



Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 3 (61) • март 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

13 апреля 2021 года

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

- В марте профицит ликвидности снизился в результате увеличения остатков средств на корсчетах кредитных организаций в Банке России и соответствующего снижения остатков на их депозитных счетах. Влияние бюджетных операций было разнонаправленным и по итогам месяца близким к нейтральному.
- Прогноз профицита ликвидности на конец 2021 г. сохранен на уровне 0,8–1,4 трлн рублей.
- Средний спред ставок межбанковского кредитования (МБК) к ключевой ставке Банка России сузился в результате повышенного спроса на ликвидность со стороны банков в период уплаты налогов.
- Спред между ставками в сегментах «валютный своп» и МБК стал положительным на фоне сокращения нерезидентами длинных позиций по рублю.
- В феврале ситуация на мировых финансовых рынках была неоднородной и определялась преимущественно эпидемической обстановкой и темпами вакцинации. На рынки СФР давление оказывала ситуация на финансовых рынках Турции, а на российский рынок – еще и возросшие санкционные риски.
- В феврале наметился рост ставок по долгосрочным рублевым розничным вкладам. Приток средств на розничные депозиты замедлился, оставаясь положительным в годовом выражении.
- В начале 2021 г. как в корпоративном, так и в розничном сегменте кредитного рынка ставки оставались близки к историческим минимумам. По отдельным категориям операций наблюдались слабые разнонаправленные колебания ставок без выраженной тенденции.
- В феврале в розничном и корпоративном сегментах рынка увеличились годовые темпы прироста кредитного портфеля. Сохранялись тенденции изменения структуры кредитования, наблюдавшиеся в конце 2020 и начале 2021 года. В розничном сегменте рынка продолжала увеличиваться доля ипотеки в кредитном портфеле, в корпоративном – по-прежнему опережающими темпами росло рублевое кредитование.
- В феврале рост денежной массы в национальном определении замедлился до 13,4%, оставаясь в границах прогнозного диапазона на 2021 год.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В среднем за мартовский период усреднения (ПУ) обязательных резервов (ОР) структурный профицит ликвидности сформировался на уровне **1,7 трлн руб.** (за февральский ПУ структурный профицит составил 1,8 трлн руб.). На начало апреля профицит ликвидности снизился относительно начала марта на 0,4 трлн руб. и составил 1,5 трлн руб. (табл. 2).

Снижение профицита ликвидности в марте связано в первую очередь с перераспреде-

лением средств между корреспондентскими и депозитными счетами кредитных организаций в Банке России. В первой половине ПУ – возможно, по причине ожидания повышения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 19 марта – отдельные банки снизили спрос на недельных депозитных аукционах Банка России и предпочли поддерживать высокие остатки на своих корсчетах, выполняя усреднение ОР с некоторым опережением. Во второй половине ПУ корсчета снизились, однако их уровень был выше, чем на начало прошлого месяца. Увеличение потребности банков в ликвидности также было связано с ростом на 0,1 трлн руб.

величины ОР, которую банки должны поддерживать на корсчетах в Банке России и на специализированных счетах по учету ОР, в том числе в результате валютной переоценки обязательств кредитных организаций.

В марте операции по бюджетному каналу оказывали разнонаправленное влияние на ликвидность банковского сектора. Налоговые поступления в этом месяце превысили расходы бюджета в результате роста поступлений по НДС, НДФЛ, а также увеличения поступлений по налогу на прибыль, в том числе уплаты налога на прибыль за 2020 г. (рис. 2). Минфин России увеличил объем размещения облигаций федерального займа (ОФЗ) на внутреннем рынке, что привело к оттоку ликвидности из банковского сектора в объеме 0,4 трлн рублей.

Отток ликвидности за счет указанных факторов был компенсирован притоком в банковский сектор средств по операциям Федерального казначейства (ФК). Задолженность кредитных организаций по операциям ФК в марте возросла на 1,1 трлн рублей. Кроме того, на Единый казначейский счет (ЕКС) поступила часть дохода Банка России от реализации пакета акций ПАО Сбербанк в объеме 0,2 трлн руб., что также расширило возможности ФК по управлению временно свободными остатками бюджетных средств. Дополнительный приток ликвидности был сформирован в результате увеличения объемов размещения депозитов субъектов Российской Федерации на 0,2 трлн рублей.

Объем наличных денег в обращении в марте сезонно незначительно сократился, его изменение было близко к наблюдавшемуся в марте 2019 года. При этом с начала года несколько снизились обороты в части списаний и поступлений в кассы учреждений Банка России и кредитных организаций. Это косвенно может свидетельствовать о том, что часть сформированных в течение прошлого года запасов наличных денег в обращении продолжает использоваться для расчетов населением и предприятиями.

В марте Банк России сохранил максимальный объем предоставления средств на аукционе репо на срок 1 месяц на уровне 1,5 трлн руб., чтобы, как и ранее, обеспе-

чить возможность для отдельных кредитных организаций компенсировать локальные дисбалансы в распределении ликвидности. Однако в отсутствие значимого изменения уровня ликвидности спрос на данные операции сформировался, как и месяцем ранее, на уровне 0,05 трлн рублей. Вместе с тем в марте вырос спрос банков на кредиты Банка России постоянного действия. Помимо динамики факторов формирования ликвидности, на потребность банков в денежных средствах могут оказывать влияние требования по выполнению системно значимыми кредитными организациями норматива краткосрочной ликвидности (НКЛ).

Вложения банков в КОБР в марте увеличились на 0,1 трлн руб. и на начало апреля составили 0,6 трлн рублей.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК¹ к ключевой ставке Банка России сузился до -15 б.п. (в февральском ПУ: -19 б.п., с начала года: -14 б.п.; за 2020 г.: -15 б.п.) (рис. 3). Волатильность спреда снизилась до 9 б.п. (в февральском ПУ: 10 б.п., с начала года: 17 б.п.; за 2020 г.: 18 б.п.). Ожидая повышения ключевой ставки в марте, отдельные банки выбрали стратегию опережающего выполнения усреднения обязательных резервов в первой половине ПУ. Как следствие, предложение на депозитных аукционах Банка России формировалось ниже устанавливаемых лимитов, и банки поддерживали на своих корсчетах избыточный запас ликвидности. Это оказывало понижающее давление на ставки денежного рынка.

Во второй половине ПУ существенное повышающее давление на ставки МБК оказал отток ликвидности из банковского сектора по бюджетному каналу. В конце марта компании перечислили в бюджет существенный объем налогов, в том числе налог на прибыль по итогам 2020 года. В результате этого спрос на ликвидность в последние дни месяца вырос, а ставки МБК приблизились к ключевой. Размещение Минфином России значительного объема средств на аукционах ОФЗ 31 марта было компенсировано прито-

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

ком ликвидности по операциям ФК и субъектов Российской Федерации и не оказало значимого влияния на ставки денежного рынка.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец года сохранен на уровне 0,8–1,4 трлн рублей.

Ожидания по ключевой ставке. В марте участники рынка стали ожидать ужесточения денежно-кредитной политики на фоне ускорения инфляции и повышения ключевой ставки Банком России на мартовском заседании Совета директоров, сопровождавшегося сигналом о возможности дальнейшей нормализации денежно-кредитной политики. Они

ожидают дальнейшее повышение ключевой ставки в II квартале и далее во втором полугодии 2021 г. (табл. 1).

Ситуация с валютной ликвидностью. Спред между ставками в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) стал положительным, достигнув +5 б.п. в среднем (в февральском ПУ: -2 б.п.; с начала года: +2 б.п.; за 2020 г.: -17 б.п.) (рис. 4). Расширение базиса до 19 б.п. наблюдалось во второй половине марта и сопровождалось закрытием длинных позиций по рублю на фоне возросших санкционных рисков и ситуации в Турции.

