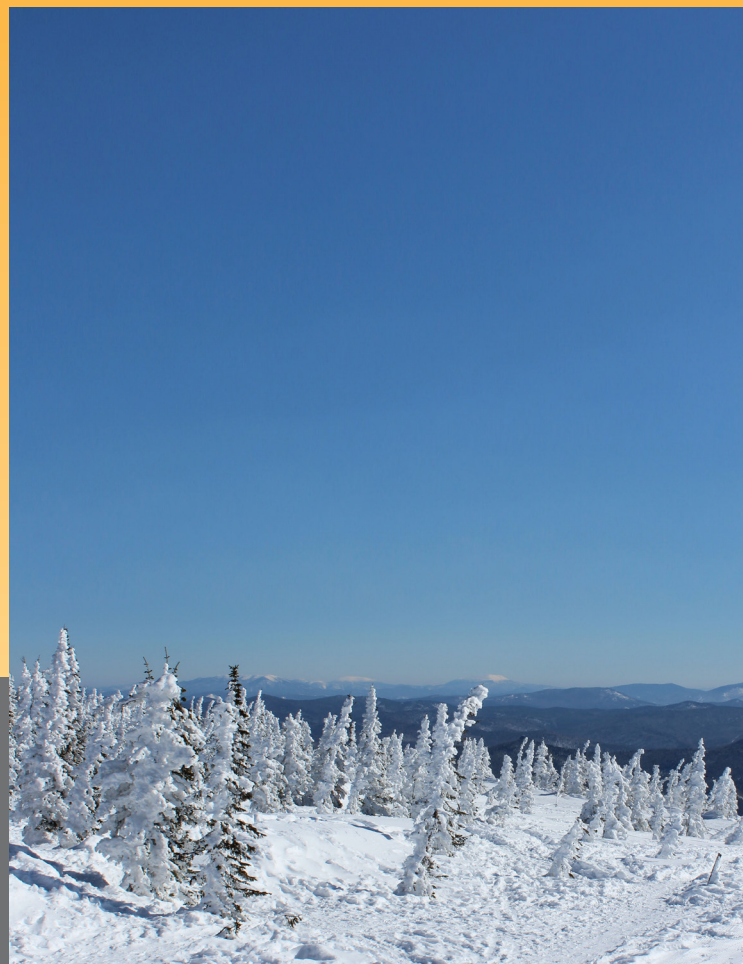




Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 2 (60) • февраль 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

11 марта 2021 года

ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ФАКТЫ, ОЦЕНКИ, КОММЕНТАРИИ (ФЕВРАЛЬ 2021 Г.)

- В феврале, как и ожидалось, банковский сектор вернулся к профициту ликвидности в результате притока средств по операциям Федерального казначейства и сезонного увеличения бюджетных расходов.
- В Докладе о денежно-кредитной политике (№1, февраль 2021 г.) прогноз профицита ликвидности на конец 2021 г. повышен на 0,1 трлн руб., до 0,8–1,4 трлн рублей. Увеличен ожидаемый объем размещения Федеральным казначейством временно свободных бюджетных средств в банках и снижен прогноз возврата наличных денег.
- Средний спред ставок межбанковского кредитования (МБК) к ключевой ставке Банка России расширился в результате притока ликвидности по бюджетному каналу, составив -19 базисных пунктов.
- Ситуация с валютной ликвидностью в банковском секторе оставалась стабильной, хотя базис несколько снизился, став отрицательным, что могло быть связано с увеличением нерезидентами длинных позиций по рублю в сегменте «валютный своп».
- В феврале в большинстве стран наблюдался рост доходностей облигаций в связи с возросшими инфляционными ожиданиями на фоне восстановления мировой экономики.
- В январе ставки по рублевым розничным депозитам существенно не изменились. Годовой рост розничного депозитного портфеля замедлился, оставаясь положительным в годовом выражении. В срочной структуре вкладов по-прежнему опережающими темпами росли текущие счета.
- В последние месяцы 2020 г. ставки по корпоративным кредитам колебались около исторических минимумов без определенной тенденции. На фоне низких ставок годовые темпы роста кредитов нефинансовым организациям оставались близкими к локальным максимумам.
- В январе ставка по ипотечным кредитам снизилась, в основном за счет роста доли первичного сегмента в оборотах рынка. Несмотря на сезонное снижение активности, ипотека оставалась основным источником роста розничного кредитного портфеля.
- Ускорение роста требований банковской системы к экономике в январе поддерживало устойчивый рост денежной массы (13,8% в годовом выражении, что близко к верхней границе прогнозного диапазона на 2021 г.).

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В среднем за февральский период усреднения (ПУ) обязательных резервов (ОР) структурный профицит ликвидности¹ сложился на уровне **1,8 трлн руб.** (за январский ПУ структурный дефицит составил 0,1 трлн руб.). На начало марта профицит ликвидности был равен 1,9 трлн руб. после локального дефи-

цита ликвидности в 0,8 трлн руб. на начало февраля (табл. 2). Формирование дефицита ликвидности в начале февраля было вызвано разовыми факторами: траекторией бюджетных потоков, стратегиями банков по выполнению усреднения ОР, которые оказали краткосрочное влияние на ситуацию с ликвидностью банковского сектора. При этом возвращение к профициту ликвидности было обусловлено более фундаментальными факторами, такими как высокий уровень временно свободных бюджетных средств, размещение которых в кредитных организациях приводит к притоку ликвидности.

¹ Подробную информацию о динамике основных показателей ликвидности банковского сектора [по периодам усреднения обязательных резервов](#) можно найти на официальном сайте Банка России.

Рост профицита ликвидности в феврале был вызван притоком средств в банковский сектор по операциям Федерального казначейства (ФК), составившим 1,7 трлн рублей. В целом за месяц бюджетные расходы превысили налоговые поступления. Это превышение было профинансировано в основном за счет снижения остатков средств на едином казначейском счете (ЕКС) в Банке России (рис. 7). Доходы бюджета выросли за счет увеличения поступлений по основным неналоговым налогам (НДС, НДФЛ, налог на прибыль) (рис. 2). Расходы бюджета в феврале сезонно увеличились, в том числе за счет индексации социальных пособий.

Минфин России продолжил наращивать объем привлечения средств на аукционах по размещению ОФЗ. Отток ликвидности из банков за счет этих операций был частично компенсирован погашением государственных сберегательных облигаций.

Объем наличных денег в обращении в феврале сезонно увеличился, однако отток ликвидности за счет данного фактора сформировался ниже, чем в феврале 2020 года. Это отчасти может быть обусловлено дальнейшим распространением сервисов безналичных расчетов. Об этом косвенно может свидетельствовать небольшое снижение недельной и месячной волатильности в динамике наличных денег по сравнению с прошлыми годами, то есть в среднем в рамках устойчивой динамики в течение месяца население и меньше забирает наличных денег из банков, и меньше их туда приносит.

В феврале Банк России сохранил максимальный объем предоставления средств на аукционе репо на срок 1 месяц на уровне 1,5 трлн руб., чтобы, как и ранее, обеспечить возможность для отдельных кредитных организаций компенсировать локальные дисбалансы распределения ликвидности. Однако из-за притока средств по бюджетному каналу потребность банков в ликвидности ожидаемо снизилась. В результате у банков появилась возможность практически полностью погасить задолженность по данным операциям: спрос на месячное репо в феврале составил 0,05 трлн рублей.

Вложения банков в купонные облигации Банка России (КОБР) в феврале снизились незначительно и на 01.03.2021 составили 0,5 трлн рублей. На фоне роста структурного профицита ликвидности в феврале было возобновлено размещение 40-го выпуска КОБР, однако спрос на данный инструмент был низким.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК² к ключевой ставке Банка России расширился до -19 б.п. (в январском ПУ: -8 б.п.; с начала года: -13 б.п.; за 2020 г.: -15 б.п.) (рис. 3). Волатильность спреда снизилась до 10 б.п. (в январском ПУ: 26 б.п.; с начала года: 20 б.п.; за 2020 г.: 18 б.п.).

Понижительное давление на ставки в февральском ПУ оказал приток ликвидности в банковский сектор по бюджетному каналу (см. пункт «Ситуация с рублевой ликвидностью»). В результате в отдельные дни спрос на ликвидность со стороны некоторых кредитных организаций существенно снижался. При этом банковский сектор довольно быстро адаптировался к изменившимся условиям и волатильность спреда сократилась. На первой неделе ПУ выбираемость депозитных аукционов была низкой. Вероятно, перед крупным погашением задолженности по операциям репо Банка России отдельные кредитные организации выбрали стратегию опережающего частичного выполнения усреднения обязательных резервов. Это также оказало понижительное давление на ставки.

Ситуация с валютной ликвидностью. Спред между ставками в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) в среднем составил -2 б.п. (в январском ПУ: +2 б.п.; с начала года: 0 б.п.; за 2020 г.: -17 б.п.) (рис. 4). Ситуация с валютной ликвидностью остается благоприятной. При этом нерезиденты продолжили наращивать длинные позиции по рублю, увеличивая размещение рублей под валюту, – объем позиций превысил докризисные уровни января-февраля 2020 г. и достиг значений апреля 2019 года. Это могло оказать понижительное давление на вмененные рублевые ставки в сегменте «валютный своп».

