

В прогнозе ликвидности на 2020 г. также сохранена предпосылка того, что прирост спроса на наличные деньги в декабре может оказаться меньше, чем в предыдущие годы. Основной рост эмиссии в этот период обычно связан с тем, что банки увеличивают запасы наличных денег для пополнения касс и банкоматов в новогодние праздники. В этом году сформированные в течение года запасы на-

личных денег в обращении могут снизить потребности населения в снятии дополнительных средств в этот период. В случае если кассы и банкоматы будут пополняться так же, как в предыдущие годы, отток ликвидности может сложиться выше, а профицит, соответственно, ниже прогноза. Однако указанный фактор будет носить краткосрочный характер – уже в первые дни января эти средства вновь вернутся в банки.

Кроме того, одной из предпосылок прогноза является предположение о равномерном выполнении банками усреднения обязательных резервов. Это означает, что ожидаемый на конец года остаток на корсчетах банков в Банке России будет близок к 2,6 трлн рублей. В дальнейшем возможно снижение профицита ликвидности. Так, к концу 2021 г. уровень профицита может составить 0,6–1,3 трлн рублей.

Ожидания по ключевой ставке. Как и в октябре, ожидания аналитиков и участников рынка в ноябре не изменились. До конца года они ожидают сохранения ключевой ставки на уровне 4,25% (табл. 1).

УЧАСТНИКИ РЫНКА НЕ ОЖИДАЮТ СНИЖЕНИЯ СТАВКИ В ЭТОМ ГОДУ

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Декабрь 2020 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	4,25 (4,25)
– RUONIA (из ROISfix)	4,30 (4,27)
– RUONIA (из фьючерсов)	4,37 (4,46)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.12.2020
– Опрос Bloomberg	4,25 (4,25)
– Опрос Reuters	4,25 (4,25)

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

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

Табл. 2

	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.11.2020	01.12.2020
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	736	-2 639	-3 016	-2 761	-680	-296
Требования Банка России к кредитным организациям	1 258	10	21	18	633	1 287
Операции на аукционной основе	216	-	-	-	628	1 230
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	-	628	1 230
– обеспеченные кредиты	216	-	-	-	0	0
Операции по фиксированным процентным ставкам	1 042	10	21	18	5	57
– операции репо и «валютный своп»	632	4	8	13	0	0
– обеспеченные кредиты	411	5	13	5	5	57
Требования кредитных организаций к Банку России	785	2 729	3 293	2 983	1 931	2 199
Депозиты	785	2 372	1 902	1 026	1 233	1 593
– на аукционной основе	397	2 125	1 478	697	1 083	1 457
– по фиксированной процентной ставке	388	247	424	330	150	136
КОБР	0	357	1 391	1 956	699	606
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	263	81	256	204	618	616

* 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 1,0–1,4 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2019 г. (факт)	Январь- ноябрь 2020 г.	Ноябрь 2020 г.	2020 г. (прогноз)	2021 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	0,5	-2,3	-0,2	[-1,8; -1,5]	[-0,2; 0,4]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0,2	-0,2	-0,2	[0,3; 0,4]	[0,0; 0,3]
– изменение наличных денег в обращении	-0,1	-2,1	0	[-2,1; -1,9]	[-0,1; 0,2]
– интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и операции по покупке монетарного золота**	0,4	0,1	0	0,1	0
– регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	0	-0,1	0	-0,1	-0,1
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов)*** (спрос)	0,7	0,2	0,2	[-0,1; 0,0]	[0,2; 0,3]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	-0,3	-0,8	0,3	[-0,5; -0,1]	[-1,8; -1,1]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 - 1)	-0,1	1,7	0,7	1,3	-1,3
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности (на конец периода)	-2,8	-0,3		[-1,4; -1,0]	[-1,3; -0,6]

* 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 2020 Г. ОПЕРАЦИИ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ ПРИВЕЛИ К ОТТОКУ ЛИКВИДНОСТИ ИЗ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

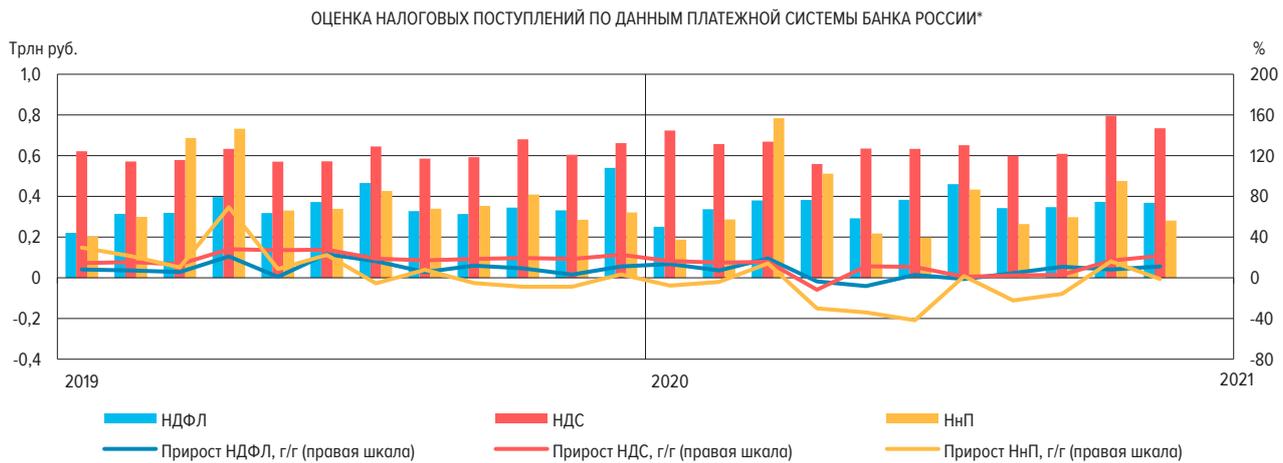
Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

