



Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 7 (65) • июль 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

12 августа 2021 года

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

- Средний спред ставки RUONIA к ключевой ставке Банка России сузился до -6 б.п. из-за ожиданий повышения ключевой ставки на заседании Совета директоров 23 июля, а также временного роста спроса на ликвидность со стороны отдельных участников рынка.
- В июле операции по счетам бюджета оказали близкое к нейтральному влияние на ликвидность банковского сектора. При этом на начало августа профицит увеличился из-за снижения остатков средств на корсчетах банков и соответствующего увеличения депозитов.
- Прогноз профицита ликвидности на конец 2021 г. снижен на 0,1 трлн руб., до 0,8–1,4 трлн рублей.
- Ситуация с валютной ликвидностью остается благоприятной. Средний спред между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис) составил -16 б.п., что было связано с сохранением значительного объема длинных позиций по рублю со стороны иностранных инвесторов.
- В июле произошел разворот кривых процентных свопов. Котировки по свопам до 1 года выросли на фоне повышения ключевой ставки, а свыше года – снизились: рыночные ожидания по долгосрочной ключевой ставке скорректировались в связи с комментариями представителей Банка России относительно возможного пересмотра целевого уровня инфляции и снижением кривой UST.
- Кривая доходности ОФЗ в июле на всех сроках, кроме одного года, снизилась. Это было связано с несколькими факторами, среди которых – действия Банка России в области денежно-кредитной политики и благоприятный внешний фон. Впервые с февраля 2020 г. наблюдался крупный приток нерезидентов в ОФЗ.
- Доходность вкладов в июне-июле постепенно повышалась, хотя и медленнее, чем ставки денежного рынка или доходность облигаций. Тем не менее приток средств на розничные депозиты замедлился, основной вклад в него по-прежнему вносили текущие счета.
- Намечившееся в II квартале повышение ставок по корпоративным и розничным кредитам пока не повлияло на активность заемщиков. Нефинансовые организации (особенно МСП) и население продолжали наращивать заимствования у банков.
- Годовой прирост денежной массы в национальном определении по итогам июня замедлился до 9,5%, прежде всего в связи с сокращением вклада бюджетных операций в динамику денежного предложения.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

За июльский период усреднения (ПУ) обязательных резервов (ОР) спред ставки RUONIA¹ – операционного ориентира Банка России² – к ключевой ставке Банка России сузился до **-6 б.п.** (в июньском ПУ: -18 б.п., с начала года: -15 б.п.; за 2020 г.: -15 б.п.) (рис. 4). Волатильность спреда увеличилась до **37 б.п.** (в июньском ПУ: 17 б.п., с начала года: 23 б.п.; за 2020 г.: 18 б.п.).

Структурный профицит ликвидности в среднем за ПУ составил **1,4 трлн руб.** (за июньский ПУ: 1,4 трлн руб.). На начало августа профицит ликвидности увеличился относительно начала июля на 0,3 трлн руб. и составил **1,7 трлн руб.** (табл. 2).

В первой половине ПУ ставка RUONIA уже отражала ожидания участников рынка относительно повышения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 23 июля. Эти ожидания были заранее учтены в ставках, по которым участники рынка заключали сделки, из-за чего спред в этот период формировался в положительной области. Кроме того, как и в июньском ПУ³, это мотивировало банки выполнять усреднение ОР с опережением и снизить объем заявок на недельных депозитных аукционах, оставив средства на корсчетах. После повышения ключевой ставки банки существенно увеличили предложение на недельных депозитных аукционах, и спред ставок вернулся в отрицательную область. При этом 28–30 июля наблюдался временный рост ставок из-за повышения спроса на ликвидность со стороны отдельных заемщиков после уплаты налогов. Однако после притока ликвидности по операциям Федерального казначейства (ФК) и крупных бюджетных расходов, в том числе выплат семьям с детьми, ставки снизились. В конце ПУ понижающее давление на ставки оказали крупные возвраты НДС отдельным налогоплательщикам. Кроме того, банки уже в значительной мере выполнили ОР, поэтому для сближения ставки RUONIA с ключевой ставкой Банк России провел три депозитных аукциона «тонкой настройки».

Помимо особенности траектории усреднения ОР банками на ставки денежного рынка оказывали влияние оттоки и притоки денежных средств из-за динамики автономных факторов формирования ликвидности. Банк России учитывал данные потоки денежных средств при изменении лимитов на недельных депозитных аукционах. Это позволило снизить влияние указанных факторов на ставки денежного рынка. Операции по бюджетному каналу в июле в целом оказали близкое к нейтральному влияние на ликвидность. Доходы бюджета за счет основных неналоговых налогов (НДФЛ, НДС, налог на прибыль) увеличились как относительно июля 2020 г., так и 2019 г. (рис. 2). Кроме того, росту доходов бюджета способствовало увеличение объема квартального налога на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья. Расходы бюджета при этом были близки к расходам июля 2020 г., поскольку в эти месяцы осуществлялись выплаты в рамках мер поддержки населения и бизнеса, и возросли относительно аналогичного периода 2019 года. Кроме того, средства, поступившие ранее в бюджет от уплаты налогов, были частично возвращены в банковский сектор в виде увеличения задолженности банков по операциям ФК и по депозитам субъектов Российской Федерации. Таким образом, приток ликвидности по указанным операциям и от покупки валюты Минфином России на внутреннем рынке в рамках реализации бюджетного правила в полном объеме компенсировал отток средств в результате уплаты налогов и привлечения средств Минфином России на аукционах по размещению ОФЗ.

¹ Ставка RUONIA (Ruble Overnight Index Average) – взвешенная процентная ставка однодневных межбанковских кредитов (депозитов) в рублях, отражающая оценку стоимости необеспеченного заимствования на условиях овернайт.

² Операционная цель денежно-кредитной политики Банка России в рамках стратегии таргетирования инфляции заключается в поддержании ставок в необеспеченном сегменте овернайт межбанковского денежного рынка вблизи ключевой ставки Банка России.

³ Подробнее см. Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки. №6 (64). Июнь 2021 года.

Рост объема наличных денег в обращении в июле привел к оттоку ликвидности из банковского сектора в объеме 0,2 трлн руб. и был несколько больше среднего значения за аналогичные периоды прошлых лет.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2021 г. снижен на 0,1 трлн руб., до 0,8–1,4 трлн рублей. Это изменение связано с учетом фактических данных о движении средств в рамках мер финансового оздоровления банковского сектора. При этом сохранены все основные предпосылки прогноза⁴.

Кривая OIS (ROISFIX). Продолжавшийся несколько месяцев рост кривой OIS (ROISFIX)⁵ замедлился на длинном конце (рис. 6). В результате кривая стала более пологой: участок кривой сроком от 1 недели до 2 месяцев поднялся на 62–96 б.п., а более длинный конец (от 3 до 6 месяцев) – на 30–52 базисных пункта. Такая динамика обусловлена принятым решением по повышению ключевой ставки Банка России. При этом участники рынка по-прежнему ожидают, что пиковое значение ключевой ставки к концу года составит 6,75–7,00%.

Спред MosPrime 3М – OIS 3М в среднем за июль составил 46 б.п. (в июне – 53 б.п., за первое полугодие 2021 г. – 53 б.п.), при этом внутри месяца колебался в диапазоне 30–68 базисных пунктов.

Кривая IRS. Кривая IRS⁶ в июле снизилась по всем срокам, за исключением ставок MosPrime и котировки свопа сроком 1 год (7,56%): снижение кривой на участке 2Y – 10Y составило от 26 до 34 б.п. (рис. 6). Снижение кривой на длинном участке произошло в связи с пересмотром участниками рынка ожиданий по долгосрочному уровню ключевой ставки на фоне значительного снижения кривой UST. Также на кривую IRS повлияла возможность пересмотра вниз диапазона по целевому уровню инфляции, планы по которому были озвучены Банком России по итогам обзора денежно-кредитной политики за 2017–2021 годы.

Аналитики, опрошенные Bloomberg и Refinitiv, также пересмотрели вверх свои ожидания (табл. 1).

ПРОГНОЗЫ АНАЛИТИКОВ И УЧАСТНИКОВ РЫНКА СБЛИЗИЛИСЬ

Табл. 1

| 1. Ожидания по ключевой ставке из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент) | Сентябрь 2021 г. | Декабрь 2021 г. |
|--|------------------|-----------------|
| – MosPrime 3М (из FRA) | 6,89 (6,65) | 6,79 (6,85) |
| – RUONIA (из ROISfix) | 6,68 (6,52) | 7,01 (6,87) |
| – RUONIA (из фьючерсов) | 6,60 (6,15) | 6,95 (6,50) |
| 2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке* | На 30.09.2021 | На 31.12.2021 |
| – опрос Bloomberg | 6,75 (6,00) | 7,00 (6,25) |
| – опрос Reuters | 6,75 (6,25) | 7,00 (6,50) |

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

⁴ Подробнее см. Доклад о денежно-кредитной политике. №3 (35). Июль 2021 года.

⁵ Кривая OIS (ROISfix) – индикативные ставки (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA.

⁶ Кривая IRS – рыночные котировки по операциям «процентный своп» на ставку MosPrime 3М.

Рынок государственного долга

Кривая доходности ОФЗ. Однолетняя доходность ОФЗ в июле продолжила расти шестой месяц подряд, отражая фактическое ужесточение денежно-кредитной политики Банком России и меняющиеся ожидания в сторону более быстрого роста ставки. В июле ОФЗ 1Y прибавили 32 б.п. против 41 б.п. в июне. На более длинных сроках тенденции в динамике доходностей изменились. Если в предыдущие месяцы доходности среднесрочных и длинных бумаг либо росли, либо оставались стабильными, то в июле наблюдалось их снижение (рис. 11): ОФЗ 2Y – 6,70% (-2 б.п.; +59 б.п. в июне); ОФЗ 5Y – 6,79% (-26 б.п.; +30 б.п. в июне); ОФЗ 10Y – 6,93 б.п. (-27 б.п.; -5 б.п. в июне). Изменение настроений инвесторов могло объясняться несколькими факторами. Во-первых, резкое повышение ключевой ставки на 100 б.п. подтвердило готовность Банка России к решительным действиям для возврата инфляции к цели 4%. Во-вторых, Председатель Банка России заявила о возможности пересмотра цели по инфляции, и решение о целесообразности такого шага может быть принято к середине 2022 года.

Кроме того, снижению длинного конца кривой ОФЗ способствовало снижение **длинных доходностей в Европе и США.** Последние второй месяц подряд продолжают снижаться на фоне опасений распространения дельта-штамма коронавируса и негативного влияния этого на восстановление мировой экономики. Доходность 10-летних гособлигаций США на минимуме достигала 1,12%, а завершила месяц на уровне 1,22%, что на 25 б.п. ниже, чем в конце июня. Вслед за американскими бумагами начала снижаться и доходность немецких государственных облигаций. За месяц они также потеряли 25 б.п., хотя в июне оставались стабильными.

Наклон кривой ОФЗ (10Y – 2Y) продолжил снижаться и в конце июля составил 23 б.п., что является минимумом с конца 2017 года. Другие показатели наклона кривой (10Y – 5Y, 5Y – 2Y) в июле также демонстрировали понижательную динамику, снизившись до уровней 14 и 9 б.п. соответственно.

Иностранные инвесторы значительно нарастили свои вложения в ОФЗ. По итогам месяца они выросли на 169 млрд руб., что является рекордом с февраля 2020 г. (рис. 13). Основной спрос пришелся на вторичный рынок, в частности на бумаги, которые не попали под новые санкции. В новые выпуски иностранные инвесторы вложили только 16 млрд рублей. Наиболее востребованными были 10-летние выпуски, в которые нерезиденты вложили 67 млрд рублей. Также повышенным спросом пользовались бумаги со сроком до погашения от 4 до 9 лет.

