



Банк России



Март 2020

ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва
2020

СОДЕРЖАНИЕ

Резюме	2
1. Уязвимости и риски на внешних рынках.....	4
2. Уязвимости и риски на российском финансовом рынке	6
2.1. Рынок ценных бумаг и меры Банка России.....	6
2.2. Валютный рынок и меры Банка России.....	12
2.3. Денежный рынок и меры Банка России.....	17

Облако тегов¹



¹ Облако тегов показывает наиболее часто встречающиеся слова в обзоре. Величина слова отражает частоту его упоминания.

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности.

Замечания, комментарии и предложения, касающиеся структуры и содержания обзора, можно направлять по адресу reports@cbr.ru.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: А. Скурихин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020

РЕЗЮМЕ

В марте 2020 г. расширение географии и ускорение темпов распространения коронавирусной инфекции COVID-19 за пределами Китая привело к ухудшению ситуации на глобальных рынках, однако масштабные меры поддержки экономики (включая монетарное смягчение, специальные программы финансирования, регуляторные послабления, фискальные стимулы) позволили во второй половине месяца в значительной степени стабилизировать обстановку на финансовых рынках.

Ситуация на российском финансовом рынке в марте отражала глобальный процесс реакции рынков на распространение пандемии коронавирусной инфекции и отсутствие уверенности в заключении нового соглашения по ограничению добычи на рынке нефти. Выход иностранных инвесторов из российских активов, начавшийся в последней декаде февраля и продолжавшийся ускоренными темпами в первой половине марта, с 20 марта в значительной мере замедлился, а по отдельным секторам прекратился. В частности, объем нетто-продаж нерезидентов и дочерних иностранных организаций на биржевом рынке ОФЗ сократился с 132,1 млрд руб. (с 2 по 19 марта 2020 г.) до 28,9 млрд руб. в третьей декаде месяца. На 10 апреля доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД составила 30,9%, снизившись с начала марта на 3,2 процентного пункта.

Вследствие оттока нерезидентов и повышения волатильности на рынке, доходности ОФЗ по всей длине кривой к середине месяца значительно выросли (в среднем по наиболее ликвидным срокам за период с 2 по 19 марта рост составил 176 б.п.), что транслировалось в рост доходности прочих долговых инструментов, а также сопровождалось снижением фондовых индексов. Поддержку рынку ценных бумаг в отчетный период оказали меры Банка России по фиксации справедливой стоимости финансовых инструментов, что позволило участникам рынка осуществлять покупки ценных бумаг без опасений их последующей отрицательной переоценки. В совокупности с другими реализованными мерами это позволило не допустить дальнейшего ухудшения конъюнктуры рынка ценных бумаг. К концу марта большая часть роста доходности ОФЗ была отыграна, значения кривой доходностей вернулись к до-санкционному уровню апреля 2018 г., иностранные инвесторы значительно сократили продажи на рынке корпоративных облигаций и вновь стали покупать акции на фондовом рынке (начиная с 20 марта). В начале апреля на фоне нетто-покупок иностранными участниками ОФЗ на биржевом рынке доходности ОФЗ продолжили снижаться и к 10 апреля почти вернулись к уровню конца февраля 2020 года.

В марте наблюдались крупные покупки валюты на внутреннем рынке нерезидентами и дочерними иностранными банками. Всего за месяц данная группа участников приобрела валюты на сумму, эквивалентную 389,4 млрд руб., что больше соответствующих показателей 2014–2015 годов. В рамках реализации бюджетного правила Банк России приостановил покупки иностранной валюты и начал осуществлять упреждающие продажи. Продажи Банком России иностранной валюты позволили сгладить негативное влияние резкого снижения нефтяных цен на приток валюты в рамках текущего счета платежного баланса.

На рынке валютных свопов впервые за долгое время и нерезиденты, и дочерние иностранные банки занимали длинную позицию по валюте вместо короткой, вследствие чего общая позиция участников изменилась на 10 млрд долл. США в течение одного месяца. Для предотвращения дефицита валютной ликвидности Банк России расширил лимиты по операции «валютный своп» с Банком России по продаже долларов США за рубли с 3 до 5 млрд долл. США. В то же время в марте-апреле недостатка валютной ликвидности на российском рынке не наблюдалось, и эта мера Банка России не была востребована участниками рынка. Ситуация

с долларовой ликвидностью на российском рынке была лучше, чем на европейском и японском рынках.

Наличие существенного структурного профицита ликвидности в банковском секторе способствовало устойчивому функционированию денежного рынка. Тем не менее в целях предоставления кредитным организациям большей гибкости при управлении ликвидностью в условиях роста маржинальных требований на фондовом и валютном рынках, а также неопределенности, связанной с поведением клиентов, Банк России осуществил меры по поддержке ликвидности банковского сектора. Были проведены аукционы «тонкой настройки», расширен Ломбардный список, смягчены требования к соблюдению нормативов ликвидности H26 (H27) и снижена плата за пользование безотзывными кредитными линиями с 0,5 до 0,15% при увеличении совокупного максимального лимита с 1,5 до 5 трлн рублей. Кроме того, были сняты ограничения по максимально возможному лимиту безотзывных кредитных линий на уровне отдельных системно значимых кредитных организаций. В совокупности эти меры способствовали обеспечению устойчивого функционирования денежного рынка и сохранению краткосрочных ставок вблизи ключевой ставки Банка России.

1. УЯЗВИМОСТИ И РИСКИ НА ВНЕШНИХ РЫНКАХ

- **В марте 2020 г. расширение географии и ускорение темпов распространения коронавирусной инфекции COVID-19 за пределами Китая привело к резкому ухудшению ситуации на глобальных рынках (снижение фондовых индексов к 20-м числам марта оказалось сопоставимо по масштабам с кризисным периодом 2008 г., цены на нефть снизились до многолетних минимумов). В условиях такой нестабильности в 2020 г. ожидается более сильная глобальная рецессия, чем в 2009 году.**
- **С 20-х чисел марта ситуация на мировых рынках начала улучшаться, наблюдается некоторое восстановление спроса на рискованные активы. Стабилизации рынков способствуют масштабные антикризисные программы со стороны регуляторов ведущих стран. Цены на нефть возобновили рост в ожидании новых договоренностей по сокращению добычи нефти странами ОПЕК+ (окончательное согласование сделки состоялось 12 апреля).**

Всемирная организация здравоохранения 11 марта объявила, что распространение коронавируса достигло стадии пандемии. Общее число зарегистрированных случаев заболевания коронавирусом увеличилось с 87 тыс. человек в конце февраля до 1,854 млн человек 13 апреля, за пределами Китая – с 7 тыс. до 1,770 млн человек.

На фоне распространения эпидемии в марте произошло повсеместное снижение котировок на фондовых рынках. Американский индекс акций S&P 500 достиг минимального значения 23 марта, снизившись с начала месяца на 24,3%, после чего перешел к росту, отыграв примерно половину падения к 9 апреля. Похожую динамику продемонстрировали акции стран с формирующимися рынками (ЕМЕ): сводный индекс FTSE Emerging Index снизился за 1–23 марта на 24,6%, но затем возобновил рост. Индикатор «страха» VIX в середине марта достиг 83 п., превысив исторический максимум ноября 2008 г., после чего снизился до 42 п. на 9 апреля 2020 года.

Резкое снижение в марте продемонстрировали цены на сырьевые товары. Нефть марки Brent за месяц подешевела на 55,0%, до 22,7 долл. США за баррель (минимум с 2002 г.), марки Urals – на 69,1%, до 15,1 долл. США за баррель (минимум с 1999 г.). Однако в начале апреля рост нефтяных цен возобновился на фоне ожиданий заключения новой сделки ОПЕК+ по сокращению добычи нефти (на 9 апреля нефть марки Brent – 31,5 долл. США за баррель, марки Urals – 18,3 долл. США за баррель). Согласно достигнутым 12 апреля договоренностям, страны ОПЕК+ сократят добычу нефти в мае-июне 2020 г. на 9,7 млн баррелей в сутки, с июля до конца 2020 г. – на 7,7 млн баррелей в сутки, далее до мая 2022 г. – на 5,7 млн баррелей в сутки. США, Бразилия и Канада внесут вклад в сокращение добычи нефти, как ожидается, еще на 3,7 млн баррелей в сутки на фоне снижающегося производства, другие государства G20 – на 1,3 млн баррелей в сутки. Индекс цен на промышленные металлы S&P GSCI Industrial Metals снизился в марте на 10,1% и в начале апреля продолжил снижение (на 1%).

Многие страны ЕМЕ столкнулись со значительным ослаблением курса национальной валюты и ростом кредитных спредов. За период с 1 по 23 марта наибольшее ослабление курса национальной валюты к доллару США наблюдалось в Мексике (на 22,5%), России (на 16,0%), Индонезии (13,6%), Бразилии (на 13,0%). С конца марта национальные курсы валют этих и других стран ЕМЕ начали укрепляться по мере улучшения настроений на мировых рынках. Премия за риск (CDS на срок 5 лет) в среднем для 14 стран ЕМЕ достигла локального пика 23 марта – 236 б.п. (с 104 б.п. 28 февраля), затем снизилась до 184 б.п. на 10 апреля. Премия за риск на Россию снизилась с максимального уровня 301 б.п. 19 марта до 152 б.п. 10 апреля.

