



Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 4 (50) • апрель 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

14 мая 2020 года

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

- В апреле структурный профицит ликвидности снизился до 1,4 трлн руб. (-0,9 трлн руб.). Этому способствовали продолжившийся рост, хотя и меньшими темпами, объема наличных денег в обращении и рост величины обязательных резервов в результате валютной переоценки обязательств кредитных организаций.
- Спред ставок межбанковского кредитования (МБК) к ключевой ставке Банка России стал положительным, составив +1 б.п. (в мартовском периоде усреднения: -30 б.п.) на фоне значительных оттоков ликвидности из банковского сектора.
- Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК сузился до -3 базисных пунктов. Несмотря на снижение цен на нефть, ситуация с валютной ликвидностью оставалась благоприятной в условиях продажи валюты Банком России в рамках бюджетного правила.
- В апреле ситуация на мировых финансовых рынках стабилизировалась. Ряд стран заявили о постепенном снятии карантинных мер, что наряду с принимаемыми мерами по поддержке экономики будет способствовать восстановлению экономической активности. Относительно благоприятный внешний фон, в том числе рост нефтяных котировок, способствовал восстановлению и российского рынка.
- После комментариев Банка России о возможности смягчения денежно-кредитной политики (ДКП) и фактического снижения ключевой ставки участники рынка стали ожидать значительного смягчения ДКП до конца года.
- По предварительным данным, в марте продолжилось снижение долгосрочных депозитных ставок без выраженной динамики на краткосрочном сегменте рынка. Ипотечная ставка в марте обновила исторический минимум.
- Ослабление сберегательной активности в марте связано со значительным оттоком валютных депозитов. По оперативным данным, в апреле сохранился приток средств населения на рублевые вклады с более слабым, чем в марте, оттоком валютных депозитов.
- В I квартале 2020 г. условия кредитования ужесточились в корпоративном и розничном сегментах, преимущественно за счет заметного повышения требований к финансовому положению заемщиков. В II и III кварталах банки-респонденты ожидают дальнейшего ужесточения условий для всех основных категорий заемщиков, в значительной мере за счет неценовых условий, на фоне снижения спроса на заемные средства.
- Основным драйвером роста активности на корпоративном кредитном рынке в марте стало краткосрочное кредитование. Активность участников розничного кредитного рынка повысилась в марте, что нашло отражение в менее существенном замедлении в годовом выражении как ипотеки, так и потребительских кредитов.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В апреле величина структурного профицита ликвидности снизилась на 0,9 трлн руб., до 1,4 трлн руб. (рис. 1). В среднем за апрельский период усреднения обязательных резервов (ОР) его величина составила 2,0 трлн руб. (в мартовском периоде усреднения: 3,1 трлн руб.). Снижению профицита на нача-

ло мая способствовал продолжившийся рост, хотя и меньшими темпами, объема наличных денег в обращении. При этом по бюджетному каналу, напротив, сформировался небольшой приток средств. Расходы бюджетной системы в апреле в целом соответствовали траектории предыдущих лет, а доходы несколько сократились. На фоне снижения цен на нефть марки Urals уменьшились нефтегазовые доходы бюджета. Снижение ненефтегазовых поступлений было связано в том числе с пе-

реносом уплаты налогов неработающих предприятий на первые рабочие дни после снятия режима самоизоляции и с замедлением экономической активности.

Из-за невысоких доходов и с учетом необходимости финансировать расходы бюджеты субъектов Российской Федерации в отличие от апреля прошлого года не увеличили объем размещения временно свободных средств на депозитах в банках. При этом Федеральное казначейство, напротив, дополнительно разместило в кредитных организациях около 0,4 трлн рублей. Высокий спрос со стороны банков также наблюдался на операции Департамента финансов Москвы, о чем свидетельствуют высокие ставки привлечения средств по итогам проведенных депозитных аукционов (выше ключевой ставки Банка России с поправкой на вмененные издержки по поддержанию ОР). Эти операции частично были компенсированы ростом внутренних заимствований Минфина России на 0,2 трлн руб. (с учетом погашений и купонных выплат по ОФЗ).

Увеличению потребности банков в ликвидности также способствовал рост на 0,2 трлн руб., до 2,6 трлн руб., величины ОР, которые банки должны поддерживать в Банке России, в результате валютной переоценки обязательств кредитных организаций. Дополнительно 43 млрд руб. банки перечислили на специализированные счета по учету ОР. Кроме того, отдельные кредитные организации стремились сформировать запас средств на случай непредвиденных крупных клиентских оттоков. На этом фоне на начало мая остатки на корсчетах банков в Банке России возросли до 3 трлн рублей. Для сглаживания возникающих дисбалансов в распределении ликвидности между кредитными организациями Банк России, помимо депозитных аукционов, проводил аукционы репо «тонкой настройки».

Банк России продолжал размещение купонных облигаций (КОБР). Однако в апреле объем вложений банков в КОБР сохранился на уровне 1,5 трлн рублей. На фоне снижения уровня профицита ликвидности в банковском секторе с целью обеспечения боль-

шей гибкости в возможностях Банка России по оперативному изменению объемов абсорбирования ликвидности с помощью недельных депозитных аукционов Банк России в мае снизил объем размещения КОБР. Для этого было решено не проводить 12.05.2020 аукцион по размещению 33-го выпуска КОБР, а также вплоть до погашения 31-го выпуска не проводить аукционы по размещению 32-го выпуска КОБР.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК¹ к ключевой ставке Банка России сузился до +1 б.п. (в мартовском периоде усреднения: -30 б.п.) (рис. 2). Волатильность спреда снизилась до 17 б.п. (в мартовском периоде усреднения: 26 б.п.). Сужение спреда было обусловлено оттоками средств из банковского сектора, из-за чего в отдельные дни ставки МБК формировались выше ключевой ставки. Тем не менее оперативное реагирование Банка России на ситуацию с ликвидностью, в том числе посредством проведения аукционов репо «тонкой настройки», способствовало сохранению условий для формирования ставок вблизи ключевой ставки, а также для повышения возможностей кредитных организаций по управлению собственной ликвидностью. Банк России в течение периода усреднения проводил аукционы репо «тонкой настройки».

Объемы торгов в сегменте не овернайт несколько выросли по сравнению с ситуацией в марте, когда банки предпочитали в большей степени размещать средства на короткие сроки.

Ситуация с валютной ликвидностью. Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) сузился до -3 б.п. в среднем (в мартовском периоде усреднения: -29 б.п.) (рис. 3). Более низкая стоимость валютной ликвидности в апреле была обусловлена стабилизацией ситуации с валютной ликвидностью на мировых рынках к концу марта – началу апреля². Несмотря на снижение цен

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

² См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии» №3 (49). Март 2020 года.

на нефть, запасы валютной ликвидности в банковском секторе существенно не изменились в условиях продажи валюты Банком России в рамках бюджетного правила, в том числе дополнительных продаж валюты при цене на нефть марки Urals ниже 25 долл. США за баррель. Это оказывало поддержку базису. В этих условиях инструмент «валютный своп» Банка России по предоставлению долларов США по-прежнему не был востребован.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2020 г. повышен с 2,1–2,7 до 2,2–2,8 трлн руб. и учитывает влияние операций в рамках реализации бюджетного правила, в том числе связанных

с продажей Правительству Российской Федерации акций ПАО Сбербанк.

Ожидания по ключевой ставке. Ожидания участников рынка по ключевой ставке в апреле значительно изменились. Если в марте большинство инвесторов и аналитиков ожидали сохранения ставки на уровне 6,0% годовых как минимум до конца года, то комментарии Банка России о возможности снижения ставки и ее последующее снижение убедили участников рынка, что денежно-кредитная политика будет смягчаться быстрее. Ожидаемая ключевая ставка на конец года теперь находится в диапазоне 4,5–5,0% годовых (табл. 1).

