



Банк России

№ 1

ЯНВАРЬ 2019

ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Информационно-аналитический материал

Москва
2019

Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии (январь 2019 г.)

- В январе структурный профицит ликвидности снизился до 2,7 трлн руб. на фоне оттока средств по бюджетному каналу.
- Краткосрочные ставки МБК формировались вблизи ключевой ставки Банка России. Средний спред составил -15 б.п. (в IV квартале 2018 г. – -23 б.п.).
- Ситуация с валютной ликвидностью оставалась благоприятной. Возобновление покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила не оказало существенного влияния ни на ситуацию с валютной ликвидностью, ни на динамику курса рубля.
- В январе ситуация на российском финансовом рынке значительно улучшилась. Положительное влияние на настроения инвесторов оказали смягчение риторики ФРС США относительно перспектив ужесточения денежно-кредитной политики, прогресс в торговых переговорах США и Китая и возврат цен на нефть марки Brent к уровню выше 60 долл. США/баррель.
- В декабре 2018 г. и январе 2019 г. на фоне продолжающегося роста депозитных ставок сохранялся приток средств на депозиты населения.
- Банки продолжали наращивать кредитование экономики, розничный сегмент рынка по-прежнему рос опережающими темпами.

ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ситуация с рублевой ликвидностью.

В январе величина структурного профицита ликвидности снизилась до 2,7 трлн рублей. Отток средств сформировался в значительной степени за счет крупных налоговых платежей клиентов банков при сезонно невысоких бюджетных расходах. Это привело к росту остатков бюджетных средств, размещенных на счетах в Банке России. Кроме того, снизился объем депозитов Пенсионного фонда Российской Федерации, размещенных в кредитных организациях. Отток ликвидности несколько компенсировали возврат наличных денег в банки после новогодних праздников, в первую очередь кассовой выручки организаций, рост задолженности банков по депозитам и репо Федерального казначейства (ФК) и возобновившиеся покупки Банком России иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках реализации бюджетного правила.

Денежный рынок. Краткосрочные ставки денежного рынка продолжали формироваться вблизи ключевой ставки Банка России с небольшим отрицательным спредом -15 б.п.

(минимум -25 б.п., максимум 3 б.п.). Банки выполняли усреднение обязательных резервов (ОР) с опережением и быстрее по сравнению с прошлыми периодами. Несмотря на полное размещение в январе всех выпусков купонных облигаций, спрос на депозиты Банка России в начале периода усреднения был низкий. Однако это не оказало существенного влияния на ставки, так как избыточные средства не размещались на денежном рынке, а оставались на корсчетах в Банке России. В последние дни января росту ставок традиционно способствовал отток ликвидности из банков в связи с уплатой налогов их клиентами. В конце периода усреднения ОР потребность банков в ликвидности снизилась, и отрицательный спред ставок денежного рынка к ключевой ставке Банка России несколько расширился. С целью абсорбирования избыточных средств Банк России провел два депозитных аукциона «тонкой настройки» 4 и 5 февраля, на которых было привлечено 1300 и 1348 млрд руб. соответственно.

Ситуация с валютной ликвидностью.

Спред краткосрочных ставок в сегментах МБК и «валютный своп» сохранялся близким к нулю, свидетельствуя о благоприятной ситуации с валютной ликвидностью в банковском

ОЖИДАЕМАЯ УЧАСТНИКАМИ РЫНКА ТРАЕКТОРИЯ
СТАВОК СУЩЕСТВЕННО НЕ ИЗМЕНИЛАСЬ

Табл. 1

1. Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Апрель 2019 г.	Июль 2019 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	8,81 (9,05)	8,86 (9,53)
– RUONIA (из ROISfix)	7,81 (8,07)	7,94 (8,44)
– RUONIA (из фьючерсов)	7,86 (7,93)	7,97 (8,24)
2. Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.03.2019	На 30.06.2019
– Опрос Bloomberg	7,75 (7,75)	7,75 (7,5)
– Опрос Reuters	7,75 (7,75)	7,75 (7,75)
3. Вмененный уровень инфляции из ОФЗ-ИН (до 16.08.2023)	5,11 (5,07)	

* В скобках приведены значения на конец предыдущего месяца.

Источник: расчеты Банка России.

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2019 Г.
СОХРАНЕН НА УРОВНЕ 2,8–3,3 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

Табл. 2

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

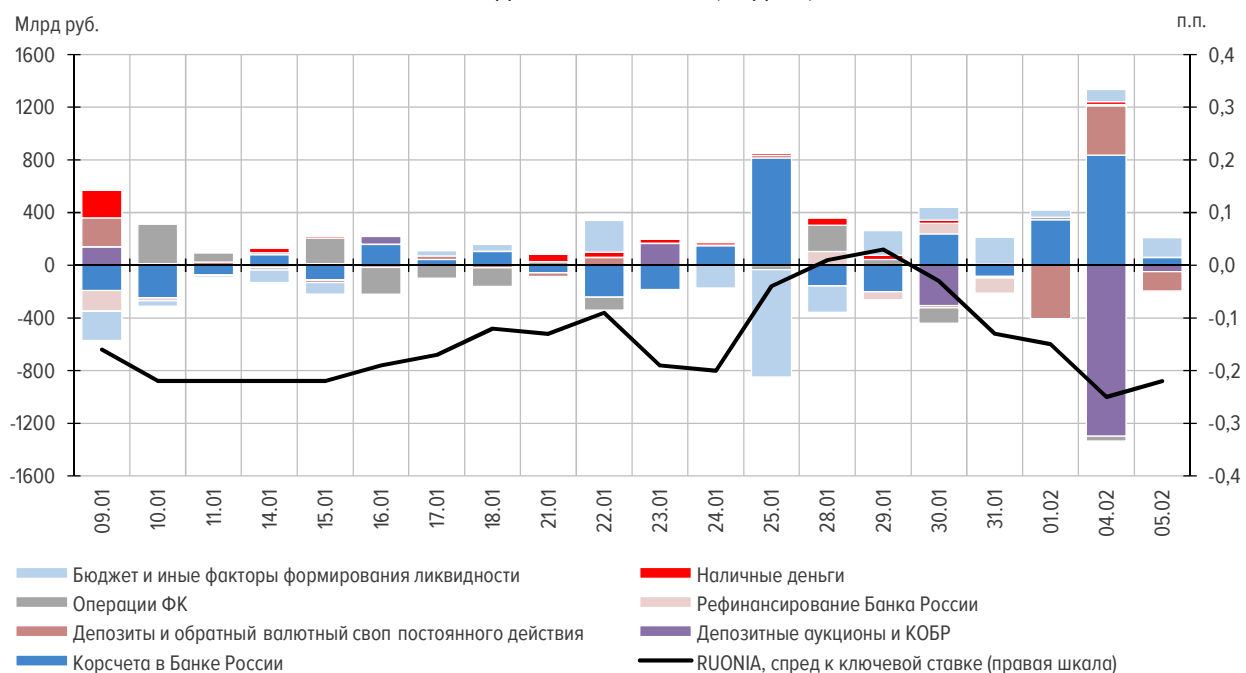
* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила, расчеты по операциям Банка России «валютный своп» по продаже долларов США за рубли и прочие операции.

