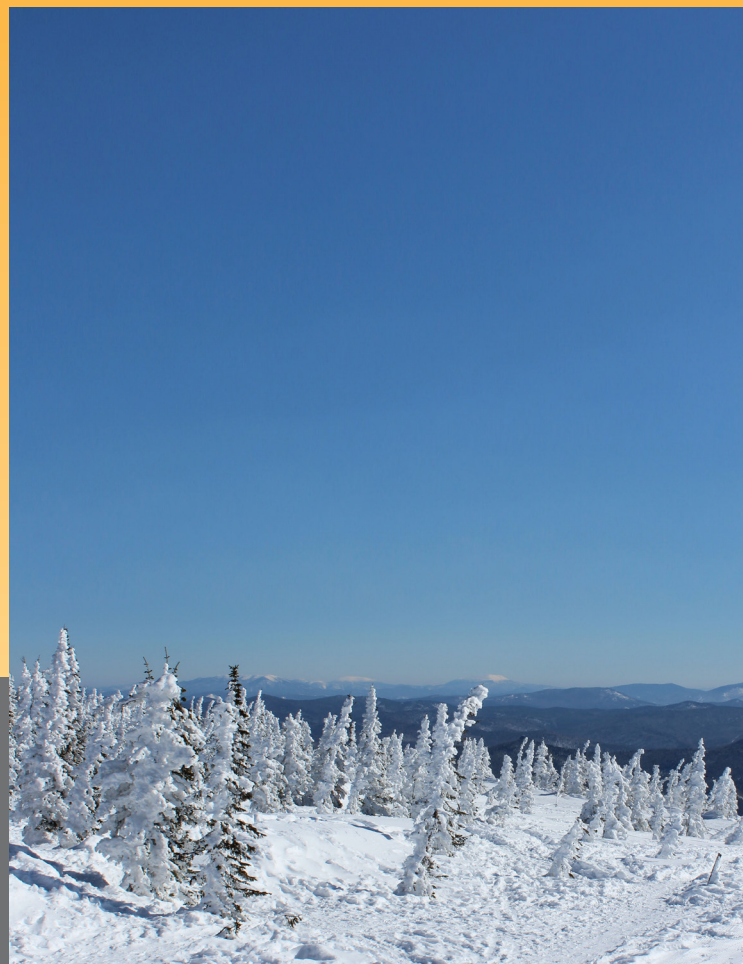




Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 1 (59) • январь 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

16 февраля 2021 года

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

- В январе структурный дефицит ликвидности временно увеличился из-за оттока средств по бюджетному каналу и запаздывающего выполнения усреднения обязательных резервов банками. С начала февраля приток средств в банки возобновился, и к середине месяца банковский сектор вернулся к устойчивому профициту ликвидности.
- В первой половине января средний спред ставок межбанковского кредитования (МБК) к ключевой ставке Банка России стал положительным в результате оттока ликвидности по операциям Федерального казначейства. Однако в начале февраля рост размещения средств по операциям Федерального казначейства возобновился и спред вернулся в отрицательную область.
- Ситуация с валютной ликвидностью в банковском секторе оставалась стабильной, в том числе в результате заметного притока клиентских средств в ноябре.
- В начале января мировые финансовые рынки продолжили расти на фоне новостей об увеличении плана поддержки американской экономики. Однако во второй половине месяца заявление ФРС США о замедлении восстановления экономики США и новости о возможной задержке принятия плана по поддержке экономики привели к коррекции рынков.
- В декабре ставки по рублевым розничным депозитам выросли незначительно: в краткосрочном сегменте – за счет сезонных предложений, в долгосрочном – за счет роста доходностей ОФЗ. Продолжилось замещение срочных депозитов текущими счетами при сохраняющемся росте вкладов на срок свыше 3 лет. Ускорению сберегательной активности населения в декабре также способствовал приток средств в валютный сегмент.
- В последние месяцы 2020 г. рублевые ставки по корпоративным кредитам были близки к историческим минимумам. Годовые темпы роста кредитов нефинансовым организациям немного снизились, но оставались значительными.
- Низкие ипотечные ставки и увеличение сроков ипотеки способствовали дальнейшему наращиванию ипотечного кредитования, по-прежнему преобладавшего в росте портфеля кредитов населению.
- В декабре ускорение требований к организациям способствовало устойчивому росту денежной массы. Разнонаправленная динамика в годовом выражении агрегатов M2 и M2X обусловлена притоком валютных вкладов.

Ликвидность банковского сектора и денежный рынок

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В среднем за январский период усреднения обязательных резервов (ОР) структурный дефицит ликвидности увеличился по сравнению с декабрьским периодом усреднения с нуля до **0,1 трлн рублей**. На начало февраля дефицит ликвидности составил **0,8 трлн руб.** после профицита ликвидности в 0,2 трлн руб. на начало января (табл. 2). К середине февраля банковский сектор вернулся к устойчивому профициту ликвидности, который, как ожидается, сохранится в течение всего года.

Рост дефицита ликвидности на начало февраля в том числе был вызван запаздывающим выполнением банками усреднения ОР. В первой половине периода усреднения значительный отток средств из банков был связан с погашением задолженности по операциям Федерального казначейства (ФК). Ожидая возобновления этих операций и соответствующего притока ликвидности, отдельные кредитные организации откладывали выполнение усреднения ОР на вторую половину периода усреднения. В результате к началу февраля для выполнения норматива им пришлось увеличить остатки средств на корсчетах в Банке России, одновременно

снизив объем депозитов по сравнению с аналогичным периодом предыдущего месяца.

Основным фактором оттока ликвидности в январе были операции по счетам бюджетной системы. Доходы бюджета возросли за счет увеличения поступлений основных ненефтегазовых налогов (квартальные НДС и налог на прибыль, при этом НДС несколько снизился) и социальных взносов. Бюджетные расходы увеличились по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, однако оставались сезонно низкими. Небольшой приток средств был сформирован операциями по покупке иностранной валюты Минфином России в рамках реализации бюджетного правила, увеличением объемов размещения средств в банках бюджетами субъектов Российской Федерации, а также купонными выплатами по ОФЗ, которые превысили объем размещения государственных ценных бумаг. При этом ожидаемого компенсирующего увеличения объема размещения временно свободных бюджетных средств со стороны ФК в этот период не произошло. Это обусловило переход банковского сектора в ситуацию структурного дефицита ликвидности. С начала февраля приток средств по операциям ФК возобновился, и к середине месяца банковский сектор вернулся к устойчивому профициту ликвидности. Ожидается, что в ближайшие месяцы эта ситуация сохранится, а профицит продолжит увеличиваться.

Объем наличных денег в обращении после новогодних праздников сезонно снизился. Однако приток средств за счет этого фактора был несколько ниже, чем в предыдущие годы: 0,2 трлн руб. при 0,4 трлн руб. в январе 2020 года.

В январе Банк России сохранил максимальный объем предоставления средств на аукционе репо на срок 1 месяц (на уровне 1,5 трлн руб.), чтобы отдельные кредитные организации, как и ранее, могли компенсировать локальные дисбалансы распределения ликвидности. В январе спрос банков на эти операции составил 1,1 трлн рублей. Вложения банков в купонные облигации Банка России (КОБР) в январе сохранились на уровне 0,6 трлн рублей.

Пандемия и связанные с ней ограничительные меры привели к росту волатильности факторов формирования ликвидности. Больше всего это отразилось на увеличении объема наличных денег в обращении. В начале года динамика структурного профицита определялась в первую очередь операциями бюджета. Однако у Банка России есть все необходимые инструменты, которые позволяют нивелировать влияние этих факторов на ставки овернайт денежного рынка и, как и ранее, поддерживать их вблизи ключевой ставки.

Денежный рынок. Спред краткосрочных ставок МБК¹ к ключевой ставке Банка России составил -8 б.п. (в декабрьском периоде усреднения: -3 б.п., с начала года: -8 б.п.) (рис. 3). Волатильность спреда увеличилась до 26 б.п. (в декабрьском периоде усреднения: 7 б.п., с начала года: 25 б.п.). В январе ставки МБК формировались преимущественно выше ключевой ставки Банка России из-за роста спроса на рубли в сегменте МБК в результате крупных оттоков ликвидности по операциям ФК и неопределенности относительно сроков и объемов возобновления этих операций. Так, отдельные участники рынка были вынуждены привлекать кредиты Банка России по фиксированной ставке, а также увеличить объем заимствований в сегментах МБК и «валютный своп». В начале февраля ФК предложило к размещению 1,3 трлн руб. на чистой основе, в результате чего спрос на ликвидность на рынке снизился и спред ставок МБК к ключевой ставке Банка России вернулся к отрицательным значениям.