УЧАСТНИКИ РЫНКА ОЖИДАЮТ ЗНАЧИТЕЛЬНОГО СНИЖЕНИЯ СТАВКИ ДО КОНЦА ГОДА

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Июнь 2020 г.	Декабрь 2020 г.
– MosPrime 3M (из FRA)	5,40 (6,63)	5,10 (6,84)
– RUONIA (из ROISfix)	5,08 (6,71)	5,00 (6,49)
– RUONIA (из фьючерсов)	5,46 (6,32)	5,35 (6,48)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 30.06.2020	На 31.12.2020
– Опрос Bloomberg	5,00 (6,00)	4,75 (6,00)
– Опрос Reuters	5,00 (6,00)	4,50 (6,00)

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

В АПРЕЛЕ 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	01.04.2020	01.05.2020
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности	736	-2 639	-3 016	-2 761	-2 307	-1 434
Требования Банка России к кредитным организациям	1 258	10	21	18	876	506
Операции на аукционной основе	216	-	-	-	854	500
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	-	854	500
– обеспеченные кредиты	216	-	-	-	-	-
Операции по фиксированным процентным ставкам	1 042	10	21	18	22	6
– операции репо и «валютный своп»	632	4	8	13	17	1
– обеспеченные кредиты	411	5	13	5	5	5
Требования кредитных организаций к Банку России	785	2 729	3 293	2 983	3 378	2 190
Депозиты	785	2 372	1 902	1 026	1 834	670
– на аукционной основе	397	2 125	1 478	697	1 674	410
– по фиксированной процентной ставке	388	247	424	330	160	260
КОБР	0	357	1 391	1 956	1 544	1 520
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	263	81	256	204	195	251

* 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. ПОВЫШЕН С УРОВНЯ
2,1–2,7 ДО 2,2–2,8 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2019 г. (факт)	Январь–апрель 2020 г.	Апрель 2020 г.	2020 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	0,5	-0,9	-0,4	[-0,5; 0,0]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0,2	0,1	0,1	[0,0; 0,3]
– изменение наличных денег в обращении	-0,1	-1,0	-0,5	[-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	0,4	0,4	[-0,1; 0,0]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	-0,3	-0,8	-1,2	[-0,6; 0,0]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3–1)	-0,1	0,5	-0,3	0,0
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности (на конец периода)	-2,8		-1,4	[-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.

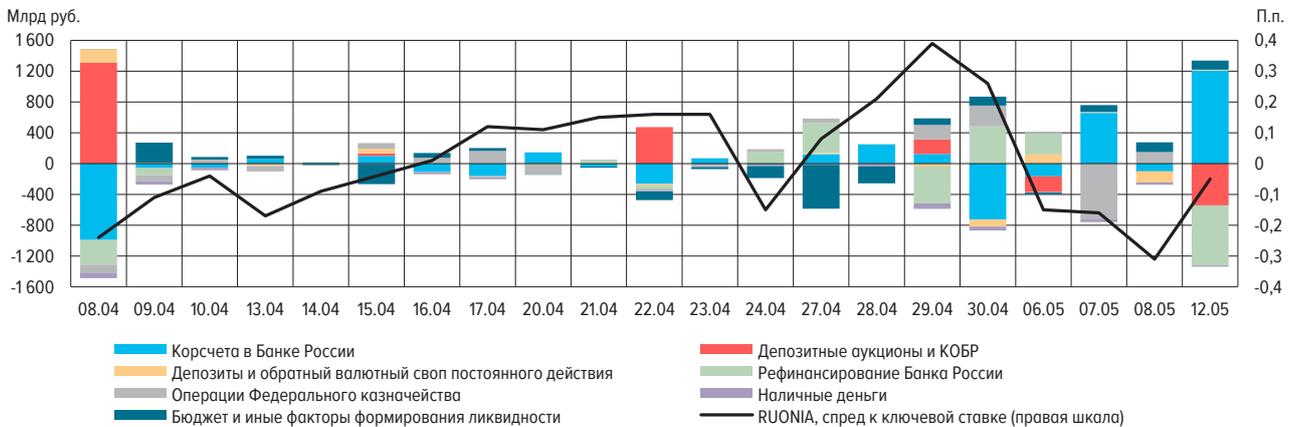
** Прогнозные значения показателя соответствуют фактическому объему проведенных операций.

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

В АПРЕЛЕ 2020 Г. СФОРМИРОВАЛСЯ ОТТОК ЛИКВИДНОСТИ ЗА СЧЕТ УВЕЛИЧЕНИЯ ОБЪЕМА НАЛИЧНЫХ ДЕНЕГ В ОБРАЩЕНИИ И РОСТА ВЕЛИЧИНЫ ОБЯЗАТЕЛЬНЫХ РЕЗЕРВОВ, В РЕЗУЛЬТАТЕ ВАЛЮТНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

Рис. 1

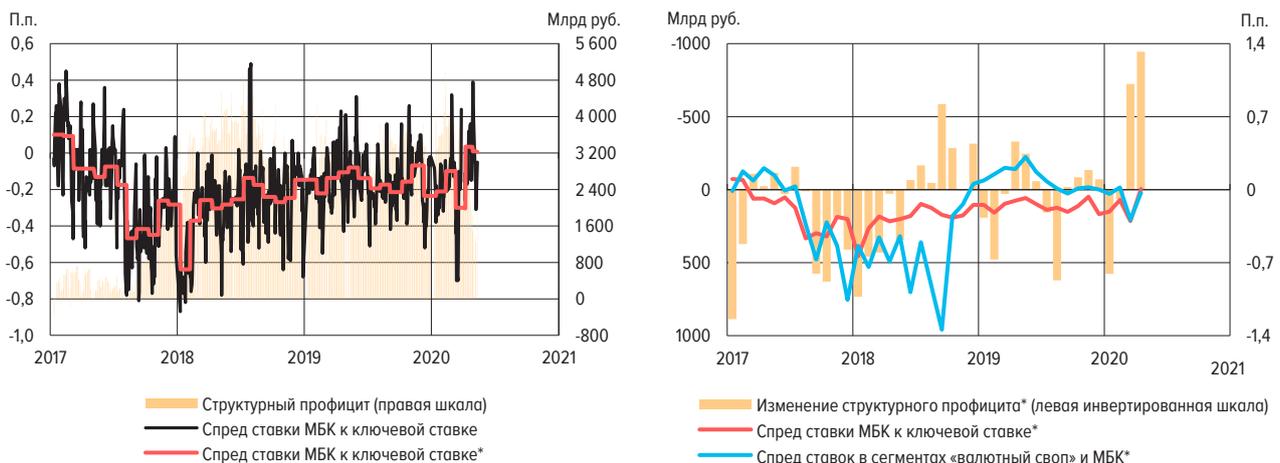
ИЗМЕНЕНИЕ БАЛАНСА БАНКА РОССИИ И СТАВОК ДЕНЕЖНОГО РЫНКА (ЗА ДЕНЬ)



Источник: расчеты Банка России.

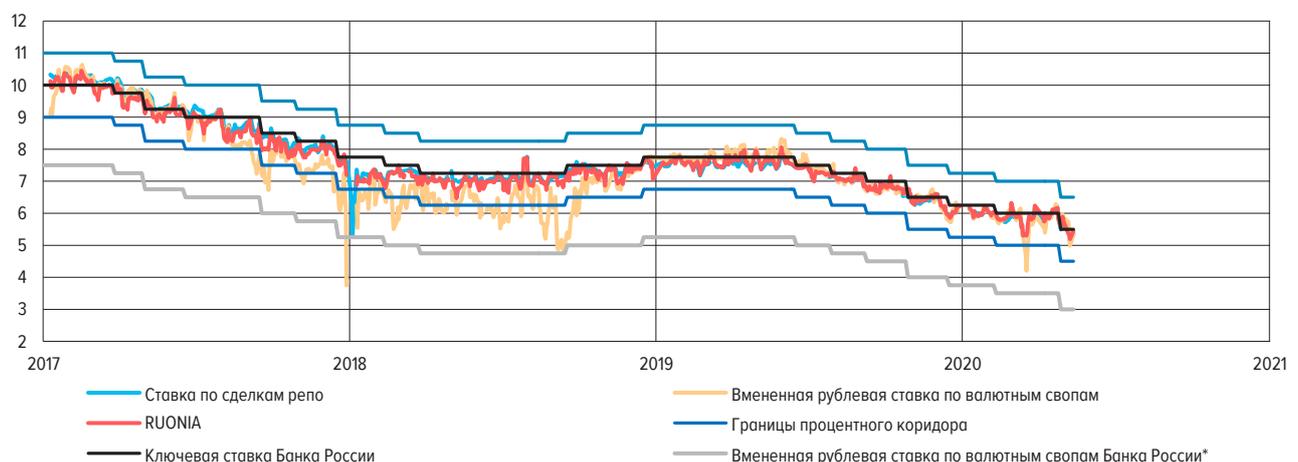
СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СУЗИЛСЯ