В НОЯБРЕ 2020 Г. ЗАМЕДЛИЛСЯ РОСТ ОТЧИСЛЕНИЙ ПО НДС, А ТАКЖЕ ПОСТУПЛЕНИЙ ПО СОЦИАЛЬНЫМ ВЗНОСАМ И НАЛОГУ НА ПРИБЫЛЬ

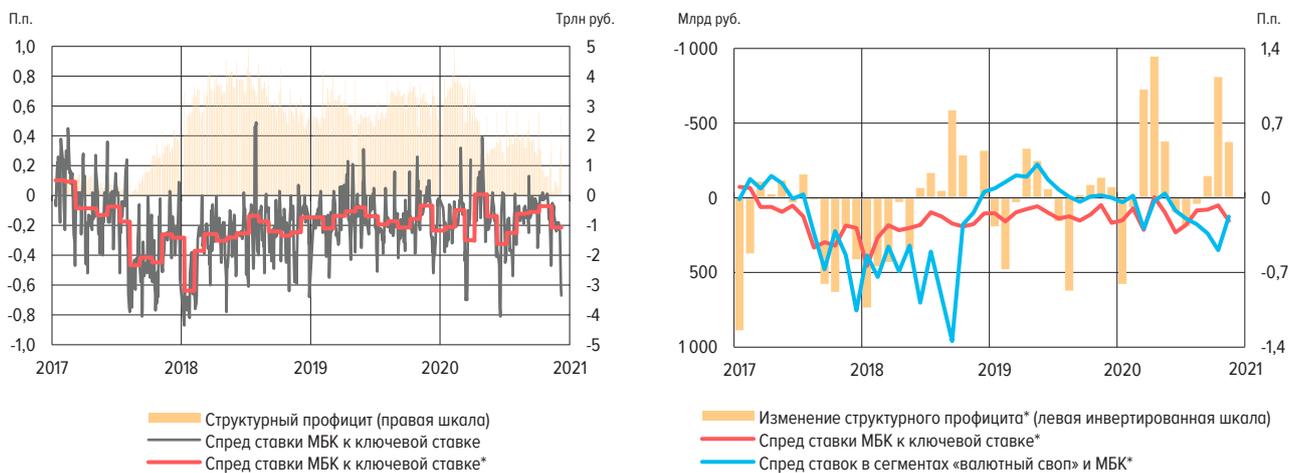
Рис. 2



* Перечисления со счетов КО на счета бюджетной системы с кодами бюджетной классификации, соответствующими указанным налогам.
Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ РАСШИРИЛСЯ

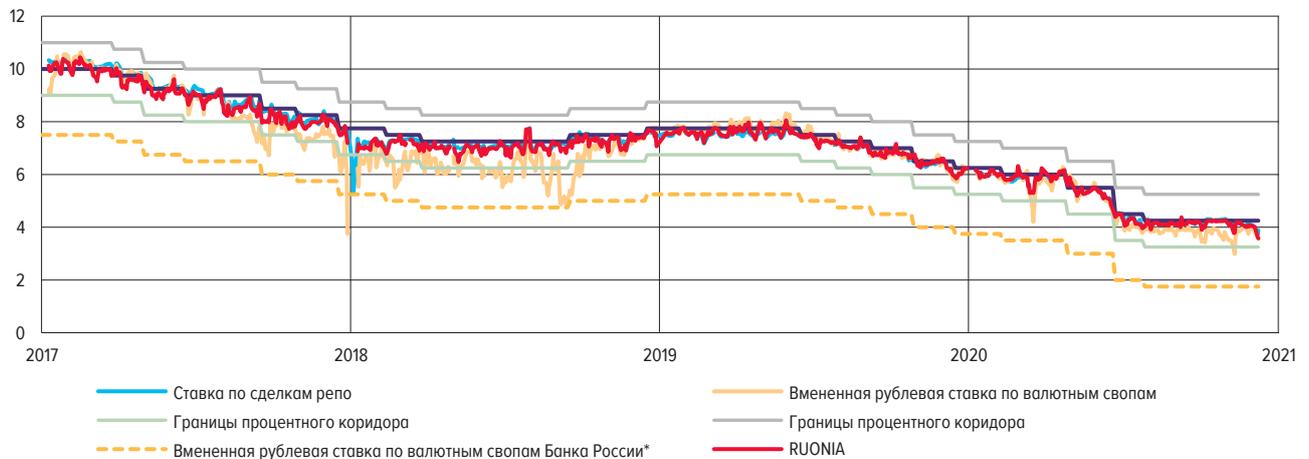
Рис. 3



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

СПРЕД СТАВОК В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК СУЗИЛСЯ
(% ГОДОВЫХ)

Рис. 4



* 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 НЕСКОЛЬКО НИЖЕ УСТАНОВЛИВАЕМЫХ ЛИМИТОВ

Рис. 5



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

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

Рис. 6



Источник: расчеты Банка России.

В НОЯБРЕ 2020 Г. РОСТ ОСТАТКОВ СРЕДСТВ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА В БАНКЕ РОССИИ ЗАМЕДЛИЛСЯ В РЕЗУЛЬТАТЕ СОКРАЩЕНИЯ ПОСТУПЛЕНИЙ НАЛОГОВЫХ ДОХОДОВ И РАЗМЕЩЕНИЯ ОФЗ

Рис. 7

(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)

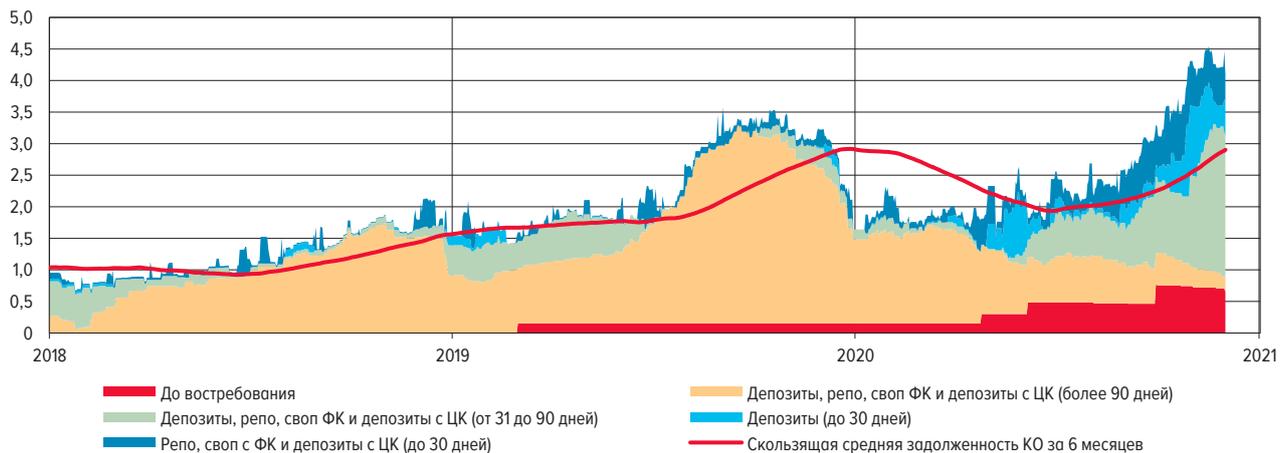


* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации».
Источник: расчеты Банка России.

В НОЯБРЕ 2020 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 0,2 ТРЛН РУБЛЕЙ

Рис. 8

(ТРЛН РУБ.)

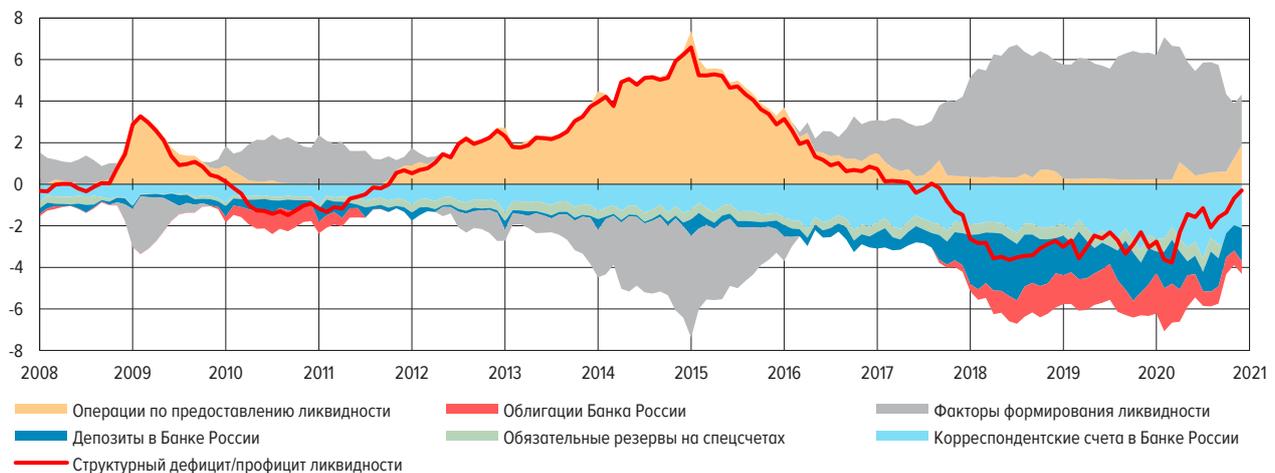


Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ

Рис. 9

(ТРЛН РУБ.)