Постепенной стабилизации глобальных рынков способствовали масштабные меры поддержки в ведущих странах. ФРС США объявила о снижении диапазона ставки Fed Funds до 0–0,25%, приняла решение закупать казначейские и ипотечные ценные бумаги в необ-

ИЗМЕНЕНИЕ КЛЮЧЕВЫХ ИНДИКАТОРОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В СТРАНАХ ЕМЕ
В МАРТЕ 2020 ГОДА

Табл. 1

Страна ЕМЕ	Обменный курс национальной валюты против доллара США	Фондовый индекс	Доходности 10-летних гособлигаций	Спред по суверенным CDS на срок 5 лет	Ранг (1 – хуже всех, 16 – лучше всех)
	%		б.п.		
Аргентина	-3,4	-30,3	965	1301	1
ЮАР	-12,2	-12,8	186	194	2
Бразилия	-14,1	-29,9	87	130	3
Колумбия	-13,3	-27,5	117	117	4
Индонезия	-12,2	-16,8	102	113	5
Мексика	-17,0	-16,4	29	128	6
Турция	-5,6	-15,4	32	167	7
Россия	-14,9	-9,9	32	106	8
Индия	-4,6	-23,1	-23	152	9
Филиппины	0,6	-21,6	73	53	10
Венгрия	-6,1	-17,6	35	30	11
Таиланд	-3,7	-16,0	45	44	12
Чили	-3,8	-15,4	3	58	13
Малайзия	-2,5	-8,9	54	60	14
Польша	-4,9	-15,5	-11	7	15
Китай	-1,3	-4,5	-14	3	16

Латинская Америка

Европа, Ближний Восток и Африка

Азиатско-Тихоокеанский регион

Примечание. Итоговый ранг формируется на основе среднего из линейно нормированных значений в отрезке [0, 1] изменения рыночных финансовых индикаторов каждой страны ЕМЕ. При этом при нормировании минимальные и максимальные значения заданы с учетом следующих изменений показателей:

Пороги	Обменный курс национальной валюты к доллару США	Фондовый индекс	Доходности 10-летних гособлигаций	Спред по суверенным CDS на срок 5 лет
	%		б.п.	
Минимум	-20	-30	-200	-200
	0	0	0	0
Максимум	20	30	200	200

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

ходимом количестве, запустила корпоративные кредитные линии PMCCF и SMCCF, кредитный механизм TALF для поддержки кредитов потребителям и предприятиям, создала новый фонд кредитования компаний малого и среднего размера MSLF. На фоне возросшего спроса на ликвидность ФРС расширила сроки и лимиты операций репо, а с учетом роста стоимости долларовых заимствований на глобальных рынках объявила о расширении своп-линий в долларах США с центральными банками. ЕЦБ запустил программу выкупа облигаций PEPP объемом 750 млрд евро, другие страны также расширили программы выкупа активов (Банк Англии, Банк Японии). Объем фискальных мер поддержки, объявленных в развитых странах, уже достигает 10–20% ВВП, в ЕМЕ – до 5% ВВП.

Тем не менее текущая ситуация на мировых финансовых рынках остается неустойчивой, возрастает неопределенность относительно потенциальных масштабов глобальной рецессии в 2020 году. По оценке МВФ, рецессия в 2020 г. может оказаться сильнее, чем в 2009 году. Композитные индексы PMI Markit за март уже зафиксировали падение деловой активности в ведущих странах до рекордно низких значений (в США – 40,9 п., в еврозоне – 29,7 п.). Позитивным фактором выступает постепенное восстановление китайского спроса и предложения, однако оно пока не может компенсировать падение в других странах.

2. УЯЗВИМОСТИ И РИСКИ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

- Начавшийся с конца февраля высокий темп выхода иностранных инвесторов из российских активов к концу марта существенно замедлился. Нетто-продажи нерезидентов и дочерних иностранных организаций на биржевом рынке ОФЗ за период с 20 по 31 марта не превысили 28,9 млрд руб. (с 1 по 19 марта 2020 г. нетто-продажи составили 132,1 млрд руб.). В начале апреля продаж ОФЗ на биржевом рынке со стороны иностранных инвесторов не наблюдалось.
- Поддержку рынку ценных бумаг в отчетном периоде оказали меры Банка России по фиксации справедливой стоимости финансовых инструментов, что позволило участникам рынка осуществлять покупки ценных бумаг без опасений их последующей отрицательной переоценки. В совокупности с другими реализованными мерами это позволило не допустить дальнейшего ухудшения конъюнктуры рынка ценных бумаг.
- На валютном рынке нерезиденты и дочерние иностранные банки в марте существенно нарастили покупки иностранной валюты, что послужило причиной резкого роста волатильности курса рубля. В рамках реализации бюджетного правила Банк России приостановил покупки иностранной валюты и начал осуществлять упреждающие продажи. Продажи Банком России иностранной валюты позволили сгладить негативное влияние резкого снижения нефтяных цен на приток валюты в рамках текущего счета платежного баланса.
- Несмотря на рыночную волатильность, ситуация с долларовой ликвидностью на внутреннем рынке в марте оставалась благоприятной. Основными факторами поддержки рынка своп стали меры зарубежных центральных банков по предоставлению ликвидности в иностранной валюте, а также увеличение Банком России лимита по валютным свопам с 3 до 5 млрд долл. США. В то же время операции валютный своп Банка России по предоставлению иностранной ликвидности не были востребованы участниками рынка.

2.1. Рынок ценных бумаг и меры Банка России

В условиях распространения эпидемии коронавируса и отсутствия договоренностей на рынке нефти на российском финансовом рынке в первой половине марта (до 18 числа включительно) наблюдалось сохранение высокой волатильности и отрицательная динамика основных рыночных индикаторов. В этот период отмечалось продолжение нетто-продаж российских активов, начавшихся в конце февраля, со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций, которые в поисках надежности выходили из рискованных активов стран EME, в том числе и России.

Рынок ОФЗ

Аукционы ОФЗ. В марте Минфин России приостановил аукционы ОФЗ до стабилизации рыночной ситуации с целью избежать избыточного давления на долговой рынок и с учетом наличия необходимых финансовых ресурсов для выполнения текущих бюджетных обязательств. Первый аукцион после приостановки состоялся 8 апреля, и на нем сразу размещались три выпуска ОФЗ с тремя различными типами купонов: ОФЗ-ПД, ОФЗ-ПК, ОФЗ-ИН. Объем спроса на ОФЗ-ПД превышал предложение в 2,5 раза, однако Минфин разместил только 82% (или 16,5 млрд руб.) от запланированного объема. Для ОФЗ-ИН спрос был немного меньше объема предложения, а размещенный объем составил 52%, или 5,6 млрд рублей. Спрос на разме-

СРЕДНЕДНЕВНОЙ ОБЪЕМ НЕТТО-ПОКУПОК (+) / НЕТТО-ПРОДАЖ (-) КАТЕГОРИЙ УЧАСТНИКОВ
НА ВТОРИЧНЫХ БИРЖЕВЫХ ТОРГАХ НА РЫНКЕ ОФЗ
(МЛРД РУБ.)

Табл. 2

Период	НФО	СЗКО	Нерезиденты	Дочерние иностранные организации	Прочие
20.02.2020–28.02.2020	-5,9	11,6	-1,8	-2,8	-1,1
02.03.2020–19.03.2020	-2,3	14,0	-4,3	-5,8	-1,6
20.03.2020–31.03.2020	2,9	2,3	-2,2	-1,4	-1,6
01.04.2020–10.04.2020	1,4	-3,0	-0,4	1,9	0,1

Источник: ПАО Московская Биржа.

НЕТТО-ПОКУПКИ (+) / НЕТТО-ПРОДАЖИ (-) КАТЕГОРИЙ УЧАСТНИКОВ
НА ВТОРИЧНЫХ БИРЖЕВЫХ ТОРГАХ НА РЫНКЕ ОФЗ
(МЛРД РУБ.)

Табл. 3

Период	НФО	СЗКО	Нерезиденты	Дочерние иностранные организации	Прочие
20.02.2020–28.02.2020	-35,6	69,5	-10,7	-16,8	-6,4
02.03.2020–19.03.2020	-29,7	182,4	-56,2	-75,9	-20,6
20.03.2020–31.03.2020	23,0	18,3	-17,4	-11,5	-12,5
01.04.2020–10.04.2020	11,0	-24,1	-3,0	15,0	1,1

Источник: ПАО Московская Биржа.

ценные ценные бумаги наблюдался как со стороны локальных инвесторов, так и со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций. Аукцион ОФЗ-ПК не состоялся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен, так как ставка плавающего купона, привязанная к ставке денежного рынка (RUONIA), на фоне достаточности ликвидности и стабильности ключевой ставки отстает от динамики доходности на рынке облигаций.

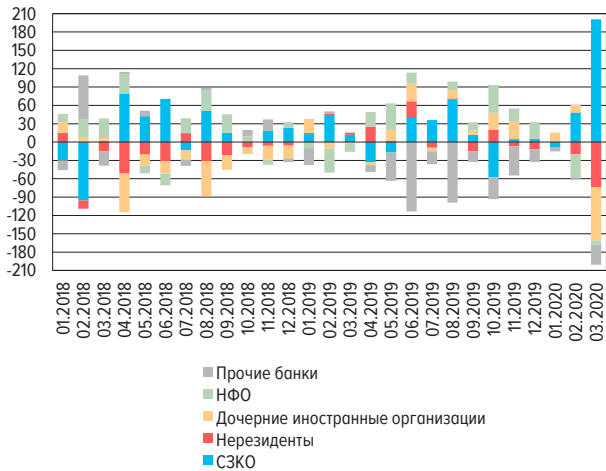
На вторичном рынке ОФЗ нерезиденты и дочерние иностранные организации в период с 1 по 19 марта осуществили нетто-продажи на вторичных биржевых торгах на сумму 132,1 млрд руб., в оставшуюся часть месяца отток продолжился, однако его темпы значительно сократились (28,9 млрд руб.). Таким образом, их средние продажи на биржевых торгах во второй половине марта снизились почти в три раза – с 10,2 до 3,6 млрд руб. (табл. 2). В апреле отток иностранных инвесторов из ОФЗ на биржевом рынке прекратился (нетто-покупки за период с 1 по 10 апреля составили 12 млрд руб.) (табл. 3).

Вместе с тем продажи на рынке ОФЗ наблюдались и со стороны некоторых групп локальных участников, однако их объем был менее значительным. Нетто-продажи российских НФО и банков, не относящихся к СЗКО, за март составили 6,6 и 33,1 млрд руб. соответственно (во второй половине месяца со стороны НФО совершались покупки). Поддержку рынку ОФЗ в период нестабильности оказали системно значимые кредитные организации, осуществившие в марте нетто-покупки на сумму 200,7 млрд руб. (рис. 1).

Стремление НФО сократить уровень процентного риска было одним из стимулов к продажам ОФЗ (как к собственным, так и к клиентским). При этом организации не только сокращали собственные вложения в ОФЗ, но и в целях хеджирования процентного риска по длинным позициям в корпоративных облигациях открывали короткие позиции в ОФЗ. Для НПФ стимулы продажи ОФЗ были достаточно низкими, в том числе по причинам учета указанных облигаций в портфеле до погашения.

В начале апреля ОФЗ покупали локальные участники (НФО и прочие банки осуществили нетто-покупки на сумму 11,0 и 1,1 млрд руб. соответственно). Системно значимые кредитные организации уменьшили объем своих вложений на 24,1 млрд рублей.

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ ОФЗ (МЛРД РУБ.) *Рис. 1*



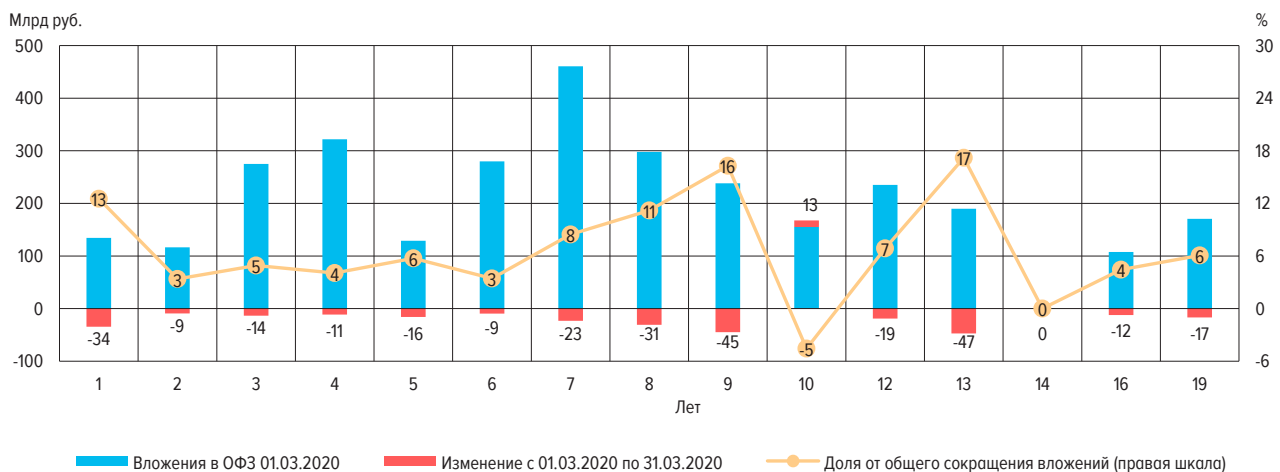
Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА ОФЗ У НЕРЕЗИДЕНТОВ НА СЧЕТАХ ИНОСТРАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ В НРД (МЛРД РУБ.) *Рис. 2*



Источник: НКО АО НРД.

ВЛОЖЕНИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ В ОФЗ ПО СРОКУ ДО ПОГАШЕНИЯ И ИЗМЕНЕНИЕ ВЛОЖЕНИЙ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД *Рис. 3*



Источник: НКО АО НРД.

Доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ в период с начала марта по 10 апреля сократилась на 3,2 п.п. и составила 30,9%, что в объемах по номиналу соответствует снижению на 286,5 млрд руб. (в феврале нерезиденты купили ОФЗ на сумму 185,3 млрд руб.) (рис. 2). Основные продажи нерезиденты осуществили начиная с 11 марта.

Если рассматривать изменение вложений нерезидентов в марте по отдельным выпускам, то из 32 выпусков ценных бумаг у нерезидентов по 27 произошло снижение, а по 5 – рост вложений (рост составил 9% от объема снижения). Наибольшее сокращение вложений происходило для ОФЗ со сроком 13 лет, 9 лет и 1 год до погашения. Средний срок до погашения ОФЗ¹, в которые нерезиденты уменьшили объем вложений, составляет 8,1 года, а средний срок до погашения всего портфеля ОФЗ у нерезидентов в отчетный период снизился по сравнению с февралем 2020 г. на 0,1 года и составил 7,5 года (рис. 3).

Вследствие оттока нерезидентов и повышения волатильности на рынке, а также продаж со стороны локальных инвесторов, доходность по всей длине кривой к середине месяца значительно выросла (в среднем по наиболее ликвидным срокам за период с 2 по 19 марта рост

¹ Средний срок до погашения ОФЗ, взвешенный по изменению объема вложений нерезидентов за отчетный период.

составил 176 б.п.). Пик роста пришелся на 18 марта, доходность десятилетних ОФЗ достигала уровня 8,42%.

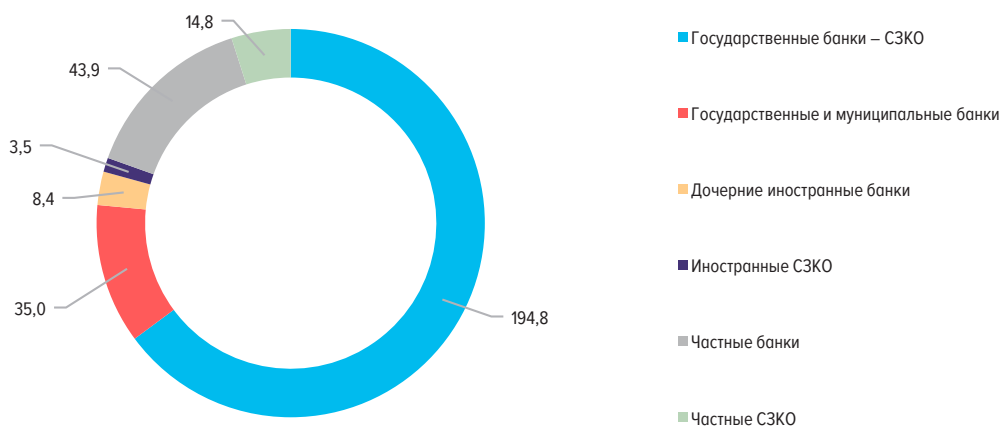
Рост доходности по ОФЗ транслировался в рост доходности прочих долговых инструментов, а также сопровождался снижением фондовых индексов. В этих условиях финансовые организации столкнулись с отрицательной переоценкой финансовых инструментов и необходимостью фиксировать полученные потери.

Меры Банка России по стабилизации рынка ценных бумаг. В целях исключения необходимости признания отрицательной переоценки по финансовым инструментам Банк России 20 марта 2020 г. предоставил право банкам и другим финансовым организациям, которые ведут бухгалтерский учет по нормативным актам Банка России, отражать долевыми и долговыми ценные бумаги, приобретенные до 1 марта 2020 г., по справедливой стоимости на 1 марта 2020 г., а долговые ценные бумаги, приобретенные в период с 1 марта по 30 сентября 2020 г., отражать по справедливой стоимости на дату приобретения. Действие этих мер продлится до 1 января 2021 года.

По оценке Банка России, отрицательная переоценка долевыми и долговыми ценными бумагами, приобретенными всеми кредитными организациями до 1 марта 2020 г. и учитываемых по спра-

ОБЪЕМ ИСКЛЮЧЕННОЙ ОТРИЦАТЕЛЬНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА НА 20 МАРТА 2020 Г. ПРИ ОТРАЖЕНИИ ПОРТФЕЛЕЙ ЦЕННЫХ БУМАГ ПО СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ НА 1 МАРТА 2020 Г. (МЛРД РУБ.)

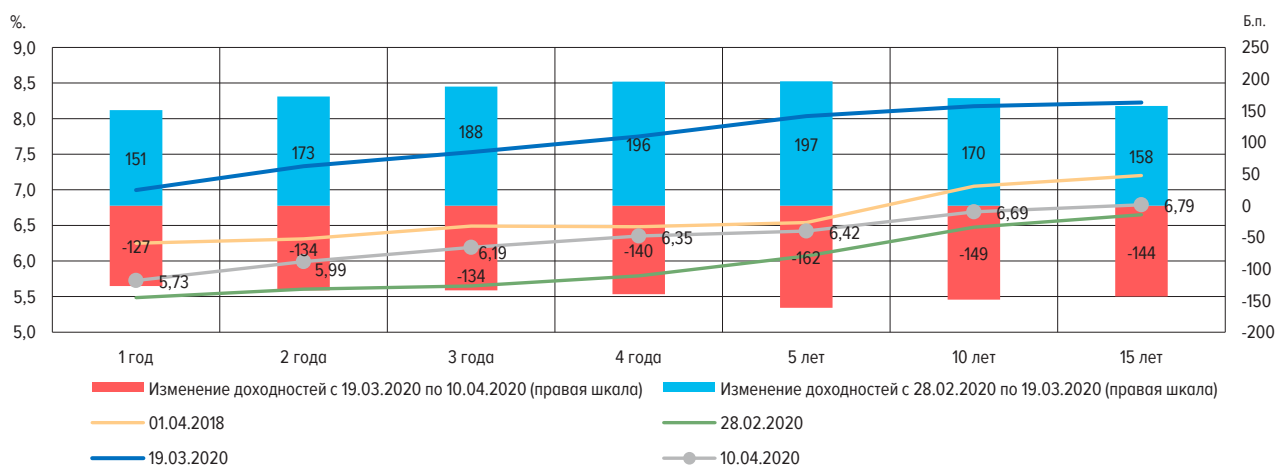
Рис. 4



Источник: отчетная форма 0409711.

УРОВНИ КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ И ИХ ИЗМЕНЕНИЕ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД ПО СРОКАМ С НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫМИ ВЫПУСКАМИ ОФЗ*

Рис. 5



* Данные по доходностям представлены на конец дня.
Источник: Bloomberg.

ведливой стоимости, составляла на 20 марта 2020 г. около 300 млрд рублей. Из этой суммы на государственные банки, входящие в состав СКЗО, и частные банки, не входящие в состав СЗКО, приходилось 195 и 44 млрд руб. соответственно² (рис. 4).

Отрицательная переоценка портфелей негосударственных пенсионных фондов за период с 1 по 20 марта, подпадающая под условия предложенной меры, по оценке Банка России, составила 90 млрд руб., у брокерских организаций – 27,8 млрд руб., у страховых компаний – 52 млрд руб.

По данным Банка России, к моменту подготовки обзора указанным правилом не воспользовалось большинство системно значимых кредитных организаций, только 3 из 11 банков заявили об использовании предоставленных послаблений.

На фоне реализации указанной меры, а также других мер поддержки финансового сектора к концу марта большая часть роста доходности ОФЗ была отыграна, значения кривой доходностей вернулись к досанкционному уровню апреля 2018 г. (рис. 5). В апреле доходности продолжили постепенно снижаться, по наиболее ликвидным срокам снижение кривой составило 18 базисных пунктов. В целом к 10 апреля доходности почти вернулись к уровню на конец февраля 2020 года.

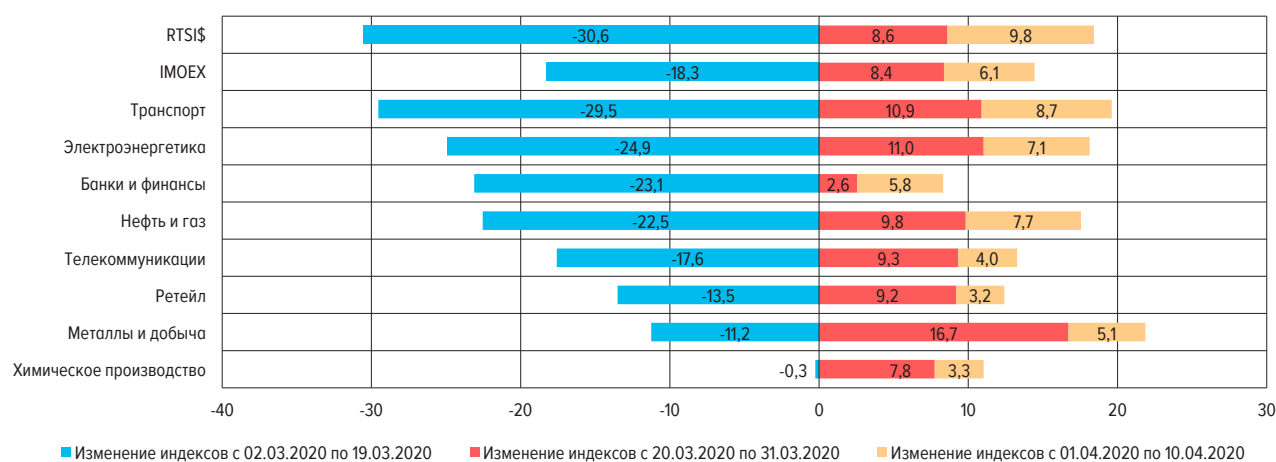
Рынок акций

На фоне продаж российских активов со стороны нерезидентов и снижения нефтяных котировок до многолетних минимумов наблюдалось снижение фондового индекса МосБиржи в марте до уровня апреля 2018 г. (2112,6 п. на закрытии торгов 18 марта 2020 г.).

В период с 2 по 19 марта наблюдалось продолжение понижательного тренда российских отраслевых биржевых индексов, начавшееся в конце февраля. Наиболее значительное снижение произошло в транспортной отрасли (29,5%). Причиной этому послужили ограничительные меры, устанавливаемые странами в отношении международного транспортного сообщения, отказ большей части населения от международных поездок и режим самоизоляции, введенный в связи с ухудшающейся эпидемиологической обстановкой в стране и мире. Также серьезное падение индексов наблюдалось в отрасли электроэнергетики – 24,9%, в банковской и нефтегазовой отраслях – 23,1 и 22,5% соответственно (рис. 6). В конце марта – начале апре-

ДИНАМИКА ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ МОСБИРЖИ*
(%)

Рис. 6

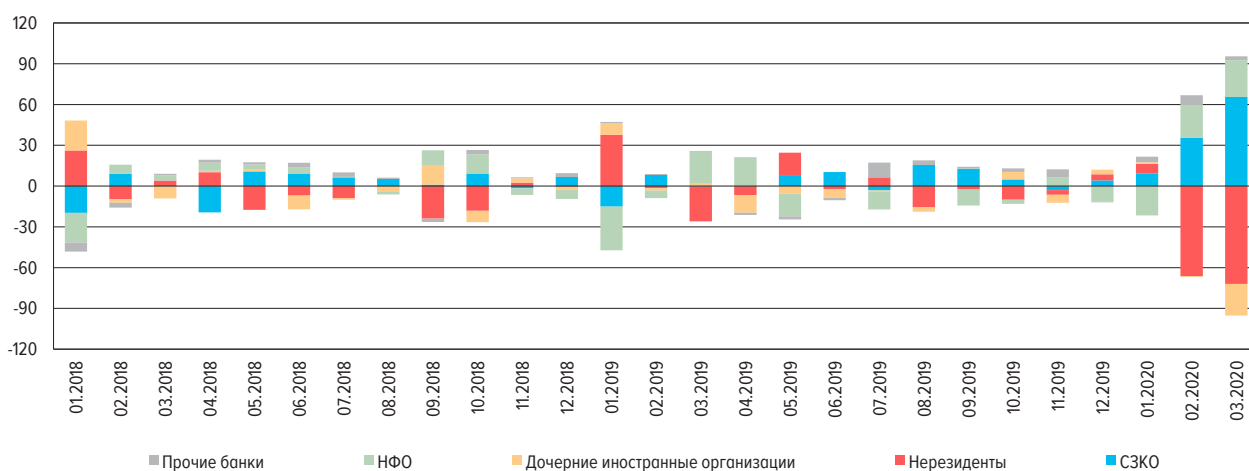


* Динамика отраслевых индексов представлена в виде базисных темпов прироста, рассчитанных относительно начала рассматриваемого периода.
Источник: ПАО Московская Биржа.

² По данным Банка России, к моменту подготовки обзора указанным правилом не воспользовалось большинство системно значимых кредитных организаций, только 3 из 11 банков заявили об использовании предоставленных послаблений.

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ АКЦИЙ
(МЛРД РУБ.)

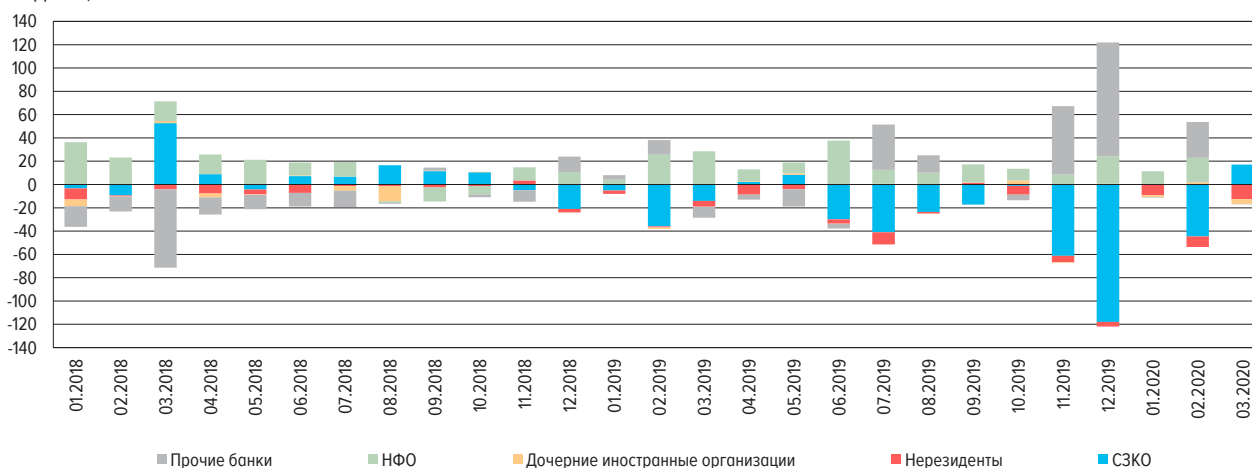
Рис. 7



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ
ОБЛИГАЦИЙ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 8



Источник: ПАО Московская Биржа.

ля на фоне реализованных в России и мире мер отмечалась положительная коррекция индексов, в том числе и по самым пострадавшим секторам.

С 2 по 19 марта нерезиденты и дочерние иностранные организации продали на вторичных биржевых торгах акции на 100,1 млрд рублей. Во второй половине месяца (начиная с 20 марта) отмечалась смена негативной тенденции, данные категории участников совершили нетто-покупки на сумму 4,8 млрд рублей. Таким образом, за месяц объем продаж составил 95,3 млрд руб. и, несмотря на положительную динамику в конце месяца, превысил показатель февраля (67 млрд руб.) (рис. 7). С начала апреля нерезиденты и дочерние иностранные организации приобрели акций на сумму 6,4 млрд рублей.

Основными покупателями на рынке акций в марте и начале апреля выступали СЗКО (65,6 и 14,8 млрд руб. соответственно) и прочие банки (2,9 и 4 млрд руб.). НФО в марте и начале апреля показали разнонаправленную динамику.

Рынок корпоративных облигаций

Конъюнктура на рынке корпоративных облигаций была менее волатильной в сравнении с иными сегментами российского финансового рынка. Нетто-продажи корпоративных обли-

гаций со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций на Московской Бирже не превысили суммы, эквивалентной 16,7 млрд рублей (рис. 8). При этом большая часть нетто-продаж данных категорий участников пришлось на период с 2 по 19 марта (13,4 млрд руб.). Во второй половине месяца (с 20 по 31 марта) наблюдалось значительное сокращение объема продаж, которые составили 3,2 млрд руб., данная тенденция сохранилась и в начале апреля (продажи составили всего 1,2 млрд руб.).

Основными покупателями на рынке корпоративных облигаций выступали СЗКО (в марте – 17,1 млрд руб., в начале апреля – 16,3 млрд руб.). Изменение позиций прочих банков и НФО в марте было незначительным. С начала апреля НФО продали корпоративных облигаций на сумму 14,3 млрд рублей.

Благоприятной динамике основных рыночных индикаторов и снижению темпов оттока нерезидентов с российского финансового рынка во второй половине марта – начале апреля способствовала стабилизация ситуации на мировых площадках, сохранение ключевой ставки на уровне 6,0% и введенные меры по поддержке российской экономики со стороны Правительства и Банка России.

2.2. Валютный рынок и меры Банка России

На валютном рынке нерезиденты и дочерние иностранные банки приобретали валюту. В совокупности в марте данная категория участников купила иностранной валюты на биржевых торгах на 389,4 млрд руб., что является рекордным показателем за последние несколько лет (рис. 9).

Наблюдаемое поведение нерезидентов объясняется возросшей волатильностью рубля, а также общей тенденцией ослабления валют стран ЕМЕ (рис. 10) на фоне замедления роста мировой экономики и избыточного предложения на нефтяном рынке. В начале марта³ вмененная волатильность по опционам «при деньгах» на срок овернайт поднялась до 38%, а в отдельные дни второй половины месяца превышала 45%. Аналогичные показатели на срок 1 месяц и 3 месяца имели схожую динамику, однако достигали меньших значений (рис. 11).

Меры Банка России на валютном рынке состояли в сдерживании рисков волатильности посредством отмены покупок Банком России иностранной валюты в рамках бюджетного правила и последующего перехода к ее продаже. Несмотря на то что по бюджетному правилу продажа иностранной валюты должна была осуществляться с временным лагом (после падения средней цены на нефть по итогам расчетного месяца за пределы базового уровня), Банк России начал проведение указанных операций заблаговременно (с 10 марта 2020 г.), чтобы они носили упреждающий характер.

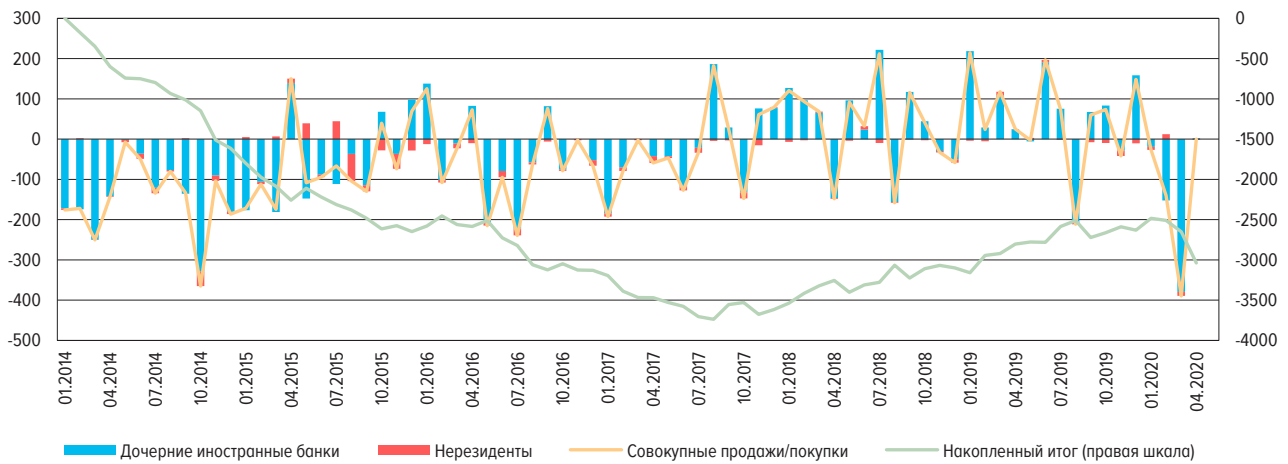
Банк России начал проведение упреждающих продаж иностранной валюты в период наиболее активной ее покупки со стороны нерезидентов и дочерних иностранных банков. 10 марта дневные нетто-покупки иностранной валюты данной категории участников превысили 82,2 млрд рублей. Несмотря на то что объем продаж иностранной валюты со стороны Банка России был существенно ниже суммы нетто-покупок иностранных инвесторов, тем не менее своевременное анонсирование Банком России запуска механизма продаж вселило уверенность локальным участникам рынка в предоставлении Банком России иностранной валюты на рынке на регулярной основе. В результате поддержку рынку оказали преимущественно системно значимые кредитные организации, которые продали иностранной валюты в этот день на сумму 85,8 млрд руб. (рис. 12).

В дополнение к описанным стандартным операциям по продаже валюты с 19 марта 2020 г. Банк России начал проводить продажу иностранной валюты в связи с приобретаемым Правительством РФ пакетом акций ПАО Сбербанк. Это позволило повысить сумму продаж иностран-

³ После срыва сделки ОПЕК+ по сокращению добычи нефти.

**НЕТТО-ПРОДАЖИ/ПОКУПКИ ВАЛЮТЫ НЕРЕЗИДЕНТАМИ И ДОЧЕРНИМИ ИНОСТРАННЫМИ БАНКАМИ
С НАКОПЛЕННЫМ ИТОГОМ**
(МЛРД РУБ.)

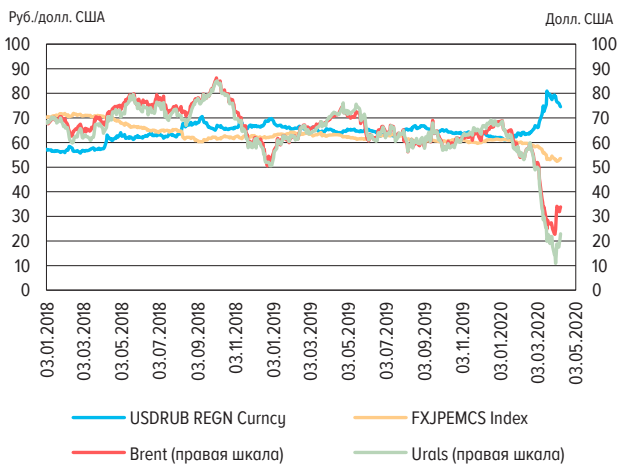
Рис. 9



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА КУРСА РУБЛЯ, ВАЛЮТ СТРАН ЕМЕ И ЦЕНЫ НЕФТИ МАРКОВ BRENT И URALS
(МЛРД ДОЛЛ. США)

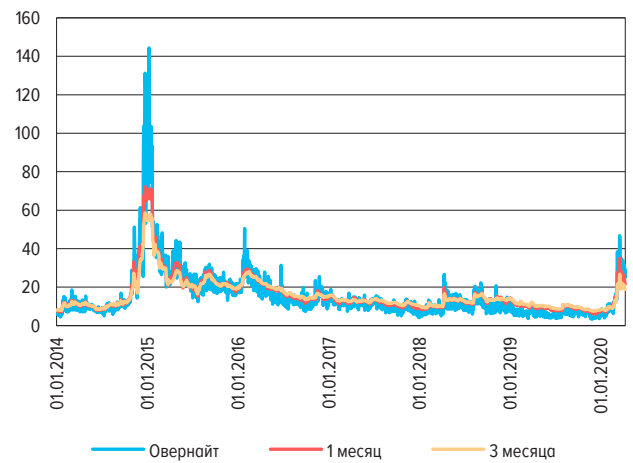
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

ВМЕННОЕ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ КУРСА РУБЛЯ
(%)

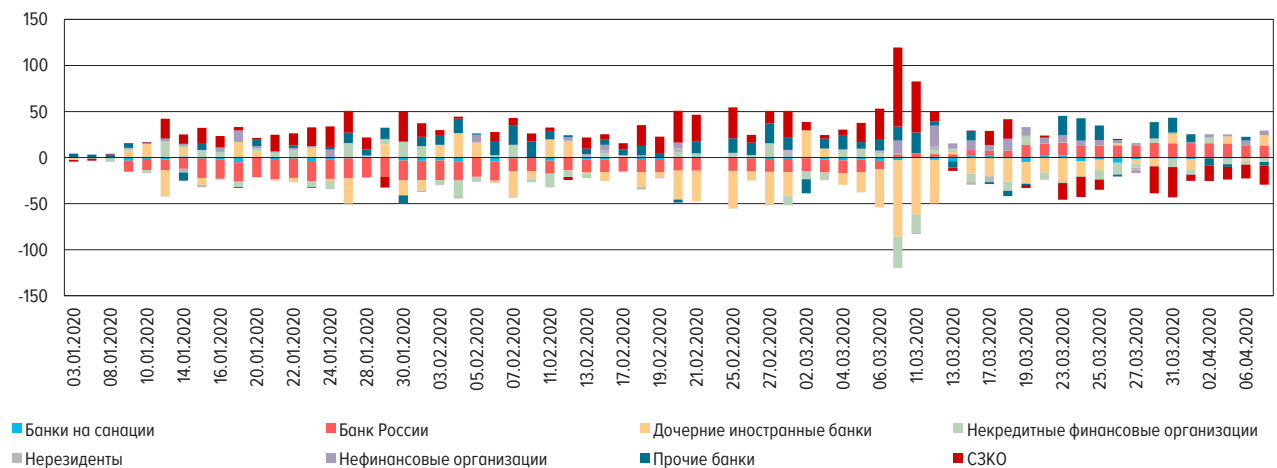
Рис. 11



Источник: Bloomberg.

СТРУКТУРА УЧАСТНИКОВ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ СПОТ ПО ГРУППАМ
(МЛРД РУБ.)

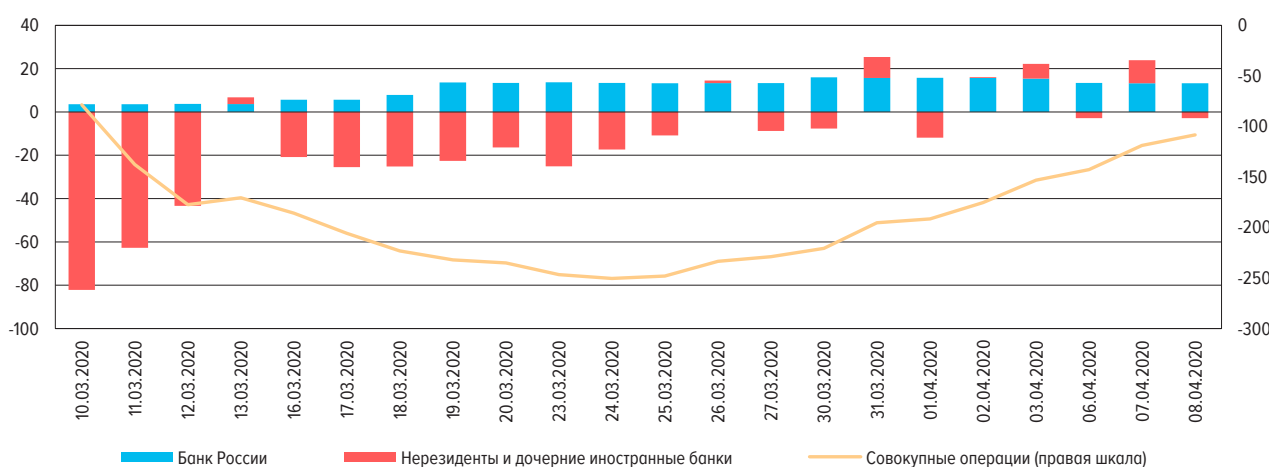
Рис. 12



Источник: ПАО Московская Биржа.