УЧАСТНИКИ РЫНКА ОЖИДАЮТ МИНИМУМ ДВА ПОВЫШЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ В 2021 ГОДУ

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Июнь 2021 г.	Декабрь 2021 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	5,21 (4,81)	5,73 (5,12)
– RUONIA (из ROISfix)	5,19 (4,47)	5,95 (5,02)
– RUONIA (из фьючерсов)	4,97 (4,56)	5,45 (4,96)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 30.06.2021	На 31.12.2021
– Опрос Bloomberg	4,75 (4,25)	5,00 (4,25)
– Опрос Reuters	4,75 (4,25)	5,00 (4,25)

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

В МАРТЕ 2021 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА СНИЗИЛСЯ
(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	01.04.2021
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-2 639	-3 016	-2 761	-204	756	-1 895	-1 461
Требования Банка России к кредитным организациям	10	21	18	976	1 361	104	349
Операции на аукционной основе	-	-	-	847	1 154	98	103
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	847	1 154	98	103
– обеспеченные кредиты	-	-	-	-	-	-	-
Операции по фиксированным процентным ставкам	10	21	18	129	207	6	246
– операции репо и «валютный своп»	4	8	13	118	-	-	0
– обеспеченные кредиты	5	13	5	10	207	6	246
Требования кредитных организаций к Банку России	2 729	3 293	2 983	1 796	1 217	2 607	2 417
Депозиты	2 372	1 902	1 026	1 221	662	2 062	1 772
– на аукционной основе	2 125	1 478	697	844	554	1 940	1 650
– по фиксированной процентной ставке	247	424	330	377	108	122	122
КОБР	357	1 391	1 956	575	555	545	645
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	81	256	204	616	611	608	607

* 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. СОХРАНЕН НА УРОВНЕ
0,8–1,4 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2020 г. (факт)	Январь-март 2021 г.	Март 2021 г.	2021 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	-2,6	1,7	0,0	[1,0; 1,5]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0	1,6	0,0	[0,9; 1,2]
– изменение наличных денег в обращении	-2,6	0,1	0,0	[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	-0,1
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов)*** (спрос)	-0,1	0,4	0,4	[0,3; 0,4]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	1,2	0,6	-0,2	[-0,8; -0,2]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 - 1)	1,4	-0,6	0,2	-1,4
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности (на конец периода)	-0,2	-1,5		[-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 МАРТЕ 2021 Г. ОПЕРАЦИИ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ ОКАЗАЛИ БЛИЗКОЕ К НЕЙТРАЛЬНОМУ ВЛИЯНИЕ НА ЛИКВИДНОСТЬ

Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

В МАРТЕ 2021 Г. УВЕЛИЧИЛСЯ ОБЪЕМ ВЫПЛАТ ПО ОСНОВНЫМ НЕНЕФТЕГАЗОВЫМ НАЛОГАМ (НДС, НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ И НДФЛ)

Рис. 2



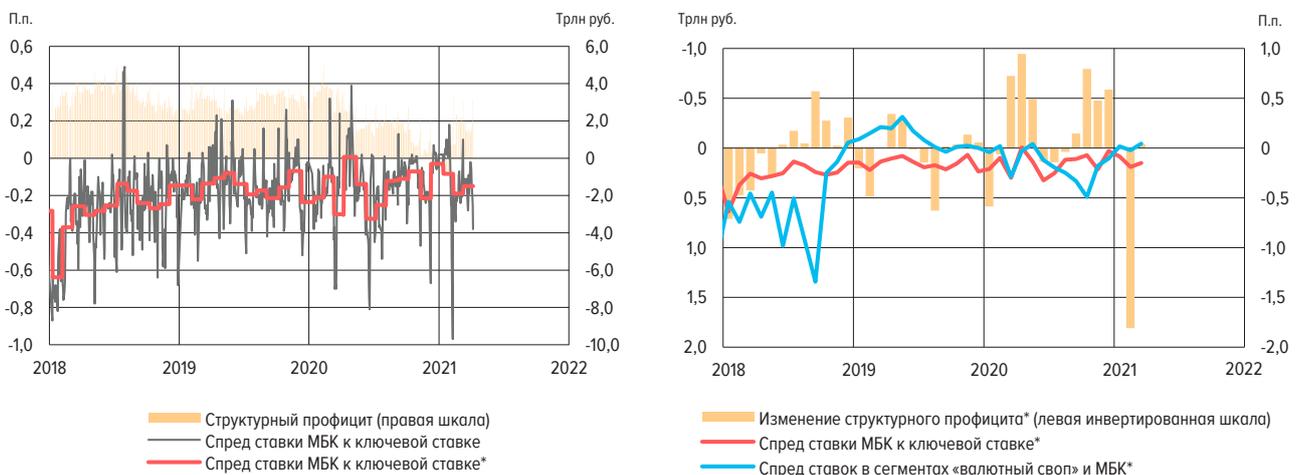
* Зачисления на счета бюджетной системы с кодами бюджетной классификации, соответствующими указанным налогам.

** Расчеты по налогу на прибыль в феврале и марте 2021 г. скорректированы на календарный фактор – поскольку 28.02.2021 было выходным днем, уплата части февральского налога прошла 01.03.2021. В связи с этим на величину перечисленного 01.03.2021 налога увеличены поступления в феврале и снижены поступления в марте.

Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СУЗИЛСЯ

Рис. 3

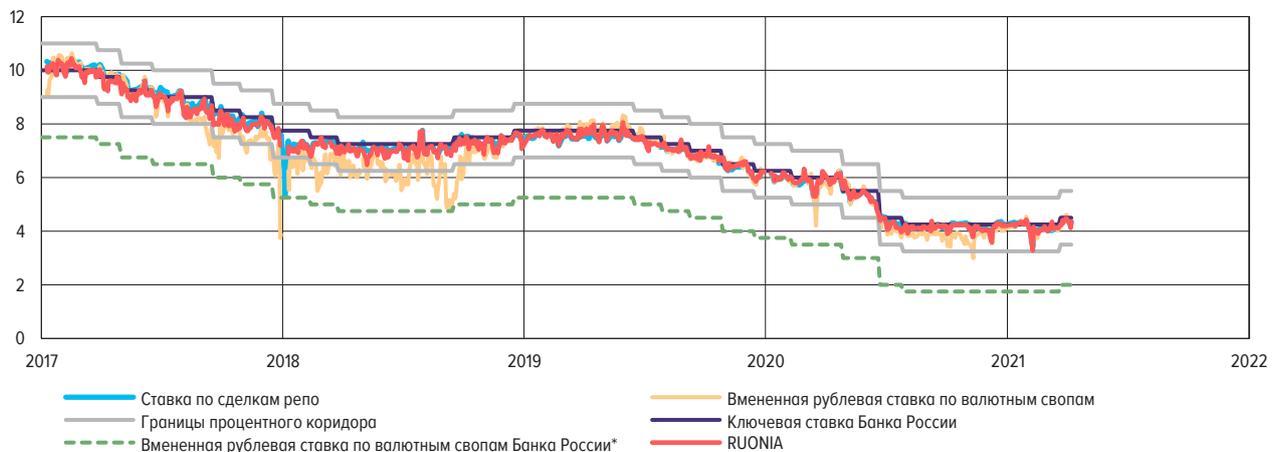


* Среднее по периодам усреднения.

Источник: расчеты Банка России.