² Ставка МБК (межбанковское кредитование) – ставка по необеспеченным кредитам на денежном рынке.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец года увеличен на 0,1 трлн руб., до 0,8–1,4 трлн рублей.

Это связано с пересмотром предпосылок относительно намерений ФК увеличить объем размещения временно свободных бюджетных средств в банках. По оценкам, дополнительно по итогам года в банках может быть размещено 0,7–1,0 трлн рублей. При этом

на 0,2 трлн руб. снижен прогноз возврата в банки наличных денег³.

Ожидания по ключевой ставке. В феврале ожидания аналитиков не изменились: они по-прежнему ожидают сохранения ключевой ставки на уровне 4,25% как минимум до июля 2021 г. (табл. 1). В то же время участники рынка, по данным на конец февраля, ожидают ее роста на 25–50 б.п. к середине 2021 года.

³ См. Доклад о денежно-кредитной политике, №1, февраль 2021 года.

АНАЛИТИКИ НЕ ОЖИДАЮТ ИЗМЕНЕНИЯ СТАВКИ В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ 2021 ГОДА

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Март 2021 г.	Июнь 2021 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	4,37 (4,34)	4,81 (4,52)
– RUONIA (из ROISfix)	4,23 (4,39)	4,47 (4,43)
– RUONIA (из фьючерсов)	4,37 (4,57)	4,56 (4,50)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.03.2021	На 30.06.2021
– Опрос Bloomberg	4,25 (4,25)	4,25 (4,25)
– Опрос Reuters	4,25 (4,25)	4,25 (4,25)

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

В ФЕВРАЛЕ 2021 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА УВЕЛИЧИЛСЯ
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.02.2021	01.03.2021
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-2 639	-3 016	-2 761	-204	756	-1 895
Требования Банка России к кредитным организациям	10	21	18	976	1 361	104
Операции на аукционной основе	-	-	-	847	1 154	98
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	847	1 154	98
– обеспеченные кредиты	-	-	-	-	-	-
Операции по фиксированным процентным ставкам	10	21	18	129	207	6
– операции репо и «валютный своп»	4	8	13	118	-	-
– обеспеченные кредиты	5	13	5	10	207	6
Требования кредитных организаций к Банку России	2 729	3 293	2 983	1 796	1 217	2 607
Депозиты	2 372	1 902	1 026	1 221	662	2 062
– на аукционной основе	2 125	1 478	697	844	554	1 940
– по фиксированной процентной ставке	247	424	330	377	108	122
КОБР	357	1 391	1 956	575	555	545
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	81	256	204	616	611	608

* 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 2021 Г. УВЕЛИЧЕН НА 0,1 ТРЛН РУБ., ДО 0,8–1,4 ТРЛН РУБ., И ПРЕДПОЛАГАЕТ РОСТ ОЖИДАЕМОГО ОБЪЕМА РАЗМЕЩЕНИЯ ФК БЮДЖЕТНЫХ СРЕДСТВ В БАНКАХ И СНИЖЕНИЕ ПРОГНОЗА ВОЗВРАТА НАЛИЧНЫХ ДЕНЕГ (ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

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

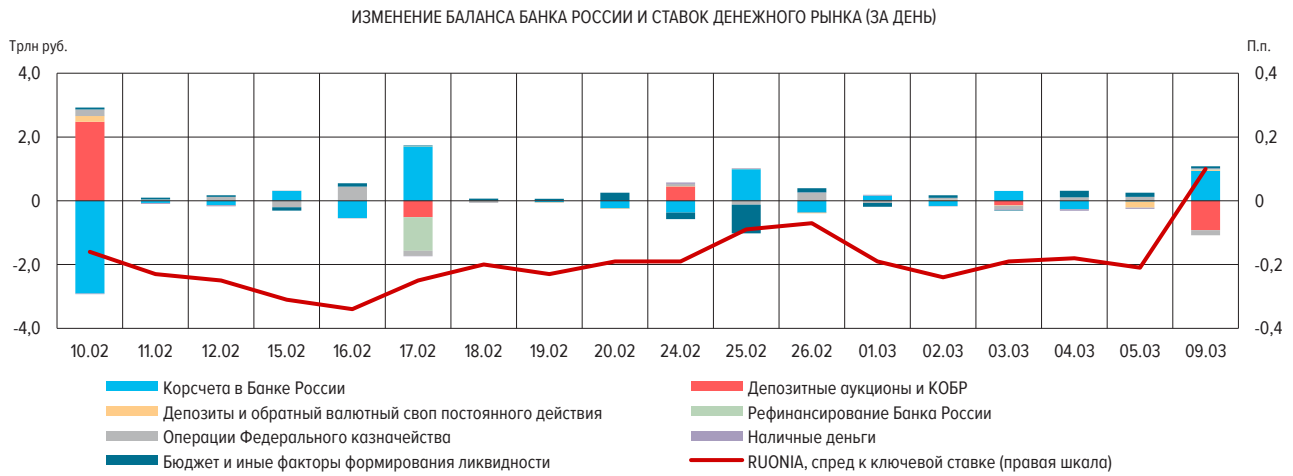
* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила, расчеты по операциям Банка России «валютный своп» по продаже долларов США за рубли и прочие операции.

** 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 ФЕВРАЛЕ 2021 Г. ОПЕРАЦИИ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ ПРИВЕЛИ К ПРИТОКУ ЛИКВИДНОСТИ В БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

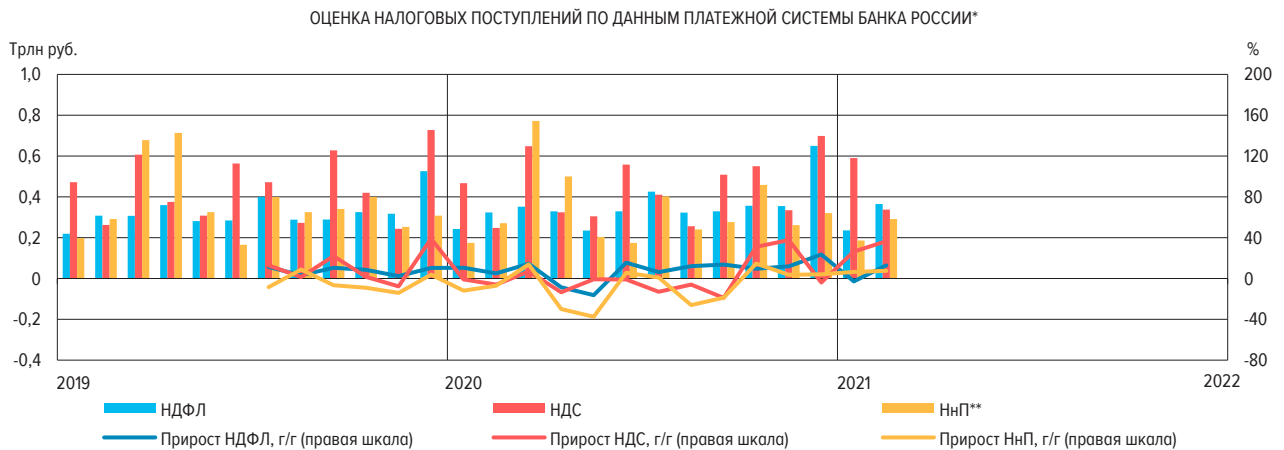
Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

В ФЕВРАЛЕ 2021 Г. УСКОРИЛСЯ РОСТ НДС, НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ (ННП) И НДФЛ

Рис. 2



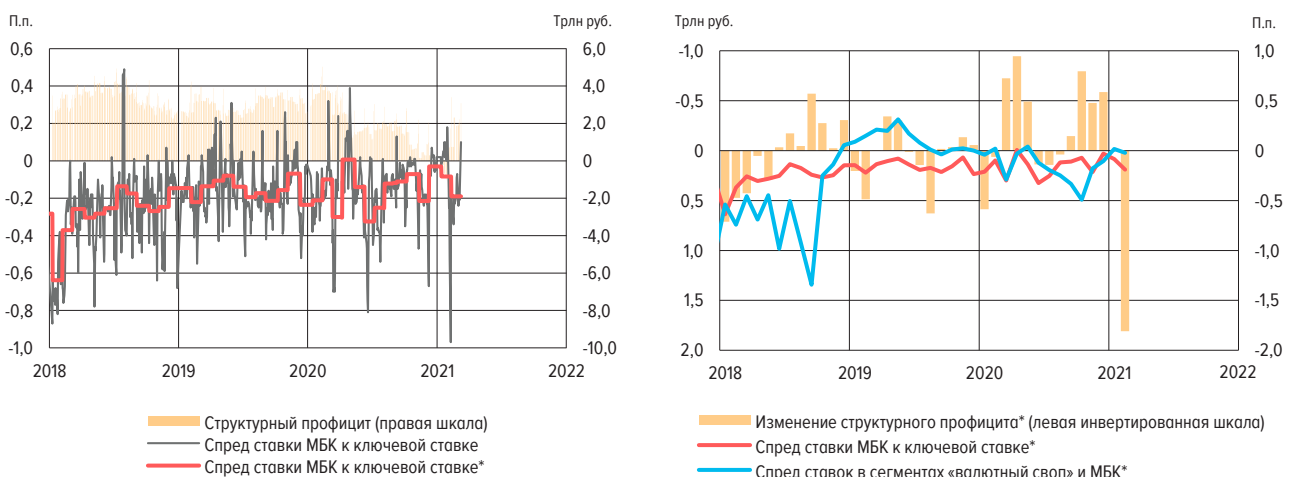
* Зачисления на счета бюджетной системы с кодами бюджетной классификации, соответствующими указанным налогам.