** Прогнозные значения показателя соответствуют фактическому объему проведенных операций.

Источник: расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ 2019 Г. ОТТОК СРЕДСТВ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ НЕСКОЛЬКО КОМПЕНСИРОВАЛИ ВОЗВРАТ
НАЛИЧНЫХ ДЕНЕГ В БАНКИ ПОСЛЕ НОВОГОДНИХ ПРАЗДНИКОВ И ВОЗОБНОВИВШИЕСЯ ПОКУПКИ БАНКОМ
РОССИИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ В РАМКАХ РЕАЛИЗАЦИИ БЮДЖЕТНОГО ПРАВИЛА
ИЗМЕНЕНИЕ БАЛАНСА БАНКА РОССИИ И СТАВОК ДЕНЕЖНОГО РЫНКА (ЗА ДЕНЬ)

Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВОК МБК К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ В ЯНВАРСКОМ ПЕРИОДЕ
УСРЕДНЕНИЯ СОХРАНИЛСЯ НА НЕБОЛЬШОМ ОТРИЦАТЕЛЬНОМ УРОВНЕ -15 Б.П.

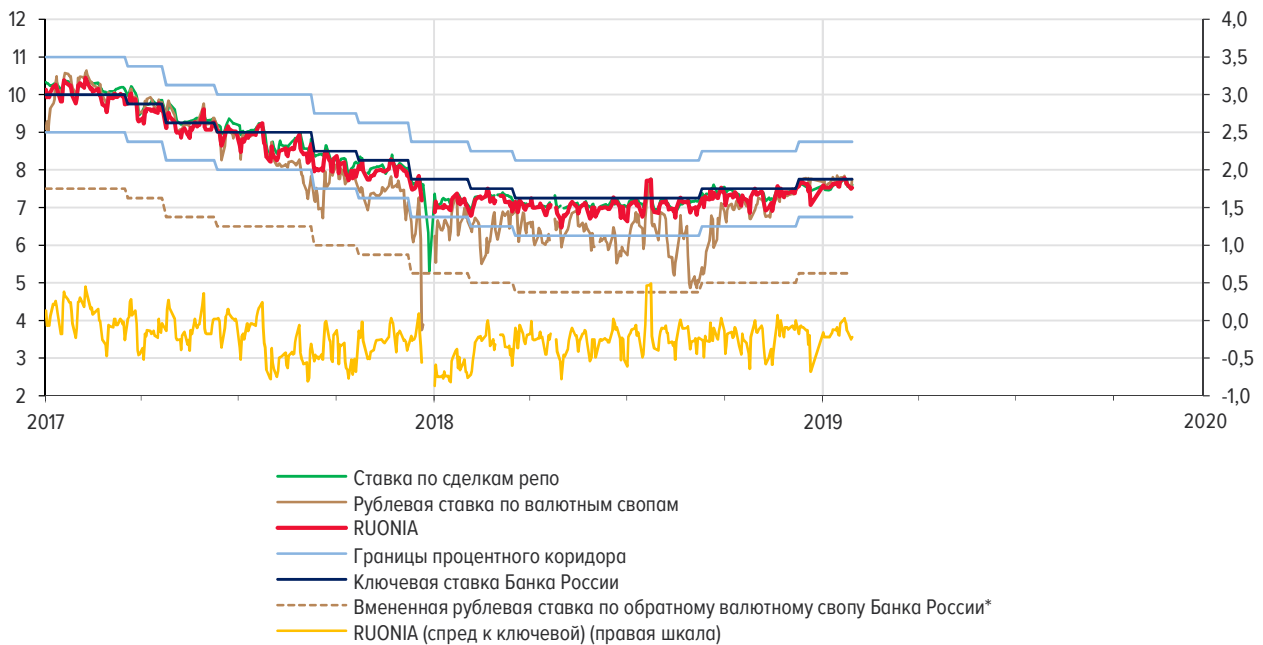
Рис. 2



Источник: расчеты Банка России.

СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА ФОРМИРОВАЛИСЬ ВБЛИЗИ
КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ БАНКА РОССИИ (П.П.)

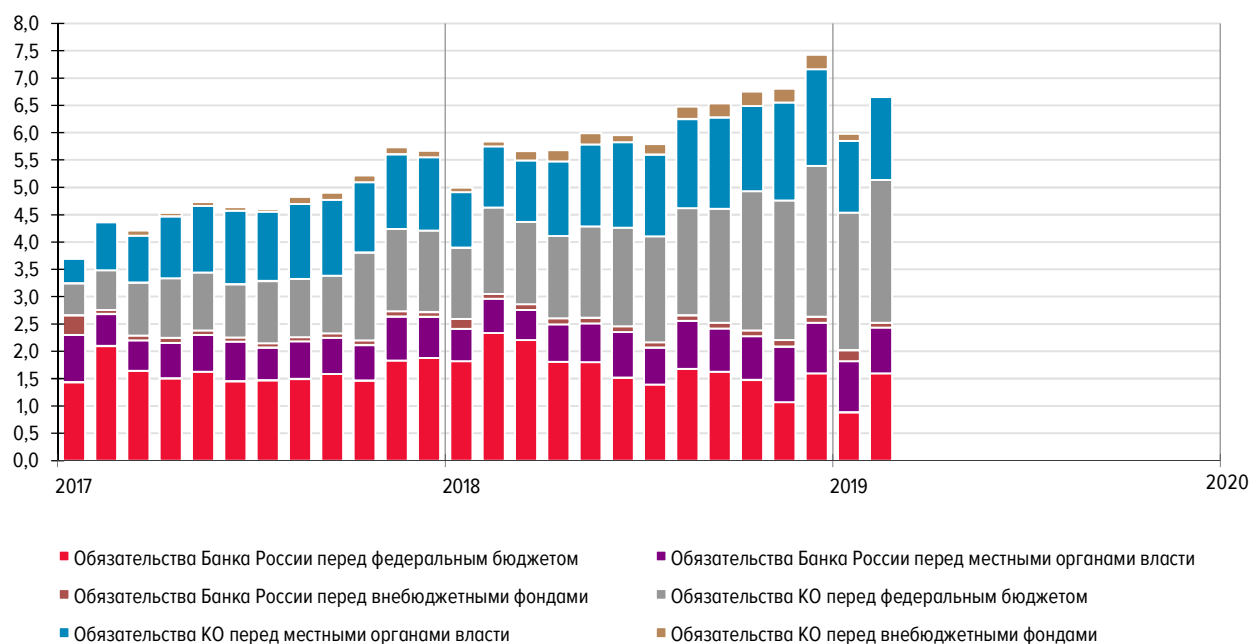
Рис. 3



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

ФЕДЕРАЛЬНОЕ КАЗНАЧЕЙСТВО И БЮДЖЕТЫ СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
УВЕЛИЧИЛИ ОСТАТКИ СРЕДСТВ, РАЗМЕЩЕННЫХ В БАНКАХ И НА СЧЕТАХ В БАНКЕ РОССИИ (ТРЛН РУБ.)