НЕТТО-ПОКУПКИ НЕРЕЗИДЕНТОВ И НЕТТО-ПРОДАЖИ БАНКА РОССИИ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ
(МЛРД РУБ.)

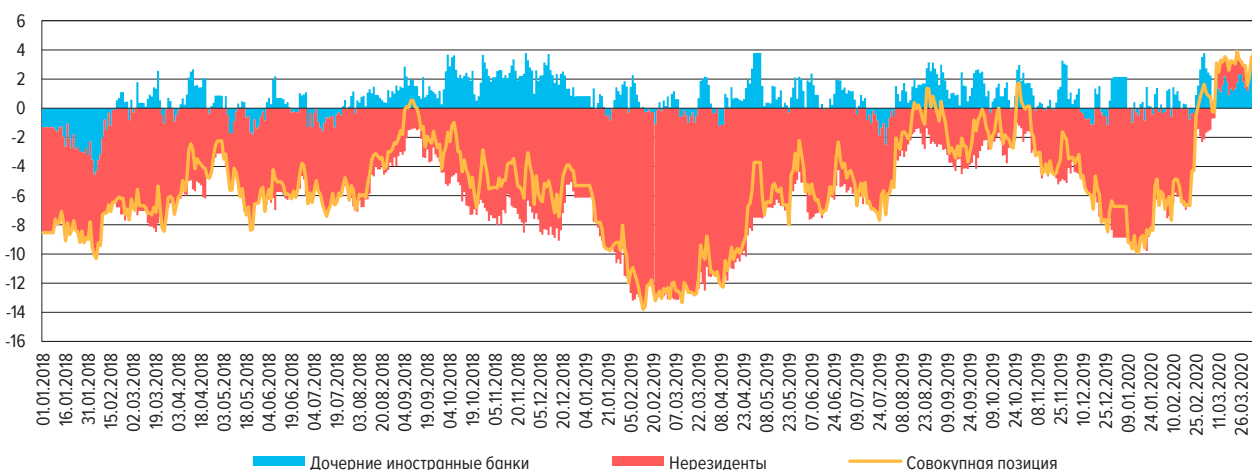
Рис. 13



Источник: ПАО Московская Биржа.

СОВОКУПНАЯ ПОЗИЦИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ И ДОЧЕРНИХ ИНОСТРАННЫХ БАНКОВ НА ВАЛЮТНЫХ СВОПАХ
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 14



Источники: ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД.

ной валюты Банком России и в еще большей степени компенсировать спрос на иностранную валюту со стороны нерезидентов. Всего за период с 10 марта по 8 апреля нерезиденты и дочерние иностранные банки купили валюты на 354 млрд руб., а накопленные продажи валюты Банком России составили 245 млрд руб. (рис. 13). Продажи Банком России иностранной валюты позволили сгладить негативное влияние резкого снижения нефтяных цен на приток валюты в рамках текущего счета платежного баланса.

На рынке валютных свопов нерезиденты существенно изменили свои позиции. Впервые за последние несколько лет наблюдалась ситуация, когда и нерезиденты, и дочерние иностранные банки занимали на свопах длинную позицию по валюте вместо традиционно короткой.

Если во второй половине февраля нерезиденты и дочерние иностранные банки имели совокупную нетто-позицию на валютных свопах -6,7 млрд долл. США (по состоянию на 20 февраля 2020 г.), то во второй половине марта этот показатель составил 3,9 млрд долл. США (на 24 марта 2020 г.). Таким образом, изменение в абсолютном объеме составило более 10 млрд долл. США, что является значимым сдвигом для российского валютного рынка (рис. 14).

ДИНАМИКА КРОСС-ВАЛЮТНЫХ СПРЕДОВ ОВЕРНАЙТ НА ЕВРОПЕЙСКОМ, БРИТАНСКОМ,
ЯПОНСКОМ И РОССИЙСКОМ РЫНКАХ

Рис. 15

(Б.П.)

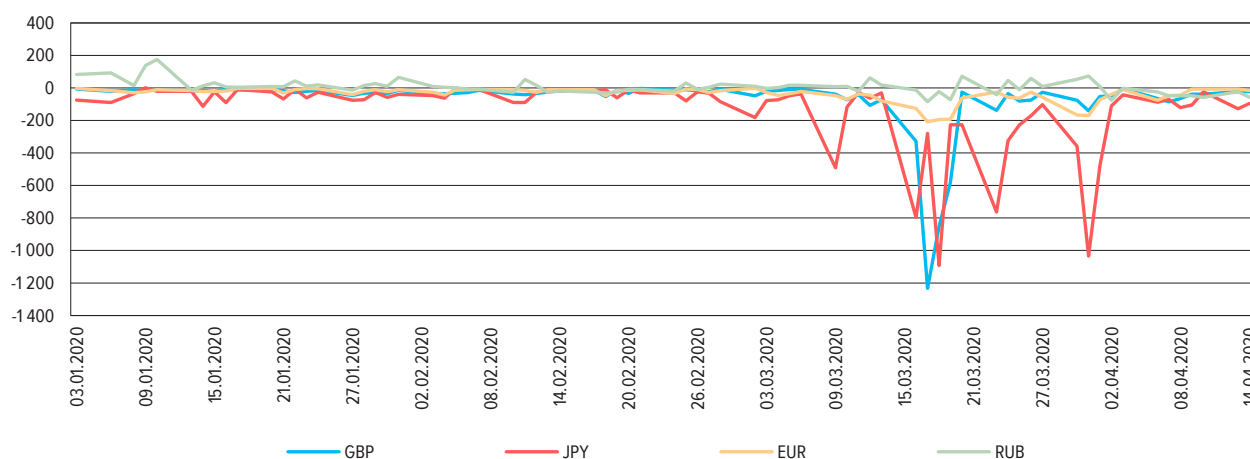
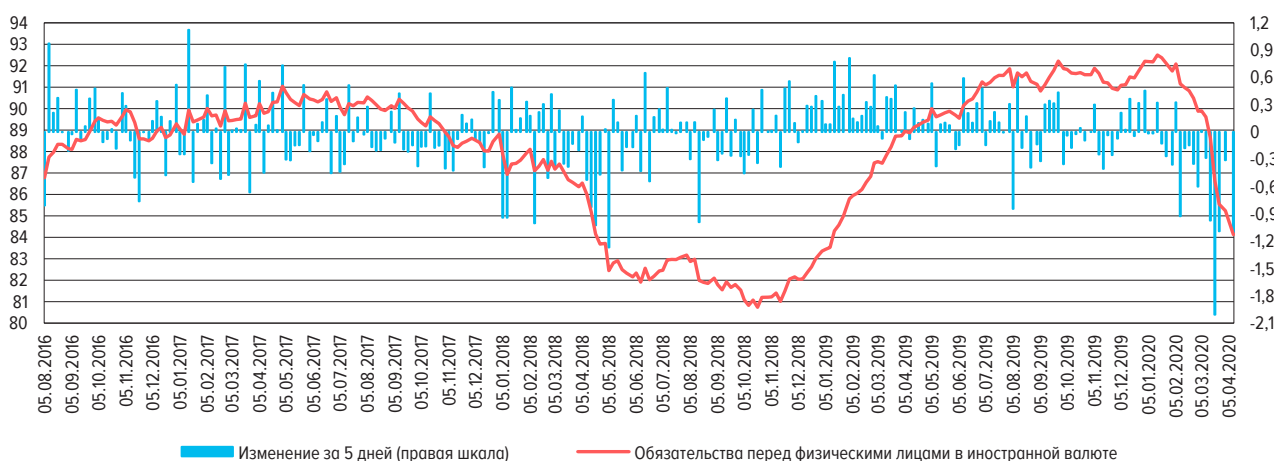
ДИНАМИКА ОБЯЗАТЕЛЬСТВ БАНКОВ ПЕРЕД ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 16



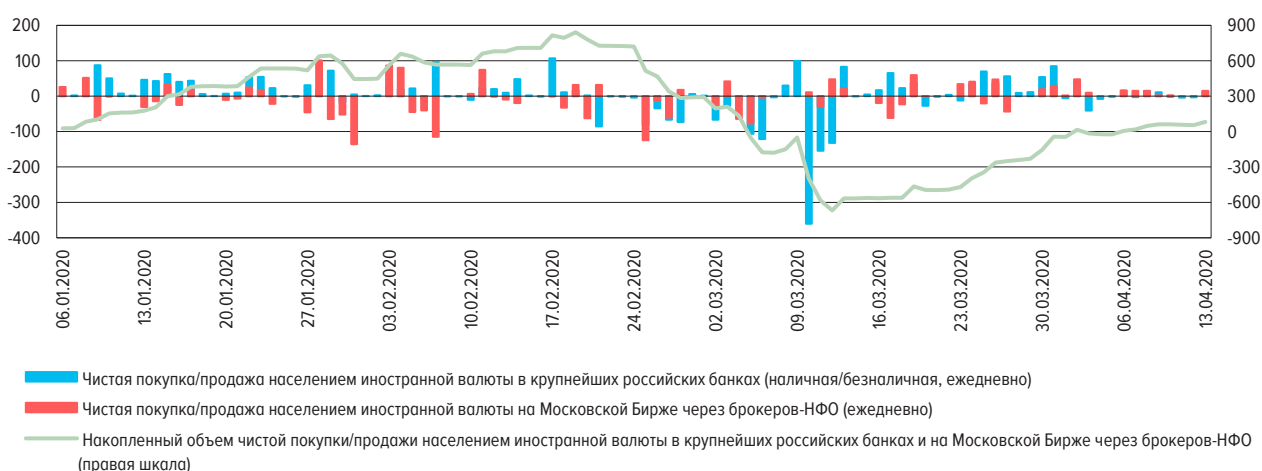
Источник: отчетная форма 0409301.