Рис. 2

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

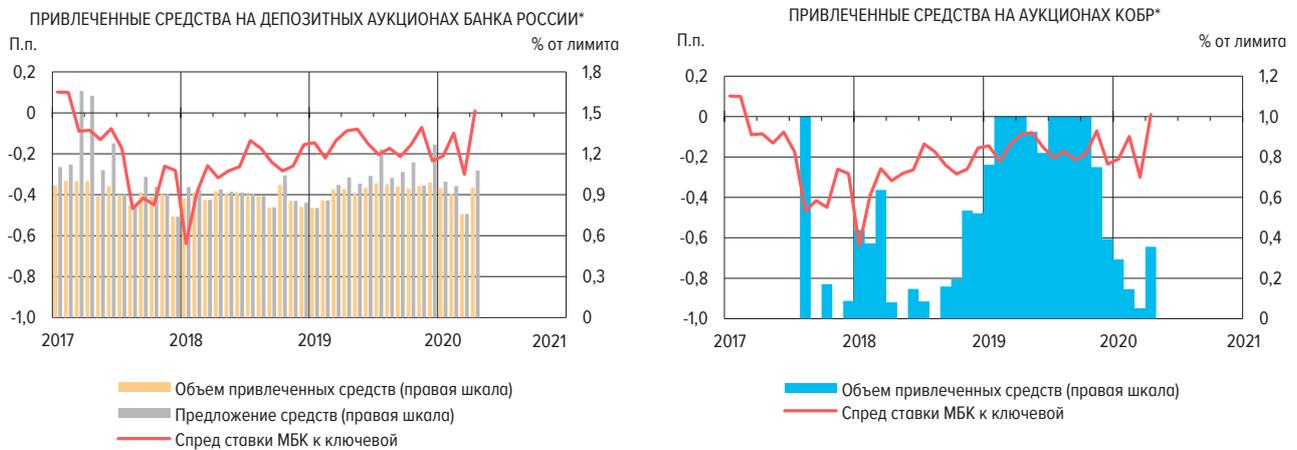
СПРЕД СТАВОК В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК СУЗИЛСЯ (% ГОДОВЫХ)

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 БЫЛО ВБЛИЗИ
УСТАНОВЛИВАЕМЫХ ЛИМИТОВ

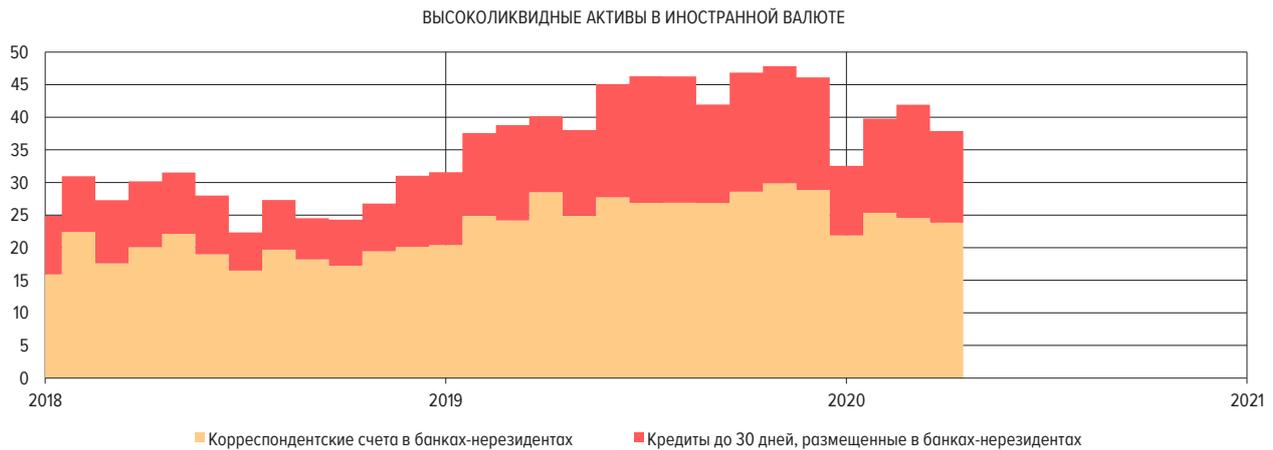
Рис. 4



*Среднее по периодам усреднения.
Источник: Банк России.

ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ В МАРТЕ СНИЗИЛСЯ
(ПО ДАННЫМ НА 1 АПРЕЛЯ)
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 5



Источник: расчеты Банка России.

В АПРЕЛЕ 2020 Г. НЕСКОЛЬКО УВЕЛИЧИЛИСЬ ОСТАТКИ СРЕДСТВ НА СЧЕТАХ ВНЕБЮДЖЕТНЫХ ФОНДОВ.
СНИЖЕНИЕ ОСТАТКОВ НА СЧЕТАХ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА В БАНКЕ РОССИИ СООТВЕТСТВОВАЛО РОСТУ ОБЪЕМА
РАЗМЕЩЕНИЯ ВРЕМЕННО СВОБОДНЫХ БЮДЖЕТНЫХ СРЕДСТВ В БАНКАХ
(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)

Рис. 6

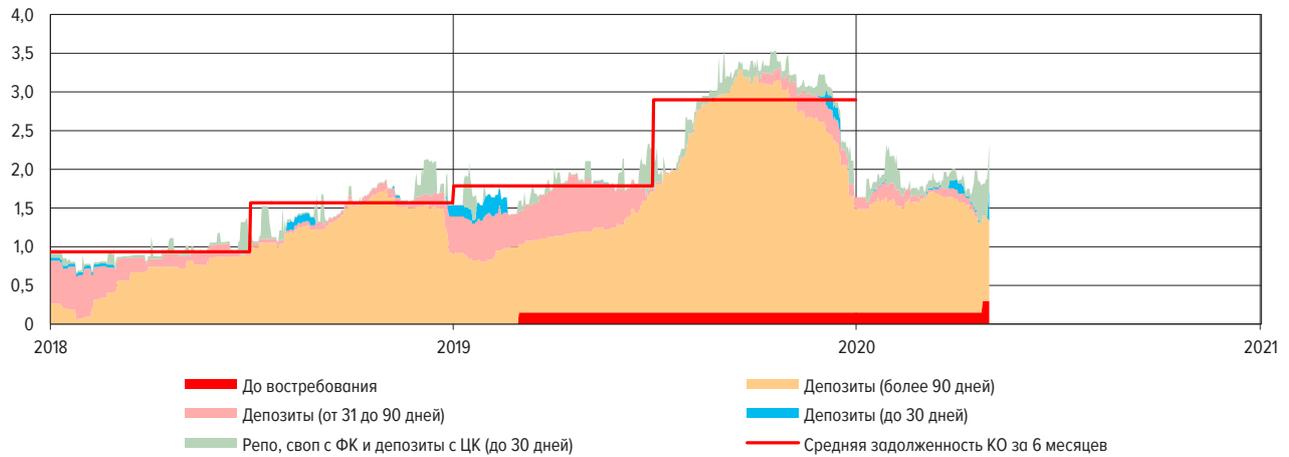


*По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации».
Источник: расчеты Банк России.

В АПРЕЛЕ 2020 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПО ОПЕРАЦИЯМ ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 0,4 ТРЛН РУБЛЕЙ

Рис. 7

(ТРЛН РУБ.)