Рис. 4



Источник: расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ 2019 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ
БАНКОВСКОГО СЕКТОРА НЕСКОЛЬКО СНИЗИЛСЯ (НА НАЧАЛО ДНЯ, ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

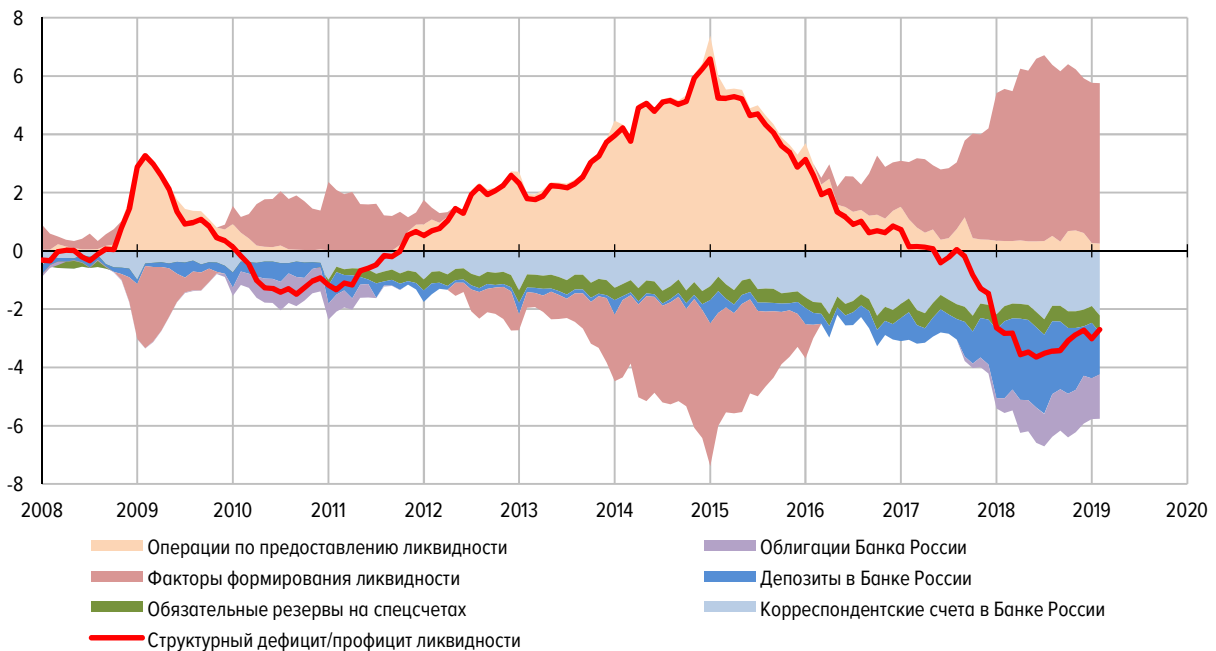
	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2019	01.02.2019
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности	0,7	-2,6	-3,0	-2,7
Стандартные инструменты денежно-кредитной политики Банка России				
Требования Банка России к кредитным организациям	1,3	0,0	0,0	0,0
Операции на аукционной основе	0,2	0,0	0,0	0,0
– операции репо и «валютный своп»	0,0	0,0	0,0	0,0
– обеспеченные кредиты	0,2	0,0	0,0	0,0
Операции по фиксированным процентным ставкам	1,0	0,0	0,0	0,0
– операции репо и «валютный своп»	0,6	0,0	0,0	0,0
– обеспеченные кредиты	0,4	0,0	0,0	0,0
Требования кредитных организаций к Банку России	0,8	2,7	3,3	3,0
Депозиты	0,8	2,4	1,9	1,4
– на аукционной основе	0,4	2,1	1,5	1,3
– по фиксированной процентной ставке	0,4	0,2	0,4	0,1
ОБР	0,0	0,4	1,4	1,5
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*				
Сальдированная величина требований кредитных организаций и Банка России	0,3	0,1	0,3	0,2

* 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.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ (ТРЛН РУБ.)

Рис. 5



Источник: расчеты Банка России.

секторе. Возобновление покупок валюты в рамках бюджетного правила не оказало существенного влияния ни на стоимость валютных заимствований в сегменте «валютный своп» в январе, ни на динамику курса рубля. При этом продолжало наблюдаться увеличение внутренних валютных обязательств в крупнейших банках за счет притока клиентских депозитов, а также рост размещений валюты на денежном рынке в сегменте «валютный своп» банками, обслуживающими экспортеров.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2019 г. сохранен на уровне 2,8–3,3 трлн рублей.

ВАЛЮТНЫЙ И ФОНДОВЫЙ РЫНКИ

В январе ситуация на российском финансовом рынке значительно улучшилась благодаря росту глобального спроса на рискованные активы. Положительное влияние на настроения инвесторов оказали смягчение риторики ФРС США относительно перспектив ужесточения денежно-кредитной политики, прогресс в торговых переговорах США и Китая

и возврат цен на нефть марки Brent до уровня выше 60 долл. США/баррель.

Валютный курс. Курс рубля по отношению к доллару США в январе вырос на 5,8%. Валюты других стран с формирующимися рынками (СФР) также укрепились, однако их рост в среднем был несколько ниже. Индекс валют СФР, рассчитываемый JP Morgan, за рассматриваемый период вырос на 3,3%. Более сильная динамика рубля отчасти объясняется его восстановительным ростом после существенного ослабления в конце 2018 г., которое в значительной степени было связано с разовым фактором – повышенным спросом на валюту со стороны отдельных крупных участников рынка.

