



Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 7 (53) • июль 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

11 августа 2020 года

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

- В июле структурный профицит ликвидности увеличился до 2,1 трлн руб. (+0,9 трлн руб.). Это в основном связано с перераспределением кредитными организациями средств между корреспондентскими и депозитными счетами в Банке России в рамках выполнения ими усреднения обязательных резервов. Влияние факторов формирования ликвидности при этом было близким к нейтральному.
- Спред ставок МБК к ключевой ставке Банка России сузился до -25 б.п. (в июньском периоде усреднения: -32 б.п.) в условиях ожидания участниками рынка уменьшения шага изменения ключевой ставки на Совете директоров Банка России в июле.
- Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК расширился до -20 базисных пунктов. Рост стоимости валютной ликвидности происходил в условиях снижения предложения валюты банками, обслуживающими экспортеров, а также нерезидентами в условиях сокращения ими коротких позиций по рублю.
- В июле ситуация на российском финансовом рынке оставалась стабильной. Однако из-за ослабления курса рубля долларové котировки российских бумаг выглядели хуже, чем бумаги других стран с формирующимися рынками.
- В июне на фоне макроэкономической неопределенности население продолжало отдавать предпочтение краткосрочным рублевым вкладам. Также возросла активность в сегменте депозитов на сроки свыше 3 лет в условиях повышения ставок по таким вкладам. Интерес розничных клиентов к валютным депозитам в целом оставался невысоким.
- В июне сохранялась умеренная динамика корпоративного кредитования, а восстановление розничной кредитной активности распространилось на сегмент потребительских ссуд. При этом качество банковских кредитных портфелей оставалось стабильным.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В июле величина структурного профицита ликвидности увеличилась на 0,9 трлн руб., до 2,1 трлн руб. (табл. 2). При этом в среднем за июльский период усреднения обязательных резервов (ОР) его величина изменилась незначительно, составив 1,9 трлн руб. (в июньском периоде усреднения: 1,7 трлн руб.).

Рост профицита ликвидности на начало августа связан в первую очередь с перераспределением средств между корреспондентскими и депозитными счетами кредитных организаций в Банке России в соответствии

с их стратегиями по усреднению обязательных резервов (ОР). После снижения ключевой ставки в июне к началу июля банки увеличили остатки средств на корсчетах до 3,6 трлн руб., одновременно снизив объем депозитов. В новом периоде усреднения ОР кредитные организации поддерживали более равномерные остатки на корсчетах, и на начало августа их величина составила 2,6 трлн руб. (-1 трлн руб. к прошлому месяцу). На аналогичную величину увеличился объем размещения депозитов банков в Банке России.

Совокупное влияние факторов формирования ликвидности при этом было близким к нейтральному – отток средств составил менее 0,1 трлн рублей. Операции по бюджетному каналу, как и ранее, способствовали

притоку средств, однако его величина была меньше, чем в прошлом месяце. В июле поступления в бюджет за счет основных налогов увеличились по сравнению с июнем. В частности, налог на прибыль восстановился до уровня прошлого года. Бюджетные расходы при этом несколько снизились. Это может быть связано в том числе с календарным фактором – из-за того, что 01.07.2020 был нерабочим днем, часть выплат семьям, имеющим детей, поступила в банки в конце июня. При этом население получило эти деньги в начале июля. Как и месяцем ранее, превышение расходов расширенного правительства над его доходами было профинансировано в основном за счет снижения остатков средств федерального бюджета в Банке России, а также размещения ОФЗ и операций по продаже иностранной валюты в рамках бюджетного правила. Задолженность банков по операциям Федерального казначейства при этом, напротив, несколько возросла. Отток ликвидности за счет роста объема наличных денег в обращении незначительно превысил совокупный приток средств по данным бюджетным операциям. При этом во второй половине месяца спрос на наличные деньги снизился и приблизился к традиционной сезонной динамике.

Ожидается, что по мере сворачивания ограничительных мер и возвращения экономической деятельности в обычный режим спрос на наличные деньги постепенно возвратится к уровням, наблюдавшимся до пандемии. Соответственно, объем наличных денег в обращении будет постепенно сокращаться, но, вероятно, этот процесс частично растянется и на первую половину 2021 года. С учетом этого прогноз изменения объема наличных денег в обращении в 2020 г. повышен с 0,4–0,6 до 1,4–1,6 трлн рублей.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК¹ к ключевой ставке Банка России сузился до -25 б.п. (в июньском периоде усреднения: -32 б.п.) (рис. 2). Волатильность спреда сократилась до 15 б.п. (в июньском

периоде усреднения: 26 б.п.). Понижительное давление на ставки, так же как и месяцем ранее, оказывали ожидания участников рынка продолжения снижения ключевой ставки². Так, за неделю до заседания Совета директоров Банка России 24 июля спред формировался в среднем на уровне -43 базисных пункта. Однако по сравнению с предыдущим периодом усреднения спред сузился, так как ожидаемый участниками рынка шаг снижения ключевой ставки был меньше, чем в июне.

Ситуация с валютной ликвидностью. Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) расширился до -20 б.п. в среднем (в июньском периоде усреднения: -12 б.п.) (рис. 3). Рост стоимости валютной ликвидности на российском рынке происходил в условиях сокращения валютного предложения со стороны отдельных банков, обслуживающих экспортеров, что связано с сокращением экспорта нефти из России в июле. Помимо этого, предложение валюты снижали также нерезиденты, которые сокращали короткие позиции по рублю, что оказывало дополнительное давление на базис.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2020 г. снижен с 2,2–2,8 до 1,4–2,0 трлн рублей. Это связано с повышением оценки оттока наличных денег из банков, а также с планируемыми в октябре-декабре 2020 г. дополнительными продажами иностранной валюты³.

Ожидания по ключевой ставке. Ожидания рынка по ключевой ставке в июле не изменились, а принятое решение по ставке на заседании Совета директоров Банка России 24 июля было ожидаемо большинством участников.

² См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии», № 6 (52), июль 2020 года.

³ Нетто-объем указанных дополнительных продаж иностранной валюты составит 185 млрд руб., что соответствует взаимозачету объема продаж иностранной валюты, связанных со сделкой с пакетом акций ПАО Сбербанк, с объемами покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила, отложенных в 2018 г. и марте-апреле 2020 г., а также с объемом осуществленных в марте-апреле упреждающих продаж иностранной валюты в рамках бюджетного правила.

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

ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Сентябрь 2020 г.	Декабрь 2020 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	4,35 (4,43)	4,45 (4,43)
– RUONIA (из ROISfix)	4,12 (4,11)	4,01 (4,04)
– RUONIA (из фьючерсов)	4,12 (4,37)	4,01 (4,31)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 30.09.2020	На 31.12.2020
– Опрос Bloomberg	4,00 (4,00)	4,00 (4,00)
– Опрос Reuters	4,00 (4,00)	4,00 (4,00)

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

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

Табл. 2

	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.07.2020	01.08.2020
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности	736	-2639	-3016	-2761	-1151	-2076
Требования Банка России к кредитным организациям	1258	10	21	18	10	10
Операции на аукционной основе	216	-	-	-	5	5
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	-	5	5
– обеспеченные кредиты	216	-	-	-	-	-
Операции по фиксированным процентным ставкам	1042	10	21	18	5	5
– операции репо и «валютный своп»	632	4	8	13	0	0
– обеспеченные кредиты	411	5	13	5	5	5
Требования кредитных организаций к Банку России	785	2729	3293	2983	1633	2647
Депозиты	785	2372	1902	1026	925	1939
– на аукционной основе	397	2125	1478	697	773	1750
– по фиксированной процентной ставке	388	247	424	330	151	189
КОБР	0	357	1391	1956	708	708
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	263	81	256	204	472	561

* 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.
СНИЖЕН С 2,2–2,8 ДО 1,4–2,0 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2019 г. (факт)	Январь-июль 2020 г.	Июль 2020 г.	2020 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	0,5	-0,7	-0,1	[-1,4; -0,9]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0,2	1,1	0,1	[0,2; 0,5]
– изменение наличных денег в обращении	-0,1	-1,9	-0,2	[-1,6; -1,4]
– 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	0,0	-1,0	[-0,1; 0,0]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	-0,3	-0,3	1,0	[-1,1; -0,5]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 - 1)	-0,1	0,3	0,1	0,3
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности (на конец периода)	-2,8	-2,1		[-2,0; -1,4]