** Расчеты по налогу на прибыль в феврале 2021 г. скорректированы на календарный фактор – выплата части налога была перенесена на 01.03.2021, поскольку 28.02.2021 было выходным днем.

Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ РАСШИРИЛСЯ

Рис. 3

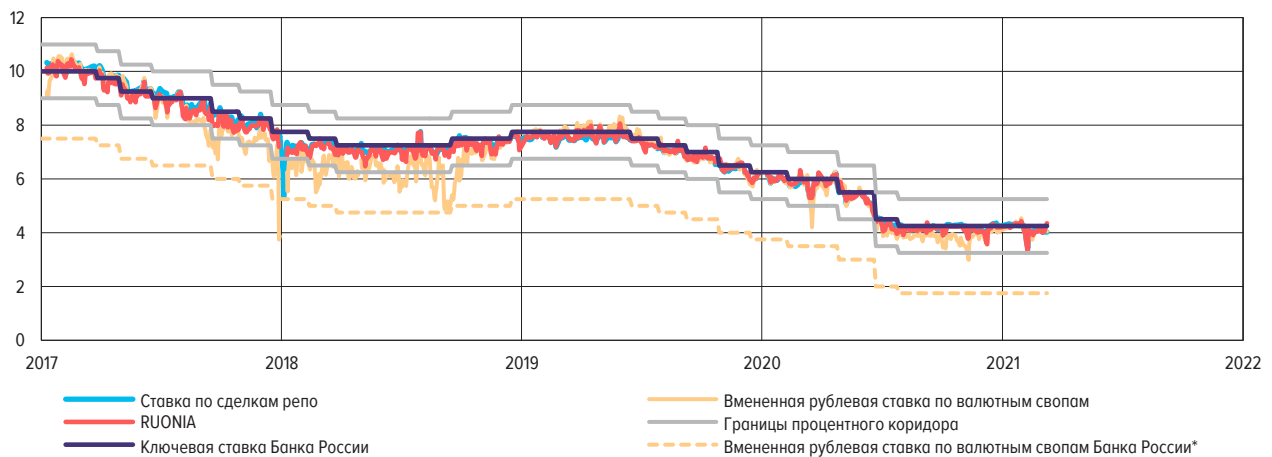


* Среднее по периодам усреднения.

Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД МЕЖДУ СТАВКАМИ В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК (БАЗИС) СНОВА СТАЛ ОТРИЦАТЕЛЬНЫМ (% 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

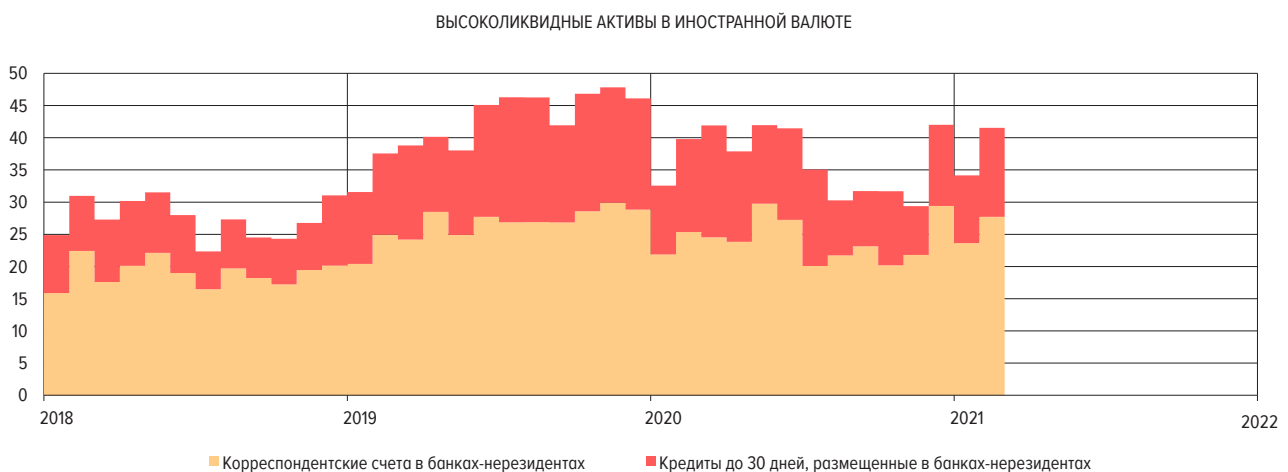
Рис. 5



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

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

Рис. 6

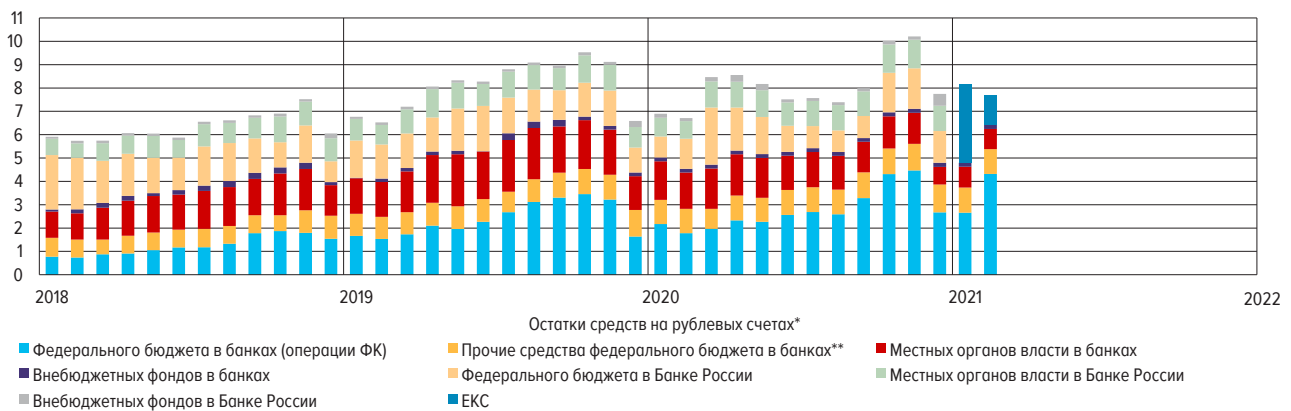


Источник: расчеты Банка России.

В ФЕВРАЛЕ 2021 Г. ОСТАТКИ СРЕДСТВ БЮДЖЕТА НА ЕКС СНИЗИЛИСЬ В РЕЗУЛЬТАТЕ РОСТА БЮДЖЕТНЫХ РАСХОДОВ И ОБЪЕМОВ РАЗМЕЩЕНИЯ СРЕДСТВ ФК В БАНКАХ

Рис. 7

(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)



* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации» и ежедневного баланса Банка России.

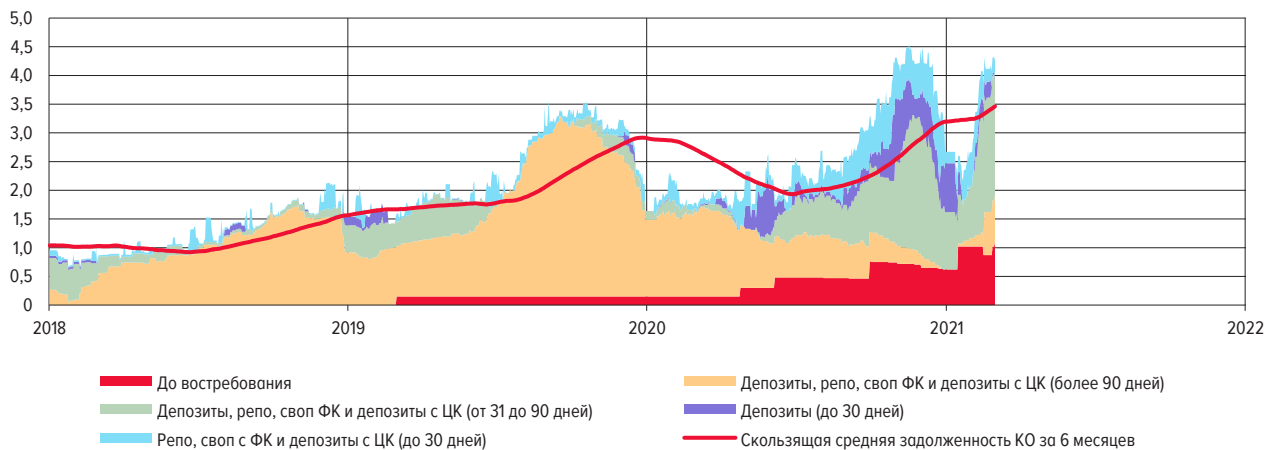
** К прочим относятся бюджетные средства ВЭБ.РФ, средства избирательных комиссий, средства, поступившие во временное распоряжение, средства для операций Минфина России с наличными деньгами и другие.