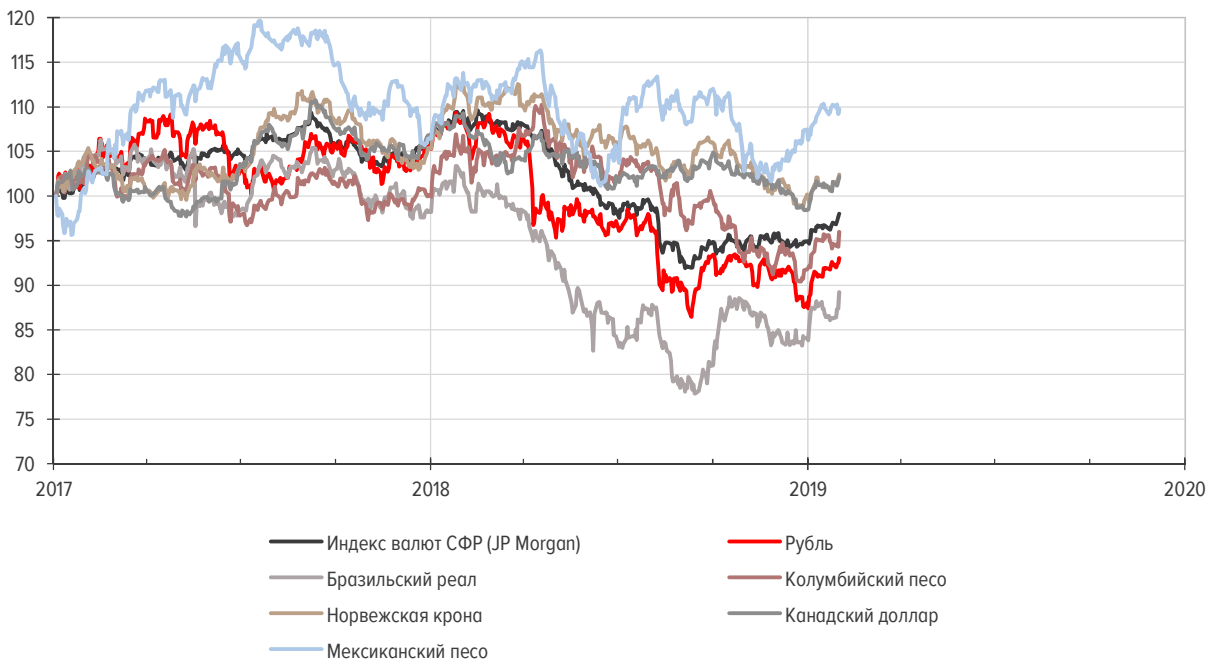
Страновая риск-премия. CDS-спред России (5 лет) снизился на 22 б.п., что сопоставимо со средней динамикой CDS других СФР (-24 б.п.). В то же время, согласно модельным оценкам Банка России, учитывающим ряд макроэкономических факторов, наблюдавшееся снижение CDS-спредов СФР выглядит несколько избыточным.

ОФЗ. Позитивные тенденции наблюдались и на рынке государственных облигаций. Доходность длинных выпусков снизилась на 50–60 б.п. на фоне активных покупок

со стороны иностранных инвесторов. По биржевым данным, нерезиденты нарастили свои вложения на 55 млрд рублей. Это рекордный объем с января 2018 года. Около половины

КУРС РУБЛЯ ЗНАЧИТЕЛЬНО ВЫРОС, КАК И КУРС ДРУГИХ ВАЛЮТ СФР (03.01.2017 = 100)

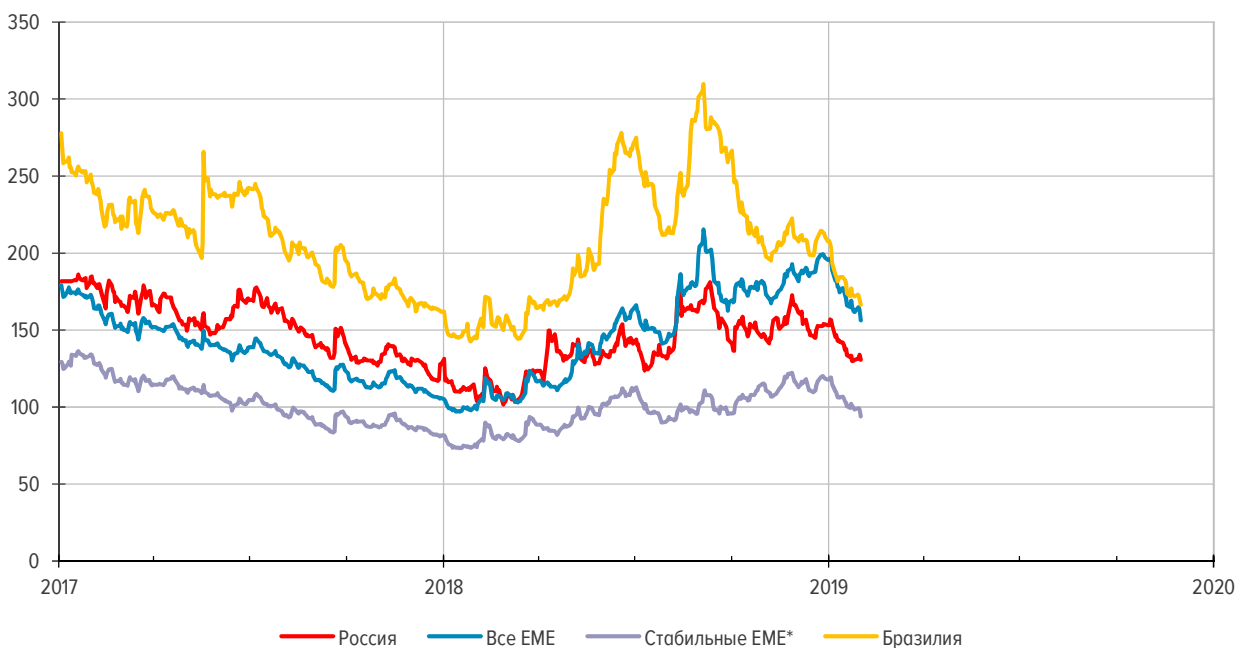
Рис. 6



Источник: расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ НАБЛЮДАЛОСЬ СУЩЕСТВЕННОЕ СНИЖЕНИЕ CDS-СПРЕДОВ НА ФОНЕ РОСТА СПРОСА НА РИСК (Б.П.)