Объем размещения ОФЗ в июле существенно не изменился. По итогам месяца Минфин России разместил бумаги на 156 млрд руб. по номиналу (июнь: 195 млрд руб. по номиналу), что меньше, чем в марте-апреле, когда Минфин России привлекал более 500 млрд руб. в месяц. Однако на последней неделе отмечался рост спроса на ОФЗ. Ведомство разместило два выпуска суммарным объемом 107 млрд руб. – максимум с середины апреля 2021 года. Как и в прошлые месяцы, основными покупателями ОФЗ на аукционах были системно значимые банки, однако их доля снижается третий месяц подряд – с 80% в апреле до 47% в июле. Похожая ситуация наблюдается и с прочими банками. С мая по июль их доля сократилась с 13 до 9%. Одновременно с этим выросла доля иностранных инвесторов (с 9% в апреле до 22% в июле) и НФО (с 4 до 23%).

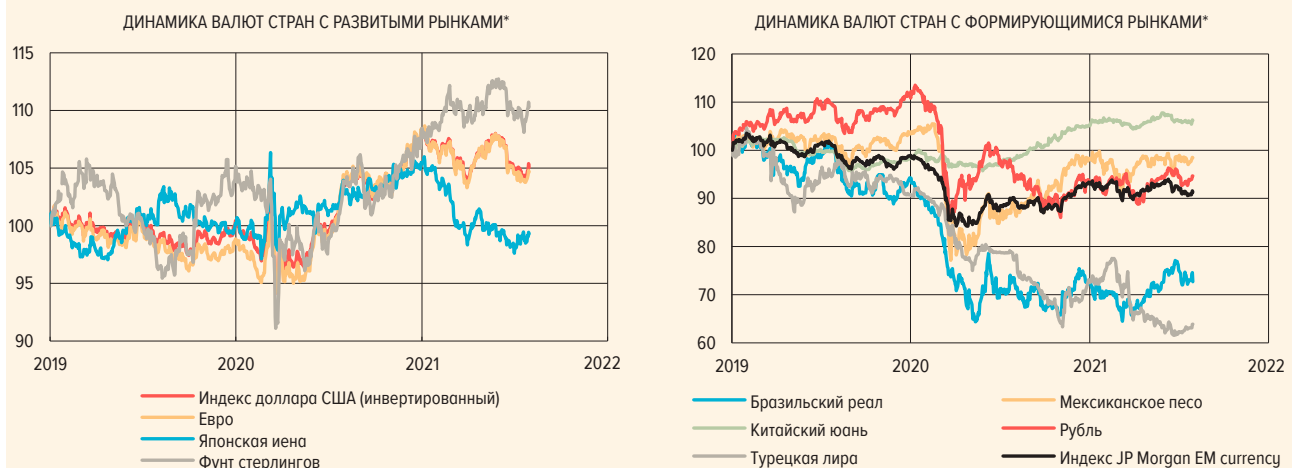
Врезка 1**Ситуация на других финансовых рынках**

Ситуация с валютной ликвидностью. В течение июля спред между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис) формировался преимущественно в отрицательной области и в среднем составил -16 б.п. (в июньском ПУ: -17 б.п.; с начала года: -4 б.п.; за 2020 г.: -17 б.п.). Нахождение спреда в отрицательной области наблюдается с мая и отчасти объясняется ростом длинных позиций нерезидентов по рублю на рынке валютных свопов. В целом ситуация с валютной ликвидностью остается благоприятной, несмотря на небольшое сокращение длинных позиций нерезидентов (рис. 7).

Валютный рынок. Курс рубля к доллару США по итогам месяца не изменился, сохранившись на уровне 73,15 руб./долл. США. К евро и китайскому юаню изменение было также незначительным (-0,1 и 0,2% соответственно). При этом другие валюты СФР преимущественно снижались по отношению к доллару США. Индекс валют СФР, рассчитываемый JP Morgan, снизился на 1,0% (рис. В-1-1). Поддержку рублю оказывало ужесточение денежно-кредитной политики, способствовавшее росту

В ИЮНЕ БОЛЬШИНСТВО ВАЛЮТ ОСЛАБИЛОСЬ ПО ОТНОШЕНИЮ К ДОЛЛАРУ США
(02.01.2019 = 100)

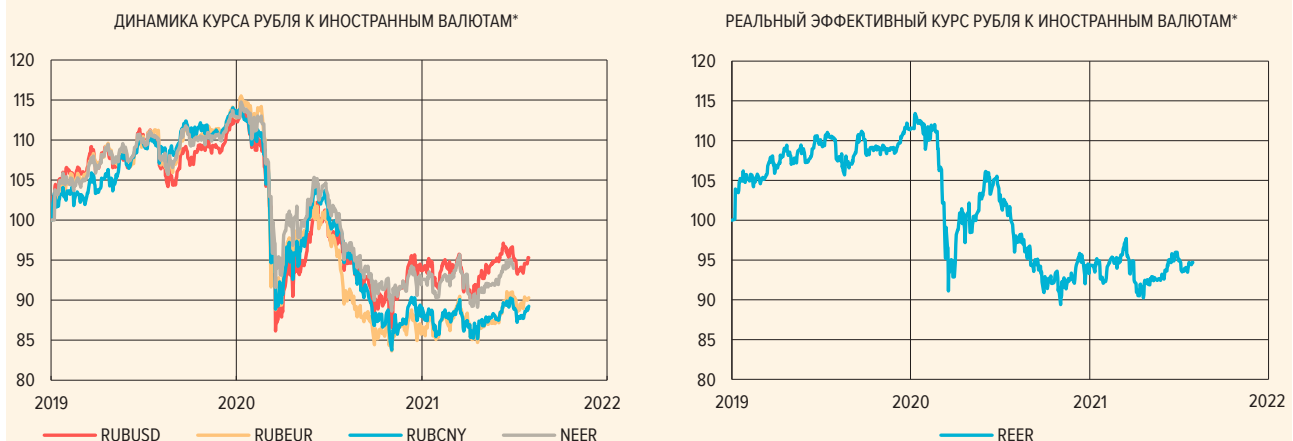
Рис. В-1-1



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

РУБЛЬ ПО ИТОГАМ МЕСЯЦА ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛСЯ К ДОЛЛАРУ США, ЕВРО И ЮАНЮ
(02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-2



* Расчет номинального и реального эффективных курсов рубля (NEER и REER соответственно) осуществляется по рыночным курсам валют и по последним доступным месячным данным по инфляции.

Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

привлекательности операций «керри-трейд». Кроме того, укреплению рубля во второй половине июля могли способствовать значительные покупки ОФЗ со стороны иностранных инвесторов.

По данным о покупках валюты на биржевом и внебиржевом рынках иностранные инвесторы после трех месяцев относительного затишья вернулись к крупным покупкам валюты (рис. В-1-3). В то же время их повышенный спрос компенсировался ростом продаж валюты со стороны экспортеров.

Реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам третий месяц подряд укрепляется. В июле укрепление составило 0,3%, в июне – 2,7%. При прочих равных укрепление курса рубля эквивалентно ужесточению денежно-кредитных условий, так как имеет дезинфляционный эффект, приводит к сокращению экспорта и росту импорта.

Рынок корпоративных облигаций. Доходность корпоративных облигаций продолжила расти, отыгрывая рост доходности государственных облигаций в предыдущие месяцы. Индекс IFX–Cbonds вырос за месяц на 14 б.п., до 7,43% годовых. ОФЗ аналогичной срочности, наоборот, снизились на 2 б.п., в результате чего спред между доходностью корпоративных облигаций и ОФЗ с трехлетних минимумов (51 б.п.) вернулся к значениям середины июня (73 б.п.). Объем размещения облигаций существенно не изменился: за месяц объем новых выпусков составил 391 млрд руб. (в июне – 378 млрд руб.)

Рынок акций. Российский рынок акций после четырех месяцев роста по итогам июля продемонстрировал снижение. Индекс МосБиржи снизился на 1,8%, РТС – на 1,7%. Основным фактором стал общий низкий спрос на акции СФР. Большинство рынков с начала июня остаются стабильными или снижаются. Индекс MSCI EM в июле снизился на 7,0%, что в значительной степени объясняется снижением китайских индексов. В июле индекс MSCI China обвалился на 14,1% на фоне действий властей по регулированию китайских технологических компаний (рис. В-1-4).

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ВОЗОБНОВИЛИ КРУПНЫЕ ПОКУПКИ ВАЛЮТЫ НА БИРЖЕВОМ И ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКАХ

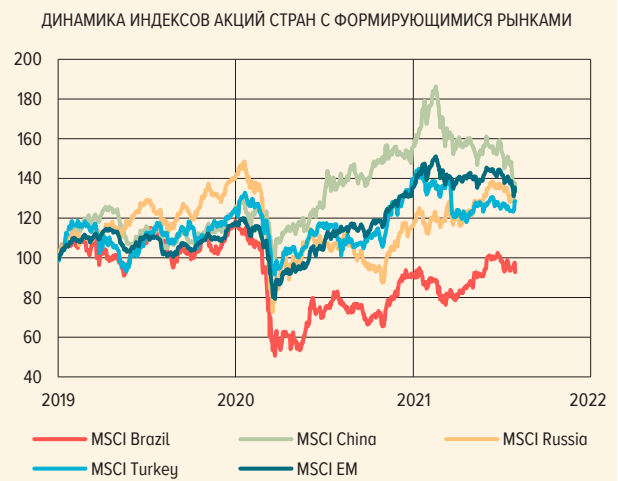
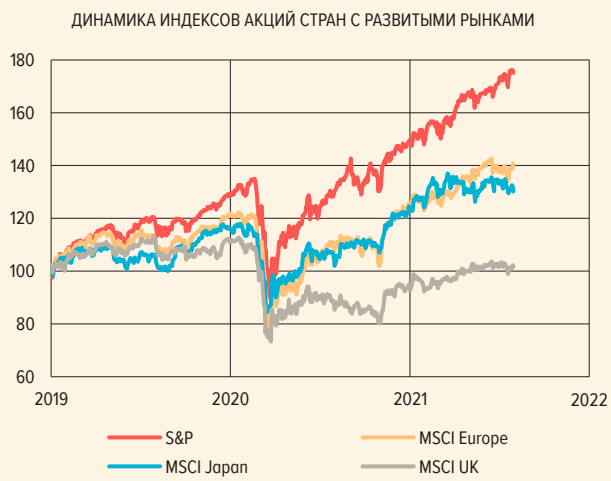
Рис. В-1-3



Источники: ПАО Московская Биржа, расчеты Банка России.

ИНДЕКС MSCI EM СНИЖАЛСЯ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО ИЗ-ЗА КИТАЙСКОГО РЫНКА
(02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-4



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК

Депозитные ставки. В июне-июле долгосрочные ставки денежного рынка и доходность ОФЗ, выступающие для банков ориентиром при установлении ставок по операциям с клиентами оставались вблизи локальных максимумов или продолжали расти. В сочетании с возросшим интересом частных инвесторов к рынку облигаций, являющемуся альтернативой банковским депозитам, это способствовало повышению депозитных ставок. В конце II и начале III квартала больше половины банков, входящих в число лидеров депозитного рынка, повысили ставки по основной линейке вкладов или ввели акционные вклады с повышенной ставкой. Однако, как и в предшествующие периоды повышения ключевой ставки, рост депозитных ставок отставал от роста ставок денежного и фондового рынков (см. врезку 2 «Асимметричность влияния изменений ключевой ставки на депозитные ставки»).

В июне среднерыночные рублевые ставки по розничным вкладам увеличились в сравнении с аналогичным показателем мая. Среднерыночная ставка по краткосрочным депозитам¹ возросла на 10 б.п. и составила 3,4% годовых. Ставка по долгосрочным депозитам в июне возросла на 28 б.п., достигнув 4,8% годовых (рис. 15).

В июле банки продолжали повышать депозитные ставки. Индекс доходности депозитов FRG100² на конец месяца составил 5,1% годовых, на 39 б.п. превысив уровень конца июня (рис. 14). С начала цикла повышения ключевой ставки Банка России ключевая ставка возросла на 2,25 п.п., доходность ОФЗ – на 1,43 п.п., а депозитные ставки – лишь на 1,03 процентного пункта. Таким образом, в краткосрочной перспективе сохраняется потенциал догоняющего роста депозитных ставок, реализации которого будет способствовать конкуренция банков за вкладчиков.

