



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 1

I КВАРТАЛ 2017

Информационно-
аналитический
материал

ФИНАНСОВОЕ ОБОЗРЕНИЕ
УСЛОВИЯ ПРОВЕДЕНИЯ
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ
ПОЛИТИКИ

МОСКВА

УВАЖАЕМЫЕ ЧИТАТЕЛИ!

Банк России продолжает публикацию ежеквартального информационно-аналитического материала «Финансовое обозрение: условия проведения денежно-кредитной политики».

Данное обозрение призвано более подробно, чем Доклад о денежно-кредитной политике, осветить ситуацию в финансовой сфере. Это позволит лучше объяснить читателям, какие тенденции, закономерности и факты Банк России учитывает при принятии решений по денежно-кредитной политике, какие изменения в финансовой сфере способствуют достижению целей денежно-кредитной политики или, напротив, создают риски недостижения этих целей. Особое внимание в обозрении уделяется функционированию звеньев трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

В текущем выпуске обозрения в центре внимания находятся события и тенденции I квартала 2017 г., однако наряду с ними анализируются события последних месяцев 2016 г., частично рассмотренные в предыдущем выпуске. Во-первых, многие тенденции, наблюдавшиеся в I квартале 2017 г., сложились в более ранний период, поэтому корректнее анализировать тенденцию в целом. Во-вторых, с момента выхода предыдущего выпуска появились уточненные статистические данные, позволяющие более подробно анализировать события IV квартала 2016 года.

В обозрении также публикуются комментарии по отдельным значимым событиям в финансовом секторе и результаты углубленного анализа отдельных вопросов реализации денежно-кредитной политики. В частности, данный выпуск включает анализ ситуации на российском валютном рынке в начале 2017 г., который может представлять интерес в первую очередь для профессиональных участников рынка, а также обзор рынка ипотечного кредитования, ориентированный на широкий круг читателей.

Обозрение подготовлено по данным на 24.04.2017.

Электронная версия информационно-аналитического материала размещена на официальном сайте Банка России в разделе «Денежно-кредитная политика» (<http://www.cbr.ru/DKP/>).

Предложения и замечания вы можете направить по адресу monetarypolicyreport@mail.cbr.ru.

СОДЕРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	3
1. ФИНАНСОВЫЕ УСЛОВИЯ ПРОВЕДЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ.....	4
2. ТЕМАТИЧЕСКИЕ СЮЖЕТЫ	11
Сюжет 1. Значительные продажи экспортной выручки и спрос нерезидентов на ОФЗ способствовали укреплению рубля в I квартале 2017 года.....	11
Сюжет 2. После завершения действия программы субсидирования ипотеки и замедления роста спроса на ипотеку банки активнее предлагают нишевые ипотечные продукты.....	15
СТАТИСТИЧЕСКИЕ ТАБЛИЦЫ	19
ГЛОССАРИЙ	25
СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ	36

РЕЗЮМЕ

- Основные тенденции, сложившиеся в российском финансовом секторе во второй половине 2016 г., сохранялись и в начале 2017 г.: продолжалось улучшение качества финансовых активов, по мере снижения инфляции понижались ставки на основных сегментах рынка, участники рынка придерживались осторожной политики, что сдерживало рост объемов операций.
- Оздоровление ситуации в российской экономике и повышение сырьевых цен способствовали росту инвестиционной привлекательности российских активов и укреплению курса рубля в начале 2017 года.
- В условиях заметного укрепления рубля инфляция снижалась быстрее, чем прогнозировалось. В сочетании с ослаблением инфляционных ожиданий и снижением инфляционных рисков это позволило Банку России в марте снизить ключевую ставку.
- Переход к структурному профициту ликвидности в начале 2017 г. не оказал существенного влияния на ситуацию на денежном рынке: Банк России сохранял контроль над краткосрочными ставками денежного рынка, и на протяжении последних месяцев они были близки к ключевой ставке Банка России.
- Ожидания дальнейшего замедления инфляции и, соответственно, снижения ключевой ставки Банка России способствовали постепенному понижению долгосрочных ставок денежного рынка. Вслед за ними снижались ставки на других сегментах российского финансового рынка.
- Снижение ставок в 2016–2017 гг. было неоднородным: банки избегали принимать на себя процентные риски и опережающими темпами снижали ставки по краткосрочным кредитам и долгосрочным депозитам.
- Несмотря на наметившееся снижение кредитных рисков по российским финансовым инструментам и улучшение экономической ситуации, как банки, так и их клиенты придерживались осторожной финансовой политики. Банки предпочитали кредитовать наиболее надежных заемщиков, вкладчики отдавали предпочтение рублевым депозитам в крупных банках.
- Продолжал расти интерес участников рынка к ценным бумагам. Банки опережающими темпами наращивали вложения в облигации, но основной объем новых выпусков облигаций выкупали небанковские инвесторы. Устойчивый спрос на облигации способствовал снижению их доходности.
- Спрос на кредиты оставался слабым и кредитная активность банков росла медленно, не создавая инфляционных рисков.
- На российском финансовом рынке продолжалось укрепление позиций небанковских финансовых организаций, что вело к росту конкуренции за клиентов, расширению спектра финансовых услуг и продуктов, усложнению финансовой системы.
- Денежно-кредитные условия в начале 2017 г. в целом сложились в соответствии с прогнозом Банка России, оставаясь умеренно жесткими. Положительные реальные процентные ставки способствуют сохранению стимулов к сбережениям и создают условия для стабилизации инфляции на устойчиво низком уровне.

1. ФИНАНСОВЫЕ УСЛОВИЯ ПРОВЕДЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Конец 2016 г. и начало 2017 г. в целом были благоприятными для российской экономики. С одной стороны, соглашение ОПЕК об ограничении добычи нефти способствовало росту сырьевых цен и улучшению условий внешней торговли. С другой стороны, продолжались структурные сдвиги в российской экономике. Несмотря на укрепление рубля, ограничивающее ценовую конкурентоспособность российских товаров, по отдельным товарным позициям продолжалось импортозамещение и наращивание несырьевого экспорта. В результате продолжалось восстановление экономической активности¹ и росло промышленное производство. В ряде отраслей наметился рост инвестиций, повысились реальные зарплаты. Вследствие этого оценки рисков вложений в российскую экономику со стороны инвесторов постепенно снижались. Инвестиционная привлекательность российских активов постепенно восстанавливалась, хотя как российские, так и иностранные инвесторы по-прежнему проявляли осторожность, отдавая предпочтение наименее рискованным российским активам.

Улучшение ситуации в российской экономике и рост сырьевых цен способствовали притоку экспортной выручки в страну и поддерживали интерес иностранных инвесторов к российским активам. В этих условиях наблюдалось **заметное укрепление рубля** (см. сюжет 1), превысившее укрепление валют других стран – экспортеров энергоносителей² (рис. 1). Одной из причин такой динамики курса рубля стало сохранение слабого внутреннего спроса на иностранную валюту (рис. 6). В сложившихся условиях операции Минфина по покупке валюты

ты не оказали существенного влияния на курс рубля. Укрепление российской валюты, а также консервативная политика Банка России в отношении снижения ставок были дополнительными факторами привлекательности рублевых инструментов для иностранных инвесторов.

Масштабное укрепление рубля стало одной из причин снижения инфляции, заметно превышающего прогнозы. **Опережающее снижение инфляции в сочетании с ослаблением инфляционных ожиданий и снижением инфляционных рисков позволило Банку России в конце марта снизить ключевую ставку.** Вместе с тем замедление роста цен в определенной мере было обусловлено конъюнктурными факторами (благоприятная ситуация на рынке нефти, приток средств нерезидентов на внутренний рынок, хорошие урожаи 2015–2016 гг., обеспечивающие предложение на внутреннем продовольственном рынке). С учетом этого ключевая ставка была снижена лишь на 25 базисных пунктов (в предыдущем году ставка снижалась с шагом в 50 пунктов).

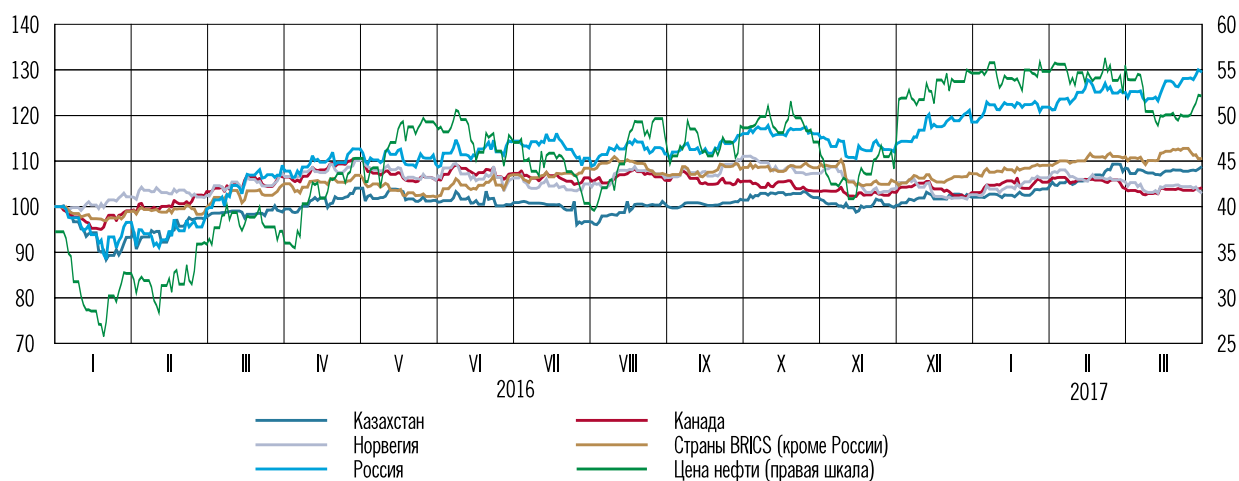
Участники рынка давно ожидали снижения ключевой ставки, закладывая его в котировки срочных процентных контрактов (рис. 2) и ставки по долгосрочным операциям. Поэтому влияние мартовского снижения ключевой ставки на денежно-кредитные условия было слабым. Снижение ставки лишь на 25 базисных пунктов было воспринято как дополнительное подтверждение ожиданий того, что дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики будет сдержанным.

Одним из результатов использования средств Резервного фонда для финансирования бюджетных расходов стал **окончательный переход российских банков к структурному профициту ликвидности** в 2017 году. Однако этот переход **не оказал заметного влияния на ситуацию на денежном рынке.** Банк России сохранял контроль над ставками денежного рынка, и в первые месяцы 2017 г. ставки по од-

¹ В 2017 г. Росстат пересмотрел различные показатели экономической активности. По оценке Банка России на основе уточненных данных Росстата, восстановление экономической активности началось во II квартале 2016 г., а не в III квартале, как предполагалось ранее.

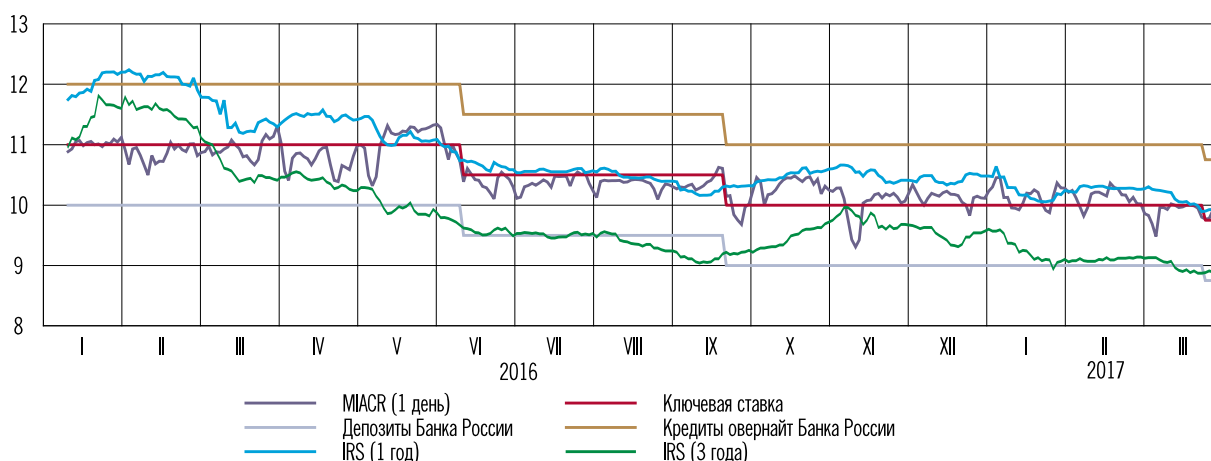
² На графике представлены только валюты стран с плавающим или гибридным режимом курса национальной валюты.

Рисунок 1

Динамика курсов валют отдельных стран
(1.01.2016 = 100%)

Источник: Bloomberg.

Рисунок 2

Динамика ставок российского денежного рынка
(% годовых)

Источники: Bloomberg, Банк России.

нодневным МБК по-прежнему колебались вблизи ключевой ставки (рис. 2). Ожидания по будущей динамике ставок также не претерпели существенных изменений. С конца III квартала 2016 г. Банк России неоднократно подавал жесткие информационные сигналы, сдерживавшие ожидания снижения ставок. Однако по мере приближения 2017 г., когда Банк России полагал возможным снижение ставки³, этот сдерживающий эффект уменьшался. С конца января 2017 г. котировки трехлетних IRS, отражающих ожидания участников рынка, как

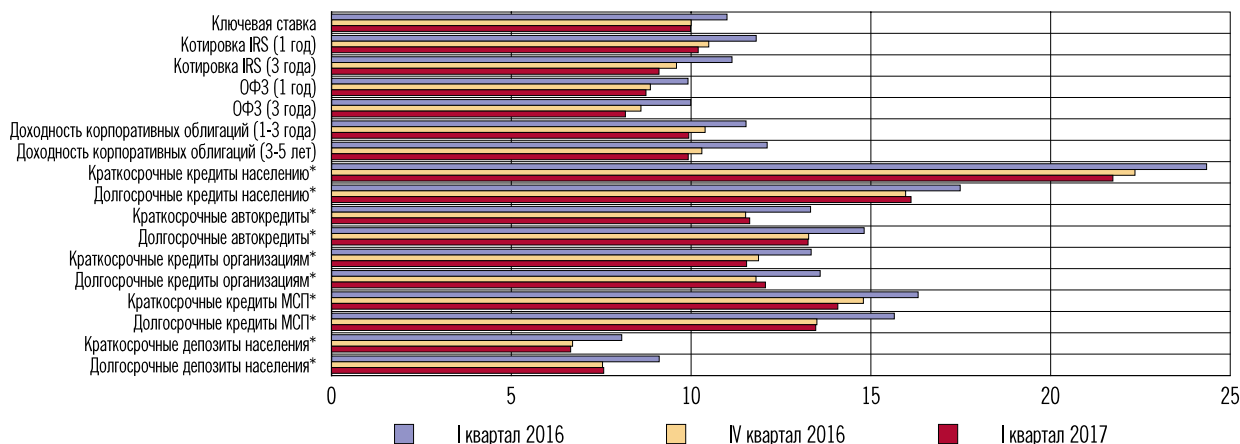
и в III квартале, были на 0,9–1,1 п.п. ниже уровня ставок денежного рынка.