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

Ноябрь был позитивным месяцем для финансовых рынков. Завершение выборов в США, новости о высокой эффективности вакцин от коронавируса и о возможности их скорого использования способствовали росту рынков в большинстве развитых стран и стран с формирующимся рынком (СФР). Исключением не стал и российский рынок, несмотря на то что избрание Д. Байде на президентом США, по мнению инвесторов, повышает вероятность ужесточения санкционной риторики в отношении России.

Валютный курс. Курс рубля по итогам месяца укрепился на 3,9%, до 76,39 руб. за долл. США (рис. 10). В ноябре рубль укреплялся максимальными темпами с мая 2020 г., когда курс рос на фоне общего «risk on» из-за замедления пандемии и частичного снятия карантинных ограничений. Основным драйвером роста также стали позитивные настроения на рынках. Индекс валют СФР (JP Morgan EM currency) за этот период вырос на 3,8%, нефть – на 27%, а CDS-спред России снизился на 25 базисных пунктов. Эти три фактора почти полностью объясняли динамику рубля в ноябре.

Страновая риск-премия. CDS-спред России 5Y по итогам месяца снизился на 25 б.п., до 81 б.п. (рис. 11). Это минимальный уровень с конца мая 2020 г. и на 20 б.п. выше значений начала года, когда на рынки еще не оказывала влияние начинающаяся пандемия коронавируса. В других СФР CDS-спред также снижался, причем во многих странах снижение было большим по сравнению с Россией, что отчасти объяснялось изначально их более высокими уровнями. CDS-спреды корпо-

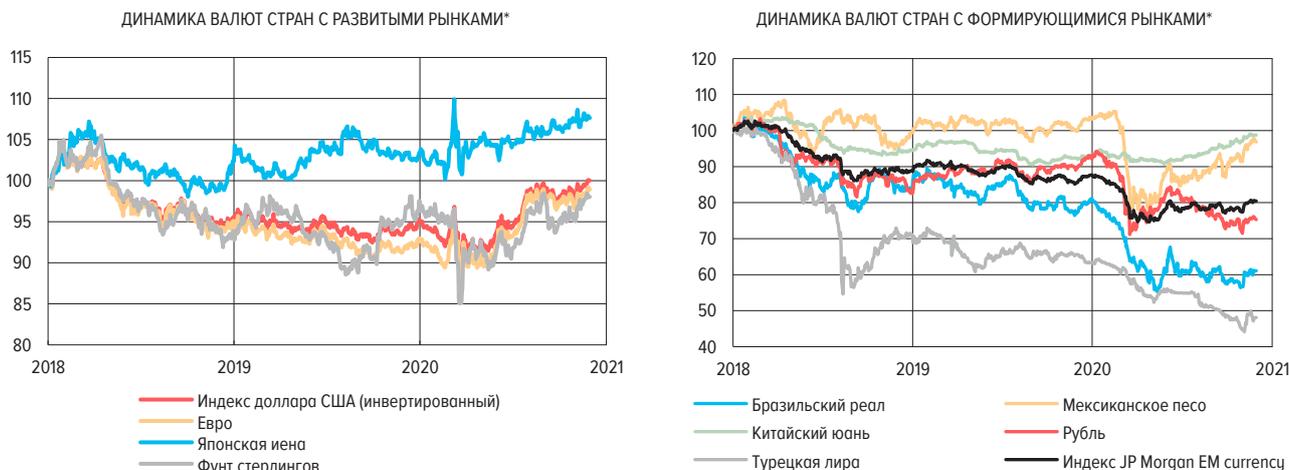
ративных облигаций США с инвестиционным и спекулятивным рейтингом, которые являются одними из популярных индикаторов аппетита к риску, в ноябре вернулись к февральским докризисным уровням – 50 и 300 б.п. соответственно (-15 и -120 б.п. за месяц).

ОФЗ. Кривая доходности ОФЗ снизилась на 9–26 б.п. (рис. 12): ОФЗ 2Y – 4,56% (-9 б.п.), ОФЗ 5Y – 5,34 б.п. (-21 б.п.), ОФЗ 10Y – 6,15 б.п. (-26 б.п.). Более выраженное снижение доходности длинных выпусков ОФЗ объяснялось значительным притоком средств нерезидентов. За месяц они увеличили свои вложения на 102,2 млрд руб. (рис. 14). Последний раз такая активность нерезидентов наблюдалась в феврале этого года. Благодаря благоприятному внешнему фонду Минфин России успешно провел размещение двух выпусков еврооблигаций на 0,75 и 1,25 млрд евро со сроками до погашения 7 и 12 лет соответственно. Кроме того, Минфин России выполнил годовой план заимствований ОФЗ на 2020 г., разместив в ноябре бумаги на 814,6 млрд руб. по номиналу. Как и в октябре, основной объем размещения пришелся на ОФЗ-ПК (88,6%), а основными покупателями были системно значимые кредитные организации.

Акции. Рынки акций большинства стран в ноябре выросли более чем на 10% (рис. 13). Индекс S&P 500 вырос на 10,8%, MSCI EM – на 9,2%. Российский рынок был одним из лидеров роста: индекс МосБиржи вырос на 15,5%, а РТС – на 20,2%. Более высокий рост российских индексов по сравнению с другими СФР объяснялся ралли на рынке нефти и более слабой динамикой в предыдущие месяцы.