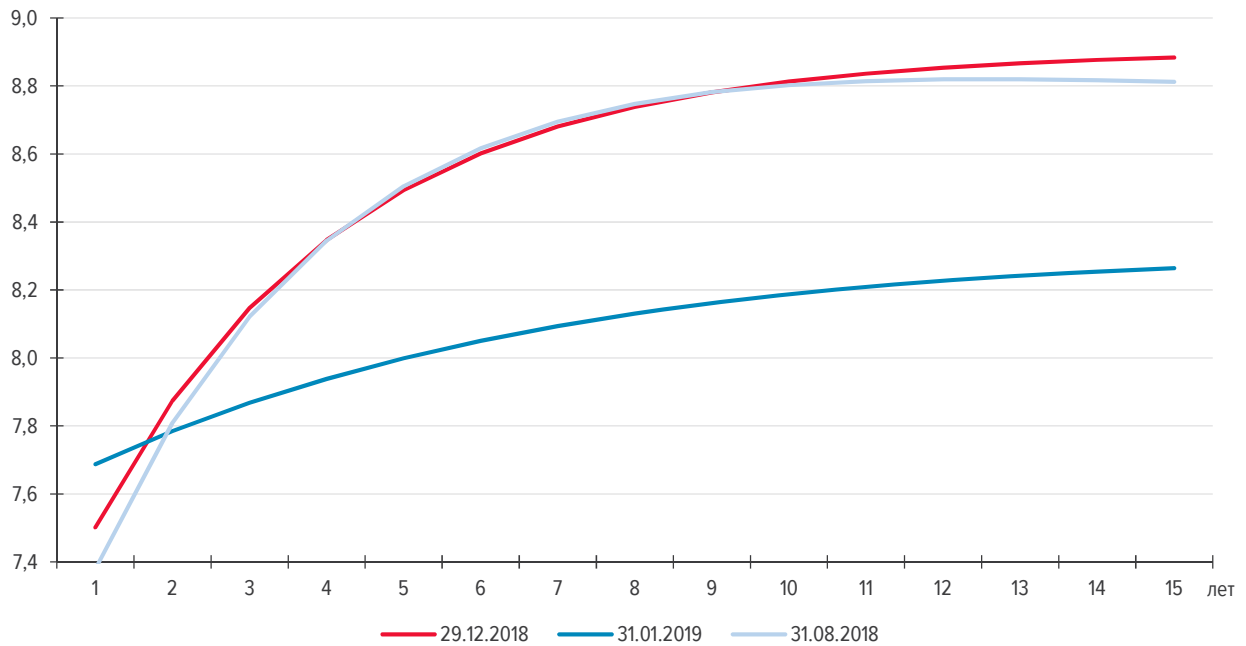
Рис. 7



* Средний CDS-спред, рассчитанный на основе CDS Китая, Индонезии, Панамы, Колумбии, Чили, Перу, Мексики, Малайзии и Филиппин.
Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

КРИВАЯ БЕСКУПОННОЙ ДОХОДНОСТИ ОФЗ СМЕСТИЛАСЬ ВНИЗ БЛАГОДАРЯ
ПОКУПКАМ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИТОРОВ (% ГОДОВЫХ)

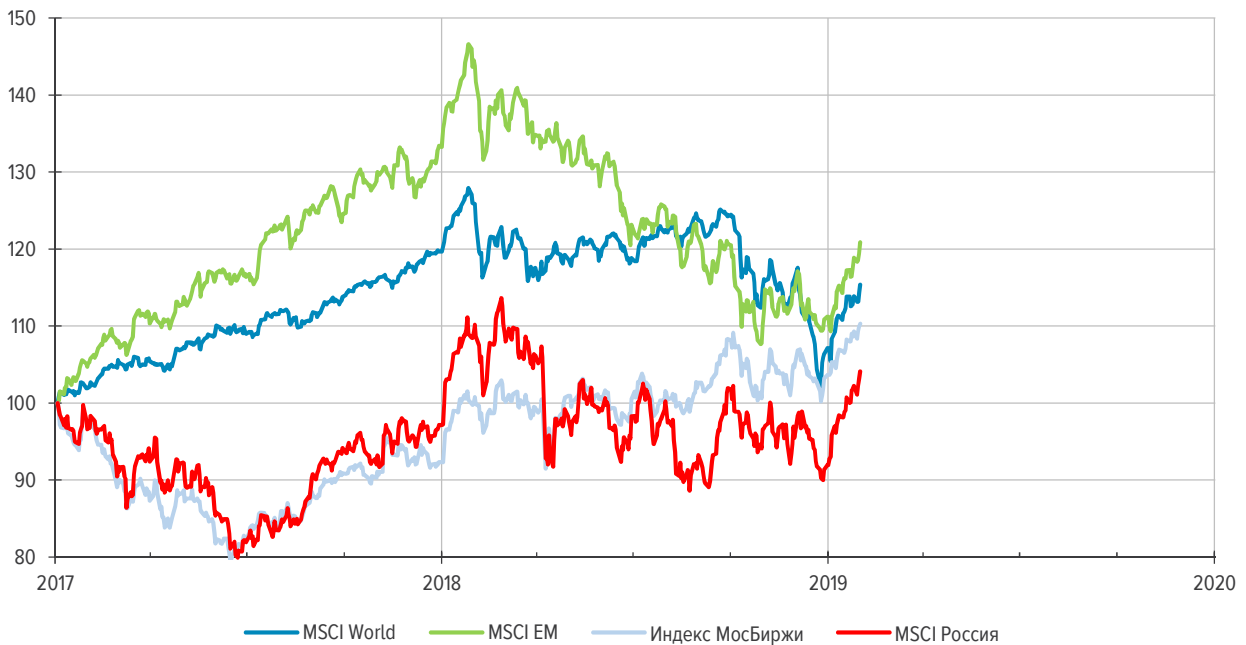
Рис. 8



Источник: ПАО Московская Биржа.

ИНДЕКСЫ РОССИЙСКИХ АКЦИЙ РОСЛИ ВСЛЕД
ЗА МИРОВЫМИ РЫНКАМИ (03.01.2017 = 100)

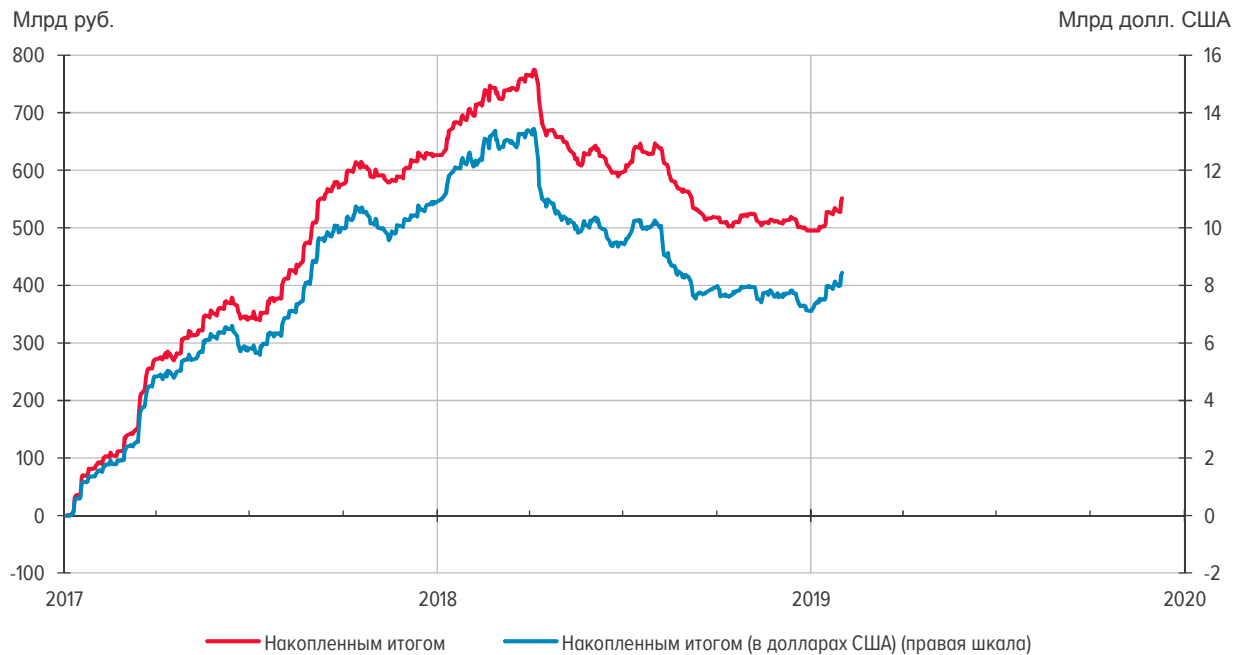
Рис. 9



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

В ЯНВАРЕ НАБЛЮДАЛСЯ РЕКОРДНЫЙ ЗА ПОСЛЕДНИЙ ГОД ОБЪЕМ ПОКУПОК
ОФЗ СО СТОРОНЫ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ (ПО БИРЖЕВЫМ ДАННЫМ)

Рис. 10



Источник: расчеты Банка России.