Основным источником ожиданий дальнейшего понижения рыночных процентных ставок являлось существенное замедление инфляции в 2016 – I квартале 2017 г. и сопровождавшее его снижение ставок на основных сегментах российского финансового рынка⁴. Однако полученный в последние десятилетия опыт значительных изменений инфляции и сопутствующих им колебаний ставок сдерживал снижение

³ С сентября 2016 г. Банк России в своих пресс-релизах заявлял о возможности снижения ключевой ставки в первом полугодии 2017 года.

⁴ Здесь и далее анализируется соотношение средних ставок за январь-февраль 2017 г. и за I квартал 2016 года. Выбор достаточно длительного периода вызван желанием нивелировать различия в скорости реакции ставок по разным инструментам на изменение параметров операций Банка России.

Рисунок 3

Динамика среднеквартальных ставок
(% годовых)

* По данным за январь-февраль 2017 года.

Источники: Bloomberg, Cbonds, Банк России.

ценовых ожиданий до уровня, близкого к фактической инфляции. Доходность краткосрочных облигаций и котировки процентных деривативов на короткие сроки снижались заметно медленнее, чем по аналогичным долгосрочным финансовым инструментам (рис. 3). Подобная динамика цен финансовых инструментов свидетельствует о том, что **уверенность участников рынка в снижении инфляции и ставок в долгосрочной перспективе достаточно высока, но их краткосрочные ожидания менее устойчивы.**

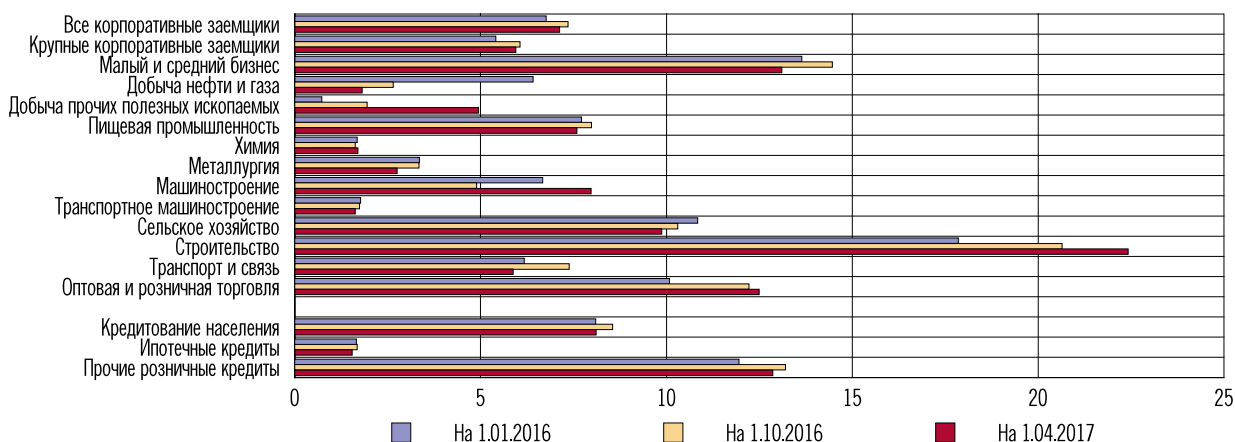
В условиях недостаточной устойчивости ожиданий снижения инфляции участников рынка банки стремились минимизировать свои процентные риски, что проявлялось в неоднородной динамике ставок по банковским операциям (рис. 3). **На основных сегментах кредитного рынка ставки по долгосрочным кредитам снижались медленнее, чем по краткосрочным, или даже росли.** Банки не были уверены в том, что стоимость их пассивов продолжит устойчиво сокращаться, и избегали чрезмерного снижения ставок по долгосрочным активам. В то же время исключать снижение ставок банки также не могли. В случае устойчивого снижения ставок дорогие длинные пассивы стали бы серьезной нагрузкой на банки, поэтому ставки по долгосрочным депозитам снижались быстрее, чем по краткосрочным. Подобная политика банков не только уменьшала процентные риски банков и повышала их чистые процентные доходы, способствуя росту финансовой

устойчивости банковского сектора. Она также создавала определенный резерв для ценовой конкуренции в будущем, что позволяет ожидать умеренного снижения ставок по долгосрочным кредитам и повышения ставок по депозитам после стабилизации инфляционных ожиданий участников рынка на устойчиво низком уровне.

Снижение кредитных ставок в конце 2016 г. и начале 2017 г. было связано не только с понижением ключевой ставки Банка России в сентябре 2016 г. и постепенно усиливающимися ожиданиями ее дальнейшего снижения. Восстановление экономической активности и улучшение внешнеторговых условий способствовали оздоровлению финансового положения российских компаний, в том числе заемщиков и эмитентов. **Кредитный риск по российским финансовым инструментам несколько уменьшился.** К концу I квартала 2017 г. на большинстве сегментов кредитного рынка уровень просроченной задолженности был несколько ниже, чем в начале IV квартала 2016 г. (рис. 4). Однако наметившееся снижение просроченной задолженности пока остается неустойчивым (в частности, после снижения просроченной задолженности в IV квартале 2016 г. ее рост возобновился в начале 2017 г.⁵). Объ-

⁵ Стоит отметить, что по большей части рост просроченной задолженности в банковских портфелях был связан не с ухудшением финансового положения заемщиков, а либо с выявлением старой «скрытой» проблемной задолженности в банках, по которым осуществляются меры по предупреждению банкротства, либо с единичными крупными сделками крупнейших банков.

Рисунок 4

Просроченная задолженность по кредитам российским заемщикам
(%)

Источник: расчеты Банка России.

ем неисполненных обязательств по облигациям также отличался неустойчивостью. Тем не менее прекращение устойчивого ухудшения качества кредитных и облигационных портфелей способствовало улучшению настроений кредитов и инвесторов и снижению премии за риск, включаемой в кредитные ставки и доходность облигаций.

Тем не менее **кредиторы и инвесторы продолжали придерживаться консервативной политики**, избегая кредитовать заемщиков, в платежеспособности которых они не уверены. По результатам ежеквартальных обследований условий банковского кредитования в IV квартале 2016 г. и I квартале 2017 г. около 90% банков оставили неизменными достаточно жесткие требования к заемщику и обеспечению по кредиту, единичные банки даже ужесточили эти требования. Тщательный отбор заемщиков был дополнительным фактором, препятствовавшим ухудшению качества кредитного и облигационного портфелей, – возможности потенциально проблемных заемщиков и эмитентов привлекать средства были ограничены. Еще одним проявлением осторожной политики банков было опережающее наращивание банками портфеля облигаций (рис. 5) – более ликвидного и диверсифицируемого актива, то есть связанного с меньшими рисками ликвидности и концентрации. Растущий интерес банков к долговым бумагам мог быть дополнительным фактором опережающего снижения доходности долгосрочных облигаций, отмеченного выше.

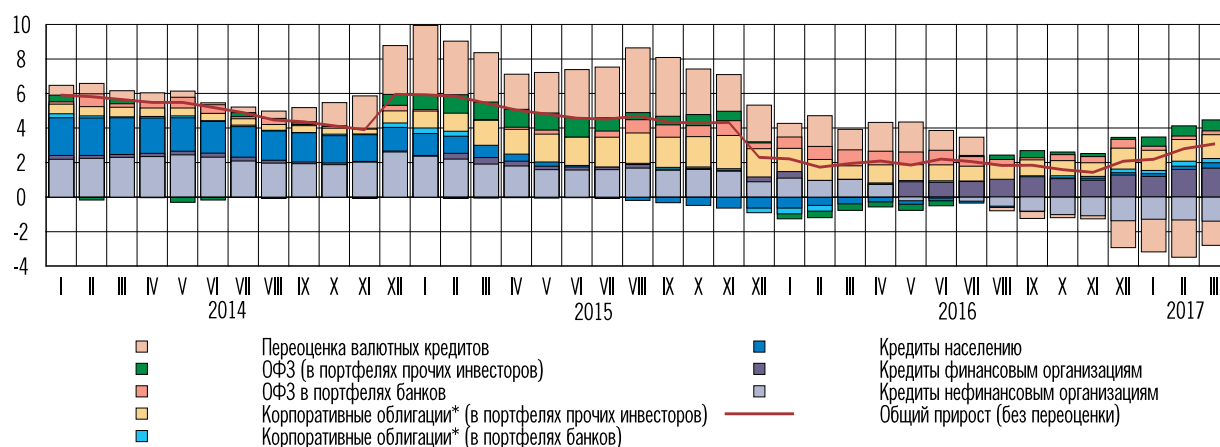
Осторожность участников рынка стала одной из причин низкой кредитной активности:

надежные заемщики не торопились принимать на себя дополнительную долговую нагрузку, а недостаточно надежных банки не кредитовали. Дополнительным фактором, сдерживавшим спрос на кредиты и, соответственно, прирост кредитования, были сохраняющиеся бюджетные расходы, частично удовлетворявшие спрос на деньги. В итоге за IV квартал 2016 г. и I квартал 2017 г. требования российских банков к небанковскому сектору экономики выросли на 0,5 трлн руб. (немногим более 1% от общего объема таких требований), что сдерживало рост спроса в экономике.

В сегменте кредитной розницы наблюдалось слабое оживление. Во-первых, соотношение прибыли и риска на данном сегменте рынка более привлекательно для банков⁶. Во-вторых, программы господдержки социально значимых направлений кредитования, действующие или действовавшие до недавнего времени, повышали привлекательность кредитов для заемщиков. При этом **банки, постепенно акти-**

⁶ См. рис. 3 и 4. Ставки по ипотечным кредитам сопоставимы со ставками по кредитам компаниям, но уровень кредитных рисков по ипотеке существенно меньше. Кредитные риски по потребительским кредитам немногим выше, чем по корпоративным, но ставки по потребкредитам почти вдвое превышают ставки по кредитам компаниям. В какой-то мере это соотношение связано с повышенными издержками на выдачу розничных кредитов на небольшие суммы и содержание сети филиалов, но даже с поправкой на эти издержки розничный сегмент кредитного рынка сохраняет свою привлекательность для банков.

Рисунок 5

Вклад отдельных элементов в годовой прирост объемов внутреннего финансового рынка
(трлн руб.)

* Финансовых и нефинансовых организаций, за исключением банков.

Источник: расчеты Банка России.

визируясь на розничном кредитном рынке, по-прежнему придерживались осторожной кредитной политики. Основным направлением розничного кредитования для банков оставалась ипотека (см. сюжет 2), связанная с наименьшим уровнем кредитного риска (рис. 4).

Оживление в сегменте потребительских кредитов было умеренным и приняло форму не агрессивной экспансии, как это было в 2011–2012 гг., а жесткой конкуренции за качественных заемщиков. Возможности ценовой конкуренции были ограничены из-за отмеченных выше процентных рисков, поэтому соперничество банков проявлялось прежде всего в рефинансировании кредитов надежным заемщикам, выданных другими банками, а также введении нишевых продуктов, ориентированных на специфические группы клиентов (карты рассрочки, премиальные кредитные карты, кредиты для пенсионеров или работников бюджетной сферы). Частные заемщики также отличались осторожностью и не стремились чрезмерно наращивать свои долговые обязательства, поэтому спрос на потребительские кредиты со стороны населения оставался умеренным. В этих условиях после недолгой активизации в III квартале 2016 г. **объемы потребительского кредитования снова стали снижаться**. За IV квартал 2016 г. и январь-февраль 2017 г. портфель потребительских креди-

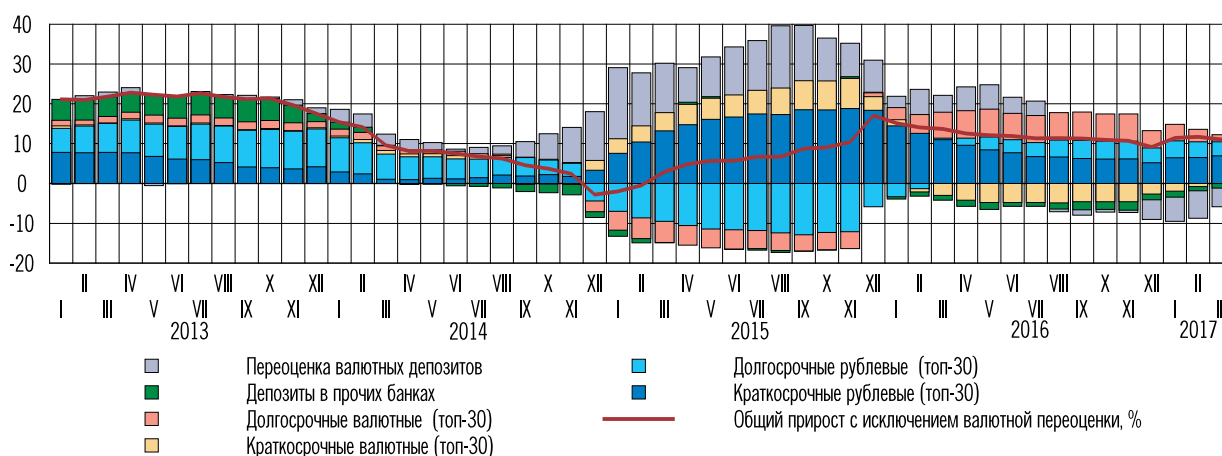
тов (исключая автокредиты) сократился почти на 2%. В ситуации, когда весь слабый прирост розничного кредитования (около 1% за пять месяцев) приходился на единственный сегмент рынка – ипотечный, наметившееся оживление на розничном кредитном рынке не создавало инфляционных рисков.

