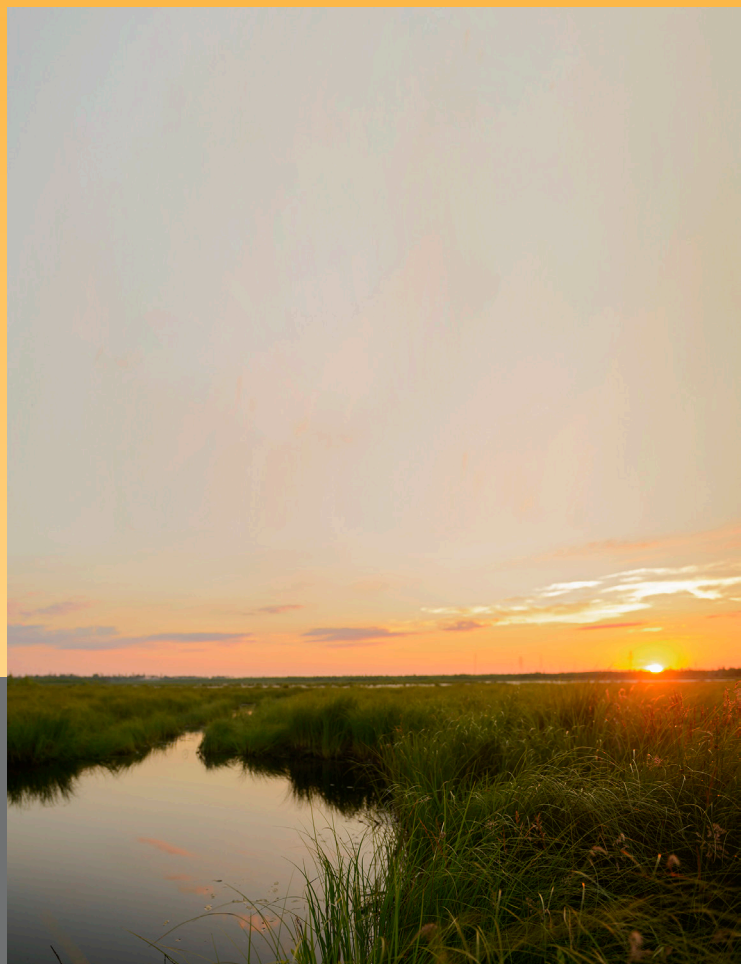




Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 6 (52) • июнь 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

10 июля 2020 года

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

- В июне структурный профицит ликвидности снизился до 1,2 трлн руб. (-0,4 трлн руб.). Этому способствовало в том числе «запаздывающее» выполнение банками усреднения обязательных резервов на фоне ожиданий снижения ключевой ставки на июньском заседании Совета директоров Банка России. В целом за счет динамики факторов формирования ликвидности наблюдался приток средств в банки.
- Спред ставок межбанковского кредитования (МБК) к ключевой ставке Банка России расширился до -32 б.п. (в майском периоде усреднения: -14 б.п.) в условиях ожидания участниками рынка снижения ключевой ставки на Совете директоров Банка России в июне.
- Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК стал отрицательным, расширившись до -12 б.п. (в майском периоде усреднения +3 б.п.). Росту стоимости валютной ликвидности способствовало сокращение предложения валюты отдельными банками.
- В начале июня финансовые рынки большинства стран продолжили рост на фоне постепенного восстановления экономической активности. Однако во второй декаде месяца на рынках возобладали пессимистичные настроения, связанные с опасениями второй волны коронавируса в США и ростом активных случаев в ряде стран с формирующимися рынками.
- Ожидания участников рынка по ключевой ставке в течение июня продолжили снижаться. В результате снижение ключевой ставки на 100 б.п. было ожидаемо большинством участников рынка и не привело к волатильности на рынке.
- В мае приток средств на краткосрочные рублевые депозиты населения сопровождался сокращением остатков в сегменте долгосрочных вкладов, отражая потребность физических лиц в финансировании текущих расходов в условиях действия режима самоизоляции. Интерес розничных клиентов к валютным вкладам в целом оставался невысоким.
- В мае среднерыночная ставка по ипотеке обновила исторический минимум в 7,4%. Заметное понижение ставки в данном сегменте обусловлено как смягчением денежно-кредитной политики, так и действием льготных ипотечных программ.
- Снижение активности участников розничного кредитного рынка в мае происходило в основном за счет потребительского кредитования. Рост корпоративного кредитного портфеля оставался устойчивым.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью.

За июнь величина структурного профицита ликвидности снизилась на 0,4 трлн руб., до 1,2 трлн руб. (табл. 2). При этом в среднем за июньский период усреднения обязательных резервов (ОР) его величина составила 1,7 трлн руб. (в майском периоде усреднения: 1,6 трлн руб.).

Сокращение профицита ликвидности на начало июля в том числе было вызва-

но ожиданиями банков снижения ключевой ставки на июньском заседании Совета директоров Банка России. Как следствие, кредитные организации откладывали выполнение усреднения обязательных резервов (ОР) на вторую половину периода усреднения и к началу июля увеличили остатки средств на корсчетах в Банке России, одновременно снизив объем депозитов по сравнению с аналогичным периодом предыдущего месяца.

В июне поступления в бюджет за счет основных налогов продолжили снижаться.

В частности, существенно сократился традиционно проциклический налог на прибыль. При этом расходы бюджетной системы существенно увеличились, в основном за счет операций по счетам внебюджетных фондов – выплат населению, в том числе семьям, имеющим детей, и расходов на медицинскую помощь. Превышение расходов расширенного правительства над его доходами было профинансировано в основном за счет снижения остатков средств федерального бюджета в Банке России, а также размещения ОФЗ и снижения депозитов бюджетов субъектов Российской Федерации в банках. Задолженность банков по операциям Федерального казначейства (ФК) с учетом операций по размещению средств Фонда социального страхования (ФСС) возросла на 0,3 трлн рублей. Совокупный приток средств по данным бюджетным операциям был несколько компенсирован продолжившимся ростом объема наличных денег в обращении и операциями по продаже иностранной валюты в рамках реализации бюджетного правила.

На фоне постепенной нормализации динамики факторов формирования ликвидности и адаптации к сократившемуся уровню структурного профицита банки не предъявили высокого спроса на аукционах репо Банка России 22 июня 2020 года. Так, аукцион на срок 1 месяц был признан несостоявшимся в связи с отсутствием заявок, а на аукционе на срок 1 год спрос составил 5,1 млрд рублей.

Банк России продолжил в июне сокращать размещение купонных облигаций (КОБР) с целью обеспечения большей гибкости в изменении объемов абсорбирования ликвидности с помощью недельных депозитных аукционов. В июне было проведено размещение только 32-го выпуска КОБР, в результате объем КОБР в обращении снизился на 0,4 трлн руб., до 0,7 трлн рублей.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК¹ к ключевой ставке Банка России расширился до -32 б.п. (в майском периоде усреднения: -14 б.п.) (рис. 2). Волатильность спреда выросла до 26 б.п. (в майском периоде

усреднения: 8 б.п.). Расширение спреда и рост волатильности происходили в условиях ожидания снижения ключевой ставки Банка России на Совете директоров 19 июня. Так, в первой половине периода усреднения спред формировался на уровне -55 б.п. в среднем, так как банки стремились разместить средства на депозитных аукционах Банка России или на денежном рынке в ожидании снижения ставки, отложив выполнение части усредняемых обязательных резервных требований на вторую половину периода усреднения. В результате предложение средств на депозитных аукционах заметно превышало устанавливаемые лимиты (рис. 4). После заседания Совета директоров избыточное предложение на депозитных аукционах снизилось, а ставки МБК стали формироваться вблизи ключевой ставки Банка России.

Ситуация с валютной ликвидностью.

Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) стал отрицательным, расширившись до -12 б.п. в среднем (в майском периоде усреднения +3 б.п.) (рис. 3). Увеличение стоимости валютной ликвидности произошло в условиях некоторого сокращения предложения валюты в сегменте «валютный своп» отдельными банками на фоне снижения у них объема чистых валютных обязательств перед компаниями. Помимо этого, в июне по сравнению с маем в среднем произошло сокращение нерезидентами коротких позиций по рублю в сегменте «валютный своп», что также могло оказать повышательное давление на стоимость валютной ликвидности.

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 течение июня продолжились снижаться. В результате снижение ключевой ставки на 100 б.п. было ожидаемо большинством участников рынка и не привело к волатильности на валютном и облигационном рынках. Согласно данным, участники рынка ожидают снижение ключевой ставки до конца года еще на 50 б.п. (табл. 1).