Ситуация с валютной ликвидностью. Спред ставок в сегментах «валютный своп» и МБК (базис) сузился до +2 б.п. в среднем (в декабрьском периоде усреднения: -12 б.п.; за 2020 г.: -17 б.п.) (рис. 4). Ситуация с валютной ликвидностью оставалась благоприятной в том числе в результате значимого притока валюты в банковский сектор в ноябре. Нерезиденты сохраняют высокий объем длинных

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

позиций по рублю, размещая рубли в сегменте «валютный своп» в обмен на валюту.

Структурный профицит ликвидности сохранится в течение 2021 года. Количественные параметры прогноза структурного баланса ликвидности будут уточнены с учетом обновленного макроэкономического прогноза в новом выпуске Доклада о денежно-кредитной политике в феврале.

Ожидания по ключевой ставке. В январе на фоне ускорения инфляции и роста волатильности на финансовых рынках ожидания участников рынка еще сильнее сместились в сторону сохранения ключевой ставки на уровне 4,25% (как минимум в первом полугодии 2021 г.) (табл. 1).

УЧАСТНИКИ РЫНКА НЕ ОЖИДАЮТ СНИЖЕНИЯ СТАВКИ В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ 2021 ГОДА

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Март 2021 г.	Июнь 2021 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	4,34 (4,15)	4,52 (4,39)
– RUONIA (из ROISfix)	4,39 (4,36)	4,43 (4,47)
– RUONIA (из фьючерсов)	4,57 (4,36)	4,50 (4,39)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.03.2021	На 30.06.2021
– Опрос Bloomberg	4,25 (4,25)	4,25 (4,00)
– Опрос Reuters	4,25 (4,25)	4,25 (4,25)

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

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

Табл. 2

	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.02.2021
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	736	-2 639	-3 016	-2 761	-204	756
Требования Банка России к кредитным организациям	1 258	10	21	18	976	1 361
Операции на аукционной основе	216	-	-	-	847	1 154
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	-	847	1 154
– обеспеченные кредиты	216	-	-	-	-	-
Операции по фиксированным процентным ставкам	1 042	10	21	18	129	207
– операции репо и «валютный своп»	632	4	8	13	118	0
– обеспеченные кредиты	411	5	13	5	10	207
Требования кредитных организаций к Банку России	785	2 729	3 293	2 983	1 796	1 217
Депозиты	785	2 372	1 902	1 026	1 221	662
– на аукционной основе	397	2 125	1 478	697	844	554
– по фиксированной процентной ставке	388	247	424	330	377	108
КОБР	0	357	1 391	1 956	575	555
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	263	81	256	204	616	611

* К данному типу операций относятся специализированные инструменты рефинансирования Банка России, кредиты, предоставленные Банком России в рамках безотзывных кредитных линий, операции «валютный своп» по продаже Банком России долларов США и евро за рубли.
Источник: расчеты Банка России.

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2021 Г.
(ПО СОСТОЯНИЮ НА НАЧАЛО ЯНВАРЯ 2021 Г.)
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2019 (факт)	2020 (факт)	Январь 2021 г.	2021 (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	0,5	-2,6	-0,3	[0,9; 1,4]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0,2	0,0	-0,5	[0,6; 0,9]
– изменение наличных денег в обращении	-0,1	-2,6	0,2	[0,4; 0,6]
– интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и операции по покупке монетарного золота**	0,4	0,1	-	-
– регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	0,0	-0,1	0,0	-0,1
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов)*** (спрос)	0,7	-0,1	0,7	[0,3; 0,4]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	-0,3	-1,2	-0,6	[-0,9; -0,3]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 - 1)	-0,1	1,4	0,4	-1,4
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности (на конец периода)	-2,8	-0,2	0,8	[-1,3; -0,7]

* 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 ЯНВАРЕ 2021 Г. ОПЕРАЦИИ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ ПРИВЕЛИ К ОТТОКУ ЛИКВИДНОСТИ ИЗ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

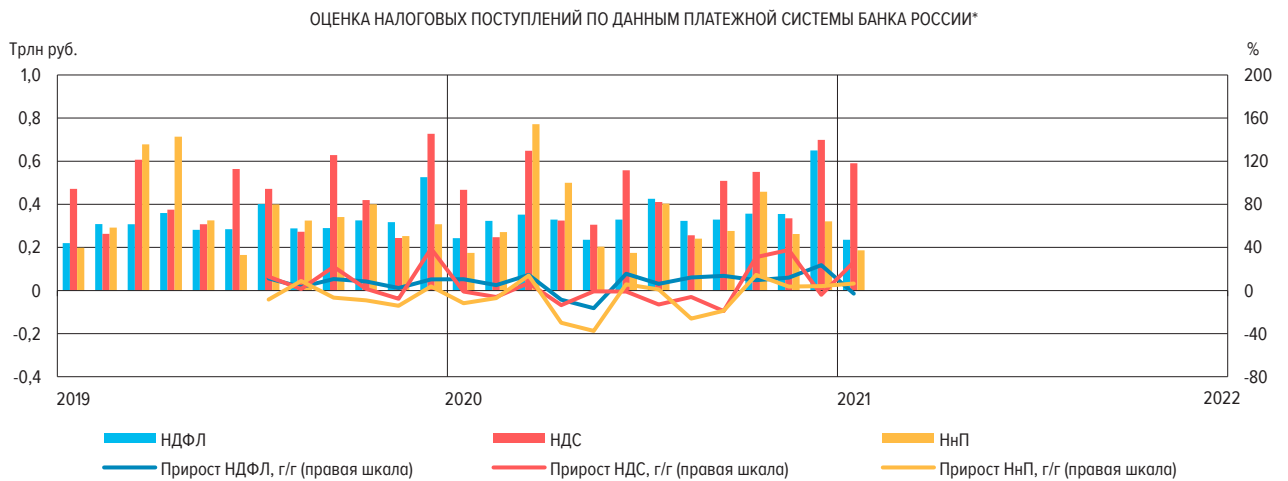
Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

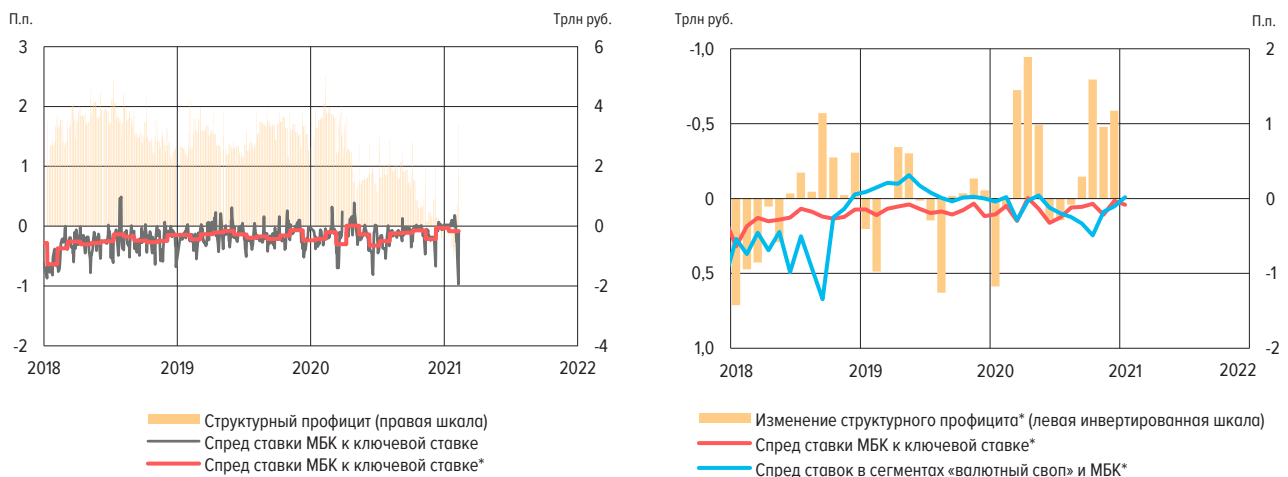
В ЯНВАРЕ 2021 Г. УСКОРИЛСЯ РОСТ ОТЧИСЛЕНИЙ НДС И НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ (НнП), ПРИ ЭТОМ СОКРАТИЛСЯ ОБЪЕМ ПОСТУПЛЕНИЙ НДС

Рис. 2

* Зачисления на счета бюджетной системы с кодами бюджетной классификации, соответствующими указанным налогам.
Источник: расчеты Банка России.