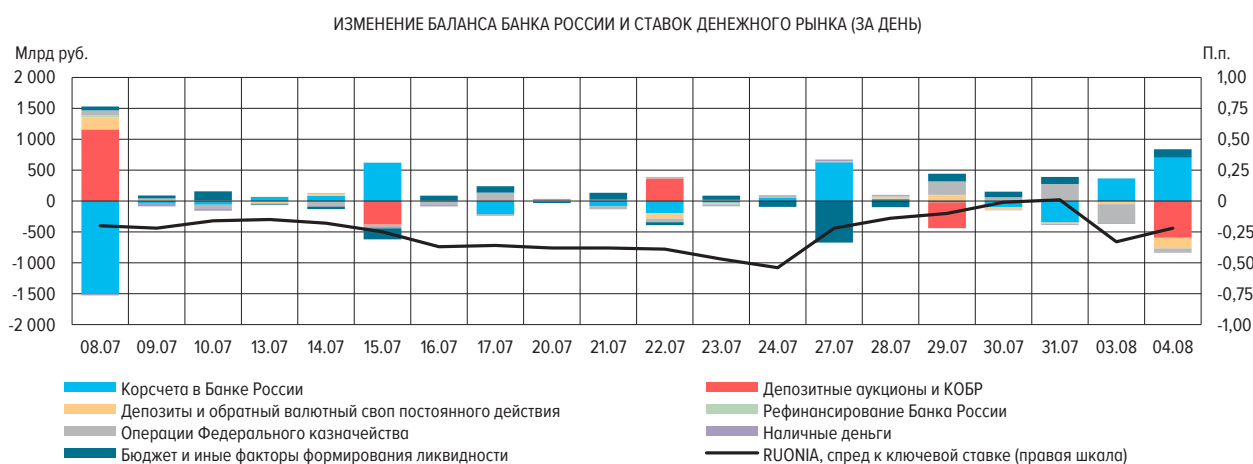
* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила, расчеты по операциям Банка России «валютный своп» по продаже долларов США за рубли и прочие операции.

** 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 ИЮЛЕ 2020 Г. СОВОКУПНОЕ ВЛИЯНИЕ ФАКТОРОВ ФОРМИРОВАНИЯ ЛИКВИДНОСТИ
БЫЛО БЛИЗКИМ К НЕЙТРАЛЬНОМУ

Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СУЗИЛСЯ

Рис. 2

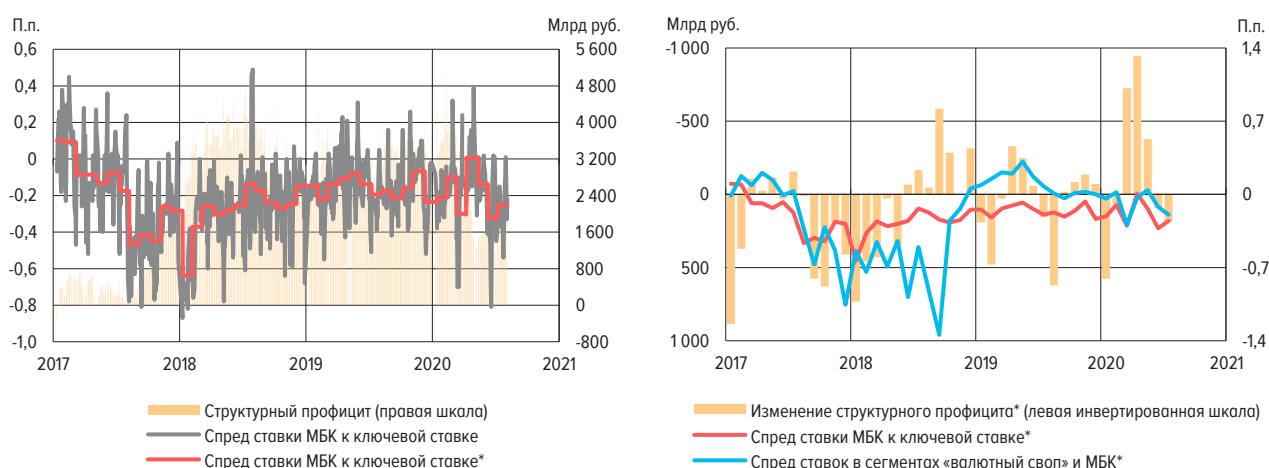
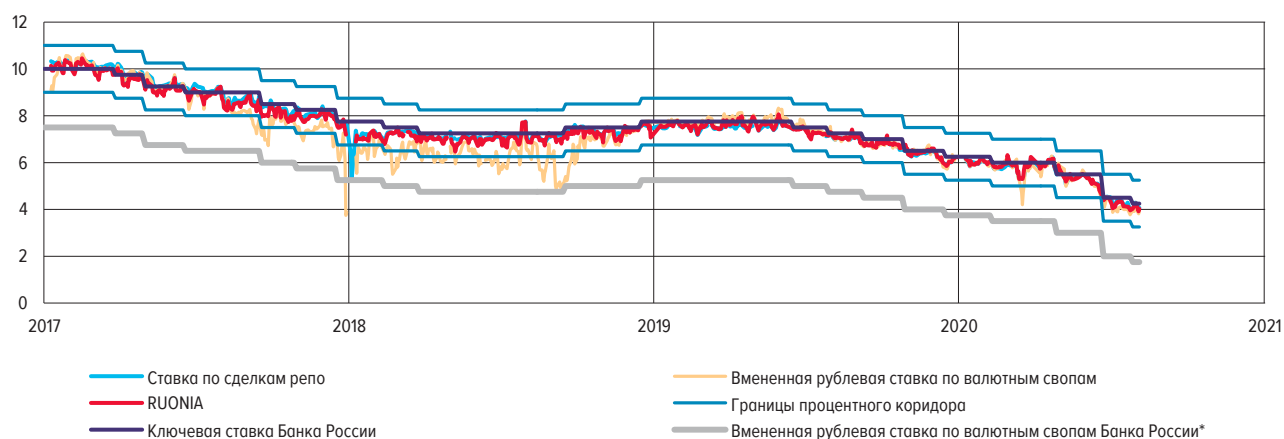
* Среднее по периодам усреднения.
Источник: расчеты Банка России.СПРЕД СТАВОК В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК РАСШИРИЛСЯ
(% ГОДОВЫХ)

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 НЕДЕЛЬНОМ ДЕПОЗИТНОМ АУКЦИОНЕ БАНКА РОССИИ НАКАНУНЕ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ 24 ИЮЛЯ СУЩЕСТВЕННО ПРЕВЫШАЛО УСТАНОВЛЕННЫЙ ЛИМИТ