Источник: расчеты Банка России.

В ФЕВРАЛЕ 2021 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 1,7 ТРЛН РУБЛЕЙ

Рис. 8

(ТРЛН РУБ.)

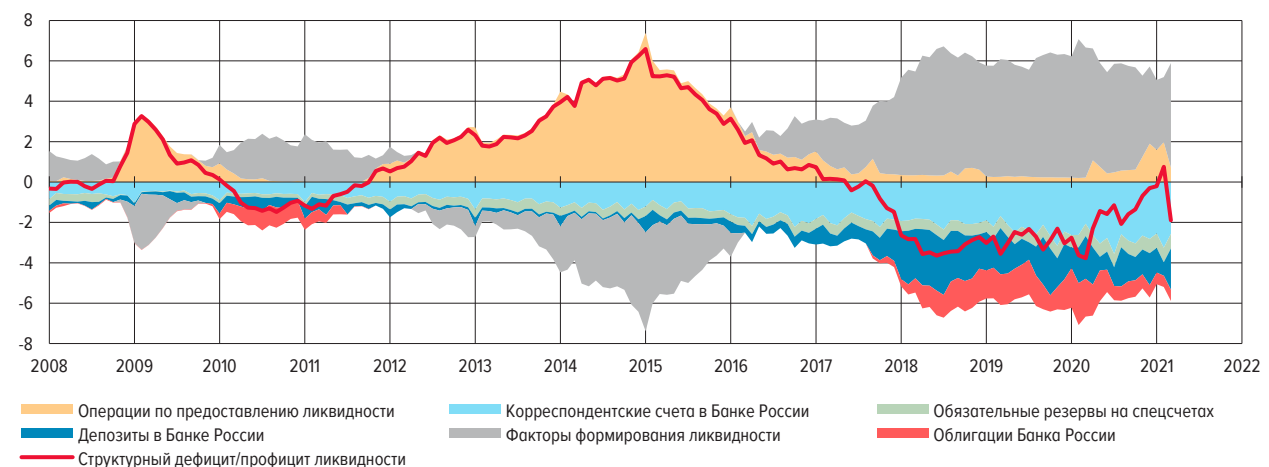


Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ

Рис. 9

(ТРЛН РУБ.)



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

Первая половина февраля была для финансовых рынков относительно спокойной. Цены активов преимущественно росли на фоне восстановления мировой экономики и ожиданий принятия плана поддержки американской экономики на 1,9 трлн долл. США. Однако во второй половине месяца инвесторы стали опасаться, что принятые и планируемые меры поддержки могут привести к более быстрому ускорению инфляции в крупнейших экономиках. Это отразилось на росте доходностей облигаций большинства стран и коррекции на рынках.

Валютный курс. Рубль по итогам месяца укрепился на 1,5%, до 74,62 руб./долл. США. Большую часть месяца его динамика не отличалась от других валют СФР. В первой половине месяца валюты СФР преимущественно росли на фоне «risk on» на рынках, а затем находились вблизи достигнутых уровней (рис. 10). Наибольшее расхождение в динамике рубля и других валют СФР наблюдалось 25–26 февраля, когда на фоне распродаж на мировых рынках валюты СФР снизились в среднем на 2,2%, а рубль – на 1,5%. Меньшее снижение рубля могло объясняться продажами валюты экспортерами в конце месяца и более высокими ценами на нефть, которые за февраль выросли на 15%.

Страновая риск-премия. CDS-спред России 5Y по итогам месяца снизился на 2 б.п., до 94 базисных пунктов. При этом в первой половине месяца он опускался до 84 б.п. – минимума с декабря 2020 г. (рис. 11). В других СФР CDS-спреды выросли на 5–17 базисных пунктов.

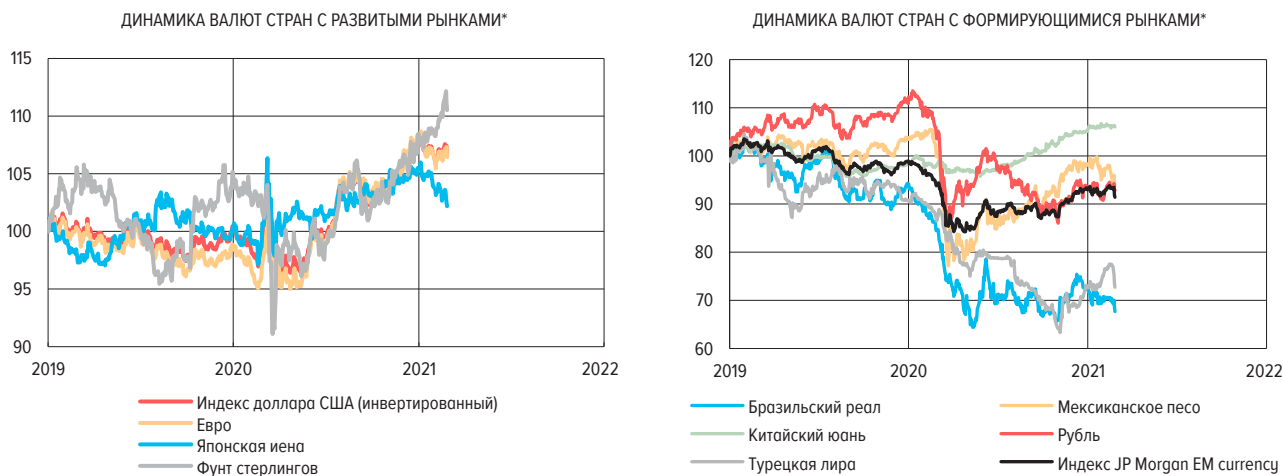
ОФЗ. Кривая доходности ОФЗ продолжила сдвигаться выше и к концу месяца достигла

уровня марта-мая 2020 г. (рис. 12): ОФЗ 2Y – 5,21% (+47 б.п.), ОФЗ 5Y – 6,40% (+57 б.п.), ОФЗ 10Y – 7,06% (+46 б.п.). Доходности росли максимальными темпами с марта 2020 г., когда рынки падали на фоне начала пандемии. Рост доходности государственных облигаций наблюдался не только в России, но и в других странах. Это было связано с опасениями инвесторов, что меры по поддержке мировой экономики и темпы ее восстановления могут привести к более быстрому ускорению инфляции. На этом фоне доходность 10-летних государственных облигаций США за февраль увеличилась на 34 б.п. (на 49 б.п. с начала года), что является максимальным месячным приростом с ноября 2016 г., когда инвесторы также ожидали ускорения инфляции. При этом инфляционные ожидания, извлеченные из 5-летних бумаг, привязанных к инфляции, выросли до максимума с 2011 г. и почти достигли уровня 2008 года. Несмотря на рост доходностей, объем размещения ОФЗ увеличился по сравнению с декабрем 2020 – январем 2021 г.: 150,7 млрд руб. против 89,8 млрд руб. в среднем за декабрь-январь. В то же время он оставался ниже среднемесячного уровня 2020 г. – 480,0 млрд рублей. Ситуация «risk off» на мировых рынках в конце месяца отразилась на вложениях иностранных инвесторов в ОФЗ. За месяц они сократились на 73,7 млрд руб. (рис. 14).

Акции. Рынки акций большинства стран, несмотря на распродажи в конце месяца, по итогам февраля выросли благодаря росту в первые две недели (рис. 13). Индекс МосБиржи увеличился на 2,1%, РТС – на 3,2%, MSCI EM – на 0,7%, S&P 500 – на 2,6%. Более сильная динамика российского рынка отчасти объяснялась продолжением роста котировок нефти.

ДИНАМИКА РУБЛЯ БЫЛА ЛУЧШЕ БОЛЬШИНСТВА ДРУГИХ ВАЛЮТ СФР
(02.01.2018 = 100)

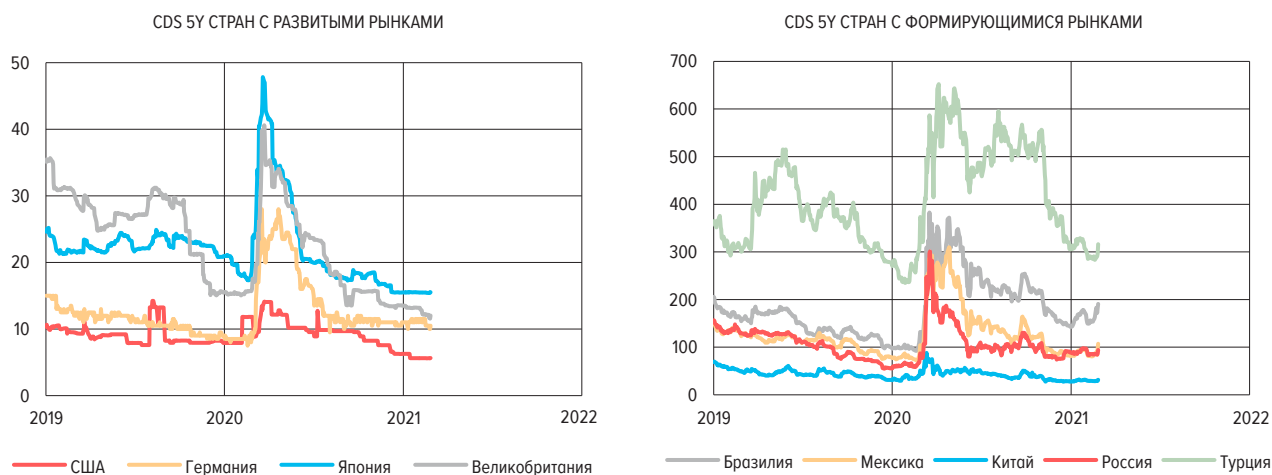
Рис. 10



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

CDS-СПРЕД РОССИИ ОСТАЛСЯ НА ПРЕЖНЕМ УРОВНЕ, НЕСМОТРЯ НА РОСТ СПРЕДОВ В ДРУГИХ СФР
(Б.П.)