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

ОЖИДАЕМАЯ КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА НА КОНЕЦ ГОДА ОПУСТИЛАСЬ ДО 4%

Табл. 1

| 1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент) | Сентябрь 2020 г. | Декабрь 2020 г. |
|---|------------------|-----------------|
| – MosPrime 3М (из FRA) | 4,43 (4,67) | 4,43 (4,59) |
| – RUONIA (из ROISfix) | 4,11 (4,45) | 4,04 (4,47) |
| – RUONIA (из фьючерсов) | 4,37 (4,54) | 4,31 (4,58) |
| 2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке* | На 30.09.2020 | На 31.12.2020 |
| – Опрос Bloomberg | 4,00 (4,75) | 4,00 (4,50) |
| – Опрос Reuters | 4,00 (4,50) | 4,00 (4,50) |

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

В ИЮНЕ 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 | 01.06.2020 | 01.07.2020 |
|---|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности | 736 | -2 639 | -3 016 | -2 761 | -1 581 | -1 151 |
| Требования Банка России к кредитным организациям | 1 258 | 10 | 21 | 18 | 5 | 10 |
| Операции на аукционной основе | 216 | - | - | - | 0 | 5 |
| – операции репо и «валютный своп» | - | - | - | - | 0 | 5 |
| – обеспеченные кредиты | 216 | - | - | - | 0 | 0 |
| Операции по фиксированным процентным ставкам | 1 042 | 10 | 21 | 18 | 5 | 5 |
| – операции репо и «валютный своп» | 632 | 4 | 8 | 13 | 0 | 0 |
| – обеспеченные кредиты | 411 | 5 | 13 | 5 | 5 | 5 |
| Требования кредитных организаций к Банку России | 785 | 2 729 | 3 293 | 2 983 | 2 006 | 1 633 |
| Депозиты | 785 | 2 372 | 1 902 | 1 026 | 896 | 925 |
| – на аукционной основе | 397 | 2 125 | 1 478 | 697 | 770 | 773 |
| – по фиксированной процентной ставке | 388 | 247 | 424 | 330 | 126 | 151 |
| КОБР | 0 | 357 | 1 391 | 1 956 | 1 110 | 708 |
| Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России* | 263 | 81 | 256 | 204 | 420 | 472 |

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

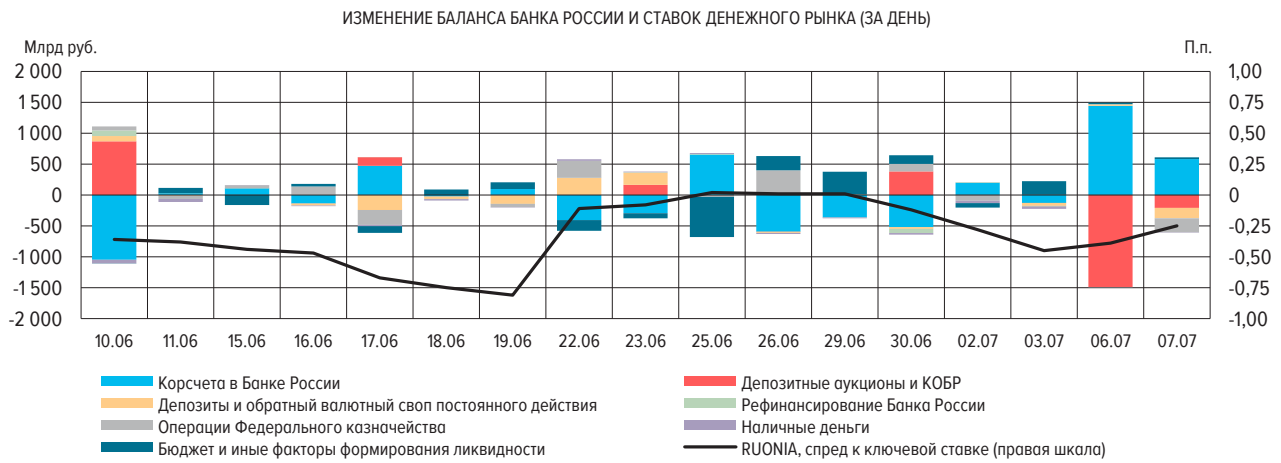
* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила, расчеты по операциям Банка России «валютный своп» по продаже долларов США за рубли и прочие операции.

** 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 ИЮНЕ 2020 Г. ЗА СЧЕТ ДИНАМИКИ ФАКТОРОВ ФОРМИРОВАНИЯ ЛИКВИДНОСТИ
НАБЛЮДАЛСЯ ПРИТОК СРЕДСТВ В БАНКИ

Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ РАСШИРИЛСЯ

Рис. 2

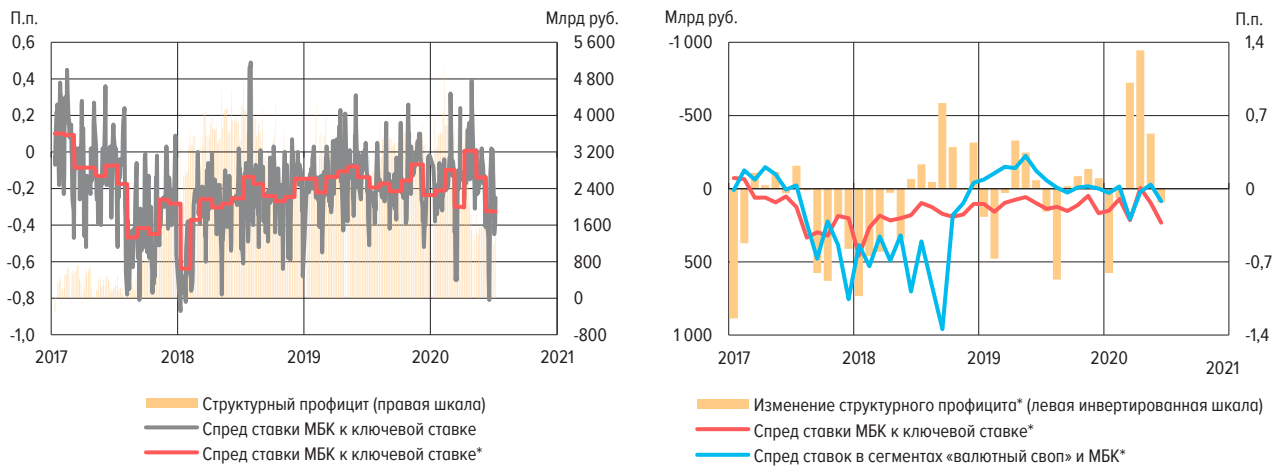
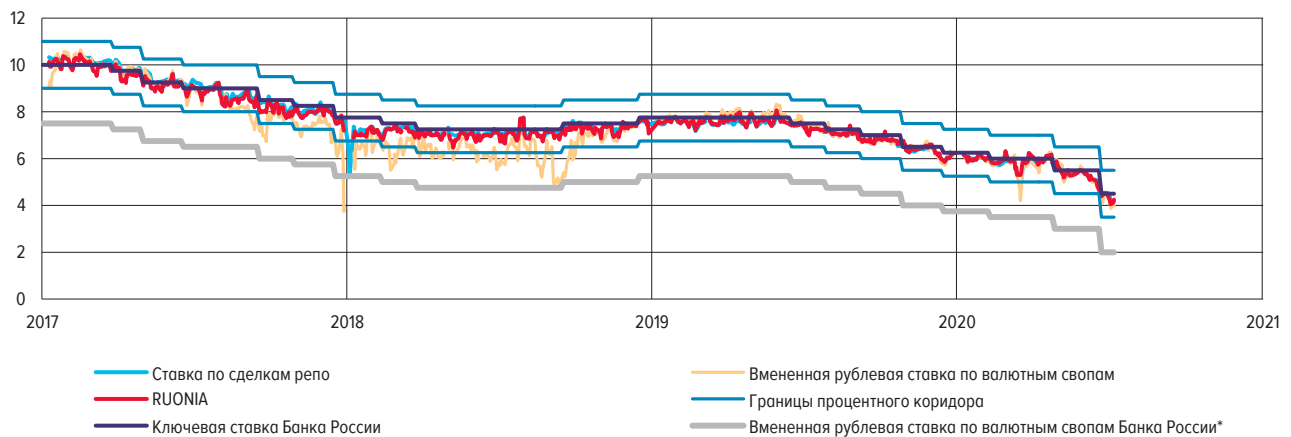
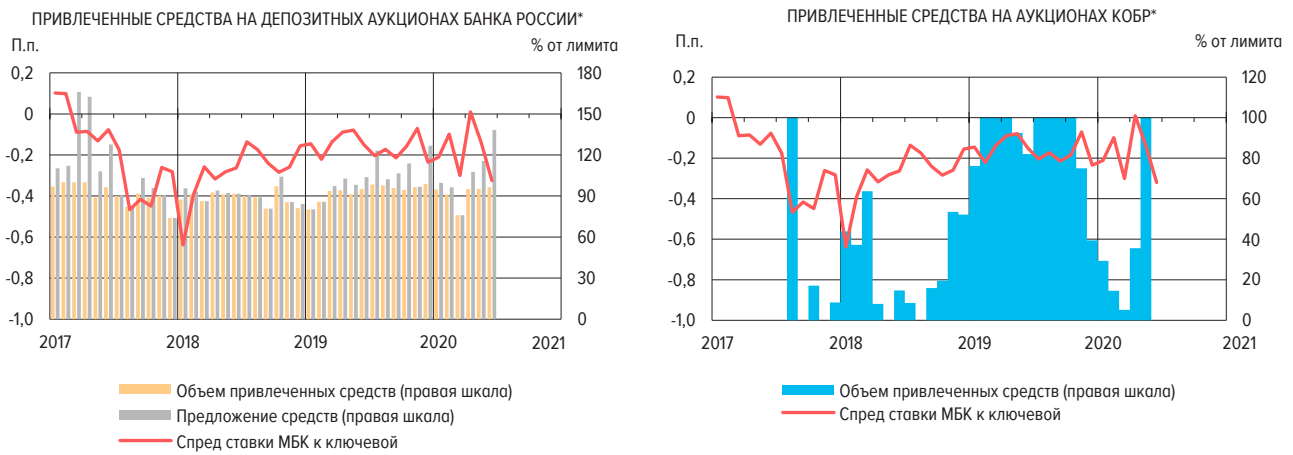
*Среднее по периодам усреднения.
Источник: расчеты Банка России.СПРЕД СТАВОК В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК РАСШИРИЛСЯ И СТАЛ ОТРИЦАТЕЛЬНЫМ
(% ГОДОВЫХ)