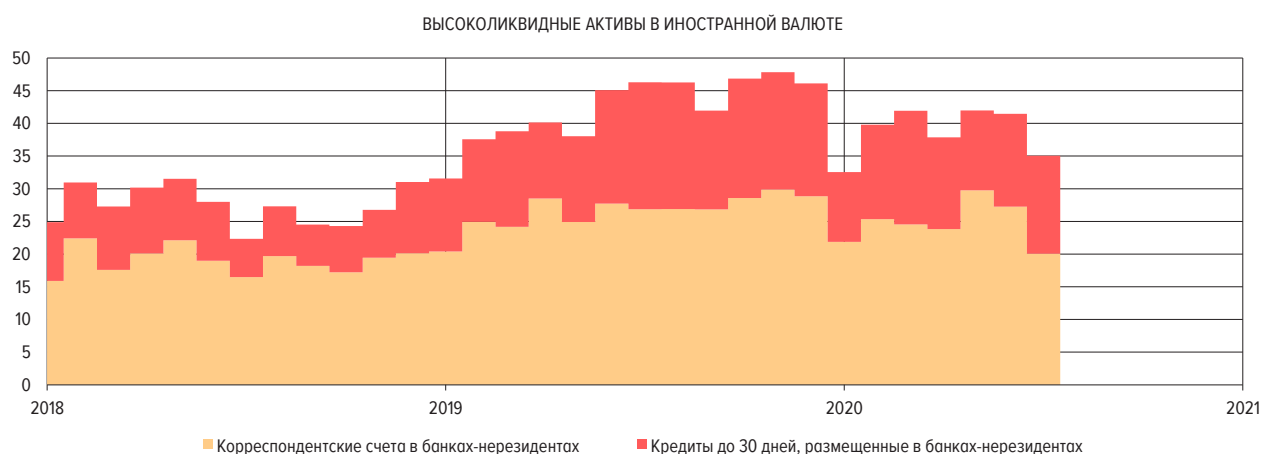
Рис. 4



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

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

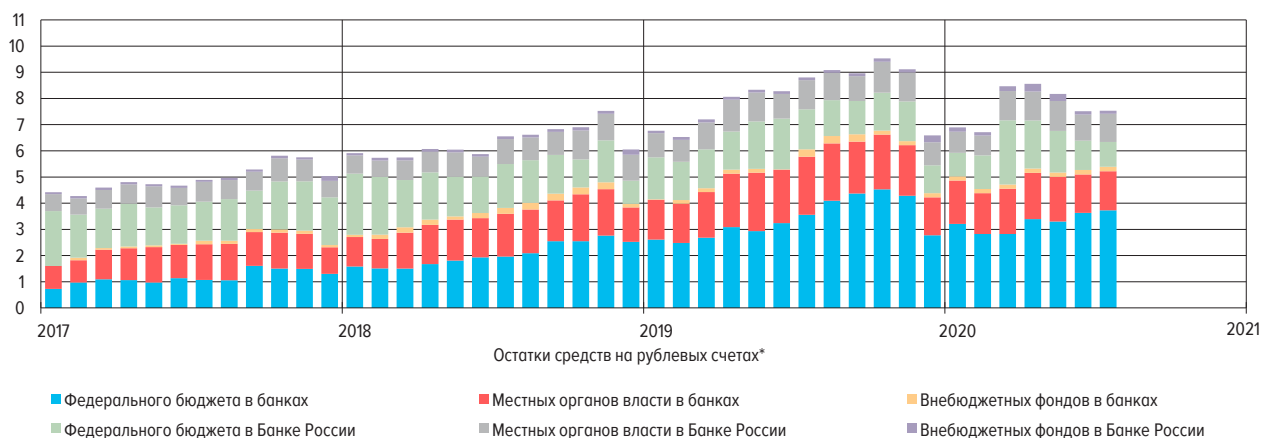
Рис. 5



Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ 2020 Г. ПРЕВЫШЕНИЕ РАСХОДОВ РАСШИРЕННОГО ПРАВИТЕЛЬСТВА НАД ЕГО ДОХОДАМИ БЫЛО ПРОФИНАНСИРОВАНО В ТОМ ЧИСЛЕ ЗА СЧЕТ СНИЖЕНИЯ ОСТАТКОВ СРЕДСТВ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА В БАНКЕ РОССИИ (ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)

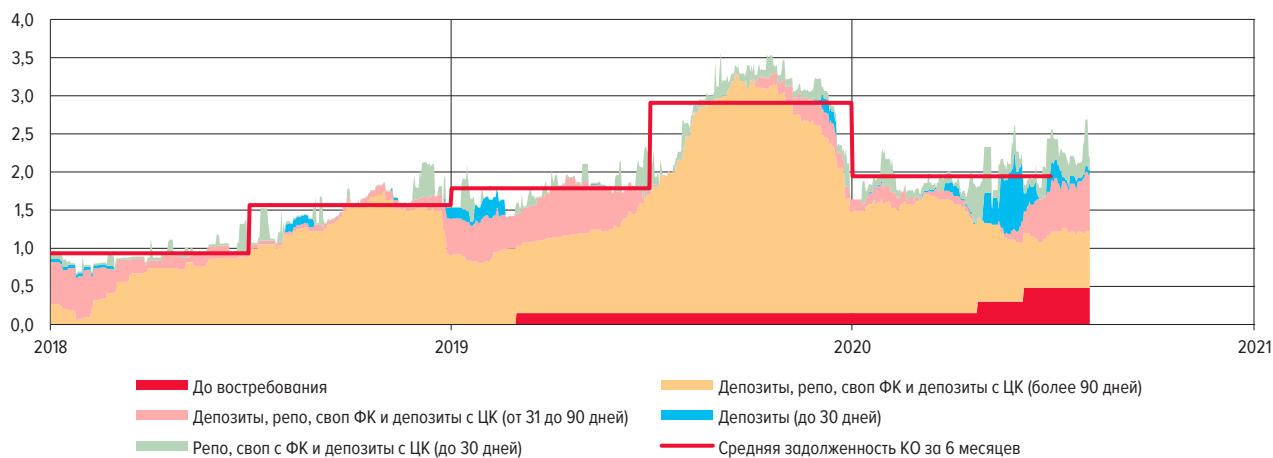
Рис. 6



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

В ИЮЛЕ 2020 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 0,1 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

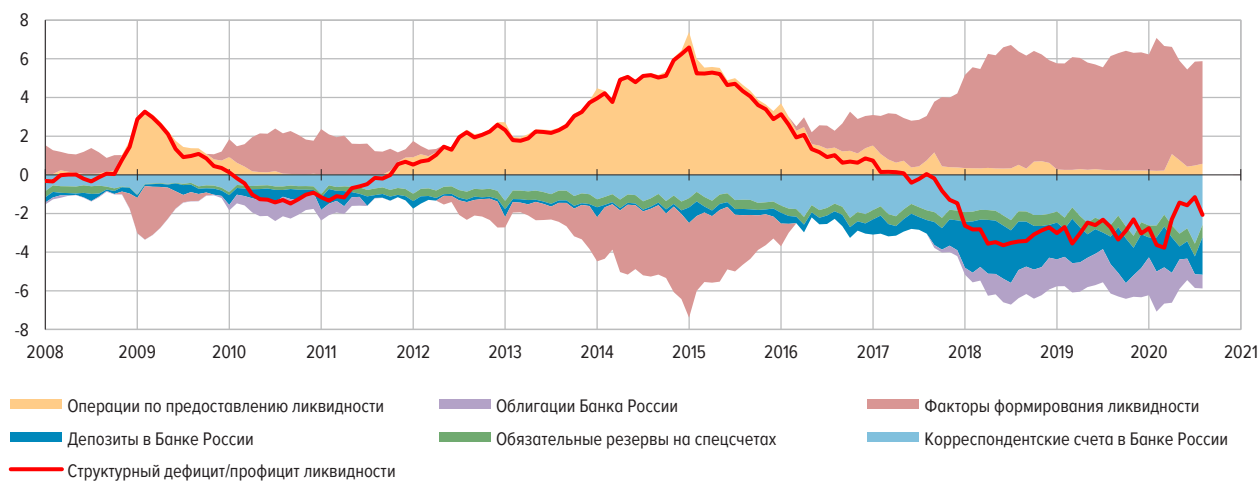
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ (ТРЛН РУБ.)

Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

В июле ситуация на российском финансовом рынке оставалась относительно стабильной. Однако из-за ослабления курса рубля долларовые котировки российских бумаг выглядели хуже, чем бумаги других стран с формирующимися рынками (СФР). На мировых рынках в целом наблюдались позитивные настроения и постепенное восстановление котировок, но этот рост был неоднородным по странам из-за разной ситуации с развитием пандемии.

Валютный курс. Курс рубля снизился на 4,1%, до 74,13 руб. за долл. США (рис. 9), несмотря на ослабление доллара США по отношению к большинству валют на 4,2%. Это произошло из-за опасений второй волны коронавируса и неясности относительно сроков принятия нового пакета мер поддержки экономики. При этом валюты СФР выросли на 2,4%, нефть – на 5,2%, значительных продаж ОФЗ не наблюдалось, а привлекательность сделок керри-трейд практически не изменилась. Ослабление курса могло объясняться конвертацией полученных дивидендов в иностранную валюту, постепенным восстановлением импорта и меньшим объемом продажи экспортной валютной выручки по сравнению с прошлым годом (объем продажи в июле снизился на 42% по сравнению с июлем 2019 г.).