Среднерыночные ставки по валютным депозитам в июне по-прежнему находились вблизи исторических минимумов, в июле крупные банки не осуществляли существенной корректировки ставок по валютным депозитам. Растущий разрыв между рублевыми и валютными депозитными ставками поддерживает привлекательность рублевых сбережений.

Депозитные операции. Хотя в июне-июле темпы роста депозитных ставок несколько ускорились, они по-прежнему отставали от инфляции и возросших инфляционных ожиданий, что ограничивало привлекательность депозитов в качестве инструмента сбережения. Кроме того, сохранялся интерес частных инвесторов к альтернативным направлениям сбережения. Население продолжало активно наращивать вложения в недвижимость: в июне месячный прирост счетов эскроу составил 205 млрд руб., (за 12 месяцев прирост составил 1,8 трлн руб., вдвое превысив прирост банковских депозитов за тот же период). Частные инвесторы продолжали выходить на рынок ценных бумаг: по итогам июня число физических лиц, имеющих брокерские счета, приблизилось к 13 млн человек³. В этих условиях продолжилось замедление притока средств на розничные депозиты⁴: годовой прирост портфеля депозитов населения⁵ на начало июля составил 2,7% против 4,2% месяцем ранее (рис. 16).

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

² Средняя ставка 54 крупнейших депозитных банков по вкладам сроком 1 год на сумму от 100 тыс. руб., по [данным информационного агентства Frank RG](#).

³ По данным Московской Биржи. Фактическое количество розничных инвесторов, вкладывавших средства в ценные бумаги, было существенно меньше. По [данным опроса брокеров](#), около 60% всех брокерских счетов были пустыми.

⁴ Здесь и далее в состав депозитов включаются остатки на срочных депозитах, депозитах «до востребования» и текущих счетах, но не включаются счета эскроу по договорам участия в долевом строительстве.

⁵ 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 долларовом эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

Как и в предыдущие месяцы, основной приток средств на депозиты населения обеспечивали текущие счета. К началу июля текущие счета составляли 38% от общего объема депозитов населения (против 29% годом ранее). Росту интереса населения к текущим счетам могла способствовать ценовая конкуренция между банками за вкладчиков, вследствие чего ставки по депозитам «до востребования» продолжали сближаться со ставками по краткосрочным депозитам, а также повышенный интерес к высоколиквидным активам в условиях неопределенности, связанной с пандемией COVID-19. В сегменте срочных депозитов приток средств наблюдался лишь на депозиты сроком свыше 3 лет. При установлении ставок по таким депозитам, позволяющих нарастить срочность банковских пассивов, банки проводили наиболее агрессивную ценовую политику.

Годовой темп притока средств на рублевые и валютные депозиты в начале июля был сопоставим, и небольшое снижение валютизации по итогам июня (с 20,8% в начале месяца до 20,7% в конце) определялось номинальным укреплением рубля. Сложившийся уровень валютизации был близок к среднему значению последних лет (с конца 2017 г. доля валютных депозитов населения в общем объеме депозитов колебалась от 20 до 22%).

Кредитные ставки. В июне-июле рост ставок денежного и фондового рынков, а также постепенное удорожание банковских пассивов вследствие повышения депозитных ставок способствовали росту ставок по рублевым кредитам. Многие крупные банки в июне и июле приняли решение о повышении ставок по стандартным кредитным продуктам (прежде всего по ипотеке). Однако из-за колебаний структуры оборотов рынка (в особенности – доли льготных кредитов в общем объеме сделок) на отдельных сегментах рынка не наблюдалось устойчивого роста среднерыночных ставок.

В корпоративном сегменте⁶ рынка в июне среднерыночные ставки по краткосрочным кредитам повысились на 16 б.п. (до 6,7% годовых), по долгосрочным – на 43 б.п. (до 7,6% годовых, рис. 15). В сегменте кредитов МСП рост ставок был менее устойчив, что может объясняться колебаниями доли льготных кредитов в оборотах рынка.

В розничном сегменте рынка в июне, несмотря на повышение ставок по стандартным ипотечным продуктам, наблюдалось снижение среднерыночных ставок, связанное прежде всего с пиковой активностью в сегменте льготной ипотеки накануне изменения условий программы. С одной стороны, банки, которым субсидия по льготной ипотеке позволяет хеджировать процентный риск, в последние месяцы действия высоких лимитов на максимальную сумму кредита в рамках программы ипотеки с господдержкой на новостройки⁷ снижали ставки по льготной ипотеке, одновременно повышая ставки по стандартным ипотечным продуктам (рис. 14). С другой стороны, заемщики также проявляли повышенный интерес к программе льготной ипотеки, усиливаемый активной ценовой политикой банков в данном сегменте рынка. В результате в июне заметно выросла доля льготной ипотеки в оборотах ипотечного рынка и доля ипотеки в оборотах розничного кредитного рынка. Увеличившаяся доля кредитов по низкой ставке способствовала снижению среднерыночной ставки по ипотечным кредитам на 23 б.п. (до 7,1% годовых), а средней ставки по долгосрочным розничным кредитам – на 26 б.п. (до 10,2% годовых).

В июле средняя ставка предложения нельготной ипотеки продолжила расти (рис. 14), на конец месяца составив 8,3% годовых в сегменте ипотеки на первичном рынке и 8,5% в сегменте ипотеки на вторичном рынке (прирост менее чем на 0,1 п.п. по сравнению с концом июня)⁸.

⁶ Здесь и далее под корпоративным сегментом кредитного рынка подразумевается кредитование нефинансовых компаний.

⁷ При продлении программы с 01.07.2021 сокращается максимальная сумма ипотечного кредита, что снижает привлекательность программы, особенно для жителей Москвы и Санкт-Петербурга, а также Московской и Ленинградской областей.

⁸ По данным еженедельного [мониторинга рыночных ставок предложения](#) на ипотечном рынке, публикуемого ДОМ.РФ.

Медленный рост ипотечных ставок может объясняться долгосрочным характером ипотечных кредитов и возросшим доверием банков к денежно-кредитной политике Банка России: банки-кредиторы не ожидают повышения рыночного уровня ставок на протяжении всего срока жизни выдаваемых ипотечных кредитов.

Тем не менее изменение параметров программы льготного ипотечного кредитования с начала июля и, соответственно, снижение спроса на такую ипотеку позволяют в краткосрочной перспективе ожидать снижения доли льготной ипотеки в оборотах рынка и увеличения среднерыночных ставок уже в июле. В более длительной перспективе возросшая ключевая ставка и доходность облигаций будут способствовать дальнейшему росту кредитных ставок как в корпоративном, так и в розничном сегментах рынка. Сдерживающее влияние на рост средних ставок в розничном сегменте может оказать распространение программы семейной ипотеки на семьи с одним ребенком и растущее использование льготной ипотеки такими семьями.

Корпоративное кредитование. В конце II и начале III квартала, несмотря на наметившуюся тенденцию к росту кредитных ставок, заемщики сохраняли интерес к наращиванию заимствований. Этому способствовали продолжающийся рост инфляции (и, соответственно, отсутствие устойчивого роста реальных ставок) и ожидания повышения ставок в краткосрочной перспективе, стимулирующие привлечение кредитов на текущих условиях. В сочетании с дальнейшим восстановлением экономической активности это способствовало росту спроса на корпоративные кредиты. При этом сохранялся стабильный уровень доли просроченной задолженности: на конец июня доля просроченной задолженности в портфеле кредитов нефинансовым организациям составила 7,2%, не изменившись по сравнению с началом месяца. В этих условиях годовой темп прироста портфеля кредитов нефинансовым организациям⁹ на начало июля составил 9,8% против 9,2% месяцем ранее (рис. 17).

Рост объемов рынка сопровождался изменением его структуры: корпоративные заемщики продолжали замещать валютные обязательства рублевыми. К концу июня годовой прирост портфеля рублевых корпоративных кредитов возрос до 11,7% против 9,8% на начало месяца. Годовой прирост портфеля валютных кредитов за июнь сократился с 7,4 до 4,2%. Срочная структура прироста кредитования в рублевом и валютном сегментах рынка существенно различалась. Прирост рублевых кредитов обеспечивали кредиты сроком свыше 1 года, годовой прирост которых на начало июля составил 15,0%. Аналогичный показатель для краткосрочного рублевого кредитования составил менее 3%. В валютном сегменте рынка основной вклад в кредитование, напротив, вносили краткосрочные кредиты, а годовой прирост долгосрочных валютных кредитов составил менее 2%. Такая структура прироста корпоративного кредитования ограничивает долгосрочные валютные риски банков и их клиентов.

Общее восстановление экономической активности и действующие меры поддержки кредитования малого и среднего предпринимательства (МСП), включая льготное кредитование под 3%, по-прежнему способствовали опережающему наращиванию кредитования малого и среднего бизнеса. К началу июня годовой прирост портфеля кредитов МСП¹⁰ составил 27%, достигнув восьмилетнего максимума. Крупные компании также продолжали наращивать заимствования, годовой прирост портфеля этой категории заемщиков повысился с 5,3% в начале мая до 6,8% в начале июня.

Наряду с банковскими кредитами корпоративные заемщики продолжали наращивать заимствования на рынке облигаций. К концу июня рыночный портфель облигаций нефинансовых эмитентов¹¹ составлял 9,9 трлн руб., что на 14,3% превышает значение на ту же дату предыдущего года.

⁹ Здесь и далее – прирост корпоративного кредитования с исключением приобретенных прав требования.

¹⁰ Включая кредиты, выданные ВЭБ.РФ.

¹¹ По данным информационного агентства *Sbonds.ru*.

В краткосрочной перспективе можно ожидать дальнейшего увеличения корпоративных заимствований, поддержку которым обеспечит продолжающийся рост спроса компаний на кредиты (рис. 19). По мере повышения кредитных ставок ценовые условия кредитования будут сдерживать кредитную активность в данном сегменте рынка.

Розничное кредитование. В розничном сегменте рынка, как и в корпоративном, сравнительно низкий уровень ставок (в сравнении с растущей инфляцией) и ожидания повышения кредитных ставок в ближайшем будущем поддерживали спрос на кредиты. Дополнительным фактором активности на рынке стали ожидания пересмотра условий программы льготного ипотечного кредитования и стремление заемщиков успеть воспользоваться ею.

Под влиянием этих факторов к началу июля годовой прирост портфеля кредитов населению¹² составил 21,6% против 19,9% месяцем ранее (рис. 17). Более половины июньского прироста розничного кредитного портфеля приходилось на ипотечные кредиты (рис. 18). За месяц заемщики привлекли 179 тыс. новых кредитов на общую сумму 545 млрд рублей. Наибольший рост активности отмечался в сегменте ипотеки на первичном рынке, на который была ориентирована программа льготной ипотеки: общий объем кредитов на данном сегменте рынка, выданных в июне, составил 215 млрд руб. (максимальное значение за всю историю рынка). В результате годовой темп прироста ипотечного портфеля¹³ к началу июля достиг 29,0% – максимального значения с начала 2015 года. Наряду с низким уровнем кредитных рисков по ипотеке, заинтересованность банков в наращивании ипотечного кредитования поддерживалась сохраняющейся ликвидностью ипотечных кредитов благодаря развитию рынка облигаций с ипотечным покрытием. На конец июля объем ипотечных облигаций в обращении¹⁴ составил 619 млрд руб., увеличившись за предыдущие 12 месяцев на 24%.

Продолжающееся восстановление экономики способствовало наращиванию кредитования и в других сегментах кредитной розницы¹⁵: к началу июля годовой прирост необеспеченных потребительских кредитов составлял около 17%, автокредитов – 20%.

Качество розничного кредитного портфеля улучшалось на протяжении всего II квартала (рис. 19), благодаря чему банки не ужесточали неценовые условия кредитования. Это обеспечивало доступность заемных средств для населения по основным кредитным продуктам.

В ближайшие месяцы расширение параметров семейной ипотеки и сохранение программы льготной ипотеки на новостройки, хотя и с измененными условиями, будут оказывать поддержку рынку ипотеки. Сохраняется определенный потенциал для наращивания потребительского кредитования, сдерживаемый ожидаемым ростом кредитных ставок и ограничительными мерами макропруденциального регулирования.