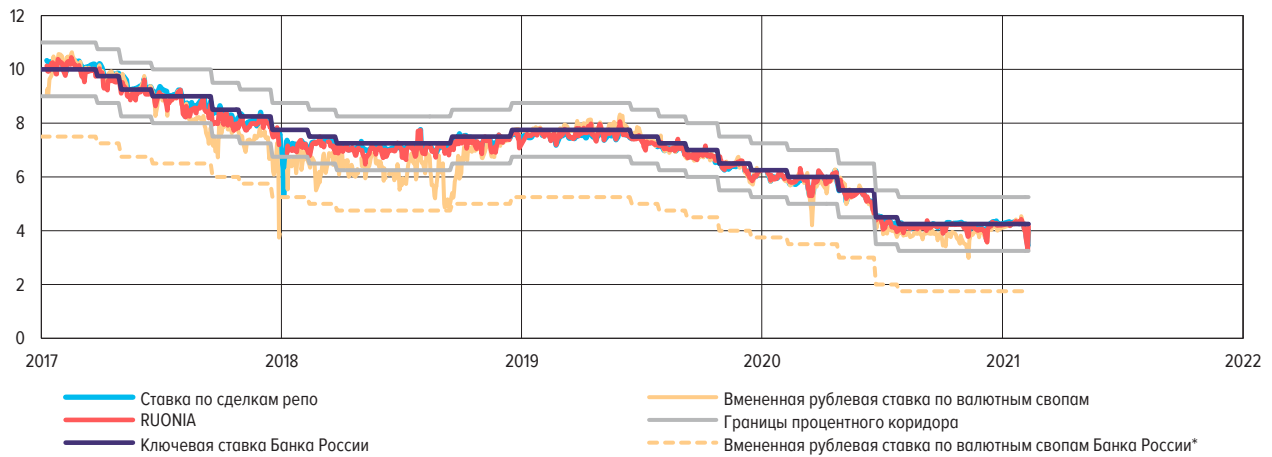
СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ РАСШИРИЛСЯ

Рис. 3

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

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

Рис. 4



* Вмененная ставка = ставка размещения рублей – ставка заимствования валюты + LIBOR (с 19.12.2016: ключевая ставка – 1 п.п. – (LIBOR + 1,5 п.п.) + LIBOR = ключевая ставка – 2,5 п.п.).
Источник: расчеты Банка России.

ПРЕДЛОЖЕНИЕ БАНКОВ НА НЕДЕЛЬНЫХ ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ БЫЛО НЕСКОЛЬКО ВЫШЕ
УСТАНОВЛИВАЕМЫХ ЛИМИТОВ

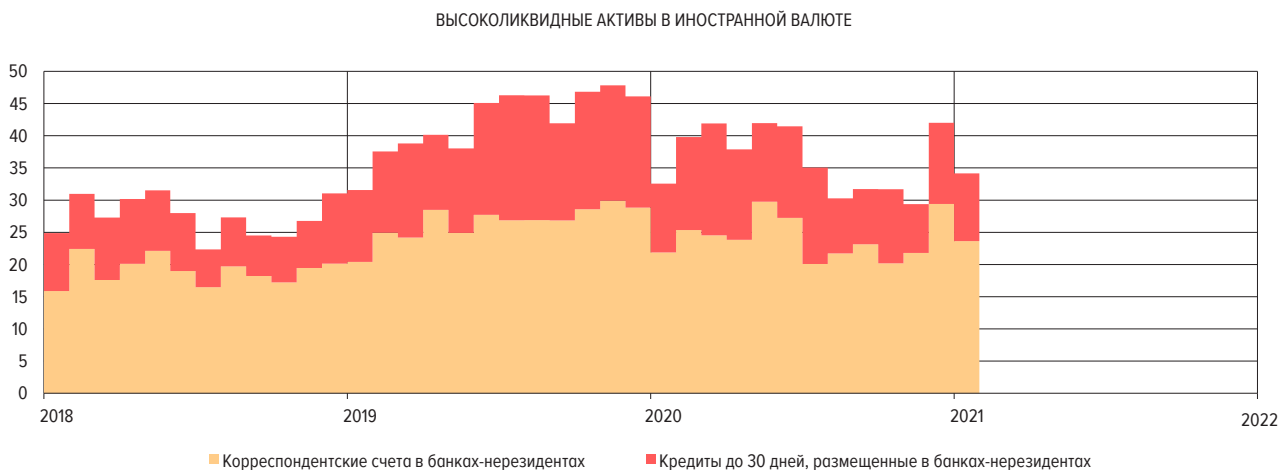
Рис. 5



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

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

Рис. 6

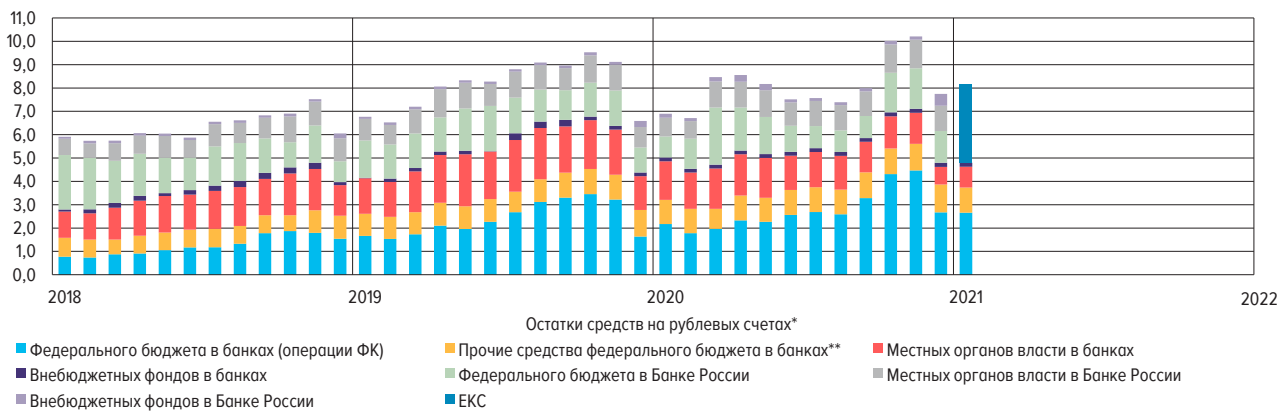


Источник: расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ 2021 Г. ОСТАТКИ СРЕДСТВ БЮДЖЕТА НА СЧЕТАХ В БАНКЕ РОССИИ (С 2021 Г. – ЕКС) УВЕЛИЧИЛИСЬ В РЕЗУЛЬТАТЕ РОСТА НАЛОГОВЫХ ПОСТУПЛЕНИЙ ПРИ СЕЗОННО НИЗКИХ БЮДЖЕТНЫХ РАСХОДАХ

Рис. 7

(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)



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

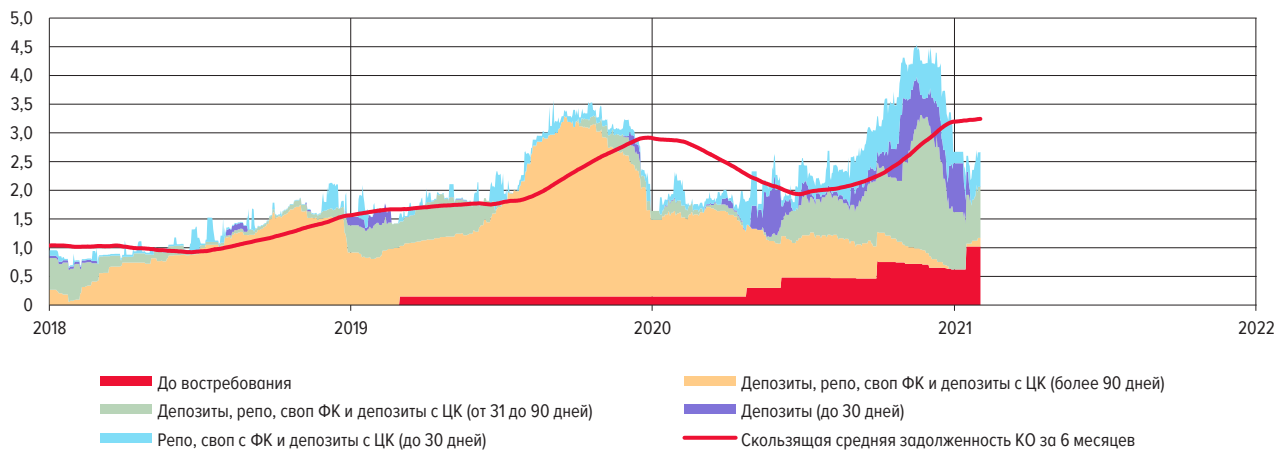
** К прочим относятся бюджетные средства ВЭБ.РФ, средства избирательных комиссий, средства, поступившие во временное распоряжение, средства для операций Минфина России с наличными деньгами и другие.

Источник: расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ 2021 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК СОХРАНИЛАСЬ НА УРОВНЕ ДЕКАБРЯ

Рис. 8

(ТРЛН РУБ.)