КУРС РУБЛЯ РОС МАКСИМАЛЬНЫМИ ТЕМПАМИ С МАЯ 2020 ГОДА
(02.01.2018 = 100)

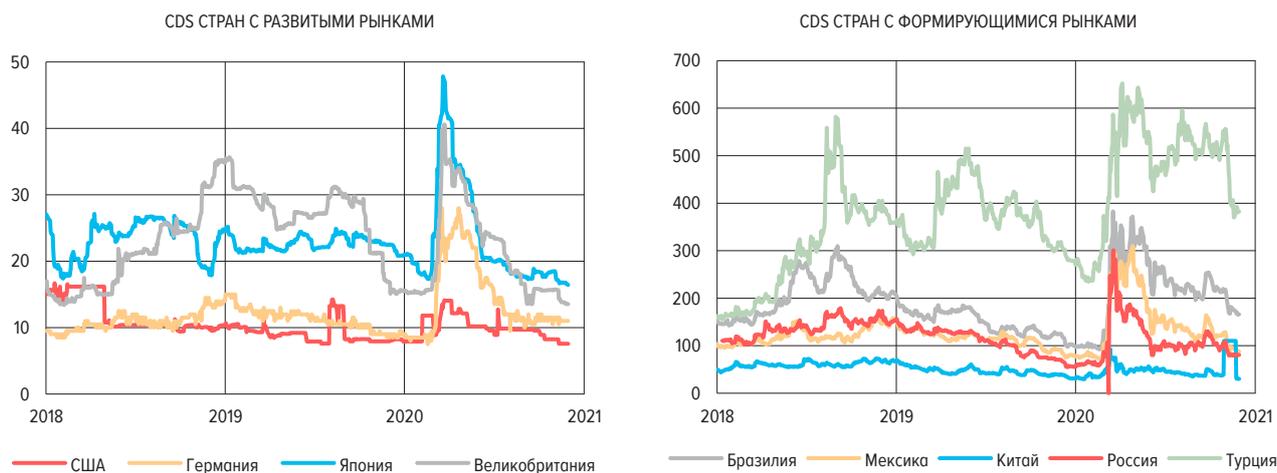
Рис. 10



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

CDS-СПРЕД РОССИИ 5У СНИЗИЛСЯ ДО УРОВНЯ МАЯ 2020 ГОДА
(Б.П.)

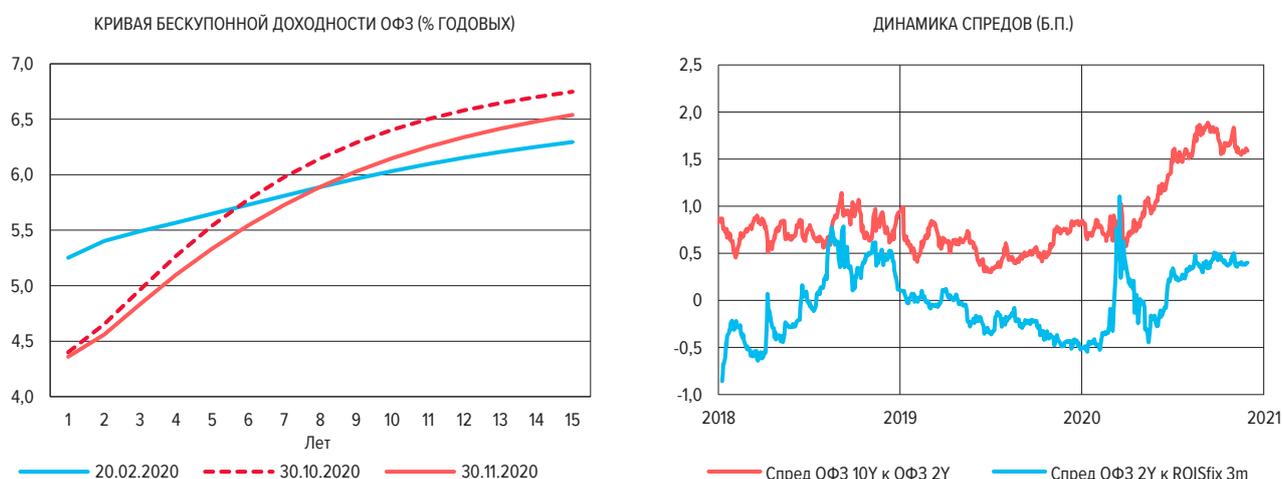
Рис. 11



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ СНИЗИЛСЯ НА СРЕДНЕМ И ДЛИННОМ УЧАСТКЕ БЛАГОДАРЯ СПРОСУ НЕРЕЗИДЕНТОВ

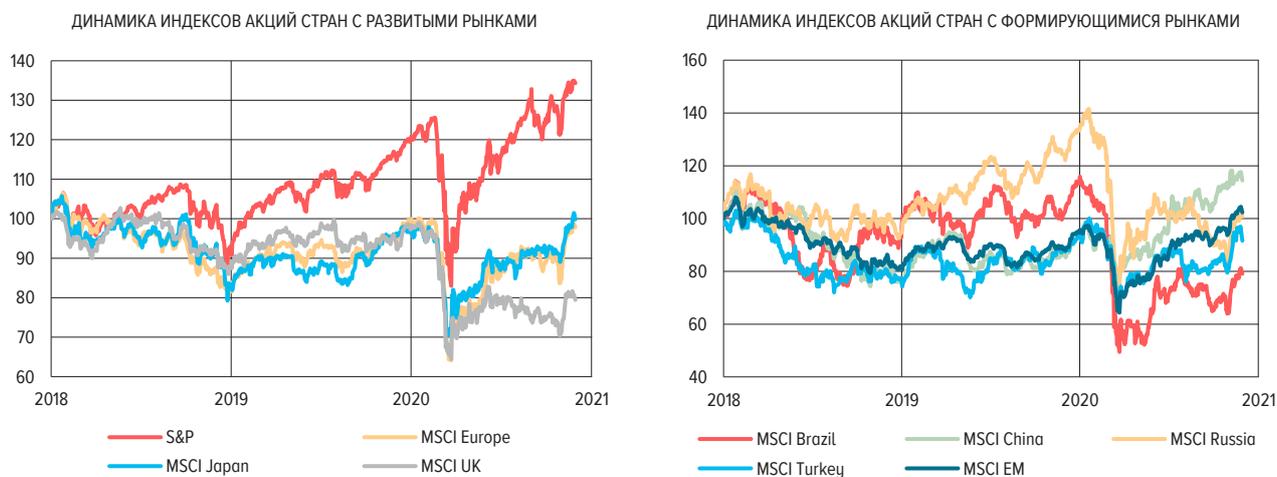
Рис. 12



Источник: ПАО Московская Биржа.

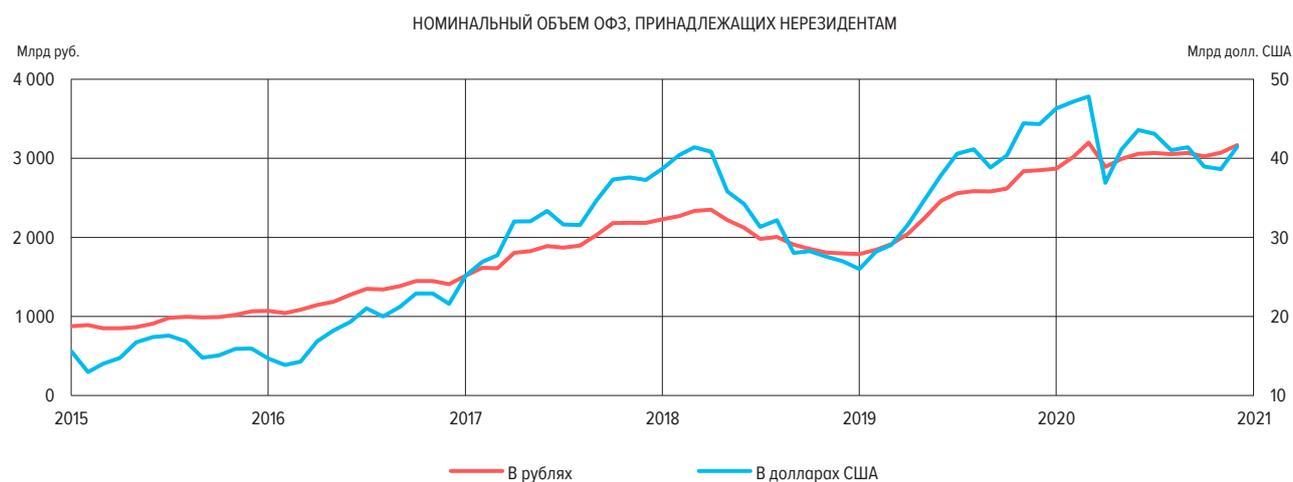
РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ БЫЛ В ЧИСЛЕ ЛИДЕРОВ ПО РОСТУ СРЕДИ СФР
(02.01.2018 = 100)