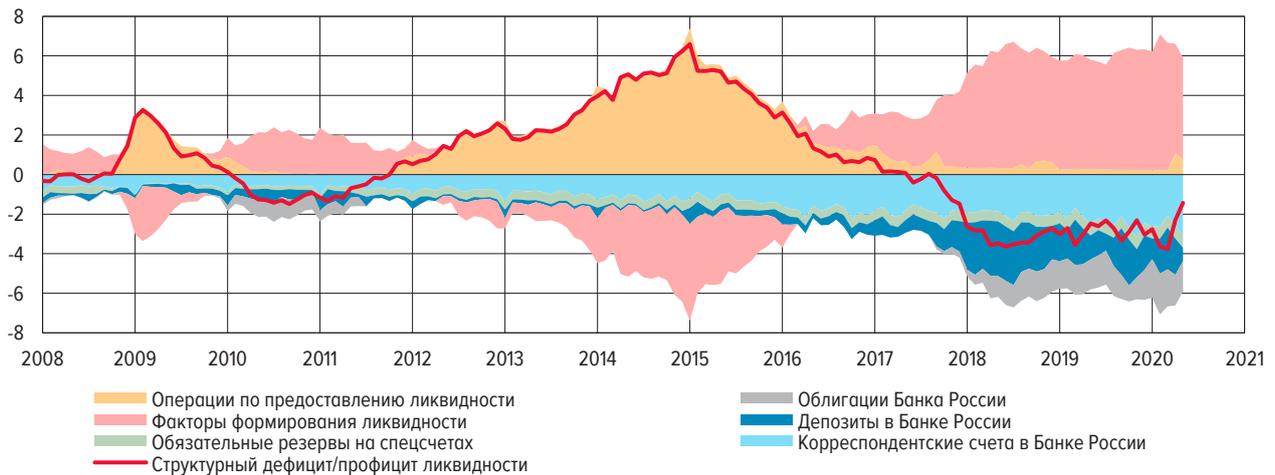


Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ

Рис. 8

(ТРЛН РУБ.)



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

В апреле ситуация на мировых финансовых рынках стабилизировалась. Ряд стран заявили о постепенном снятии карантинных мер, что наряду с принимаемыми мерами по поддержке экономики будет способствовать восстановлению экономической активности. Ожидания частичного восстановления спроса на энергоносители и возобновление сделки ОПЕК+ по ограничению добычи нефти способствовали возвращению нефтяных котировок на уровень 30 долл. США за баррель (Brent). Относительно благоприятный внешний фон способствовал восстановлению и российского финансового рынка.

Валютный курс. Курс рубля по итогам апреля укрепился на 5,1%, до 74,39 руб./долл. США. Индекс валют стран с формирующимся рынком снизился на 0,8% (рис. 9). Более сильная динамика рубля в этом месяце была связана с его коррекцией после ослабления в марте (14,8% против 8,4% в СФР) на фоне падения цены на нефть, которая в апреле вернулась на уровень 30 долл. США за баррель.

Страновая риск-премия. CDS-спред России снизился на 24 б.п., до 169 б.п. (рис. 10). В большинстве других СФР CDS-спреды либо остались на прежнем уровне, либо не-

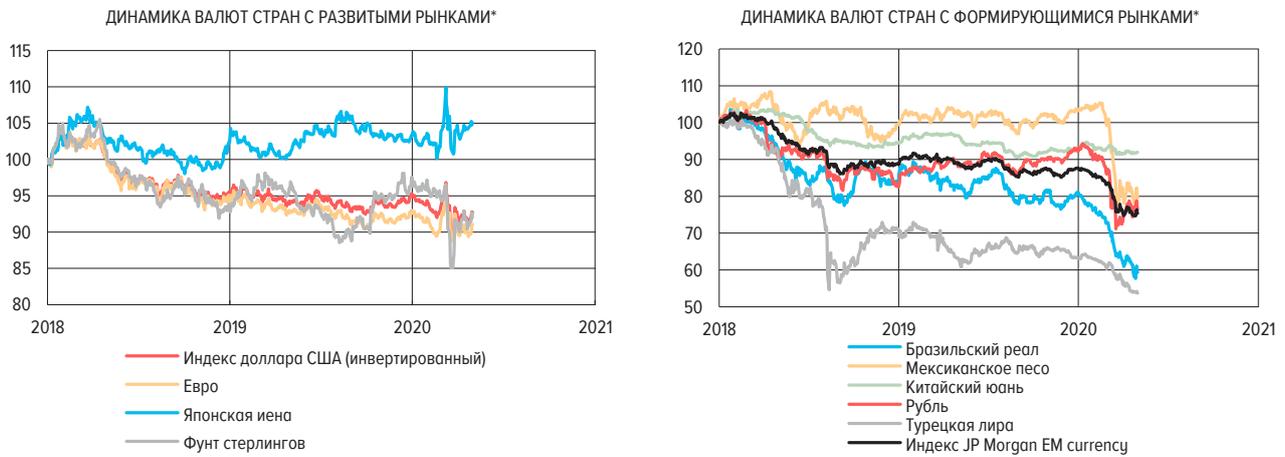
сколько расширились. Различие в динамике CDS-спредов, вероятно, было связано с влиянием конъюнктуры рынка нефти.

ОФЗ. Минфин России в апреле возобновил аукционы по размещению ОФЗ. Благодаря стабилизации ситуации на финансовых рынках и ожиданиям смягчения денежно-кредитной политики Банком России, ОФЗ пользовались высоким спросом, и Минфину России удалось разместить облигации на 339 млрд руб. по номиналу. Это больше половины от запланированного объема размещения на II квартал (600 млрд руб.). Кривая доходности ОФЗ вернулась к минимумам февраля: 2Y – 5,31% (-95 б.п.); 10Y – 6,17% (-66 б.п.) (рис. 11).

Акции. Рынки акций в большинстве стран продолжили восстанавливаться после падения, наблюдавшегося в феврале-марте (рис. 12). В лидерах был американский рынок: индекс S&P отыграл половину падения, прибавив 12,7% в апреле и 30,1% с минимумов марта. В других странах рост был меньше. Индексы СФР в среднем выросли за апрель на 9,0% и на 22,0% с минимумов марта. Российский рынок, благодаря росту нефтяных котировок, рос несколько быстрее (в долларах): индекс MSCI Russia прибавил 11,5%, а индекс МосБиржи – 5,7%.

РУБЛЬ В ОТЛИЧИЕ ОТ БОЛЬШИНСТВА ВАЛЮТ СФР ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛ ЗНАЧИТЕЛЬНОЕ УКРЕПЛЕНИЕ
(02.01.2018 = 100)

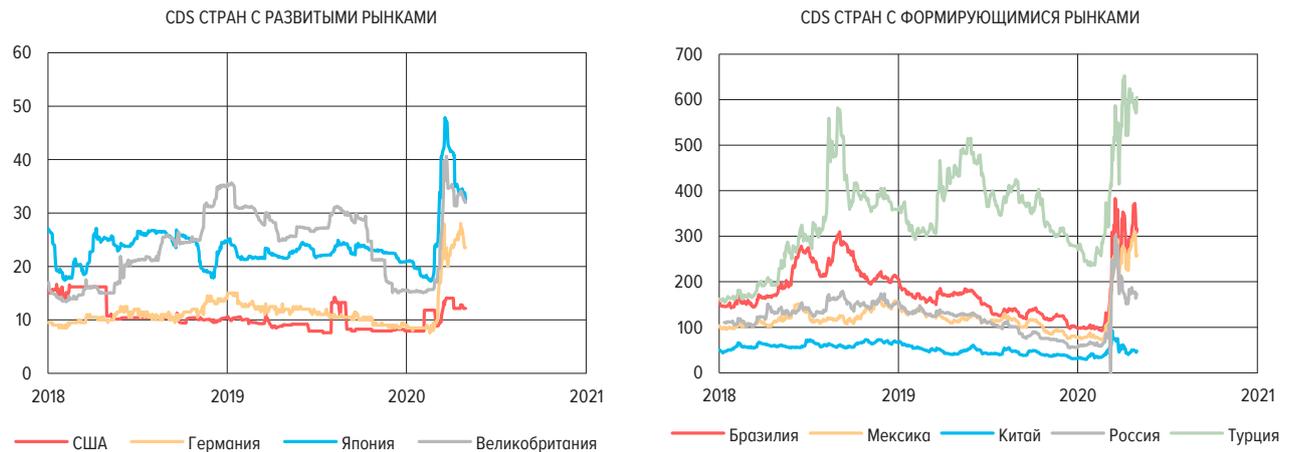
Рис. 9



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

РОССИЙСКИЙ CDS-СПРЕД НЕСКОЛЬКО СНИЗИЛСЯ, НО ВСЕ ЕЩЕ ЗНАЧИТЕЛЬНО
ПРЕВЫШАЕТ УРОВНИ 2019 ГОДА
(Б.П.)