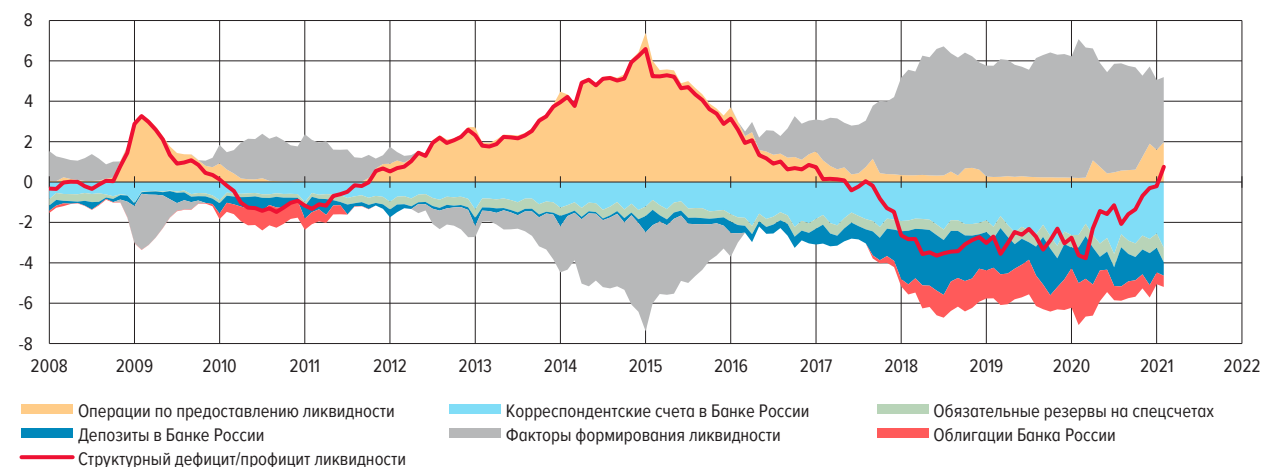


Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ

Рис. 9

(ТРЛН РУБ.)



Источник: расчеты Банка России.

Валютный и фондовый рынки

В начале января мировые финансовые рынки продолжили расти на фоне новостей об увеличении плана поддержки американской экономики до 1,9 трлн долл. США. Однако во второй половине месяца заявление ФРС США о замедлении восстановления экономики США и новости о возможной задержке принятия плана по поддержке экономики привели к коррекции рынков. На российский рынок дополнительное давление оказывали возросшие геополитические риски.

Валютный курс. Курс рубля в первой половине января колебался от 73 до 75 руб./долл. США, однако затем стал ослабляться вместе с другими валютами СФР на фоне роста геополитических рисков (рис. 10). На минимуме курс достигал 76,50 руб./долл. США – уровня конца ноября 2020 года. В целом за месяц курс рубля снизился на 1,8%, индекс валют СФР – на 1,5%. Лидерами снижения были бразильский реал (-4,9%), мексиканское песо (-3,4%) и южноафриканский рэнд (-3,1%).

Страновая риск-премия. CDS-спред России 5Y по итогам месяца вырос на 7 б.п., до 97 б.п., что является максимумом с начала ноября 2020 г., когда на рынках наблюдалась повышенная волатильность из-за выборов в США (рис. 11). Как и в случае с валютным курсом, еще больший рост спредов наблюдался в Бразилии (+31 б.п.), ЮАР (+24 б.п.) и Мексике (+14 б.п.).

ОФЗ. Кривая доходности ОФЗ продолжила расти и к концу месяца достигла уровня апреля-июня 2020 г. (рис. 12): ОФЗ 2Y – 4,35% (+17 б.п.), ОФЗ 5Y – 5,78%. (+31 б.п.), ОФЗ 10Y – 6,59% (+32 б.п.). Длинные доходности росли преимущественно из-за роста доходности

гособлигаций США (+15 б.п.) в связи с возросшими инфляционными ожиданиями после новостей о новом плане поддержки экономики США. Кроме того, в конце месяца наблюдался отток иностранных инвесторов из-за «risk off» на мировых рынках и возросших геополитических рисков. Если до 25 января иностранные инвесторы вложили в ОФЗ 28 млрд руб., то после 25 января они сократили свои вложения на 12 млрд рублей. Короткие доходности выросли преимущественно из-за локальных факторов – ускорения инфляции и ожиданий, что дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики Банком России откладывается на более поздний срок. На этом фоне Минфин России сократил эмиссионную активность – за месяц было предложено два выпуска ОФЗ-ИН и два выпуска ОФЗ-ПД. Выпуски ОФЗ-ПК, активно размещавшиеся в III и IV кварталах 2020 г., инвесторам не предлагались. В результате суммарный объем размещения ОФЗ за месяц составил 61,1 млрд руб., что является минимумом с декабря 2018 года.

Акции. На рынках акций в последнюю неделю января была наиболее заметна ситуация «risk off» (рис. 13). Индексы в национальных валютах большинства стран снизились на 3–7%. Индекс волатильности VIX впервые с начала ноября 2020 г. достиг 37 пунктов. По итогам месяца снижение индексов было не таким существенным, а в ряде стран наблюдался даже рост, что объяснялось «risk on» в начале года. Индекс МосБиржи, обновивший исторический максимум в начале января, по итогам месяца снизился на 0,4%, индекс РТС – на 1,4%. Индекс MSCI EM вырос на 3,0%, что практически полностью было обеспечено ростом китайского рынка (7,4%).

БОЛЬШИНСТВО ВАЛЮТ ОСЛАБИЛОСЬ ПО ОТНОШЕНИЮ К ДОЛЛАРУ США В КОНЦЕ МЕСЯЦА
(02.01.2018 = 100)

Рис. 10

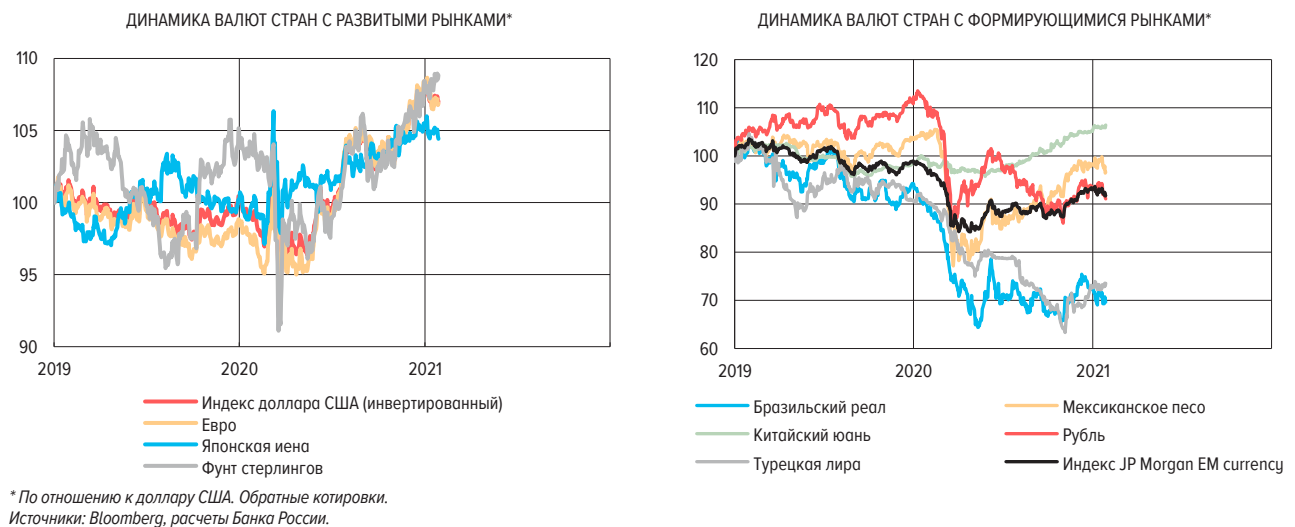
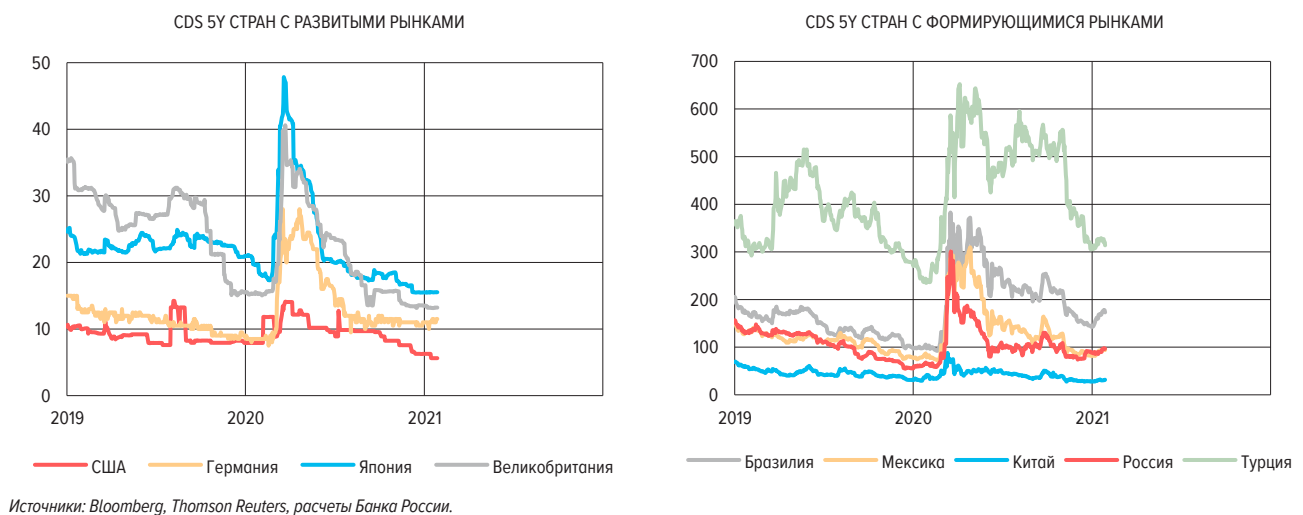
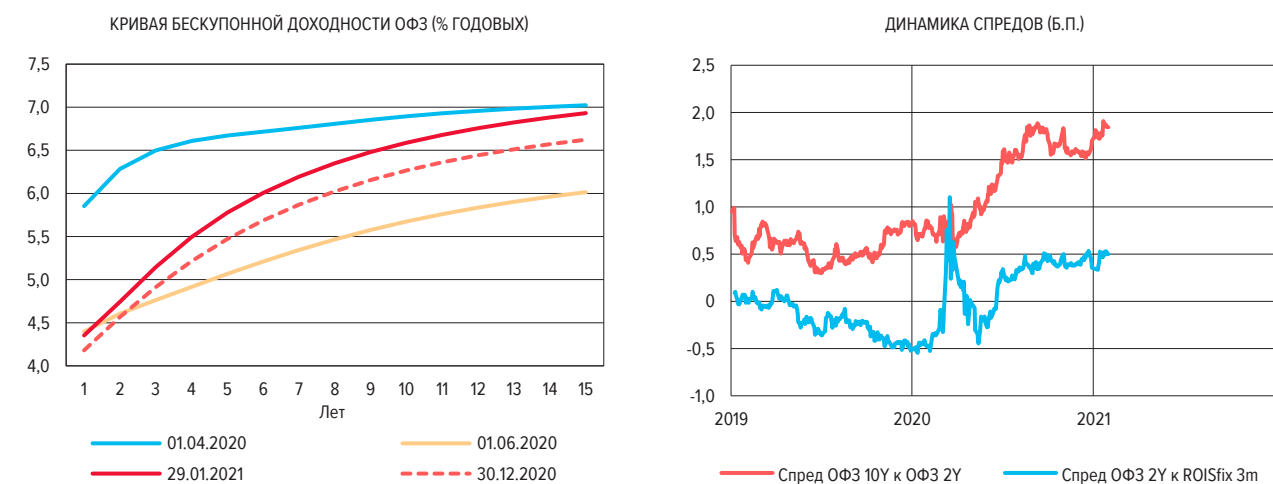
РОССИЙСКИЙ CDS-СПРЕД ВЫРОС ДО МАКСИМУМА С НОЯБРЯ 2020 ГОДА
(Б.П.)