Денежная масса. Основным источником денежного предложения остается наращивание кредитования российской экономики банками. Годовой прирост требований банковской системы к населению продолжал ускоряться (до 20,4% в начале июля). Аналогичный показатель по требованиям к организациям составил 10,3%, уменьшившись в сравнении с предыдущим месяцем (преимущественно за счет требований к финансовым организациям). В итоге годовой

¹² 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 долевыe 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.

¹³ Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

¹⁴ По непогашенному номиналу по данным информационного агентства Cbonds.ru.

¹⁵ Стандартных кредитов, сгруппированных в портфели однородных ссуд.

прирост требований к экономике¹⁶ на начало июля составил 13,1%, незначительно снизившись по сравнению с аналогичным показателем месячной давности.

Вместе с тем положительный вклад чистых требований к органам госуправления в годовой рост денежной массы заметно уменьшился. Кроме того, приток средств на счета эскроу, не включаемые в денежную массу, по-прежнему сдерживал расширение денежного предложения. Эти факторы способствовали замедлению роста денежной массы: прирост M2X в годовом выражении снизился до 9,9%, а прирост M2 – до 9,5% (рис. 20).

Вклад наличных денег в годовой прирост денежной массы продолжал сокращаться. К началу июля менее четверти годового прироста агрегата M2 формировалось за счет наличных денег (в начале II квартала – почти 40%). Годовой прирост агрегата M0 на начало июля составил 11,0% против 13,8% месяцем ранее.

Врезка 2

Асимметричность влияния изменений ключевой ставки на депозитные ставки

Одним из основных направлений деятельности банков является финансовое посредничество. Привлекая средства на рынке депозитов и размещая средства в кредиты, банки принимают на себя не только кредитные, но и процентные риски. В случае роста ставок у вкладчиков, как правило, есть возможность «переложиться» в депозиты по возросшим ставкам, тогда как при снижении ставок вкладчики сохраняют депозиты, привлеченные по высоким ставкам до конца срока их действия (а если депозиты допускают пополнение – могут и наращивать остатки на старых депозитах). В результате может возникнуть ситуация, при которой банки вынуждены финансировать вложения в активы по снизившимся ставкам за счет «старых» депозитов, по которым действуют высокие ставки.

Это является одной из причин асимметрии в реакции банков на изменения ключевой ставки и доходности ОФЗ, используемой многими банками в качестве точки отсчета для формирования ставок по кредитам и депозитам. При снижении ключевой ставки банки снижают депозитные ставки сопоставимыми темпами (так было в 2016–2017 гг. или в 2019 г., рис. В-2-1). Однако при повышении ключевой ставки банки затягивают повышение депозитных ставок и повышают их медленнее, чем растут ключевая ставка и доходность ОФЗ (2018 и 2021 гг.).

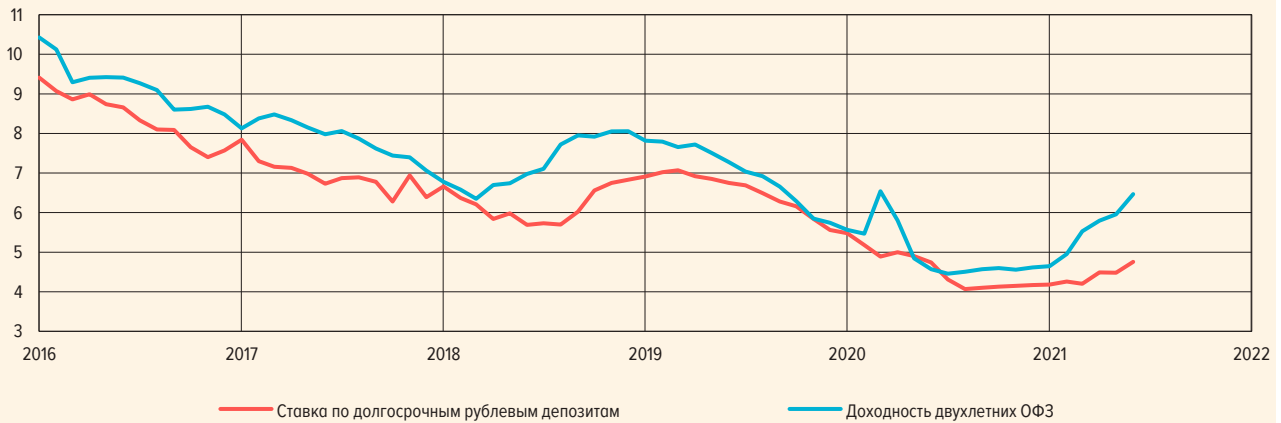
Поскольку в периоды роста доходности ОФЗ депозитные ставки растут медленнее, спред между доходностью ОФЗ и депозитными ставками расширяется (рис. В-2-2). После стабилизации доходности гособлигаций депозитные ставки их «догоняют» и спред вновь возвращается к среднему уровню последних лет (0,5–1 п.п.).

Характерное отставание роста депозитных ставок от повышения доходности ОФЗ наблюдалось и в 2021 г. после начала цикла повышений ключевой ставки и связанного с ним роста доходности гособлигаций. Однако следует отметить, что в 2021 г. расширение спреда доходности ОФЗ и депозитных ставок было меньше, чем в 2020 г., при сопоставимом росте трансфертных ставок (рис. В-2-3). Этому могла способствовать возросшая конкуренция за средства населения со стороны как других банков (в связи с ростом финансовой грамотности и развитием информационной инфраструктуры рынка депозитов), так и рынка ценных бумаг и альтернативных финансовых инструментов.

¹⁶ Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевыми 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.

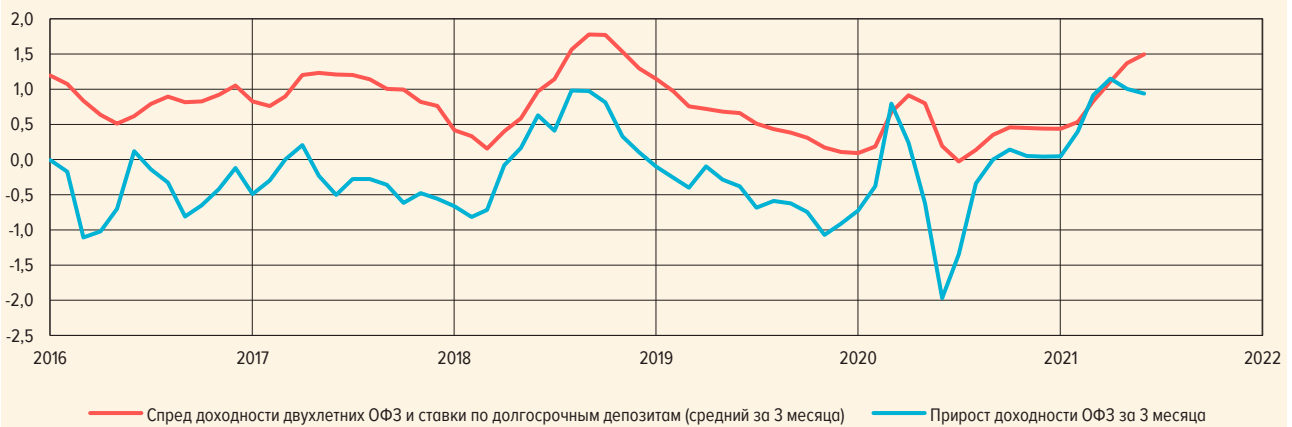
ДИНАМИКА СТАВОК ПО ДЕПОЗИТАМ И ДОХОДНОСТИ ОФЗ
(% ГОДОВЫХ)

Рис. В-2-1



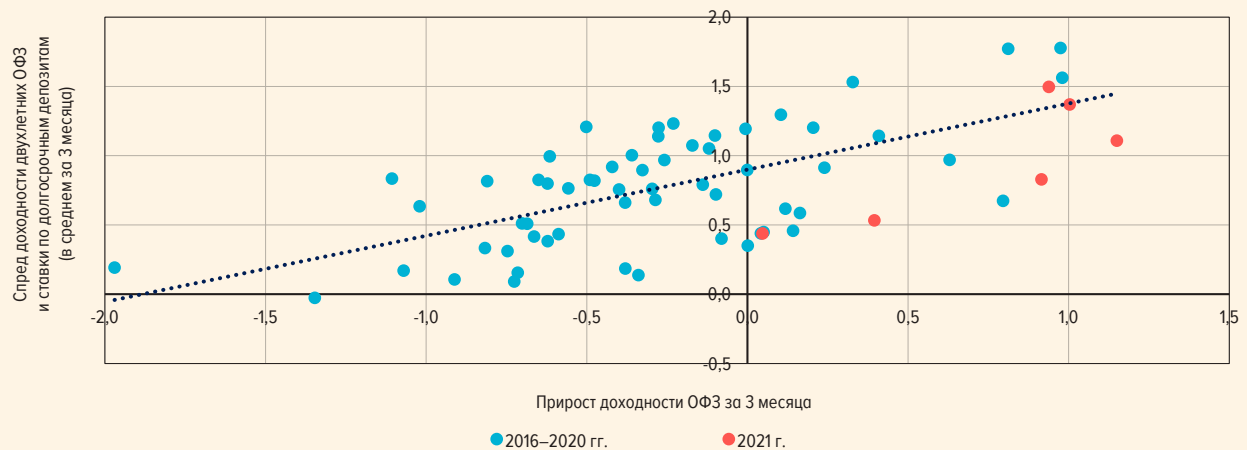
СООТНОШЕНИЕ СТАВОК ПО ДЕПОЗИТАМ И ДОХОДНОСТИ ОФЗ
(% ГОДОВЫХ)

Рис. В-2-2



СООТНОШЕНИЕ СТАВОК ПО ДЕПОЗИТАМ И ДОХОДНОСТИ ОФЗ
(% ГОДОВЫХ)

Рис. В-2-3



ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

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

Табл. 2

| | 01.01.2018 | 01.01.2019 | 01.01.2020 | 01.01.2021 | 01.04.2021 | 01.05.2021 | 01.06.2021 | 01.07.2021 | 01.08.2021 |
|---|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности | -2 639 | -3 016 | -2 761 | -204 | -1 461 | -1 974 | -1 364 | -1 454 | -1 727 |
| Требования Банка России к кредитным организациям | 10 | 21 | 18 | 976 | 349 | 160 | 159 | 154 | 542 |
| Операции на аукционной основе | - | - | - | 847 | 103 | 154 | 154 | 148 | 148 |
| – операции репо и «валютный своп» | - | - | - | 847 | 103 | 154 | 154 | 148 | 148 |
| Операции по фиксированным процентным ставкам | 10 | 21 | 18 | 129 | 246 | 6 | 6 | 6 | 393 |
| – операции репо и «валютный своп» | 4 | 8 | 13 | 118 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| – обеспеченные кредиты | 5 | 13 | 5 | 10 | 246 | 5 | 5 | 5 | 393 |
| Требования кредитных организаций к Банку России | 2 729 | 3 293 | 2 983 | 1 796 | 2 417 | 2 684 | 1 896 | 1 941 | 2 540 |
| Депозиты | 2 372 | 1 902 | 1 026 | 1 221 | 1 772 | 2 025 | 1 219 | 1 314 | 1 943 |
| – на аукционной основе | 2 125 | 1 478 | 697 | 844 | 1 650 | 1 870 | 1 104 | 1 191 | 1 790 |
| – по фиксированной процентной ставке | 247 | 424 | 330 | 377 | 122 | 155 | 115 | 123 | 153 |
| КОБР | 357 | 1 391 | 1 956 | 575 | 645 | 659 | 677 | 626 | 596 |
| Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России* | 81 | 256 | 204 | 616 | 607 | 550 | 372 | 332 | 271 |

* 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.
СНИЖЕН НА 0,1 ТРЛН РУБ., ДО 0,8 – 1,4 ТРЛН РУБ.
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