Рис. 13



ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ПРОДОЛЖИЛИ ПОКУПКИ ОФЗ

Рис. 14



В БОЛЬШИНСТВЕ СЕГМЕНТОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА НАБЛЮДАЛСЯ РОСТ КОТИРОВОК

Табл. 4

Показатель		30.11.2020	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
	Курс рубля к доллару США	76,39	3,9	-3,1	-10,5	-23,2	-19,2
	Индекс МосБиржи	3 108	15,5	4,8	13,0	2,0	6,1
	Индекс РТС	1 282	20,2	1,9	2,8	-17,2	-10,9
	Доходность государственных облигаций	5,65	-19	-7	32	-56	-70
	Доходность корпоративных облигаций	6,20	-12	19	21	-53	-75
	Доходность региональных облигаций	5,80	0	12	-4	-47	-106
	CDS-спред	81	-25	-20	-34	25	10
	RVI	30	-11	-3	-5	8	11
Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	91,87	-2,3	-0,3	-6,1	-4,7	-6,6
	Евро	1,19	2,4	-0,1	7,1	6,4	8,3
	Японская иена	104,31	0,3	1,5	3,1	4,1	5,0
	Фунт стерлингов	1,33	2,9	-0,4	6,7	0,5	3,2
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	56,36	3,8	1,6	2,6	-8,2	-5,5
	Рубль	76,39	3,9	-3,1	-10,5	-23,2	-19,2
	Бразильский реал	5,36	7,7	3,0	0,6	-24,6	-21,4
	Мексиканское песо	20,18	5,0	8,4	9,2	-6,2	-3,5
	Китайский юань	6,58	1,7	4,1	8,3	5,8	6,9
	Турецкая лира	7,82	6,6	-6,1	-13,0	-24,0	-26,5
	ЮАР	15,47	5,0	9,5	12,2	-9,5	-4,9
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	0,84	-3	14	18	-108	-93
	Германия	-0,57	6	-17	-17	-38	-21
	Япония	0,03	-1	-2	2	5	12
	Великобритания	0,30	4	-1	7	-51	-37
СФР	Россия	5,84	-32	-25	34	-53	-61
	Бразилия	7,62	-2	71	65	94	88
	Мексика	5,78	-50	-28	-36	-111	-131
	Китай	3,27	9	25	54	13	9
	Турция	11,57	-244	-193	12	-38	-59
	ЮАР	8,97	-33	-29	21	-4	-24
CDS-спреды 5Y (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	8	-1	-2	-3	0	0
	Германия	11	1	-1	-8	2	2
	Япония	16	-2	-1	-8	-5	-6
	Великобритания	14	-2	-3	-12	-2	-3
СФР	Россия	81	-25	-20	-34	25	10
	Бразилия	166	-52	-49	-110	66	41
	Мексика	88	-40	-30	-85	9	-4
	Китай	30	-80	-9	-23	-5	-9
	Турция	382	-170	-141	-153	105	64
	ЮАР	227	-50	-60	-103	64	40
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	3 622	10,8	3,5	18,5	12,1	14,8
	MSCI Europe	1 759	16,9	6,5	17,7	-1,4	2,1
	MSCI Japan	1 073	12,19	9,1	13,1	3,5	4,1
	MSCI UK	1 761	12,7	5,0	0,8	-18,4	-17,1
СФР	MSCI EM	1 205	9,2	9,4	26,7	8,1	14,7
	MSCI Russia	610	20,8	0,7	-3,5	-24,4	-19,0
	MSCI Brazil	1 657	23,7	11,2	20,8	-30,2	-21,7
	MSCI Mexico	4 298	19,4	23,4	22,5	-9,7	-5,4
	MSCI China	106	2,7	5,1	27,9	23,3	30,8
	MSCI Turkey	1 479 165	15,3	15,3	10,1	-1,6	3,4
	MSCI South Africa	1 304	5,3	0,4	10,5	-4,9	-0,7

* Промышленно развитые страны.

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

Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. В октябре сохранению среднерыночных депозитных ставок вблизи уровня предыдущего месяца ожидаемо способствовали пауза в смягчении денежно-кредитной политики и конкуренция банков за стабильное розничное фондирование в условиях растущего интереса населения к альтернативным инструментам сбережений. По краткосрочным вкладам средняя ставка составила 3,3% годовых, по долгосрочным – 4,1%¹ (рис. 15).

В ноябре банки корректировали в сторону повышения ставки по действующим депозитным продуктам, а также запускали привлекательные сезонные вклады в преддверии новогодних праздников. В связи с этим до конца года можно ожидать сохранения вблизи текущего уровня либо некоторого роста средней стоимости привлечения средств от розничных клиентов.

В валютном сегменте рынка среднерыночные ставки по кратко- и долгосрочным депозитам в октябре незначительно скорректировались вверх, превышая исторические минимумы, достигнутые в сентябре, на 6 и 5 б.п. соответственно.

Депозитные операции. В октябре наблюдалось снижение сберегательной активности населения: с исключением счетов эскроу в годовом выражении прирост розничного депозитного портфеля сократился на 1,1 п.п., до 3,4%² (рис. 16). Замедление притока средств на вклады было обусловлено повышением заинтересованности розничных инвесторов в альтернативных финансовых инструментах на фоне снизившейся реальной доходности вкладов, а также использовани-

ем части сбережений для поддержания потребления. Кроме того, дополнительным фактором снижения сберегательной активности был растущий спрос на рынке недвижимости, что проявлялось, в частности, в ускоряющемся росте остатков на счетах эскроу.

В структуре депозитного портфеля по-прежнему продолжалось замещение валютных депозитов рублевыми. Так, в октябре годовой темп сокращения валютных вкладов ускорился с 8,6 до 8,8%. В сегменте рублевых депозитов населения в условиях сохраняющейся неопределенности относительно дальнейшего развития ситуации с распространением коронавируса и низких депозитных ставок продолжался переток средств со срочных вкладов до 3 лет на текущие счета. При этом активность в сегменте вкладов на срок свыше 3 лет стабилизировалась: на конец октября годовой прирост данной категории депозитов составил 9,7%, сложившись на уровне предыдущего месяца.

Такая динамика вкладов способствовала сохранению валютизации (с исключением счетов эскроу) в октябре на неизменном уровне в 21,9% (рис. 16).