Страновая риск-премия. CDS-спред России снизился на 4 б.п., до 105 б.п. (рис. 10). В течение месяца он опускался до 89 б.п., однако в конце месяца риск-премия вернулась к прежним значениям, что могло объясняться ослаблением курса рубля. CDS EM

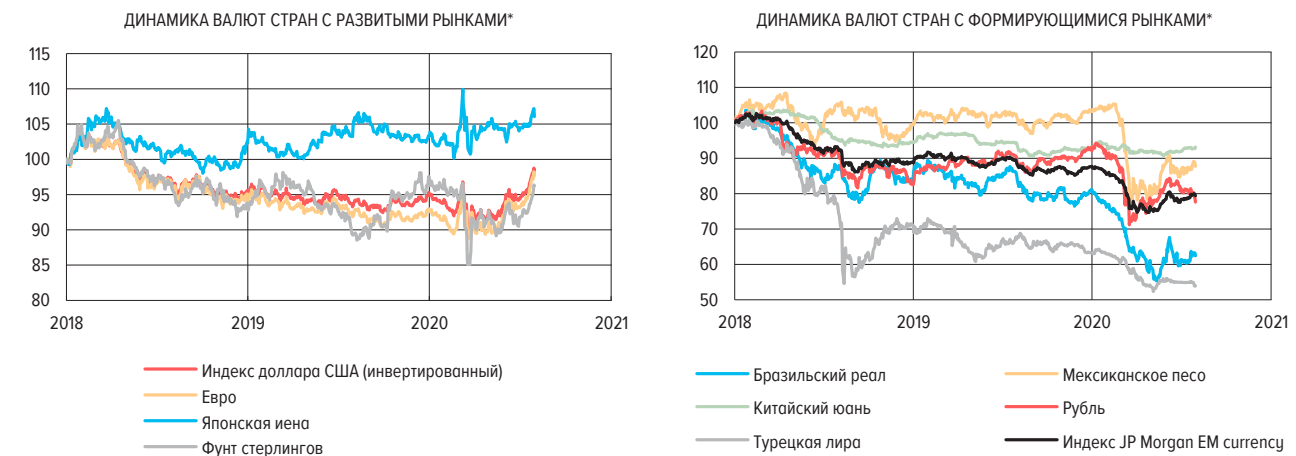
за тот же период вырос на 7 б.п., однако рост был преимущественно связан с Турцией, премия по которой выросла на 73 б.п. на фоне падения национальной валюты. В других СФР риск-премии существенно не изменились.

ОФЗ. Кривая доходности ОФЗ практически не изменилась. Доходность 15-летних выпусков выросла на 3 б.п., до 6,47% годовых, 2-летних – снизилась на 8 б.п., до 4,49% годовых. Объемы размещения ОФЗ снизились по сравнению с маем-июнем, несмотря на увеличение плана заимствований на второе полугодие. В июле Минфин России привлек 231 млрд руб. против 412 и 405 млрд руб. в мае и июне соответственно. Ведомство увеличило предложение ОФЗ с переменным купоном (ОФЗ-ПК), которые пользовались спросом со стороны инвесторов: совокупный объем заявок на покупку за 3 аукциона составил 646 млрд руб., однако только 20% было удовлетворено ведомством. Вложения иностранных инвесторов в ОФЗ практически не изменились. По итогам июля они снизились на 4,8 млрд руб. (рис. 13).

Акции. Индекс МосБиржи после 8 недель стабильной динамики во второй половине июля возобновил рост и по итогам месяца прибавил 6,1%. Основным драйвером стали бумаги золотодобывающих компаний (из-за роста цен на металл), IT-компаний (из-за объявленного налогового маневра) и Сбербанк (ожидания высоких дивидендов и позитивная отчетность за июнь). Индекс РТС вырос на 1,8%, индекс MSCI Russia – на 0,3%, в то время как индекс MSCI EM прибавил 8,4% (рис. 12). Росту индекса акций СФР во многом способствовал рост китайского (+8,9%) и бразильского (+14%) рынков.

В ИЮЛЕ РУБЛЬ ОСЛАБИЛСЯ, НЕСМОТРЯ НА РОСТ БОЛЬШИНСТВА ВАЛЮТ СФР (02.01.2018 = 100)

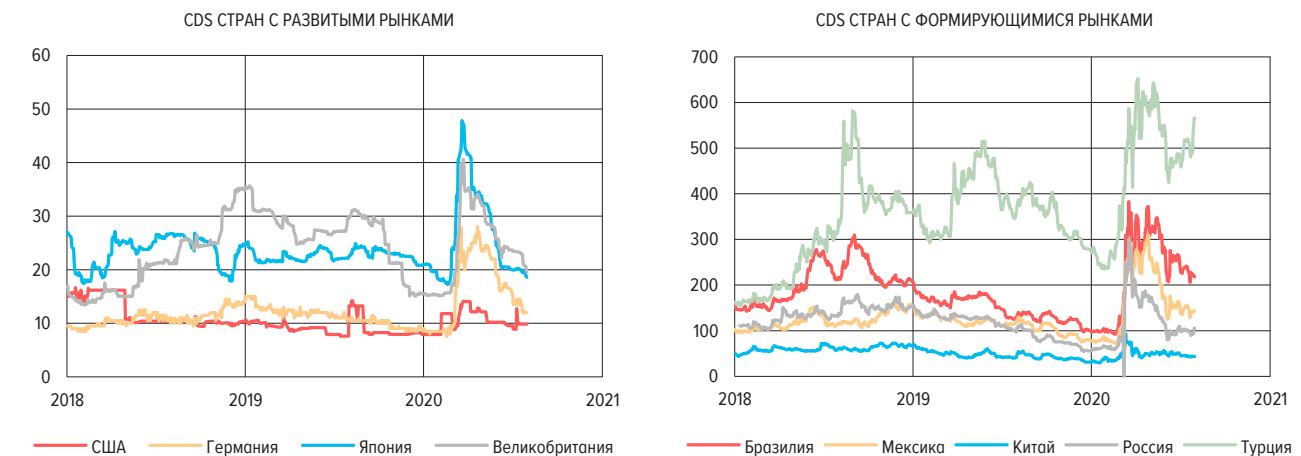
Рис. 9



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

РОССИЙСКИЙ CDS-СПРЕД СУЩЕСТВЕННО НЕ ИЗМЕНИЛСЯ (Б.П.)

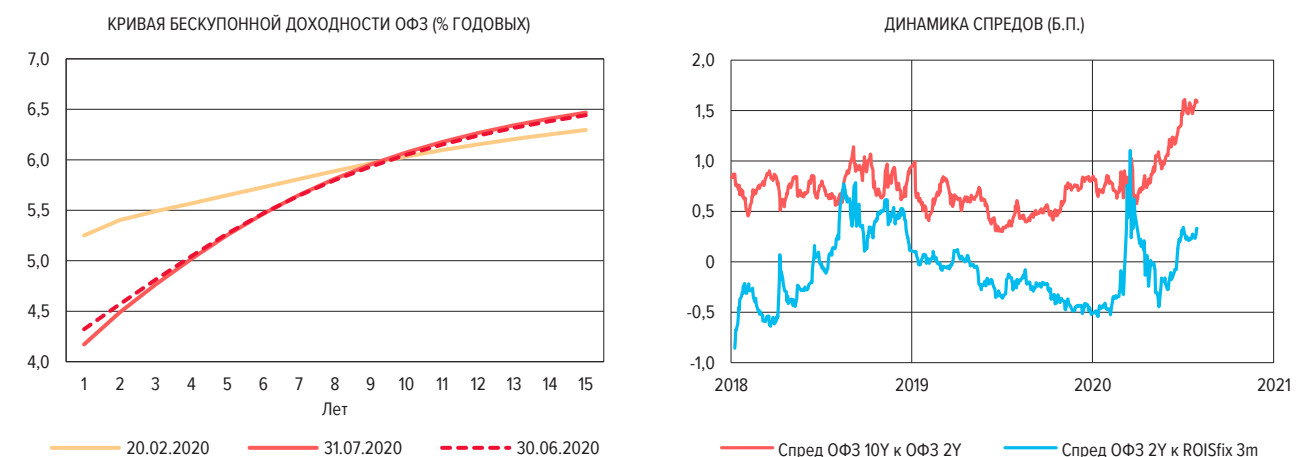
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