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

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

** Прогнозные значения показателя соответствуют фактическому объему проведенных операций.

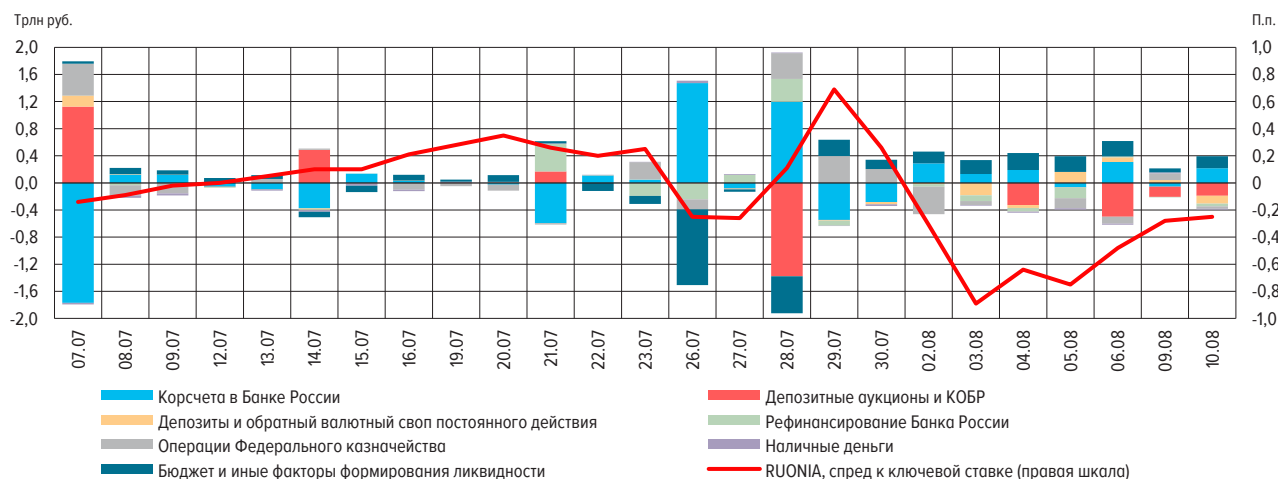
*** Прогноз на конец года предполагает равномерное выполнение банками усреднения обязательных резервов и остаток на корсчете, близкий к нормативу.

Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ 2021 Г. ОПЕРАЦИИ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ ОКАЗАЛИ БЛИЗКОЕ К НЕЙТРАЛЬНОМУ ВЛИЯНИЕ
НА ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

Рис. 1

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

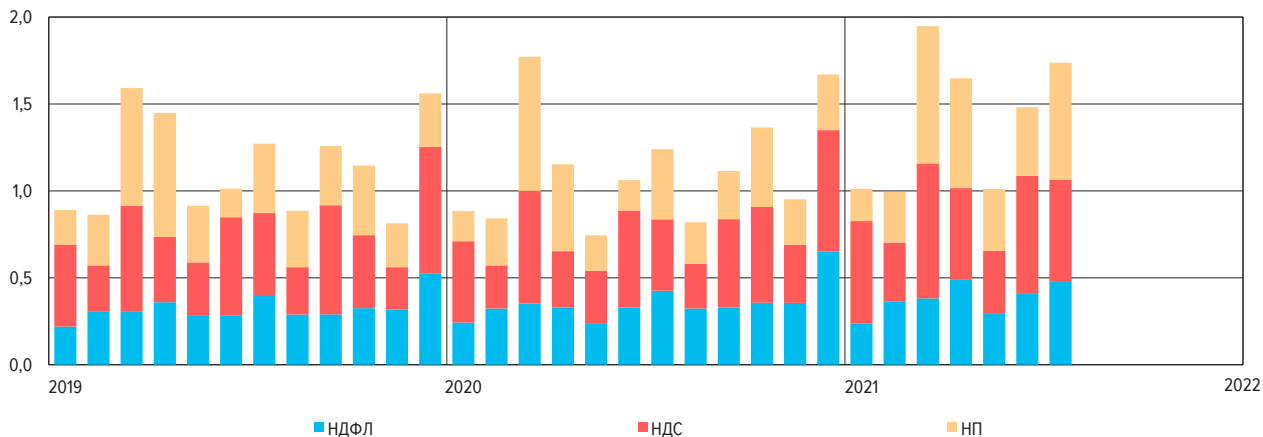


Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ 2021 Г. РОСТ НДС И НП (НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ) УСКОРИЛСЯ К БАЗЕ 2019 Г., РОСТ НДС ПРИ ЭТОМ ЗАМЕДЛИЛСЯ (ТРЛН РУБ.)

Рис. 2

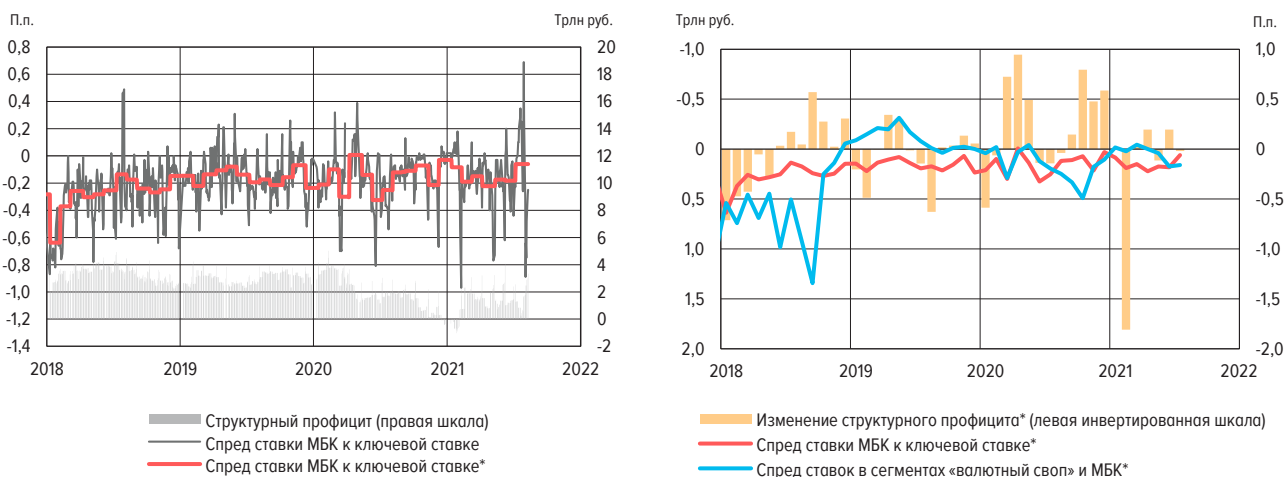
ОЦЕНКА НАЛОГОВЫХ ПОСТУПЛЕНИЙ ПО ДАННЫМ ПЛАТЕЖНОЙ СИСТЕМЫ БАНКА РОССИИ*



* Перечисления со счетов кредитных организаций на счета бюджетной системы с кодами бюджетной классификации, соответствующими указанным налогам. Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СУЗИЛСЯ

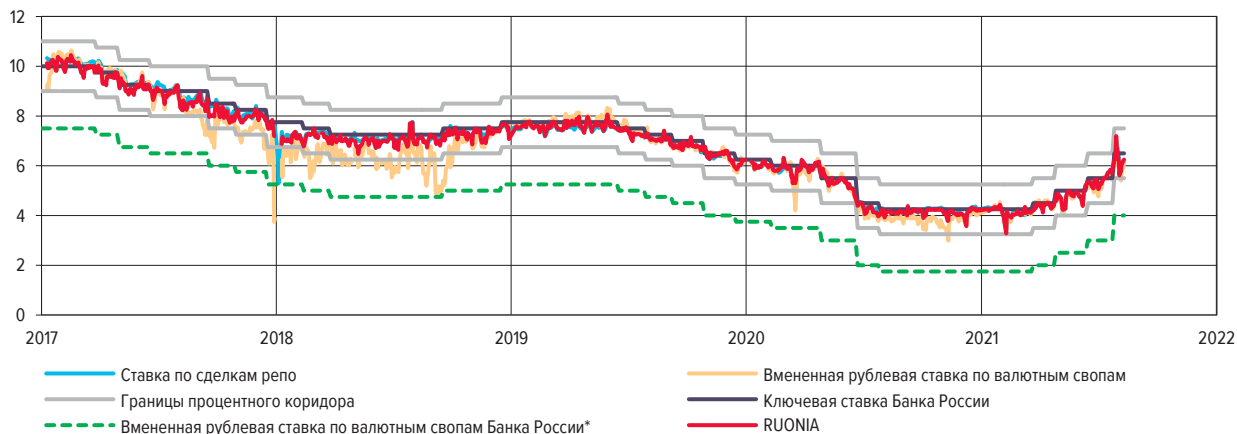
Рис. 3



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

СПРЕД МЕЖДУ СТАВКАМИ В СЕГМЕНТАХ «ВАЛютный СВОП» И RUONIA (БАЗИС) ПРОДОЛЖИЛ ФОРМИРОВАТЬСЯ В ОТРИЦАТЕЛЬНОЙ ОБЛАСТИ (% ГОДОВЫХ)

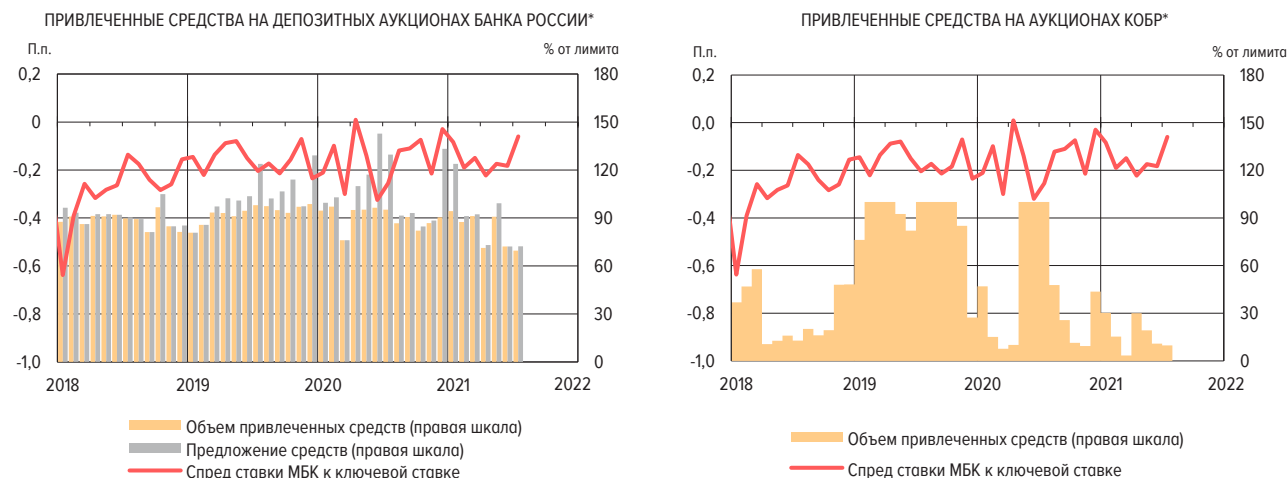
Рис. 4



* 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 В ПЕРВОЙ ПОЛОВИНЕ ПУ БЫЛО НИЖЕ УСТАНОВЛИВАЕМЫХ ЛИМИТОВ

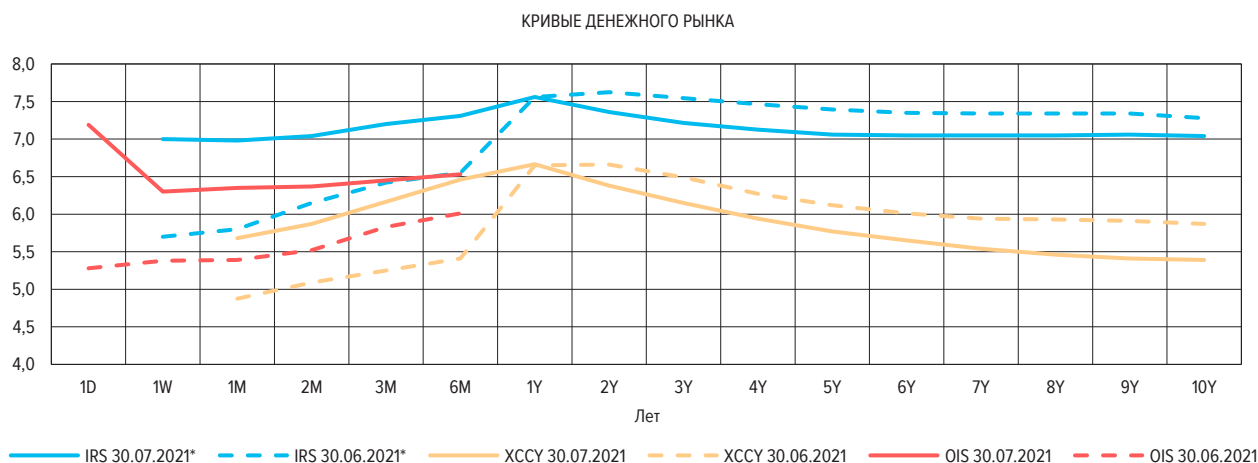
Рис. 5



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

КРИВЫЕ ДЕНЕЖНОГО НА УЧАСТКЕ ДО ОДНОГО ГОДА ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛИ РОСТ НА ФОНЕ ПОВЫШЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ БАНКА РОССИИ (% ГОДОВЫХ)