Кредитные ставки. В сентябре стоимость заемных средств в корпоративном³ сегменте кредитного рынка изменялась разнонаправленно. По кредитам до 1 года наблюдался рост средней ставки на 0,13 п.п., до 6,15% годовых, обусловленный увеличением в оборотах доли кредитов, предоставленных на рыночных условиях, которое связано в том числе с постепенным сворачиванием запущенных весной программ льготного кредитования пострадавших от пандемии коронавируса отраслей. В то же время средняя ставка по кредитам свыше 1 года снизилась за месяц на 0,16 п.п., до нового исторического минимума в 6,81% годовых (рис. 15). Снижение стоимости долгосрочного кредитования произошло за счет удешевления кредитов крупным корпоративным заемщикам, тогда как в более рискованном сегменте кредитования

¹ Под краткосрочными понимаются депозиты по всем срокам до 1 года, кроме «до востребования», под долгосрочными – по всем срокам свыше 1 года.

² 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 составляющую, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

³ Здесь и далее под корпоративным сегментом кредитного рынка подразумевается кредитование нефинансовых компаний.

субъектов МСП средняя ставка, напротив, немало скорректировалась вверх.

В розничном сегменте кредитного рынка изменение ставок в октябре было неоднородным. Средняя ставка по кредитам населению до 1 года возросла на 0,1 п.п., а свыше 1 года – сократилась на 0,3 процентного пункта. Снижение стоимости долгосрочных кредитов произошло как за счет снижения ставок автокредитования и необеспеченного потребительского кредитования, так и по причине увеличения доли менее дорогостоящих ипотечных жилищных кредитов в оборотах рынка, обусловленного рекордной активностью в данном сегменте. При этом ввиду продолжающегося роста выдач кредитов на приобретение готового жилья сама средняя ипотечная ставка сложилась вблизи уровня сентября.

С учетом принятого Банком России в октябре решения о сохранении ключевой ставки на неизменном уровне в ближайшее время динамика кредитных ставок в экономике будет во многом зависеть от колебаний объемов льготного кредитования в оборотах рынка, а также от аппетита банков к риску и готовности заемщиков наращивать кредитную нагрузку в условиях частичного возобновления ограничительных мер, связанных с наблюдающимся с начала осени ухудшением эпидемической обстановки.

Корпоративное кредитование. В октябре произошло ускорение корпоративного кредитования: прирост портфеля кредитов нефинансовым организациям повысился с 6,3 до 6,6% в годовом выражении, полностью отыграв замедление, наблюдавшееся с середины 2019 года. При этом кредитное качество портфеля в целом было по-прежнему стабильно, хотя и значительно разнилось по группам банков и категориям заемщиков (рис. 17).

Основную поддержку росту корпоративного кредитования в октябре оказали операции в рублях, и в первую очередь кредиты свыше 3 лет, в составе которых оказались как отдельные сделки крупных заемщиков, так и льготные кредиты системообразующим предприятиям. Под влиянием этих операций

годовой прирост кредитов в рублях свыше 1 года составил 7,6% против 6,4% месяцем ранее, подкрепив определяющий вклад долгосрочных рублевых заимствований в динамику совокупного кредитного портфеля нефинансовых организаций.

Одновременно прирост кредитов до 1 года замедлился до 9,1% против 9,6% в сентябре, что может отчасти объясняться более низкой в сравнении с II кварталом потребностью компаний в заемных средствах для обеспечения непрерывности деятельности в условиях преимущественной нормализации входящих финансовых потоков⁴. В то же время корпоративную кредитную активность продолжает дополнять значительный рост рынка облигаций нефинансовых эмитентов: к началу ноября портфель таких ценных бумаг вплотную приблизился к отметке в 9 трлн руб., увеличившись за скользящие 12 месяцев на 1,2 трлн после 0,7 трлн годом ранее.

В краткосрочной перспективе наряду с масштабным расширением облигационного рынка ограничивать рост корпоративного кредитования может неустойчивый характер восстановления внутреннего спроса, обусловленный осложнением эпидемической ситуации и ужесточением связанных с этим ограничений со второй половины октября⁵.

Розничное кредитование. В октябре продолжился уверенный рост активности участников розничного кредитного рынка. Как следствие, годовой прирост портфеля кредитов населению ускорился до 14,6% против 13,4% в сентябре, тем самым вернувшись к уровню, сложившемуся накануне введения ограничительных мер весной текущего года. При этом отчасти в связи с ощутимым увеличением кредитного портфеля доля просроченных обязательств в нем по-прежнему оставалась вблизи уровня до пандемии (рис. 17).

Как и в предыдущие месяцы, основной вклад в динамику розничного кредитования вносил ипотечный сегмент (рис. 18). По ито-

⁴ См.: *Мониторинг отраслевых финансовых потоков. 2020. № 26–29.*

⁵ См.: *Экономика: факты, оценки, комментарии. 2020. № 10 (58), октябрь.*

гам октября был в очередной раз обновлен исторический рекорд по объему предоставленных ипотечных жилищных кредитов (почти 550 млрд руб.), а годовой прирост ипотечного портфеля⁶ впервые с середины 2019 г. превысил 22,0%, прибавив за месяц сразу 3,4 процентного пункта. При этом беспрецедентная активность наблюдалась не только в сегменте строящегося жилья, поддерживаемая программой льготной ипотеки под 6,5% годовых, но и в сегменте готового – ввиду исторически низких ставок по кредитам на рыночных условиях. К началу ноября на готовое жилье вновь приходилось почти две трети объема выдач, что сопоставимо с показателями до начала пандемии.

Необеспеченное потребительское и автокредитование в октябре также росло ощутимыми темпами – на 1,5 и 2,3% соответственно против 1,1 и 0,9% месяцем ранее – и могло быть связано в том числе с восстановлением спроса на товары длительного пользования (автомобили, бытовую технику, мебель), рост выпуска которых отмечался в октябре⁷.

В ближайшее время ввиду продления программы льготной ипотеки на новостройки до середины 2021 г., а также рекордно низких ставок в рыночном сегменте ипотечное кредитование, вероятно, сохранит за собой роль ключевого драйвера розничного кредитного рынка. В свою очередь, динамика необеспеченного потребительского и автокредитования будет во многом зависеть от масштабов сдерживающего влияния связанных с ухудшением эпидемической обстановки ограничений на восстановление внутреннего спроса.

Денежная масса. В октябре годовой прирост требований банковской системы к экономике⁸ ускорился на 0,5 п.п., до 9,8%, в основном за счет динамики требований к населению. Ввиду рекордной активности в ипотечном сегменте на конец октября прирост требований банковской системы к населению составил 14,0% против 12,9% месяцем ранее. Требования к организациям также продемонстрировали ускорение на 0,2 п.п., до 8,2% в годовом выражении на конец октября, преимущественно за счет рублевого кредитования нефинансовых компаний, тогда как годовой прирост требований к финансовым организациям в октябре несколько замедлился.