НАКЛОН КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ ОФЗ СТАБИЛИЗИРОВАЛСЯ НА УРОВНЕ 150 БАЗИСНЫХ ПУНКТОВ

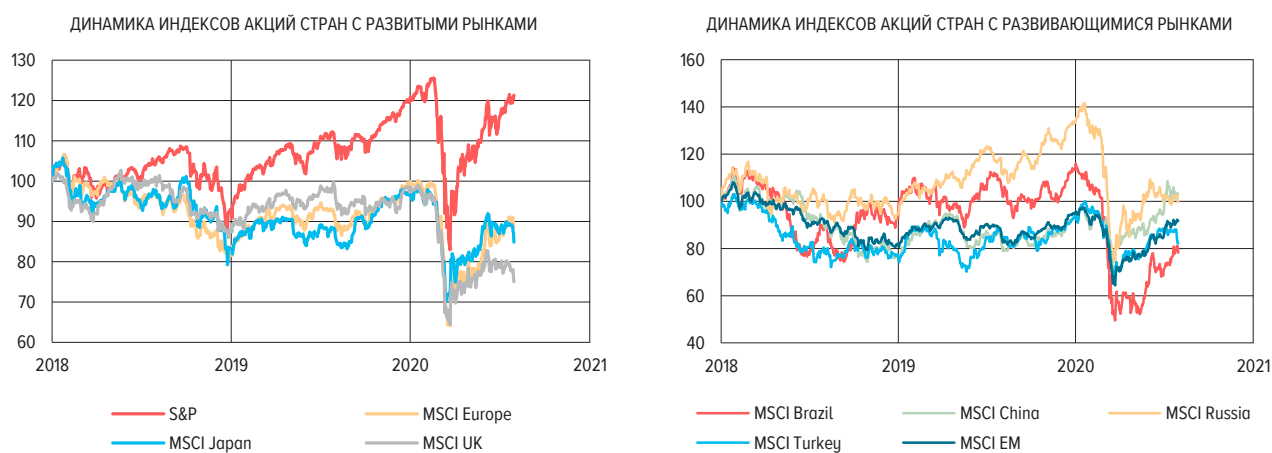
Рис. 11



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ИНДЕКСА MSCI RUSSIA ИЗ-ЗА ОСЛАБЛЕНИЯ КУРСА РУБЛЯ БЫЛА ХУЖЕ, ЧЕМ В ДРУГИХ СФР
(02.01.2018 = 100)

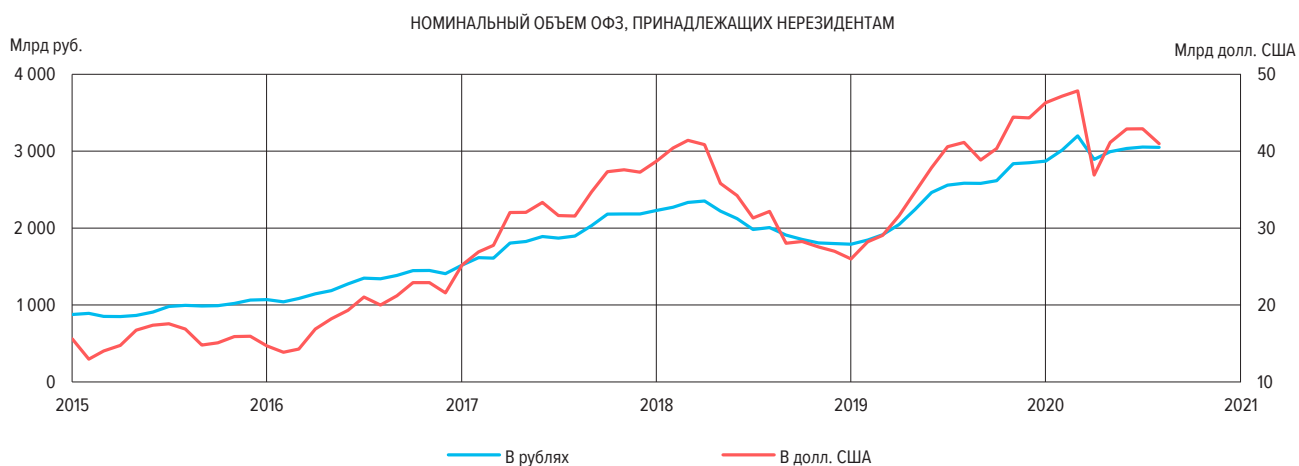
Рис. 12



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ПОМЕНЯЛИ ОБЪЕМ ВЛОЖЕНИЙ В ОФЗ

Рис. 13



Источник: расчеты Банка России.

СРЕДИ РАЗНЫХ СЕГМЕНТОВ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА НЕГАТИВНАЯ ДИНАМИКА
НАБЛЮДАЛАСЬ ТОЛЬКО НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ

Табл. 4

Показатель		31.07.2020	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
	Курс рубля к доллару США	74,13	-4,1	1,6	-15,9	-19,7	-16,4
	Индекс МосБиржи	2912	6,1	9,8	-5,4	-4,4	6,3
	Индекс РТС	1234	1,8	9,7	-18,6	-20,3	-9,2
	Доходность государственных облигаций	5,58	2	-32	-51	-63	-167
	Доходность корпоративных облигаций	5,96	0	-64	-56	-77	-194
	Доходность региональных облигаций	5,76	8	-59	-55	-51	-204
	CDS-спред	105	-4	-67	40	50	7
	RVI	32	-3	-12	9	9	10
Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	93,35	-4,2	-5,8	-4,1	-3,2	-5,2
	Евро	1,18	4,8	7,3	6,2	5,0	6,3
	Японская иена	105,83	2,0	1,0	2,4	2,6	2,8
	Фунт стерлингов	1,31	5,5	4,6	-0,9	-1,3	7,6
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	55,60	2,4	5,3	-7,0	-9,5	-10,9
	Рубль	74,13	-4,1	1,6	-15,9	-19,7	-16,4
	Бразильский реал	5,22	4,6	5,1	-18,0	-23,0	-27,0
	Мексиканское песо	22,28	3,3	10,5	-15,4	-15,0	-14,1
	Китайский юань	6,98	1,3	1,3	-0,9	-0,2	-1,3
	Турецкая лира	6,97	-1,7	0,5	-14,2	-14,7	-19,9
	ЮАР	17,07	1,6	10,2	-12,0	-18,0	-16,0
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	0,53	-13	-9	-98	-139	-149
	Германия	-0,53	-7	6	-9	-34	-8
	Япония	0,01	-1	5	9	3	17
	Великобритания	0,10	-7	-14	-42	-71	-51
СФР	Россия	5,94	3	-18	-33	-43	-137
	Бразилия	6,27	-43	-132	-22	-41	-80
	Мексика	5,71	-11	-86	-90	-118	-179
	Китай	2,97	13	46	-3	-17	-19
	Турция	12,50	104	118	259	55	-251
	ЮАР	9,23	-1	-103	26	21	27
CDS-спреды (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	10	0	-2	2	2	2
	Германия	12	-4	-12	4	3	1
	Япония	19	-1	-14	0	-2	-3
	Великобритания	20	-4	-12	4	4	-10
СФР	Россия	105	-4	-67	40	50	7
	Бразилия	218	-38	-99	115	118	91
	Мексика	143	-15	-115	62	65	26
	Китай	43	-7	-5	1	12	3
	Турция	566	79	-39	326	289	211
	ЮАР	307	4	-121	120	144	134
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	3 271	5,5	15,6	1,4	1,2	9,8
	MSCI Europe	1 590	3,7	12,7	-8,5	-10,9	-3,6
	MSCI Japan	912	-3,55	5,4	-10,7	-12,1	-3,5
	MSCI UK	1 663	-4,7	1,6	-20,2	-22,9	-23,8
СФР	MSCI EM	1 079	8,4	17,7	1,6	-3,2	4,0
	MSCI Russia	604	0,3	8,3	-22,6	-25,1	-15,8
	MSCI Brazil	1 637	14,0	34,4	-25,3	-31,0	-28,0
	MSCI Mexico	3 473	2,6	12,9	-28,0	-27,0	-21,7
	MSCI China	95	8,9	18,7	17,1	11,1	21,0
	MSCI Turkey	1 327 196	-7,1	3,4	-13,5	-11,7	-5,8
	MSCI South Africa	1 323	3,8	10,5	-1,3	-3,5	-4,3

* Промышленно развитые страны.

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

Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. В июне на фоне смягчения денежно-кредитной политики и плавного уменьшения доходности в смежных сегментах финансового рынка ставки по розничным рублевым депозитам продолжали снижаться (рис. 14). Более выраженным снижением ставок было в сегменте долгосрочных депозитов, где среднерыночная ставка снизилась на 0,2 п.п. по сравнению с маем. В сегменте краткосрочных депозитов значительная часть потенциала понижения была уже реализована в мае. В июне ставка по этим депозитам снизилась лишь на 0,1 пункта. В июле ряд крупных участников рынка также принял решение о понижении ставок по стандартным депозитным продуктам, что позволяет ожидать дальнейшего снижения среднерыночных депозитных ставок.