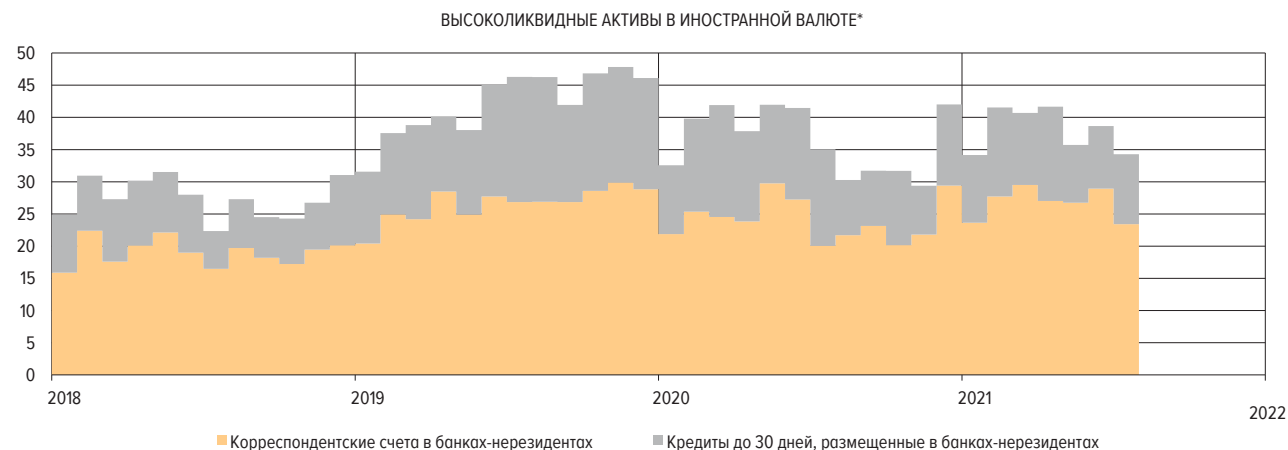
Рис. 6



* Для построения кривой IRS на сроках до 1 года используются ставки MosPrime соответствующей срочности.
Источник: Bloomberg.

ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ ВЕРНУЛСЯ К УРОВНЮ МАЯ (ПО ДАННЫМ НА 1 ИЮЛЯ) (МЛРД ДОЛЛ. США)

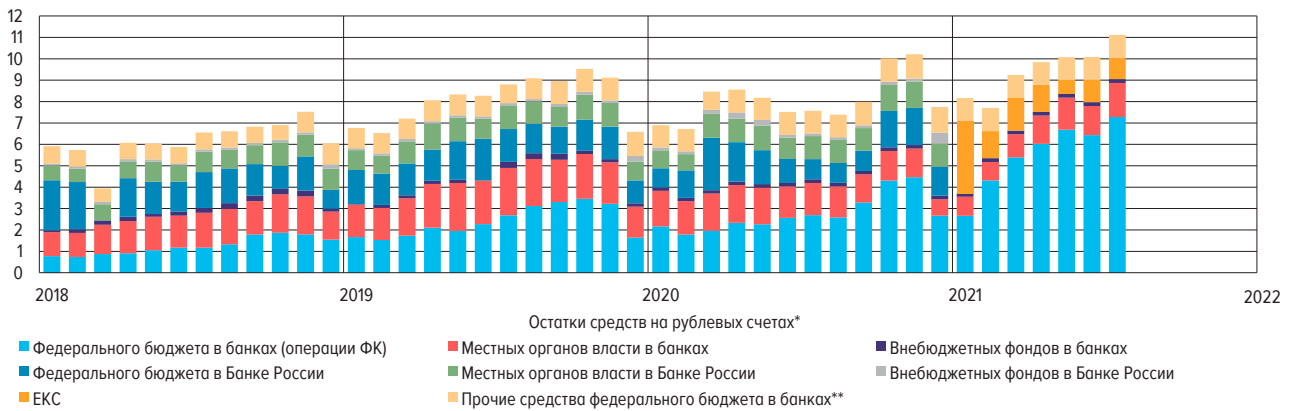
Рис. 7



* Без учета иностранной валюты в кассах кредитных организаций.
Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ 2021 Г. СОВОКУПНЫЕ ОСТАТКИ СРЕДСТВ НА БЮДЖЕТНЫХ СЧЕТАХ ВЫРОСЛИ
(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ МЕСЯЦА)

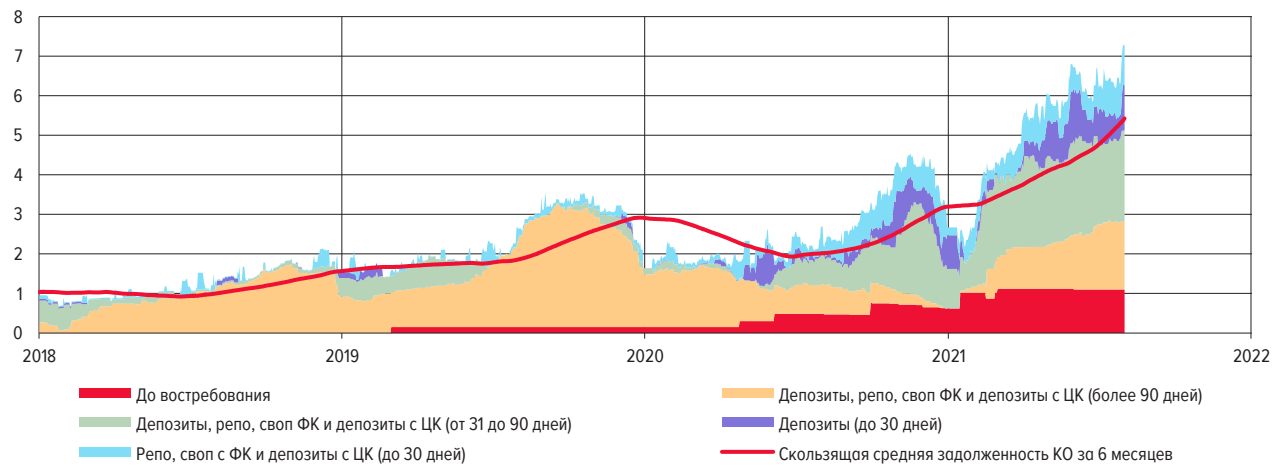
Рис. 8



* 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 ИЮЛЕ 2021 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ
НА 0,9 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

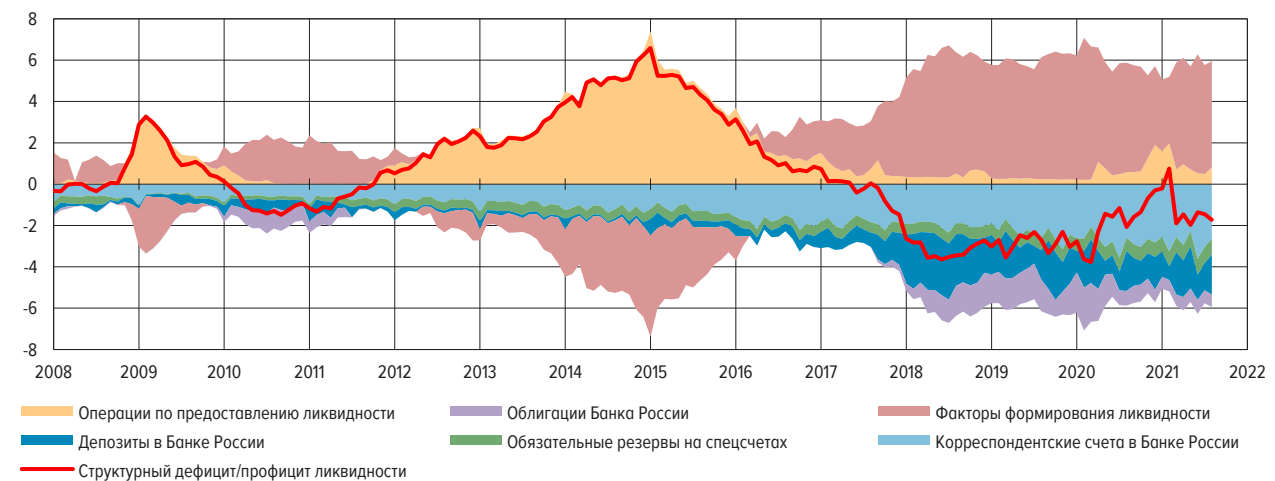
Рис. 9



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ
(ТРЛН РУБ.)

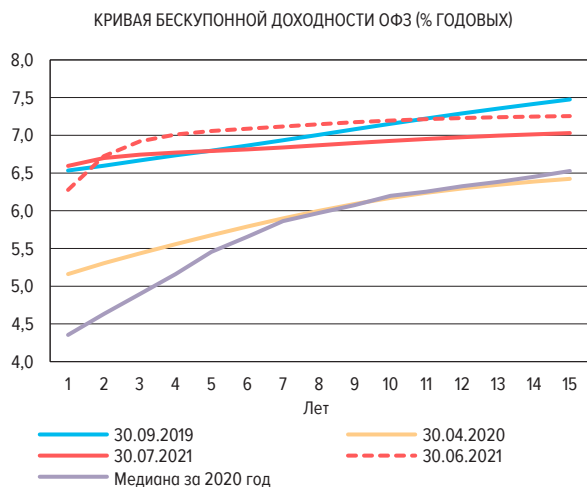
Рис. 10



Источник: расчеты Банка России.

КРИВАЯ ОФЗ СНИЗИЛАСЬ НА ВСЕХ СРОКАХ, КРОМЕ УЧАСТКА 1У

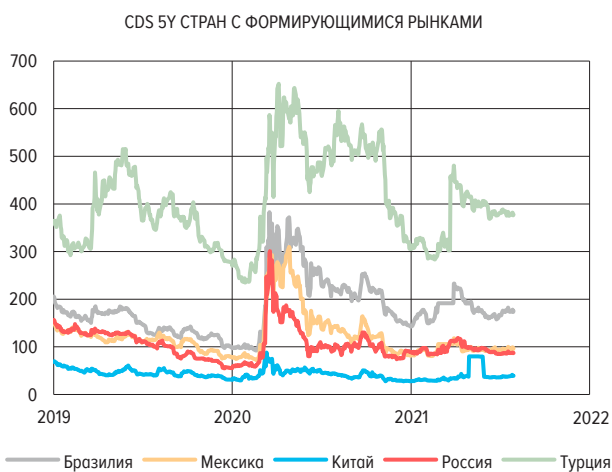
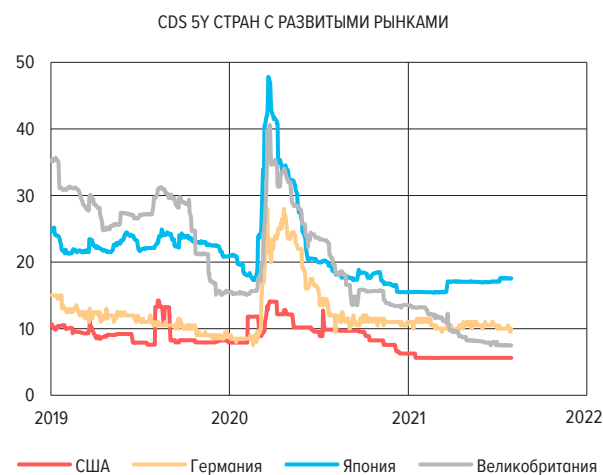
Рис. 11



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

CDS-СПРЕД РОССИИ 5У ЗА ИЮЛЬ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛСЯ (Б.П.)