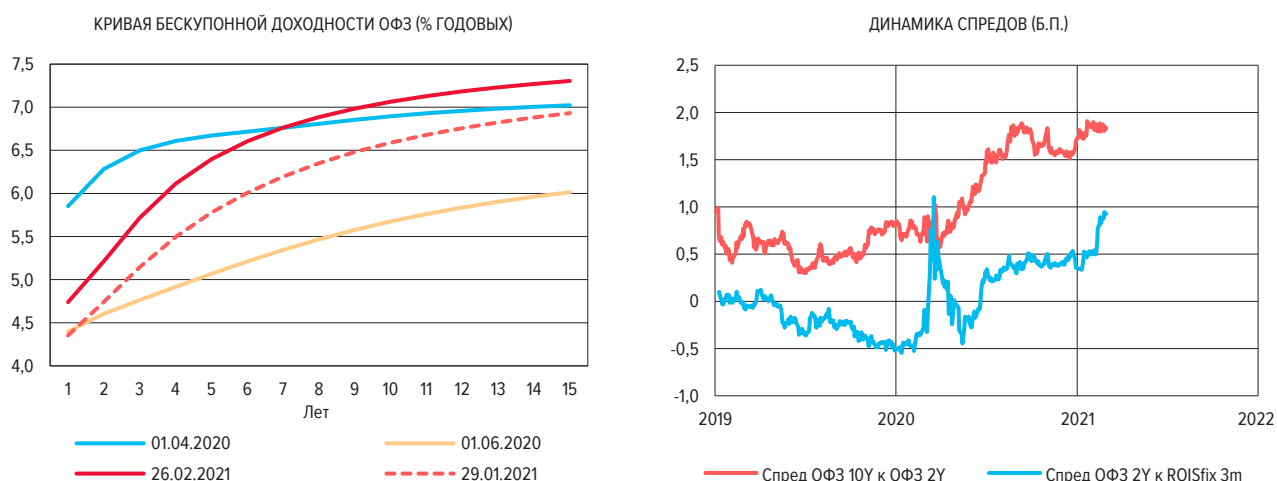
Рис. 11



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ ПРОДОЛЖИЛА РАСТИ ПО ВСЕЙ ДЛИНЕ

Рис. 12



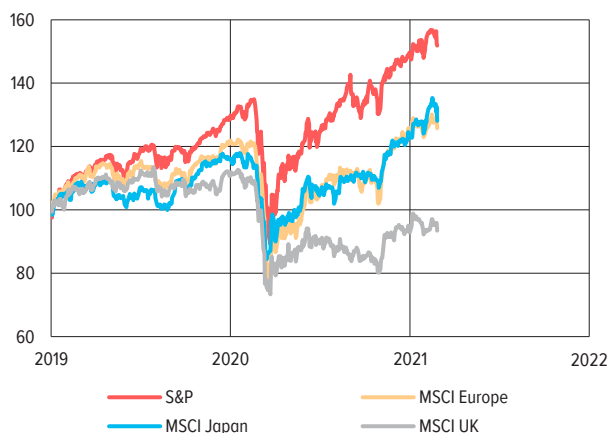
Источник: ПАО Московская Биржа.

РЫНКИ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА СФР ПО ИТОГАМ МЕСЯЦА ВЫРОСЛИ, НЕСМОТЯ НА КОРРЕКЦИЮ
В ПОСЛЕДНЮЮ НЕДЕЛЮ

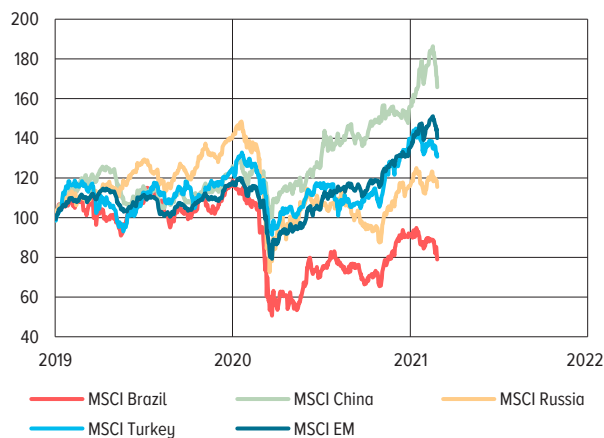
Рис. 13

(02.01.2018 = 100)

ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ АКЦИЙ СТРАН С РАЗВИТЫМИ РЫНКАМИ



ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ АКЦИЙ СТРАН С ФОРМИРУЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ

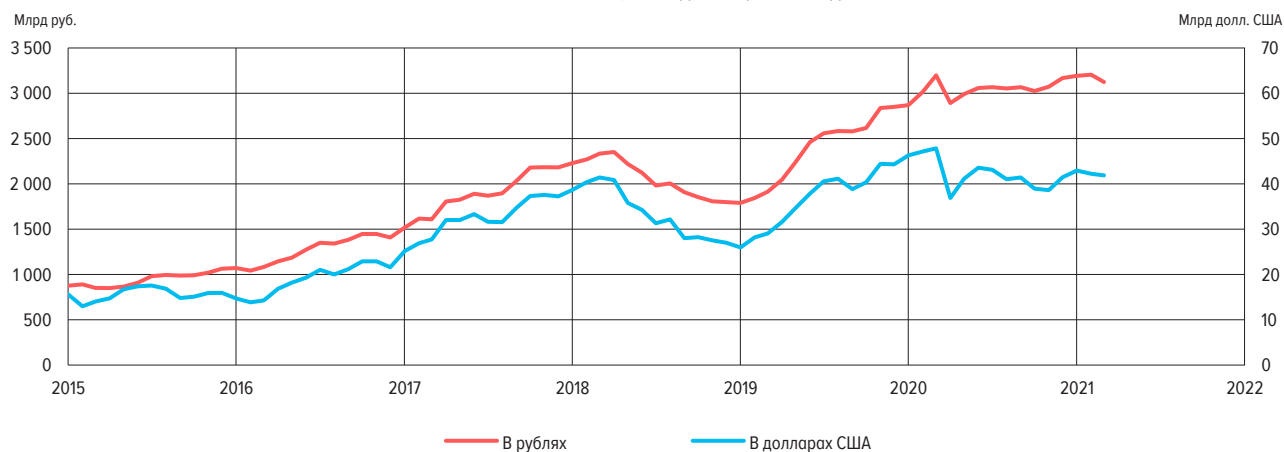


Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ СОКРАЩАЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ОФЗ МАКСИМАЛЬНЫМИ ТЕМПАМИ С МАРТА 2020 ГОДА

Рис. 14

НОМИНАЛЬНЫЙ ОБЪЕМ ОФЗ, ПРИНАДЛЕЖАЩИХ НЕРЕЗИДЕНТАМ



Источник: расчеты Банка России.

НА МИРОВЫХ РЫНКАХ НАБЛЮДАЛСЯ РОСТ ДОХОДНОСТЕЙ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Табл. 4