Рис. 11



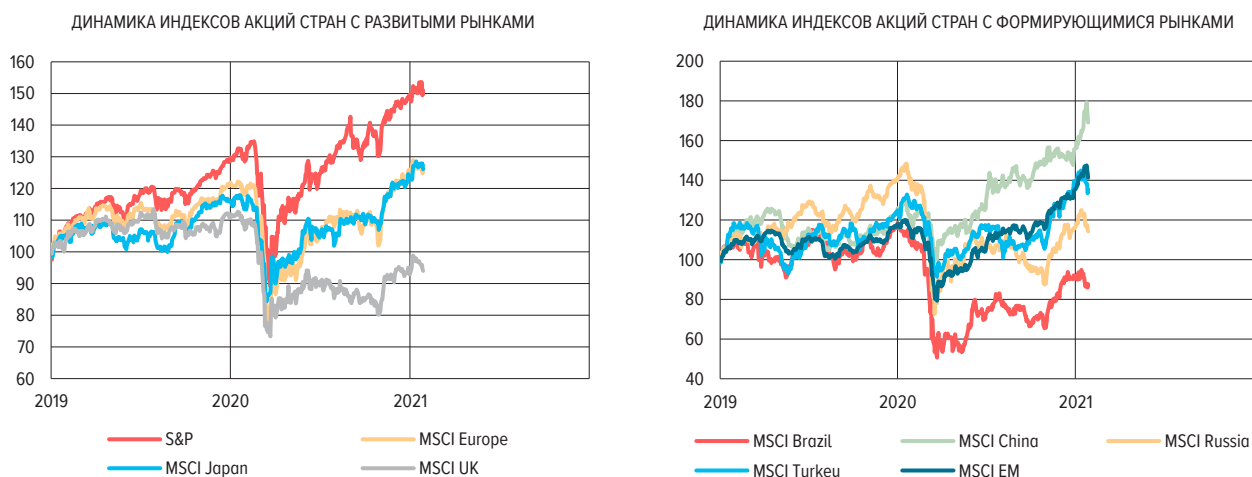
КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ ВЫРОСЛА ДО УРОВНЕЙ АПРЕЛЯ-ИЮНЯ 2020 ГОДА

Рис. 12



РЫНКИ АКЦИЙ СУЩЕСТВЕННО СКОРРЕКТИРОВАЛИСЬ В КОНЦЕ МЕСЯЦА
(02.01.2018 = 100)

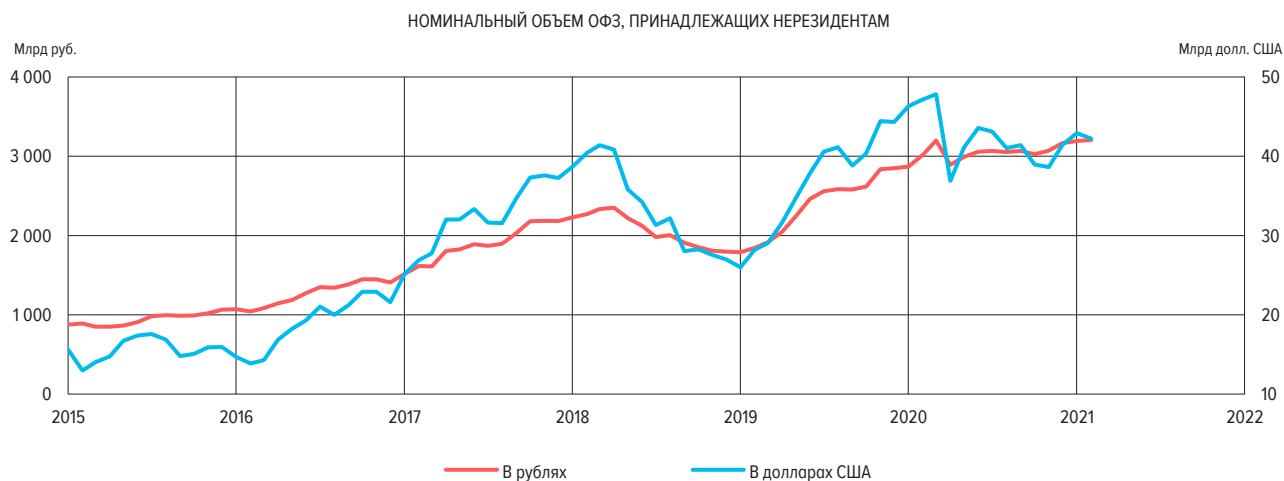
Рис. 13



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

ВЛОЖЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ В ОФЗ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ

Рис. 14



Источник: расчеты Банка России.

НА МИРОВЫХ РЫНКАХ НАБЛЮДАЛСЯ РОСТ ДОХОДНОСТЕЙ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Табл. 4