В октябре за счет роста бюджетных расходов по сравнению с предыдущим годом⁹ сохранилось стимулирующее влияние чистых требований банковской системы к органам госуправления на динамику денежной массы. В сочетании со снижением вклада чистых иностранных активов в годовой прирост денежной массы, а также ускорением требований банковской системы к экономике темпы роста денежных агрегатов по итогам октября практически не изменились по сравнению с предыдущим месяцем. Так, прирост M2 составил 16,2%, а прирост M2X – 11,8% (рис. 20).

Основным компонентом денежной массы по-прежнему остаются рублевые депозиты нефинансового сектора при сохранении заметного вклада в динамику M2 и M2X наличных денег в обращении. При этом в месячном выражении изменение агрегата M0 продолжает, как и ожидалось, плавно возвращаться на уровень до начала пандемии.

⁶ Ипотечных жилищных кредитов без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

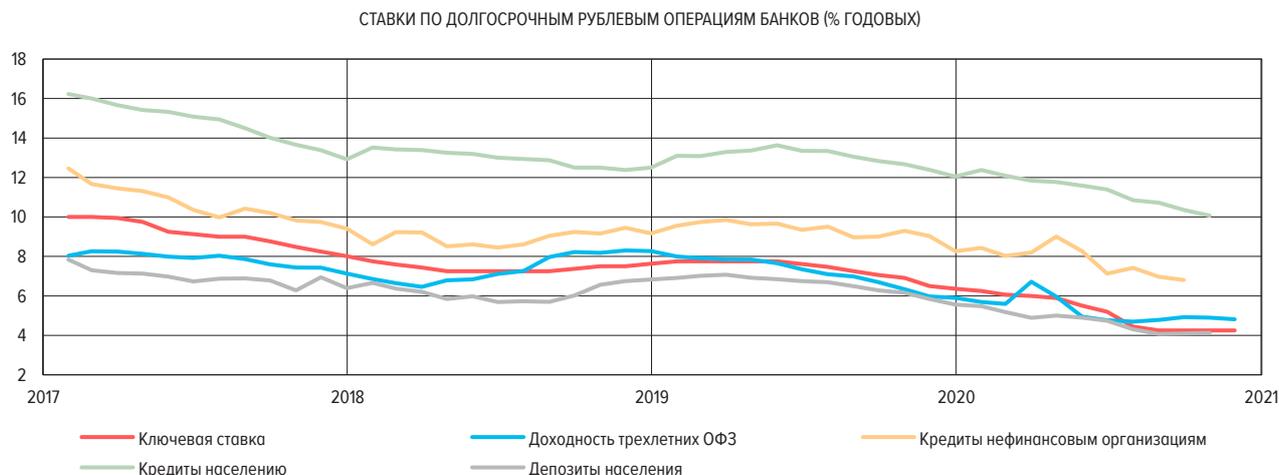
⁷ См.: Экономика: факты, оценки, комментарии. 2020. № 10 (58), октябрь.

⁸ 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 долевыми 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.

⁹ См.: Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии. 2020. № 10 (56), октябрь.

ВТОРОЙ МЕСЯЦ ПОДРЯД НАБЛЮДАЕТСЯ ПАУЗА В СНИЖЕНИИ ДЕПОЗИТНЫХ СТАВОК

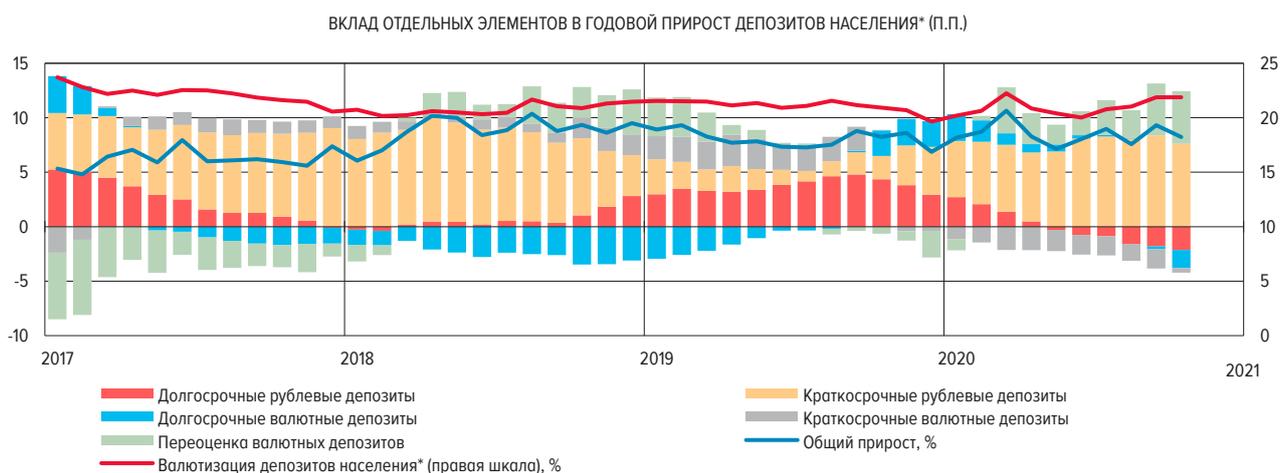
Рис. 15



Источник: Банк России.