Показатель		26.02.2021	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
	Курс рубля к доллару США	74,62	1,5	1,6	-0,8	-0,3	-14,0
	Индекс МосБиржи	3 347	2,1	6,5	12,3	1,8	10,9
	Индекс РТС	1 412	3,2	8,4	11,6	1,8	-3,4
	Доходность государственных облигаций	6,58	44	95	83	82	59
	Доходность корпоративных облигаций	6,51	30	29	52	40	10
	Доходность региональных облигаций	6,28	28	51	62	60	-5
	CDS-спред	94	-2	14	-6	5	26
	RVI	34	-1	4	3	1	5
Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	90,88	0,3	-1,0	-1,6	1,0	-8,2
	Евро	1,21	-0,5	0,9	1,4	-1,2	11,0
	Японская иена	106,57	-1,7	-2,3	-1,1	-3,0	3,6
	Фунт стерлингов	1,39	1,6	4,7	4,3	1,9	8,0
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	56,76	-0,5	0,7	2,2	-2,0	-3,1
	Рубль	74,62	1,5	1,6	-0,8	-0,3	-14,0
	Бразильский реал	5,60	-2,4	-4,5	-3,7	-7,2	-20,5
	Мексиканское песо	20,86	-1,3	-4,0	4,3	-4,6	-7,6
	Китайский юань	6,48	-0,7	1,6	6,1	0,8	8,5
	Турецкая лира	7,43	-1,5	5,5	-1,2	0,1	-17,1
	ЮАР	15,12	0,3	1,0	9,8	-2,8	1,3
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	1,41	34	57	68	49	7
	Германия	-0,26	26	33	15	31	25
	Япония	0,16	11	13	10	14	25
	Великобритания	0,82	49	54	51	63	32
СФР	Россия	6,78	52	96	68	87	69
	Бразилия	8,21	94	67	139	162	167
	Мексика	6,23	64	40	16	70	-29
	Китай	3,28	10	-3	21	14	48
	Турция	12,93	0	136	-93	0	96
	ЮАР	9,04	32	10	-25	31	36
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	6	0	-2	-4	-1	-6
	Германия	11	-1	-1	-1	-1	1
	Япония	16	0	-1	-2	0	-3
	Великобритания	12	-1	-2	-5	-1	-4
СФР	Россия	94	-2	14	-6	5	26
	Бразилия	191	17	26	-25	48	81
	Мексика	107	12	20	-13	26	25
	Китай	32	0	1	-4	4	-9
	Турция	316	9	-64	-207	11	12
	ЮАР	232	5	6	-55	30	47
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	3 811	2,6	4,7	8,6	1,5	22,3
	MSCI Europe	1 854	2,3	4,5	12,1	0,8	10,7
	MSCI Japan	1 146	3,27	5,1	17,4	3,7	17,0
	MSCI UK	1 821	1,3	1,8	8,6	0,6	-9,4
СФР	MSCI EM	1 339	0,7	8,8	19,4	3,7	28,4
	MSCI Russia	666	2,5	7,2	9,1	-0,4	-11,0
	MSCI Brazil	1 616	-6,4	-5,0	4,7	-13,9	-18,3
	MSCI Mexico	4 387	0,2	2,1	22,2	-4,0	-5,2
	MSCI China	115	-1,0	6,2	13,2	6,3	37,1
	MSCI Turkey	1 589 927	-0,8	2,9	20,8	-6,0	7,8
	MSCI South Africa	1 479	3,6	11,1	11,6	8,9	10,6

* Промышленно развитые страны.

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

Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. В январе, по предварительным данным, рублевые ставки по розничным вкладам сложились вблизи уровня предыдущего месяца: в краткосрочном сегменте¹ средняя ставка составила 3,42% годовых, в долгосрочном – 4,18% (рис. 15). В краткосрочной перспективе можно ожидать сохранения депозитных ставок вблизи текущего уровня либо их умеренного роста, подкрепляемого конкуренцией банков за стабильное розничное фондирование. На динамику ставок будут влиять рост доходностей ОФЗ в начале текущего года, а также принятое в феврале Советом директоров Банка России решение о сохранении ключевой ставки неизменной в совокупности с сигналом о завершении цикла снижения ключевой ставки.

В валютном сегменте розничного депозитного рынка ставки по-прежнему находились вблизи исторических минимумов, свидетельствуя о низкой заинтересованности банков в наращивании активов и обязательствах в иностранной валюте.

Депозитные операции. По итогам января в годовом выражении прирост портфеля депозитов населения² замедлился на 1,2 п.п., до 3,1% (рис. 16). В основном замедление в годовом выражении обеспечили срочные рублевые вклады. Отток средств в данном сегменте по-прежнему сопровождался ростом вложений на фондовом рынке (в январе количество физических лиц, имеющих брокерские счета [на Московской Бирже](#), увеличилось еще на 626 тыс. человек, а сделки совершили 1,5 млн человек, что в 3,5 раза больше, чем в январе 2020 г.), а также вложений в недвижимость (средства на счетах эскроу возросли на 62 млрд руб.).

Остатки на текущих счетах в январе сократились в связи с сезонным расходом средств населением в период длительных

новогодних праздников. Однако это сокращение оказалось менее выраженным, чем наблюдавшееся в январе предыдущего года, в результате чего годовой темп роста текущих счетов продолжил увеличиваться. Это отражает возросшую привлекательность высоколиквидных сбережений в связи со сближением ставок по депозитам различной срочности, а также со стремлением населения сформировать подушку ликвидности в условиях сохраняющейся неопределенности относительно эпидемической ситуации.

В январе возобновился отток валютных вкладов: в годовом выражении темп сокращения депозитов в иностранной валюте составил 4,7% против 4,6% месяцем ранее. При этом из-за ослабления рубля валютизация розничных депозитов за месяц возросла с 20,7 до 21,7%.

Кредитные ставки. В конце 2020 г. и начале 2021 г. тенденция к снижению рублевых ставок на основных сегментах кредитного рынка стала менее выраженной (рис. 15). Ноябрьское снижение ставок по корпоративным кредитам³, по итогам которого ставки достигли исторических минимумов, в декабре сменилось умеренным ростом (до 6,3% годовых по краткосрочным кредитам и 6,8% по долгосрочным). В то же время в сегменте кредитования малого бизнеса в декабре отмечалось снижение ставок.

На розничном кредитном рынке колебания ставок были связаны не только с ростом или снижением стоимости заимствований для отдельных категорий заемщиков, но и с изменениями структуры операций. В частности, на основных сегментах ипотечного рынка в январе текущего года ставки почти не изменились (по кредитам под залог строящегося жилья средняя ставка повысилась всего на 4 б.п., по кредитам под залог готового жилья – столь же незначительно снизилась). Однако среднерыночная ставка по рублевой ипотеке при этом заметно снизилась (на 13 б.п.) в результате роста доли операций

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

² Здесь и далее в состав депозитов не включаются счета эскроу по договорам участия в долевом строительстве.

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

по договорам долевого участия (ДДУ) в оборотах рынка.

По предварительным данным, рост ставки по долгосрочным кредитам населению, наблюдавшийся в январе, также в значительной мере определялся колебаниями структуры рынка – сезонным сокращением ипотечного кредитования и растущим вкладом более рискованных сегментов рынка в среднерыночную ставку.

В краткосрочной перспективе можно ожидать колебаний среднерыночных кредитных ставок около сложившихся уровней. На динамику ставок будут влиять изменения структуры рынка и, возможно, расширение круга заемщиков вследствие ожидаемого банками роста спроса на кредиты к середине года (рис. 19).

Корпоративное кредитование. По итогам января портфель корпоративных кредитов увеличился незначительно (менее чем на 0,1%⁴). Однако в январе предыдущего года отмечалось заметное сокращение корпоративного кредитного портфеля, и в результате годовой прирост портфеля кредитов нефинансовым организациям увеличился с 7,0% в начале января до 7,3% в конце (рис. 17), почти возвратившись к локальному максимуму, достигнутому в конце ноября 2020 года.

Рублевые кредиты сохраняли привлекательность для заемщиков, в том числе благодаря находящимся вблизи исторических минимумов ставкам по таким кредитам. За январь портфель валютных корпоративных кредитов сократился более чем на 1 млрд долл. США, тогда как портфель рублевых кредитов возрос на сопоставимую сумму. Годовой темп прироста портфеля валютных кредитов в конце января составлял 3,4% против 8,5% для рублевых кредитов.

В сегменте валютных кредитов наибольший интерес для заемщиков вызывали краткосрочные операции. Годовой темп прироста портфеля долгосрочных валютных кредитов на конец января составлял менее 0,5%. Возможно, заемщики были не готовы прини-

мать на себя долгосрочные риски, связанные с неопределенностью динамики валютных курсов. В сегменте рублевого кредитования темпы прироста кратко- и долгосрочного кредитных портфелей были сопоставимы.

Качество портфеля корпоративных кредитов в последние месяцы не претерпело существенных изменений. При этом снижение до 7,6% доли просроченной задолженности в портфеле корпоративных кредитов на конец января было обусловлено увеличением портфеля с 01.02.2021 на величину приобретенных прав требования (рис. 17).

В ближайшие месяцы можно ожидать сохранения сложившегося уровня активности на кредитном рынке при возможном опережающем росте в сегменте долгосрочных рублевых кредитов.

Розничное кредитование. В конце января годовой темп прироста розничного кредитного портфеля⁵ составил 13,5%, оставаясь около уровня, сложившегося в последние месяцы 2020 г. (рис. 17). Как это происходило и в январе в предыдущие годы, активность участников розничного рынка умеренно снизилась. Наиболее выраженным было снижение активности в ипотечном сегменте, что связано с достаточно длительной процедурой оформления кредитов в сочетании с продолжительными новогодними праздниками. За январь было выдано 95 тыс. ипотечных кредитов (во втором полугодии 2020 г. – в среднем более 180 тыс. кредитов ежемесячно). Однако, учитывая сезонное снижение выдач, характерное для данного месяца, активность оставалась рекордной: в январе 2019 г. было выдано 79 тыс. кредитов, в январе 2020 г. – 78 тысяч. Несмотря на локальное сокращение объема выдач, ипотека по-прежнему вносила наибольший вклад в динамику кредитов населению (рис. 18).

На ипотечном рынке продолжалась конкуренция за заемщиков, проявляющаяся в дальнейшем смягчении неценовых условий кредитования. Средний срок ипотечного кредита в январе текущего года составил

⁴ Здесь и далее – прирост корпоративного кредитования с исключением приобретенных прав требования.