Показатель		29.01.2021	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
	Курс рубля к доллару США	75,75	-1,8	4,8	-1,8	-1,8	-21,1
	Индекс МосБиржи	3 277	-0,4	21,8	12,6	-0,4	4,7
	Индекс РТС	1 368	-1,4	28,2	10,8	-1,4	-12,9
	Доходность государственных облигаций	6,14	38	30	56	38	6
	Доходность корпоративных облигаций	6,21	10	-11	25	10	-33
	Доходность региональных облигаций	6,00	32	20	24	32	-34
	CDS-спред	97	7	-9	-8	7	31
	RVI	35	3	-6	4	3	15
Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	90,58	0,7	-3,7	-3,0	0,7	-7,6
	Евро	1,21	-0,7	4,2	3,0	-0,7	10,2
	Японская иена	104,68	-1,3	-0,1	1,1	-1,3	4,1
	Фунт стерлингов	1,37	0,3	5,9	4,8	0,3	5,3
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	57,07	-1,5	5,1	2,6	-1,5	-5,3
	Рубль	75,75	-1,8	4,8	-1,8	-1,8	-21,1
	Бразильский реал	5,47	-4,9	5,1	-4,4	-4,9	-22,6
	Мексиканское песо	20,57	-3,4	2,9	8,2	-3,4	-9,2
	Китайский юань	6,43	1,5	4,1	8,5	1,5	7,5
	Турецкая лира	7,31	1,6	14,1	-4,7	1,6	-18,5
	ЮАР	15,16	-3,1	7,1	12,5	-3,1	-3,7
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	1,07	15	19	54	15	-52
	Германия	-0,52	5	11	1	5	-14
	Япония	0,05	3	1	4	3	9
	Великобритания	0,33	13	7	22	13	-19
СФР	Россия	6,27	35	11	33	35	3
	Бразилия	7,27	68	-37	100	68	80
	Мексика	5,59	6	-69	-12	6	-105
	Китай	3,18	4	0	22	4	19
	Турция	12,93	0	-108	43	0	309
	ЮАР	8,72	-1	-58	-51	-1	-28
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	6	-1	-3	-4	-1	-2
	Германия	11	0	1	-1	0	3
	Япония	16	0	-3	-3	0	-3
	Великобритания	13	0	-2	-6	0	-2
СФР	Россия	97	7	-9	-8	7	31
	Бразилия	174	31	-44	-44	31	76
	Мексика	95	14	-33	-48	14	17
	Китай	32	4	-8	-11	4	-7
	Турция	307	2	-245	-246	2	72
	ЮАР	227	24	-50	-80	24	48
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	3 714	-1,1	13,6	13,5	-1,1	13,5
	MSCI Europe	1 813	-1,5	20,5	14,0	-1,5	2,8
	MSCI Japan	1 110	0,39	16,0	21,7	0,4	7,8
	MSCI UK	1 797	-0,7	15,1	8,1	-0,7	-16,1
СФР	MSCI EM	1 330	3,0	20,5	23,2	3,0	21,1
	MSCI Russia	650	-2,8	28,7	7,6	-2,8	-20,0
	MSCI Brazil	1 727	-7,9	28,9	5,5	-7,9	-23,4
	MSCI Mexico	4 376	-4,2	21,6	26,0	-4,2	-12,6
	MSCI China	117	7,4	13,3	22,5	7,4	39,0
	MSCI Turkey	1 603 528	-5,2	24,9	20,8	-5,2	3,6
	MSCI South Africa	1 428	5,2	15,3	7,9	5,2	5,7

* Промышленно развитые страны.

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

Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. В декабре в долгосрочном сегменте¹ розничного депозитного рынка средняя рублевая ставка незначительно скорректировалась вверх – на 2 б.п., до 4,17% годовых, в условиях умеренного роста доходностей рыночных финансовых инструментов и конкуренции банков за вкладчиков. Более выраженный рост средневзвешенной рублевой ставки (на 17 б.п., до 3,42%) наблюдался в краткосрочном сегменте – за счет привлекательных сезонных предложений (рис. 15). В январе банки преимущественно сохраняли ставки неизменными, что позволяет ожидать в ближайшие месяцы колебания средней стоимости привлечения средств от розничных клиентов вблизи сложившихся уровней.

В валютном сегменте розничного депозитного рынка в декабре у большинства банков ставки по вкладам по-прежнему сохранялись около исторических минимумов, отражая ограниченную заинтересованность банков в наращивании активов и обязательств в иностранной валюте.

Депозитные операции. В декабре приток средств на розничные депозиты² ускорился: по итогам месяца в годовом выражении прирост портфеля депозитов населения увеличился на 1,2 п.п., до 4,3% (рис. 16). Как и в предыдущие месяцы, в условиях сохраняющейся неопределенности относительно эпидемической ситуации, а также сближения ставок по депозитам различной срочности продолжался переток средств со срочных вкладов населения до 3 лет на текущие счета, сопровождавшийся традиционным для декабря ростом остатков на счетах населения.

Несмотря на высокий интерес розничных инвесторов к альтернативным инструментам сбережений, а также к вложениям в недвижимость (в декабре остатки на счетах эскроу,

используемых для расчетов по договорам участия в долевом строительстве, возросли более чем на 171 млрд руб.), в сегменте вкладов на срок свыше 3 лет продолжился приток средств. На конец декабря годовой рост данного сегмента розничного депозитного рынка составил 14,9% против 6,9% месяцем ранее.

Кроме того, поддержку росту сберегательной активности в декабре оказали валютные вклады: годовой темп их сокращения за месяц заметно снизился – с 6,6 до 4,6%. При этом валютизация розничного депозитного портфеля в декабре сократилась с 21,4 до 20,7% в том числе за счет укрепления рубля.

Кредитные ставки. В ноябре 2020 г. на рынке корпоративного кредитования³ рублевые ставки преимущественно снижались. По оценкам крупнейших банков, участвующих в ежеквартальном обследовании условий банковского кредитования, спрос крупных компаний на кредиты оставался слабым (рис. 19). В условиях экономической неопределенности, связанной с пандемией COVID-19, банки продолжали осторожно подходить к отбору заемщиков, что стимулировало конкуренцию за надежных контрагентов. Сохранение невысокой стоимости банковского фондирования позволяло банкам использовать механизмы ценовой конкуренции. В ноябре средние рублевые ставки как по краткосрочным, так и по долгосрочным корпоративным кредитам снизились (рис. 15), достигнув новых исторических минимумов (5,9 и 6,6% годовых соответственно). Рост средней рублевой ставки наблюдался лишь в сегменте краткосрочных кредитов малому бизнесу. Это могло быть связано с плановым завершением ряда программ поддержки кредитования, основными бенефициарами которых были именно субъекты малого и среднего предпринимательства.

На розничном кредитном рынке банки также проводили осторожную кредитную политику, что проявлялось в динамике ставок.

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

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

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

В наименее рискованном сегменте ипотеки в декабре рублевые ставки по основным кредитным продуктам были близки к историческим минимумам (5,8% годовых на рынке строящегося жилья, около 8,0% на рынке готового жилья). Колебания среднерыночной ипотечной ставки в конце года в значительной степени определялись изменениями структуры рынка.

В более рискованных сегментах рынка (авто- и потребительское кредитование) в ноябре-декабре рублевые ставки также главным образом снижались, но отличались большей волатильностью. По отдельным категориям операций отмечался даже рост ставок (к примеру, ставка по краткосрочным автокредитам в декабре была на 6 б.п. выше, чем в октябре).

В краткосрочной перспективе можно ожидать сохранения кредитных ставок около сложившихся уровней. На динамику ставок будут оказывать заметное влияние колебания структуры рынка.

Корпоративное кредитование. В декабре в условиях осуществления значительных государственных расходов российские компании погашали краткосрочные кредиты и урегулировали просроченную задолженность по банковским кредитам. В результате по итогам месяца портфель корпоративных кредитов сократился. Погашения краткосрочных кредитов в декабре 2020 г. были более значительны, чем в том же месяце предыдущего года. В результате годовой прирост портфеля кредитов нефинансовым организациям, оставаясь около локальных максимумов, по итогам декабря немного замедлился, составив 7,0% против 7,4% месяцем ранее (рис. 17).

Замедление роста кредитного портфеля сопровождалось изменениями в его структуре. Сокращая краткосрочные заимствования, российские компании продолжали наращивать привлечение кредитов на более длительный срок. В результате сформировавшаяся в 2020 г. тенденция к опережающему росту краткосрочного кредитования ослабла: годовой прирост портфеля краткосрочных кредитов в декабре ощутимо замедлился

(с 13,3 до 10,6%), а долгосрочных кредитов – немного ускорился (с 5,6 до 5,7%).

Замедление прироста портфеля корпоративных кредитов наблюдалось как в рублевом, так и в валютном сегменте рынка. Однако в валютном сегменте оно было более выраженным (2,7% на конец декабря против 3,4% на начало месяца), чем в рублевом (8,3% против 8,6%), способствуя дальнейшему снижению валютизации кредитного портфеля банков.

В конце 2020 г. опережающими темпами росло кредитование малого и среднего предпринимательства. Этому способствовали как программы поддержки этой категории заемщиков (в том числе долгосрочные, не связанные с мерами, направленными на борьбу с коронавирусом), так и наращивание заимствований крупных компаний на рынке корпоративных облигаций, являющихся альтернативным источником заемных средств.

В первом полугодии 2021 г. ожидаемый банками рост спроса на кредиты (рис. 19) будет содействовать дальнейшему росту кредитной активности. При этом можно ожидать постепенного снижения доли валютных требований в кредитном портфеле и восстановления активности в долгосрочном сегменте рынка.

Розничное кредитование. В IV квартале 2020 г. годовой темп прироста розничного кредитного портфеля колебался около уровня, сложившегося к концу сентября (рис. 17). На начало 2021 г. данный показатель составил 13,5%, незначительно превысив аналогичный показатель трехмесячной давности. Основной вклад в рост розничного сегмента кредитного рынка продолжала вносить ипотека (рис. 18). В IV квартале на нее приходилось свыше 3/4 прироста розничного кредитного портфеля, несмотря на крупные операции по ипотечной секьюритизации, ограничивавшие рост ипотечного кредитного портфеля банков.