Вкладчики на депозитном рынке также придерживались осторожной политики, предпочитая размещать средства в наиболее надежных банках. Это давало крупным банкам определенные конкурентные преимущества, позволяя постепенно снижать ставки по депозитам.

Другим проявлением консервативности вкладчиков была продолжающаяся **дедолларизация банковских депозитов**, свидетельствующая о стремлении вкладчиков избегать валютных рисков, причем интенсивность дедолларизации увеличивалась. В IV квартале 2016 г. и I квартале 2017 г. рублевые депозиты увеличивались в среднем на 218 млрд руб. ежемесячно, а валютные депозиты – сокращались на 45 млн долл. США (в предшествующие четыре квартала рублевые депозиты ежемесячно росли на 189 млрд руб., а валютные – на 162 млн долл. США).

В условиях **опережающего снижения ставок по долгосрочным депозитам вкладчики отдавали предпочтение краткосрочным вкладам** (рис. 6). В IV квартале 2016 г. и I квар-

Рисунок 6

Вклад отдельных элементов в годовой прирост депозитов населения в банках
(п.п.)*Источник: расчеты Банка России.*

тале 2017 г. на каждый рубль прироста краткосрочных рублевых депозитов приходилось лишь 29 коп. прироста долгосрочных депозитов (в предыдущие четыре квартала этот показатель составлял 85 коп.). В какой-то мере такая динамика объемов операций может свидетельствовать о том, что инфляционные ожидания населения пока недостаточно снизились и они не готовы фиксировать текущие депозитные ставки при помощи долгосрочных депозитов.

В 2015–2016 гг. поведение участников российского финансового рынка во многом было схоже с их поведением во время предшествующих эпизодов экономической турбулентности и выхода из нее (1999–2000 гг., 2009–2010 гг.). Если эти параллели сохранятся и в дальнейшем, то, вероятнее всего, банки и их клиенты по-прежнему будут стремиться минимизировать риски при совершении финансовых операций. Вплоть до закрепления инфляции на целевом уровне Банк России будет понижать ставки по своим операциям постепенно, учитывая динамику инфляции и инфляционных ожиданий. Банк России будет придерживаться политики поддержания умеренно жестких денежно-кредитных условий, направленной на стимулирование сбережений и закрепление инфляции вблизи 4%. Перечисленные факторы позволяют **ожидать до конца 2017 года медленного снижения номинальных ставок на финансовом рынке, сопоставимого с динамикой ин-**

фляционных ожиданий. В этих условиях и при низком спросе на кредиты **кредитный портфель банков по-прежнему будет медленно расти на фоне дальнейшего замещения кредитов облигациями и улучшения качества кредитных и облигационных портфелей.**

После стабилизации инфляции около целевого уровня и устойчивого снижения инфляционных ожиданий можно ожидать более быстрого снижения номинальных ставок. Рост доступности заемных средств в сочетании с сокращением дефицита бюджета (и, соответственно, сокращением притока денег в экономику по бюджетному каналу) и улучшением финансового положения заемщиков и банков, а также повышением спроса со стороны заемщиков будут способствовать росту объемов кредитования на российском рынке.

В более длительной перспективе важным фактором, определяющим ситуацию в финансовой системе, может стать изменение баланса сил участников. Растущая конкуренция за клиента между участниками финансового рынка в последние годы привела к **усилению рыночных позиций финансовых организаций, предлагающих нишевые продукты.** В итоге в значительной степени прирост финансовой активности в последние годы обеспечивали не банки, а прочие финансовые организации (инвестиционные фонды, страховые компании, микрофинансовые организации). И даже кре-

дитная активность банков в значительной степени была связана именно с финансовыми организациями⁷ (рис. 5), то есть средства банков попадали в экономику не напрямую, а при посредничестве специализированных небанковских финансовых организаций. Кроме того, по мере роста финансовой грамотности населения и совершенствования финансовой инфраструктуры растет число людей, напрямую выходящих на фондовый рынок через небанковские финансовые организации.

Подобные структурные сдвиги в российской финансовой системе требуют дальнейшего со-

вершенствования инструментария денежно-кредитной политики. Вследствие этих изменений растет сложность финансовой системы, формируются ее новые сегменты, на каждом из которых импульсы денежно-кредитной политики проявляются по-своему. В то же время это делает финансовую систему более устойчивой к шокам. В более сложной финансовой системе шоки, влияющие на один из ее сегментов, могут не затронуть другие сегменты, и импульсы денежно-кредитной политики по-прежнему будут влиять на экономику.

⁷ Вклад кредитования финансовых организаций в общий рост кредитования в значительной мере носил «бумажный» характер и был связан с переклассификацией кредитов, изначально выданных как кредиты нефинансовым компаниям. Однако и кредитование лизинговых, факторинговых, страховых компаний внесло свой вклад в рост кредитного портфеля банков.

2. ТЕМАТИЧЕСКИЕ СЮЖЕТЫ

Сюжет 1. Значительные продажи экспортной выручки и спрос нерезидентов на ОФЗ способствовали укреплению рубля в I квартале 2017 года

- Основной фактор укрепления рубля в I квартале 2017 г. – значительные продажи экспортной валютной выручки на фоне притока иностранной валюты по текущему счету и необходимости выплат крупных налогов.
- Операции carry trade нерезидентов на валютном рынке хотя и способствовали укреплению рубля в отдельные периоды, в целом не оказали значимого влияния на динамику курса в силу своего краткосрочного характера.
- Значительный спрос нерезидентов на российские ОФЗ, напротив, способствовал укреплению рубля, поскольку он является более устойчивым и долгосрочным.

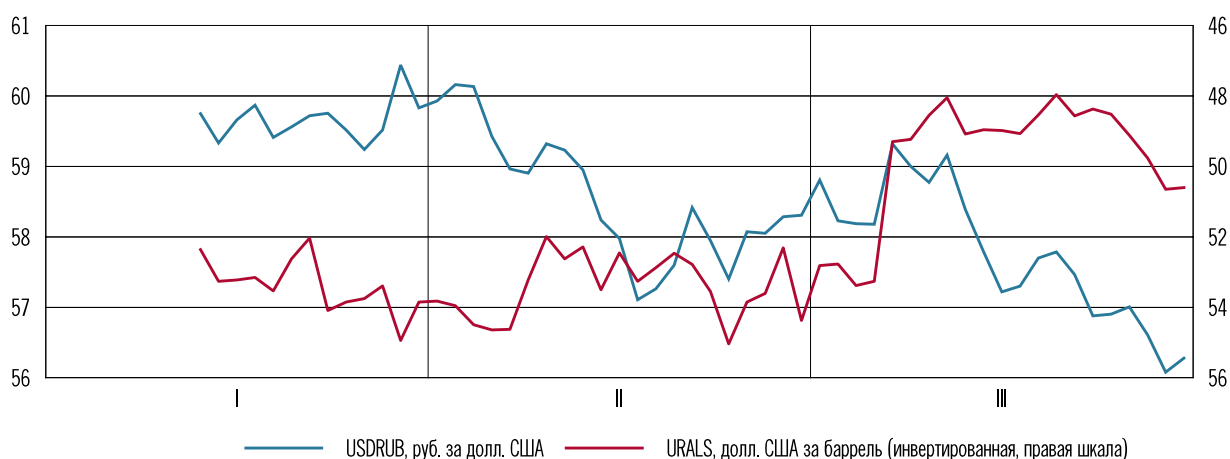
В I квартале 2017 г. рубль укрепился на 8% благодаря значительным продажам валютной выручки со стороны экспортеров. Начиная с декабря 2016 г. экспортеры продавали

валюту в объемах, сравнимых с уровнем июля, на который приходится выплата дивидендов. С одной стороны, это вызвано увеличением притока по текущему счету вследствие роста цен на нефть. С другой стороны, спрос на рубль формировался в связи с крупными налоговыми выплатами в марте, включая налог на прибыль за 2016 год. В то же время **спрос на иностранную валюту на внутреннем рынке был умеренным**. В частности, объем покупок иностранной валюты со стороны физических лиц не увеличился в I квартале 2017 г. по сравнению с IV кварталом 2016 года.

Поддержку рублю оказало также ослабление доллара США к большинству мировых валют. После ожидаемого повышения ключевой ставки ФРС США риторика руководства американского центрального банка была достаточно мягкой. Вследствие этого участники рынка стали ожидать не более двух дополнительных повышений ключевой ставки ФРС США в 2017 г. вместо трех, предполагавшихся ранее. В результате доходности американских казначейских облигаций снижались и доллар США слабел на мировом валютном рынке. Эти процессы усилились после того, как уверенность участников рынка в способности Д. Трам-

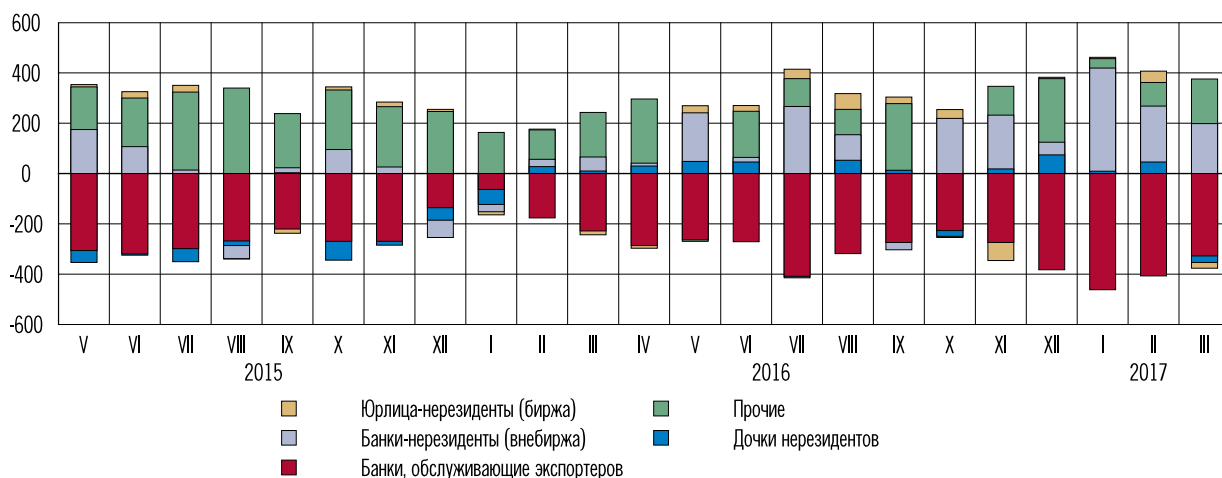
Рисунок 1-1

Курс рубля и цена на нефть в 2017 году



Источник: Thomson Reuters.

Рисунок 1-2

Среднедневные нетто-покупки USDRUB на кассовом сегменте валютного рынка
(млн долл. США)

Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 1-3

Динамика курса доллара США в 2017 году



Источник: Thomson Reuters.

па провести заявленные экономические реформы снизилась на фоне отзыва законопроекта об отмене программы по реформе здравоохранения и защите пациентов (Obamacare) из Конгресса США¹.

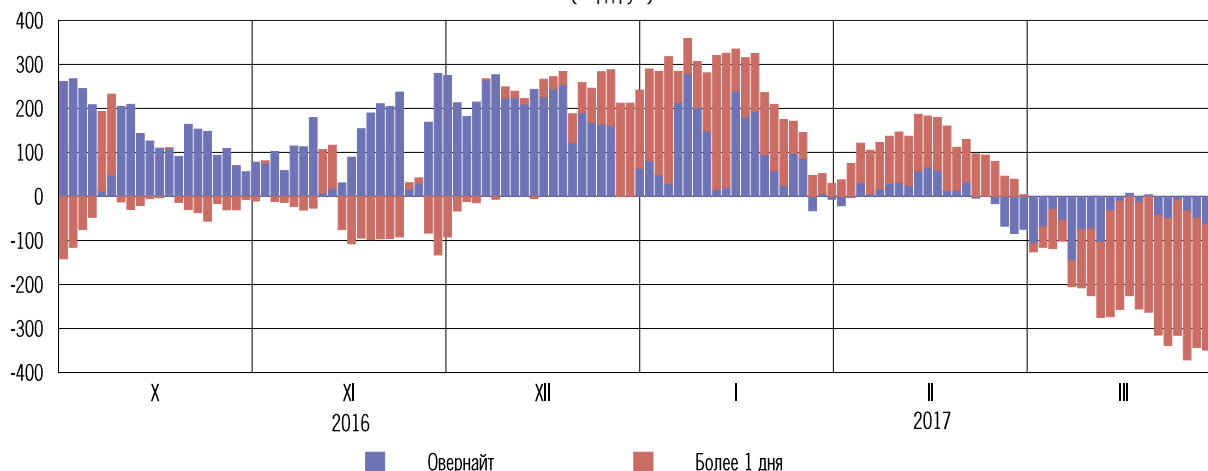
Операции carry trade нерезидентов на валютном рынке в отдельные периоды также могли способствовать укреплению рубля. В частности, в январе 2017 г. нерезиденты, вероятно, наращивали длинные рублевые позиции, о чем свидетельствовали продажи долларов США на внутреннем валютном рынке и рост рублевого нетто-кредитования на рынке валютных свопов.

¹ За счет снижения расходов на данную программу планировалось уменьшить налоговую нагрузку на американские корпорации.

Как правило, нерезиденты открывают длинную рублевую позицию, продавая синтетический валютный форвард российской дочерней компании через комбинацию спот и своп: продают иностранную валюту за рубли на рынке спот, одновременно занимая валюту и размещая рубли через валютный своп. Поэтому объем рублевого нетто-кредитования на рынке валютных свопов является неплохим индикатором объемов открытых спекулятивных позиций нерезидентов. **Позиции нерезидентов на валютном рынке весьма волатильны, то есть их направление время от времени меняется и, таким образом, они не оказывают влияния на курс рубля в долгосрочной перспективе.** Их объем редко превышает 5–6 млрд долл. США, что не слишком много для российского

Рисунок 1-4

Нето-кредитование нерезидентов на рынке валютных свопов (млрд руб.)



Источник: расчеты Банка России.