⁵ Здесь и далее – прирост розничного кредитования с исключением приобретенных прав требования.

19 лет (в январе 2020 г. – 18,3 года), а средняя сумма⁶ рублевого кредита – 2,73 млн руб. (в январе 2020 г. – 2,43 млн руб.), достигнув очередного исторического максимума. Смягчение неценовых условий кредитования в сочетании с близкими к историческим минимумам ипотечными ставками поддерживало спрос на ипотечные кредиты и способствовало дальнейшему росту доли ипотеки в розничном кредитном портфеле.

Одним из факторов, поддерживающим интерес банков к ипотечным кредитам, было их высокое кредитное качество (просроченная задолженность по ипотеке составляла менее 0,9% кредитного портфеля). Рост просроченной задолженности в розничном портфеле в январе был обусловлен исключительно неисполнением обязательств по неипотечным кредитам (доля просроченной задолженности в портфеле при этом практически не изменилась за счет увеличения портфеля с 01.02.2021 на величину приобретенных прав требования) (рис. 17).

В этих условиях банки предпочитали тщательнее отбирать заемщиков по неипотечным кредитам. Сами потенциальные заемщики также избегали принятия на себя избыточных обязательств, вследствие чего годовые темпы прироста портфелей авто- и необеспеченных потребительских кредитов⁷ по-прежнему более чем вдвое уступали аналогичному показателю по ипотеке.

При сохранении снизившейся склонности банков и их клиентов к риску в краткосрочной перспективе можно ожидать дальнейшего опережающего роста ипотечного сегмента розничного рынка при умеренных темпах прироста розничного кредитования в целом.

Денежная масса. В январе продолжилось ускорение роста требований банков-

ской системы к экономике⁸: по итогам месяца в годовом выражении прирост увеличился на 0,5 п.п., до максимального за последние пять лет значения в 11,5%. В основном такая динамика определялась наращиванием требований к организациям, годовой рост которых повысился на 0,7 п.п., до 10,9%. Основным компонентом требований к организациям по-прежнему оставалось рублевое кредитование нефинансовых компаний, тогда как ускорению роста требований в январе способствовал сегмент кредитования финансовых организаций: в годовом выражении рост требований к финансовым компаниям увеличился на 3,8 п.п., до 24,0%. Годовой рост требований банковской системы к населению при этом сложился вблизи уровня предыдущего месяца, составив 13,0% против 12,9% по итогам 2020 года.

Благодаря продолжающемуся наращиванию кредитования экономики в сочетании с сохраняющимся стимулирующим влиянием бюджетных операций на динамику денежного предложения, в январе рост основных денежно-кредитных агрегатов оставался устойчивым: в годовом выражении прирост M2X увеличился на 0,1 п.п., до 12,7%, а M2 – на 0,2 п.п., до 13,8% (рис. 20), что близко к верхней границе прогнозного диапазона на 2021 год.

Как и в предыдущие месяцы, основным компонентом M2 и M2X остаются рублевые депозиты нефинансового сектора, причем переток средств с депозитов, включаемых в денежную массу, на счета эскроу (не входящие в денежную массу) в январе несколько замедлился, что связано с сезонным снижением выдач ипотечных кредитов под залог ДДУ.

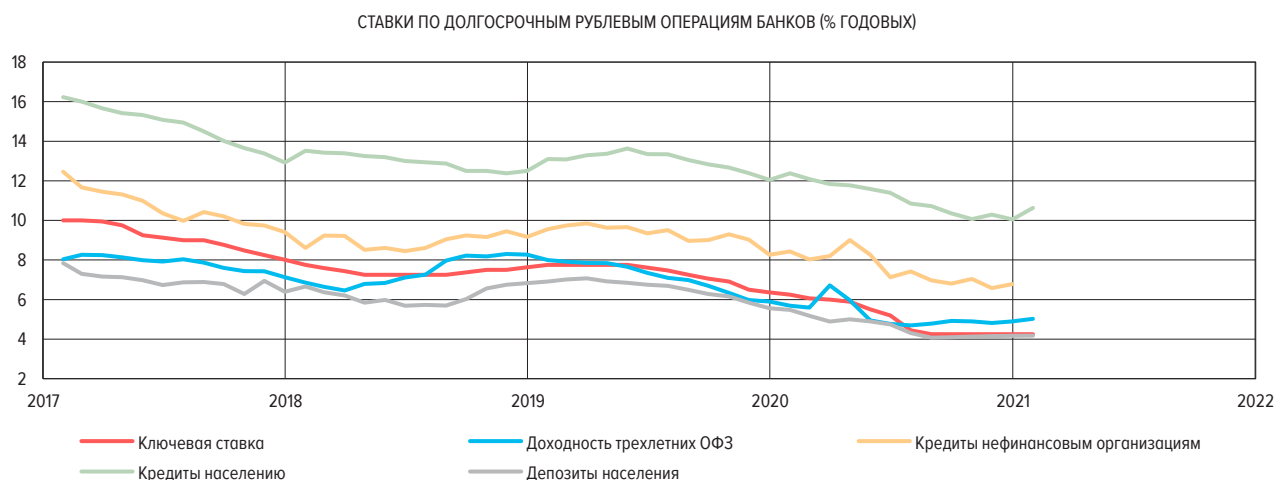
⁸ Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевы 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.

⁶ Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

⁷ Стандартные кредиты, сгруппированные в портфели однородных ссуд.

СТАВКИ ПО ВКЛАДАМ СОХРАНЯЮТСЯ ВБЛИЗИ УРОВНЕЙ, СЛОЖИВШИХСЯ К КОНЦУ III КВАРТАЛА 2020 ГОДА

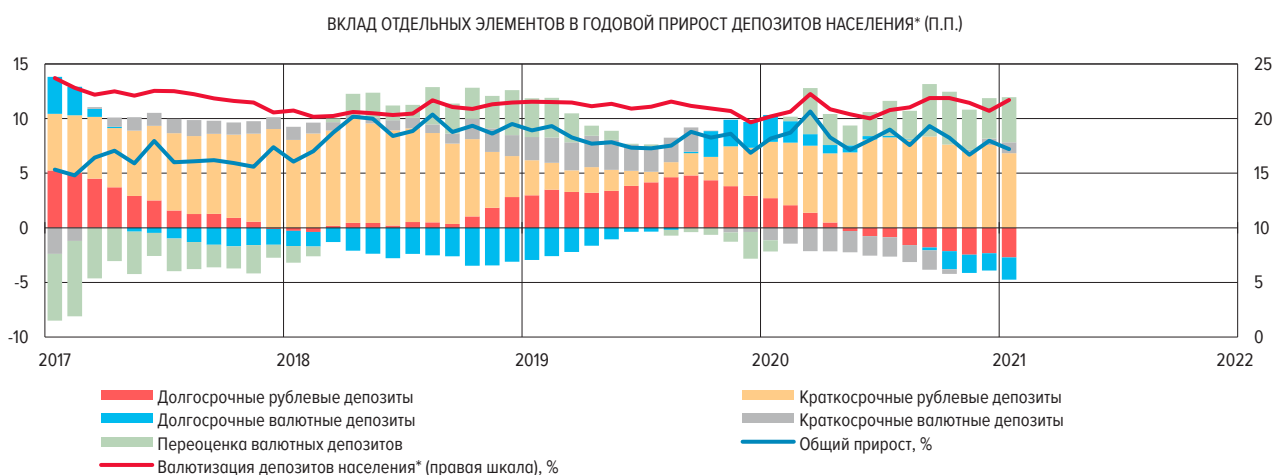
Рис. 15



Источник: Банк России.

В ЯНВАРЕ ПРИРОСТ ДЕПОЗИТОВ НАСЕЛЕНИЯ В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ ЗАМЕДЛИЛСЯ

Рис. 16

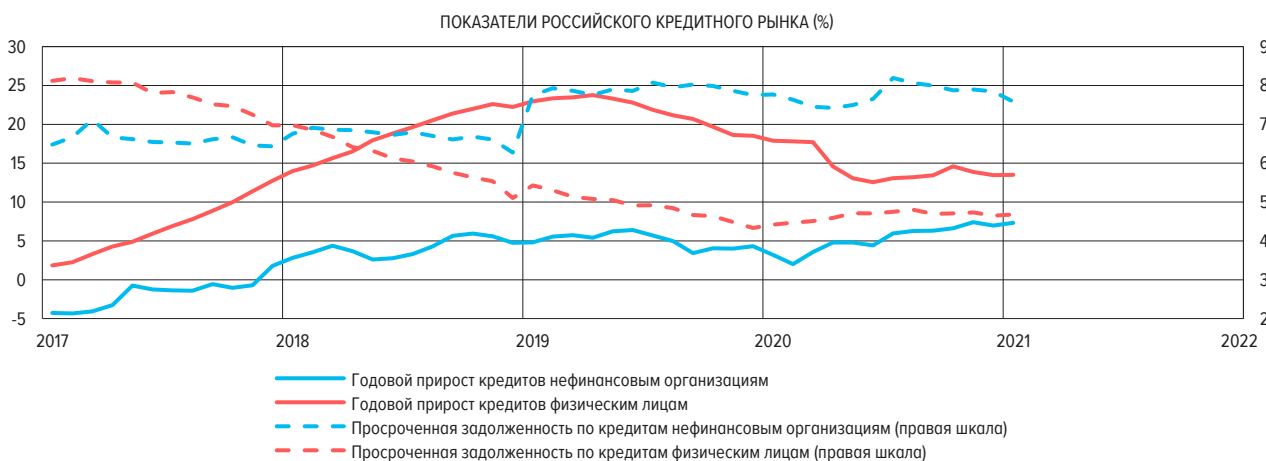


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ ГОДОВЫЕ ТЕМПЫ ПРИРОСТА КРЕДИТОВАНИЯ КОЛЕБАЛИСЬ ОКОЛО УРОВНЯ, СЛОЖИВШЕГОСЯ В IV КВАРТАЛЕ 2020 ГОДА*