Хотя в целом на рынке преобладало снижение ставок, в сегменте рублевых депозитов на срок свыше 3 лет в мае-июне наблюдался их рост (почти на 0,5 п.п. за два месяца). Такая динамика могла объясняться как опережающим снижением ставок по таким депозитам в I квартале, так и растущей заинтересованностью банков в формировании устойчивых долгосрочных пассивов.

В валютном сегменте депозитного рынка также наблюдалось снижение ставок. Среднерыночные ставки как по краткосрочным, так и по долгосрочным долларovým депозитам в июне достигли минимального значения за всю историю российского депозитного рынка. Это могло объясняться как невысокими ставками по долларovým активам, так и низкой заинтересованностью банков в наращивании валютных активов и обязательств.

Депозитные операции. Несмотря на сохранение спроса на наличные рубли, в июне наблюдалось некоторое оживление на розничном депозитном рынке. На конец месяца годовой прирост розничного депозитного

портфеля составил 7,2%¹ против 6,4% месяцем ранее (рис. 15).

Тенденции изменения структуры депозитных операций, наблюдавшиеся в предшествующие месяцы, сохранились и в июне. В условиях снижающихся ставок по валютным депозитам и неопределенности курсовых ожиданий продолжалось замещение валютных депозитов рублевыми. Годовой темп прироста рублевых депозитов на конец июня составил 10,9% против 9,8% месяцем ранее. В то же время валютные депозиты в годовом выражении продолжали сокращаться. Если на конец мая их годовое сокращение составляло 5,9%, то на конец июня – уже 6,7%. В сочетании с укреплением рубля это способствовало дальнейшему снижению валютизации рынка розничных депозитов, составившей 19,8% в конце июня против 20,2% месяцем ранее.

В рублевом сегменте рынка, как и ранее, основной вклад в прирост депозитов обеспечивали вклады сроком до одного года. В условиях макроэкономической неопределенности вкладчики предпочитали высоколиквидные сбережения, а ценовая конкуренция между банками на рынке дебетовых карт поддерживала ценовую привлекательность депозитов «до востребования». Однако рост ставок в сегменте депозитов на наиболее длительные сроки способствовал некоторому оживлению в данном сегменте рынка. Годовой темп прироста рублевых депозитов на срок свыше трех лет возрос с 8,5% в начале июня до 9,3% в конце месяца. По мере снижения экономической неопределенности можно ожидать общего роста срочности депозитного портфеля.

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

Кредитные ставки. После разнонаправленных изменений марта-апреля в мае снижение ставок распространилось на все основные сегменты рынка корпоративных кредитов² (рис. 14). В частности, стоимость краткосрочных заимствований опустилась за месяц на 0,43 п.п., а долгосрочных – на 0,75 п.п., составив 7,3 и 8,3% годовых соответственно.

Опережающее снижение стоимости долгосрочных корпоративных ресурсов происходило на фоне сокращения доли традиционно более дорогостоящих кредитов субъектам малого и среднего предпринимательства в общем объеме предоставленных в мае долгосрочных кредитов. Вместе с тем поддержание сравнительно высокой доли операций на короткие сроки в совокупных оборотах рынка свидетельствовало о сохранении значимого влияния на кредитную активность реализации программ льготного краткосрочного кредитования отраслей, пострадавших от пандемии коронавируса.

В ближайшие месяцы динамика среднерыночных ставок по корпоративным кредитам будет во многом зависеть от готовности банков и корпоративных клиентов наращивать кредитную активность после отмены ограничительных мер. Это, в свою очередь, будет определяться соотношением влияния реализовавшегося смягчения денежно-кредитной политики наряду с программами поддержки кредитования, с одной стороны, и возросших в условиях экономической неопределенности кредитных рисков – с другой.

В розничном сегменте кредитного рынка в июне снижение средних ставок продолжилось, однако оказалось более выраженным по краткосрочным (-0,4 п.п., до 14,0% годовых), чем по долгосрочным (-0,2 п.п., до 11,4% годовых) операциям (рис. 14). Медленное снижение стоимости долгосрочного кредитования было связано с коррекцией вверх ставки

в сегменте ипотеки с исторического минимума в 7,4% до 7,5% годовых.

Повышение среднерыночной ипотечной ставки, отмеченное впервые с конца 2018 г., обеспечил сегмент строящегося жилья. Это было связано как с изменением параметров ипотечных продуктов отдельными крупными банками, так и с растущей доступностью ипотеки для широких слоев населения благодаря новой программе льготной ипотеки, что проявилось в заметном росте среднего срока и суммы кредитования. В то же время средние ставки по автокредитам и необеспеченным потребительским кредитам на сроки свыше года в среднем снижались, отражая постепенное улучшение рыночной конъюнктуры в сегментах кредитования, сопряженных с более высоким риском.

В ближайшее время динамика стоимости розничных кредитов будет во многом определяться масштабами проникновения мер господдержки на рынок ипотеки, а также скоростью восстановления интереса банков, стремящихся сбалансировать соотношение рисков и доходности в своих кредитных портфелях, к потребительскому и автокредитованию.

Корпоративное кредитование. В июне динамика корпоративного кредитования во многом повторяла тенденции последних месяцев. Значимым фактором кредитной активности в корпоративном сегменте рынка оставались реализуемые программы поддержки отраслей, столкнувшихся с серьезным ухудшением условий деятельности из-за пандемии коронавируса. Как следствие, все большее влияние на динамику совокупного портфеля кредитов нефинансовым организациям имели краткосрочные кредиты в рублях, демонстрировавшие двузначные темпы роста третий месяц подряд (14,6% в годовом выражении по итогам июня).

В то же время увеличение портфеля долгосрочных рублевых кредитов было более сдержанным, что в совокупности с отрицательными темпами роста валютного кре-

² Здесь и далее под корпоративными кредитами подразумеваются кредиты нефинансовым компаниям.

дитования, обусловленными стремлением компаний избегать накопления валютных обязательств в условиях возросшей макроэкономической неопределенности, способствовало поддержанию невысокого годового прироста совокупного портфеля кредитов нефинансовым организациям – 4,4% против 4,8% в мае (рис. 16). Умеренная динамика корпоративного кредитования отражает ужесточение неценовых условий кредитования, а также снижение спроса крупных компаний и малого и среднего бизнеса на кредиты в II квартале 2020 г., зафиксированные по результатам очередного обследования крупнейших банков (рис. 18).

Урегулирование обязательств по просроченной задолженности в рамках действия программ по реструктуризации кредитов пострадавших от коронавируса заемщиков способствовало поддержанию стабильного качества корпоративного кредитного портфеля в июне. Повышение уровня просроченной задолженности в корпоративных кредитах до 7,7% (с 7,5% на конец мая) во многом обеспечивалось единичными крупными операциями и не свидетельствовало о накоплении системных рисков (рис. 16).

В краткосрочной перспективе динамика корпоративного кредитного портфеля продолжит формироваться под влиянием смягчения денежно-кредитной политики и действия программ господдержки, с одной стороны, и сохранения осторожного подхода банков к отбору заемщиков – с другой. Кроме того, ожидаемое банками постепенное восстановление спроса компаний на новые кредиты по мере улучшения экономической обстановки будет оказывать поддержку кредитной активности в данном сегменте рынка (рис. 18).

Розничное кредитование. В июне восстановительный рост портфеля розничных кредитов продолжился: за месяц он прибавил почти 1% против 0,2% в мае и сокращения на 0,7% в апреле. Тем самым к концу первого полугодия замедление кредитования населения в годовом выражении стало ме-

нее выраженным (рис. 16). При этом основу увеличения портфеля, как и месяцем ранее, составляли операции на сроки свыше 3 лет, что свидетельствует о сохранении ключевой роли динамики ипотечного кредитования в процессе восстановления розничной кредитной активности (рис. 17).

Ипотечный сегмент рынка оказался единственным, для которого банки – участники ежеквартального обследования отметили преобладающее смягчение условий кредитования в II квартале 2020 г., массово связывая это со снижением ставок по кредитам, в том числе за счет запуска программы льготной ипотеки под 6,5% годовых. Во многом благодаря мерам господдержки в июне объем предоставленных ипотечных жилищных кредитов (276 млрд руб.) смог вплотную приблизиться к максимальным значениям текущего года, зафиксированным в марте (306 млрд руб.), а годовой прирост ипотечного портфеля³ перестал снижаться, составив 13,7% после 13,6% в мае.