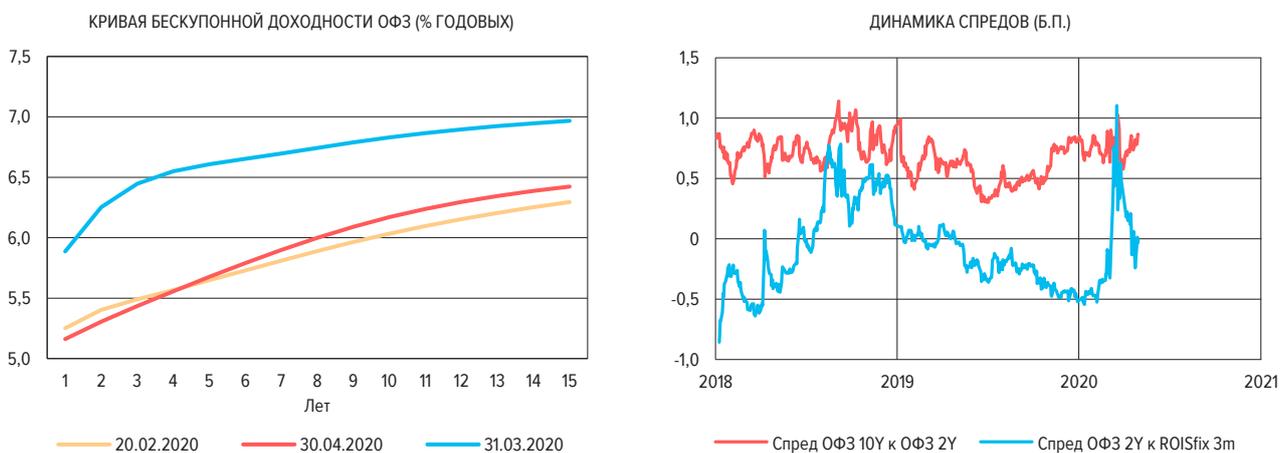
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ ВЕРНУЛАСЬ К МИНИМУМАМ ФЕВРАЛЯ 2020 ГОДА

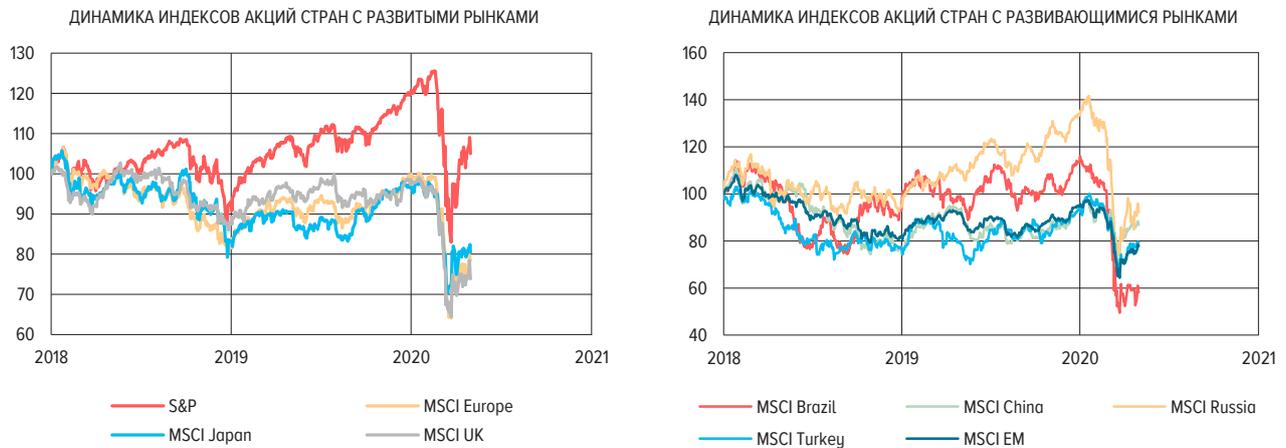
Рис. 11



Источник: ПАО Московская Биржа.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА СТРАН ПРОДОЛЖИЛИ ВОССТАНАВЛИВАТЬСЯ
(02.01.2018 = 100)

Рис. 12



В АПРЕЛЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ЧАСТИЧНО ВОССТАНОВИЛИ СВОИ ВЛОЖЕНИЯ В ОФЗ

Рис. 13



В АПРЕЛЕ 2020 Г. СИТУАЦИЯ НА БОЛЬШИНСТВЕ РЫНКОВ СТАБИЛИЗИРОВАЛАСЬ

Табл. 4

Показатель		30.04.2020	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
	Курс рубля к доллару США	74,39	5,1	-17,6	-16,0	-20,0	-15,1
	Индекс МосБиржи	2651	5,7	-14,7	-8,4	-13,0	3,6
	Индекс РТС	1125	10,9	-27,2	-20,9	-27,4	-9,9
	Доходность государственных облигаций	6,63	-8	54	23	42	-144
	Доходность корпоративных облигаций	7,49	-16	98	48	76	-116
	Доходность региональных облигаций	7,14	-37	83	24	87	-146
	CDS-спред	169	-24	104	93	113	44
	RVI	44	-28	22	24	22	25
Курсы валют (за долл. США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	99,02	0,0	1,2	1,7	2,7	1,6
	Евро	1,10	-0,7	-0,7	-1,8	-2,3	-2,3
	Японская иена	107,18	0,3	1,6	0,8	1,3	4,0
	Фунт стерлингов	1,26	1,4	-3,8	-2,7	-5,0	-3,4
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	52,97	-0,8	-11,8	-13,2	-13,7	-15,2
	Рубль	74,39	5,1	-17,6	-16,0	-20,0	-15,1
	Бразильский реал	5,49	-5,1	-22,7	-26,7	-26,7	-28,5
	Мексиканское песо	24,17	-1,9	-22,3	-20,5	-21,7	-21,7
	Китайский юань	7,06	0,3	-2,2	-0,3	-1,4	-4,6
	Турецкая лира	6,99	-5,3	-14,5	-18,2	-14,8	-14,6
	ЮАР	18,53	-3,7	-20,3	-18,5	-24,4	-22,8
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б. п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	0,64	-3	-95	-105	-128	-186
	Германия	-0,59	-12	-18	-18	-40	-60
	Япония	-0,04	-5	3	11	-2	1
	Великобритания	0,23	-12	-31	-40	-59	-95
СФР	Россия	6,12	-64	-15	-35	-25	-202
	Бразилия	7,19	-143	50	70	40	-179
	Мексика	6,57	-49	-7	-19	-32	-152
	Китай	2,51	-7	-48	-77	-63	-89
	Турция	11,32	-152	151	-111	-64	-804
	ЮАР	10,26	-70	127	107	125	115
CDS-спреды (% годовых, изменение в б. п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	12	-2	4	4	4	3
	Германия	24	1	15	14	15	12
	Япония	33	-8	15	10	12	12
	Великобритания	32	-3	17	11	17	7
СФР	Россия	169	-24	104	93	113	44
	Бразилия	308	32	210	188	209	136
	Мексика	256	15	176	164	177	143
	Китай	45	-6	3	5	14	4
	Турция	571	30	331	240	294	124
	ЮАР	415	8	231	229	253	229
Рынок акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	2 912	12,7	-11,3	-4,1	-9,9	-1,1
	MSCI Europe	1 417	5,7	-19,0	-16,4	-20,6	-15,9
	MSCI Japan	886	4,4	-12,7	-12,0	-14,6	-8,9
	MSCI UK	1 676	3,5	-20,6	-19,3	-22,3	-21,5
СФР	MSCI EM	925	9,0	-13,8	-11,2	-17,0	-14,3
	MSCI Russia	571	11,5	-28,2	-24,5	-29,2	-14,0
	MSCI Brazil	1 234	5,3	-44,7	-44,6	-48,0	-40,1
	MSCI Mexico	3 191	4,2	-35,4	-31,7	-32,9	-34,4
	MSCI China	81	6,3	-0,7	4,0	-5,1	-5,2
	MSCI Turkey	1 283 068	10,5	-17,6	-3,3	-14,6	-0,5
	MSCI South Africa	1 197	14,9	-12,0	-11,3	-12,7	-18,0

* Промышленно развитые страны.

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

Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. В марте 2020 г., по предварительным данным, в сегменте долгосрочных розничных вкладов среднерыночная ставка привлечения снизилась на 0,3 п.п. на фоне реализовавшегося в феврале снижения ключевой ставки. При этом мартовская дестабилизация на финансовых рынках, выражавшаяся в росте доходностей государственных ценных бумаг на фоне увеличения премии за риск, привела, по предварительным данным, к сохранению ставок по краткосрочным вкладам населения на февральском уровне.