Рис. 17

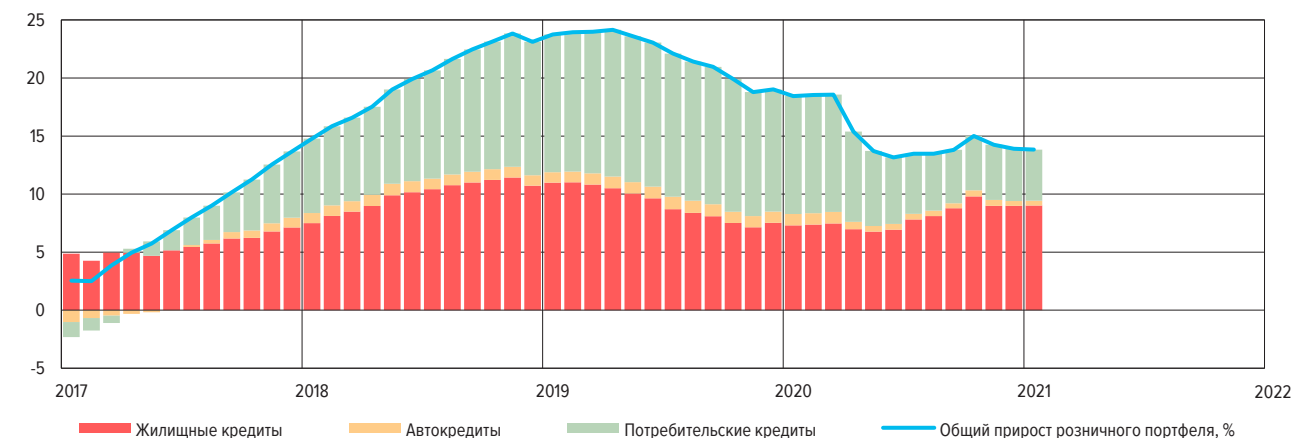


* С 01.02.2021 портфель кредитов нефинансовым организациям и населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

В НАЧАЛЕ 2021 Г. ОСНОВНЫМ ИСТОЧНИКОМ РОСТА КРЕДИТНОЙ АКТИВНОСТИ В РОЗНИЧНОМ СЕКТОРЕ РЫНКА ОСТАВАЛАСЬ ИПОТЕКА Рис. 18

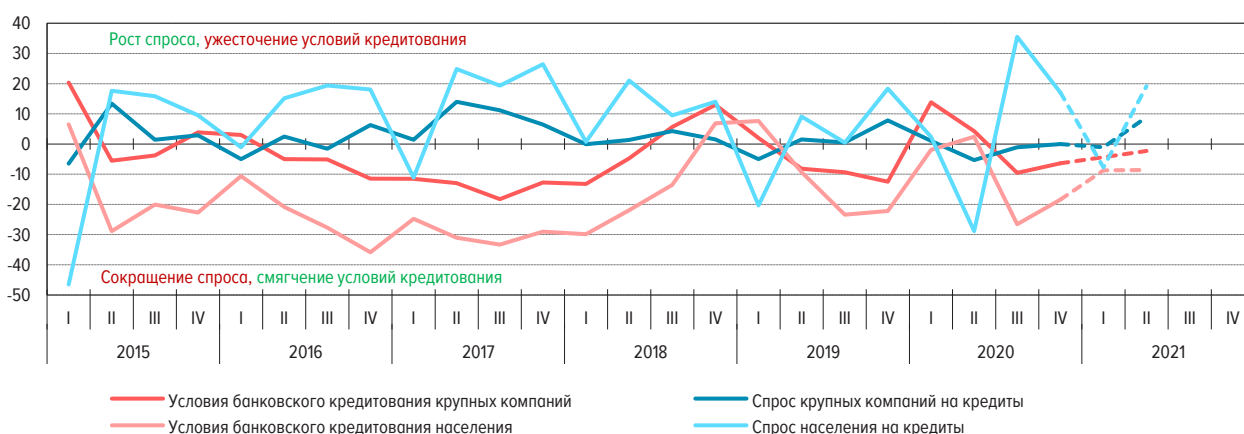
ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ЭЛЕМЕНТОВ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ* (п.п.)



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

К СЕРЕДИНЕ 2021 Г. БАНКИ ОЖИДАЮТ РОСТА СПРОСА НА КРЕДИТЫ СО СТОРОНЫ ОСНОВНЫХ КАТЕГОРИЙ ЗАЕМЩИКОВ Рис. 19

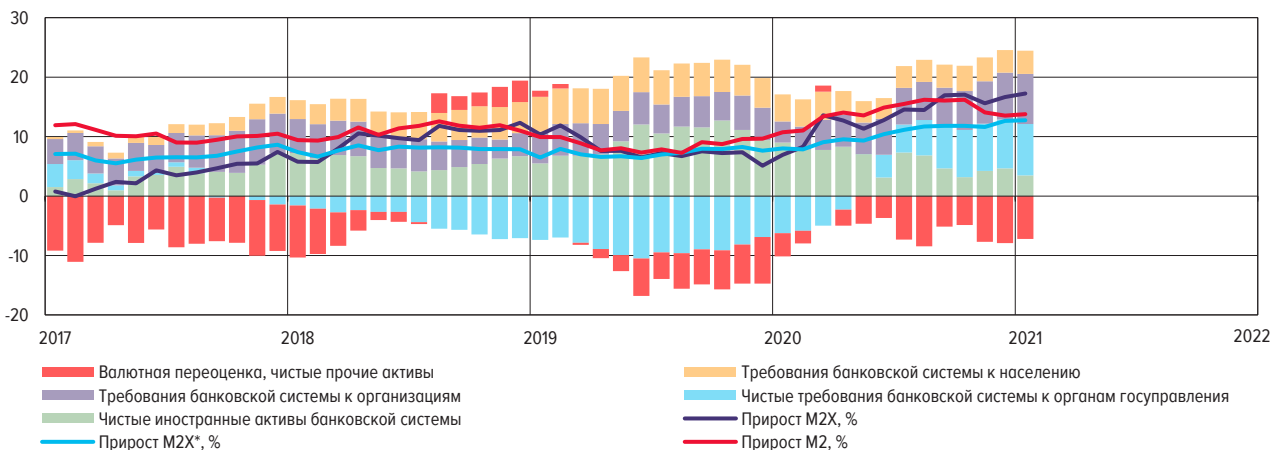
ИНДЕКСЫ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ И СПРОСА НА КРЕДИТЫ* (п.п.)



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

НАРАЩИВАНИЕ ТРЕБОВАНИЙ К ЭКОНОМИКЕ В ЯНВАРЕ ПОДДЕРЖАЛО РОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ 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

		Октябрь 2020	Ноябрь 2020	Декабрь 2020	Январь 2021
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
– депозиты населения	% годовых	4,1	4,2	4,2	4,2
– кредиты населению	% годовых	10,1	10,3	10,1	10,6
– кредиты организациям	% годовых	7,0	6,6	6,8	-
Депозиты населения*	% г/г, ИВП	3,4	3,0	4,3	3,1
– в рублях*	% г/г	6,9	5,7	6,5	5,2
– в иностранной валюте	% г/г	-8,8	-6,6	-4,6	-4,7
– валютизация*	%	21,9	21,4	20,7	21,7
Кредиты нефинансовым организациям**	% г/г, ИВП	6,6	7,4	7,0	7,3
– краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	12,5	13,3	10,6	12,1
– долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	5,0	5,6	5,7	5,9
– просроченная задолженность	%	7,9	7,9	7,8	7,6
Кредиты населению**	% г/г, ИВП	14,6	13,9	13,5	13,5
– ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	22,0	20,8	21,2	21,6
– необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	9,1	9,2	8,8	8,6
– просроченная задолженность	%	4,7	4,7	4,7	4,7
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	9,8	10,2	10,9	11,5
– к организациям	% г/г, ИВП	8,2	9,0	10,2	10,9
– к населению	% г/г, ИВП	14,0	13,3	12,9	13,0
Денежная масса (денежный агрегат М2)	% г/г	16,2	14,1	13,5	13,8
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	11,8	11,6	12,6	12,7

* Исключая счета эскроу.

** С 01.02.2021 портфель кредитов нефинансовым организациям и населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

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» – 09.03.2021 (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 феврале-марте 2021 г. это период с 10.02.2021 по 09.03.2021);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 26.02.2021;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.02.2021.

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, 2021