Рис. 12



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ПОКУПАЛИ ОФЗ МАКСИМАЛЬНЫМИ ТЕМПАМИ С ФЕВРАЛЯ 2020 ГОДА

Рис. 13



Источники: ПАО Московская Биржа, расчеты Банка России.

СИТУАЦИЯ НА МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ
БЫЛА ОТНОСИТЕЛЬНО СТАБИЛЬНОЙ

Табл. 4

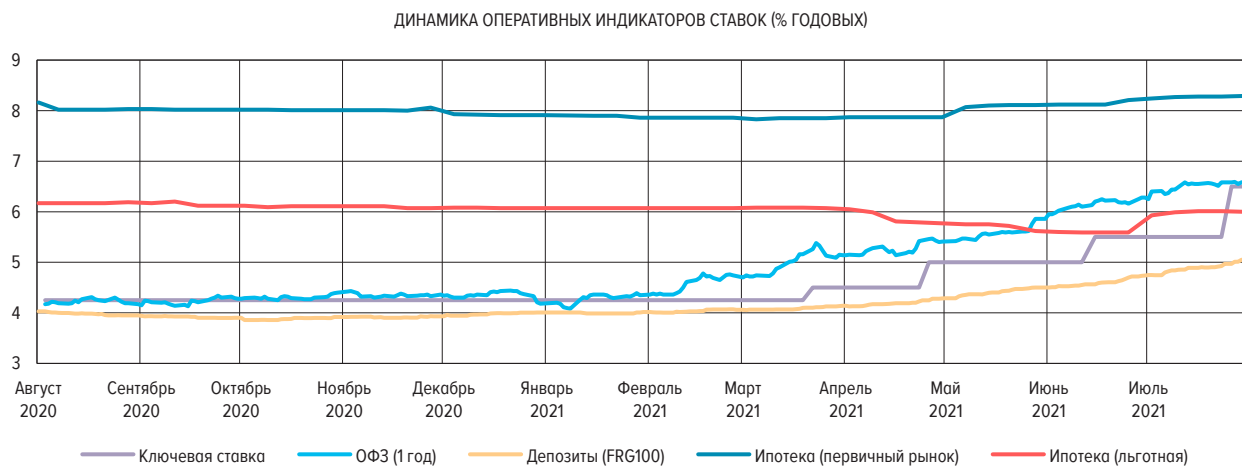
| Показатель | | 30.07.2021 | 1М | 3М | 6М | YTD | 1Y |
|---|------------------------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Российский финансовый рынок | | | | | | | |
| Курс рубля к доллару США | | 73,15 | 0,0 | 2,7 | 3,4 | 1,7 | -0,8 |
| Индекс МосБиржи | | 3772 | -1,8 | 6,4 | 15,1 | 14,7 | 29,2 |
| Индекс РТС | | 1626 | -1,7 | 9,5 | 18,9 | 17,2 | 28,4 |
| Доходность государственных облигаций | | 6,86 | -22 | 1 | 72 | 110 | 134 |
| Доходность корпоративных облигаций | | 7,43 | 14 | 56 | 122 | 132 | 149 |
| Доходность региональных облигаций | | 7,34 | 13 | 53 | 134 | 166 | 171 |
| CDS-спред | | 87 | 2 | -12 | -10 | -2 | -8 |
| RVI | | 21 | 1 | -6 | -14 | -11 | -8 |
| Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление) | | | | | | | |
| ПРС* | Индекс доллара США | 92,17 | -0,3 | 1,0 | 1,8 | 2,5 | -1,4 |
| | Евро | 1,19 | 0,1 | -1,2 | -2,2 | -2,8 | 0,7 |
| | Японская иена | 109,72 | 1,3 | -0,3 | -4,5 | -5,8 | -4,3 |
| | Фунт стерлингов | 1,39 | 0,5 | 0,6 | 1,4 | 1,7 | 7,0 |
| СФР | Индекс JP Morgan EM currency | 56,70 | -1,0 | -0,3 | -0,6 | -2,1 | 1,3 |
| | Рубль | 73,15 | 0,0 | 2,7 | 3,4 | 1,7 | -0,8 |
| | Бразильский реал | 5,21 | -4,7 | 4,3 | 4,8 | -0,4 | -0,8 |
| | Мексиканское песо | 19,87 | 0,3 | 1,9 | 3,6 | 0,1 | 10,6 |
| | Китайский юань | 6,46 | -0,1 | 0,2 | -0,5 | 1,0 | 8,4 |
| | Турецкая лира | 8,45 | 3,0 | -1,9 | -13,5 | -12,1 | -17,4 |
| | ЮАР | 14,60 | -2,2 | -0,8 | 3,9 | 0,6 | 13,3 |
| Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение) | | | | | | | |
| ПРС | США | 1,22 | -25 | -40 | 16 | 31 | 65 |
| | Германия | -0,46 | -25 | -26 | 6 | 11 | 4 |
| | Япония | 0,02 | -4 | -8 | -3 | 0 | 0 |
| | Великобритания | 0,56 | -15 | -28 | 24 | 37 | 45 |
| СФР | Россия | 6,84 | -36 | -27 | 58 | 93 | 97 |
| | Бразилия | 9,54 | 45 | 42 | 197 | 263 | 277 |
| | Мексика | 6,88 | -8 | -1 | 129 | 135 | 120 |
| | Китай | 2,85 | -24 | -30 | -33 | -29 | -10 |
| | Турция | 16,85 | 23 | -88 | 430 | 441 | 404 |
| | ЮАР | 9,18 | -6 | -9 | 46 | 45 | -5 |
| CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение) | | | | | | | |
| ПРС | США | 6 | 0 | 0 | 0 | -1 | -4 |
| | Германия | 10 | -1 | -1 | -1 | -1 | -2 |
| | Япония | 18 | 1 | 1 | 2 | 2 | -1 |
| | Великобритания | 8 | -1 | -1 | -6 | -6 | -13 |
| СФР | Россия | 87 | 2 | -12 | -10 | -2 | -8 |
| | Бразилия | 175 | 9 | -16 | 2 | 31 | -46 |
| | Мексика | 97 | 3 | 3 | 3 | 16 | -45 |
| | Китай | 39 | 3 | 2 | 7 | 11 | -4 |
| | Турция | 378 | -2 | -37 | 70 | 72 | -171 |
| | ЮАР | 200 | 18 | -13 | -27 | -2 | -94 |
| Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение) | | | | | | | |
| ПРС | S&P | 4 395 | 2,3 | 5,1 | 18,3 | 17,0 | 34,9 |
| | MSCI Europe | 2 062 | 1,8 | 4,0 | 13,8 | 12,1 | 26,1 |
| | MSCI Japan | 1164 | -2,4 | 0,2 | 4,9 | 5,3 | 23,5 |
| | MSCI UK | 1 980 | 0,1 | 1,3 | 10,2 | 9,4 | 14,4 |
| СФР | MSCI EM | 1 278 | -7,0 | -5,2 | -3,9 | -1,0 | 17,6 |
| | MSCI Russia | 769 | -2,0 | 9,9 | 18,4 | 15,1 | 23,9 |
| | MSCI Brazil | 1 898 | -6,3 | 7,5 | 9,9 | 1,2 | 11,7 |
| | MSCI Mexico | 5 256 | 2,1 | 7,9 | 20,1 | 15,0 | 47,2 |
| | MSCI China | 94 | -14,1 | -13,9 | -19,0 | -13,0 | -1,1 |
| | MSCI Turkey | 1 563 403 | 3,1 | 5,5 | -2,5 | -7,6 | 16,3 |
| | MSCI South Africa | 1 452 | 0,7 | -2,2 | 1,7 | 7,0 | 6,5 |

* Промышленно развитые страны.

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

РЕАЛИЗОВАВШЕЕСЯ ПОВЫШЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ПОСТЕПЕННО ТРАНСЛИРУЕТСЯ
В СТАВКИ ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ

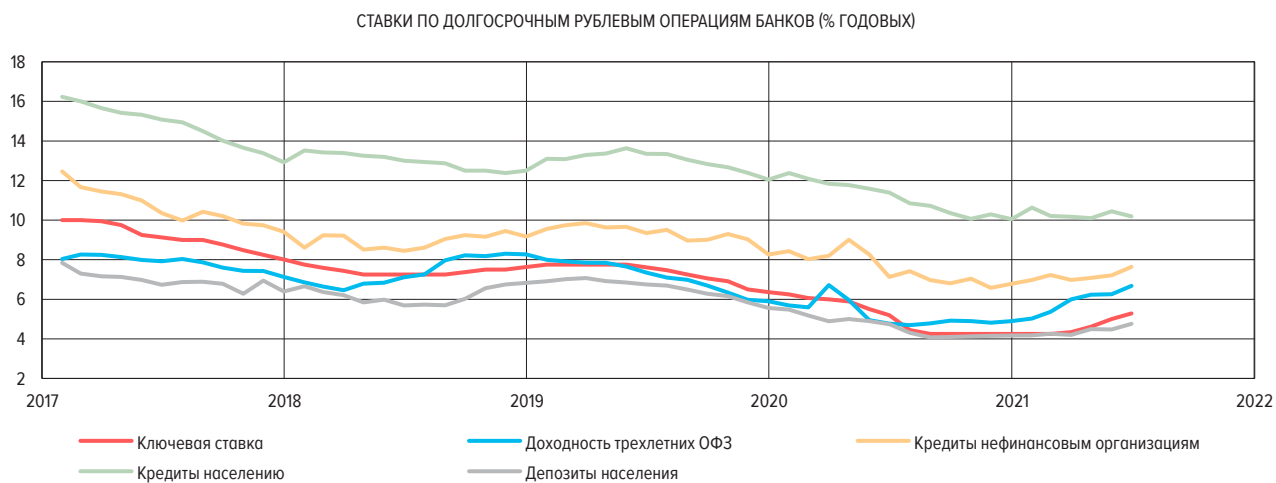
Рис. 14



Источники: Банк России, Frank RG, ДОМ.РФ.

РЕАЛИЗОВАВШЕЕСЯ ПОВЫШЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ПОСТЕПЕННО ТРАНСЛИРУЕТСЯ
В СТАВКИ ПО ДЕПОЗИТАМ И КРЕДИТАМ КОНЕЧНЫМ ЗАЕМЩИКАМ

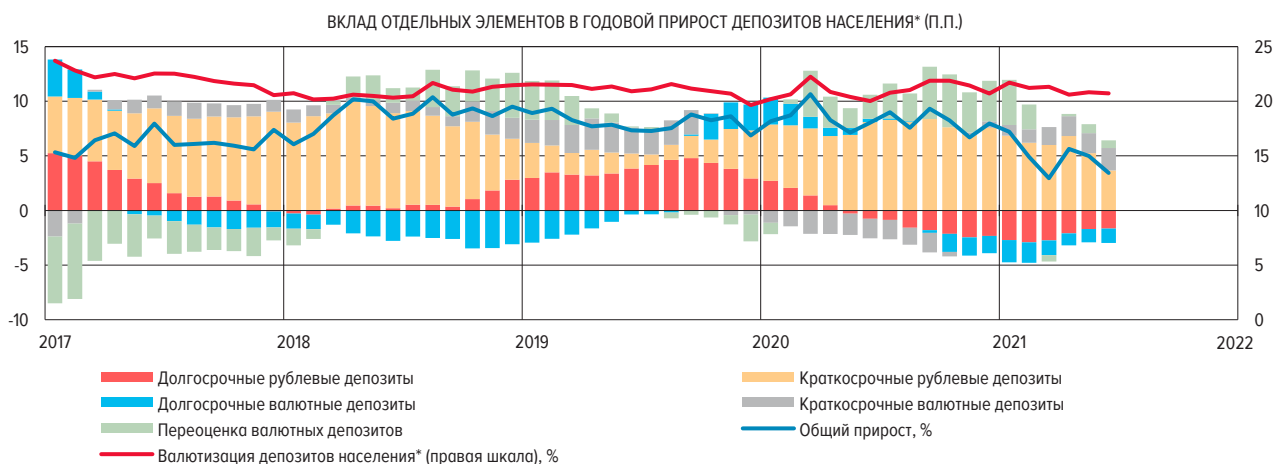
Рис. 15



Источник: Банк России.