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.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ БАНКОВ НА НЕДЕЛЬНЫХ ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ В ПЕРВОЙ ПОЛОВИНЕ ПЕРИОДА УСРЕДНЕНИЯ ЗАМЕТНО ПРЕВЫШАЛО УСТАНОВЛИВАЕМЫЕ ЛИМИТЫ

Рис. 4

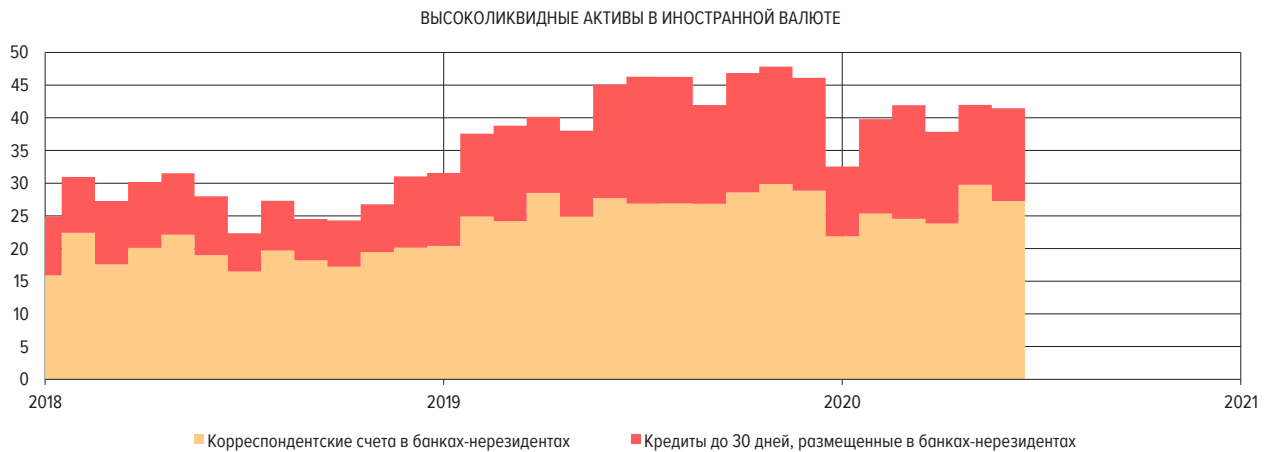


*Среднее по периодам усреднения.
Источник: Банк России.

ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ В МАЕ СУЩЕСТВЕННО НЕ ИЗМЕНИЛСЯ (ПО ДАННЫМ НА 1 ИЮНЯ)

Рис. 5

(МЛРД ДОЛЛ. США)

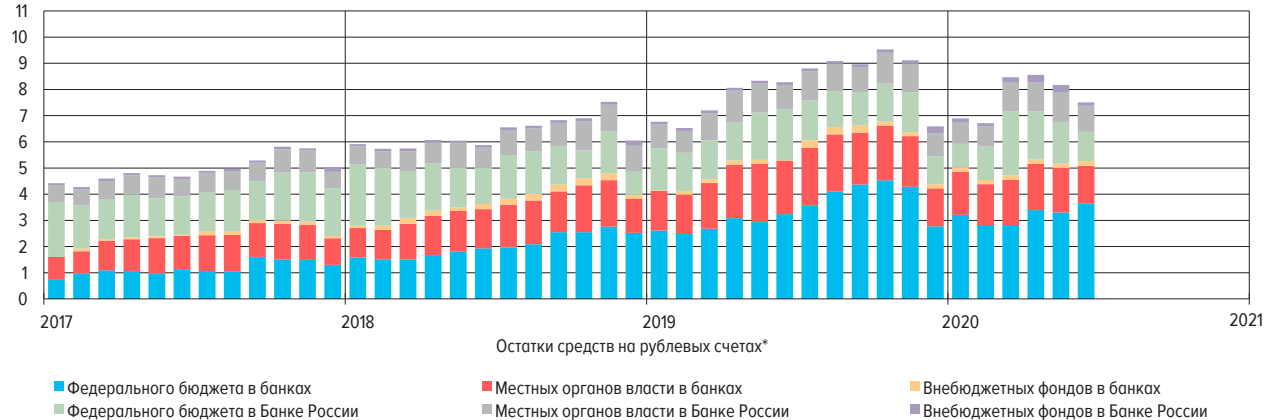


Источник: расчеты Банка России.

В ИЮНЕ 2020 Г. ПРЕВЫШЕНИЕ РАСХОДОВ РАСШИРЕННОГО ПРАВИТЕЛЬСТВА НАД ЕГО ДОХОДАМИ БЫЛО ПРОФИНАНСИРОВАНО В ОСНОВНОМ ЗА СЧЕТ СНИЖЕНИЯ ОСТАТКОВ СРЕДСТВ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА В БАНКЕ РОССИИ, А ТАКЖЕ ЗА СЧЕТ РАЗМЕЩЕНИЯ ОФЗ И СНИЖЕНИЯ ДЕПОЗИТОВ БЮДЖЕТОВ СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В БАНКАХ

Рис. 6

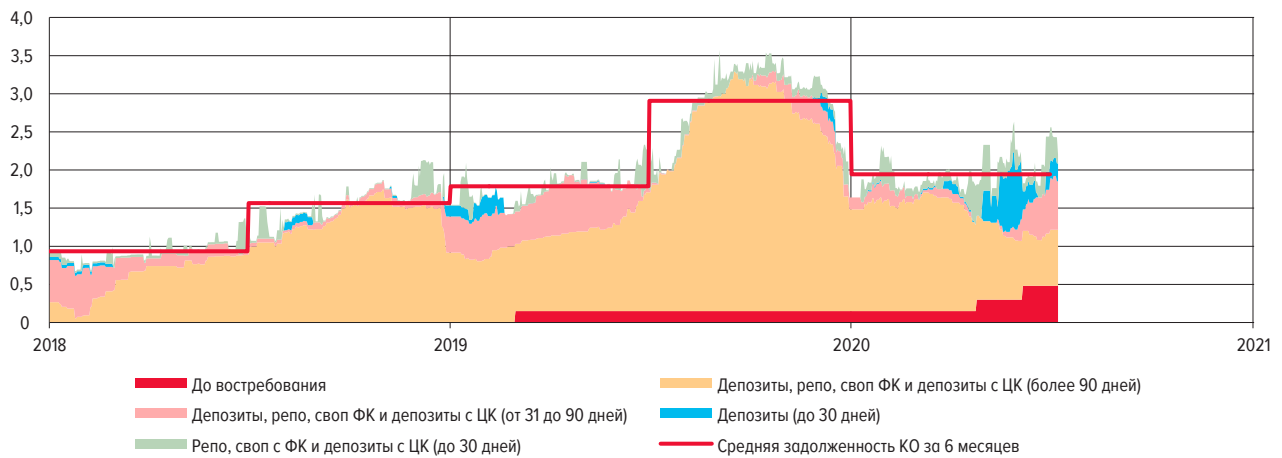
(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)



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

**В ИЮНЕ 2020 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПО ОПЕРАЦИЯМ ФК С УЧЕТОМ ОПЕРАЦИЙ
ПО РАЗМЕЩЕНИЮ СРЕДСТВ ФСС ВОЗРОСЛА НА 0,3 ТРЛН РУБЛЕЙ**
(ТРЛН РУБ.)

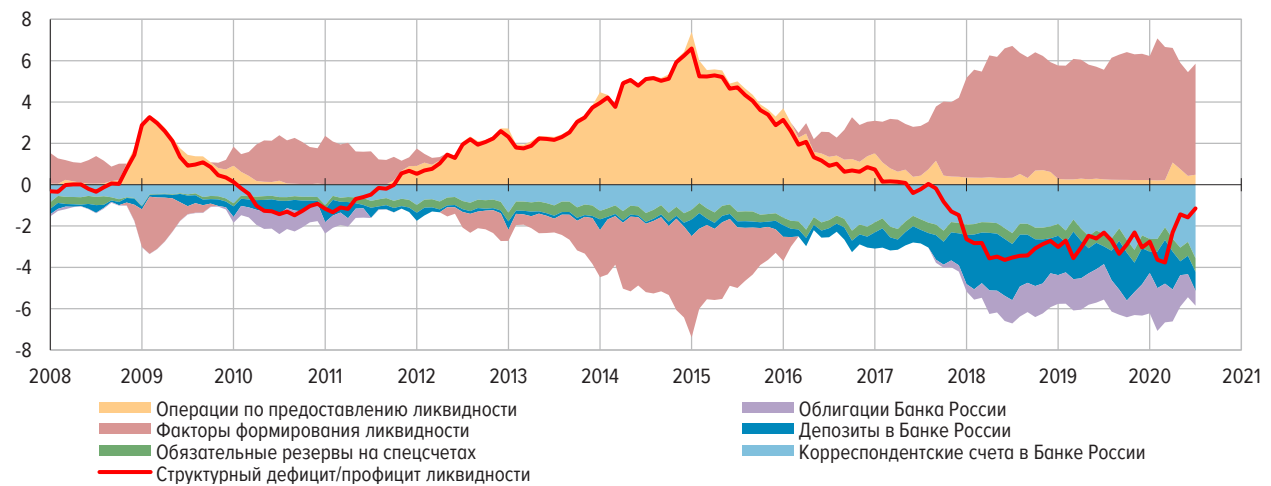
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ
(ТРЛН РУБ.)

Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

В начале июня финансовые рынки большинства стран продолжили рост на фоне постепенного восстановления экономической активности. Однако во второй декаде месяца на рынках возобладали пессимистичные настроения, связанные с опасениями второй волны коронавируса в США и ростом активных случаев в ряде стран с формирующимися рынками (далее – СФР).

Валютный курс. Курс рубля, укрепившись в начале месяца, затем две недели оставался относительно стабильным и значительно ослабился в последнюю неделю (3,4%). В результате по итогам месяца рубль ослабился на 1,5%, до 71,19 руб. / долл. США (рис. 9). Ослабление курса отчасти объяснялось общим снижением валют СФР (-0,9%) из-за опасений второй волны коронавируса и возросшими геополитическими рисками.

Страновая риск-премия. CDS-спред России снизился с 117 до 110 базисных пунктов. На минимуме (05.06.2020) спред опускался до 80 б.п., однако затем скорректировался вверх из-за «risk off» (рис. 10). Аналогичная динамика была и в других СФР, однако коррекция российского спреда была выше из-за геополитических рисков. По итогам месяца CDS Турции снизился на 63 б.п., ЮАР – на 41 б.п., Бразилии – на 27 базисных пунктов.

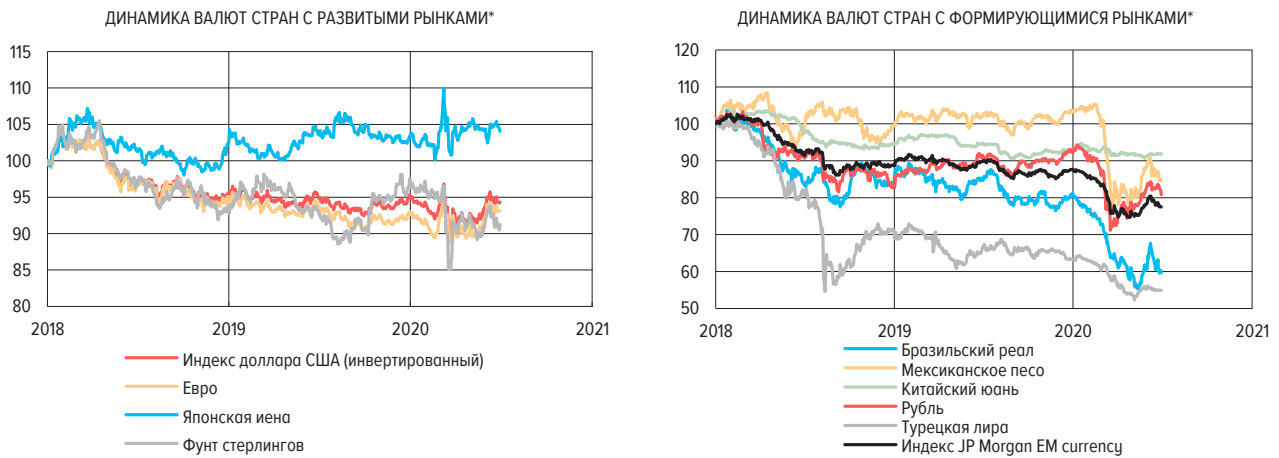
ОФЗ. Кривая доходности ОФЗ снизилась на сроке до двух лет и выросла на более длинных сроках: 2Y – 4,57% (-8 б.п.), 10Y –

6,05% (+35 б.п.). В результате наклон кривой вырос до максимума с начала 2014 г. (рис. 11). Минфин России продолжил активно размещать ОФЗ, однако во второй половине месяца спрос стал снижаться. По итогам II квартала объем размещения составил 1,1 трлн руб. по номиналу, и еще 1 трлн руб. Минфин России планирует привлечь в III квартале 2020 года. Иностранные инвесторы нарастили свои вложения в ОФЗ на 19 млрд рублей. При этом их операции не совпадали с настроениями на глобальных рынках. В первой половине июня, когда еще преобладали позитивные настроения, их вложения сокращались (-35 млрд руб.), а потом стали расти. С 10 по 23 июня нерезиденты купили ОФЗ на 61 млрд рублей. В конце месяца наблюдались нетто-продажи на фоне возросших геополитических опасений.

Акции. Рынки акций СФР выглядели лучше, чем в развитых странах (рис. 12). По итогам месяца MSCI EM +7,0%, в то время как S&P +1,8%, MSCI Europe +3,0%, MSCI Japan -0,01%. Разница, вероятно, связана с тем, что риски второй волны коронавируса пока выше в развитых странах, так как там раньше стали снимать ограничения. Кроме того, во второй половине июня впервые с начала кризиса баланс ФРС США стал сокращаться, что, как правило, негативно влияет на рыночные настроения. Российские индексы акций практически не изменились из-за возросших геополитических рисков и начала дивидендного периода. Индекс МосБиржи +0,3%, индекс РТС -0,6%.