Последующее снижение в апреле доходностей ОФЗ, а также понижение ключевой ставки создают потенциал для умеренной коррекции вниз стоимости привлечения средств на долгосрочные депозиты. По краткосрочным же вкладам в ближайшие месяцы возможно сохранение среднерыночных ставок вблизи текущего уровня. Поддержку ставкам по краткосрочным депозитам обеспечат анонсированная в апреле отдельными банками – крупными участниками депозитного рынка пролонгация вкладов на текущих условиях с целью отложить возможные визиты клиентов в отделения, продление срока действия привлекательных промовкладов, а также повышение в апреле рядом банков ставок по отдельным кратко- и среднесрочным депозитным продуктам. С учетом стабилизации инфляции на устойчиво низком уровне реальная доходность вкладов по-прежнему сохранит привлекательность для населения рублевых депозитных продуктов.

В сегменте валютных вкладов населения процентные ставки в марте, по предварительным данным, продолжили снижение, по-прежнему сохраняясь вблизи исторических минимумов. При этом многие банки не только снижали ставки по вкладам в иностранной валюте, но и вовсе сокращали линейку валютных депозитных продуктов.

Депозитные операции. По итогам марта 2020 г. годовой прирост розничного де-

позитного портфеля составил 7,3%¹, снизившись на 1,7 п.п. по сравнению с предыдущим месяцем (рис. 15). Ослабление сберегательной активности населения в марте обусловлено существенным оттоком средств с валютных депозитов в связи с реализацией отложенного спроса населения на крупные покупки, а также общим ростом неопределенности. В годовом выражении умеренный прирост валютных вкладов в предыдущем месяце сменился сокращением по итогам марта на 4,6%, что также обусловлено и низкой заинтересованностью самих банков в привлечении депозитов в иностранной валюте в условиях слабого роста валютных активов.

Динамика рублевых вкладов была устойчивой, несмотря на продолжающееся снижение номинальных депозитных ставок. Так, на конец марта годовой прирост рублевого розничного депозитного портфеля составил 10,7% против 10,8% месяцем ранее. Основной вклад в прирост обеспечили депозиты сроком до 1 года, что было обусловлено возросшей макроэкономической неопределенностью, а также повышенной заинтересованностью населения в использовании дебетовых карт с начислением процентов, в том числе для проведения безналичных расчетов. По оперативным данным, в апреле сохранился приток средств населения на рублевые вклады за счет текущих счетов, тогда как в срочном сегменте наблюдалось снижение рублевых остатков. Это сопровождалось более слабым, чем в марте, оттоком валютных депозитов.

В этих условиях рост валютизации розничного депозитного портфеля за месяц на 1,6 п.п., до 22,1% по итогам марта, был связан исключительно с переоценкой валютных депозитов.

¹ Здесь и далее приросты балансовых показателей банков рассчитаны по данным отчетности действующих кредитных организаций, внесенных в Книгу государственной регистрации на соответствующую отчетную дату. Приросты валютных требований и обязательств рассчитаны в долларовой эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

Кредитные ставки. В корпоративном сегменте² в феврале 2020 г. наблюдалось снижение ставок по долгосрочным кредитам на 0,4 п.п., до 8,0%, что в большей степени было обусловлено изменениями в структуре предоставленных кредитов, а именно снижением доли кредитов субъектам малого и среднего предпринимательства (МСП) в общих объемах выдач (рис. 14). При этом в сегменте корпоративного кредитования на срок до 1 года процентная ставка сохранилась вблизи уровня января, что свидетельствует о возросшей неопределенности относительно рыночной конъюнктуры в краткосрочной перспективе.

В ближайшие месяцы сохранению тенденции к снижению ставок по кредитам нефинансовым организациям будут способствовать, во-первых, смягчение денежно-кредитной политики, во-вторых, расширение программ рефинансирования, в первую очередь кредитов, предоставленных субъектам МСП. Кроме того, утвержденное в апреле снижение с III квартала текущего года отчислений в Фонд страхования вкладов с 0,15 до 0,1% до конца 2020 г. также позволит банкам более гибко подходить к ценообразованию кредитно-депозитных продуктов. В то же время повышение в марте доходностей рыночных финансовых инструментов и сохранение неопределенности экономических ожиданий будут сдерживать потенциал снижения ставок и способствовать росту краткосрочной волатильности среднерыночных ставок.

В розничном сегменте кредитного рынка снижение ставок продолжилось. Так, в марте 2020 г. процентная ставка по рублевым ипотечным жилищным кредитам снизилась по сравнению с предыдущим месяцем на 0,07 п.п., до 8,62%, обновив исторический минимум. Снижение ипотечной ставки в марте способствовало снижению среднерыночных ставок по долгосрочным кредитам, предоставленным населению. По предварительным данным, в марте ставка по кредитам населению на срок свыше года сократилась

на 0,3 процентного пункта. Можно ожидать дальнейшего снижения долгосрочных ставок в розничном сегменте кредитного рынка в основном за счет понижательной динамики ипотечной ставки, обусловленной смягчением денежно-кредитной политики, а также реализацией госпрограммы субсидирования ставок. В краткосрочном же сегменте возможна пауза в снижении ставок на фоне более осторожного и взвешенного подхода к оценке рисков со стороны как банков, так и потенциальных заемщиков.

Корпоративное кредитование. После двух месяцев плавного снижения активности в сегменте корпоративного кредитования в марте, напротив, рост портфеля кредитов, предоставленных нефинансовым организациям, ускорился. Так, на конец марта в годовом выражении прирост портфеля корпоративных кредитов составил 3,6% против 2,0% месяцем ранее (рис. 16). Заметный вклад в ускорение кредитной активности в данном сегменте вносили рублевые кредиты на срок до 1 года: годовой прирост портфеля таких кредитов вырос на 6 п.п., до 8,3%. Ускорение краткосрочного корпоративного кредитования было обусловлено потребностью организаций в финансировании текущих расходов, возникшей в условиях замедления экономической активности, вызванного пандемией коронавирусной инфекции.

Кроме того, росту спроса организаций на краткосрочное финансирование в марте способствовали возникшие у компаний опасения относительно возможного ужесточения условий предоставления заемных средств. По данным обследования условий банковского кредитования (УБК), в I квартале 2020 г. банки уже заметно повысили требования к финансовому положению как крупных компаний, так и субъектов МСП. При этом банки – участники обследования ожидают и дальнейшего ужесточения условий кредитования для всех основных категорий заемщиков (рис. 18), причем основным направлением ужесточения могут стать преимущественно неценовые условия кредитования.

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

В марте организации по-прежнему предпочитали избегать накопления обязательств в иностранной валюте на фоне возросшей макроэкономической неопределенности и курсовой волатильности, так что портфель валютных кредитов продолжил сокращение. Кроме того, существенно сокращалось кредитование организаций-нерезидентов на фоне падения внешнего спроса. Так, в годовом выражении портфель кредитов нерезидентам сократился по итогам марта на 7,5% против сокращения на 4,9% месяцем ранее.

В условиях перехода банков к более консервативной политике отбора заемщиков качество корпоративного кредитного портфеля в марте несколько улучшилось: доля просроченных обязательств в портфеле сократилась на 0,1 п.п., до 7,5%.

В краткосрочной перспективе динамика корпоративного кредитования будет складываться под влиянием ослабления совокупного спроса, ужесточения неценовых условий кредитования, частичного замещения кредитов поступлением средств по бюджетному каналу в рамках предоставления помощи пострадавшим от пандемии коронавируса отраслям. Кроме того, значимым фактором будет оставаться активность участников рынка облигаций, служащих альтернативой корпоративным кредитам. При этом реализовавшееся смягчение денежно-кредитной политики, способствующее дальнейшему снижению стоимости заемных средств, а также меры Банка России по расширению возможностей реструктуризации кредитов, направленные на сдерживание роста просроченной задолженности, в совокупности с программами поддержки кредитования субъектов МСП окажут позитивное влияние на динамику корпоративного кредитного портфеля.