В БОЛЬШИНСТВЕ СЕГМЕНТОВ РОССИЙСКОГО РЫНКА
НАБЛЮДАЛСЯ РОСТ КОТИРОВОК

Табл. 4

Индикаторы фондового рынка					
Сегмент	Индикатор	Значение на конец дня 29.12.2018*	Изменение**		Среднее значе- ние за 2017 г.*
			за месяц	среднего значе- ния за месяц	
Рынок акций	Индекс ММВБ	2 521,1	6,4	3,5	2 039,8
	Индекс РТС	1 214,5	13,6	4,9	1 101,9
Рынок облигаций	ОФЗ	8,02	-37	-29,5	7,9
	Корпоративные облигации	8,85	-29	-15,9	8,9
	Региональные облигации	8,58	8	-16,3	8,5
Внешний рынок	Russia-43	5,11	-34,1	-30,3	4,9
	UST-10	2,63	-9	-12	2,3
Индикаторы склонности к риску	RVI	21,9	-5,2	-3,4	21,3
	EMBI+ Russia	210	-32	-22,3	145,1
	EMBI+ EM	386,9	-53,7	-29,1	326,6
	CDS	130,7	-23,1	-15,1	156

* В пунктах для индексов акций и RVI, % годовых для облигаций, б.п. для остальных показателей.

** В % для индексов акций, пунктах для RVI, б.п. для остальных показателей.

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

этого объема было приобретено на аукционах, остальное – на вторичном рынке. Приток средств нерезидентов на вторичном рынке также наблюдался впервые с января 2018 года. Кроме нерезидентов, активно покупали ОФЗ системно значимые банки (38,6 млрд рублей).

Акции. Рублевый индекс МосБиржи вырос на 6,4%, обновив исторический максимум, а долларовый индекс MSCI Russia вырос на 13,2%, вернувшись к уровню апреля прошлого года. По биржевым данным, нерезиденты приобрели российские акции на 37,8 млрд руб., что является рекордным объемом как минимум за последние 5 лет (более ранняя статистика недоступна).

КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК

В декабре 2018 г. на депозитном рынке продолжался рост ставок, поддерживаемый конкуренцией между банками за вкладчиков. В январе 2019 г. ряд крупных банков повысил ставки по депозитам, причем в большинстве случаев повышение затронуло стандартные депозитные продукты, а не сезонные вклады, характерные для декабря. Это позволя-

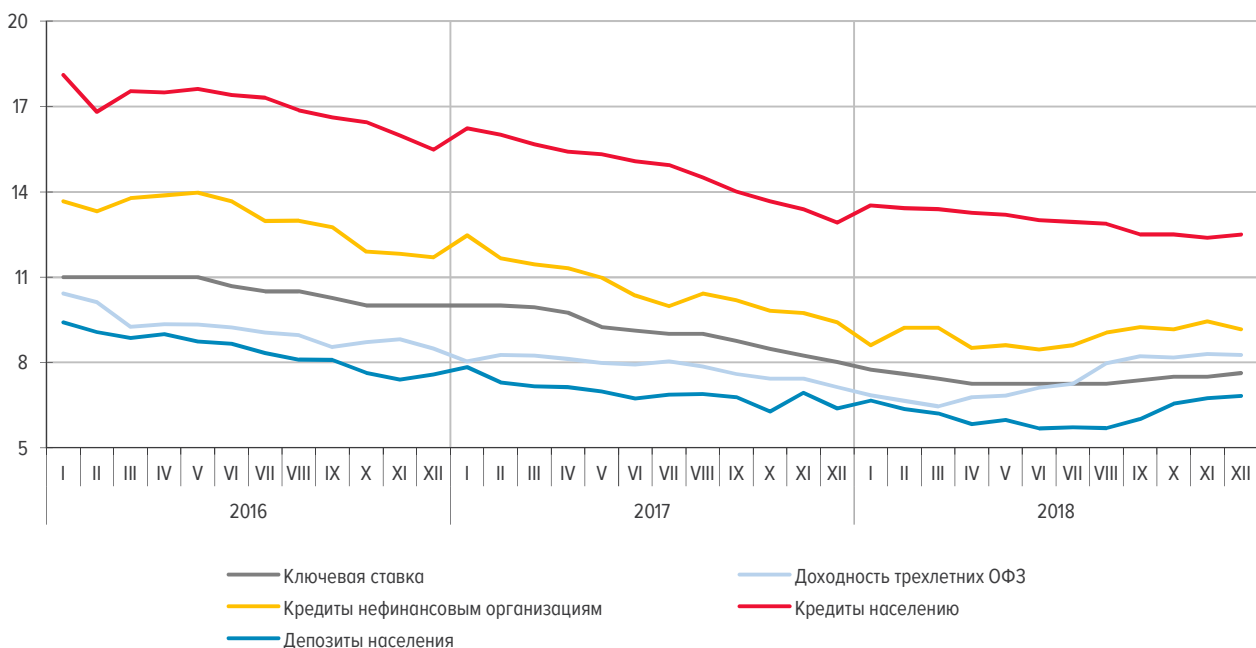
ет ожидать дальнейшего роста среднерыночных ставок в начале 2019 года. В последние месяцы 2018 г. отмечался рост интереса банков к долларovým депозитам населения. Темпы повышения ставок по таким депозитам в IV квартале несколько превышали темпы повышения ставок по рублевым депозитам сопоставимой срочности.

На кредитном рынке в последние месяцы 2018 г. и начале 2019 г. также преобладал рост ставок, но эта тенденция была неустойчивой, в отдельные месяцы отмечалось снижение ставок. В результате среднерыночная ставка на большинстве сегментов кредитного рынка выросла заметно меньше, чем депозитная (рис. 11).