ВАЛЮТЫ СФР ПОСЛЕ РОСТА В НАЧАЛЕ МЕСЯЦА ЗАТЕМ СКОРРЕКТИРОВАЛИСЬ ВНИЗ
(02.01.2018 = 100)

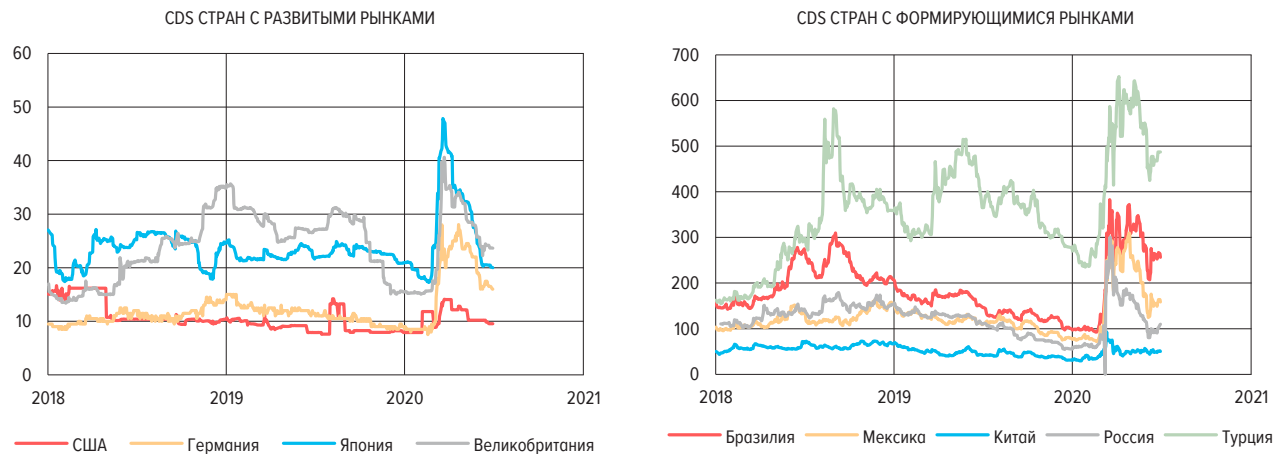
Рис. 9



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

РОССИЙСКИЙ CDS-СПРЕД ВЫРОС В ОТЛИЧИЕ ОТ БОЛЬШИНСТВА ДРУГИХ СФР
(Б.П.)

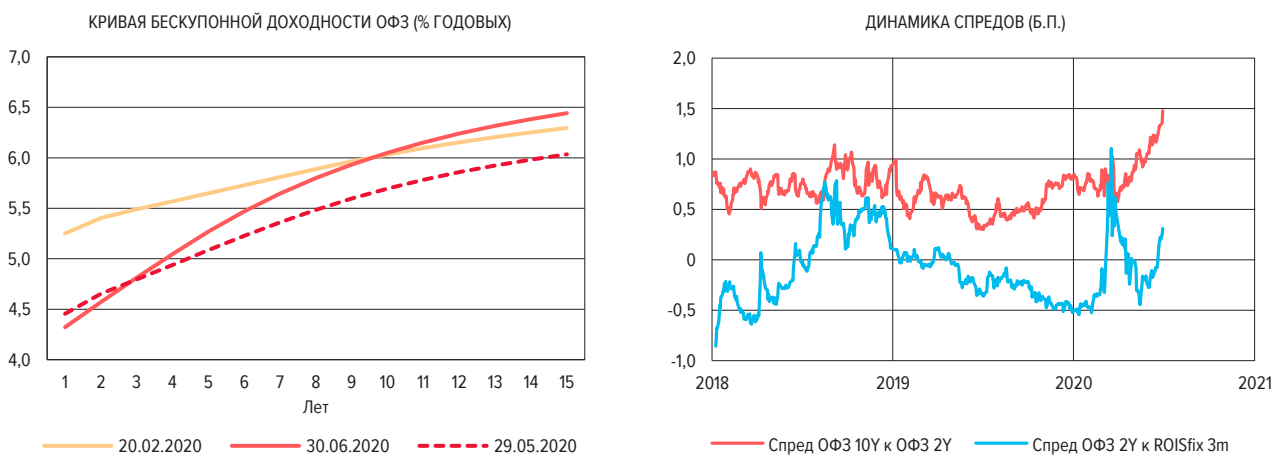
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

НАКЛОН КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ ОФЗ ВЫРОС ДО МАКСИМУМА С 2014 ГОДА

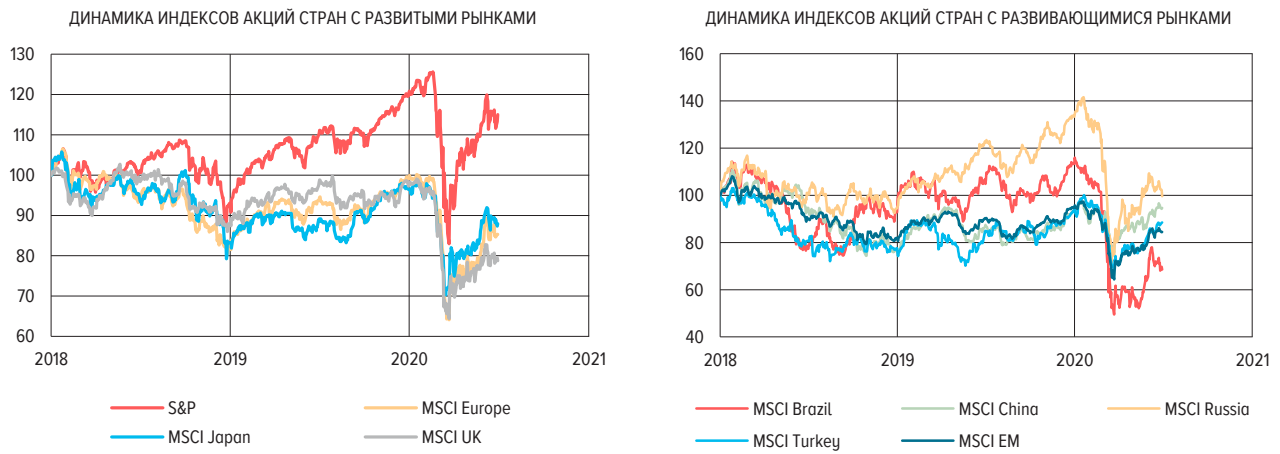
Рис. 11



Источник: ПАО Московская Биржа.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ СФР ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛИ РОСТ ВЫШЕ, ЧЕМ В РАЗВИТЫХ СТРАНАХ
(02.01.2018 = 100)