В ОКТЯБРЕ СБЕРЕГАТЕЛЬНАЯ АКТИВНОСТЬ НАСЕЛЕНИЯ СНИЗИЛАСЬ

Рис. 16

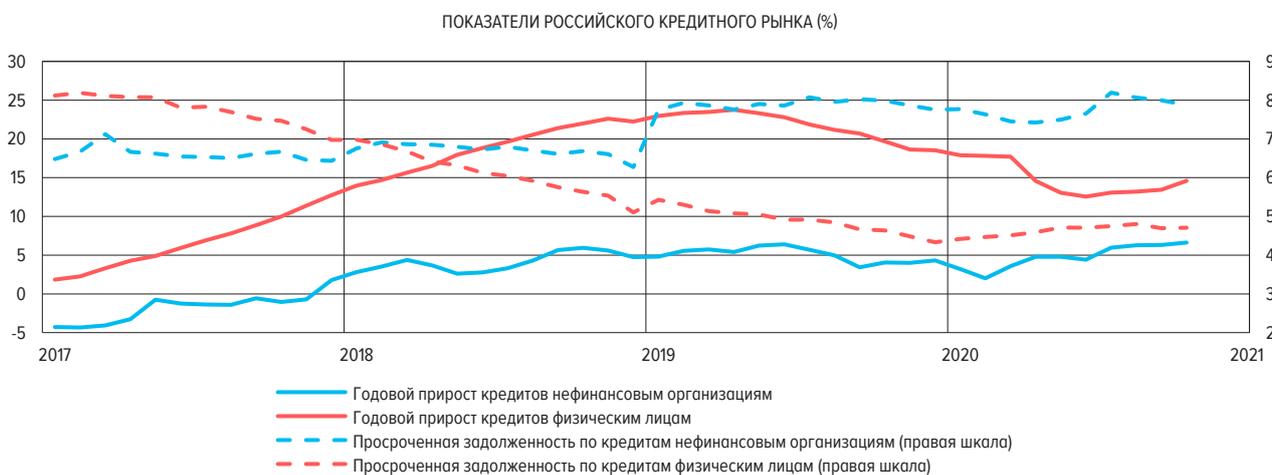


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

В ОКТЯБРЕ УСКОРЕНИЕ КРЕДИТОВАНИЯ СОПРОВОЖДАЛОСЬ ПОДДЕРЖАНИЕМ СТАБИЛЬНОГО КАЧЕСТВА БАНКОВСКИХ КРЕДИТНЫХ ПОРТФЕЛЕЙ

Рис. 17

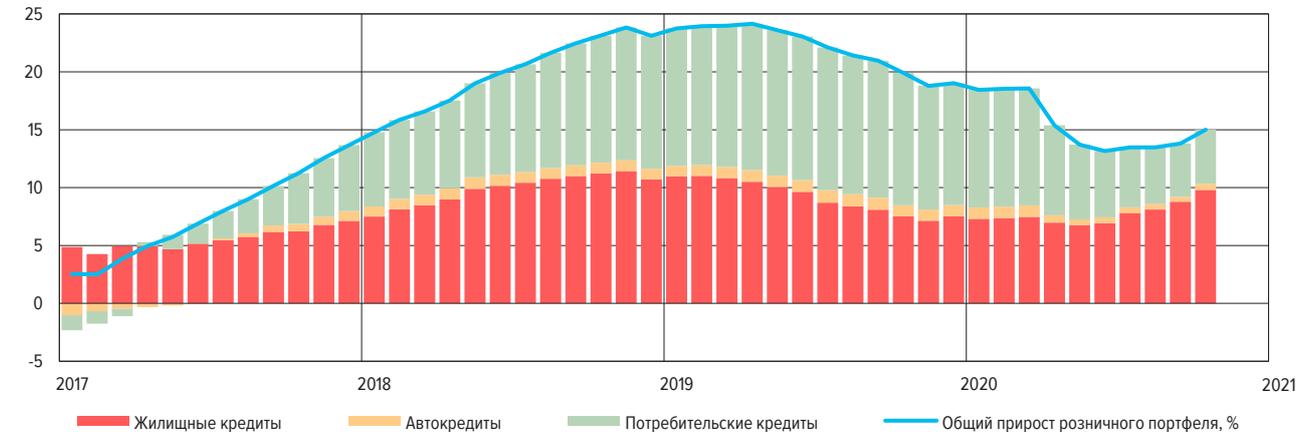


Источник: расчеты Банка России.

В ОКТЯБРЕ РЕКОРДНАЯ АКТИВНОСТЬ В ИПОТЕЧНОМ СЕКМЕНТЕ ПОЗВОЛИЛА ЕМУ СОХРАНИТЬ РОЛЬ КЛЮЧЕВОГО ДРАЙВЕРА РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО РЫНКА

Рис. 18

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



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

В III КВАРТАЛЕ 2020 Г. ВОЗОБНОВИЛОСЬ СМЯГЧЕНИЕ НЕЦЕНОВЫХ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ ДЛЯ ВСЕХ ОСНОВНЫХ КАТЕГОРИЙ ЗАЕМЩИКОВ

Рис. 19

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

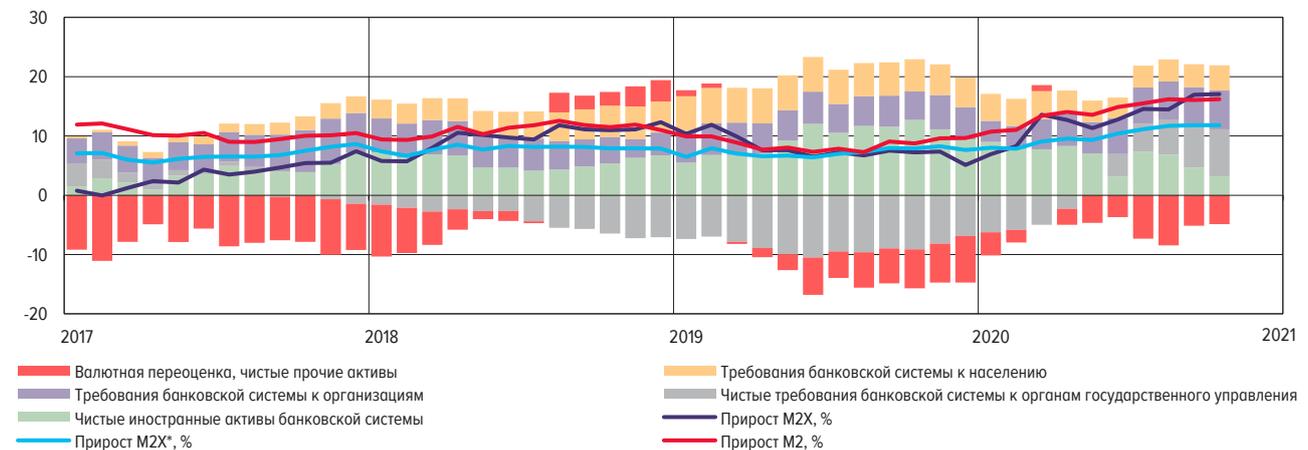


* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в III квартале 2020 года.
Источник: Банк России.

СТИМУЛИРУЮЩЕЕ ВЛИЯНИЕ БЮДЖЕТНЫХ ОПЕРАЦИЙ НА ДИНАМИКУ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ СОХРАНЯЕТСЯ

Рис. 20

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

		Июль 2020 г.	Август 2020 г.	Сентябрь 2020 г.	Октябрь 2020 г.
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
– депозиты населения	% годовых	4,3	4,1	4,1	4,1
– кредиты населению	% годовых	10,9	10,7	10,4	10,1
– кредиты организациям	% годовых	7,4	7,0	6,8	-
Депозиты населения*	% г/г, ИВП	5,8	5,0	4,5	3,4
– в рублях*	% г/г	9,4	8,3	8,3	6,9
– в иностранной валюте	% г/г	-7,2	-6,5	-8,6	-8,8
– валютизация*	%	20,8	21,0	21,9	21,9
Кредиты нефинансовым организациям	% г/г, ИВП	6,0	6,3	6,3	6,6
– краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	11,3	14,0	14,2	12,5
– долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	4,1	4,1	4,1	5,0
– просроченная задолженность	%	8,2	8,1	8,0	7,9
Кредиты населению	% г/г, ИВП	13,1	13,2	13,4	14,6
– ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	15,7	16,6	18,6	22,0
– необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	10,1	9,5	8,9	9,1
– просроченная задолженность	%	4,8	4,8	4,7	4,7
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	9,0	9,3	9,3	9,8
– к организациям	% г/г, ИВП	7,7	8,1	8,0	8,2
– к населению	% г/г, ИВП	12,4	12,6	12,9	14,0
Денежная масса (денежный агрегат М2)	% г/г	15,5	16,2	16,1	16,2
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	11,1	11,7	11,8	11,8

* Исключая счета эскроу.

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» – 08.12.2020 (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 ноябре–декабре 2020 г. это период с 11.11.2020 по 08.12.2020);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 30.11.2020;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.11.2020.

Электронная версия [информационно-аналитического комментария](#) размещена на официальном сайте Банка России. Вы можете направить предложения и замечания по адресу svc_analysis@cbr.ru.

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020