Депозитный рынок. Рост депозитных ставок способствовал сохранению привлекательности банковских депозитов для населения. При этом благодаря опережающему повышению ставок по валютным депозитам временно прекратился отток средств с валютных депозитов, преобладавший на протяжении последних лет. С ноября 2018 г. остатки на валютных депозитах населения постепенно увеличивались. Однако рост последних

В ПОСЛЕДНИЕ МЕСЯЦЫ 2018 Г. СТАВКИ ПО БАНКОВСКИМ ОПЕРАЦИЯМ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО РОСЛИ, ПРИЧЕМ БОЛЕЕ ВЫРАЖЕНА ЭТА ТЕНДЕНЦИЯ БЫЛА НА ДЕПОЗИТНОМ РЫНКЕ
СТАВКИ ПО ДОЛГОСРОЧНЫМ РУБЛЕВЫМ ОПЕРАЦИЯМ БАНКОВ (% ГОДОВЫХ)

Рис. 11



месяцев был недостаточен для восполнения наблюдавшегося ранее оттока средств населения с валютных депозитов. Годовые темпы роста валютных депозитов оставались отрицательными, а валютизация депозитов насе-

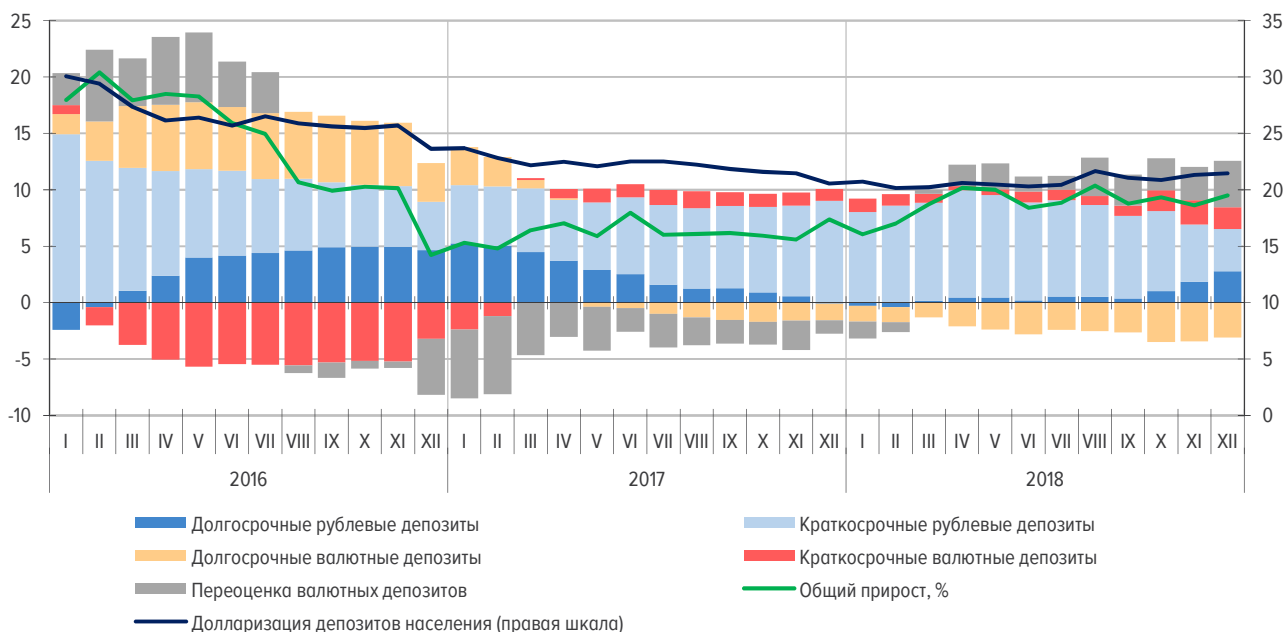
ления колебалась около сложившегося уровня (рис. 12).

Кредитный рынок. В декабре 2018 г. отмечалось замедление темпов роста как корпоративного, так и розничного кредитования

ОТТОК СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ С ВАЛЮТНЫХ ДЕПОЗИТОВ ПРЕКРАТИЛСЯ В КОНЦЕ 2018 Г. БЛАГОДАРЯ РОСТУ ДЕПОЗИТНЫХ СТАВОК

Рис. 12

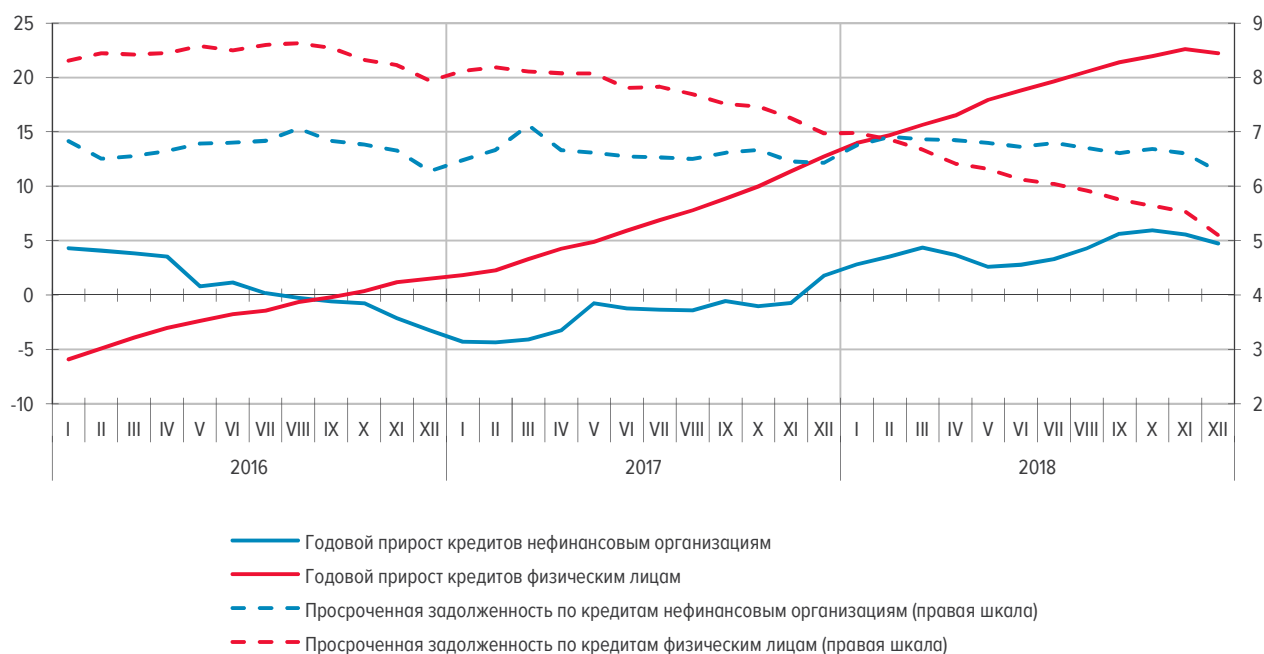
ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ЭЛЕМЕНТОВ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ ДЕПОЗИТОВ НАСЕЛЕНИЯ (п.п.)



Источник: расчеты Банка России.

В ДЕКАБРЕ 2018 Г. НАБЛЮДАЛОСЬ ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА КРЕДИТОВАНИЯ В СОЧЕТАНИИ С УЛУЧШЕНИЕМ КАЧЕСТВА КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ, ЧЕМУ СПОСОБСТВОВАЛО СПИСАНИЕ ЧАСТИ ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ (%)

Рис. 13



Источник: расчеты Банка России.