Мера Банка России по поддержке рынка валютных свопов состояла в повышении лимита по инструменту «валютный своп» по продаже долларов США за рубли с 3 до 5 млрд долл. США. В то же время в марте-апреле недостатка валютной ликвидности на российском рынке не наблюдалось, и указанная мера Банка России не была востребована участниками рынка. Более того, ситуация с долларовой ликвидностью на российском рынке была лучше, чем на европейском, британском и японском рынках (рис. 15).

Ситуация с валютной ликвидностью оставалась благоприятной, несмотря на некоторое снижение объема обязательств банков перед физическими лицами в иностранной валюте (рис. 16). Падение спроса физических лиц на счета и вклады в иностранной валюте началось с конца января 2020 г. и усилилось после снижения ставок ведущими центральными банками. Вместе с тем уровень счетов и вкладов физических лиц в иностранной валюте остается выше уровней, наблюдавшихся во второй половине 2018 г., и его снижение в последние месяцы не сопровождается дополнительной покупкой физическими лицами иностранной валюты на рынке. Напротив, по оперативным данным крупнейших российских банков, чистые покупки иностранной валюты физическими лицами в последнее время стали ниже уровней, наблюдавшихся до периода повышенной волатильности (рис. 17).

ЧИСТАЯ ПОКУПКА/ПРОДАЖА ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 17



Источник: расчеты Банка России.

ДИНАМИКА ПОКАЗАТЕЛЕЙ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА
В ЭПИЗОДЫ ПОВЫШЕННОЙ ВОЛАТИЛЬНОСТИ

Табл. 4

Показатели реакции рынка	6–12 апреля 2018 г. (санкции США)	7–17 августа 2018 г. (законопроекты о санкциях и отток с ЕМЕ)	20–28 февраля 2020 г. (коронавирус)	2–19 марта 2020 г. (коронавирус и нефтяной шок)
Рынок акций				
Снижение индекса МосБиржи, %	-3,8	-1,9	-10,6	-18,3
Объем нетто-покупок (+) / продаж (-) нерезидентами и дочерними иностранными организациями, млрд руб.	-16,9	-2,6	-29,6	-100,1
Объем нетто-покупок (+) / продаж (-) НФО, млрд руб.	6,9	0,1	7,5	37,9
Рынок ОФЗ				
Рост доходности, б.п.	38	76,5	48	170
Объем нетто-покупок (+) / продаж (-) нерезидентами и дочерними иностранными организациями, млрд руб.	-80,5	-55,9	-27,5	-132,1
Объем нетто-покупок (+) / продаж (-) НФО, млрд руб.	6	17,8	-35,6	-29,7
Рынок корпоративных облигаций				
Рост индекса корпоративных облигаций, б.п.	36	67	40	205
Объем нетто-покупок (+) / продаж (-) нерезидентами и дочерними иностранными организациями, млрд руб.	-4	-3,5	-7,5	-13,4
Объем нетто-покупок (+) / продаж (-) НФО, млрд руб.	-2,2	-1,5	-4,3	-3,7
Валютный рынок (спот)				
Снижение валютного курса, %	6,6	5,6	5,2	18,4
Объем нетто-покупок (+) / продаж (-) иностранной валюты нерезидентами и дочерними иностранными организациями, млрд руб.	153,5	99,4	164,5	314,3
Объем нетто-покупок (+) / продаж (-) иностранной валюты НФО, млрд руб.	-8,2	13,6	-19,9	51,7
Валютный рынок (своп)				
Рост базисного спреда (1 месяц), б.п.	-15	-2	17	168
Объем нетто-продаж (+) / покупок (-) иностранной валюты нерезидентами и дочерними иностранными организациями, млрд руб.	148,4	142,8	499	84
Объем нетто-продаж (+) / покупок (-) иностранной валюты НФО, млрд руб.	23,2	-16,7	-19,9	33,4

Во второй половине марта волатильность валютного курса стала снижаться и началось постепенное улучшение ситуации на валютном рынке. Иностранные инвесторы существенно замедлили темп выхода из российских активов. Начиная с 20 марта (за 14 рабочих дней) нерезиденты и дочерние иностранные банки приобрели валюты на 75 млрд руб., а в период с 10 по 19 марта этого года совокупный объем покупок составил 280 млрд руб., из них 189 млрд руб. в первые три дня.

В апреле данная группа участников действовала разнонаправленно и совокупный объем покупок/продаж валюты находился около нуля⁴. Временная волатильность после достижения пика также начала снижаться, причем как на коротких, так и на длинных сроках. Общее улучшение ситуации происходит на фоне благоприятных внешних факторов (достижение договоренности ОПЕК+ о сокращении добычи нефти), а также ряда мер для поддержки российской экономики, принятых Правительством РФ и Банком России.

Период повышенной волатильности марта 2020 г. по своим масштабам существенно превышает предыдущие эпизоды волатильности последних лет (табл. 4). Более того, в марте 2020 г. нерезиденты купили иностранной валюты в рублевом эквиваленте и продали ценных бумаг на российском рынке больше, чем в конце 2014 года. Вместе с тем реакция российского финансового рынка на столь значительный шок оказалась достаточно сдержанной – всплеск волатильности курса рубля был заметно меньше уровня 2014 года.

Повысившаяся за последние годы устойчивость российской финансовой системы за счет проводимой политики Банка России вместе с начатыми в марте стабилизирующими мерами позволила обеспечить сдержанную реакцию внутреннего финансового рынка на произошедшие шоки. Таким образом, российский валютный рынок продемонстрировал высокую устойчивость и способность стабильно функционировать в условиях повышенных рисков.

2.3. Денежный рынок и меры Банка России

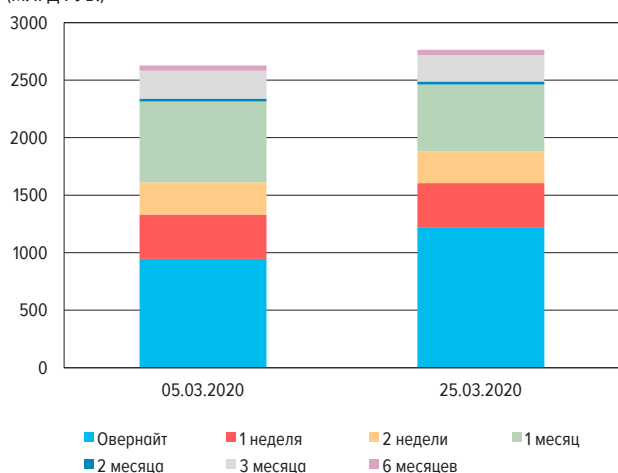
Денежный рынок в марте продолжал стабильно функционировать. Во многом устойчивость денежного рынка обеспечивалась наличием существенного структурного профицита ликвидности в банковском секторе, который выступал источником восполнения повышенного спроса отдельных кредитных организаций на ликвидность. Фактором повышения спроса на ликвидность стал рост спроса на наличные деньги и в целом неопределенности, связанной с поведением клиентов, что заставило кредитные организации сокращать срок предоставления ликвидности на рынке. Такую тенденцию можно было наблюдать на рынке рублевого биржевого репо. За период с 5 по 25 марта 2020 г. открытые позиции по сделкам на срок 1 месяц снизились на 122 млрд руб., при этом открытые позиции по коротким сделкам овернайт, напротив, увеличились на 277 млрд руб. (рис. 18). Данная тенденция объясняется желанием кредиторов снизить риски, в таких случаях участники пытаются предоставлять ликвидность на более короткие сроки, а также переходить от необеспеченного кредитования к обеспеченному.

Несмотря на изменение срочной структуры рынка репо активность участников на рынке за указанный период имела тенденцию к росту. Общий объем открытой позиции биржевого рублевого репо вырос с 2,63 до 2,76 трлн рублей. Поскольку большинство сделок репо заключаются через ЦК, общая позиция участников клиринга по сделкам репо с ЦК (по всем валютам в рублевом эквиваленте) также возросла (рис. 19). Таким образом, наличие на российском рынке центрального контрагента стало важным элементом обеспечения гарантий исполнения сделок и общего повышения устойчивости денежного рынка в период повышенной волатильности.

⁴ По данным на 8 апреля 2020 г. нерезиденты и дочерние иностранные банки в совокупности продали валюты на 0,2 млрд рублей.

СРОЧНАЯ СТРУКТУРА ОТКРЫТЫХ ПОЗИЦИЙ
НА РЫНКЕ БИРЖЕВОГО РУБЛЕВОГО РЕПО
(МЛРД РУБ.)

Рис. 18



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПОЗИЦИИ УЧАСТНИКОВ КЛИРИНГА ПО СДЕЛКАМ
РЕПО С ЦК (ПО ВСЕМ ВАЛЮТАМ В РУБЛЕВОМ
ЭКВИВАLENTE)

Рис. 19

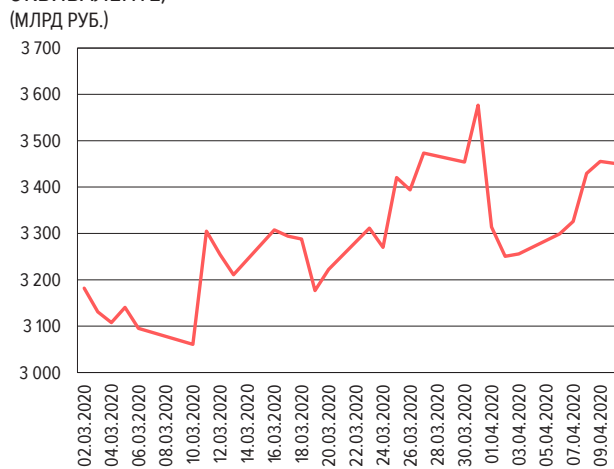
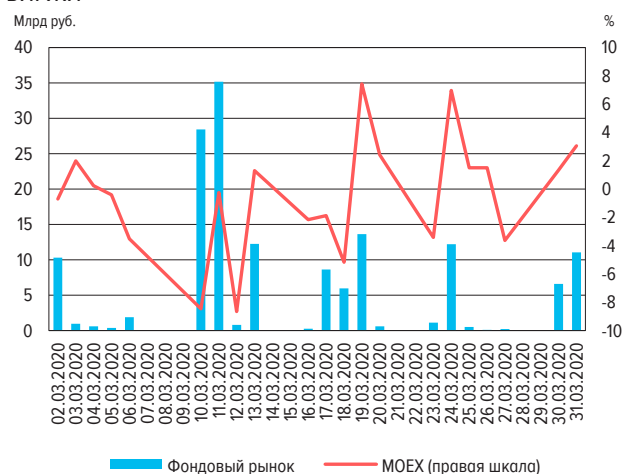
МАРЖИНАЛЬНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ НА ФОНДОВОМ
РЫНКЕ И ДИНАМИКА ИНДЕКСА МОСКОВСКОЙ
БИРЖИ