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

Рис. 4



* Временная 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

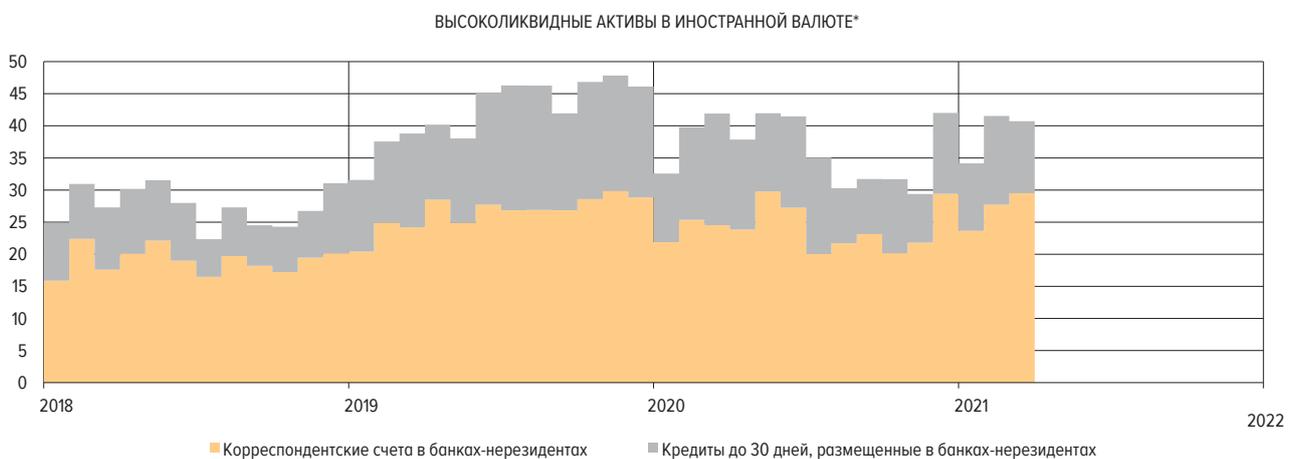
Рис. 5



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

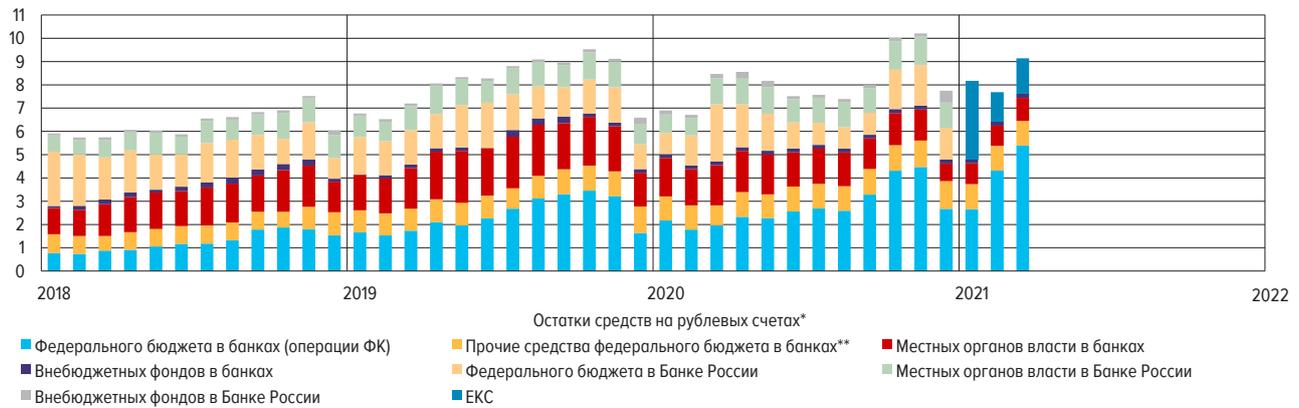
ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ В ФЕВРАЛЕ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛСЯ ПО СРАВНЕНИЮ С ЯНВАРЕМ (ПО ДАННЫМ НА 1 МАРТА)

Рис. 6



* Без учета иностранной валюты в кассах кредитных организаций.
Источник: расчеты Банка России.

В МАРТЕ 2021 Г. ОСТАТКИ СРЕДСТВ БЮДЖЕТА НА ЕКС УВЕЛИЧИЛИСЬ В ТОМ ЧИСЛЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ ПЕРЕЧИСЛЕНИЯ ЧАСТИ ДОХОДА БАНКА РОССИИ ОТ РЕАЛИЗАЦИИ ПАКЕТА АКЦИЙ ПАО СБЕРБАНК В ОБЪЕМЕ 0,2 ТРЛН РУБЛЕЙ Рис. 7
(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)

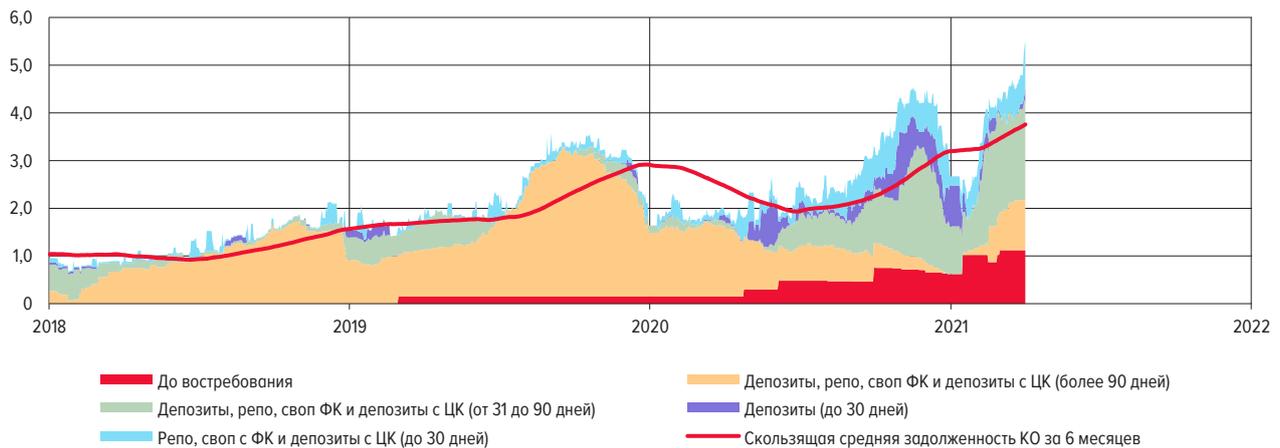


* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации» и ежедневного баланса Банка России.

** 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.

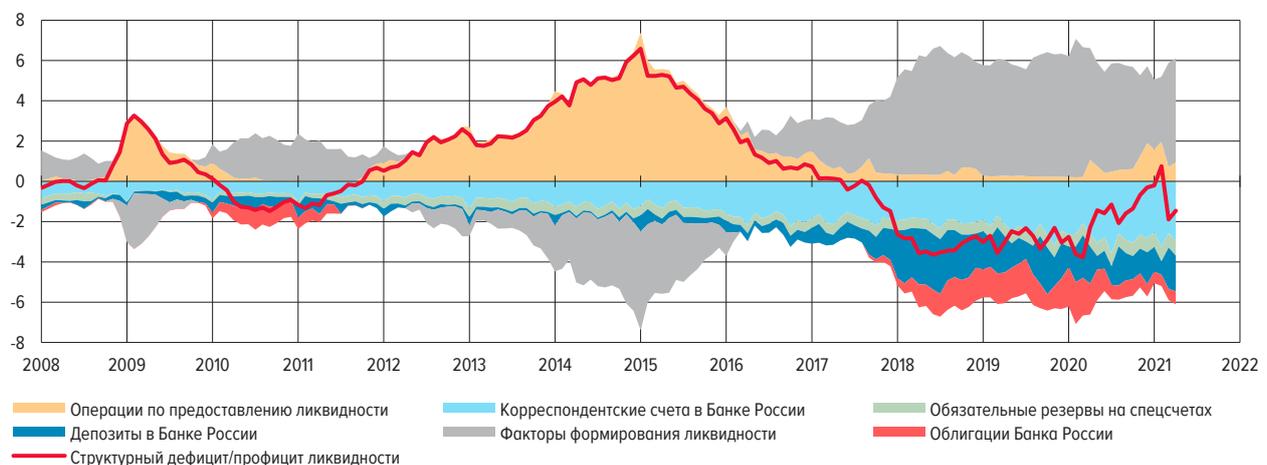
Источник: расчеты Банка России.