Ставки по ипотеке к концу года находились на исторических минимумах, потенциал их дальнейшего снижения ограничен. Поэтому, конкурируя за заемщиков, банки активно смягчали неценовые условия кредито-

ния. В частности, средний срок ипотечного кредита в декабре составил 18,8 года, превысив на 0,5 года аналогичное значение сентября. Рост срочности кредитов и низкие ставки позволяют заемщикам обслуживать более крупные кредиты, что в сочетании с ростом цен на рынке жилой недвижимости способствовало увеличению средней суммы рублевого ипотечного кредита⁴. В декабре она составила 2,6 млн руб., превысив на 5% сентябрьское значение.

Увеличение возможного срока и суммы кредитов в сочетании с сохранением низких ставок по ипотеке способствовало беспрецедентному росту объемов ипотечного кредитования. В декабре банки предоставили свыше 210 тыс. ипотечных кредитов общим объемом более 560 млрд руб. (максимальное значение за всю историю российского кредитного рынка).

Растущая доля ипотеки в розничном кредитном портфеле поддерживала увеличение средней срочности кредитов населению (весь годовой прирост розничного кредитования обеспечивался кредитами на наибольший срок, портфель кредитов населению сроком до 3 лет по итогам 2020 г. сократился на 7%). Доля просроченной задолженности в розничном кредитном портфеле, возросшая в середине года, в IV квартале возобновила снижение (рис. 17).

В более рискованных сегментах розничного кредитного рынка рост оставался слабым, что было связано как с сохранением жестких критериев отбора заемщиков, так и с достаточно взвешенными действиями потенциальных заемщиков. Годовые темпы прироста портфелей авто- и необеспеченных потребительских кредитов⁵ на конец года составляли менее 10%.

В начале 2021 г. банки ожидают умеренного сокращения спроса населения на кредиты и восстановления роста спроса в более длительной перспективе (рис. 19). При реали-

зации этого сценария можно ожидать дальнейшего роста доли ипотеки в объемах розничного кредитного рынка и, соответственно, снижения доли просроченной задолженности в требованиях к населению.

Денежная масса. В декабре годовой прирост требований банковской системы к экономике⁶ вырос на 0,8 п.п., до 10,9%. Это было обусловлено в основном динамикой требований к организациям, годовой прирост которых увеличился на 1,2 п.п., до пятилетнего максимума в 10,2% (преимущественно за счет рублевого кредитования финансовых и нефинансовых компаний). При этом рост требований к населению в годовом выражении незначительно замедлился (с 13,3 до 12,9%), в том числе в результате сделок по секьюритизации ипотечных активов.

Ввиду продолжающегося перетока средств с депозитов, включаемых в денежную массу, на счета эскроу, в декабре сохранился значительный отрицательный вклад прочих пассивов в динамику денежной массы. Но благодаря стимулирующему влиянию бюджетных операций на денежное предложение в сочетании с наращиванием кредитования экономики годовой рост агрегата M2X в декабре ускорился на 1 п.п., до 12,6% (рис. 20). При этом рост денежной массы в национальном определении (агрегат M2) в годовом выражении замедлился с 14,1% на конец ноября до 13,5% на конец декабря, что было обусловлено притоком валютных депозитов населения и организаций.

Как и в предыдущие месяцы, основным компонентом M2 и M2X остаются рублевые депозиты нефинансового сектора при сохранении значимого вклада в прирост денежных агрегатов наличных рублей в обращении. Не-

⁴ Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

⁵ Стандартные кредиты, сгруппированные в портфели однородных ссуд.

⁶ 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.

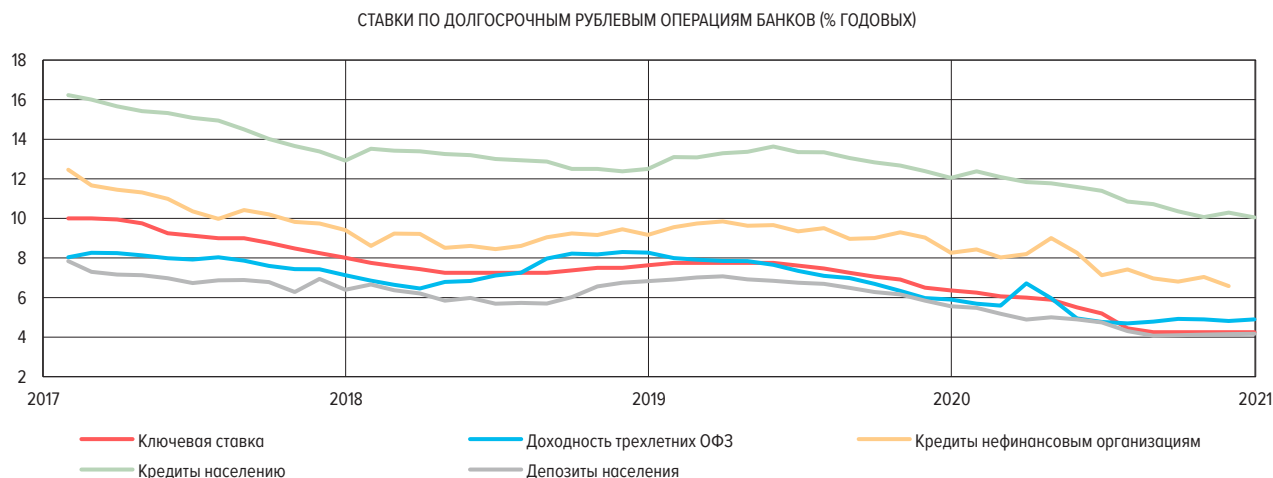
смотря на запас наличности, сформированный с начала пандемии, а также наметившееся его сокращение в ноябре, в декабре наблюдался сезонный рост агрегата М0, сопоста-

вимый с сезонным ростом предыдущих лет⁷. В годовом выражении рост М0 практически не изменился по сравнению с предыдущим месяцем, составив 29,7%.

⁷ См. информационно-аналитический комментарий «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки». № 12 (58). Декабрь 2020 года.

СТАВКИ ПО КОРПОРАТИВНЫМ КРЕДИТАМ ВБЛИЗИ ИСТОРИЧЕСКИХ МИНИМУМОВ

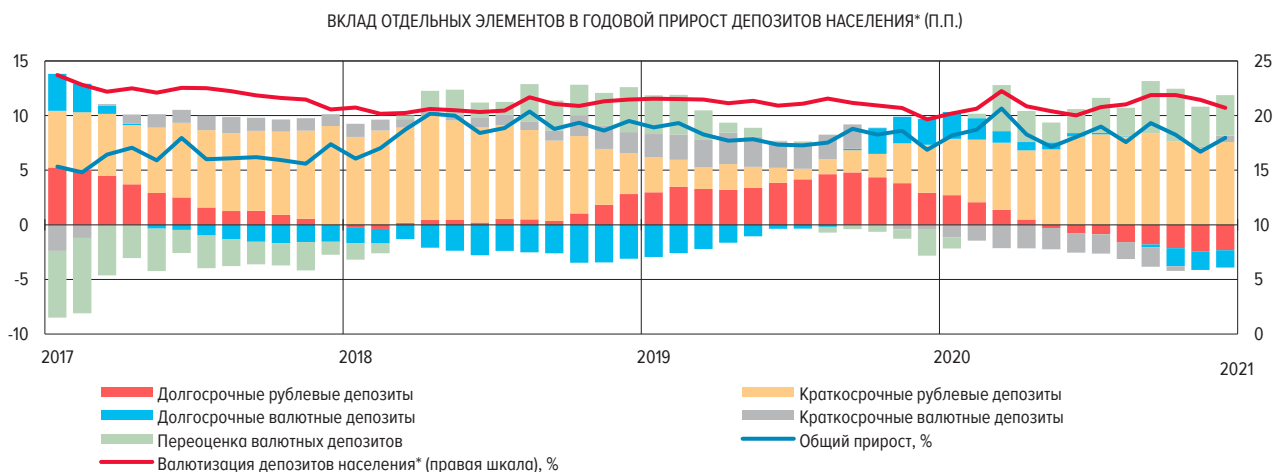
Рис. 15



Источник: Банк России.