В сегментах автокредитования и необеспеченного потребительского кредитования в июне также наметились первые признаки оживления: портфели таких кредитов увеличились на 1,6 и 0,4% соответственно после двух месяцев сокращения задолженности (рис. 17). Тем не менее, согласно результатам обследования банков, в II квартале 2020 г. имело место ужесточение условий потребительского кредитования (в первую очередь за счет повышения требований к финансовому положению заемщиков), а сами розничные клиенты с осторожностью наращивали кредитную нагрузку, отдавая предпочтение кредитным картам и избегая срочных беззалоговых потребительских кредитов. В совокупности с опережающим ростом традиционно менее рискованного ипотечного кредитования и практикой предоставления кредитных каникул это позволяло сдерживать

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

чрезмерное накопление рисков и обеспечило поддержание стабильного качества розничного кредитного портфеля: в июне доля просроченной задолженности в нем не изменилась и составила 4,7% (рис. 16).

В ближайшие месяцы можно ожидать сохранения устойчивых темпов роста ипотечного кредитования благодаря мерам господдержки и реализации отложенного спроса населения на жилье в ипотеку по привлекательным ставкам. В то же время скорость восстановления активности в сегментах необеспеченного потребительского и автокредитования будет напрямую зависеть от масштабов улучшения потребительских настроений и возможности возвращения аппетита участников рынка к риску по мере нормализации макроэкономической ситуации. При этом данные обследования за II квартал 2020 г. свидетельствуют, что сами банки ожидают постепенного смягчения условий розничного кредитования, а также повышения спроса населения на новые кредиты до конца года (рис 18).

Денежная масса. В июне рост требований банковской системы к экономике⁴ ускорился за счет увеличения активности в сегменте кредитования организаций. Так, в годовом выражении прирост требований к организациям на конец июня составил 7,6% против 6,7% месяцем ранее, что в условиях сохранения устойчивого роста кредитования нефинансовых компаний было обусловлено наращиванием рублевых требований к финансовым (кроме кредитных) организациям. За месяц годовой прирост рублевых тре-

бований к финансовым организациям вырос на 3,7 п.п., до 21,8%. В то же время требования банковской системы к населению по-прежнему замедлялись, однако менее выражено, чем в апреле-мае: в годовом выражении прирост по итогам июня составил 12,0% против 12,6% месяцем ранее.

В условиях существенного увеличения расходов бюджетной системы в июне⁵ чистые требования банковской системы к органам государственного управления поддерживали рост денежной массы. В совокупности с устойчивым ростом требований банковской системы к экономике это способствовало дальнейшему ускорению годового прироста широкой денежной массы на 1,1 п.п., до 10,4%, и денежной массы в национальном определении на 1,3 п.п., до 14,9% (в июне 2019 г. прирост составлял 7,3 и 6,4% соответственно) (рис. 19).

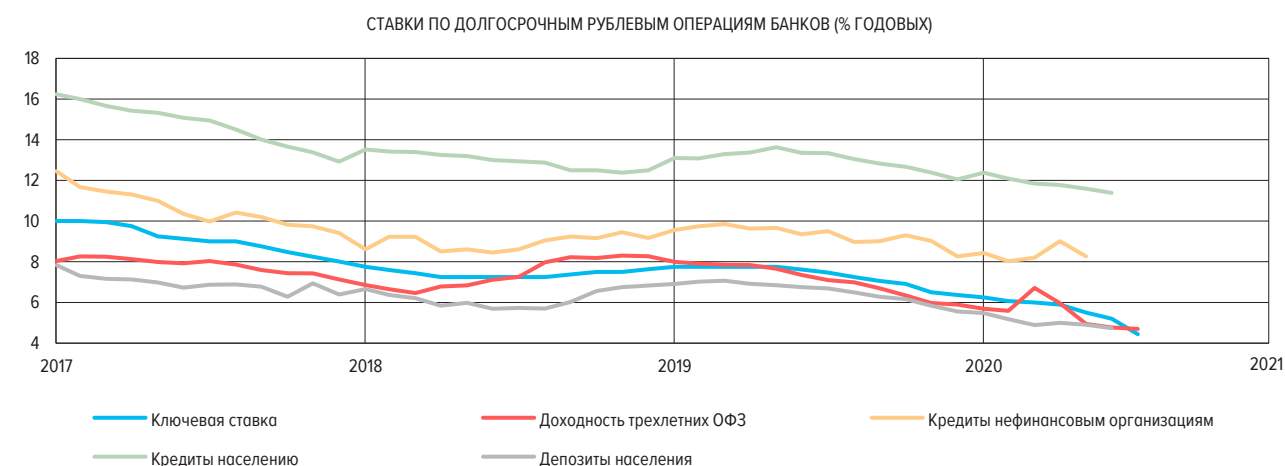
Основным компонентом широкой денежной массы по-прежнему оставались рублевые депозиты нефинансового сектора, драйвером роста которых последние несколько месяцев выступают депозиты до востребования в условиях общей неопределенности. При этом продолжало наблюдаться увеличение наличной валюты в обращении, годовой прирост которой на конец июня достиг 25,3%, в том числе за счет эффекта низкой базы (в июне 2019 г. рост агрегата М0 составлял 2,9% г/г). Ожидается, что по мере сворачивания ограничительных мер и возвращения экономической деятельности в обычный режим спрос на наличные деньги постепенно возвратится к уровням до пандемии.

⁴ Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и доле-вые 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.

⁵ См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии», № 6 (52), июль 2020 года.

СНИЖЕНИЕ СТАВОК ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ ПРОДОЛЖАЕТСЯ НА ФОНЕ СМЯГЧЕНИЯ
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ И УМЕНЬШЕНИЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ

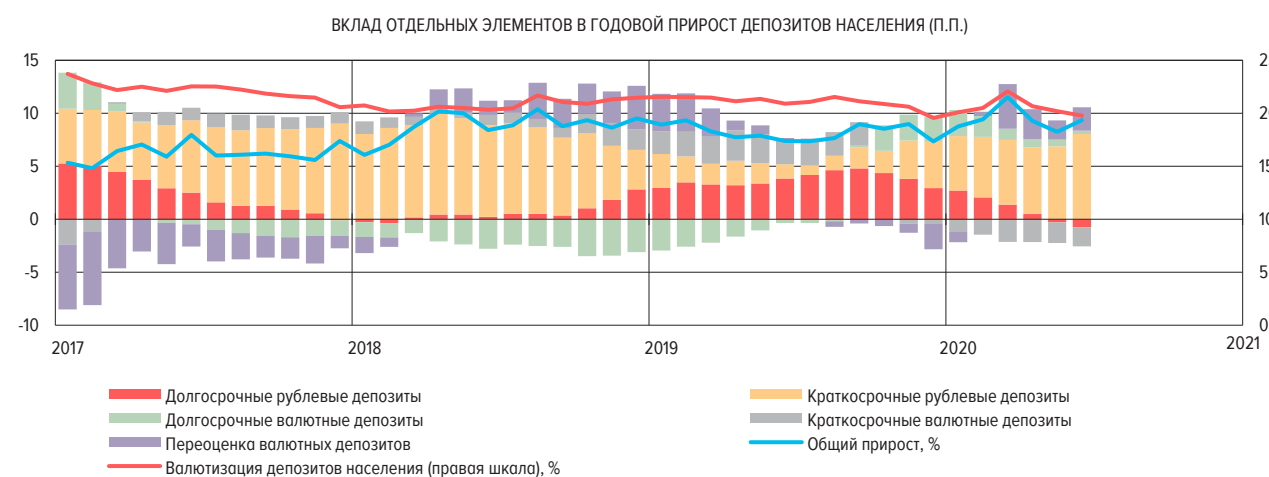
Рис. 14



Источник: Банк России.