В МАРТЕ 2021 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 1,1 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

Ситуация на мировых финансовых рынках в марте была неоднородной. Наиболее уверенно выглядел американский рынок, который рос в течение почти всего месяца на фоне активной вакцинации населения и принимаемых мер по поддержке экономики. Большинство других развитых рынков также росли, однако темпы были разнородны в зависимости от эпидемической обстановки и темпов вакцинации. Рынки СФР, в свою очередь, в первой половине месяца были относительно стабильны, однако обвал в Турции во второй половине месяца оказал на них негативное влияние, а на российский рынок – еще и возросшие санкционные риски.

Валютный курс. Рубль по итогам месяца ослабился на 1,4%, до 75,69 руб./долл. США (рис. 10). В первой половине месяца рубль преимущественно укреплялся на фоне растущей нефти и позитивного внешнего фона. К 16 марта курс достиг 72,52 руб./долл. США – минимума с июля 2020 года. Однако затем рубль стал резко ослабляться из-за обвала рынка в Турции (после отставки главы центрального банка Турции) и возросших санкционных рисков. На максимуме курс достигал 76,66 руб./долл. США. Кроме того, общее давление на все валюты оказывало укрепление доллара США в связи со значительным ростом доходностей в США.

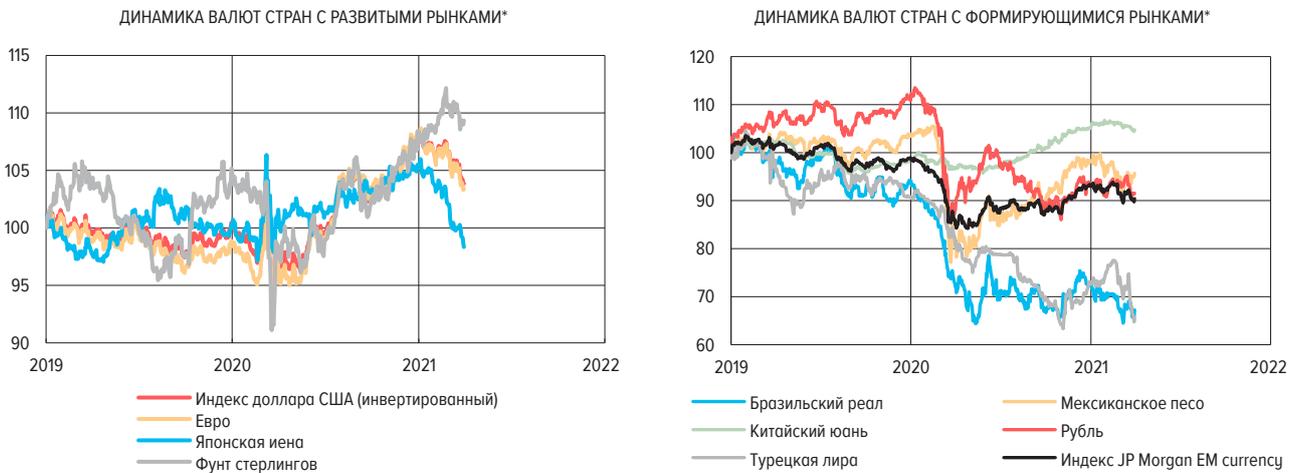
Страновая риск-премия. CDS-спред России 5Y по итогам месяца вырос на 19 б.п., до 113 б.п., что является максимумом с октября 2020 г. (рис. 11). Около половины прироста объяснялось кризисом в Турции и санкционными рисками, а оставшаяся часть – плановой сменой контракта, который используется в качестве бенчмарка.

ОФЗ. Кривая доходности ОФЗ продолжила расти (рис. 12): ОФЗ 2Y – 5,73% (+51 б.п.), ОФЗ 5Y – 6,74% (+35 б.п.), ОФЗ 10Y – 7,23% (+17 б.п.). Доходность коротких выпусков росла быстрее, чем длинных, что объяснялось ожиданиями ужесточения денежно-кредитной политики и фактическим ростом ключевой ставки. В начале месяца объем размещений ОФЗ был ниже, чем необходимо для исполнения квартального плана заимствований (1 трлн руб.). Затем 24 марта аукцион был отменен из-за роста волатильности на рынке, а 31 марта ведомству удалось привлечь 355 млрд руб. – максимум с ноября 2020 года. Основными покупателями на последнем аукционе были системно значимые банки, выкупившие 86%. Иностранцы сократили свои вложения в ОФЗ. За месяц они снизились на 125 млрд руб. (рис. 14), причем на 107 млрд руб. в период с 18 по 31 марта. Это меньше, чем во время падения рынков в марте 2020 г. (тогда за аналогичный по длине период продажи составили 280 млрд руб.), но сопоставимо с апрелем и августом 2018 г., когда также возросли санкционные риски.

Акции. Рынки акций большинства стран продолжили расти на фоне восстановления мировой экономики (рис. 13). Индекс МосБиржи вырос на 5,8%, РТС – на 4,6%. При этом индекс MSCI EM снизился на 1,7% (рис. 13), что объясняется падением китайского рынка (-6,1%). Снижение MSCI China продолжается с середины февраля и может объясняться ростом ставок в США и опасениями ужесточения денежно-кредитных условий в Китае. Индекс S&P 500 по итогам марта вырос на 4,2% и обновил исторический максимум.

ДОЛЛАР США УКРЕПЛЯЛСЯ К БОЛЬШИНСТВУ ВАЛЮТ НА ФОНЕ РОСТА ДОХОДНОСТЕЙ В США
(02.01.2019 = 100)

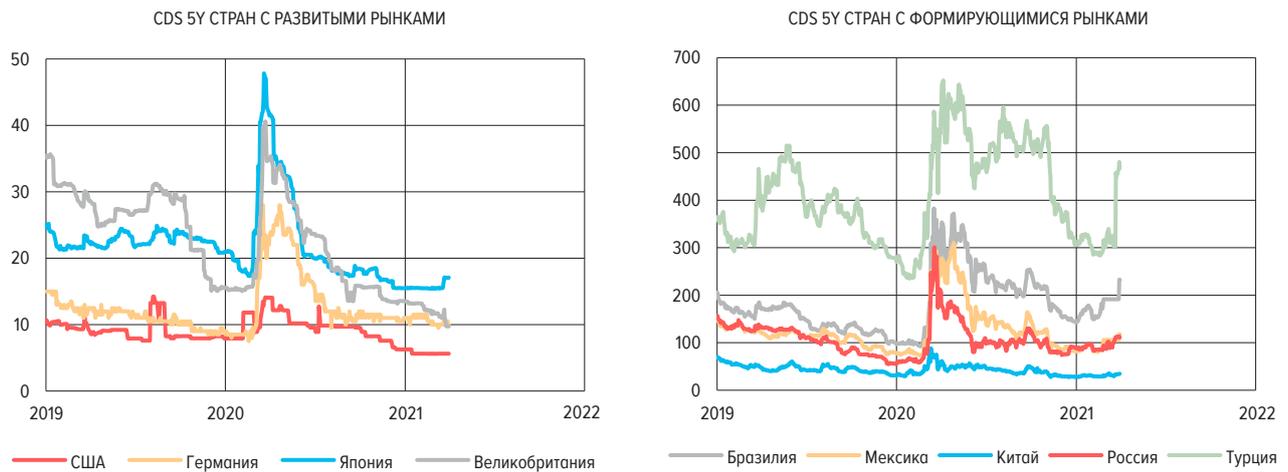
Рис. 10



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

CDS-СПРЕД РОССИИ 5У ВЫРОС НА 19 Б.П., ДО МАКСИМУМА С ОКТЯБРЯ 2020 ГОДА
(Б.П.)