В ДЕКАБРЕ УСКОРИЛСЯ ПРИТОК СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ НА РУБЛЕВЫЕ СЧЕТА И ВКЛАДЫ В ВАЛЮТЕ

Рис. 16

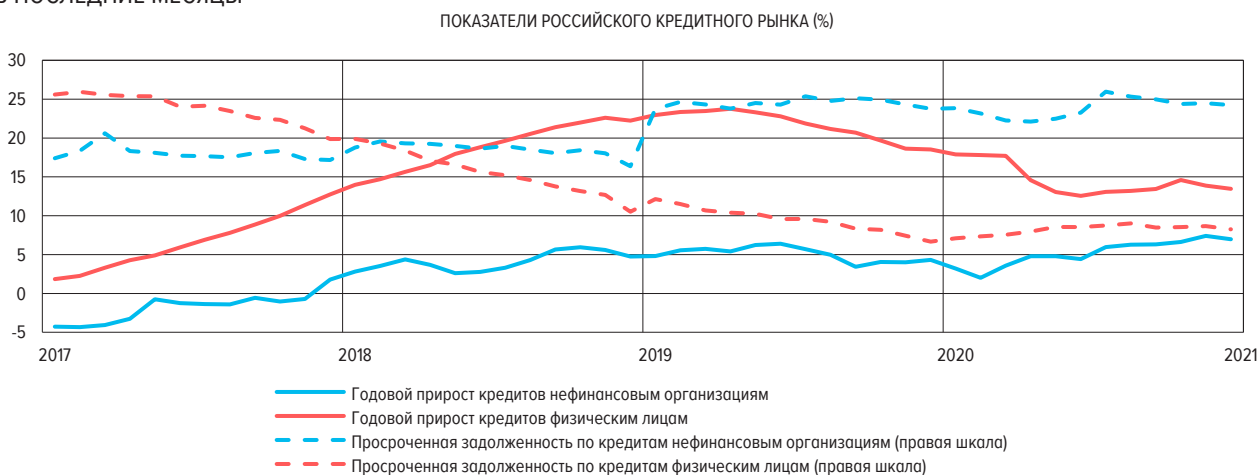


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

В ДЕКАБРЕ КАК В РОЗНИЧНОМ, ТАК И В КОРПОРАТИВНОМ СЕГМЕНТЕ РЫНКА КАЧЕСТВО КРЕДИТНЫХ ПОРТФЕЛЕЙ УЛУЧШИЛОСЬ. ГОДОВЫЕ ТЕМПЫ ПРИРОСТА КРЕДИТОВАНИЯ КОЛЕБАЛИСЬ ОКОЛО УРОВНЯ, СЛОЖИВШЕГОСЯ В ПОСЛЕДНИЕ МЕСЯЦЫ

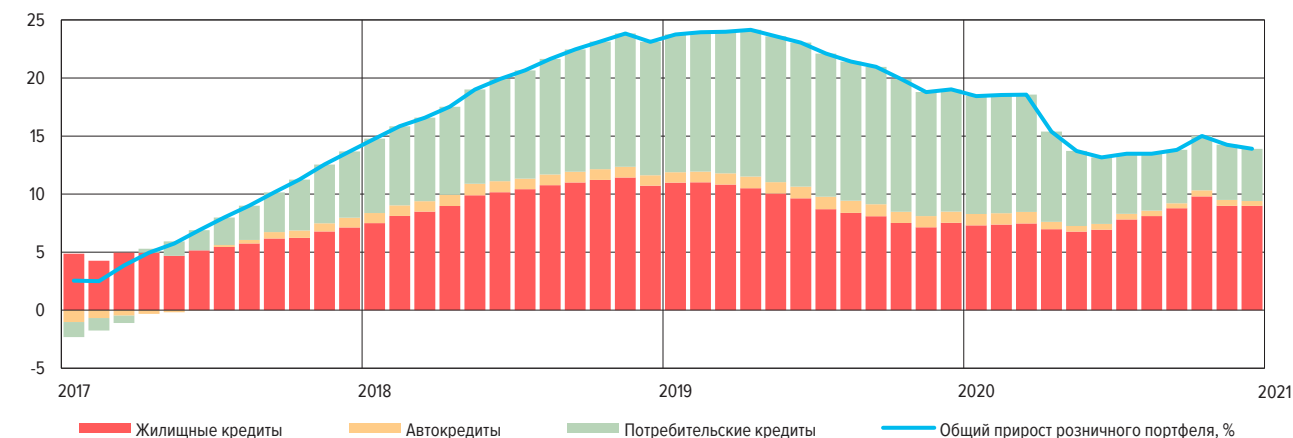
Рис. 17



Источник: расчеты Банка России.

В КОНЦЕ 2020 Г. ОСНОВНЫМ ИСТОЧНИКОМ РОСТА КРЕДИТНОЙ АКТИВНОСТИ В РОЗНИЧНОМ СЕГМЕНТЕ РЫНКА ОСТАВАЛАСЬ ИПОТЕКА Рис. 18

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



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

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

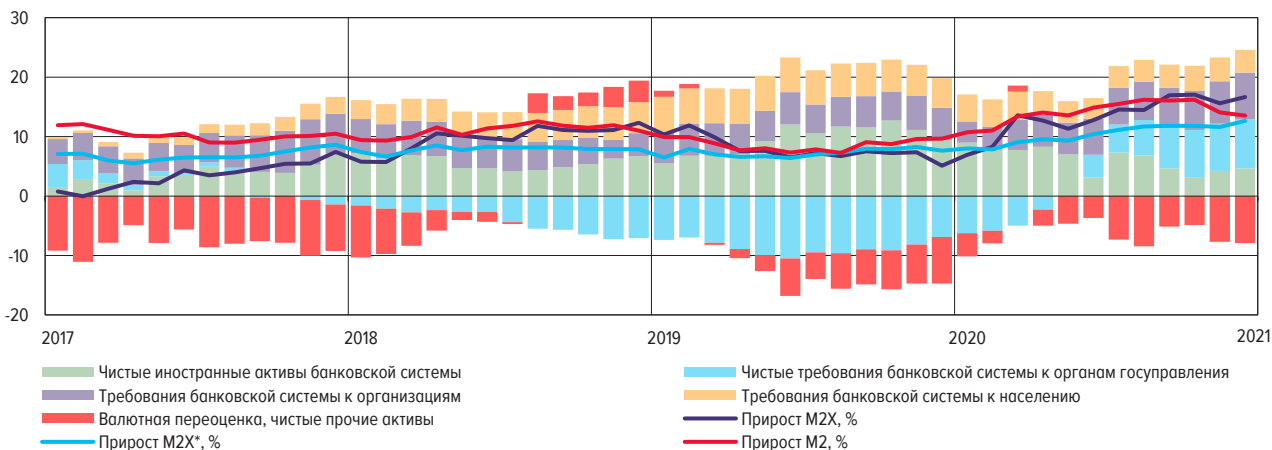
ИНДЕКСЫ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ И СПРОСА НА КРЕДИТЫ* (п.п.)



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

УСКОРЕНИЕ ТРЕБОВАНИЙ К ОРГАНИЗАЦИЯМ В ДЕКАБРЕ ПОДДЕРЖАЛО РОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ Рис. 20

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИСТОЧНИКОВ В ГОДОВЫЕ ТЕМПЫ ПРИРОСТА ШИРОКОЙ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ* (п.п.)



* С исключением валютной переоценки.
Источник: Банк России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Сентябрь 2020 г.	Октябрь 2020 г.	Ноябрь 2020 г.	Декабрь 2020 г.
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
– депозиты населения	% годовых	4,1	4,1	4,2	4,2
– кредиты населению	% годовых	10,4	10,1	10,3	10,1
– кредиты организациям	% годовых	6,8	7,0	6,6	-
Депозиты населения*	% г/г, ИВП	4,5	3,4	3,0	4,3
– в рублях*	% г/г	8,3	6,9	5,7	6,5
– в иностранной валюте	% г/г	-8,6	-8,8	-6,6	-4,6
– валютизация*	%	21,9	21,9	21,4	20,7
Кредиты нефинансовым организациям	% г/г, ИВП	6,3	6,6	7,4	7,0
– краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	14,2	12,5	13,3	10,6
– долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	4,1	5,0	5,6	5,7
– просроченная задолженность	%	8,0	7,9	7,9	7,8
Кредиты населению	% г/г, ИВП	13,4	14,6	13,9	13,5
– ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	18,6	22,0	20,8	21,2
– необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	8,9	9,1	9,2	8,8
– просроченная задолженность	%	4,7	4,7	4,7	4,7
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	9,3	9,8	10,2	10,9
– к организациям	% г/г, ИВП	8,0	8,2	9,0	10,2
– к населению	% г/г, ИВП	12,9	14,0	13,3	12,9
Денежная масса (денежный агрегат М2)	% г/г	16,1	16,2	14,1	13,5
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	11,8	11,8	11,6	12,6

* Исключая счета эскроу.

Примечание: г/г – к соответствующему периоду предыдущего года, ИВП – с исключением валютной переоценки. Для исключения валютной переоценки используется декомпозиция Маршалла – Эджуорта.

Источник: расчеты Банка России.

Даты отсечения данных:

- в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок» – 09.02.2021 (важной составляющей системы инструментов Банка России по управлению ликвидностью банковского сектора и ставками денежного рынка являются обязательные резервные требования, поэтому анализ эффективности реализации операционной процедуры денежно-кредитной политики Банка России следует проводить с учетом периодов усреднения обязательных резервов; в январе-феврале 2021 г. это период с 13.01.2021 по 09.02.2021);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 29.01.2021;
- в разделе «Кредитно-деPOSITный рынок» – 01.01.2021.

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

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2021