Розничное кредитование. Повышение активности участников розничного кредитного рынка в марте 2020 г. привело к паузе в активном замедлении кредитования в данном сегменте: на конец месяца годовой прирост портфеля кредитов, предоставленных населению, составил 17,7% против 17,8% месяцем ранее (рис. 16). При этом стабильный рост на-

блюдался во всех сегментах кредитной розницы, что может быть обусловлено в том числе возросшей потребительской активностью населения на фоне неопределенности относительно развития экономической ситуации в краткосрочной перспективе (рис. 17). Так, в годовом выражении прирост портфеля ипотечных жилищных кредитов на конец марта составил 15,2%, а необеспеченных потребительских кредитов – 20,0%. Кроме того, в условиях снижения ипотечных ставок до исторических минимумов и возросшей экономической неопределенности в марте розничные клиенты также проявляли активный интерес и к рефинансированию ипотечных кредитов.

На фоне высокого спроса населения на кредиты в марте банки стали более осторожно подходить к отбору заемщиков, о чем свидетельствует ужесточение требований к финансовому положению потенциальных заемщиков как в сегменте ипотечного, так и потребительского кредитования, по данным обследования УБК в I квартале 2020 г. (рис. 18). При этом банки-респонденты ожидают снижения спроса населения на заемные средства и планируют дальнейшее ужесточение требований к заемщикам. Так, по информации бюро кредитных историй, уже в апреле заметно снизился уровень одобрения кредитных заявок розничных клиентов, что в совокупности с ожидаемым уменьшением спроса будет способствовать сокращению активности в розничном сегменте кредитного рынка.

Однако замедление кредитования населения будет происходить преимущественно за счет сегмента потребительских кредитов. При этом темпы роста ипотечных жилищных кредитов продолжат снижение, но по-прежнему останутся высокими. Поддержку кредитованию в сегменте ипотеки обеспечат госпрограмма субсидирования процентной ставки (крупные банки уже в апреле активно принимали такие ипотечные заявки), цифровизация ипотечных сделок, а также объявленные регуляторные послабления, высвобождающие капитал для

наращивания кредитования, и меры, направленные на урегулирование задолженности пострадавших от последствий пандемии коронавируса заемщиков.

Денежная масса. В марте 2020 г. наблюдалось повышение прироста требований банковской системы к экономике³ преимущественно за счет требований к организациям, рост которых был обусловлен наращиванием кредитования нефинансовых организаций. Так, в годовом выражении на конец месяца прирост требований к организациям составил 6,3%, увеличившись на 1,4 п.п. по сравнению с предыдущим месяцем. Требования банковской системы к населению продемонстрировали устойчивую динамику: в годовом выражении прирост за месяц вырос на 0,2 п.п., до 16,8%.

Сложившаяся динамика требований банковской системы к организациям и населению в совокупности с продолжившимся поступлением денег в экономику по бюджетному каналу способствовали дальнейшему

увеличению широкой денежной массы, прирост которой по итогам марта составил 9,1%, увеличившись за месяц на 1,2 п.п. (рис. 19).

Основным компонентом широкой денежной массы по-прежнему оставались рублевые депозиты нефинансового сектора. При этом наблюдался существенный рост наличной валюты вне банковской системы: в годовом выражении прирост составил 14,0% против 7,1% месяцем ранее. Существенное накопление наличной валюты в обращении в марте⁴ может объясняться повышенным спросом населения на наличные средства на фоне вынужденной самоизоляции в период пандемии коронавируса.

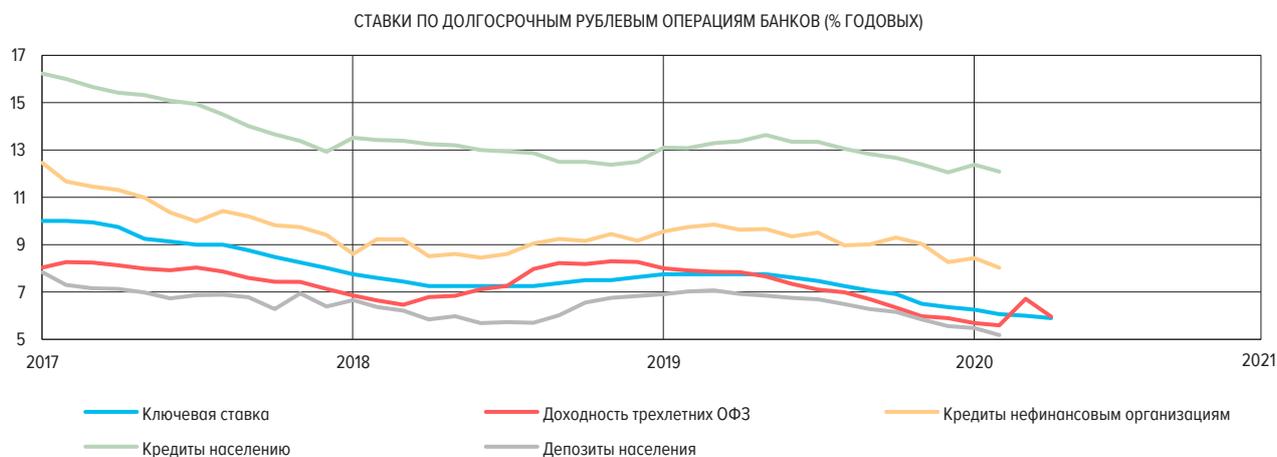
На этом фоне годовой прирост денежной массы в национальном определении (агрегат M2) за месяц ускорился на 2,4 п.п., составив на конец марта 13,4%. Заметное увеличение в марте темпов прироста агрегата M2 происходило в том числе за счет перетока части средств вкладчиков с валютных депозитов в рубли.

³ 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.

⁴ См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии» №3 (49). Март 2020 года.

ИЗМЕНЕНИЕ КОРПОРАТИВНЫХ КРЕДИТНЫХ СТАВОК В НАЧАЛЕ ГОДА ОБУСЛОВЛЕНО КОЛЕБАНИЯМИ
В СТРУКТУРЕ ВЫДАННЫХ КРЕДИТОВ

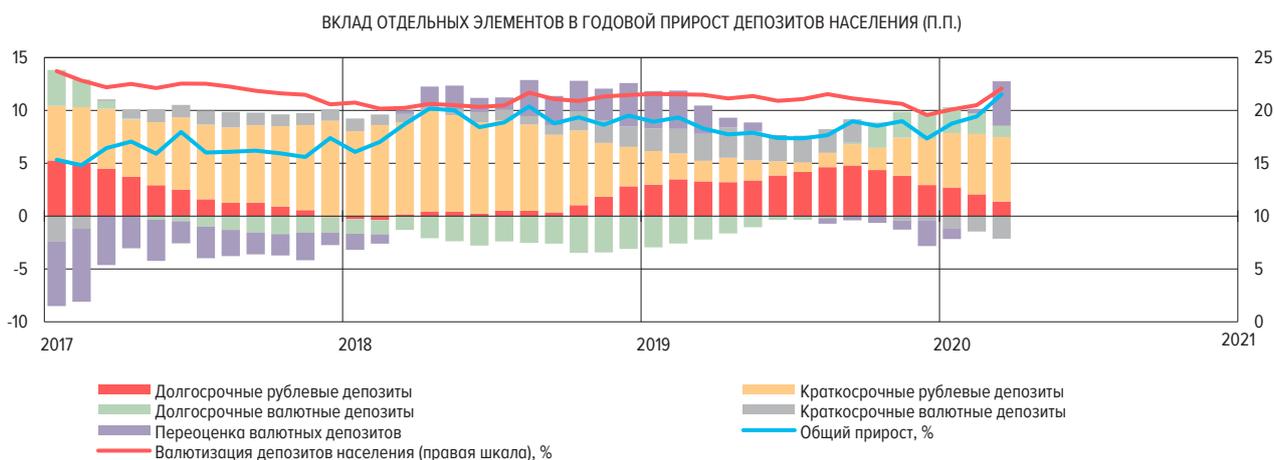
Рис. 14



Источник: Банк России.

ОСЛАБЛЕНИЕ СБЕРЕГАТЕЛЬНОЙ АКТИВНОСТИ В МАРТЕ СВЯЗАНО СО ЗНАЧИТЕЛЬНЫМ ОТТОКОМ
ВАЛЮТНЫХ ДЕПОЗИТОВ

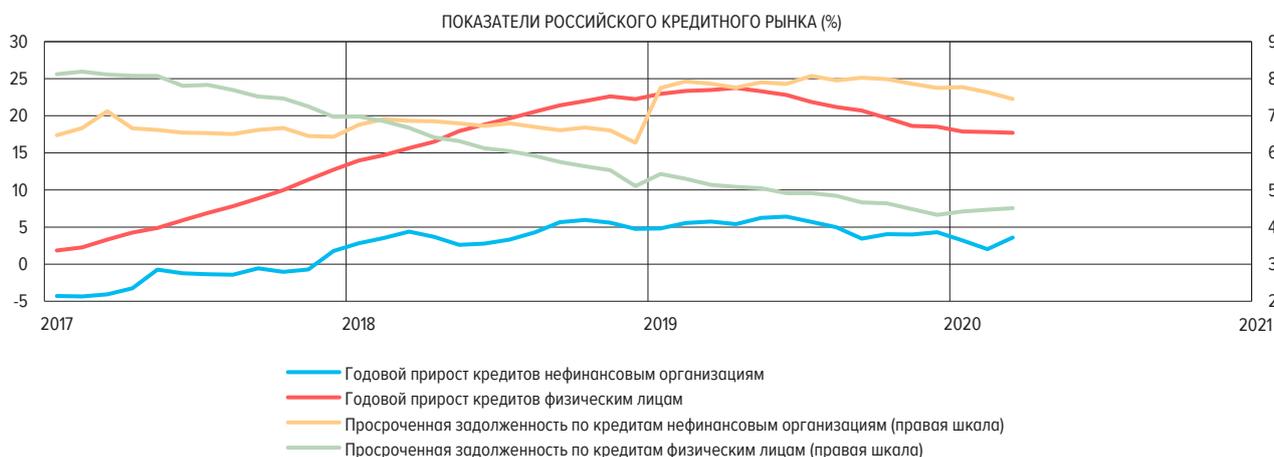
Рис. 15



Источник: расчеты Банка России.

ОСНОВНЫМ ДРАЙВЕРОМ РОСТА АКТИВНОСТИ НА КОРПОРАТИВНОМ КРЕДИТНОМ РЫНКЕ В МАРТЕ
СТАЛО КРАТКОСРОЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

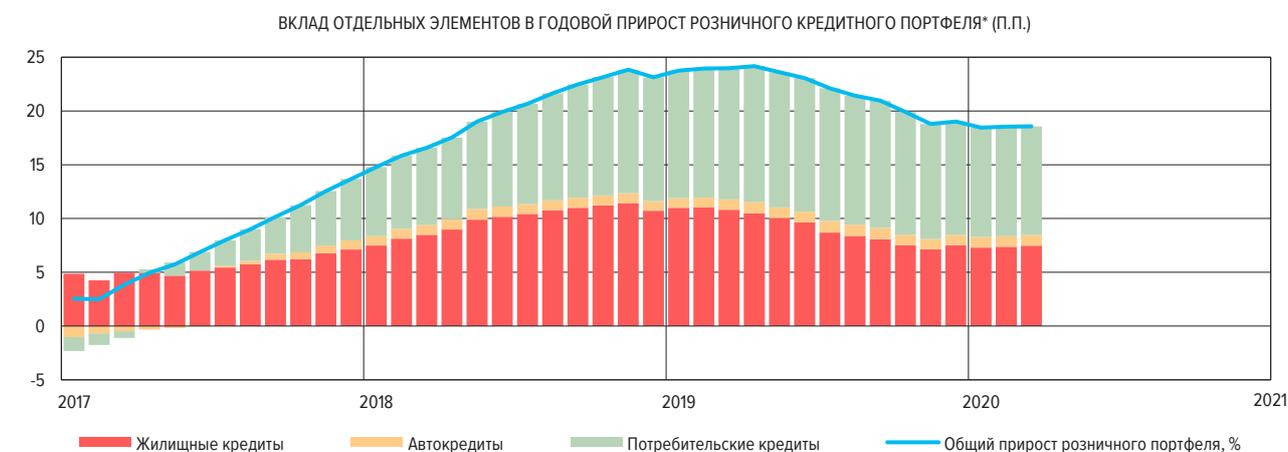
Рис. 16



Источник: расчеты Банка России.

В МАРТЕ НАБЛЮДАЛАСЬ ПАУЗА В АКТИВНОМ ЗАМЕДЛЕНИИ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 17



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

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

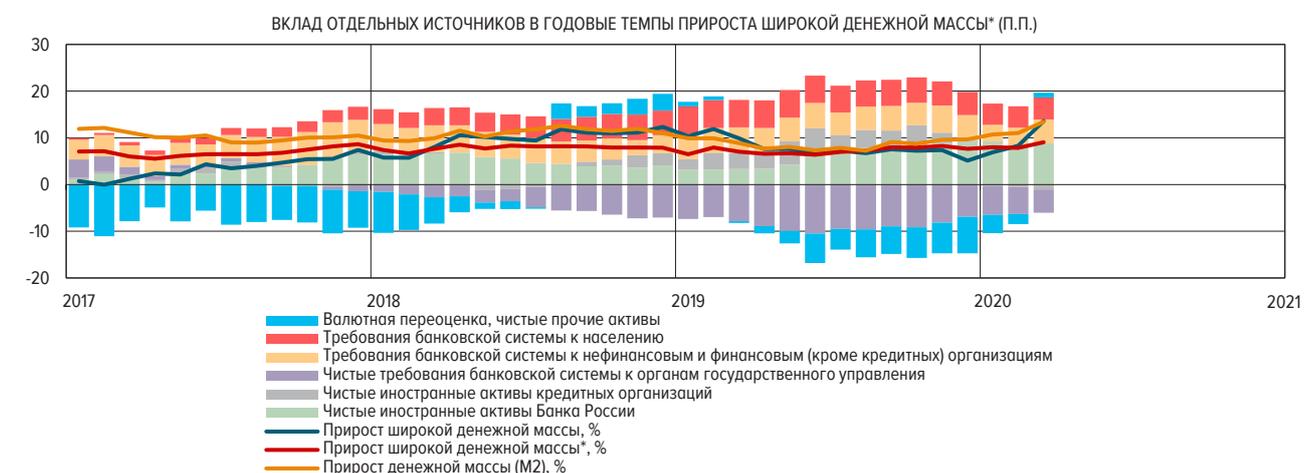
Рис. 18



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

ТРЕБОВАНИЯ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ К ЭКОНОМИКЕ ОБЕСПЕЧИЛИ
УСКОРЕНИЕ РОСТА ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

Рис. 19



* С исключением валютной переоценки.
Источник: Банк России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Декабрь 2019	Январь 2020	Февраль 2020	Март 2020
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
– депозиты населения	% годовых	5,6	5,5	5,2	
– кредиты населению	% годовых	12,1	12,4	12,1	
– кредиты организациям	% годовых	8,3	8,4	8,0	
Депозиты населения	% г/г, ИВП	9,8	9,8	9,0	7,3
– в рублях	% г/г	9,9	10,8	10,8	10,7
– в иностранной валюте	% г/г	9,8	6,3	2,3	-4,6
– валютизация	%	19,6	20,1	20,5	22,1
Кредиты нефинансовым организациям	% г/г, ИВП	4,3	3,2	2,0	3,6
– краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	0,4	4,9	3,3	9,8
– долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	3,2	2,8	1,9	2,3
– просроченная задолженность	%	7,8	7,8	7,6	7,5
Кредиты населению	% г/г, ИВП	18,5	17,9	17,8	17,7
– ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	16,9	15,6	15,4	15,2
– необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	20,8	20,1	20,2	20,0
– просроченная задолженность	%	4,3	4,4	4,5	4,5
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	10,1	7,5	7,9	9,1
– к организациям	% г/г, ИВП	7,1	4,4	4,9	6,3
– к населению	% г/г, ИВП	19,0	16,4	16,6	16,8
Денежная масса (денежный агрегат М2)	% г/г	9,7	10,7	11,0	13,4
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	7,6	8,0	7,9	9,1

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» – 12.05.2020 (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 апреле-мае 2020 г. это период с 08.04.2020 по 12.05.2020);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 30.04.2020;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.04.2020.

Электронная версия информационно-аналитического комментария размещена на официальном сайте Банка России (<http://www.cbr.ru/DKP/>).

Вы можете направить предложения и замечания по адресу svc_analysis@cbr.ru.

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: А. Никитин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020