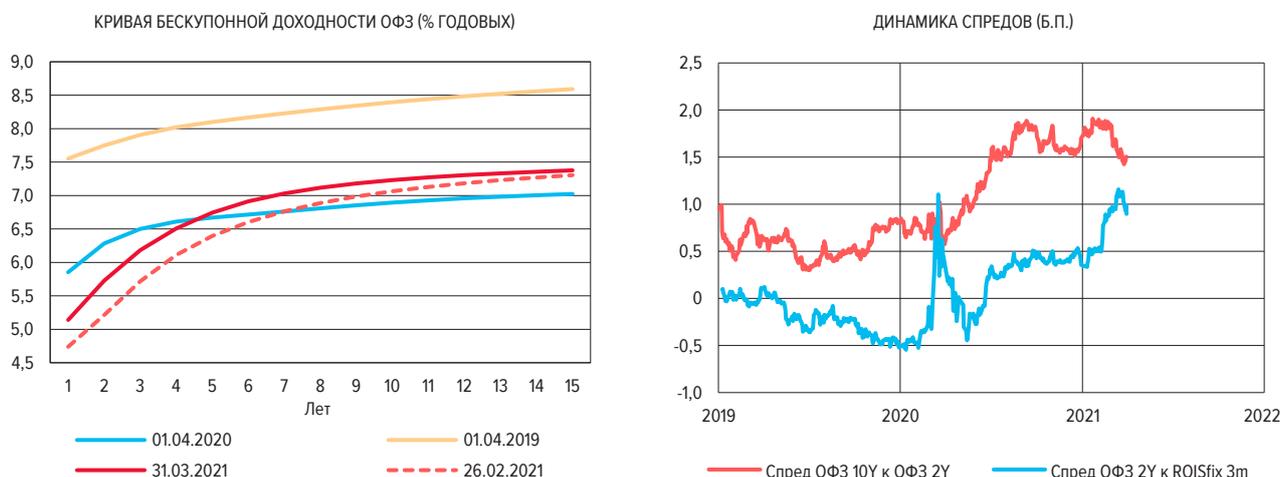
Рис. 11



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ ПРОДОЛЖИЛА РАСТИ, ПРИЧЕМ ДОХОДНОСТЬ КОРОТКИХ ВЫПУСКОВ РОСЛА БЫСТРЕЕ

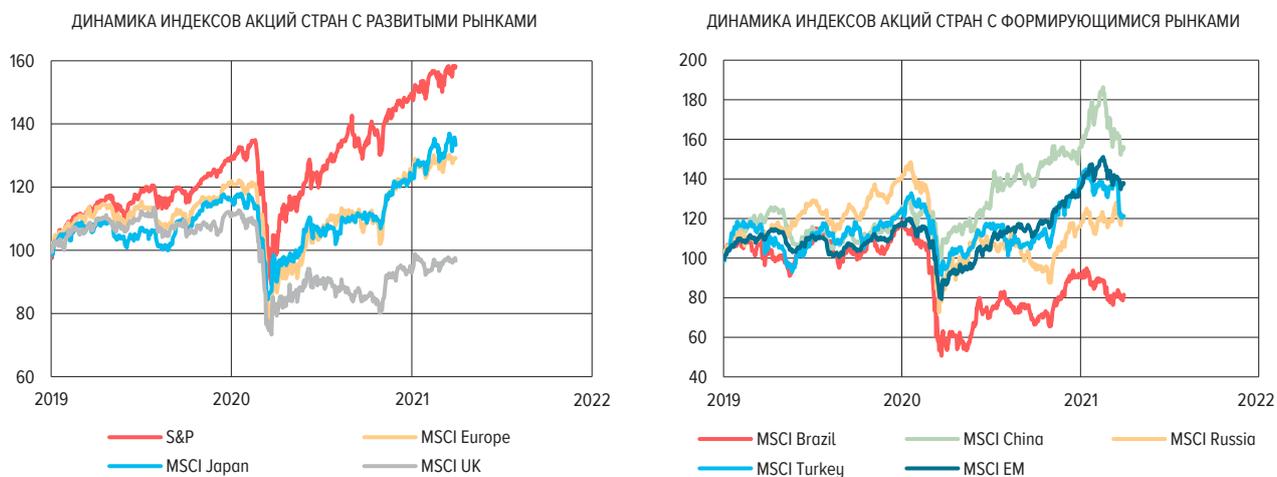
Рис. 12



Источник: ПАО Московская Биржа.

РЫНКИ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА СФР ПО ИТОГАМ МЕСЯЦА ВЫРОСЛИ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ ТУРЦИИ И КИТАЯ
(02.01.2019 = 100)

Рис. 13



ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ВТОРОЙ МЕСЯЦ ПОДРЯД СОКРАЩАЮТ ВЛОЖЕНИЯ В ОФЗ

Рис. 14



СИТУАЦИЯ НА РЫНКАХ СФР ВО ВТОРОЙ ПОЛОВИНЕ МАРТА УХУДИЛАСЬ, ПРИ ЭТОМ БОЛЬШИНСТВО
РАЗВИТЫХ РЫНКОВ ПО ИТОГАМ МЕСЯЦА ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛИ УВЕРЕННЫЙ РОСТ