Рис. 12



ОБЪЕМ ВЛОЖЕНИЙ НЕРЕЗИДЕНТОВ В ОФЗ ПРОДОЛЖИЛ ВОССТАНАВЛИВАТЬСЯ

Рис. 13



В ИЮНЕ ВОССТАНОВЛЕНИЕ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЗАМЕДЛИЛОСЬ В СВЯЗИ
С НЕГАТИВНЫМ ВНЕШНИМ ФОНОМ

Табл. 4

| Показатель | | 30.06.2020 | 1М | 3М | 6М | YTD | 1Y |
|---|------------------------------|------------|------|------|-------|-------|-------|
| Российский финансовый рынок | | | | | | | |
| Курс рубля к доллару США | | 71,19 | -1,5 | 9,2 | -14,8 | -14,8 | -12,6 |
| Индекс МосБиржи | | 2 743 | 0,3 | 9,3 | -9,9 | -9,9 | -0,8 |
| Индекс РТС | | 1 213 | -0,6 | 19,5 | -21,7 | -21,7 | -12,2 |
| Доходность государственных облигаций | | 5,56 | 23 | -115 | -65 | -65 | -184 |
| Доходность корпоративных облигаций | | 5,96 | -4 | -169 | -77 | -77 | -209 |
| Доходность региональных облигаций | | 5,68 | -16 | -183 | -59 | -59 | -247 |
| CDS-спред | | 110 | -7 | -83 | 54 | 54 | -3 |
| RVI | | 35 | 0 | -37 | 13 | 13 | 13 |
| Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление) | | | | | | | |
| ПРС* | Индекс доллара США | 97,39 | -1,0 | -1,7 | 1,0 | 1,0 | 1,3 |
| | Евро | 1,12 | 1,2 | 1,8 | 0,2 | 0,2 | -1,2 |
| | Японская иена | 107,93 | -0,1 | -0,4 | 0,7 | 0,7 | 0,0 |
| | Фунт стерлингов | 1,24 | 0,5 | -0,2 | -6,5 | -6,5 | -2,3 |
| СФР | Индекс JP Morgan EM currency | 54,29 | -0,9 | 1,7 | -11,6 | -11,6 | -13,6 |
| | Рубль | 71,19 | -1,5 | 9,2 | -14,8 | -14,8 | -12,6 |
| | Бразильский реал | 5,47 | -2,3 | -4,7 | -26,4 | -26,4 | -29,6 |
| | Мексиканское песо | 22,99 | -3,6 | 3,1 | -17,7 | -17,7 | -16,5 |
| | Китайский юань | 7,06 | 1,0 | 0,2 | -1,4 | -1,4 | -2,8 |
| | Турецкая лира | 6,85 | -0,5 | -3,5 | -13,2 | -13,2 | -15,5 |
| | ЮАР | 17,35 | 1,1 | 2,8 | -19,3 | -19,3 | -18,8 |
| Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение) | | | | | | | |
| ПРС | США | 0,66 | 0 | -1 | -126 | -126 | -135 |
| | Германия | -0,46 | -1 | 2 | -27 | -27 | -13 |
| | Япония | 0,02 | 2 | 1 | 4 | 4 | 18 |
| | Великобритания | 0,17 | -1 | -18 | -65 | -65 | -66 |
| СФР | Россия | 5,91 | 36 | -85 | -46 | -46 | -151 |
| | Бразилия | 6,71 | -23 | -110 | 2 | 2 | -60 |
| | Мексика | 5,82 | -31 | -124 | -107 | -107 | -175 |
| | Китай | 2,84 | 15 | 26 | -30 | -30 | -39 |
| | Турция | 11,46 | -74 | -138 | -49 | -49 | -476 |
| | ЮАР | 9,24 | 34 | -173 | 22 | 22 | 41 |
| CDS-спреды (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение) | | | | | | | |
| ПРС | США | 10 | -1 | -5 | 2 | 2 | 2 |
| | Германия | 16 | -3 | -7 | 7 | 7 | 5 |
| | Япония | 20 | -5 | -21 | -1 | -1 | -2 |
| | Великобритания | 24 | -2 | -11 | 8 | 8 | -3 |
| СФР | Россия | 110 | -7 | -83 | 54 | 54 | -3 |
| | Бразилия | 257 | -27 | -19 | 157 | 157 | 106 |
| | Мексика | 158 | -19 | -82 | 80 | 80 | 47 |
| | Китай | 50 | -7 | -2 | 19 | 19 | 7 |
| | Турция | 487 | -63 | -53 | 210 | 210 | 93 |
| | ЮАР | 303 | -41 | -104 | 141 | 141 | 136 |
| Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение) | | | | | | | |
| ПРС | S&P | 3 100 | 1,8 | 20,0 | -4,0 | -4,0 | 5,4 |
| | MSCI Europe | 1 534 | 3,9 | 14,3 | -14,0 | -14,0 | -8,8 |
| | MSCI Japan | 945 | 0,0 | 11,4 | -8,9 | -8,9 | 1,0 |
| | MSCI UK | 1 746 | 1,4 | 7,8 | -19,1 | -19,1 | -18,4 |
| СФР | MSCI EM | 995 | 7,0 | 17,3 | -10,7 | -10,7 | -5,7 |
| | MSCI Russia | 603 | -2,3 | 17,6 | -25,3 | -25,3 | -17,7 |
| | MSCI Brazil | 1 436 | 7,3 | 22,5 | -39,5 | -39,5 | -35,3 |
| | MSCI Mexico | 3 386 | -0,2 | 10,6 | -28,8 | -28,8 | -26,8 |
| | MSCI China | 87 | 8,4 | 14,2 | 2,0 | 2,0 | 10,3 |
| | MSCI Turkey | 1 428 156 | 7,9 | 23,0 | -5,0 | -5,0 | 8,5 |
| MSCI South Africa | 1 274 | 8,7 | 22,4 | -7,1 | -7,1 | -9,9 | |

* Промышленно развитые страны.

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

Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. Ужесточение конкуренции за вкладчиков на фоне локального роста рыночных доходностей, способствовавшее повышению среднерыночных ставок по депозитам в апреле, оказалось временным, и уже в мае банки вновь стали массово пересматривать вниз стоимость своих депозитных продуктов (рис. 14). При этом, как и в смежных сегментах финансового рынка, возобновившееся снижение ставок затронуло одновременно операции на короткие и длинные сроки: средние ставки по краткосрочным и долгосрочным вкладам потеряли за месяц 72 и 10 б.п., составив 4,1 и 4,9% годовых соответственно.

В июне ряд кредитных организаций анонсировали сезонные депозитные предложения, однако в большинстве своем банки продолжали отказываться от привлечения средств населения во вклады по повышенным ставкам, ориентируясь на уже реализовавшееся, а также ожидаемое понижение доходностей рыночных финансовых инструментов. При этом постепенное обретение участниками рынка уверенности в устойчивости тренда на поддержание ставок в экономике на исторически низких уровнях, подкрепляемое принятыми решениями Банка России о снижении ключевой ставки, создает дополнительное пространство для плавного уменьшения стоимости розничного банковского фондирования в ближайшем будущем.

Депозитные операции. В мае сохранение режима самоизоляции продолжало оказывать сдерживающее влияние на сберегательную активность населения и по-прежнему во многом определяло предпочтения вкладчиков в использовании находящихся в их распоряжении денежных средств. Как следствие, поддержание невысокого прироста розничного депозитного портфеля в мае – 6,4%¹ в годо-

вом выражении – сопровождалось дальнейшими сдвигами в его срочной структуре.

Стремясь обеспечить себя средствами для финансирования текущих нужд, с одной стороны, и желая воспользоваться апрельским опережающим повышением ставок в краткосрочном сегменте рынка, с другой, население не спешило активно размещать деньги во вклады на длинные сроки. В результате впервые с начала 2018 г. вклад долгосрочных рублевых депозитов в прирост совокупного портфеля ушел в отрицательную область, а краткосрочные вклады продолжили укрепляться в роли основного драйвера рынка (рис. 15). При этом поддержание слабого интереса физических лиц к депозитам в валюте, продиктованное сохранением беспрецедентно низких ставок в данном сегменте рынка, также продолжало ограничивать рост розничного депозитного портфеля и в сочетании с укреплением рубля способствовало плавному снижению его валютизации до 20,2% – уровня, близкого к значениям на начало года.

В отсутствие новых эпизодов резкого ухудшения внешних и внутренних экономических условий и по мере снятия карантинных ограничений можно ожидать постепенного уменьшения роли краткосрочных операций в формировании активности на рынке розничных депозитов и сопутствующего восстановления привлекательности долгосрочных вкладов, в том числе в составе комплексных депозитных продуктов, популярность которых может вырасти при сохранении тренда на снижение ставок.

Кредитные ставки. В корпоративном сегменте² в апреле 2020 г. стоимость краткосрочных заимствований снизилась на 0,1 п.п., до 7,7%, на фоне увеличения доли таких кредитов в выдачах, что обусловлено реализацией программ поддержки социально значимых сегментов кредитного рынка в связи с пандемией коронавируса. При этом в сегменте краткосрочного кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП) процентные ставки увеличились, что может объ-

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

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

ясняться как возросшим кредитным риском, так и особенностями статистического учета беспроцентных зарплатных кредитов, включающихся из расчета среднерыночных ставок. В сегменте долгосрочного кредитования второй месяц подряд наблюдался рост процентных ставок, обусловленный реакцией на мартовскую коррекцию вверх доходностей рыночных финансовых инструментов, возросшей премией за риск, а также умеренным ростом доли долгосрочных кредитов, предоставленных субъектам МСП, в оборотах рынка (рис. 14).

В ближайшие месяцы вероятно сохранение неоднородности в динамике среднерыночных ставок по корпоративным кредитам. С одной стороны, повышательное давление на ставки продолжит оказывать возросший кредитный риск в условиях экономической неопределенности. С другой стороны, понижающее давление обеспечат реализовавшееся смягчение денежно-кредитной политики, ожидаемое до конца текущего года снижение ключевой ставки, а также постепенное расширение охвата программ поддержки кредитования.

В розничном сегменте кредитного рынка в мае возобновилось снижение ставок по краткосрочным кредитам, сопряженным с более высоким риском, после заметного роста в апреле. Так, среднерыночная ставка по кредитам до года в мае снизилась на 0,4 процентного пункта. Также в мае отмечалось и снижение ставки по рублевым ипотечным жилищным кредитам на 0,9 п.п., до нового исторического минимума в 7,4%. Такое заметное понижение ставки в данном сегменте розничного кредитного рынка в условиях смягчения денежно-кредитной политики обеспечили госпрограммы льготной ипотеки.

В ближайшие месяцы господдержка ипотечного кредитования в сочетании с привлекательными программами отдельных банков, предлагающих субсидирование ставки от застройщиков, а также реализовавшееся в июне снижение ключевой ставки будут способствовать дальнейшему понижению среднерыночных ипотечных ставок. В сег-

ментах же неипотечных кредитов понижение стоимости заемных средств в условиях смягчения денежно-кредитной политики может сдерживаться осторожным подходом банков к отбору заемщиков на фоне возросших кредитных рисков.