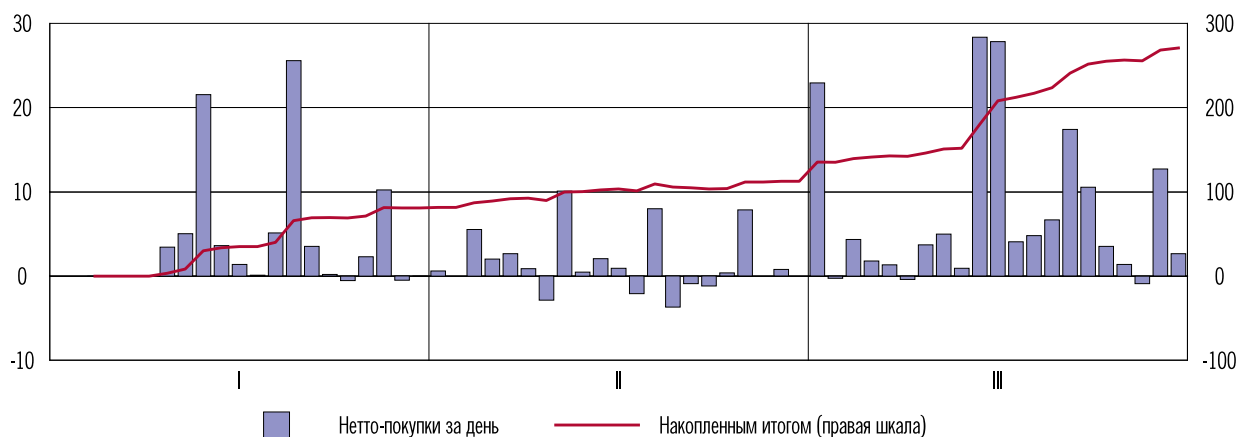
валютного рынка, а их средний уровень в 2016 году близок к нулю.

В феврале – начале марта 2017 г. крупные международные банки-нерезиденты увеличивали рублевые нетто-заимствования на рынке валютных свопов, покупая при этом существенные объемы долларов США на кассовом сегменте валютного рынка. Это свидетельствовало о **закрытии длинных/открытии коротких рублевых позиций после решения Минфина** о покупках иностранной валюты и **в преддверии решения ФРС США по ключевой ставке**. Впоследствии покупки иностранной валюты нерезидентами снизились. Скорее всего, **потенциал дальнейшего наращивания коротких/закрытия длинных рублевых позиций нерезидентов ограничен, что не несет рисков существенного ослабления рубля**.

На рынке капитала в I квартале 2017 г. наблюдался значительный приток средств иностранных инвесторов в ОФЗ, что способствовало укреплению рубля. За это время нерезиденты и «дочки» иностранных банков нарастили свои вложения в российские государственные облигации на 270 млрд рублей. Наиболее активные покупки наблюдались в январе (81 млрд руб.) на фоне возросших цен на нефть и в марте (159 млрд руб.), когда Банк России и ФРС США смягчили свою риторику в отношении будущей направленности денежно-кредитной политики. В феврале объемы покупок ОФЗ были ниже и составили около 30 млрд руб., что было связано с ростом ожиданий повышения базовой ставки ФРС США и с опасениями ослабления курса рубля из-за планов Минфина России по покупке валюты.

Рисунок 1-5

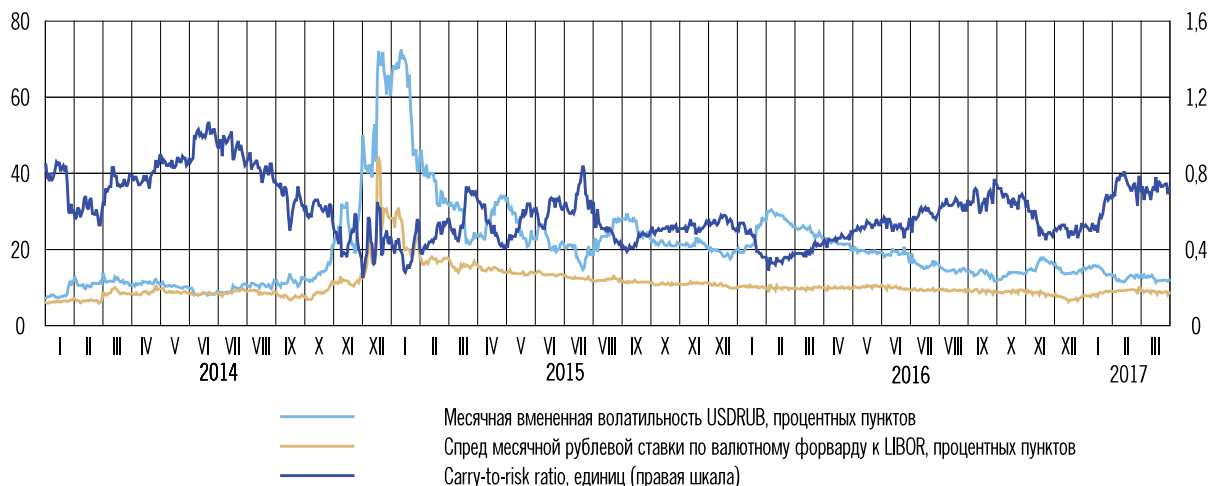
Операции иностранных инвесторов на рынке ОФЗ в 2017 году (млрд руб.)



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 1-6

Волатильность курса рубля и спред рублевых и долларовых ставок



Источник: Thomson Reuters.

Спрос иностранных инвесторов на российский ОФЗ носит относительно устойчивый характер и в долгосрочной перспективе может поддерживать рубль. Спрос вызван сохранением высоких рублевых ставок и снизившейся курсовой волатильностью. Показатель «carry-to-risk» по валютной паре доллар-рубль (отношение спреда внутренних и внешних ставок к волатильности) в настоящее время является одним из лучших среди всех развивающихся стран. Кроме того, возросшие покупки ОФЗ со стороны зарубежных инвесторов в значительной степени объясняются также повысившимся глобальным спросом на рисковые активы.

В то же время на биржевом рынке акций наблюдался отток иностранного капитала. Негативные настроения были связаны с неоправдавшимися надеждами на смягчение антироссийских санкций и неопределенностью в отношении уровня дивидендов государственных компаний². Наряду с ростом мировых цен на нефть, ожидания высоких дивидендов и смягчения антироссийских санкций обеспечили в конце прошлого года ралли на российском рынке акций, когда индекс ММВБ достиг нового исторического максимума. По итогам I квартала иностранные инвесторы сократили свои

вложения в акции примерно на 50 млрд рублей. При этом предположение о замещении акций государственными облигациями, которое высказывалось отдельными участниками рынка, не подтвердилось. Данные Московской Биржи свидетельствуют о том, что большинство инвесторов осуществляет операции либо на рынке ОФЗ, либо на рынке акций, но не одновременно. Это связано с разной ликвидностью, рискованностью и доходностью акций и облигаций. Те же, кто совершает операции на обоих сегментах рынка, предпочитают сокращать или наращивать свои позиции одновременно и в ОФЗ, и в акциях.

На рынке корпоративных облигаций иностранные инвесторы практически отсутствуют. Это объясняется низкой ликвидностью и относительно слабой юридической защищенностью таких облигаций (во многих выпусках, например, отсутствуют ковенанты). В результате нерезиденты предпочитают принимать участие на этом сегменте рынка через покупку еврооблигаций (валютных или рублевых), которые выпускаются согласно английскому праву. Тем не менее приток иностранного капитала на рынок ОФЗ приводит к снижению доходности государственных облигаций, которое затем транслируется и на рынок корпоративных облигаций. Это связано с тем, что по мере снижения доходности государственных облигаций российские участники фондового рынка повышают спрос на корпоративные бумаги.

² Правительство Российской Федерации до сих пор (на 31.03.2017) не утвердило на 2017 г. минимальный уровень дивидендов, выплачиваемых компаниями с государственным участием. В 2016 г. он составлял 50% от чистой прибыли.

Сюжет 2. После завершения действия программы субсидирования ипотеки и замедления роста спроса на ипотеку банки активнее предлагают нишевые ипотечные продукты

- В I квартале 2017 г. на ипотечном рынке наблюдалось умеренное снижение активности, связанное с прекращением программы субсидирования ипотеки.
- В условиях сдержанного сокращения спроса на ипотеку банки жестко конкурируют за заемщика. Это проявляется в умеренном снижении ипотечных кредитных ставок, смягчении неценовых условий кредитования, распространении программ рефинансирования ипотеки.
- Важным направлением конкуренции является продвижение нишевых ипотечных продуктов, ориентированных на специфические группы заемщиков. В результате углубляется специализация банков на ипотечном рынке, сам рынок становится более сложным и сегментированным.

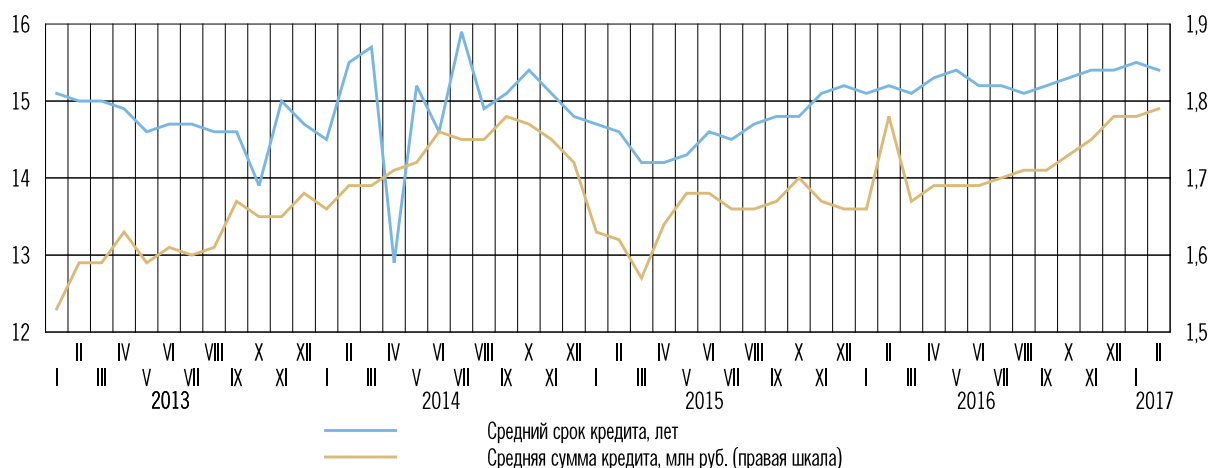
За последние годы российский ипотечный рынок пережил качественные изменения. В конце 2014 г. резкий рост инфляции и повышение ключевой ставки Банка России, призванное сдерживать инфляцию, привели к росту ставок по всем финансовым инструментам, в том

числе и по ипотечным кредитам. Кроме того, в условиях падения сырьевых цен и общей геополитической напряженности банки и их клиенты опасались реализации новых рисков для российской экономики. Банки осторожно выдавали кредиты, заемщики не стремились принимать на себя лишние обязательства (тем более по заметно возросшим ставкам). Многие банки резко подняли требования к первоначальному взносу по ипотеке (если в 2013 г. для того, чтобы взять ипотечный кредит, заемщик должен был за счет собственных средств оплатить 10–15% стоимости квартиры, то теперь данный показатель вырос до 20–30% или даже 50%). В результате не только сократилось количество ипотечных сделок, но и сами кредиты стали предоставляться на меньшие суммы и на более короткие сроки (рис. 2-1). Общий объем ипотечных кредитов, выданных банками в I квартале 2015 г., составил 217 млрд руб. – в полтора раза меньше, чем за тот же период 2014 года.

Наметившийся обвал ипотечного рынка мог бы привести к заметному снижению спроса на жилье и болезненно ударить по строительной отрасли. Чтобы не допустить такого развития событий, в 2015 г. была введена программа субсидирования ставок по ипотечным кредитам, призванная повысить доступность ипотеки. В целом **программа субсидирования ставок по ипотечным кредитам достигла своих целей, обеспечив оживление на ипотечном рынке**. За 2015–2016 гг., когда действовала программа, российские банки выдали свы-

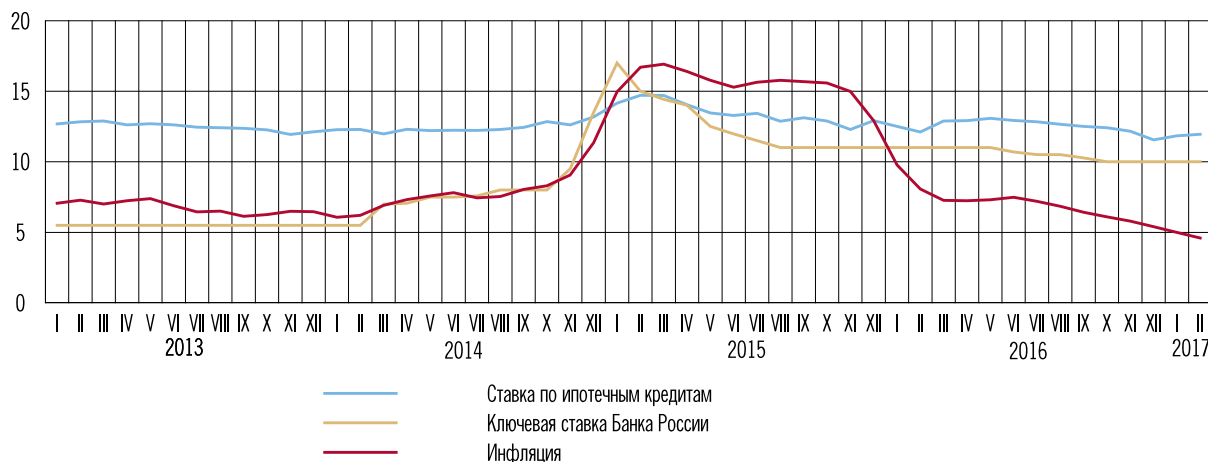
Рисунок 2-1

Конъюнктура российского ипотечного кредитного рынка



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок 2-2

Динамика ставок по ипотечным кредитам
(% годовых)

Источники: Росстат, Банк России.

ше 1,5 млн ипотечных кредитов³ общим объемом 2,6 трлн руб. (причем более трети этих кредитов выдано в рамках программы субсидирования ипотечных ставок). По мере стабилизации ситуации в российской экономике банки постепенно отходили от свехосторожной политики, и к концу 2016 г. средняя сумма и срок ипотечного кредита возвратились к рекордным значениям середины 2014 года. Кроме того, вслед за снижением инфляции и ключевой ставки Банка России понижались и ставки банков по ипотечным кредитам⁴ (рис. 2-2). Тем не менее количество ипотечных заемщиков не восстановилось (за 2016 г. было предостав-

лено 856 тыс. кредитов – на 15% меньше, чем в 2014 г.), поэтому общий объем рынка не возвратился к уровню 2014 года.