Табл. 4

Показатель		31.03.2021	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
	Курс рубля к доллару США	75,69	-1,4	-1,7	2,5	-1,7	4,6
	Индекс МосБиржи	3542	5,8	7,7	21,9	7,7	45,5
	Индекс РТС	1477	4,6	6,5	25,3	6,5	54,1
	Доходность государственных облигаций	6,85	29	109	96	109	-8
	Доходность корпоративных облигаций	6,56	5	45	26	45	-122
	Доходность региональных облигаций	6,58	30	90	82	90	-107
	CDS-спред	111	17	22	-14	22	-102
	RVI	30	-4	-2	-7	-2	-47
Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	93,23	2,6	4,0	-0,7	3,7	-6,0
	Евро	1,17	-2,9	-4,6	0,1	-4,0	6,2
	Японская иена	110,72	-3,8	-6,8	-4,8	-6,7	-2,6
	Фунт стерлингов	1,38	-1,1	1,2	6,7	0,8	11,0
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	56,14	-1,1	-3,2	3,0	-3,1	5,2
	Рубль	75,69	-1,4	-1,7	2,5	-1,7	4,6
	Бразильский реал	5,63	-0,6	-7,8	-0,4	-7,8	-7,8
	Мексиканское песо	20,43	2,0	-2,7	8,2	-2,7	16,3
	Китайский юань	6,55	-1,2	-0,5	3,6	-0,4	8,3
	Турецкая лира	8,25	-10,0	-10,5	-6,4	-9,9	-20,3
	ЮАР	14,78	2,3	-1,0	13,4	-0,5	21,4
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	1,74	34	82	106	83	101
	Германия	-0,29	-3	28	23	28	20
	Япония	0,09	-7	7	8	7	9
	Великобритания	0,84	3	63	62	65	51
СФР	Россия	7,04	26	112	79	112	6
	Бразилия	9,14	92	255	177	255	132
	Мексика	6,84	61	130	73	131	-44
	Китай	3,19	-9	6	5	5	57
	Турция	12,93	0	0	7	0	-10
	ЮАР	9,48	44	73	6	74	-211
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	6	0	-1	-4	-1	-8
	Германия	10	-1	-1	-2	-1	-12
	Япония	17	2	2	-1	2	-25
	Великобритания	10	-2	-4	-6	-4	-25
СФР	Россия	111	17	22	-14	22	-102
	Бразилия	233	42	89	-15	89	-97
	Мексика	118	12	36	-32	37	-147
	Китай	35	3	7	-14	7	-24
	Турция	468	152	163	-60	163	-77
	ЮАР	239	7	36	-73	37	-188
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	3 973	4,2	6,5	18,1	5,8	51,3
	MSCI Europe	1 905	2,7	2,7	19,3	3,5	43,5
	MSCI Japan	1 193	4,07	7,9	21,5	7,9	37,5
	MSCI UK	1 884	3,4	2,5	14,3	4,1	18,5
СФР	MSCI EM	1 316	-1,7	2,1	21,7	1,9	58,2
	MSCI Russia	701	5,2	5,0	25,1	4,8	44,0
	MSCI Brazil	1 669	3,3	-11,3	21,3	-11,1	38,4
	MSCI Mexico	4 754	8,4	2,4	35,0	4,0	61,4
	MSCI China	108	-6,1	0,4	11,0	-0,2	44,3
	MSCI Turkey	1 471 454	-7,5	-13,4	9,1	-13,0	28,1
	MSCI South Africa	1 519	2,8	12,0	20,2	11,9	50,5

* Промышленно развитые страны.

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

Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. В феврале ставки по рублевым розничным вкладам изменились разнонаправленно. Так, в краткосрочном сегменте¹ средняя ставка снизилась на 0,2 п.п., до исторического минимума в 3,2% годовых, в основном за счет операций отдельного банка, завершившего в феврале прием средств на сезонный вклад с привлекательными условиями. В долгосрочном сегменте стоимость привлечения средств от розничных клиентов выросла на 0,1 п.п., до 4,3%, что обусловлено повышением доходностей ОФЗ в I квартале текущего года (рис. 15). Причем более заметно рост средней ставки наблюдался в сегменте вкладов на срок свыше трех лет, что также свидетельствует и о стремлении банков, активно конкурирующих за стабильное розничное фондирование, зафиксировать доходность на более высоком уровне, сохраняя привлекательность данного инструмента сбережений.

Принятое Советом директоров Банка России в марте решение о повышении ключевой ставки в сочетании с сигналом о возвращении к нейтральной денежно-кредитной политике, а также конкуренция банков за вкладчиков в ближайшие месяцы будут способствовать росту рублевых депозитных ставок.

В валютном сегменте розничного депозитного рынка ставки существенно не изменились, оставаясь по-прежнему около исторических минимумов.

Депозитные операции. В феврале приток средств на розничные депозиты замедлился: в годовом выражении по итогам месяца прирост портфеля депозитов населения² сократился на 0,4 п.п., до 2,6% (рис. 16). При этом в структуре депозитных операций по-прежнему сохранялись тенденции последних месяцев. Так, основной вклад в прирост депозитного портфеля обеспечивали рублевые текущие счета ввиду возрос-

шей привлекательности высоколиквидных сбережений, тогда как в срочном сегменте до трех лет продолжался отток рублевых вкладов, в том числе из-за низких депозитных ставок. При этом в феврале возобновился приток средств на рублевые вклады сроком свыше трех лет, в результате чего активность в данном сегменте продолжала оказывать поддержку динамике розничного депозитного портфеля.

Население по-прежнему предъявляло спрос на альтернативные инструменты сбережений, активно совершая операции на фондовом рынке (в феврале количество физических лиц, имеющих брокерские счета на *Московской Бирже*, увеличилось на рекордные 883 тыс. человек, а сделки заключали 1,6 млн человек против 448 тыс. годом ранее). Продолжился и заметный рост вложений населения в недвижимость на фоне увеличения оборотов ипотечного рынка после сезонного снижения в январе: средства на счетах эскроу возросли на 154 млрд рублей.

Привлекательность валютных вкладов по-прежнему оставалась невысокой в связи с исторически низкими ставками по таким инструментам, а также неопределенностью курсовых ожиданий. В годовом выражении на конец февраля вклады в иностранной валюте сократились на 2,9% против сокращения на 4,7% месяцем ранее. Более слабое снижение валютных депозитов в годовом выражении обусловлено эффектом базы из-за заметного оттока вкладов в иностранной валюте в начале предыдущего года. В срочной структуре валютных сбережений наблюдался характерный и для рублевых депозитов переток средств на текущие счета. Валютизация розничного депозитного портфеля сложилась вблизи уровня предыдущего месяца, в том числе за счет укрепления рубля, составив 21,2% против 21,7% по итогам января.

Кредитные ставки. В первые месяцы 2021 г. на кредитном рынке не сложилось выраженной тенденции изменения рублевых ставок. На отдельных сегментах рынка наблюдались разнонаправленные колебания ставок, в значительной степени объясняющиеся изменениями в структуре рынка. Став-

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.

ки по краткосрочным корпоративным кредитам³ в январе снизились на 15 б.п., а ставки по долгосрочным кредитам – повысились на 20 б.п., до 6,1 и 7,0% годовых соответственно (рис. 15). В сегменте кредитования малого бизнеса в январе отмечалось некоторое повышение краткосрочных и снижение долгосрочных ставок.

В большинстве сегментов розничного кредитного рынка январское повышение ставок сменилось снижением в феврале. Наиболее значительным это снижение было в сегменте долгосрочных кредитов населению (около 0,4 п.п.), что связано с восстановлением доли ипотечных кредитов в оборотах розничного рынка после январского сезонного сокращения (рис. 15).

Рост доходности гособлигаций, наметившийся в феврале-марте, создает предпосылки для плавного повышения ставок по банковским операциям, в том числе кредитным. Рост ставок будет сдерживаться конкуренцией между банками за наиболее надежных заемщиков.

Корпоративное кредитование. В начале 2021 г. на рынке корпоративных кредитов наблюдалось оживление. Годовой прирост портфеля кредитов нефинансовым организациям на конец февраля составил 8,4%⁴, достигнув максимального значения с начала 2015 г. (рис. 17).

Значительный вклад в рост активности в корпоративном сегменте кредитного рынка вносили операции по кредитованию субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП). В начале февраля годовой прирост портфеля кредитов МСП составлял более 20%, превышая аналогичный показатель по кредитам крупным компаниям более чем в два раза. Растущие объемы кредитования МСП были связаны не только с программами поддержки кредитования этой категории заемщиков (в январе 2021 г. опережающий рост портфеля кредитов МСП сохранялся, несмотря на прекращение части этих программ),

но и с большей динамичностью малого бизнеса, позволяющей быстрее реагировать на ожидания восстановления экономической конъюнктуры.

Рост активности на различных сегментах рынка корпоративного кредитования оставался неоднородным. В условиях ставок по рублевым корпоративным кредитам, находящихся вблизи исторических минимумов, и неопределенности долгосрочных курсовых ожиданий рублевый сегмент рынка продолжал расти опережающими темпами. На конец февраля годовой прирост портфеля рублевых корпоративных кредитов составил 10,0%, валютных – 3,7% (месяцем ранее – 8,5 и 3,4% соответственно).