В ИЮНЕ НА ФОНЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ СОХРАНЯЛСЯ ВЫСОКИЙ ИНТЕРЕС
ВКЛАДЧИКОВ К КРАТКОСРОЧНЫМ ДЕПОЗИТАМ

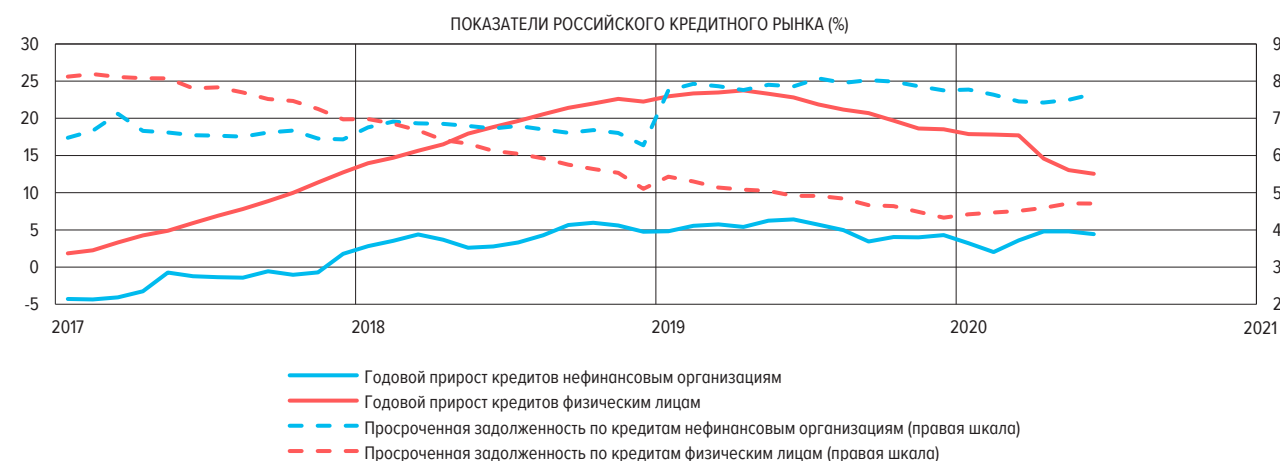
Рис. 15



Источник: расчеты Банка России.

В ИЮНЕ СОХРАНЯЛАСЬ УМЕРЕННАЯ ДИНАМИКА КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТОВАНИЯ,
А ЗАМЕДЛЕНИЕ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ СТАЛО МЕНЕЕ ВЫРАЖЕННЫМ

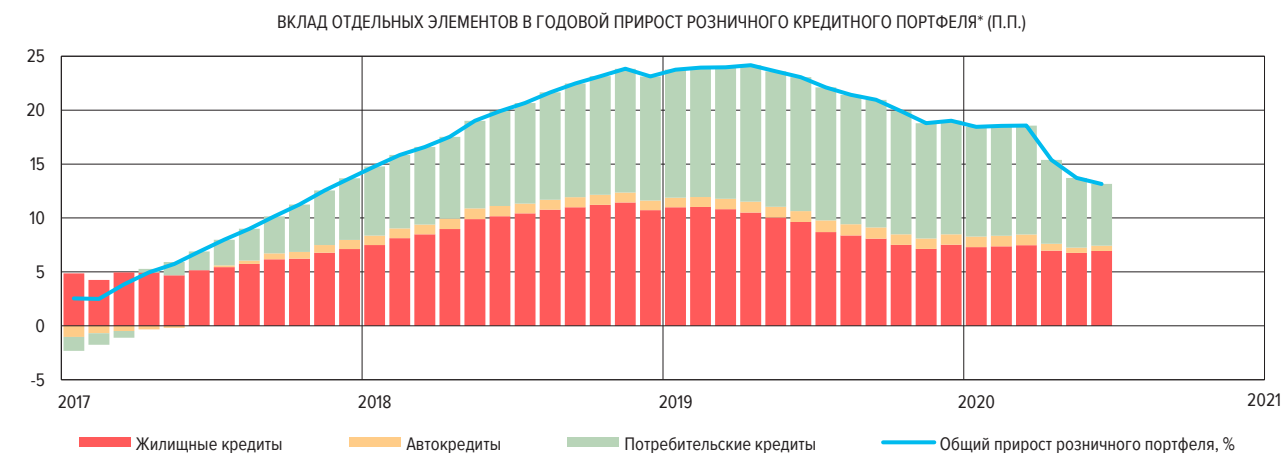
Рис. 16



Источник: расчеты Банка России.

БЛАГОДАРИЯ РЕАЛИЗУЕМЫМ МЕРАМ ГОСПОДДЕРЖКИ ЗА СЕГМЕНТОМ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ
СОХРАНЯЕТСЯ РОЛЬ КЛЮЧЕВОГО ДРАЙВЕРА РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО РЫНКА

Рис. 17



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

В II КВАРТАЛЕ 2020 Г. НА ФОНЕ СНИЖЕНИЯ КРЕДИТНЫХ СТАВОК ПРОДОЛЖИЛОСЬ УЖЕСТОЧЕНИЕ
НЕЦЕНОВЫХ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ ДЛЯ ВСЕХ ОСНОВНЫХ КАТЕГОРИЙ ЗАЕМЩИКОВ

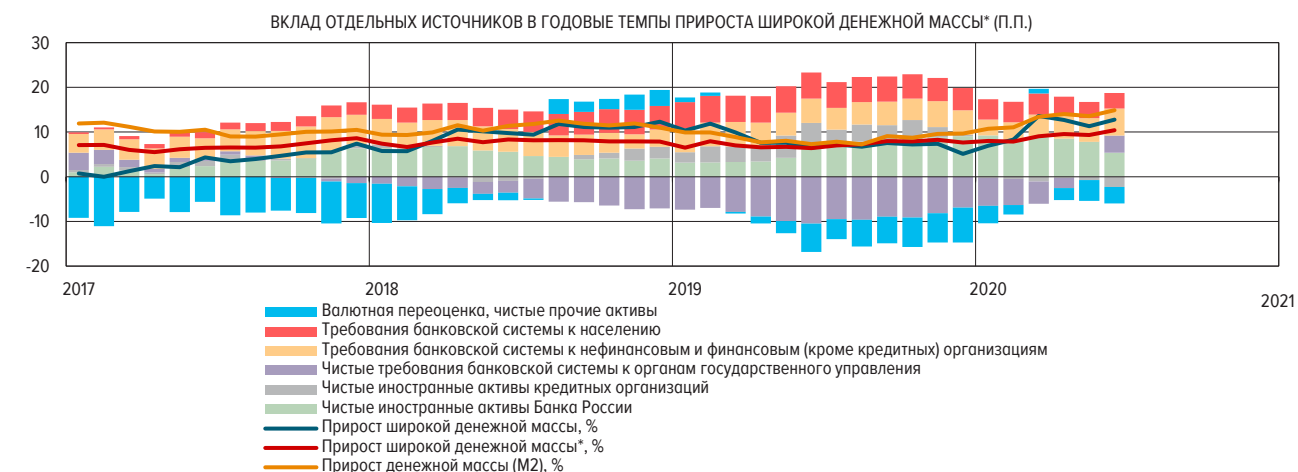
Рис. 18



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

В ИЮНЕ УВЕЛИЧЕНИЕ РАСХОДОВ БЮДЖЕТНОЙ СИСТЕМЫ СПОСОБСТВОВАЛО
УСКОРЕНИЮ РОСТА ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

Рис. 19



* С исключением валютной переоценки.
Источник: Банк России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Март 2020	Апрель 2020	Май 2020	Июнь 2020
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
– депозиты населения	% годовых	4,9	5,0	4,9	4,7
– кредиты населению	% годовых	11,8	11,8	11,6	11,4
– кредиты организациям	% годовых	8,2	9,0	8,3	-
Депозиты населения	% г/г, ИВП	7,3	6,4	6,4	7,2
– в рублях	% г/г	10,7	9,9	9,8	10,9
– в иностранной валюте	% г/г	-4,6	-6,2	-5,9	-6,7
– валютизация	%	22,1	20,7	20,2	19,8
Кредиты нефинансовым организациям	% г/г, ИВП	3,6	4,8	4,8	4,4
– краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	9,8	12,4	13,9	15,0
– долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	2,3	3,2	3,1	2,1
– просроченная задолженность	%	7,5	7,4	7,5	7,7
Кредиты населению	% г/г, ИВП	17,7	14,6	13,0	12,6
– ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	15,2	14,1	13,6	13,7
– необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	20,0	15,3	12,7	11,2
– просроченная задолженность	%	4,5	4,6	4,7	4,7
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	9,1	8,6	8,2	8,8
– к организациям	% г/г, ИВП	6,3	6,7	6,7	7,6
– к населению	% г/г, ИВП	16,8	14,0	12,6	12,0
Денежная масса (денежный агрегат М2)	% г/г	13,4	14,0	13,6	14,9
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	9,1	9,6	9,3	10,4

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» – 04.08.2020 (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 июле-августе 2020 г. это период с 08.07.2020 по 04.08.2020);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 31.07.2020;
- в разделе «Кредитно-деpositный рынок» – 01.07.2020.

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

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: А. Никитин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020