Таким образом, восстановление ипотечного рынка в 2015–2016 гг. в значительной мере обеспечивалось программой субсидирования ипотеки. В этот период спрос на кредиты предъявляли даже те, кто в других условиях отложил бы привлечение кредита до 2017 или 2018 г., но не хотел терять возможность воспользоваться субсидируемой ставкой. В результате программа субсидирования ипотеки «перетянула» часть спроса 2017 г. на более ранний период и **после завершения программы спрос на ипотеку немного снизился**. В I квартале 2017 г. российские банки предоставили 178 тыс. кредитов на общую сумму 321 млрд руб. (за тот же период 2016 г. было предоставлено 188 тыс. кредитов на 323 млрд руб.).

Хотя снижение спроса на ипотеку в начале 2017 г. в значительной мере является «виртуальным»⁵, **завершение программы**

³ В данном материале анализируется только сегмент рублевой ипотеки. На валютные ипотечные кредиты приходится менее 2% ипотечных кредитов, выданных российскими банками, причем это «старые» кредиты (с начала 2015 г. всеми российскими банками было выдано меньше 150 валютных ипотечных кредитов). Тем не менее колебания рублевой стоимости валютных кредитов в периоды существенных изменений курса рубля могут заметно искажать динамику объемов кредитования.

⁴ Не случайно инфляция здесь упомянута первой. Зачастую в качестве основной причины высоких кредитных ставок в России приводят достаточно высокую ключевую ставку Банка России. В то же время представленные на рис. 2-2 данные свидетельствуют о противоположном – в начале 2013 г. ключевая ставка Банка России была почти в два раза ниже, чем сейчас, но ипотечные ставки были немного выше. Одной из причин того, что ипотечные ставки в 2017 г. ниже, чем четыре года назад, является тот факт, что в 2017 г. инфляция не просто ниже, чем в 2013 г., она устойчиво снижается. Риск нового пика инфляции, подобного наблюдавшемуся в 2014–2015 гг., снизился, и банки уже в меньшей степени закладывают этот риск в свои ставки. Поэтому сравнительно высокая ключевая ставка, при помощи которой Банк России снижает инфляцию, в конечном итоге способствует снижению кредитных ставок, а не их росту.

⁵ Обычно в первые месяцы года объемы ипотечных операций резко сокращаются. В сравнительно спокойные 2011–2014 гг. обороты ипотечного рынка в январе и феврале были в среднем вдвое меньше, чем в последующие месяцы года. 2016 г. стал исключением – в I квартале планировалось завершить программу субсидирования ипотеки и заемщики стремились «запрыгнуть в последний вагон». В результате в феврале было выдано больше кредитов, чем в любой другой месяц года (кроме декабря, когда наблюдался последний всплеск спроса на ипотеку, вызванный ожиданиями скорого закрытия программы). Поэтому аномально высокая кредитная активность в феврале 2016 г. по сравнению с февралем 2017 г. еще не свидетельствует о сокращении ипотечного рынка в текущем году.

Таблица 2-1

**Распределение российских банков по средней сумме
ипотечного кредита в январе-феврале 2017 года**

	Средняя сумма кредита, млн руб.				
	до 0,8	0,8–1,2	1,2–2,0	2,0–3,2	свыше 3,2
Количество банков	32	17	65	44	49
Доля в кредитном портфеле, %	0,23	0,44	80,95	15,68	2,7
Доля в кредитах, выданных в январе-феврале 2017 г.	0,41	0,87	79,99	17,13	1,6
Просроченная задолженность, % от требований по выданным кредитам	1,65	1,2	0,98	1,21	3,47
Средняя ставка, % годовых	16,7	17	11,8	11,9	13,4
Средний срок кредита, лет	3,0	9,7	15,4	16,5	12

Источник: расчеты Банка России.

субсидирования ипотеки заставило банки искать новые способы привлечь заемщиков. I квартал 2017 г. ознаменовался ужесточением конкуренции между банками за заемщиков. Возможности наиболее очевидной формы борьбы за клиента – снижения ставок – были ограничены (ипотечные ставки и так не слишком высоки). В начале 2017 г. многие крупные банки снизили ставки по ипотечным кредитам, но это снижение было невелико либо распространялось на узкий круг операций (к примеру, на ипотеку, обеспеченную квартирами застройщиков, связанных с банком).

Более **широко были распространены различные варианты неценовой конкуренции** (снижение требований к первоначальному взносу по кредиту, упрощение оформления ипотеки). Многие крупные банки ориентировались не на привлечение новых заемщиков, а на переманивание уже существующих ипотечных заемщиков, предложив программы по рефинансированию кредитов, выданных другими банками.

Еще одним **вариантом неценовой конкуренции являлось предложение нишевых кредитных продуктов**, предназначенных для узкого круга заемщиков (кредиты на приобретение апартаментов, приусадебных участков и других нестандартных объектов недвижимости; ипотечные программы, действующие в пределах одного региона, и так далее). Особенно привлекателен такой вариант рыночного позиционирования для небольших банков, поскольку он позволяет занять рыночную нишу – не настолько большую, чтобы представлять интерес для крупных банков.

В итоге на российском ипотечном рынке сложилось несколько сегментов, различающих-

ся ставками и неценовыми условиями кредитования. Один из наиболее ярких примеров этого явления – распределение банков по сумме кредита (табл. 2-1). На рынке преобладают банки, предлагающие средние ипотечные кредиты (от 1,2 до 2,0 млн руб.). Это наиболее стандартный и массовый ипотечный продукт, отличающийся самым низким уровнем кредитных ставок. С одной стороны, стандартность такого кредита позволяет более эффективно отбирать надежных заемщиков. По этим кредитам банки реже всего сталкиваются с неисполнением обязательств. С другой стороны, стандартные кредиты, как и любой массовый продукт, связаны с меньшими затратами – процедуры оформления кредита, отбора заемщиков, контроля качества обеспечения уже отработаны.

Однако наряду с этим наиболее массовым сегментом рынка существуют и другие, на которых представлено достаточно большое количество банков. На этих сегментах предлагаются нестандартные кредитные продукты. Отдельные банки специализируются на небольших (на суммы меньше 500 тыс. руб.) или гигантских (на суммы, выражающиеся десятками миллионов рублей) ипотечных кредитах. Стандартные процедуры для выдачи и обслуживания таких кредитов не отработаны, они связаны с существенно более высокими рисками. Издержки предоставления подобных кредитов также выше, поэтому и **ставки по нестандартным кредитам заметно превышают среднероссийский уровень.** Тем не менее некоторые из этих специфических сегментов рынка явно пользуются интересом у населения (доля банков, предоставляющих кредиты на сумму до 1,2 млн руб., в «новых» кредитах почти в два

раза превышала их долю в общем объеме кредитов), несмотря на высокий уровень ставок по таким кредитам.

Сегментация ипотечного кредитного рынка, появление на нем множества специфических ниш являются источником новых возможностей и новых вызовов для всех заинтересованных сторон. Для населения расширяются возможности привлечения кредита. Получив отказ от одного банка, потенциальный заемщик может попробовать обратиться к банку, работающему в другой рыночной нише (и, возможно, получить желаемое). Для Банка России это значит, что расширяется потенциал замещения потребительских кредитов (порождающих дополнительный спрос, что при избыточном кредитовании чревато инфляцией) ипотекой, почти не связанной с инфляционными рисками. Для самих коммерческих банков растущая сегментация рынка создает дополнительные возможности по поиску клиентов. Российская экономика сложна, потребности в ипотечных кредитах у разных групп населения различаются. Банки, которые первыми находят незанятую рыночную

нишу, получают шанс привлечь новых клиентов без борьбы с банками-конкурентами, ужесточающейся в сегменте «стандартной ипотеки».

В то же время усложнение ипотечного рынка требует от участников более глубокого анализа. Заемщику необходимо анализировать все больше разнообразных предложений для того, чтобы найти подходящий банк. Банку России при анализе кредитного рынка для целей проведения денежно-кредитной политики необходимо принимать во внимание специфику разных сегментов ипотечного рынка. Банки должны тщательно выстраивать свою кредитную политику, учитывая особенности рыночной стратегии многочисленных конкурентов.

В усложняющемся мире ключом к успеху становится повышение финансовой грамотности (для населения), развитие информационных и аналитических подразделений (для банков и компаний), совершенствование модельного и аналитического инструментария (для центрального банка). Хотелось бы надеяться на то, что данный выпуск «Финансового обозрения» внесет свой скромный вклад в этот процесс.

СТАТИСТИЧЕСКИЕ ТАБЛИЦЫ

Таблица 1

Номинальные рублевые ставки по банковским операциям¹

	Среднее за I кв. 2016 г.	Среднее за II кв. 2016 г.	Среднее за III кв. 2016 г.	Октябрь 2016 г.	Ноябрь 2016 г.	Декабрь 2016 г.	Среднее за IV кв. 2016 г.	Январь 2017 г.	Февраль 2017 г.
По кредитным операциям банков									
Кредиты нефинансовым организациям до 1 года	13,34	12,92	12,23	12,07	11,72	11,83	11,87	11,61	11,48
Кредиты нефинансовым организациям свыше 1 года	13,59	13,84	12,90	11,90	11,82	11,70	11,81	12,46	11,67
Кредиты субъектам МСП до 1 года	16,32	16,22	15,42	14,95	14,89	14,53	14,79	14,43	13,73
Кредиты субъектам МСП свыше 1 года	15,65	15,63	14,90	13,75	13,72	13,03	13,50	13,62	13,31
Кредиты физическим лицам до 1 года	24,34	22,23	23,21	23,23	22,51	21,30	22,35	22,40	21,06
Кредиты физическим лицам свыше 1 года	17,49	17,51	16,93	16,45	15,98	15,48	15,97	16,23	16,00
Ипотечные жилищные кредиты	12,50	12,98	12,67	12,41	12,16	11,54	12,04	11,84	11,95
По депозитным операциям банков									
Депозиты нефинансовых организаций до 1 года без «до востребования»	9,76	9,57	9,12	8,89	8,76	8,71	8,79	8,76	8,78
Депозиты нефинансовых организаций свыше 1 года	9,96	9,97	10,27	9,89	8,70	9,15	9,25	8,97	8,53
Депозиты населения до 1 года без «до востребования»	8,07	7,51	6,76	6,22	7,00	6,90	6,71	6,77	6,54
Депозиты населения свыше 1 года	9,11	8,80	8,17	7,65	7,40	7,57	7,54	7,84	7,30
<i>Справочно:</i>									
Ключевая ставка Банка России	11,00	10,89	10,42	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Однодневные ставки МБК (MIACR)	10,93	10,80	10,32	10,32	10,02	10,16	10,17	10,11	10,14

¹ По данным форм отчетности 0409128 и 0409129. Подробнее — см. таблицы 2.2, 3.1.1, 4.2.3, 4.3.2, 4.3.5, 4.3.8, 4.3.10 «Статистического бюллетеня Банка России» и подраздел «Банковский сектор» раздела «Статистика» официального сайта Банка России.

Источник: Банк России.

Таблица 2

Ключевые показатели депозитных операций банков¹

	1.01.2016	1.04.2016	1.07.2016	1.10.2016	1.01.2017	1.02.2017	1.03.2017	1.04.2017
Объем депозитного портфеля организаций и населения, трлн руб.	51,14	50,05	49,91	50,00	49,35	50,23	50,21	49,88
Депозиты и текущие счета организаций, трлн руб.	27,92	27,53	26,85	26,68	25,15	26,21	26,13	25,91
— в % от сальдированных пассивов	33,64	33,94	33,75	33,49	31,41	32,62	32,94	32,70
в том числе рублевые депозиты и текущие счета организаций, трлн руб.	14,70	14,89	15,40	16,11	15,22	15,69	16,11	16,22
в том числе валютные депозиты и текущие счета организаций, млрд долл. США	181,41	186,94	178,09	167,44	163,76	174,92	172,91	171,86
Депозиты населения, трлн руб.	23,22	22,52	23,06	23,32	24,20	24,02	24,08	23,97
— в % от сальдированных пассивов	27,97	27,76	28,99	29,27	30,23	29,88	30,35	30,25
в том числе краткосрочные рублевые депозиты населения, трлн руб.	10,12	9,91	10,15	10,17	11,12	10,92	11,12	11,18
в том числе долгосрочные рублевые депозиты населения, трлн руб.	6,27	6,45	6,98	7,18	7,36	7,40	7,46	7,47
в том числе краткосрочные валютные депозиты населения, млрд долл. США	41,12	30,53	27,83	28,36	29,99	30,24	30,68	31,15
в том числе долгосрочные валютные депозиты населения, млрд долл. США	52,46	60,55	64,47	66,25	64,37	64,39	64,15	63,18
Годовой прирост депозитного портфеля организаций и населения, %	18,93	15,18	14,44	3,70	-3,51	-2,83	-3,13	-0,35
— с исключением переоценки валютных депозитов	8,37	9,43	9,01	5,42	2,87	5,12	5,87	6,42
Изменение депозитов и текущих счетов организаций, в % к соответствующей дате предыдущего года ²	1,76	6,07	6,59	0,82	-2,38	0,12	1,23	2,96
Изменение депозитов населения, в % к соответствующей дате предыдущего года ²	17,08	13,71	11,90	11,27	9,17	11,44	11,71	10,65
за счет изменения краткосрочных рублевых депозитов, п.п.	19,64	10,91	7,50	5,76	4,27	5,17	5,28	5,66
за счет изменения долгосрочных рублевых депозитов, п.п.	-5,15	1,06	4,17	4,92	4,68	5,25	5,03	4,50
за счет изменения краткосрочных валютных депозитов, п.п.	2,81	-3,73	-5,46	-5,31	-3,20	-2,39	-1,21	0,09
за счет изменения долгосрочных валютных депозитов, п.п.	-0,23	5,47	5,69	5,90	3,43	3,39	2,61	0,39
Долларизация депозитов организаций и населения, %	39,19	37,56	34,81	33,10	31,73	32,29	30,89	30,09
Долларизация депозитов и текущих счетов организаций, %	47,35	45,91	42,62	39,63	39,50	40,15	38,33	37,40
Долларизация депозитов населения, %	29,38	27,35	25,71	25,62	23,65	23,71	22,82	22,19
<i>Справочно:</i>								
Сальдированные пассивы, трлн руб.	83,00	81,11	79,55	79,67	80,06	80,36	79,34	79,22

¹ По данным формы отчетности 0409101. Подробнее — см. таблицы 4.2.1, 4.2.2 «Статистического бюллетеня Банка России» и подраздел «Банковский сектор» раздела «Статистика» официального сайта Банка России.

² С исключением валютной переоценки.

Источник: расчеты Банк России.

Таблица 3

Индикаторы кредитной активности банков¹

	1.01.2016	1.04.2016	1.07.2016	1.10.2016	1.01.2017	1.02.2017	1.03.2017	1.04.2017
Объем кредитного портфеля, трлн руб.								
Юридическим лицам (включая финансовые организации)	30,30	29,66	29,28	29,12	28,64	28,63	28,57	28,52
– в % от сальдированных активов	36,50	36,57	36,81	36,56	35,78	35,63	36,01	36,00
в том числе рублевые кредиты	20,56	20,79	21,08	21,13	21,33	21,38	21,52	21,67
в том числе валютные кредиты, млрд долл. США	133,63	131,29	127,70	126,62	120,54	120,48	121,70	121,51
в том числе крупным компаниям	25,00	24,65	24,29	24,28	23,74	23,74	23,40	23,37
в том числе субъектам МСП	4,89	4,67	4,65	4,40	4,47	4,47	4,60	4,61
Физическим лицам	10,68	10,55	10,57	10,73	10,80	10,77	10,79	10,87
– в % от сальдированных активов	12,87	13,01	13,29	13,46	13,49	13,40	13,60	13,72
в том числе жилищные кредиты	4,15	4,20	4,31	4,43	4,62	4,61	4,63	4,68
в том числе необеспеченные потребительские кредиты	6,00	5,87	5,80	5,84	5,75	5,74	5,72	5,76
Годовой прирост кредитного портфеля, %								
Юридическим лицам (включая финансовые организации) ²	4,31	3,66	2,88	1,20	-0,33	-0,33	0,87	0,94
– крупным компаниям ²	1,69	4,31	3,93	2,20	0,24	-0,27	-0,42	-0,34
– субъектам МСП ²	-7,10	-4,75	-2,65	-9,76	-6,81	-3,92	-0,75	0,05
Физическим лицам ²	-6,39	-3,89	-1,75	-0,19	1,50	1,84	2,26	3,31
– жилищные кредиты	10,01	11,01	12,74	11,81	11,30	11,56	9,74	11,55
– необеспеченные потребительские кредиты	-11,99	-9,37	-7,55	-5,76	-4,14	-3,25	-2,77	-2,01
Качество кредитного портфеля								
Доля просроченной задолженности по кредитам нефинансовым организациям, %	6,23	6,55	6,80	6,84	6,28	6,48	6,67	7,12
– топ-30 банков	5,40	5,52	5,66	5,59	4,83	4,99	5,07	5,54
– прочие банки	10,80	12,54	13,23	14,46	15,29	15,74	16,44	17,03
Доля просроченной задолженности по кредитам населению, %	8,09	8,42	8,50	8,54	7,94	8,12	8,19	8,11
– топ-30 банков	7,47	7,67	7,61	7,63	6,97	7,14	7,17	7,12
– прочие банки	10,36	11,38	12,10	12,36	12,06	12,34	12,58	12,46
Доля просроченной задолженности по кредитам нефинансовым организациям и населению, %	6,68	7,01	7,23	7,28	6,72	6,91	7,07	7,39
<i>Справочно:</i>								
Сальдированные активы, трлн руб.	83,00	81,11	79,55	79,67	80,06	80,36	79,34	79,22

¹ По данным форм отчетности 0409101, 0409115, 0409302 (в силу различий в методиках заполнения указанных форм их показатели не в полной мере совместимы). Подробнее — см. таблицы 4.3.1, 4.3.8, 4.3.9, 4.3.10 «Статистического бюллетеня Банка России» и подраздел «Банковский сектор» раздела «Статистика» официального сайта Банка России.

² С исключением валютной переоценки.

Источник: Банк России.

Таблица 4

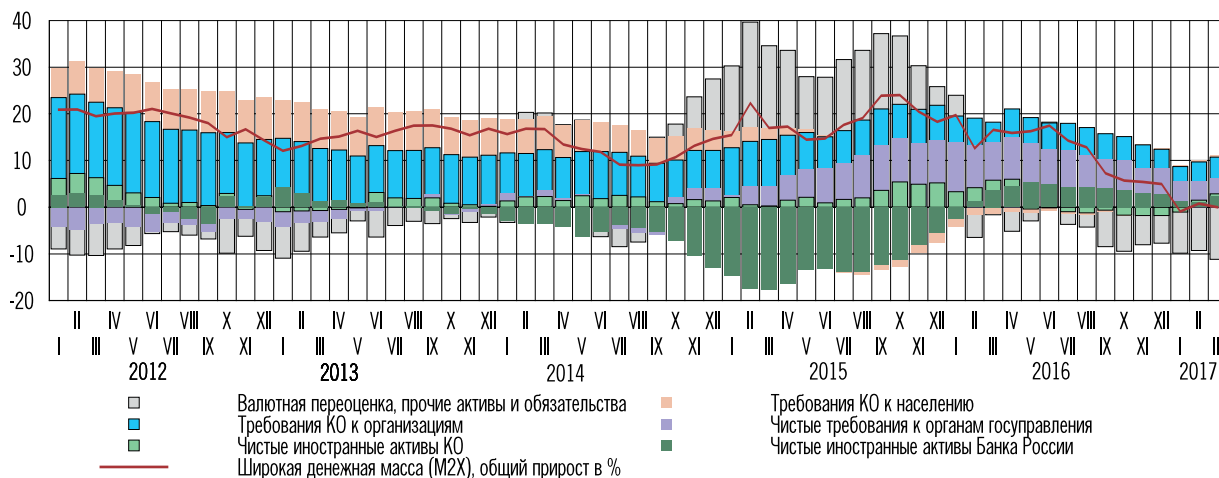
Индексы изменений условий банковского кредитования в I квартале 2017 года

	Кредиты крупным компаниям	Кредиты малому и среднему бизнесу	Ипотечное кредитование	Потребительское кредитование
Условия кредитования				
Условия кредитования в целом	-9,8	-8,8	-24,3	-25
Условия по краткосрочным кредитам	-11	-10		-13,1
Условия по долгосрочным кредитам	-6,1	-5	-24,3	-23,9
Размер кредита	3,7	1,3	-1,4	-3,4
Срок кредита	1,2	-1,3	-1,4	-1,1
Процентная ставка	-13,4	-16,3	-20	-27,3
Дополнительные комиссии	-1,4	1,4	-5,6	-1,5
Требования к заемщику	0	1,3	-7,1	-3,4
Требования к обеспечению	0	2,5	-4,3	0
Спектр направлений кредитования	0	-5	-4,3	-10,2
Другие условия	0	0	-6,5	-3,4
Факторы, влияющие на условия кредитования				
Политика банка	3,7	2,5	-2,9	-3,4
Ситуация с ликвидностью	-4,9	-3,8	-1,4	-1,1
Конкуренция	-15	-11,3	-25,7	-22,7
Политика Банка России	-1,2	-2,5	-1,4	-8
Внутреннее фондирование	-2,4	-5	-5,7	-6,8
Внешнее фондирование	0	-1,3	0	-1,1
Ситуация в нефинансовом секторе	-2,5	-1,3	0	-2,3
Другой фактор	0	0	-2	-4,5
Ожидания	-3,4	-3,3	-5,4	-3
Изменение спроса на кредиты				
Спрос на краткосрочные кредиты	-5	-9		-9,8
Спрос на долгосрочные кредиты	4,9	2,5	-15,7	-4,5
Спрос на пролонгацию кредитов	-1,2	-2,5	10	-3,4
Ожидания				
Условия кредитования в целом (через 3 месяца)	-12,2	-17,5	-28,6	-25,6
Изменение спроса (через 3 месяца)	18,3	27,5	31,4	30,2
Условия кредитования в целом (через 6 месяцев)	-13,4	-15	-27,1	-26,1
Изменение спроса (через 6 месяцев)	17,1	27,5	24,3	26,1

Источник: Банк России.

Рисунок П-1

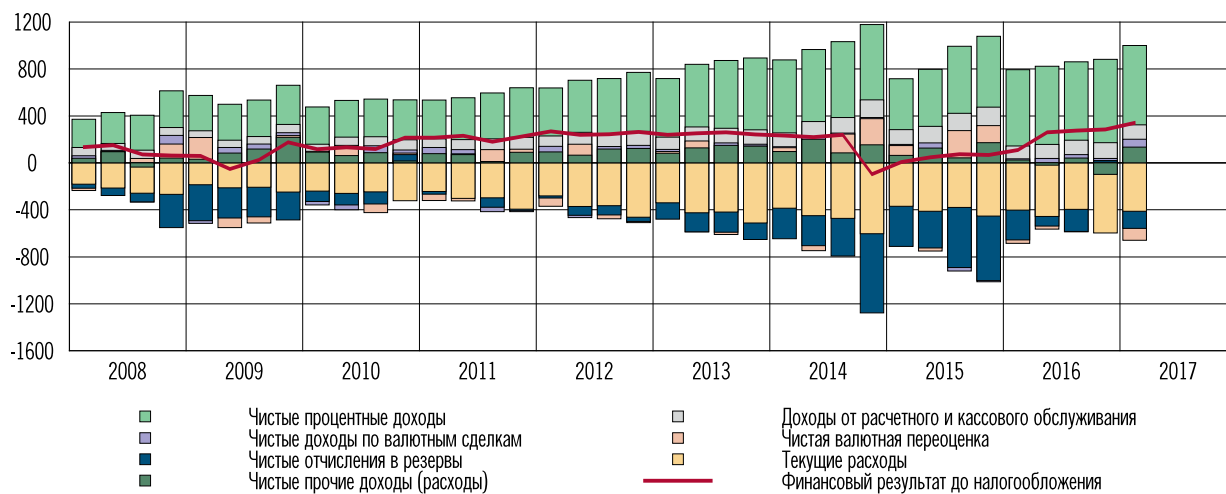
Динамика источников формирования широкой денежной массы (на начало месяца, вклад в годовые темпы прироста M2X, п.п.)



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок П-2

Финансовый результат деятельности российских банков (за квартал, млрд руб.)



Источник: расчеты Банка России.

Рисунок П-3

Вклад отдельных элементов в годовой прирост пассивов банковского сектора (на начало месяца, п.п.)

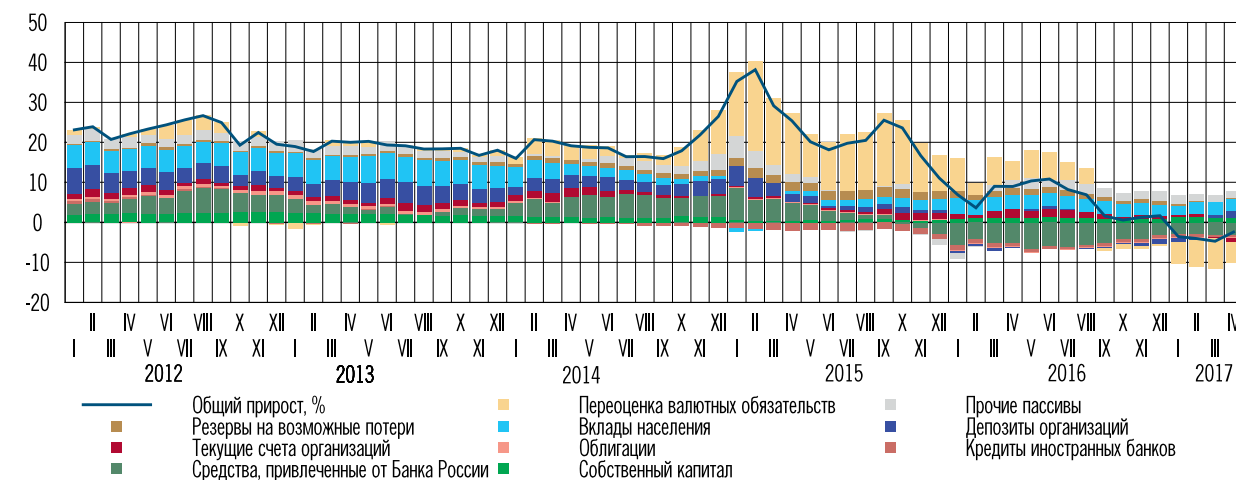
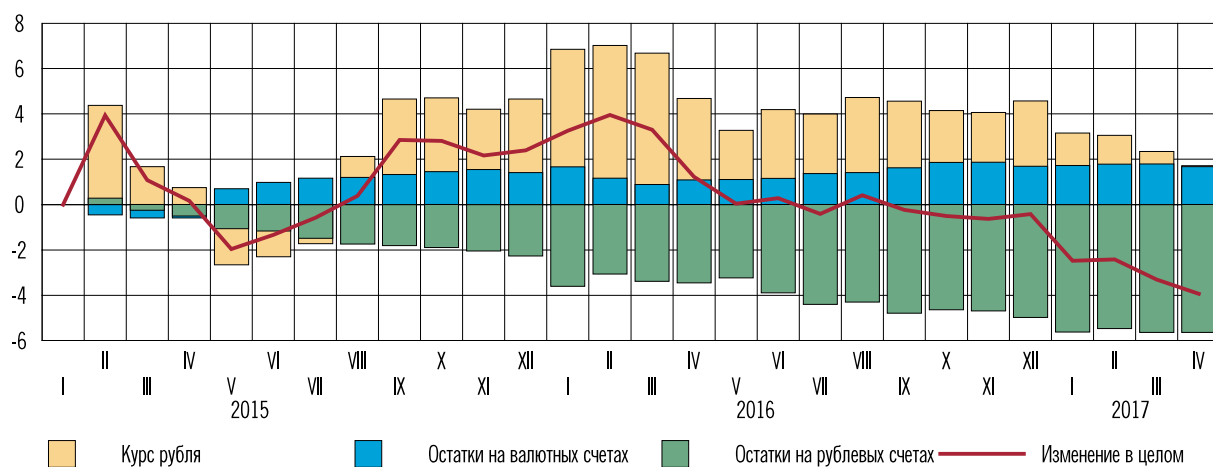


Рисунок П-4

Вклад отдельных факторов в изменение долларизации депозитов населения (на начало месяца, накопленным итогом к 1.01.2015, п.п.)



ГЛОССАРИЙ

Базисный пункт (б.п.)