При этом в сегменте валютного кредитования прирост кредитного портфеля обеспечивали краткосрочные кредиты, прирост долгосрочного кредитования был близок к нулю. В то же время в рублевом сегменте рынка годовой прирост долгосрочного кредитования несколько превышал прирост краткосрочного.

Качество портфеля корпоративных кредитов в феврале немного улучшилось (рис. 17): доля просроченной задолженности в портфеле корпоративных кредитов за месяц снизилась на 0,1 п.п., до 7,5%.

В ближайшие месяцы спрос на кредиты со стороны компаний и готовность банков кредитовать их будут сохраняться. Складывающиеся темпы прироста корпоративного кредитного портфеля в значительной мере будут определяться степенью и структурой восстановления экономической активности.

Розничное кредитование. По итогам февраля годовой темп прироста розничного кредитного портфеля⁵ составил 13,8%, немного ускорившись по сравнению с началом месяца (рис. 17).

После резкого снижения в январе активность участников ипотечного рынка возросла. За месяц было выдано свыше 140 тыс. кредитов на общую сумму более 400 млрд руб., превышающую средние месячные показатели 2020 года. Спрос на ипотеку помимо сезонных факторов могли поддержать ожидания

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

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

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

прекращения действия программы льготного ипотечного кредитования в ее текущем виде и повышения рыночных ставок, что скажется на стоимости кредитов. Кроме того, продолжающееся повышение цен на рынке жилой недвижимости могло в некоторой мере стимулировать рост ипотечного рынка за счет увеличения сумм ипотечных кредитов. В феврале средняя сумма нового рублевого ипотечного кредита составила 2,78 млн руб., достигнув очередного исторического максимума. В результате ипотека по-прежнему вносила наибольший вклад в прирост розничного кредитного портфеля, и по итогам февраля этот вклад несколько увеличился (рис. 18).

Годовые темпы прироста портфелей авто- и потребительских кредитов⁶ по-прежнему более чем вдвое уступали аналогичному показателю по ипотеке. В результате продолжался рост доли ипотеки в розничном кредитном портфеле. Это способствовало сохранению невысокой доли просроченной задолженности в общем объеме требований к населению, почти не изменившейся в феврале (рис. 17).

Факторы, способствовавшие опережающему росту ипотечного сегмента по сравнению с другими направлениями розничного кредитования, в краткосрочной перспективе продолжают действовать. Это позволяет ожидать сохранения сложившейся структуры роста розничного кредитного портфеля.

Денежная масса. В феврале продолжилось ускорение роста требований к экономике⁷, основным источником которого стало

кредитование нефинансовых компаний благодаря восстановлению экономической активности. В годовом выражении по итогам месяца прирост требований банковской системы к организациям увеличился на 0,2 п.п., до 11,1%, достигнув пятилетнего максимума. Годовой рост требований банковской системы к населению также ускорился с 13,0% на конец января до 13,2% по итогам февраля.

Наряду с кредитованием экономики положительное влияние на динамику денежного предложения продолжали оказывать бюджетные операции, причем вклад чистых требований к органам государственного управления в годовой рост денежной массы несколько увеличился за счет возросших расходов бюджета в феврале⁸.

Продолжающийся переток средств населения на рынок недвижимости, выражающийся в росте остатков на счетах эскроу, не включаемых в денежную массу, оказывает сдерживающее влияние на рост основных денежно-кредитных агрегатов. По итогам февраля в годовом выражении прирост M2X сложился вблизи уровня предыдущего месяца, составив 12,6%, а рост M2 замедлился за месяц на 0,4 п.п., до 13,4% (рис. 20).

Более выраженное замедление денежной массы в национальном определении связано с притоком депозитов организаций в иностранной валюте. Кроме того, в структуре денежной массы наметилось замедление агрегата M0. Основным компонентом M2 и M2X по-прежнему остаются рублевые депозиты нефинансового сектора.

⁶ Стандартных кредитов, сгруппированных в портфели однородных ссуд.

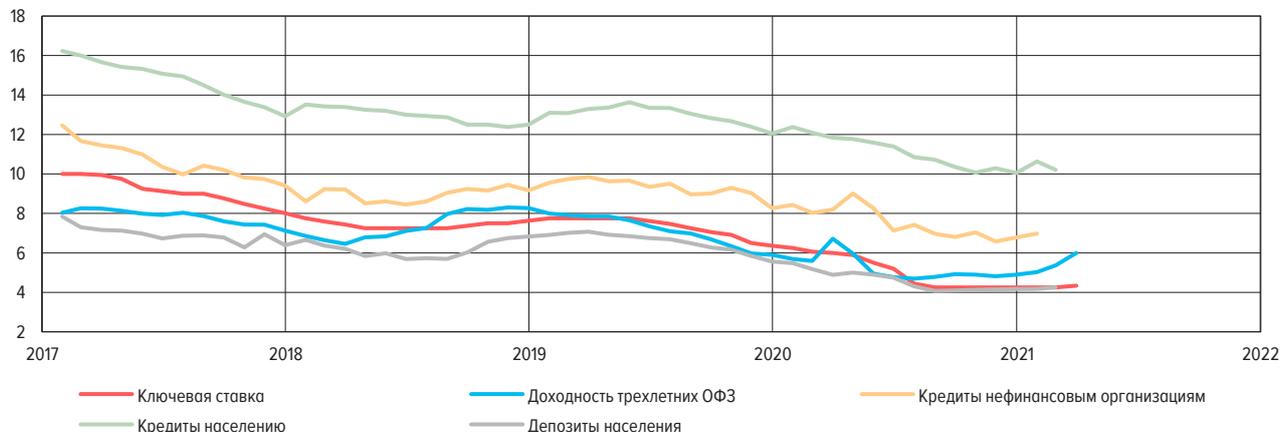
⁷ Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевыми ценными бумагами 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.

⁸ См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии», № 2 (60), февраль 2021 года.

В НАЧАЛЕ 2021 Г. В КОРПОРАТИВНОМ И РОЗНИЧНОМ СЕГМЕНТАХ КРЕДИТНОГО РЫНКА СТАВКИ ОСТАВАЛИСЬ БЛИЗКИ К ИСТОРИЧЕСКИМ МИНИМУМАМ

Рис. 15

СТАВКИ ПО ДОЛГОСРОЧНЫМ РУБЛЕВЫМ ОПЕРАЦИЯМ БАНКОВ (% ГОДОВЫХ)

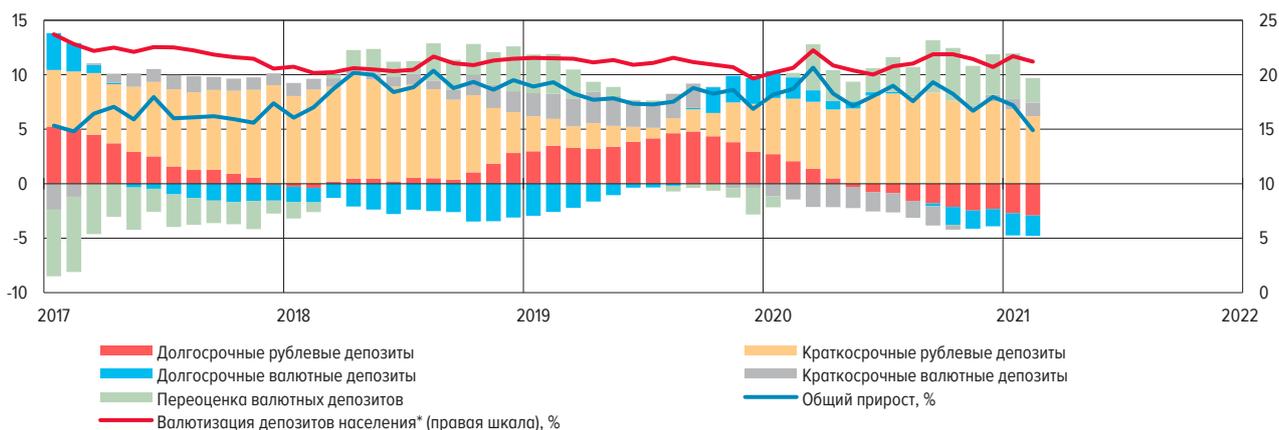


Источник: Банк России.