Корпоративное кредитование. Тенденция к росту корпоративного кредитования преимущественно за счет краткосрочных операций, наметившаяся в марте-апреле текущего года, сохранилась и в мае. По итогам месяца годовой прирост портфеля кредитов нефинансовым организациям составил 4,8%, сложившись вблизи уровня предыдущего месяца, а прирост рублевых кредитов на сроки до 1 года вырос на 1,5 п.п., до 12,6% (рис. 16). Устойчивый рост корпоративного кредитного портфеля обусловлен в том числе реализацией госпрограмм поддержки кредитования отраслей, пострадавших от пандемии коронавируса. При этом нефинансовые организации по-прежнему не стремились накапливать валютные обязательства в условиях возросшей макроэкономической неопределенности: портфель корпоративных кредитов в иностранной валюте в годовом выражении по итогам мая сократился на 1,6%.

В условиях урегулирования обязательств по просроченной задолженности благодаря действию программ по реструктуризации кредитов пострадавших от коронавируса заемщиков качество корпоративного кредитного портфеля сохранилось вблизи уровня предыдущего месяца. Так, доля просроченных обязательств в портфеле кредитов, предоставленных нефинансовым организациям, на конец мая составила 7,5% против 7,4% месяцем ранее (рис. 16).

В ближайшие месяцы можно ожидать сохранения устойчивой динамики корпоративного кредитного портфеля за счет программ государственной поддержки кредитования нефинансовых организаций, а также смягчения денежно-кредитной политики, способствующего снижению стоимости заемных средств. При этом сдерживать кредитование будут возросший кредитный риск и, как следствие, взвешенный подход банков к отбору заемщиков, а также использование органи-

зациями альтернативных кредитам источников финансирования.

Розничное кредитование. Наблюдаемое в апреле 2020 г. сокращение на 0,7% портфеля розничных кредитов сменилось слабым ростом на 0,2% в мае. Восстановительный рост портфеля розничных кредитов произошел в основном за счет операций на сроки свыше 3 лет, что обусловлено динамикой ипотечного кредитования. Так, в мае было выдано ипотечных кредитов на сумму около 200 млрд рублей. По итогам месяца годовой прирост портфеля ипотечных кредитов³ составил 13,6%, тем самым замедление роста в годовом выражении за месяц оказалось менее выраженным, чем в апреле текущего года. Поддержку ипотечному кредитованию, сохранившему роль ключевого драйвера розничного кредитного рынка, оказали госпрограммы льготной ипотеки, а также неизменная заинтересованность банков в данном низкорискованном сегменте рынка (рис. 17).

В краткосрочной перспективе не исключено плавное замедление роста портфеля ипотечных кредитов в условиях снижения спроса на фоне неопределенности относительно развития экономической ситуации. При этом сохранение потенциала для устойчивого роста ипотечного кредитования обеспечат исторически низкие ставки в данном сегменте рынка, формирующиеся в результате действия государственных программ поддержки ипотеки, а также рост средней суммы кредита за счет увеличения максимального размера льготной ипотеки по ставке 6,5%.

В сегментах розничного кредитования, сопряженных с высоким риском, в мае по-прежнему наблюдалось сокращение портфеля: задолженность по необеспеченным потребительским кредитам снизилась на 19 млрд руб. против снижения на 155,1 млрд руб. месяцем ранее, по автокредитам – на 13,7 млрд руб. против снижения на 30,6 млрд руб. в апреле. В связи с возросшей неопределенностью заемщики по-прежнему стремились погасить имеющуюся задолженность и избежать накопления новых обязательств. Банки,

в свою очередь, на фоне ухудшения финансового положения заемщиков в связи с пандемией коронавируса осторожно подходили к отбору потенциальных клиентов, ужесточив уже по итогам I квартала 2020 г. неценовые условия кредитования (рис. 18). Таким образом, сложившаяся динамика потребительского кредитования в мае свидетельствует о погашении ранее предоставленных кредитов либо о переклассификации их в категорию просроченных. Так, в мае просроченная задолженность по рублевым обязательствам розничных клиентов увеличилась на 25,3 млрд руб., а доля просроченной задолженности в портфеле кредитов населению выросла на 0,1 п.п., до 4,7% (рис. 16). При этом менее выраженное падение портфеля необеспеченных потребительских кредитов в мае обусловлено постепенным оживлением активности в высокорискованном сегменте кредитных карт: кредиты до востребования, заметно сократившиеся в предыдущем месяце, внесли положительный вклад в прирост розничного кредитного портфеля в мае.

В ближайшие месяцы можно ожидать слабой динамики портфеля потребительских кредитов. В годовом выражении замедление кредитования населения будет по-прежнему происходить в основном за счет потребительского кредитования.

Денежная масса. В мае продолжилось плавное замедление роста требований банковской системы к экономике⁴, которое обеспечивалось в первую очередь снижением активности в розничном сегменте кредитного рынка. Так, годовой прирост требований к населению за месяц потерял 1,4 п.п., достигнув 12,6%. В то же время динамика требований к организациям оставалась в целом

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

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.

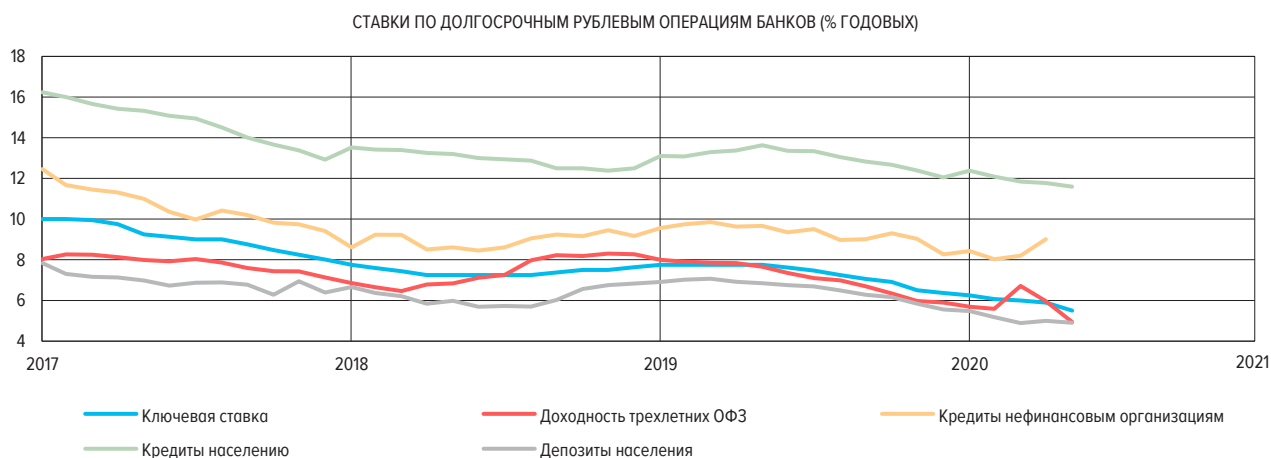
стабильной – их годовой прирост составил 6,7%, как и месяцем ранее.

В результате наблюдаемой активизации бюджетных расходов впервые с 2017 г. требования банковской системы к органам государственного управления перестали оказывать сдерживающее влияние на динамику денежной массы. Наряду с неизменно высокой ролью требований к экономике это способствовало поддержанию годовых темпов прироста широкой денежной массы и денежной массы в национальном определении вблизи локальных максимумов – 9,3 и 13,6% соответственно против 9,6 и 14,0% в апреле (рис. 19).

В структуре денежной массы центральное место продолжали занимать рублевые депозиты нефинансового сектора. При этом под влиянием временного увеличения неопределенности относительно перспектив развития макроэкономической ситуации в условиях пандемии коронавируса заметно возросло значение депозитов до востребования. По этой же причине сохранялся нетипично высокий для последних лет спрос на наличные деньги. Наряду с низкой базой 2019 г. это обусловило ускорение роста агрегата М0 до 23% в годовом выражении по итогам мая.

СНИЖЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ И УМЕНЬШЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ СОЗДАЮТ УСЛОВИЯ
ДЛЯ СНИЖЕНИЯ СТАВОК ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ

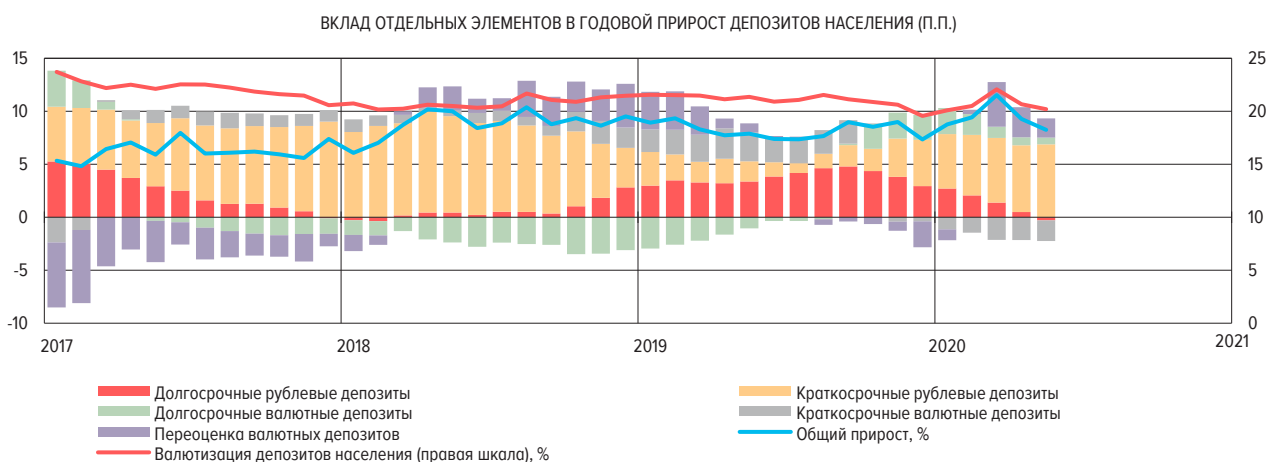
Рис. 14



Источник: Банк России.

В МАЕ УВЕЛИЧЕНИЕ ПОТРЕБНОСТИ НАСЕЛЕНИЯ В СРЕДСТВАХ ДЛЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ТЕКУЩИХ РАСХОДОВ
В ПЕРИОД ДЕЙСТВИЯ КАРИНТИННЫХ МЕР СОПРОВОЖДАЛОСЬ СОКРАЩЕНИЕМ ОСТАТКОВ В СЕГМЕНТЕ
ДОЛГОСРОЧНЫХ РУБЛЕВЫХ ВКЛАДОВ

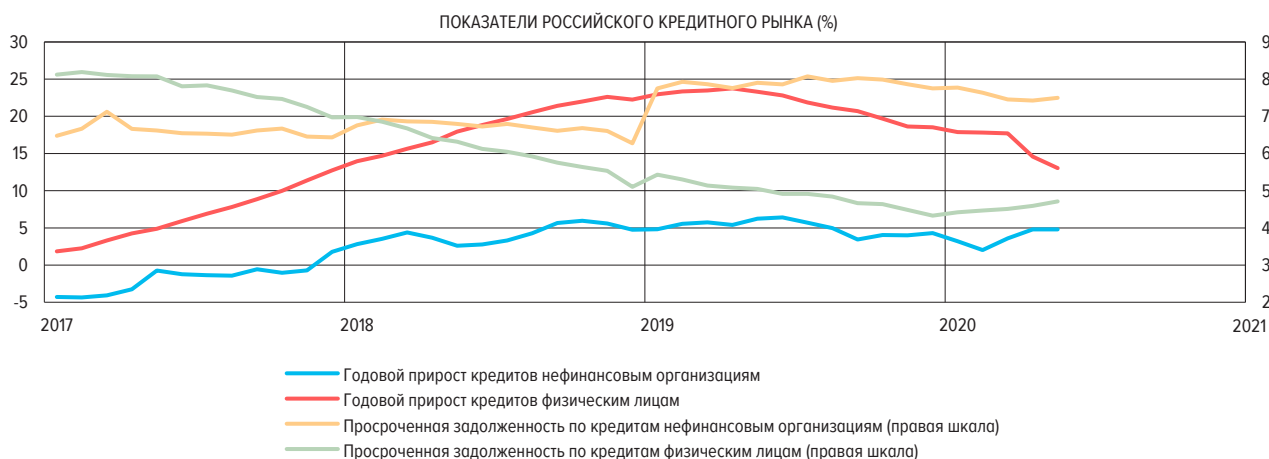
Рис. 15



Источник: расчеты Банка России.

В МАЕ СОХРАНИЛАСЬ УСТОЙЧИВАЯ ДИНАМИКА КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТОВАНИЯ,
ТОГДА КАК РОЗНИЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ ПО-ПРЕЖНЕМУ ЗАМЕДЛЯЛОСЬ НА ФОНЕ
РОСТА ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ В ДАННОМ СЕГМЕНТЕ

Рис. 16

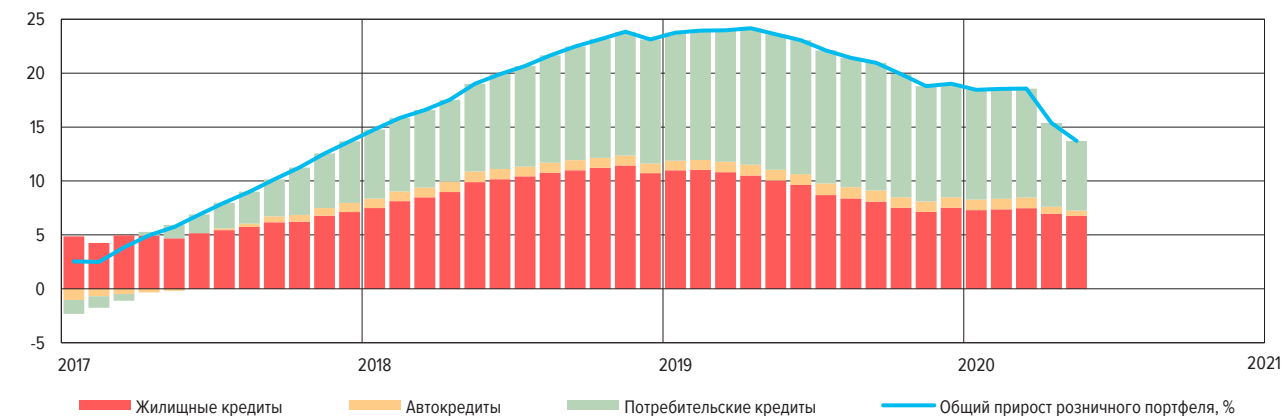


Источник: расчеты Банка России.

СЕКТОР ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ ЗА СЧЕТ ПРОГРАММ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ СОХРАНИЛ РОЛЬ КЛЮЧЕВОГО ДРАЙВЕРА РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО РЫНКА

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.)

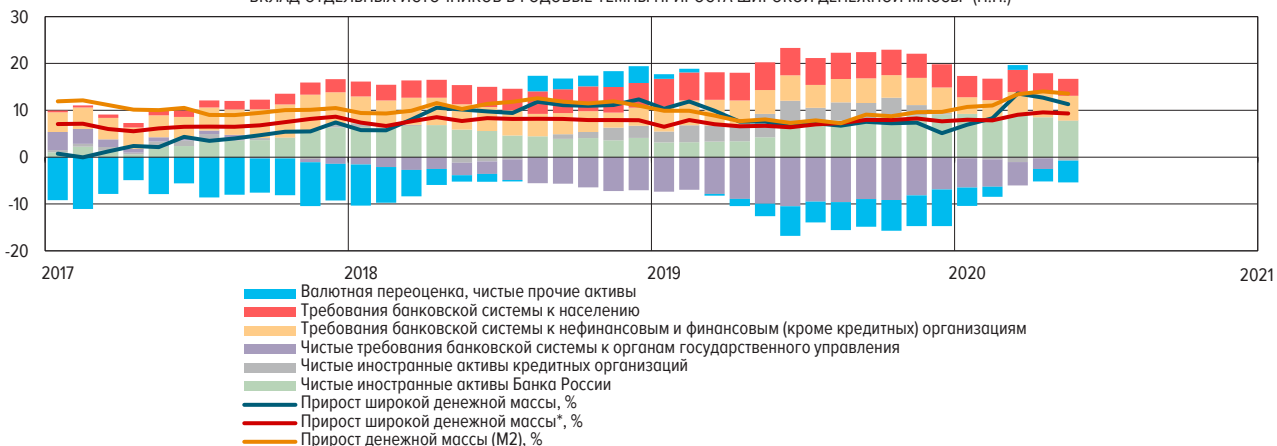


* Пунктиром обозначены ожидания банков относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты.
Источник: Банк России.

В МАЕ БЮДЖЕТНЫЕ ОПЕРАЦИИ ПЕРЕСТАЛИ ОКАЗЫВАТЬ СДЕРЖИВАЮЩЕЕ ВЛИЯНИЕ НА ДИНАМИКУ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

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

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

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» – 07.07.2020 (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 июне-июле 2020 г. это период с 10.06.2020 по 07.07.2020);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 30.06.2020;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.06.2020.

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: А. Никитин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020