Одна сотая процентного пункта (п.п.).

«Бегство в качество» (Flight to Quality)

Переток средств инвесторов из более рискованных активов в менее рискованные, вызванный снижением склонности к риску в условиях роста неопределенности на финансовых рынках и повышения волатильности их основных показателей.

Бивалютная корзина

Индекс курса рубля, рассчитанный как сумма 55 центов доллара США и 45 евроцентов в рублях.

Валовой кредит Банка России кредитным организациям

Включает кредиты в рублях, предоставленные Банком России кредитным организациям (в том числе банкам с отозванной лицензией), просроченную задолженность и просроченные проценты по кредитам, средства в рублях, предоставленные Банком России кредитным организациям посредством операций репо, а также сделок «валютный своп» по покупке Банком России долларов США и евро за рубли.

Валютная позиция

Соотношение требований и обязательств по валюте у участника валютного рынка. Позиция может быть открытой, если объем требований и обязательств не совпадает, и закрытой в случае их равенства. Если объем требований превышает объем обязательств, то открытая позиция является длинной, в противном случае – короткой.

Вмеченная волатильность (Implied Volatility) валютного курса

Значение волатильности валютного курса, закладываемое в рамках модели Блэка-Шоулза в текущие рыночные цены валютных опционов (как правило, опционы «около денег» – at-the-money).

Долларизация депозитов (кредитов)

Доля депозитов (кредитов) в иностранной валюте в общем объеме депозитов (кредитов) банковского сектора. Процесс роста этой доли также может называться долларизацией, а процесс снижения – дедолларизацией.

Еврооблигация

Облигация, размещенная на международном финансовом рынке. Номинал еврооблигации, как правило, выражается в валюте, являющейся иностранной для эмитента.

Задолженность кредитных организаций по операциям рефинансирования Банка России

Задолженность кредитных организаций перед Банком России в рублях по кредитам, предоставленным под залог ценных бумаг, нерыночных активов, поручительств, золота, по операциям репо, а также сделкам «валютный своп» по покупке Банком России долларов США и евро за рубли.

Защитные активы

Активы, традиционно считающиеся наименее рискованным вложением, цены которых демонстрируют положительную динамику в периоды ухудшения конъюнктуры на международном финансовом рынке.

Индекс волатильности VIX

Рассчитываемый Чикагской опционной биржей (Chicago Board of Options Exchange) индекс 30-дневной вмененной волатильности фондового индекса S&P 500. Индекс VIX рассчитывается как взвешенная средняя премий по опционам call и put на индекс S&P 500 с большим диапазоном цен исполнения.

Индекс волатильности цен нефти CBOE (OVX)

Индекс, рассчитываемый Чикагской опционной биржей (CBOE) по методологии индекса VIX и отражающий рыночные ожидания волатильности цены на нефть на горизонте 30 дней.

Индекс доллара США (DXY)

Индекс курса доллара США, рассчитанный как среднее геометрическое взвешенное курса доллара США к корзине из шести мировых валют (EUR, JPY, GBP, CAD, SEK, CHF).

Индекс потребительских цен (ИПЦ)

ИПЦ характеризует изменение во времени общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением для непроизводственного потребления. Рассчитывается Федеральной службой государственной статистики как отношение стоимости фиксированного набора товаров и услуг в ценах текущего периода к его стоимости в ценах предыдущего (базисного) периода. ИПЦ рассчитывается на основе данных о фактической структуре потребительских расходов и поэтому является основным индикатором стоимости жизни населения.

Индекс номинального эффективного курса рубля

Индекс номинального эффективного курса рубля отражает динамику курса рубля к валютам стран – основных торговых партнеров России. Рассчитывается как средневзвешенное изменение номинальных курсов рубля к валютам стран – основных торговых партнеров России. В качестве весов используются доли внешнеторгового оборота России с каждой из этих стран в совокупном внешнеторговом обороте России со странами – основными торговыми партнерами.

Индекс реального эффективного курса рубля

Рассчитывается как средневзвешенное изменение реальных курсов рубля к валютам стран – основных торговых партнеров России. При этом реальный курс рубля к иностранной валюте рассчитывается с учетом номинального курса рубля к данной валюте и соотношения уровня цен в России и соответствующей стране. При расчете реального эффективного курса в качестве весов используются доли внешнеторгового оборота России с каждой из этих стран в совокупном внешнеторговом обороте России со странами – основными торговыми партнерами.

Индекс реального эффективного курса рубля отражает изменение конкурентоспособности российских товаров относительно товаров стран – основных торговых партнеров.

Индекс условий банковского кредитования

Обобщающий показатель изменения условий банковского кредитования по сравнению с предыдущим периодом, который рассчитывается Банком России по результатам ежеквартального обследования ведущих российских банков – участников кредитного рынка следующим образом: (доля банков, сообщивших о существенном ужесточении условий кредитования, в процентах) + 0,5 x (доля банков, сообщивших об умеренном ужесточении условий кредитования, в процентах) – 0,5 x (доля банков, сообщивших об умеренном смягчении условий кредитования, в процентах) – (доля банков, сообщивших о существенном смягчении условий кредитования, в процентах). Индекс может принимать значения от –100 (все банки смягчили условия кредитования) до +100 (все банки ужесточили условия кредитования), измеряется в процентных пунктах.

Индексы влияния отдельных факторов на изменение УБК, индексы изменения спроса на кредиты, а также индексы ожиданий изменения УБК и ожиданий изменения спроса на кредиты рассчитываются аналогично индексу условий банковского кредитования.

Индекс RGBEY

Индекс RGBEY (Russian Government Bond Effective Yield to Redemption) – эффективная доходность к погашению государственных облигаций России, рассчитываемая как средняя валовая доходность к погашению без учета дюрации выпусков облигаций.

Индексы MSCI

Группа индексов, рассчитываемых компанией Morgan Stanley Capital International. Рассчитываются как индексы по отдельным странам (в том числе России), так и глобальные индексы – по различным регионам, по развитым/развивающимся странам и «мировой» индекс.

Индекс ММВБ

Индекс ММВБ – композитный индекс российского фондового рынка, рассчитываемый ЗАО «ФБ ММВБ» (далее – Биржа) на основе номинированных в российских рублях цен сделок с наиболее ликвидными и капитализированными акциями, допущенными к обращению на Бирже.

Индекс РТС

Индекс РТС – композитный индекс российского фондового рынка, рассчитываемый Биржей на основе номинированных в долларах США цен сделок с наиболее ликвидными и капитализированными акциями, допущенными к обращению на Бирже.

Ключевая ставка Банка России

Процентная ставка по основным операциям Банка России по регулированию ликвидности банковского сектора. Является индикатором направленности денежно-кредитной политики. Устанавливается Советом директоров Банка России.

Ковенанты

Обязательства, ограничивающие действия эмитента облигаций. Ковенанты устанавливаются либо в форме запрета на совершение каких-либо действий, либо в форме обязанности эмитента совершить определенные действия. Наличие ковенант снижает рискованность облигаций для их держателей и уменьшает стоимость обслуживания займа для эмитента.

Контрциклическая валюта

Валюта, традиционно демонстрирующая укрепление в периоды нестабильности на мировых рынках и/или спада в мировой экономике. К этой категории валют относятся, в частности, доллар США, японская иена и швейцарский франк.

Коридор процентных ставок Банка России (процентный коридор)

Основа системы процентных ставок Банка России. Процентный коридор имеет следующую структуру: центр коридора задается ключевой ставкой Банка России; верхняя и нижняя границы, симметричные относительно ключевой ставки, формируются процентными ставками по операциям постоянного действия на срок 1 день (деpositным операциям и операциям рефинансирования).

Кредитный дефолтный своп (Credit Default Swap, CDS)

Страховой контракт, предоставляющий защиту от дефолта по базовым обязательствам (суверенным или корпоративным ценным бумагам с фиксированной доходностью). Это кредитный дериватив, позволяющий покупателю контракта приобрести страховку от некоего кредитного события эмитента базового обязательства путем оплаты аннуитетной премии (CDS-спреда) продавцу страховки.

Кредитный риск

Риск невыполнения договорных обязательств перед кредитной организацией заемщиком или иным контрагентом (см. Указание Банка России от 15.04.2015 № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы»).

Ликвидность банковского сектора

Средства кредитных организаций, поддерживаемые на корреспондентских счетах в Банке России в целях осуществления платежных операций и выполнения обязательных резервных требований.

Ломбардный список Банка России

Перечень ценных бумаг, принимаемых в обеспечение по операциям рефинансирования Банка России.

Направленность денежно-кредитной политики

Характеристика воздействия денежно-кредитной политики на экономику. Жесткая направленность предполагает сдерживающее воздействие денежно-кредитной политики на экономическую активность с целью снижения инфляционного давления, в то время как мягкая направленность денежно-кредитной политики предполагает стимулирование экономики с возможным созданием давления на инфляцию в сторону ее увеличения.

Нерыночные активы, принимаемые в обеспечение по кредитам Банка России

Векселя и кредитные требования, принимаемые в обеспечение по кредитам Банка России в соответствии с Положением Банка России от 12.11.2007 № 312-П «О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных активами или поручительствами».

Неценовые условия банковского кредитования

Условия выдачи кредита банком помимо его стоимости для заемщика, такие как максимальный размер и срок предоставления средств, требования к обеспечению по кредиту и финансовому положению заемщика.

Обязательные резервы

Средства, поддерживаемые кредитными организациями на корреспондентских счетах в Банке России и на счетах по учету обязательных резервов с целью выполнения обязательных резервных требований. К обязательным резервным требованиям относятся нормативы обязательных резервов и коэффициент усреднения обязательных резервов.

Операция «валютный своп»

Сделка, состоящая из двух частей: изначально одна сторона сделки обменивает определенную сумму в национальной или иностранной валюте на эквивалентное количество другой валюты, предоставляемой второй стороной сделки, а затем по истечении срока сделки стороны производят обратный обмен валют (в соответствующем объеме) по заранее установленному курсу. Операции «валютный своп» Банка России используются для предоставления кредитным организациям рефинансирования в рублях и иностранной валюте (долларах США).

Операции на открытом рынке

Операции, которые проводятся по инициативе центрального банка. К ним относятся проводимые на аукционной основе операции рефинансирования и абсорбирования (аукционы репо, депозитные аукционы и другие), а также операции по покупке и продаже финансовых активов (государственных ценных бумаг, иностранной валюты, золота).

Операции постоянного действия

Операции предоставления и абсорбирования ликвидности, проводимые Банком России по инициативе кредитных организаций.

Операция репо

Сделка, состоящая из двух частей: изначально одна сторона сделки продает ценные бумаги другой стороне, получая за них денежные средства, а затем по истечении определенного срока выкупает их обратно по заранее установленной цене. Операции репо Банка России используются для предоставления кредитным организациям ликвидности в рублях и иностранной валюте в обмен на обеспечение в виде ценных бумаг.

Операции «тонкой настройки»

Нерегулярные операции по предоставлению или абсорбированию ликвидности, которые проводятся Банком России при существенном отклонении спроса на ликвидность от ее предложения в отдельные дни, которое не может быть урегулировано с помощью механизма усреднения. Операции «тонкой настройки» проводятся в форме аукционов репо или депозитных аукционов на срок 1–6 дней.

Плавающая процентная ставка по операциям Банка России

Процентная ставка, привязанная к уровню ключевой ставки Банка России. В случае принятия Советом директоров Банка России решения об изменении ключевой ставки с соответствующей даты по ранее предоставленным по плавающей ставке кредитам применяется процентная ставка, скорректированная на величину изменения ключевой ставки.

Платежный баланс

Статистический отчет, в котором отражаются все экономические операции между резидентами данной страны и резидентами других экономик (нерезидентами), которые имели место в течение определенного периода времени. В платежном балансе проводится различие между текущими операциями (отражаются в счете текущих операций) и капитальными (отражаются в счете операций с капиталом и финансовыми инструментами). Текущими операциями являются операции с товарами, услугами и доходами (текущие трансферты рассматриваются как перераспределение доходов). Капитальные операции связаны с инвестиционной деятельностью и представляют собой операции с активами и обязательствами. Сальдо по счету текущих операций должно быть равно по абсолютной величине и противоположно по знаку сальдо по счету операций с капиталом и финансовыми инструментами.

Покрытый процентный арбитраж (Covered Interest Arbitrage)

Операции процентного арбитража с хеджированием валютного риска. Примером такой операции является привлечение рублевой ликвидности через валютный своп и покупка рублевого инструмента с фиксированной доходностью, например ОФЗ. Стоимость фондирования данной операции равна вмененной рублевой ставке по валютному свопу, а ожидаемая доходность измеряется шириной спреда между доходностью рублевого инструмента и стоимостью фондирования.

Полная стоимость кредита (займа) (ПСК)

Определение полной стоимости кредита введено Федеральным законом от 21.12.2013 № 353-ФЗ «О потребительском кредите (займе)».

В расчет ПСК помимо платежей по погашению основной суммы долга и уплате процентов включаются комиссионные вознаграждения в пользу кредитора, платежи в адрес третьих лиц, суммы страховой премии по сопутствующим договорам страхования, обязанность по уплате которых заемщиком следует из условий заключаемого договора потребительского кредита (займа).

Банк России ежеквартально рассчитывает среднерыночное значение полной стоимости потребительского кредита (займа) по категориям потребительских кредитов (займов) и публикует не позднее чем за 45 календарных дней до начала квартала, в котором оно подлежит применению.

С 1 июля 2015 года применяется законодательное ограничение ПСК.

На момент заключения договора потребительского кредита (займа) ПСК не может превышать рассчитанное Банком России среднерыночное значение ПСК соответствующей категории потребительского кредита (займа), применяемое в соответствующем календарном квартале, более чем на одну треть.

Премия за риск рыночного портфеля акций

Согласно модели оценки долгосрочных финансовых активов (Capital asset pricing model) рассчитывается как разница между доходностью рыночного портфеля акций и доходностью безрискового актива. В качестве доходности безрискового актива, как правило, используется доходность государственных ценных бумаг (например, ОФЗ). Измеряется в процентных пунктах.

Программа государственной поддержки ипотечного жилищного кредитования

Программа действовала с 1.03.2015 в соответствии с Постановлением Правительства Российской Федерации от 13.03.2015 № 220 (с изменениями) и заключалась в предоставлении

субсидий кредитным организациям, а также АИЖК на возмещение недополученных ими доходов при кредитовании заемщиков, приобретающих жилье в новостройках, по ставке не выше 12% годовых в рублях до уровня ключевой ставки, увеличенной на 3,5 п.п. (по кредитам, предоставленным с 1.03.2016 по 31.12.2016, – увеличенной на 2,5 п.п.).