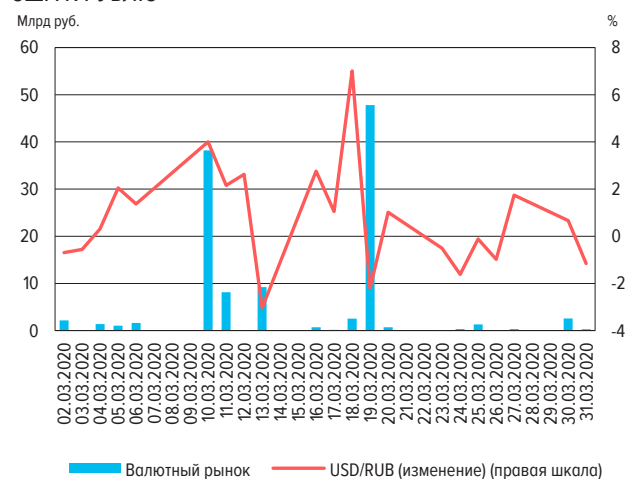
Рис. 20



Источники: ПАО Московская Биржа, Bloomberg.

МАРЖИНАЛЬНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ НА ВАЛЮТНОМ
РЫНКЕ И ДИНАМИКА ИЗМЕНЕНИЯ КУРСА ДОЛЛАРА
США К РУБЛЮ

Рис. 21

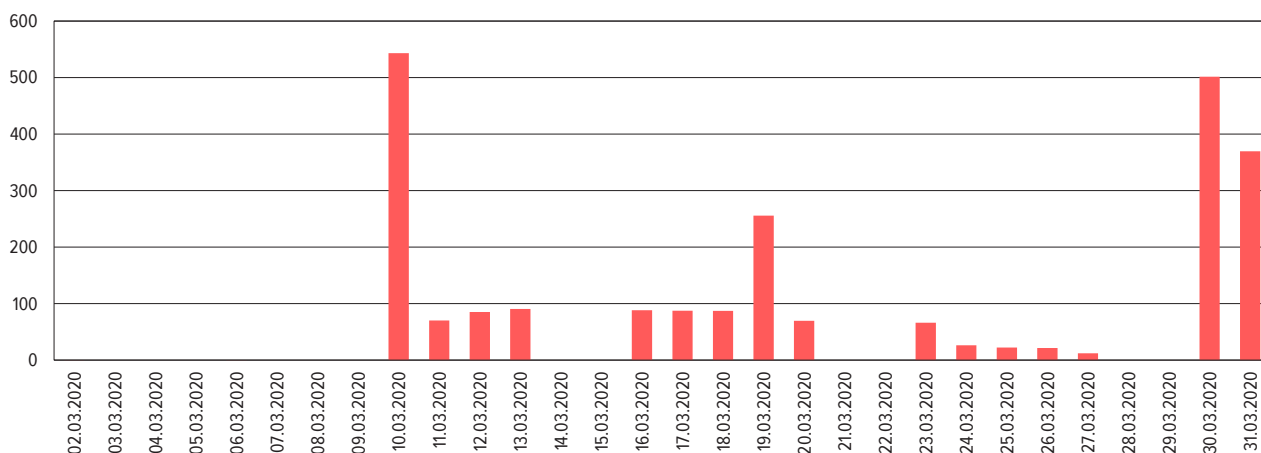


Источники: ПАО Московская Биржа, Bloomberg.

Отдельным участникам требовалась ликвидность для исполнения маржинальных требований. После сильного снижения индекса МосБиржи 10 марта у участников возникли маржинальные требования на фондовом рынке в размере 28 млрд руб. и еще 35 млрд руб. на следующий день (рис. 20). Кроме того, на фоне ослабления рубля маржинальные требования возникали и на валютном рынке. Так, после ослабления валютного курса на 4% 10 марта и 7% 18 марта образовались маржинальные требования в размере 38 и 48 млрд руб. соответственно (рис. 21). Всего за март маржинальные требования на фондовом рынке составили 152 млрд руб., на валютном – 119 млрд рублей. На срочном рынке маржинальные требования за месяц были незначительными – всего 1,69 млрд рублей.

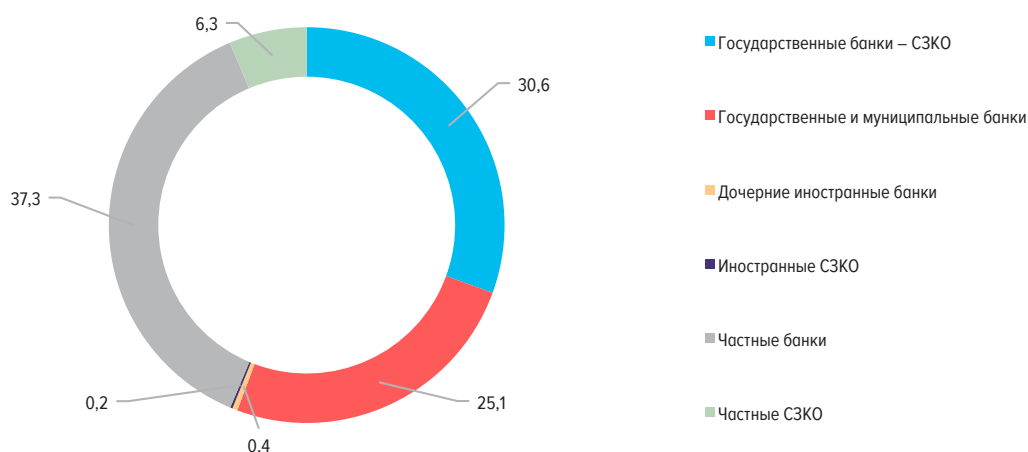
На фоне изменения срочной структуры обязательств кредитных организаций ряд банков проводил меры по оптимизации порядка выполнения нормативов ликвидности. Поскольку для изменения структуры активов и проведения политики по обеспечению сбалансированной структуры баланса требуется время, кредитные организации предъявляли временный спрос на инструменты рефинансирования Банка России.

ОБЪЕМ ОБРАЗОВАВШИХСЯ ТРЕБОВАНИЙ БАНКА РОССИИ К КРЕДИТНЫМ ОРГАНИЗАЦИЯМ ПО ОПЕРАЦИЯМ РЕПО В РУБЛЯХ В МАРТЕ, ПО ДНЯМ (МЛРД РУБ.) Рис. 22



Источник: Банк России.

ДОЛИ ГРУПП БАНКОВ В ОБЪЕМЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ПО ОПЕРАЦИЯМ РЕПО С БАНКОМ РОССИИ ПОСЛЕ РАСШИРЕНИЯ ЛОМБАРДНОГО СПИСКА (%) Рис. 23



Источник: форма отчетности 0409711.

Меры Банка России по поддержке ликвидности. Для повышения возможностей кредитных организаций управлять ликвидностью Банк России проводил в марте операции репо, как на аукционной основе, так и на фиксированных условиях. В частности, в марте было проведено пять аукционов репо «тонкой настройки» на фоне повышенного спроса на рублевую ликвидность. На трех аукционах ликвидность была предоставлена на срок овернайт, а в конце месяца в связи с объявленной нерабочей неделей кредитным организациям потребовалась ликвидность на более длительный срок. 30 и 31 марта аукционы проводились на срок 7 и 6 дней соответственно, с одинаковой датой обратного выкупа ценных бумаг – 6 апреля 2020 года. Всего в марте с учетом операций репо по фиксированной ставке кредитные организации привлекли рублевой ликвидности на общую сумму 2,39 трлн рублей. На 5 СЗКО пришлось 1,39 трлн руб., на остальные кредитные организации – 0,99 трлн руб. (рис. 22).

Привлеченные от Банка России средства использовались кредитными организациями преимущественно в качестве дополнительного буфера ликвидности.

Еще одной мерой для предоставления ликвидности кредитным организациям стало расширение Ломбардного списка⁵, которое позволит кредитным организациям при необходимости привлекать большой объем дополнительных средств по операциям репо с Банком России.

Анализ портфелей ценных бумаг⁶ кредитных организаций на 1 марта 2020 г. показал, что в целом благодаря расширению Ломбардного списка кредитные организации получили возможность привлечь дополнительную ликвидность на сумму около 307 млрд рублей. При этом на частные банки, не входящие в состав СЗКО, и государственные банки, входящие в состав СЗКО, приходится 37 и 31% данного дополнительного объема соответственно (рис. 23).

В дополнение к операциям предоставления ликвидности Банк России реализовал меры по смягчению требований к соблюдению нормативов ликвидности. В частности, плата за пользование безотзывными кредитными линиями была снижена с 0,5 до 0,15%, повышен максимальный совокупный лимит предоставления безотзывных кредитных линий с 1,5 до 5 трлн руб., а также сняты ограничения на максимально возможный индивидуальный лимит привлечения безотзывной кредитной линии. Кроме того, в период до 30 сентября 2020 г. Банк России допустил возможность нарушения нормативов Н26 (Н27) по причине использования высоколиквидных активов на возврат средств клиентов с открытых ими счетов и депозитов (вкладов).

По состоянию на 10 апреля 2020 г. Банк России уже повысил максимально возможный лимит безотзывной кредитной линии для отдельных организаций, что будет служить дополнительным фактором обеспечения их финансовой устойчивости в период повышенной волатильности.

⁵ По решению Совета директоров Банка России от 23 марта 2020 года. http://www.cbr.ru/press/pr/?file=23032020_174659if2020-03-23t17_46_08.htm.

⁶ По данным отчетной формы 0409711.