В ФЕВРАЛЕ ПРИТОК СРЕДСТВ НА РОЗНИЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ ЗАМЕДЛИЛСЯ

Рис. 16

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ЭЛЕМЕНТОВ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ ДЕПОЗИТОВ НАСЕЛЕНИЯ* (п.п.)



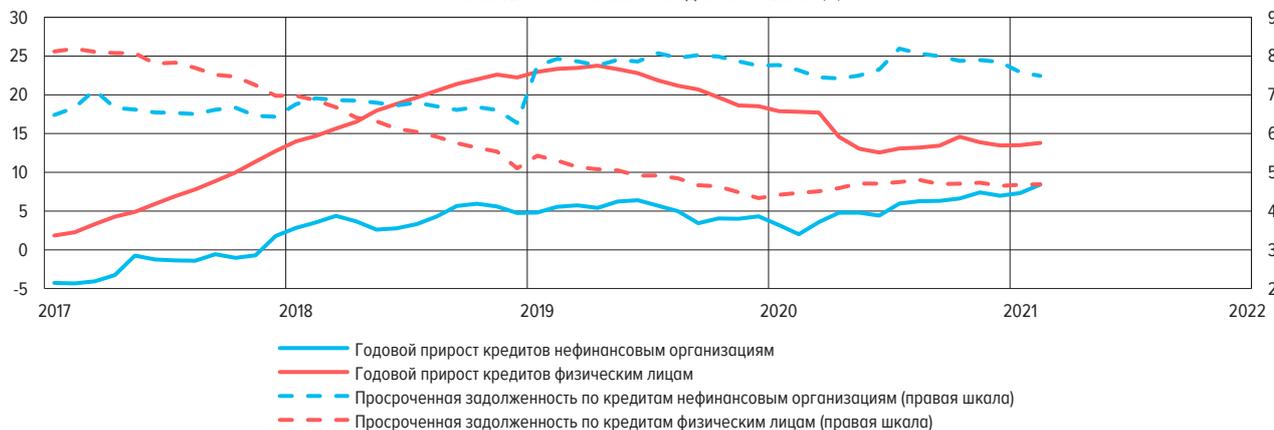
* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

В ФЕВРАЛЕ ГОДОВЫЕ ТЕМПЫ ПРИРОСТА КРЕДИТОВАНИЯ ПОВЫСИЛИСЬ КАК В РОЗНИЧНОМ, ТАК И В КОРПОРАТИВНОМ СЕГМЕНТЕ РЫНКА

Рис. 17

ПОКАЗАТЕЛИ РОССИЙСКОГО КРЕДИТНОГО РЫНКА* (%)

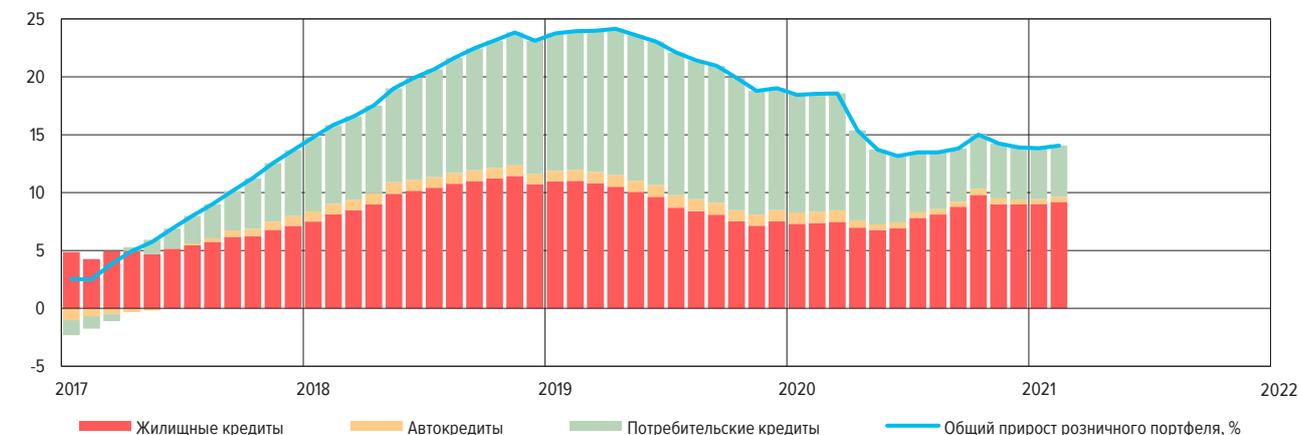


* С 01.02.2021 портфель кредитов нефинансовым организациям и населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

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

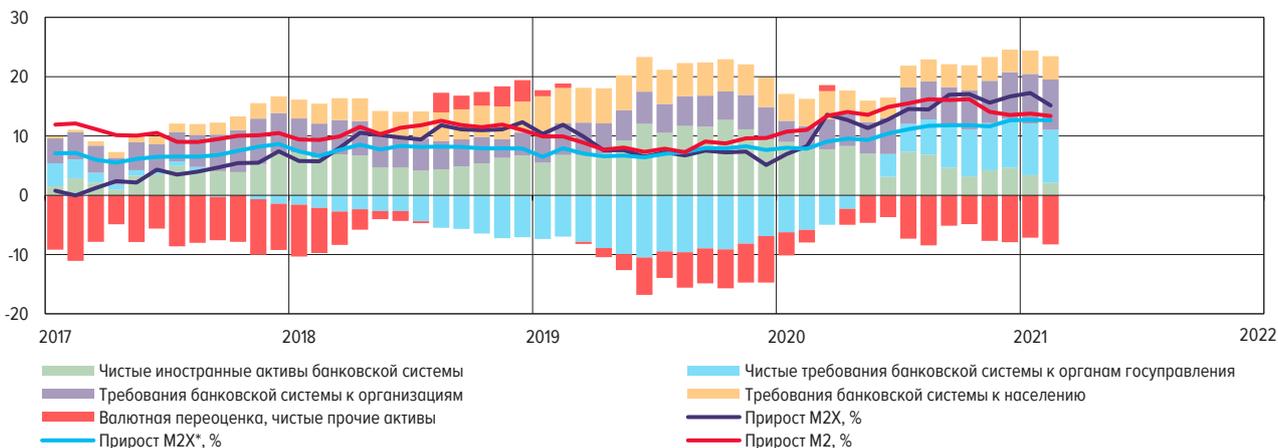
ИНДЕКСЫ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ И СПРОСА НА КРЕДИТЫ* (п.п.)



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

В ФЕВРАЛЕ РОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ НЕЗНАЧИТЕЛЬНО ЗАМЕДЛИЛСЯ 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

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

* 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» – 06.04.2021 (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 марте-апреле 2021 г. это период с 10.03.2021 по 06.04.2021);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 31.03.2021;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.03.2021.

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