ПРИТОК СРЕДСТВ НА РОЗНИЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ В ИЮНЕ ПРОДОЛЖАЛ ЗАМЕДЛЯТЬСЯ

Рис.16

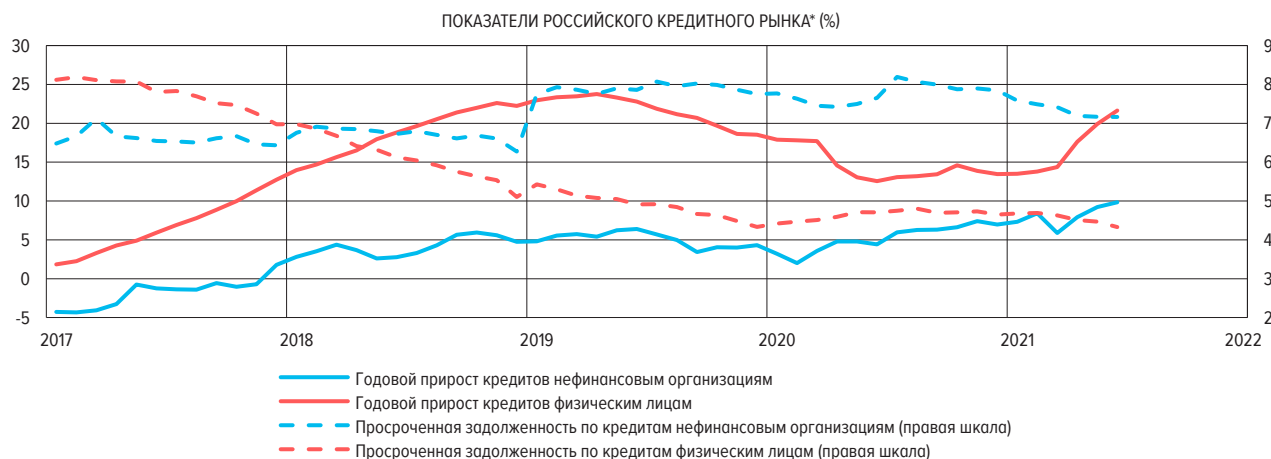


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

В ИЮНЕ ПРОДОЛЖИЛОСЬ УСКОРЕНИЕ ГОДОВЫХ ТЕМПОВ РОСТА КАК КОРПОРАТИВНОГО, ТАК И РОЗНИЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 17



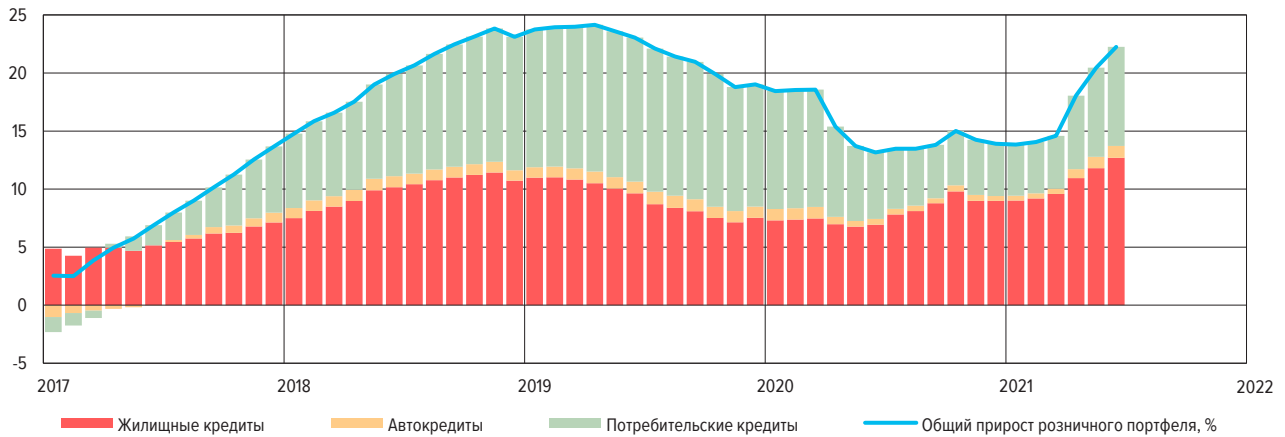
* С 01.02.2021 портфель кредитов нефинансовым организациям и населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

В ИЮНЕ ОСНОВНОЙ ВКЛАД В УСКОРЕНИЕ РОСТА РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ ВНОСИЛО ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ, ПОДДЕРЖИВАЕМОЕ ПРОГРАММАМИ ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКИ

Рис. 18

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

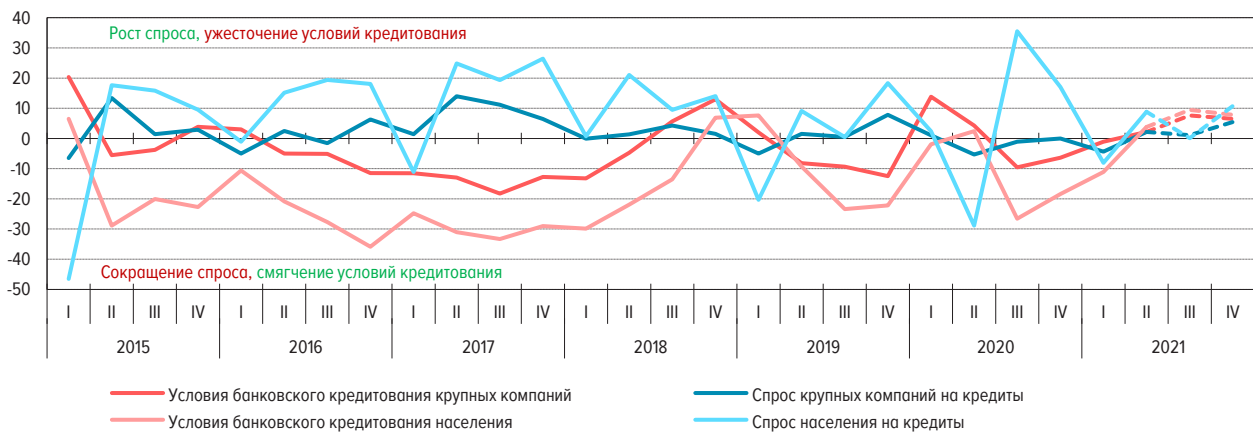


* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.
Источник: расчеты Банка России.

ВО ВТОРОМ ПОЛУГОДИИ 2021 Г. БАНКИ ОЖИДАЮТ РОСТ СПРОСА НА КРЕДИТЫ НА ФОНЕ СЛАБОГО УЖЕСТОЧЕНИЯ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 19

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

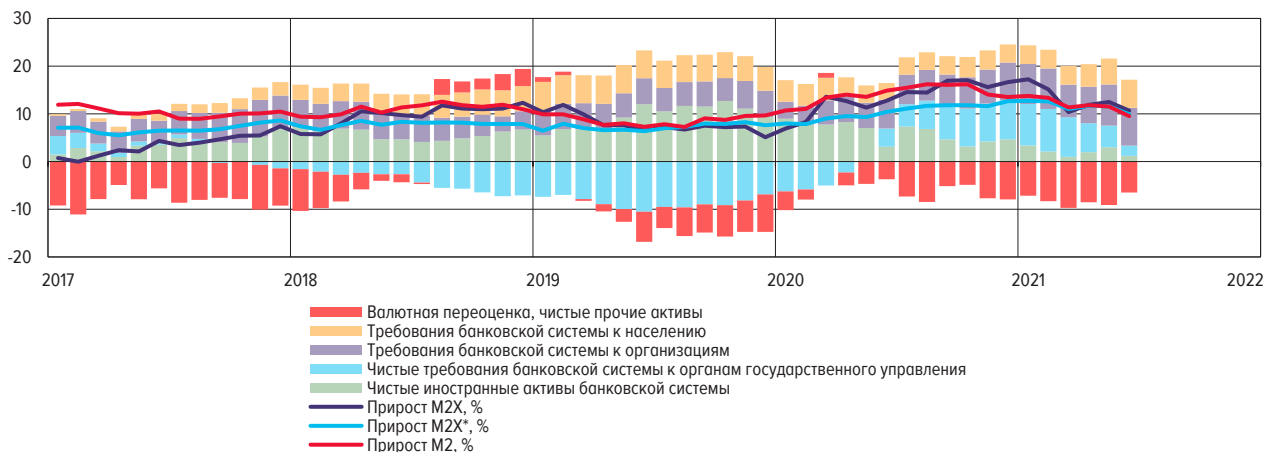


* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в II квартале 2021 года.
Источник: Банк России.

КРЕДИТОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ ОСТАЕТСЯ ОСНОВНЫМ ИСТОЧНИКОМ РОСТА 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

| | | Март 2021 | Апрель 2021 | Май 2021 | Июнь 2021 |
|---|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям | | | | | |
| – депозиты населения | % годовых | 4,2 | 4,5 | 4,5 | 4,8 |
| – кредиты населению | % годовых | 10,2 | 10,1 | 10,5 | 10,2 |
| – кредиты организациям | % годовых | 7,0 | 7,1 | 7,2 | 7,6 |
| Депозиты населения* | % г/г, ИВП | 3,5 | 5,4 | 4,2 | 2,7 |
| – в рублях* | % г/г | 4,2 | 6,0 | 4,4 | 2,5 |
| – в иностранной валюте | % г/г | 1,4 | 3,4 | 3,0 | 3,5 |
| – валютизация* | % | 21,3 | 20,6 | 20,8 | 20,7 |
| Кредиты нефинансовым организациям** | % г/г, ИВП | 5,9 | 7,9 | 9,2 | 9,8 |
| – краткосрочные (до 1 года) | % г/г, ИВП | 2,2 | 1,6 | 5,0 | 7,2 |
| – долгосрочные (свыше 1 года) | % г/г, ИВП | 6,6 | 9,5 | 10,5 | 11,1 |
| – просроченная задолженность | % | 7,4 | 7,2 | 7,2 | 7,2 |
| Кредиты населению** | % г/г, ИВП | 14,4 | 17,6 | 19,9 | 21,6 |
| – ипотечные жилищные кредиты | % г/г, ИВП | 23,2 | 25,7 | 27,2 | 29,0 |
| – необеспеченные потребительские ссуды | % г/г | 8,9 | 12,5 | 15,2 | 17,0 |
| – просроченная задолженность | % | 4,6 | 4,5 | 4,5 | 4,3 |
| Требования банковской системы к экономике | % г/г, ИВП | 10,2 | 11,6 | 13,2 | 13,1 |
| – к организациям | % г/г, ИВП | 8,9 | 9,9 | 11,2 | 10,3 |
| – к населению | % г/г, ИВП | 13,5 | 16,4 | 18,6 | 20,4 |
| Денежная масса (денежный агрегат М2) | % г/г | 11,3 | 11,8 | 11,5 | 9,5 |
| Широкая денежная масса | % г/г, ИВП | 11,0 | 11,7 | 11,6 | 9,9 |

* Исключая счета эскроу.

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

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

Источник: расчеты Банка России.

Даты отсечения данных:

- в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок» – 10.08.2021 (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 июле-августе 2021 г. это период с 07.07.2021 по 10.08.2021);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 30.07.2021;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.07.2021.

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