Программа «Шесть с половиной»

Программа стимулирования кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства реализуется Федеральной корпорацией по развитию малого и среднего предпринимательства (Корпорация МСП) совместно с Банком России (утверждена советом директоров АО «Корпорация МСП» 28.07.2015, с изменениями от 14.03.2016 и от 03.10.2016).

Программа представляет собой инструмент государственной поддержки кредитования субъектов МСП, которые реализуют инвестиционные проекты в приоритетных отраслях экономики (промышленность, строительство, сельское хозяйство, транспорт и связь, развитие туризма и другие). Ставка по кредиту составляет 10,6% годовых для субъектов малого предпринимательства и 9,6% годовых для субъектов среднего предпринимательства (до октября 2016 г. – 11 и 10% годовых соответственно). Льготная стоимость кредитов для субъектов МСП обеспечивается за счет предоставления Банком России уполномоченным банкам кредитов под поручительство Корпорации МСП по процентной ставке 6,5% годовых.

Кредит выдается субъекту МСП на сумму от 10 млн до 1 млрд руб. (до октября 2016 г. – от 50 млн до 1 млрд руб.) для приобретения основных средств, модернизации и реконструкции производства, запуска новых проектов, а также для пополнения оборотного капитала. Общий лимит кредитования на одного заемщика составляет 4 млрд рублей. Срок льготного фондирования по Программе не должен превышать трех лет, однако на усмотрение банка кредит может быть предоставлен и на более длительный срок.

Совет директоров Банка России 16 сентября 2016 г. принял решение об увеличении с 75 до 125 млрд руб. совокупного лимита, установленного Банком России по специализированным механизмам поддержки субъектов МСП.

Процентный дериватив (срочный процентный контракт)

Производный финансовый инструмент, в котором базовым активом является процентная ставка. Его использование позволяет инвесторам хеджировать риски, связанные с изменением процентных ставок. Наиболее распространенными процентными деривативами являются процентные свопы, соглашения о будущей процентной ставке и опционы «cap»/«floor».

Процентный коридор

См. статью «Коридор процентных ставок Банка России».

Проциклическая валюта

Валюта, традиционно демонстрирующая укрепление в периоды роста мировой экономики. К этой категории валют относятся, в частности, евро, канадский доллар и австралийский доллар.

Реализованная волатильность (Realized Volatility) валютного курса

Мера волатильности валютного курса, рассчитанная на основании исторических данных за заданный промежуток времени. Как правило, в качестве реализованной волатильности используется среднеквадратичное отклонение дневных логарифмических приращений валютного курса.

Режим плавающего валютного курса

По действующей классификации Международного валютного фонда, в рамках режима плавающего валютного курса центральный банк не устанавливает ориентиров, в том числе операционных, для уровня или изменения курса, позволяя курсообразованию происходить под влиянием рыночных факторов. При этом центральный банк оставляет за собой право осуществлять покупки иностранной валюты для пополнения международных резервов либо нерегулярное воздействие на внутренний валютный рынок для сглаживания волатильности курса национальной валюты или предотвращения его чрезмерных изменений.

Режим таргетирования инфляции

Режим денежно-кредитной политики, при котором установлено, что главной целью центрального банка является обеспечение ценовой стабильности. В рамках данного режима устанавливается и объявляется количественная цель по инфляции, за достижение которой ответственен центральный банк. Обычно в рамках режима таргетирования инфляции воздействие денежно-кредитной политики на экономику осуществляется через процентные ставки. Решения принимаются в первую очередь на основе прогноза развития экономики и динамики инфляции. При этом важным элементом данного режима является практика регулярного разъяснения общественности принимаемых центральным банком решений, что обеспечивает подотчетность и информационную открытость центрального банка.

Риск концентрации

Риск, сопровождающий крупные кредитные и ценовые риски, связанный с тем, что если банк одновременно несет существенные убытки, платежеспособность банка ухудшается больше, чем если бы аналогичные убытки были распределены в течение определенного периода. Источником риска концентрации может быть как отдельный крупный кредит, так и значительный объем вложений в инструменты одного типа; кредитные требования к контрагентам в одном секторе экономики или географической зоне; зависимость кредитной организации от отдельных видов доходов и от отдельных источников ликвидности (см. Указание Банка России от 15.04.2015 № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы»).

Риск ликвидности

Риск несвоевременного или неполного выполнения банком своих обязательств в связи с высокими временными издержками перевода активов банка в денежную форму (низкой ликвидностью активов) или риск понести существенные убытки в связи с высокими финансовыми издержками перевода активов банка в денежную форму (см. Указание Банка России от 15.04.2015 № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы»).

Спред по CDS

Премия, выплачиваемая покупателем CDS продавцу, как правило, выраженная в базисных пунктах от номинала долга и выплачиваемая с определенной периодичностью.

Средства на счетах расширенного правительства

Средства на счетах в Банке России по учету средств федерального бюджета, бюджетов субъектов Российской Федерации, местных бюджетов, государственных внебюджетных фондов и внебюджетных фондов субъектов Российской Федерации и местных органов власти.

Структурный дефицит ликвидности банковского сектора

Состояние банковского сектора, характеризующееся существованием устойчивой потребности у кредитных организаций в привлечении ликвидности за счет операций с Банком России. Обратная ситуация – наличие устойчивой потребности у кредитных организаций в размещении средств в Банке России – представляет собой структурный профицит ликвидности. Расчетный уровень структурного дефицита/профицита ликвидности представляет собой разницу между задолженностью по операциям рефинансирования и операциям абсорбирования Банка России.

Текущий дефицит ликвидности

Превышение спросом банковского сектора на ликвидность ее предложения в текущий день. Обратная ситуация – превышение предложением банковской ликвидности спроса на нее в конкретный день – представляет собой текущий профицит ликвидности.

Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики

Процесс воздействия решений в области денежно-кредитной политики (в частности, решения центрального банка относительно изменения процентных ставок по своим операциям) на экономику в целом и прежде всего на ценовую динамику. Важнейшим каналом трансмиссии денежно-кредитной политики является процентный канал, действие которого основано на влиянии политики центрального банка на изменения процентных ставок, по которым субъекты экономики могут размещать и привлекать средства, а через них – на решения о потреблении, сбережении и инвестировании и, таким образом, на уровень совокупного спроса, экономическую активность и инфляцию.

Усреднение обязательных резервов

Право кредитной организации на выполнение установленных Банком России нормативов обязательных резервов за счет поддержания доли обязательных резервов на корреспондентских счетах в Банке России. При этом средний объем средств на корреспондентских счетах за установленный период должен составлять не меньше величины, которая рассчитывается как произведение нормативной величины обязательных резервов и коэффициента усреднения обязательных резервов.

Факторы формирования ликвидности банковского сектора

Изменения статей баланса центрального банка, оказывающие влияние на ликвидность банковского сектора, но не являющиеся результатом операций центрального банка по управлению ликвидностью. К факторам формирования ликвидности относятся изменение объема наличных денег в обращении и остатков на счетах расширенного правительства в Банке России, операции Банка России на внутреннем валютном рынке (кроме операций, направленных на регулирование ликвидности банковского сектора), а также изменение объема обязательных резервов, депонированных кредитными организациями на счетах по учету обязательных резервов в Банке России.

Фондирование

Процесс привлечения банком заемных средств (кредитов Банка России, депозитов населения и организаций, выпуск облигаций и так далее) либо все привлеченные заемные средства.

Центральный контрагент

Организация, берущая на себя риски по заключаемым участниками в ходе биржевых торгов сделкам, выступая посредником между сторонами (продавцом – для каждого покупателя и покупателем – для каждого продавца), которые заменяют свои договорные отношения друг с другом соответствующими договорными обязательствами с центральным контрагентом.

Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором

Совокупное сальдо операций субъектов частного сектора с иностранными активами и обязательствами, отражаемых в финансовом счете платежного баланса.

Чистый кредит Банка России кредитным организациям

Валовой кредит Банка России кредитным организациям за вычетом остатков средств на корреспондентских счетах в валюте Российской Федерации (включая усредненную величину обязательных резервов) и депозитных счетах кредитных организаций в Банке России, вложений кредитных организаций в облигации Банка России (по фиксированной на начало текущего года стоимости), а также требований кредитных организаций к Банку России по рублевой части операций «валютный своп» по предоставлению долларов США за рубли.

Эластичность

Показатель степени зависимости одной экономической переменной от другой экономической переменной. Эластичность отражает отношение амплитуды колебания зависимой переменной к амплитуде колебания переменной-фактора.

ASW (Asset Swap)

Финансовый инструмент, который представляет собой покупку инвестором облигации с фиксированным купоном в национальной валюте и одновременную покупку кросс-валютного (процентного) свопа. Инвестор обменивает фиксированный купон по облигации в национальной валюте на плавающий купон в иностранной валюте (в данном случае в долларах США), равный сумме трехмесячной долларовой ставки LIBOR и дополнительной премии – ASW-спреда. Этот спред устанавливается таким образом, чтобы приведенные стоимости фиксированного и переменного денежных потоков совпадали.

Brexit

Референдум о выходе Великобритании из ЕС, который состоялся 23.06.2016.

Carry-to-risk ratio

Соотношение дифференциала трехмесячной вмененной рублевой ставки по беспоставочному форвардному контракту на курс доллара США к рублю и трехмесячной долларовой ставки LIBOR к трехмесячной вмененной волатильности курса доллара США к рублю.

Carry trade

Стратегия заимствования по низким ставкам с последующим инвестированием привлеченных денежных средств в финансовые активы с более высокой доходностью. Используется участниками валютного и фондового рынков с целью получения дохода от положительной разницы процентных ставок привлечения и размещения в разных валютах или на разные сроки.

Cross-currency Basis Swap

Валютно-процентный своп, подразумевающий обмен номиналами и процентными платежами в разных валютах, котировка которого отражает премию к одной из плавающих ставок.

Cross-currency Swap (XCCY)

Валютно-процентный своп, подразумевающий обмен номиналами и процентными платежами в разных валютах, при этом ставка по одной валюте фиксирована.

Fed Funds Target Range

Целевой диапазон ставки по сделкам МБК между американскими банками, устанавливаемый Комитетом по операциям на открытом рынке ФРС США.

Forward Rate Agreement (FRA)

Соглашение о будущей процентной ставке по некоторому будущему обязательству, согласно которому на дату исполнения стороны обязуются компенсировать различия в сумме процентных платежей, рассчитанных исходя из оговоренной и фактической ставок и оговоренного номинала.

High-Frequency Trading (HFT)

HFT, или высокочастотная торговля, – разновидность алгоритмической торговли, характеризующаяся высокой скоростью отправки торговых приказов на торговую площадку, высоким коэффициентом отношения количества приказов на покупку/продажу финансовых инструментов к фактическому количеству сделок по покупке/продаже, а также использованием высокопроизводительного программного и аппаратного обеспечения в торговой инфраструктуре.

Interest Rate Swap (IRS)

Процентный своп, в котором платежи с фиксированной ставкой обмениваются на платежи с плавающей ставкой.

Overnight Index Swap (OIS)

Процентный своп, в котором платежи с фиксированной ставкой обмениваются на платежи с плавающей ставкой, определяемой исходя из однодневных ставок денежного рынка за соответствующий период времени.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

АИЖК – Агентство по ипотечному жилищному кредитованию

ВВП – валовый внутренний продукт

ВЛА – высоколиквидные активы

ВЭБ – Внешэкономбанк

ГК АСВ – Государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов»

ДДКП – Департамент денежно-кредитной политики Банка России

ДКП – денежно-кредитная политика

ДКУ – денежно-кредитные условия

ЕС – Европейский союз

ЕЦБ – Европейский центральный банк

ИПЦ – индекс потребительских цен

МБК – межбанковские кредиты

МСП – малое и среднее предпринимательство

МФО – международная финансовая организация

НКЛ – норматив краткосрочной ликвидности

НОР – нормативы обязательных резервов

НПФ – негосударственный пенсионный фонд

ОАО – открытое акционерное общество

ОПЕК – Организация стран – экспортеров нефти (Organization of the Petroleum Exporting Countries)

ОФЗ – облигации федеральных займов

ОФЗ-ИН – облигации федерального займа с номиналом, индексируемым на инфляцию

ОФЗ-ПД – облигации федерального займа с постоянным купонным доходом

ОФЗ-ПК – облигации федерального займа с переменным купонным доходом

ПАО – публичное акционерное общество

ПКЛ – показатель краткосрочной ликвидности

ПСК – полная стоимость кредита

РКО – расчетно-кассовое обслуживание

СЗКО – системно значимые кредитные организации

СНГ – Содружество Независимых Государств

СФР – страны с формирующимися рынками

УБК – условия банковского кредитования

УК – управляющая компания

ФБ ММВБ – Фондовая биржа ММВБ

ФК – Федеральное казначейство

ФСВ – Фонд страхования вкладов

ФРС – Федеральная резервная система

BRICS – Brazil, Russia, India, China, South Africa (группа стран с формирующимися рынками, обладающих высоким потенциалом экономического роста).

CDS – Credit Default Swap (кредитный дефолтный своп)

EM – Emerging Markets (формирующиеся рынки)

EPFR Global – Emerging Portfolio Fund Research Global (название компании)

G10 – Group of Ten (Группа десяти)

LIBOR – London Interbank Offered Rate (средневзвешенная процентная ставка по межбанковским кредитам, предоставляемым банками на лондонском межбанковском рынке)

MIACR – Moscow Interbank Actual Credit Rate (фактическая ставка по предоставленным межбанковским кредитам)

MSCI ACWI – Morgan Stanley Capital International All Country World Index (фондовый индекс, рассчитываемый компанией Morgan Stanley Capital International и отражающий ситуацию на мировом фондовом рынке)

NDF – Non-Deliverable Forward (беспоставочный форвардный контракт)

OTC – Over-The-Counter (внебиржевой)

ROISfix – RUONIA Overnight Interest Rate Swap (индикативная ставка (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA)

RUONIA – Ruble OverNight Index Average (индикативная взвешенная рублевая депозитная ставка овернайт российского межбанковского рынка)

URALS – цена на нефть марки Urals (в долларах США за баррель)

UST – United States Treasuries (облигации Казначейства США)

YTM – yield to maturity (доходность к погашению)