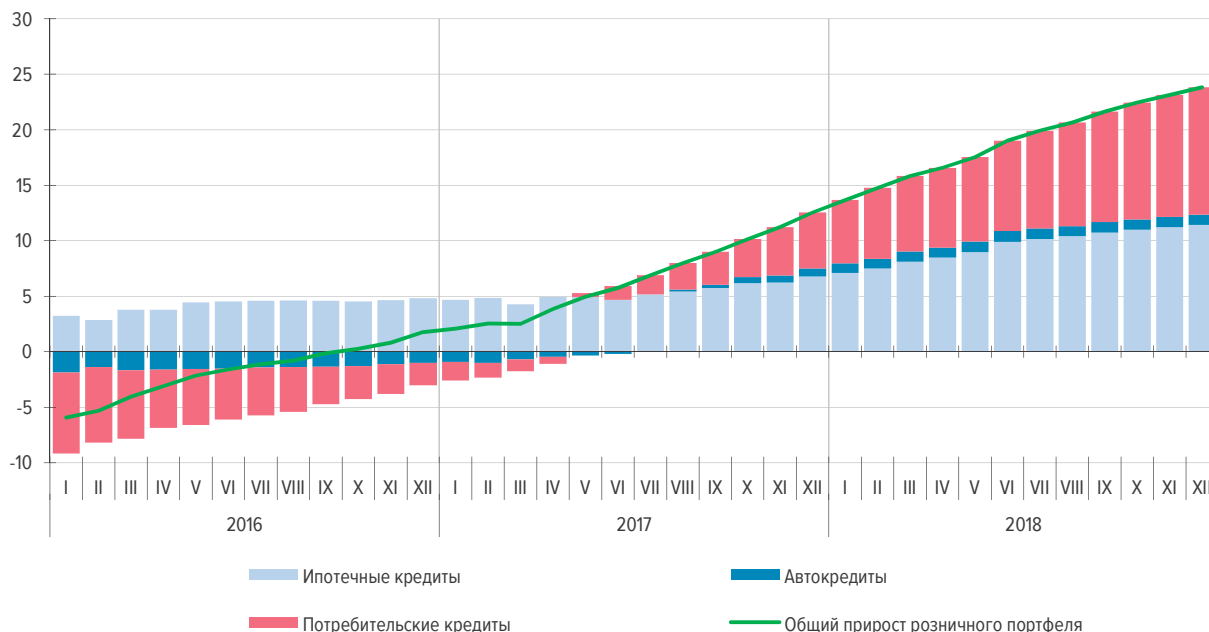
(рис. 13). Однако это замедление в значительной степени носило технический характер и было связано со списанием рядом банков просроченной задолженности, что привело к заметному улучшению качества кредитно-

го портфеля (рис. 13), а также с масштабными операциями по секьюритизации ипотечных кредитов. По предварительным данным января 2019 г., как на розничном, так и на корпоративном сегменте кредитного рынка наблю-

В ПОСЛЕДНИЕ МЕСЯЦЫ 2018 Г. ИПОТЕКА И ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ ВНОСИЛИ СОПОСТАВИМЫЙ ВКЛАД В ДИНАМИКУ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 14

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

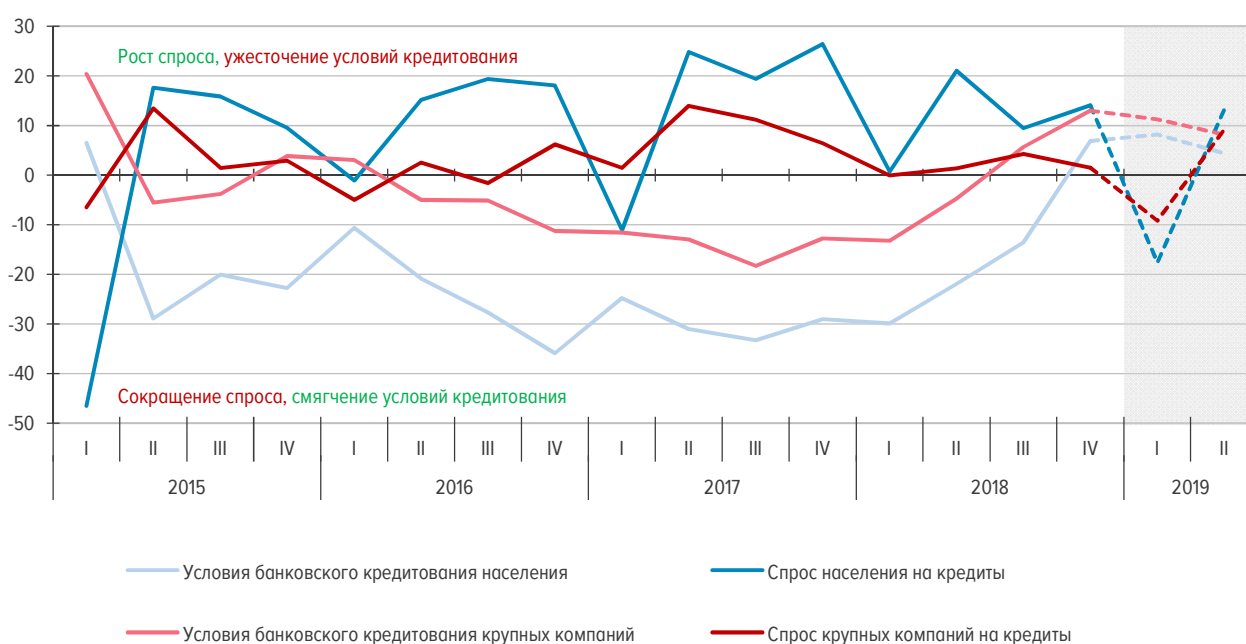


Источник: расчеты Банка России.

УМЕРЕННОЕ УЖЕСТОЧЕНИЕ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ В КОНЦЕ 2018 Г. И НАЧАЛЕ 2019 Г. СВЯЗАНО ПРЕИМУЩЕСТВЕННО С ПОВЫШЕНИЕМ КРЕДИТНЫХ СТАВОК

Рис. 15

ИНДЕКСЫ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ И СПРОСА НА КРЕДИТЫ (П.П.)



Источник: Банк России.

далось оживление, общий объем требований банков к экономике за месяц вырос более чем на 0,7 трлн руб.¹, несмотря на ожидавшееся банками сезонное снижение спроса на кредиты (рис. 15).

Согласно результатам ежеквартального обследования, крупнейшие российские банки связывают ужесточение условий кредитования преимущественно с повышением кредитных ставок. Неценовые условия кредитования, в частности требования к финансовому положению заемщика, во вто-

рой половине 2018 г. не ужесточались, хотя и не смягчались.

В отраслевой структуре корпоративного кредитования в последние месяцы 2018 г. возросла доля кредитов добывающей промышленности и сельскому хозяйству, некоторое оживление отмечалось в сегменте кредитования торговли. На розничном сегменте рынка доли ипотеки и потребительского кредитования в приросте кредитного портфеля оставались сопоставимыми (рис. 14).

¹ С исключением валютной переоценки.

Даты отсечения данных:

- в разделе «Ликвидность банковского сектора и денежный рынок» – 05.02.2019 (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 2019 г. это период с 09.01.2019 по 05.02.2019);
- в разделе «Валютный и фондовый рынки» – 31.01.2019;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.01.2019.

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

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

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock.com

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru