



ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Тел.: 8(499)129-17-22, факс: 8(499)129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

Финансовые индикаторы

Июль-август 2022

Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

1. Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

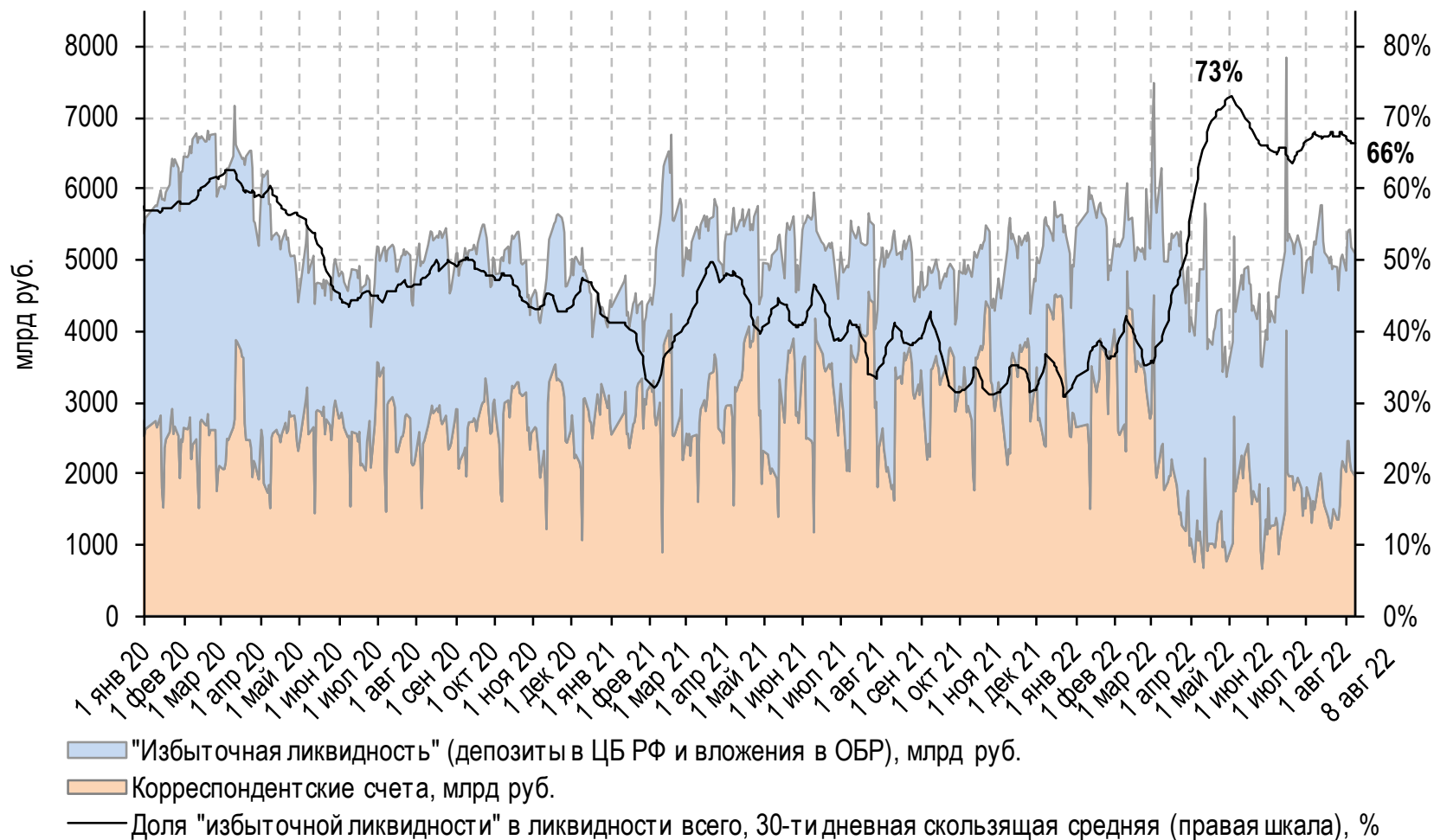


1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

- ✓ Объем остатков средств на корреспондентских счетах банков в ЦБ в июле остался практически без изменений. После сильного снижения в начале марта (вслед за снижением нормативов обязательного резервирования более чем в 2 раза) корсчета опускались до минимальных исторических уровней (вблизи 1 трлн руб. в течение апреля) вплоть до момента повышения норматива резервов по иностранным обязательствам с 1 мая. С тех пор и до начала августа корсчета банков несколько восстановились и находились вблизи 1.8 трлн руб.
- ✓ Учет обязательных резервов российских банков в значительной мере осуществляется через выполнение обязательства по поддержанию усредненной (за месяц) величины средств на корсчетах. На такой учет приходилось до 80% резервирования до начала СВО и приходится более 90% с момента начала корректировок Банком России норм обязательного резервирования.
- ✓ Реализация этих мер была направлена на высвобождение значительного объема средств (примерно 2.7 трлн руб.: около 0.7 трлн руб. за счет снижения обязательных резервов на счетах по их учету и около 2 трлн руб. за счет снижения усредняемых обязательных резервов) для обслуживания текущего оборота по счетам клиентов банков в момент разгара кризиса и массового оттока средств из банковского сектора.
- ✓ Средства населения, ранее выведенные из банковской системы в разгар кризиса, полностью вернулись в банки к концу мая. С начала июня объем наличных денег в обращении остается близким к уровню начала года.
- ✓ Привлечение банками заимствований от монетарных властей в течение июля несколько сократилось (среднемесячная величина долга банков перед ЦБ и Минфином в июле составила 4.3 трлн руб. после 5 трлн руб. в июне). Это снижение происходило в большей мере за счет сокращения привлечений от Минфина (доминирующих в структуре совокупных привлечений), при практически неизменных привлечениях от ЦБ (их доля в совокупных заимствованиях остается в пределах 10%). В части заимствований от Минфина наблюдается смещение в сторону операций РЕПО, доля которых в общем объеме привлечений превысила 60% к концу месяца (месяцем ранее была чуть ниже 60%).
- ✓ Умеренное восстановление счетов и депозитов клиентов банков в течение мая-июля при сохраняющихся низких нормативах резервирования формировали большую подушку избыточной ликвидности у банков (что привело к выходу чистой ликвидной позиции банков в положительную зону), которая стала использоваться в целях получения процентных доходов. Размещение средств на депозитах монетарных властей оставалось в июле на достаточно высоком (относительно докризисных значений) уровне – около 3.5 трлн руб. (после 3.3 трлн руб. в июне).
- ✓ С 1 августа Банком России вновь были повышены нормативы обязательного резервирования как по обязательствам в иностранной валюте, так и в рублях – это приведет к очередному повышению уровня корсчетов и перераспределению средств в их пользу из размещаемых в качестве избыточной ликвидности на депозитах ЦБ.
- ✓ Судя по динамике премий за риск на рынке МБК степень взаимного доверия между участниками рынка окончательно вернулась к докризисным уровням. Это сформировало тенденцию к восстановлению рынка начиная с июля, а к началу августа обороты рынка достигли уровней осени 2021 г. (примерно 200 млрд руб. в день).
- ✓ После очередного снижения ЦБ ключевой ставки на 1.5 проц. п. 22 июля, ставка МБК находится в середине границы процентного коридора по кредитным и депозитным операциям Центрального Банка. Это является свидетельством оценки банками текущего уровня ставок как сбалансированного и не ожидают дальнейшего «агрессивного» снижения ключевой ставки.

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

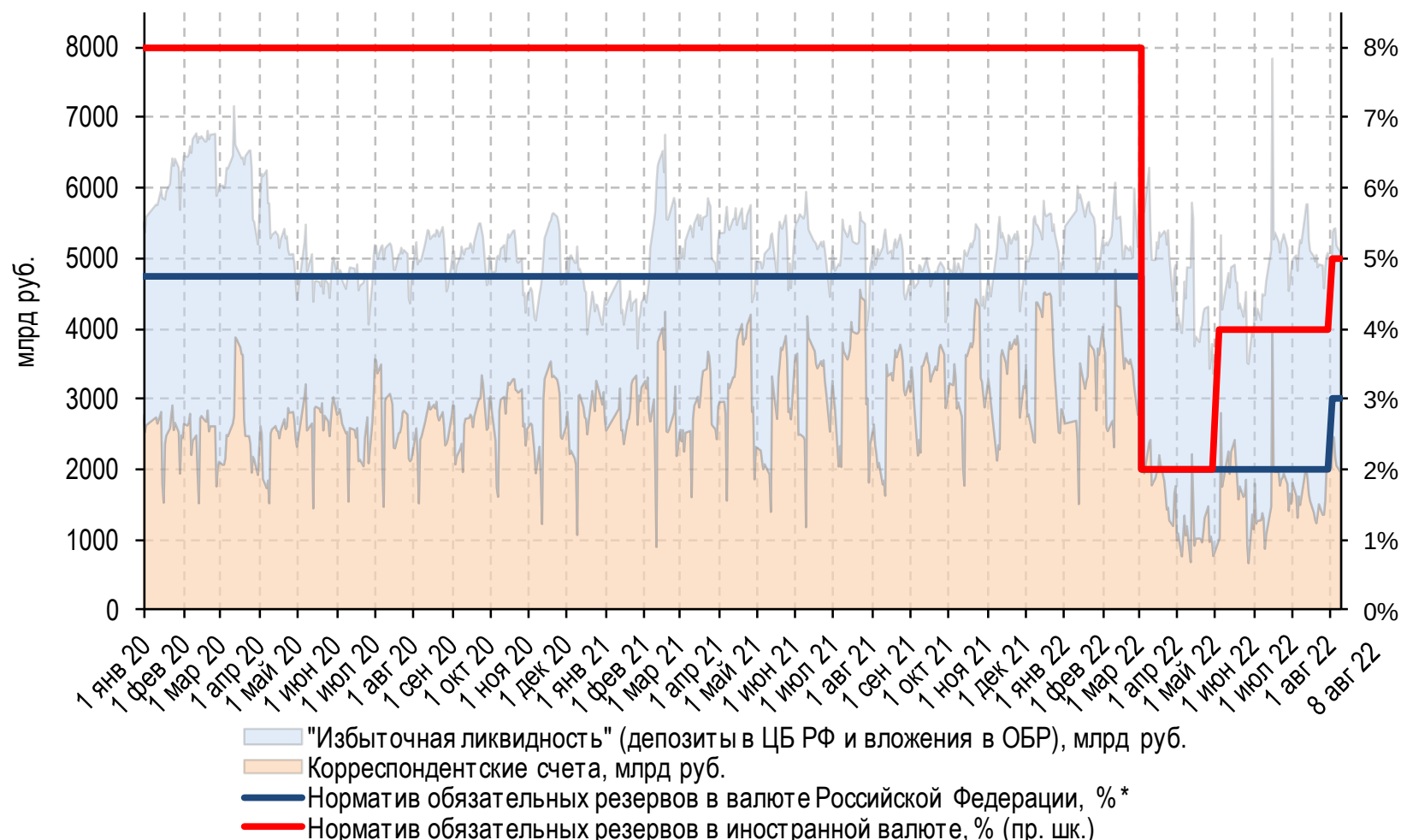
1.1.1 Ликвидные рублевые активы банков (средства в ОБР*, на корсчетах и на депозитах в Банке России, млрд руб.)



* Облигации Банка России

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

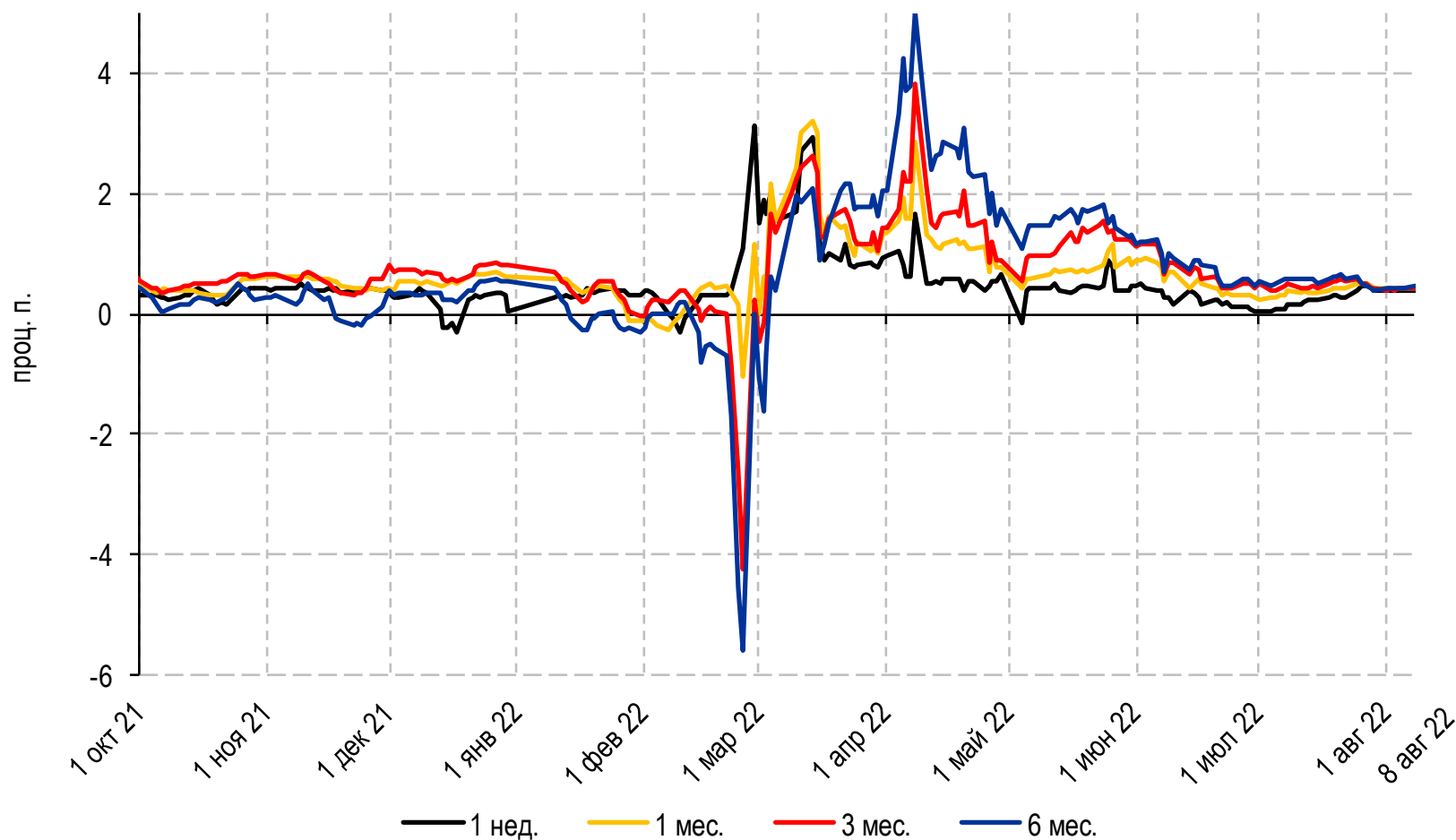
1.1.2. Ликвидные рублевые активы банков и нормативы обязательного резервирования



* Нормативы обязательных резервов представлены для банков с универсальной лицензией по всем видам обязательств. На долю таких банков приходится более 95% активов банковского сектора.

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

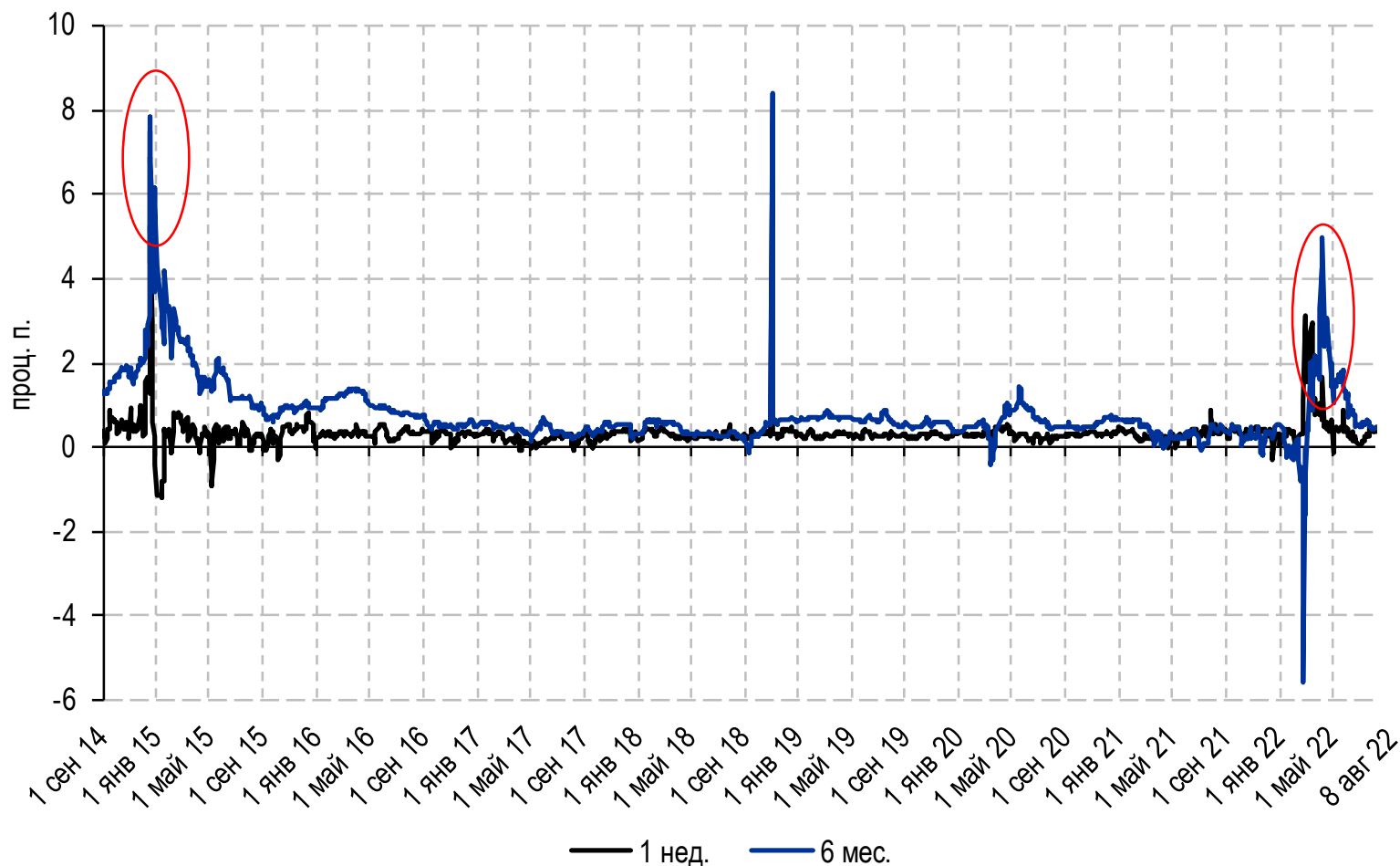
1.2.1. Премия за риск на рынке МБК (спрэд MosPrime – ROISFIX, проц. п., 1 октября 2021 г. – 6 апреля 2022 г.)



1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

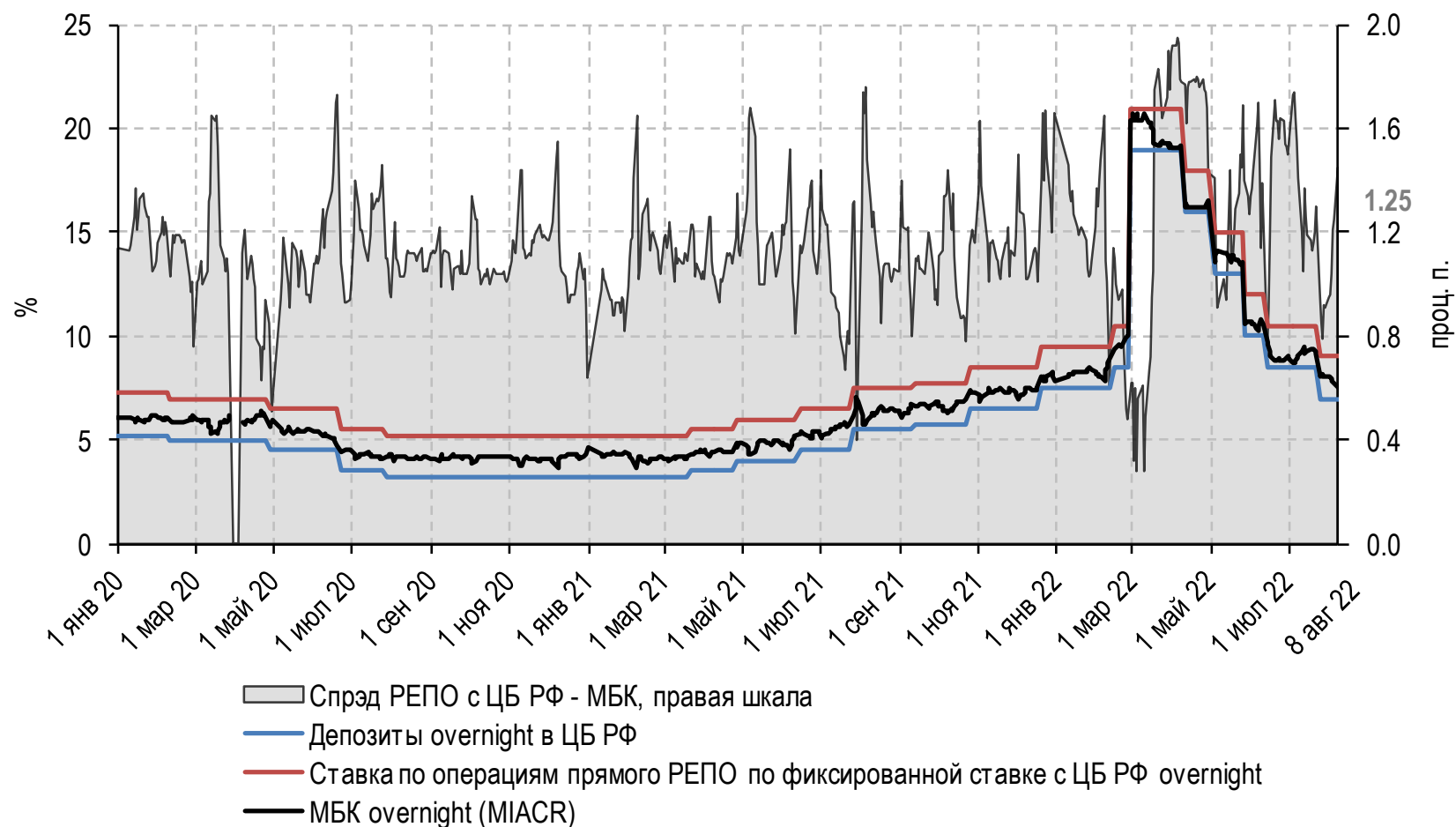
1.2.2. Премия за риск на рынке МБК

(спрэд MosPrime – ROISFIX, проц. п., 1 сентября 2014 г. – 6 апреля 2022 г.)



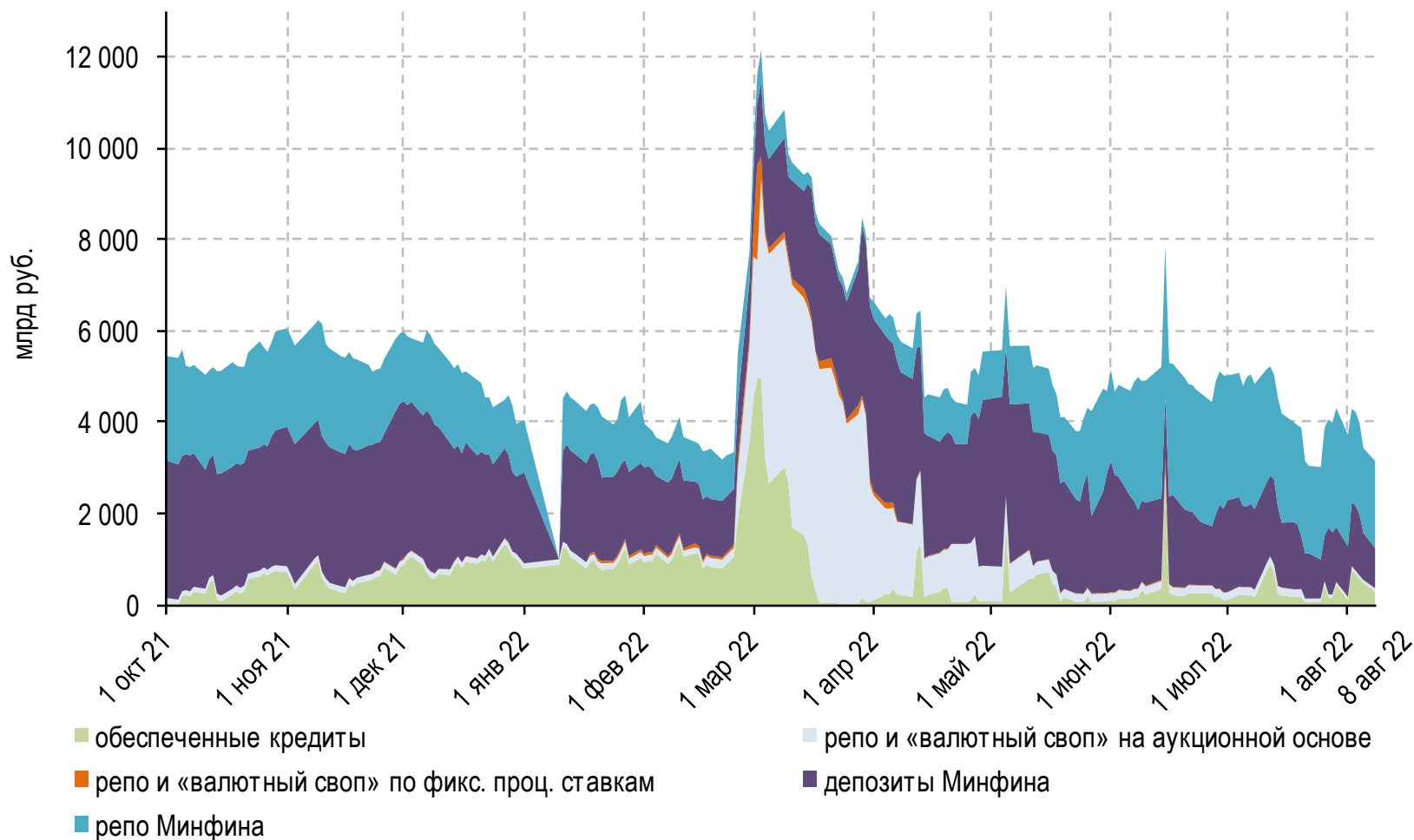
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

1.3. Ставки по однодневным межбанковским кредитам и операциям Банка России (% годовых)



1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

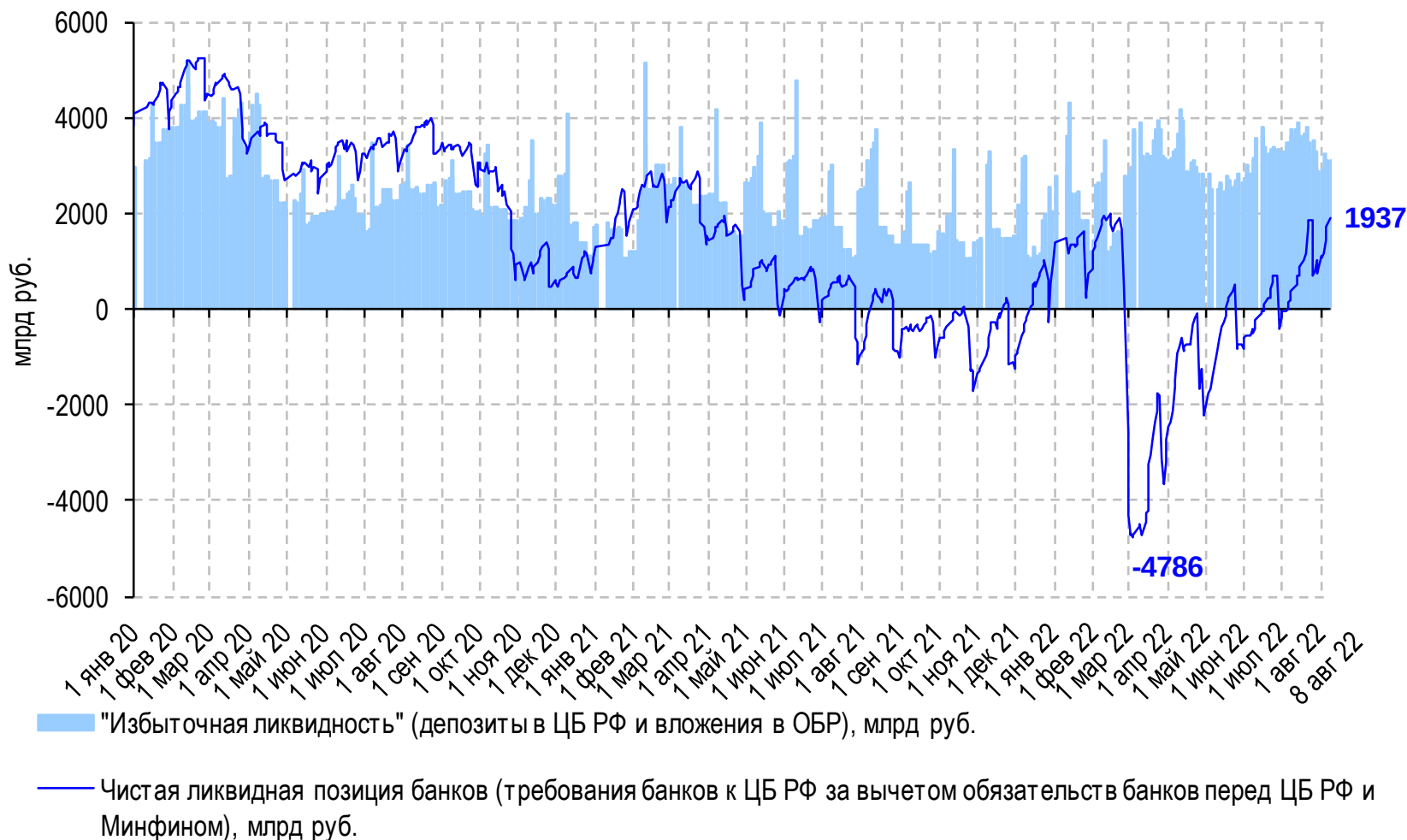
1.4. Долг банков перед Банком России* и Минфином (на начало дня, млрд руб.)



* без учета субординированных кредитов

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

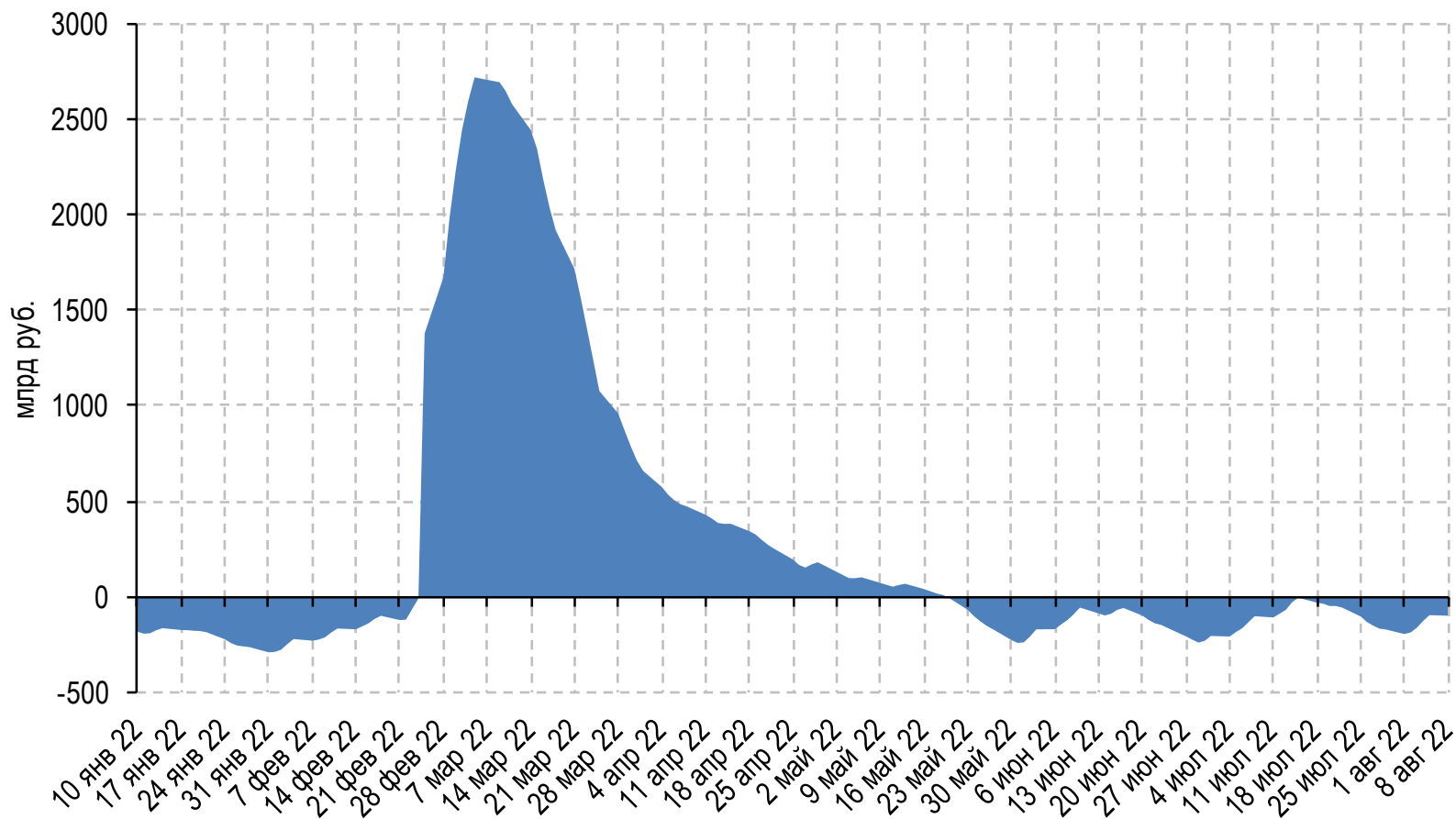
1.5. Чистая ликвидная позиция банков* (млрд руб.)



* Средства в облигациях Банка России, на рублевых корр. счетах и депозитах в Банке России за вычетом задолженности перед Банком России и Минфином

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

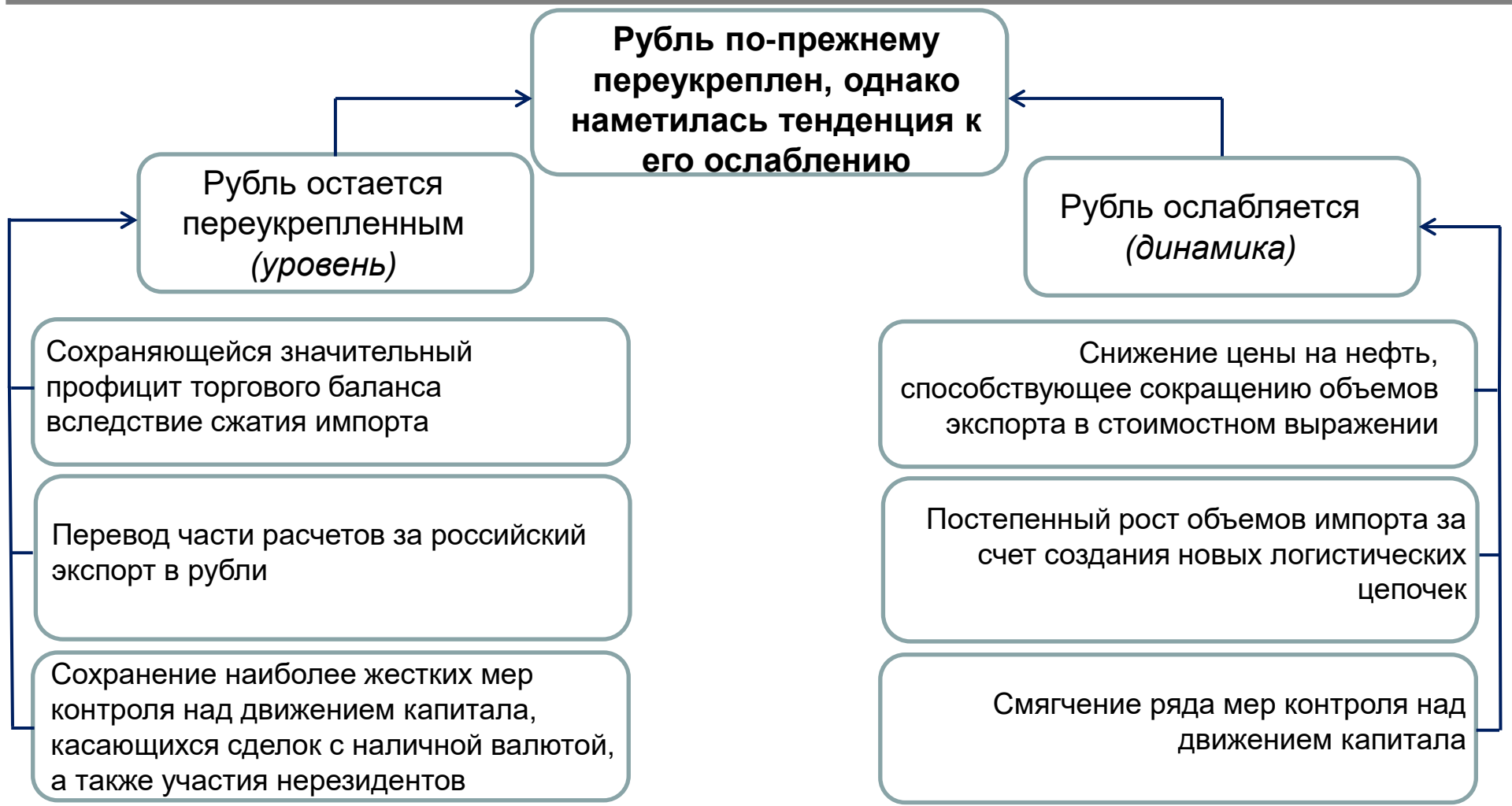
1.6. Изменение наличных денег в обращении* (вне Банка России) (млрд руб.)



■ Изменение наличных денег в обращении (вне Банка России) - нарастающим итогом с начала года

Валютный рынок

2. Валютный рынок



2. Валютный рынок

- ✓ В июле-начале августа тенденция к устойчивому укреплению рубля прервалась. За период с 1 июля по 5 августа курс доллара к рублю вырос на 13.7% и 5 августа составил 60.4 руб. за долл.
- ✓ С одной стороны, сохраняется действие факторов, которые способствуют сохранению «переукрепленного» рубля: существенное превышение объема экспорта над объемом импорта вследствие заметного сжатия последнего; расчеты за поставку российского газа в рублях; продление действия ограничительных мер (связанных со снятием и покупкой наличной валюты, а также с участием нерезидентов на валютном рынке). С другой стороны, начинают действовать факторы, способствующие ослаблению рубля: постепенное увеличение объемов импорта за счет создания новых логистических цепочек, ощутимое снижение цены нефти (так за период с 1 июля по 5 августа снижение составило 19.4%) и ослабление некоторых мер контроля над движением капитала.
- ✓ Ликвидность валютного рынка продолжала постепенно восстанавливаться - по мере ослабления мер контроля над движением капитала. Правда, уровень ликвидности сейчас заметно ниже, чем во время «бума», наблюдавшегося в начале текущего года (накануне спецоперации). Однако он уже вполне сопоставим с «нормальным» уровнем аналогичного периода прошлого года.
- ✓ Среднедневной оборот торгов в валютной секции «рубль-доллар» (tomorrow) в июле-начале августа составил 1.9 млрд долл., что ниже, чем уровень накануне спецоперации (для сравнения: во 2 кв. 2022 г. среднедневной оборот составлял 1.6 млрд долл., в период с 1 января по 24 февраля 2022 г. – 4.2 млрд долл., в июле 2021 г. – 2.5 млрд долл.). При этом резко увеличился, по сравнению с периодом до проведения спецоперации, среднедневной оборот торгов по валютной паре «евро-рубль»: в июле-начале августа он составил эквивалент 0.9 млрд долл. (для сравнения: в период с 1 января по 24 февраля 2022 г. - 0.5 млрд долл., в июле 2021 г. – 0.3 млрд долл.). Это обусловлено действием новой схемы расчетов за экспорт газа. Кроме того существенно возрос объем торгов по валютной паре «юань-рубль»: если в период с 1 января по 24 февраля 2022 г. он составлял в среднем всего эквивалент 17 млн долл. в день, то в июле-начале августа среднедневной оборот достиг 0.7 млрд долл.
- ✓ По предварительным оценкам, в июле внешний долг российского корпоративного сектора продолжил сжиматься. Привлечений на рынках еврооблигаций и номинированных в иностранной валюте синдицированных кредитов по-прежнему не было. При этом российские компании и банки продолжали погашать ранее накопленный долг в соответствии с графиком платежей. Некоторые платежи осуществлялись в иностранных валютах, несмотря на сохранение проблем с проведением средств через платежную инфраструктуру «недружественных стран». При этом российские заемщики постепенно переходят к использованию предоставленной законодательством новой возможности - осуществления платежей по внешнему долгу в рублях и через российскую инфраструктуру. Так, например, в соответствии с этой схемой исполнил свои обязательства по погашению долларовых еврооблигаций (в размере 1 млрд долл. в эквиваленте на дату погашения) ВЭБ.РФ.

2. Валютный рынок

События (июль)	Детализация
<u>Отмена обязательного требования о репатриации валютной выручки экспортеров</u> (05.07.2022)	Президент РФ подписал указ «О репатриации резидентами – участниками внешнеэкономической деятельности иностранной валюты и валюты Российской Федерации», отменяющий требование о репатриации валютной выручки экспортеров. Это означает, что экспортеры не обязаны возвращать валютную выручку на счета в российских банках.
<u>Российским компаниям предоставлена возможность досрочного погашения валютных кредитов в иностранных банках</u> (07.07.2022)	Подкомиссия правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в России разрешила в срок до 1 сентября 2022 г. заемщикам – резидентам досрочное погашение задолженности в валюте по кредитам, выданным иностранными банками. Разрешение действует при условии, что заемщик погасит не менее 20% от задолженности. Исключения составляют обязательства, при которых заемщик и иностранный кредитор являются взаимозависимыми лицами. Выплаты по синдицированным кредитам производятся напрямую участникам синдиката кредиторов, являющихся российскими кредитными организациями, минуя кредитных управляющих – лиц иностранных недружественных государств.
<u>Российским компаниям разрешили замещение евробондов внутренними облигациями</u> (14.07.2022)	Президент РФ подписал закон (от 14 июля 2022 года № 292-ФЗ), который разрешает российским компаниям и банкам, имеющим в обращении еврооблигации, до конца 2022 г. выпускать <i>замещающие их облигации</i> . Оплата замещающих облигаций при их размещении будет осуществляться еврооблигациями или денежными средствами, предназначенными для их приобретения. Такие параметры замещающих облигаций как: размер, срок выплаты дохода, срок погашения и номинальная стоимость – должны соответствовать аналогичным условиям еврооблигаций. Кроме того, до конца 2022 г. устанавливаются <i>ограничения</i> на возникновение оснований для <i>кросс-дефолтов</i> по облигациям. Кредиторы не могут требовать от должника досрочного исполнения заемного обязательства по еврооблигациям в этот период, например, если должник не смог расплатиться по еврооблигациям или расплатился по ним ненадлежащим образом из-за наступления обстоятельств нефинансового характера, которые не могли быть предотвращены должником.
<u>Смягчение требований по авансовым платежам для компаний-импортеров</u> (19.07.2022)	Банк России отменил для российских компаний 30% лимит по авансовым платежам в пользу нерезидентов по импортным контрактам на услуги, работы, результаты интеллектуальной деятельности, который был введен 25 марта 2022 г.
<u>Частичное снятие ограничений, касающихся участия банков-нерезидентов в сделках на российском валютном рынке</u> (19.07.2022)	Банк России разрешил банкам-нерезидентам из недружественных государств заключать на российском валютном рынке сделки купли-продажи одной иностранной валюты в обмен на другую, а также соответствующие поставочные валютные форварды и своп-договоры. При этом, цены в этих договорах не должны отклоняться более чем на 2% от цен на аналогичных инструментов на российских биржевых торгах и на международных рынках на момент заключения. Однако запрет на осуществление сделок в рублях, а также всех сделок для нерезидентов, не являющихся банками, по-прежнему сохраняется в соответствии с ограничениями, вступившими в силу 18 марта 2022 г.

2. Валютный рынок

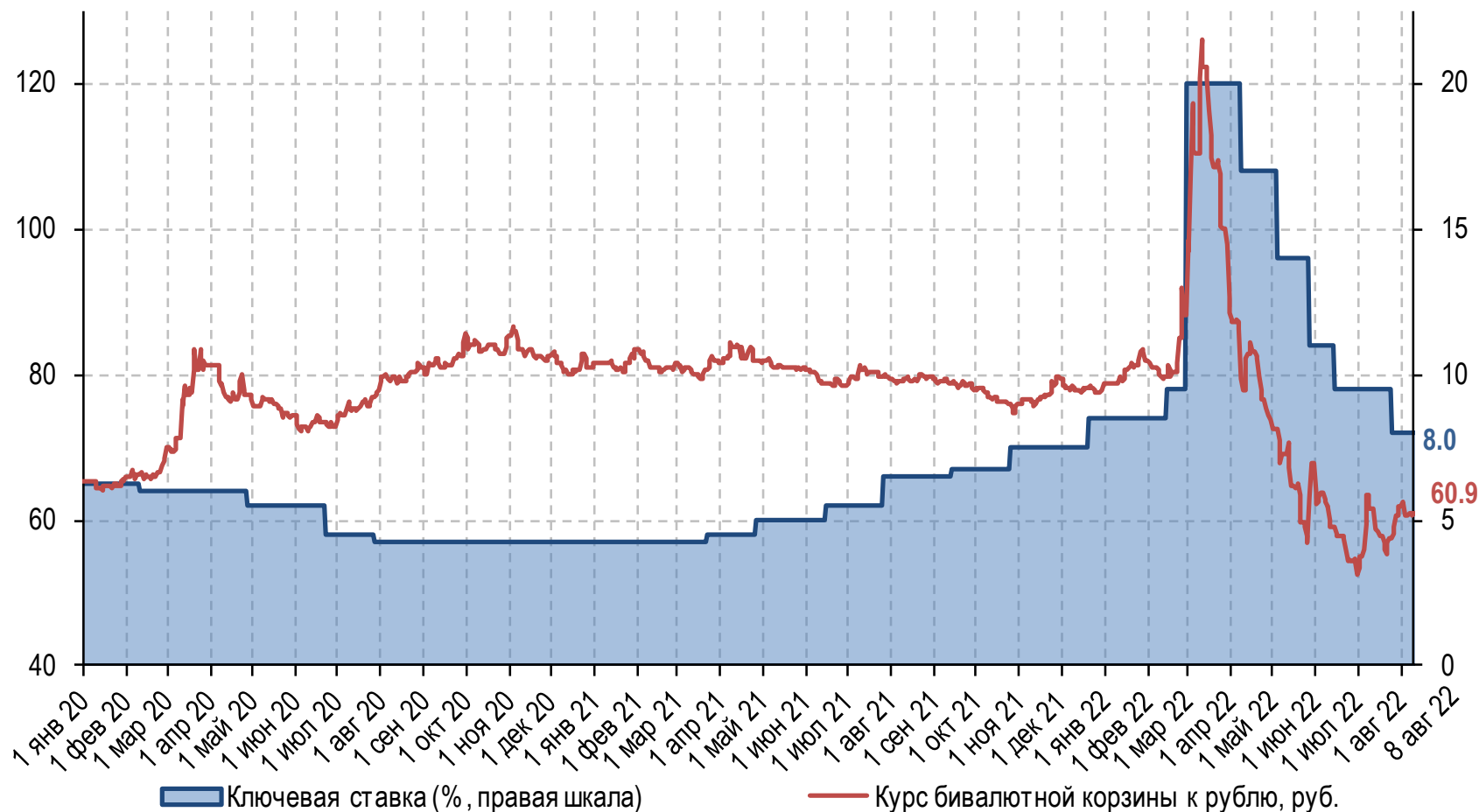
События (июль - август)	Детализация
<u>Остановка торгов японской иеной на Московской бирже</u> (25.07.2022)	С 8 августа 2022 г. на валютном рынке Московской биржи приостанавливаются торги японской иеной. Ограничения коснутся инструментов спот и своп по валютным парам JPY/RUB и USD/JPY в биржевом и внебиржевом режимах. Также японская иена не будет приниматься в качестве обеспечения по операциям на рынках Московской биржи.
<u>Банк России прорабатывает варианты действий в сценарии с введением санкций против Мосбиржи и НКЦ</u> (29.07.2022)	Банк России обсуждает с участниками валютного рынка схему формирования валютного курса рубля к доллару и евро, если под западные санкции попадут Национальный клиринговый центр и Московская биржа и биржевые торги этими валютами будут прекращены. В качестве альтернативы предлагается создание внебиржевой платформы, на которой курс будет определяться на основе котировок 10 крупнейших банков.
<u>Банк России продлил ограничения на снятие и покупку наличной иностранной валюты</u> (01.08.2022)	Введенные 9 марта 2022 г. (и действующие до 9 сентября 2022 г.) ограничения продлены до 9 марта 2023 г.: • Сохраняется лимит в 10 тыс. долларов США (или эквивалент в евро) на снятие наличной иностранной валюты с валютного счета или вклада, поступившие до 9 марта 2022 г. Остальные средства по-прежнему можно получить только в рублях по рыночному курсу на день снятия. • Сохраняются ограничения на покупку иностранной валюты – банки могут продавать гражданам только евро и доллары США, поступившие в их кассы после 9 апреля 2022 года. При этом, на продажу другой иностранной валюты ограничений нет. • Также для юридических лиц – резидентов продлеваются ограничения на получение валюты на командировочные расходы – не более 5 тыс. долл. (или эквивалент в евро, фунтах стерлингов, японских иенах). На иные валюты эти требования не распространяются. Выдача наличных в долларах, евро, фунтах стерлингов, японских иенах юридическим лицам – нерезидентам не производится, по другим валютам ограничений нет.
<u>Правительство выделило компаниям «Яндекс», «VK» и «Ozon» льготный кредит для погашения обязательств по еврооблигациям</u> (04.08.2022)	Правительство РФ оказало поддержку компаниям «Яндекс», «VK» и «Ozon», выделив для них льготный кредит совокупным объемом 130 млрд руб., средства которого будут направлены на исполнение обязательств по еврооблигациям этих компаний в условиях недостаточности их собственных средств для расчетов с кредиторами. Проблема возникла из-за того, что еврооблигации этих эмитентов являются конвертируемыми и одним из условий по ним является возникновение права у кредиторов требовать досрочного погашения бумаг из-за произошедшей в марте приостановки торгов акциями и глобальными депозитарными расписками этих компаний.

2. Валютный рынок

События (август)	Детализация
<u>Банк России планирует принимать меры по ускоренной девальютации российской экономики</u> (04.08.2022)	Банк России будет вводить дополнительные меры для сокращения операций банков и нефинансовых организаций в долларах и евро, включая рекомендации по переводу долларов и евро в валюты дружественных стран. Регулятор планирует ввести новые надбавки к коэффициентам риска по валютным кредитам и ценным бумагам (в том числе с учетом эмитента валюты – недружественных государств или стран, не относящихся к недружественным) и также рассмотрит вариант установления повышенных нормативов обязательных резервов по обязательствам банков в токсичных валютах.
<u>Российским банкам с замороженными валютными активами разрешено приостановить исполнение валютных обязательств перед юридическими лицами</u> (08.08.2022)	В соответствии с указом Президента РФ от 08.08.2022 № 529 "О временном порядке исполнения обязательств по договорам банковского счета (вклада), выраженных в иностранной валюте, и обязательств по облигациям, выпущенным иностранными организациями": • в случае блокировки валютных активов за рубежом российские банки получили право временно не проводить операции (включая перечисление и выдачу денежных средств) по банковским счетам (вкладам) юридических лиц; • важно отметить, что это касается только тех средств, которые поступят на счета после вступления данного указа в силу; • размер обязательств, исполнение которых может быть приостановлено российскими банками не должен превышать размер их замороженных валютных активов. Доля таких обязательств в общих обязательствах должна быть пропорциональна доле замороженных активов; • банки могут исполнить свои обязательства путем передачи клиентам с их согласия права требования по зарубежным вкладам в иностранных организациях.
<u>Российским эмитентам разрешено осуществлять выплаты по еврооблигациям в рублях на специальные счета</u> (08.08.2022)	В соответствии с указом Президента РФ от 08.08.2022 № 529 "О временном порядке исполнения обязательств по договорам банковского счета (вклада), выраженных в иностранной валюте, и обязательств по облигациям, выпущенным иностранными организациями": • российским корпоративным заемщикам разрешили расплатиться по евробондам в рублях, открывая рублевые счета типа «Д» для исполнения обязательств как перед резидентами, так и перед нерезидентами; • выплаты будут производиться в рублях по официальному курсу ЦБ на день осуществления перевода средств на счет; • нерезиденты смогут конвертировать рубли, поступившие на счет «Д», в иностранную валюту и перевести за рубеж без специального разрешения правительственной комиссии; • резиденты смогут перевести выплаты по евробондам, поступившие на счет типа «Д», на российские банковские счета.

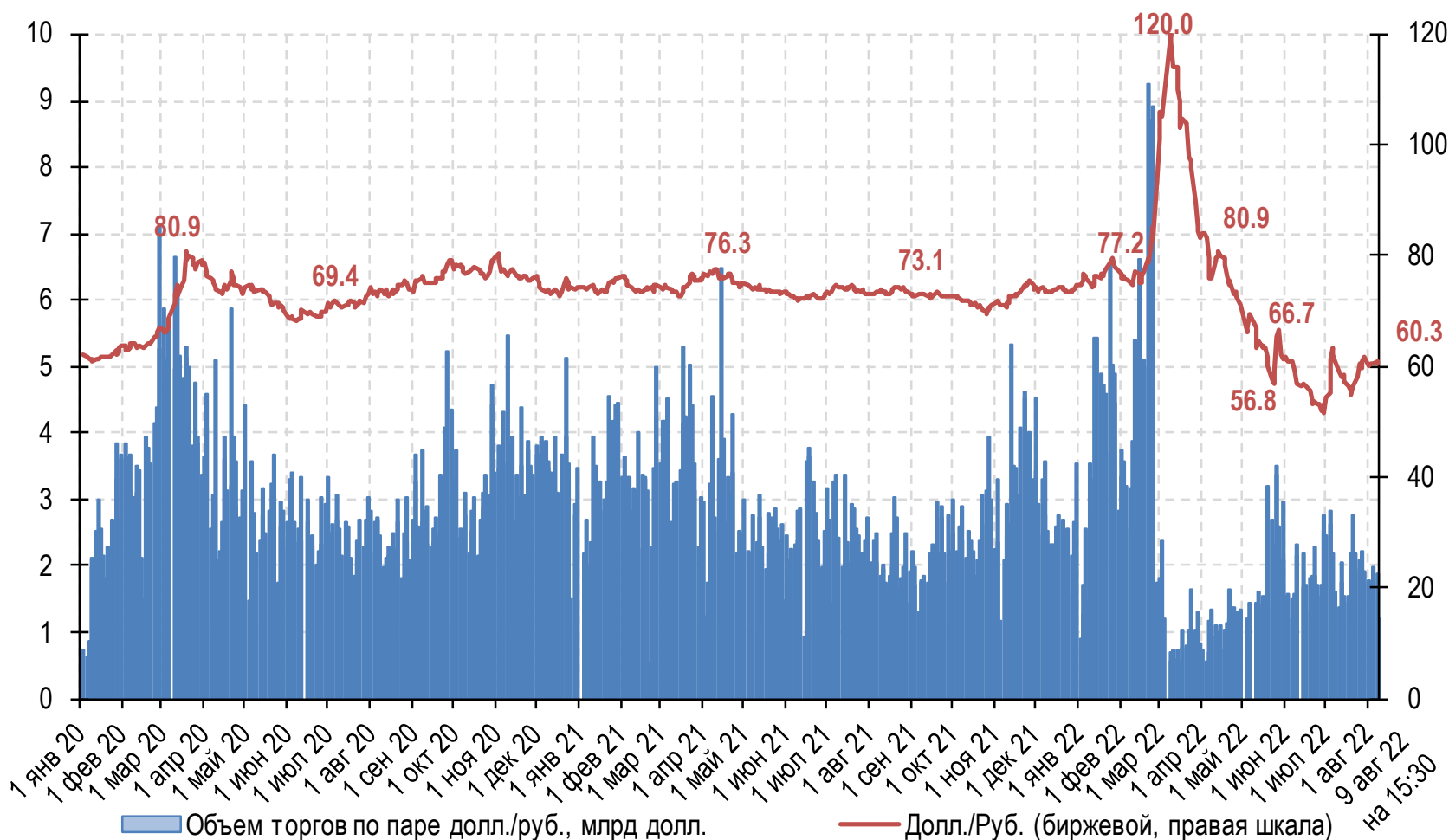
2. Валютный рынок

2.1. Стоимость бивалютной корзины (55% стоимости доллара, 45% - евро) и ключевая ставка ЦБ РФ

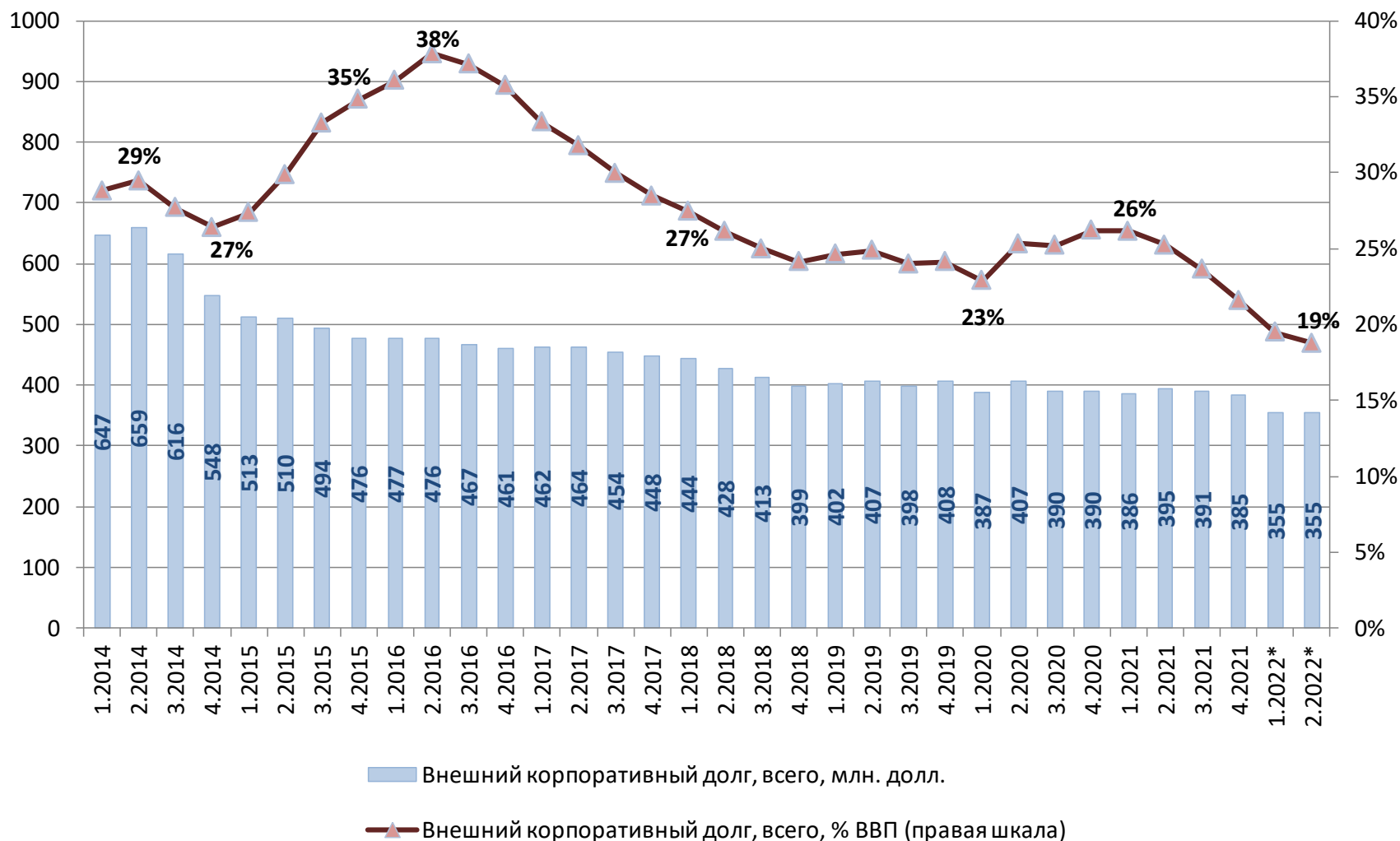


2. Валютный рынок

2.2. Ликвидность валютного рынка – объем торгов USD/RUB TOM (млрд долл.)



2.3. Объем внешнего долга корпоративного сектора



* - за 1 и 2 кв. 2022 г. представлены приблизительные оценки ЦМАКП на основе статистики Банка России и данных cbonds.ru о размещениях и погашениях еврооблигаций и синдицированных кредитов

Кредитный рынок

3. Кредитный рынок

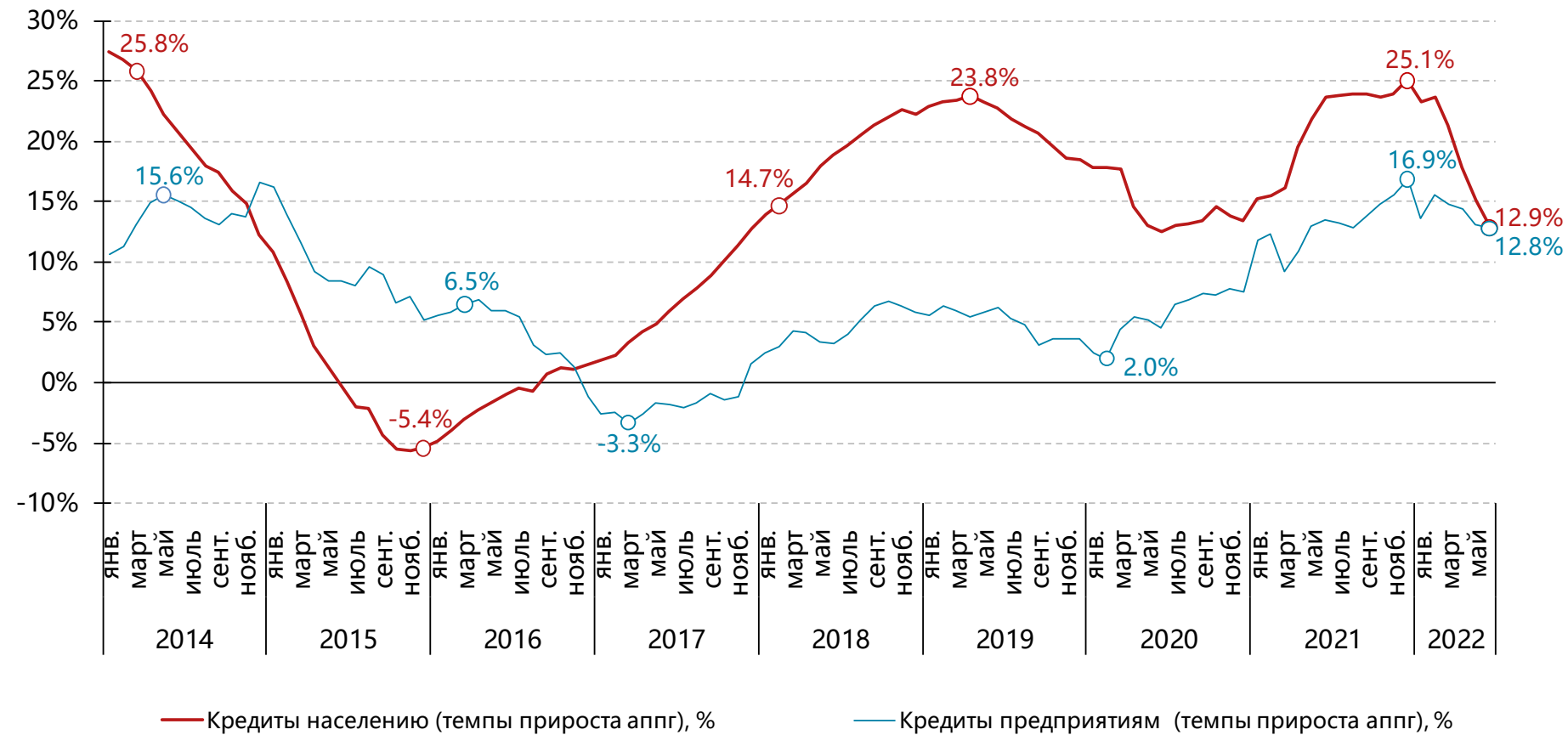


3. Кредитный рынок

- ✓ В июне корпоративный кредитный портфель российских банков увеличился на 34 млрд руб. (+0.1%). Это произошло исключительно за счет кредитов в рублях (+190 млрд руб.), валютные кредиты при этом сократились на 2.5 млрд долл. (-156 млрд руб. в рублевом эквиваленте). Постепенная девальютизация кредитного портфеля продолжается уже четвертый месяц подряд в условиях санкционных рисков и изменения структуры экономики. Прирост рублевых кредитов обусловлен, в том числе, выдачами в июне 200 млрд руб. в рамках государственных программ поддержки системообразующих компаний.
- ✓ В июне возобновился рост розничного кредитного портфеля российских банков (+0.4%) - после сжатия, зафиксированного в апреле и мае. Согласно данным Frank RG, объем выданных кредитов населению увеличился в денежном выражении в июне по сравнению с маем на 70%. Этому способствует и снижение кредитных ставок, и смягчение требований к заемщикам со стороны банков.
- ✓ Совокупный объем выдач кредитов населению вырос во многом благодаря сегменту кредитов наличными. В июне банки выдали таких кредитов на сумму 350 млрд руб., что превышает майские показатели почти на 80%. Количество выданных кредитов наличными составило 1.5 млн — это близко к высоким докризисным уровням. По сравнению с маем отмечается рост на 62%. Автокредитование также продолжает восстанавливаться, но не так бурно. В июне было выдано 39 тыс. автокредитов на сумму 52 млрд руб. - против 31 тыс. автокредитов на сумму 39 млрд руб. в мае. А вот розничное кредитование «в точках продаж» (POS-кредитование) остается самым вялым сегментом рынка. В июне россияне оформили чуть более 1 млн таких кредитов на общую сумму 23 млрд руб. - против 0.8 млн кредитов на общую сумму 22 млрд руб. в мае.
- ✓ Из-за стагнации POS-кредитования совокупный портфель необеспеченных розничных кредитов восстанавливается крайне медленно. По предварительным данным, в июне его прирост составил +0.2% после трехмесячного сокращения (-0.4% в мае, -1.5% в апреле и -1.9% в марте).
- ✓ Динамика ипотечного кредитного портфеля в июне повысилась до +0.7% (по предварительным данным) по сравнению с -0.1% в мае. Объем выдач ипотеки увеличился в июне до 69 тыс. кредитов на сумму 257 млрд руб., т.е. на 82% по отношению к маю.
- ✓ Срабатывает эффект «отложенного спроса», реализующегося на фоне снижения ипотечных ставок. Последнее обусловлено и снижением ключевой ставки Банка России, и смягчением условий субсидируемых государством льготных ипотечных программ (по программе «Льготная ипотека» с 21 июня ставка снижена с 9% до 7% годовых).
- ✓ Ускорение динамики ипотечного рынка произошло в основном благодаря кредитам, выдаваемым на рыночных условиях (вне программ льготного кредитования): объем выдач таких кредитов увеличился до 127 млрд руб. в июне по сравнению с 43 млрд руб. в мае. Однако и льготное ипотечное кредитование также набирает обороты. Сумма кредитов, выданных в рамках льготных программ, в июне составила 121 млрд руб., что на треть больше, чем в мае (92 млрд руб.). При этом основной рост выдач был зафиксирован по программе «Льготная ипотека» (до 67 млрд руб. с 49 млрд руб. в мае).

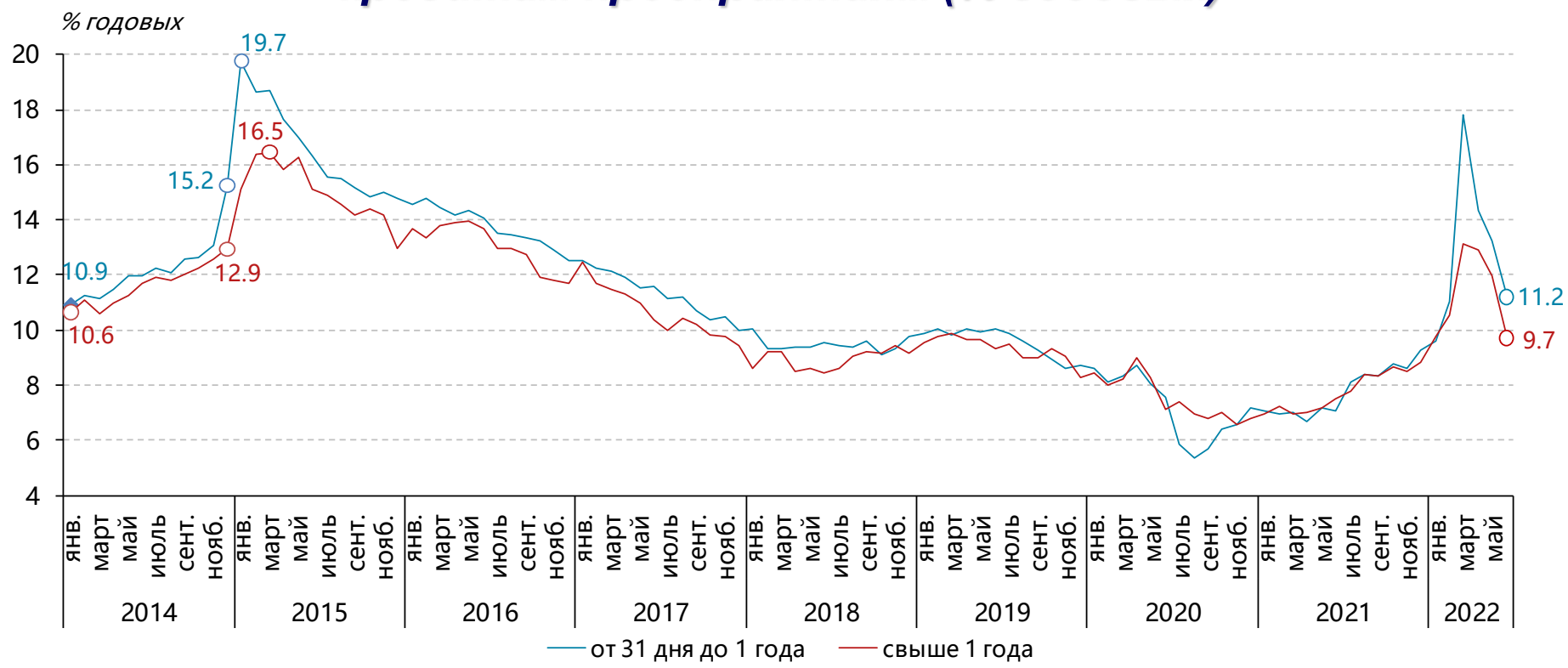
3. Кредитный рынок

3.1. Темпы прироста кредитного портфеля (к аналогичному периоду предшествующего года, %)



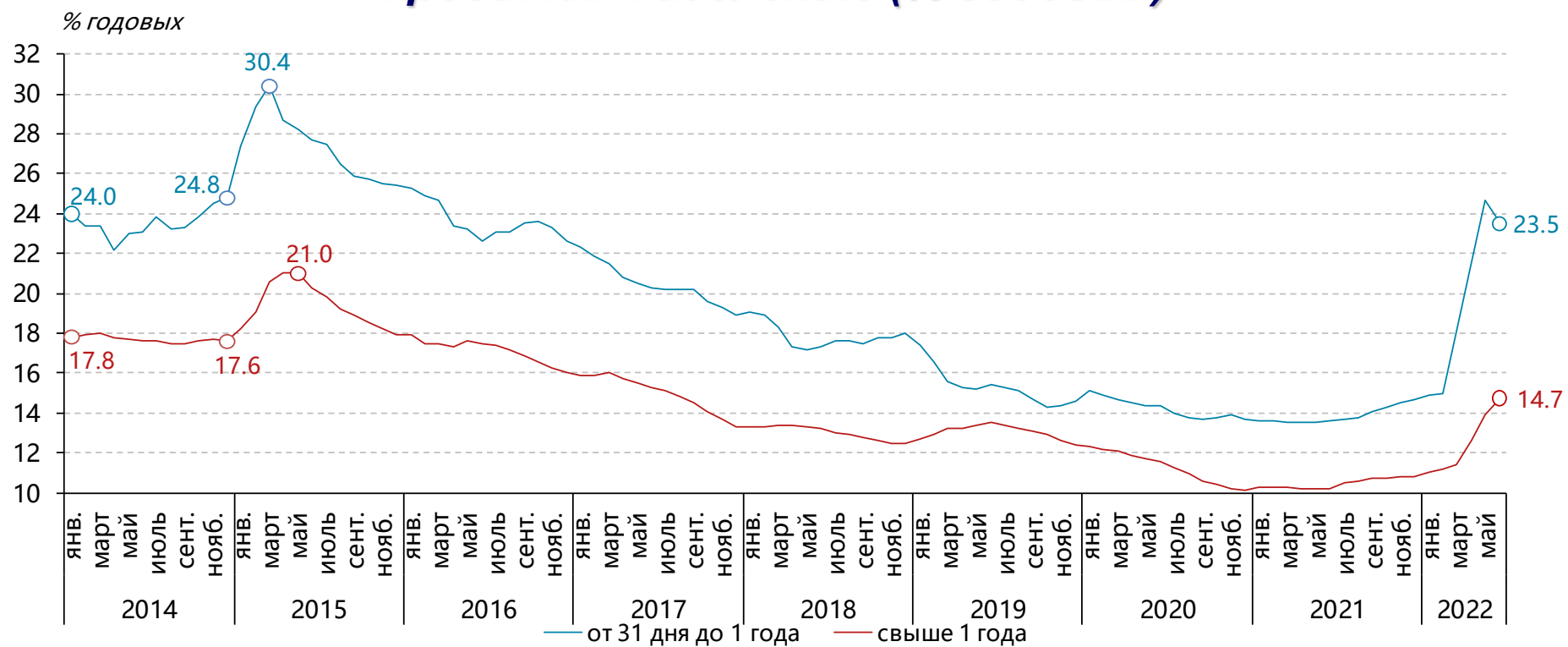
3. Кредитный рынок

3.2. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым кредитам предприятиям (% годовых)



3. Кредитный рынок

3.3. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым кредитам населению (% годовых)



Банковская система

4. Банковская система



4. Банковская система

- ✓ Средства юридических лиц на банковских счетах и депозитах в июне почти не изменились (-35 млрд руб., или -0.1%), динамика валютных (-3.8 млрд долл. США, или -238 млрд руб. в рублевом эквиваленте) и рублевых (+203 млрд руб.) остатков средств была разнонаправленной.
- ✓ Средства населения в июне на банковских счетах и депозитах увеличились на 555 млрд руб. (+1.7%). Это, в целом, свидетельствует о сохранении сберегательной модели поведения домашних хозяйств на фоне понизившегося «аппетита к риску». Однако отчасти июньский рост средств населения объясняется действием краткосрочного конъюнктурного фактора – увеличением социальных выплат вследствие индексации пенсий неработающим пенсионерам (на 10%) и повышением размера прочих выплат после пересмотра величины МРОТ и прожиточного минимума с 1 июня.
- ✓ Рублевые остатки средств населения в банках выросли (+567 млрд руб., +2.0%), а валютные незначительно сократились (-0.2 млрд долл. США, или -12 млрд руб. в рублевом эквиваленте, -0.2%). В то же время отмечался переток средств со вкладов (-834 млрд руб., или -3.5%) на текущие счета (+1389 млрд руб., или +15.0%), главным образом по истечении сроков трехмесячных депозитов, привлеченных в начале марта по ставкам около 20% годовых. Депозитные ставки существенно снизились за это время (средняя максимальная ставка по рублевым вкладам снизилась почти на 13 п.п., до 7.72%), и в ряде случаев они оказались немногим выше тех, что банки устанавливают по текущим счетам – в таких условиях для клиентов на первый план выходит фактор удобства при использовании текущих счетов. В июне немного ускорился прирост средств населения на счетах эскроу по сравнению с маем – до 45 млрд руб., или +1.2% (+1.0% в мае), что, очевидно, связано с ростом выдач ипотечных кредитов.
- ✓ Минстрой России возобновил переговоры с Банком России о возможности рефинансирования проектных займов компаний-застройщиков в других кредитных организациях и передачи эскроу-счетов из банка в банк. На данный момент компании строительной отрасли могут привлекать проектное финансирование только у 34 банков (по данным АО «Дом.РФ»), причем проекты свыше 1 млн кв. м. финансируют только восемь из них, что не позволяет девелоперам рефинансировать кредиты на лучших условиях.

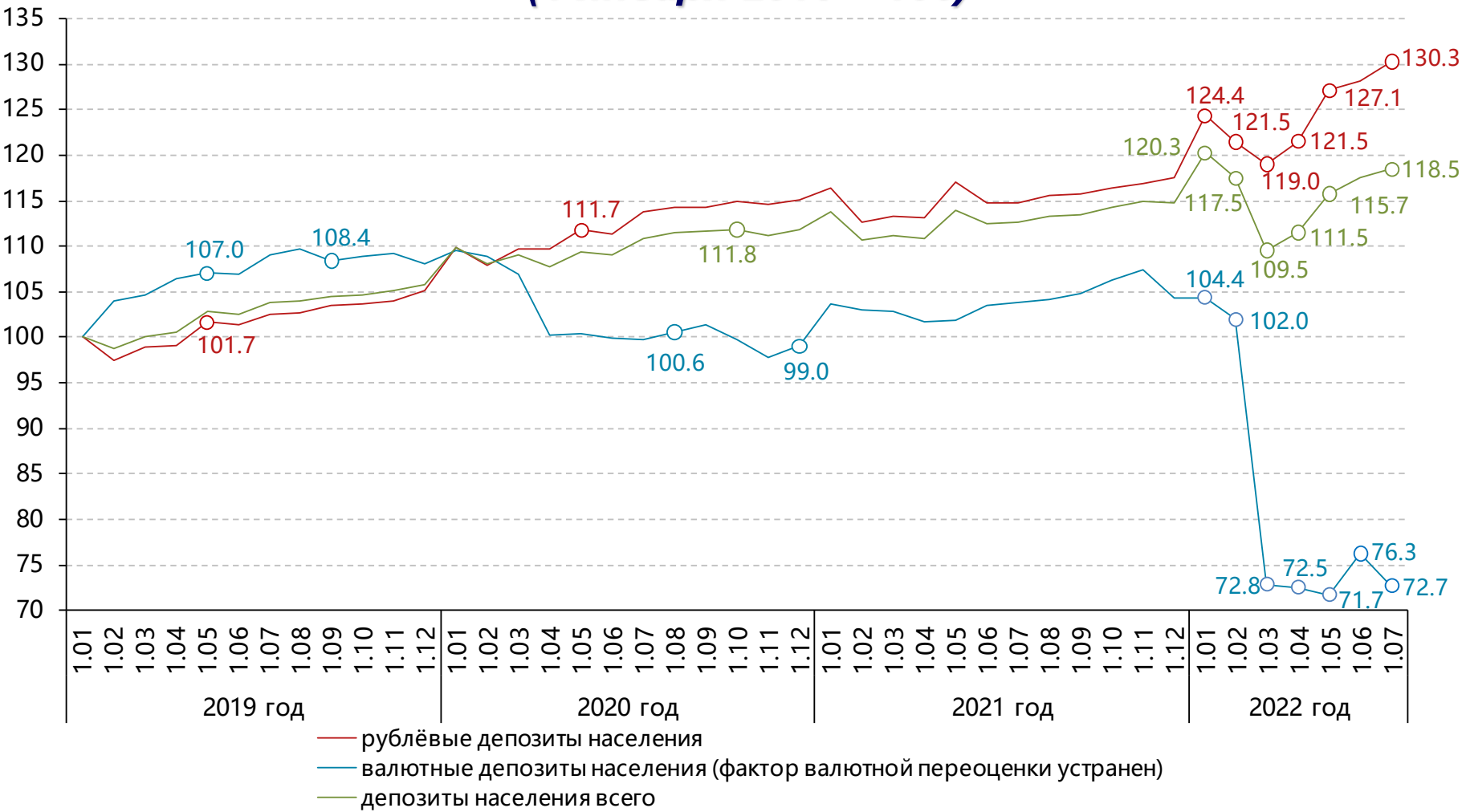
4. Банковская система

События:	Детализация:
Начала работать платформа «Знай своего клиента» (01.07.2022)	С 1 июля 2022 года банки получают от Банка России информацию о том, к какой группе риска совершения подозрительных операций можно отнести юридических лиц и индивидуальных предпринимателей. Эти данные банки могут использовать для того, чтобы определять режим работы с каждым клиентом. Ресурс располагает сведениями о 7 млн юридических лиц и индивидуальных предпринимателей. Банк России на основе собственных аналитических данных распределил их на три группы — низкого, среднего и высокого уровней риска («зеленую», «желтую» и «красную»). На данный момент к «зеленой» группе, по оценке регулятора, принадлежит около 99% компаний, к «желтой» — 0.7%, к «красной» — 0.3%.
С 3 июля переплата по новым ипотечным кредитам будет ограничена (01.07.2022)	Поправки об этом в закон «О потребительском кредите (займе)» вступают в силу 3 июля 2022 года. Они распространяют на ипотеку те же нормы по защите прав заемщиков, которые уже доказали свою эффективность в необеспеченном потребительском кредитовании. ПСК включает не только проценты по кредиту, но и любые другие связанные с ним платежи заемщика — например, страховку и иные дополнительные услуги. С 1 июля перестал действовать временный мораторий на ограничение ПСК по потребительским кредитам, введенный в конце февраля на фоне резкого повышения процентных ставок. В условиях смягчения денежно-кредитной политики мораторий решено не продлевать.
ЦБ возражает против «национализации» российских «дочек» иностранных банков (14.07.2022)	Заместитель министра финансов Алексей Моисеев сообщил, что подкомиссия правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций решила, что она не будет выдавать разрешение иностранным банкам по продаже своих дочерних структур в России, пока «дочки» российских банков в «недружественных» юрисдикциях не смогут нормально работать. После этого в СМИ появилась информация о том, что российские власти обсуждают схему, согласно которой управление «дочками» некоторых иностранных банков в стране, перейдет в руки России, при этом право собственности на эти активы останется за материнской компанией. ЦБ выступает против такой идеи, поскольку обеспокоен тем, что после такой «национализации» вкладчики поспешат вывести свои средства из этих банков. Председатель ЦБ Эльвира Набиуллина на пресс-конференции по итогам заседания совета директоров 22 июля заявила, что судьба всех «дочек» иностранных банков в России будет решаться индивидуально. «Решение [разрешить иностранным банковским группам продавать банковский бизнес в России] принимает правительственная комиссия и мы в ней участвуем. Эти решения будут подниматься каждый раз индивидуально, но конечно, здесь учитывается фактор отношения к дочкам наших российских компаний за рубежом», — сказала она. В ответ на вопрос журналистов о том, что делать банкам, которые уже ведут переговоры, Набиуллина ответила, что «все равно нужно предварительно получать разрешение правительственной комиссии», но вероятность ее получения она оценила как «небольшую». Ранее появлялась информация о том, что одна из крупнейших банковских групп Италии UniCredit работает над «постепенным выходом» из России, рассматривая вариант продажи своего бизнеса российским интересантам с возможностью обратного выкупа. Кроме того, австрийский Raiffeisen Bank International заявлял, что рассматривает возможность продажи своего бизнеса в России, а также ищет альтернативы, которые помогли бы сохранить за ним право собственности. Однако после решения российских властей они начали поиск и найм новых сотрудников .

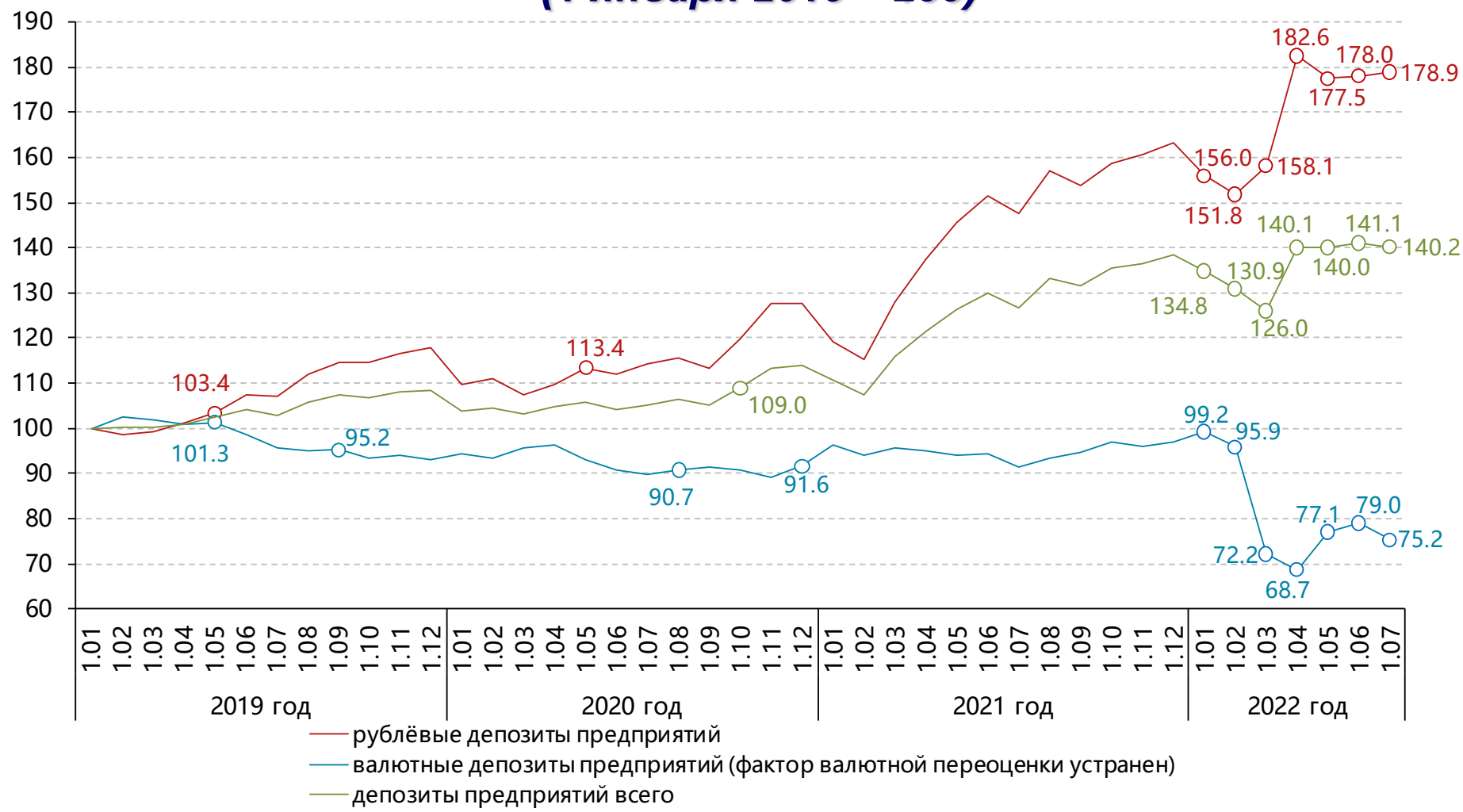
4. Банковская система

События:	Детализация:
<u>ЦБ не будет компенсировать банкам утраченную из-за заморозки евро ликвидность</u> (18.07.2022)	Банк России не счел необходимостью предоставлять банкам льготы и ликвидность взамен замороженных евро на счетах в Национальном расчетном депозитарии (НРД). Регулятор ответил на обращение Ассоциации банков России (АБР), в котором предлагалось разработать схемы для возврата зависших средств в размере около €4,5–7 млрд. Ранее в июне АБР направила письмо Центробанку с предложением разработать варианты, которые бы позволили вернуть замороженные Евросоюзом средства в НРД не в евро, а в другой валюте. В частности, ассоциация хотела, чтобы регулятор компенсировал банкам утраченную ликвидность путем заключения с попавшими под санкции контрагентами НРД своп-сделок «в размере захолдированных остатков в евро» на особых условиях (с минимальной ставкой на длительный срок с возможностью пролонгации). «Кредитные организации в настоящее время располагают достаточным объемом активов для привлечения дополнительной ликвидности у Банка России», — считает Центробанк. Предложение АБР о своп-сделках регулятор счет нецелесообразным. Председатель регулятора Эльвира Набиуллина на традиционной пресс-конференции 22 июля отметила, что ЦБ видит сокращение величины валютной позиции банков на счетах в Национальном клиринговом центре (НКЦ) и Национальном расчетном депозитарии (НРД), отвечая на вопрос журналистов относительно того, последовали ли кредитные организации рекомендации ЦБ по превентивному сокращению валютной позиции в НКЦ после того, как НРД попал под санкции ЕС.
<u>Совет ЕС утвердил седьмой пакет санкций, предусматривающий заморозку активов Сбербанка</u> (20.07.2022)	Сбербанк внесен в черный санкционный список Евросоюза: все его активы заморожены, а транзакции, за исключением финансовых операций по торговле продуктами питания и удобрениям, запрещены. Что касается последнего пункта, то также появилась информация и о том, что Евросоюз может одобрить изменения в регламент антироссийских санкций: объединение может разморозить заблокированные активы таких крупных финансовых институтов России, как банк «Россия», ВТБ, Совкомбанк, Новикомбанк, банк «ФК Открытие» и Промсвязьбанк для облегчения торговли продовольственными продуктами и удобрениями. Такое решение ЕС связано с критикой со стороны лидеров государств Африки о том, что санкции против России негативно влияют на торговлю и вызывают угрозу голода в африканских странах.
<u>Банк России повышает с августа нормативы обязательных резервов</u> (25.07.2022)	Банк России в условиях роста структурного профицита ликвидности, постепенной нормализации ситуации на финансовом рынке и для сохранения тенденции на девальютизацию балансов кредитных организаций повысил нормативы обязательных резервов: — на 1 п.п., до 3%, по всем категориям резервируемых обязательств в валюте Российской Федерации для банков с универсальной лицензией и небанковских кредитных организаций; — на 1 п.п. для банков с универсальной лицензией и банков с базовой лицензией и на 3 п.п. для небанковских кредитных организаций, до 5%, по всем категориям резервируемых обязательств в иностранной валюте. Новые нормативы применяются начиная с регулирования размера обязательных резервов за август 2022 года. Нормативы обязательных резервов по всем категориям резервируемых обязательств в валюте Российской Федерации для банков с базовой лицензией остаются без изменения.

4.1. Депозиты населения в разрезе валют
(1 января 2019 = 100)

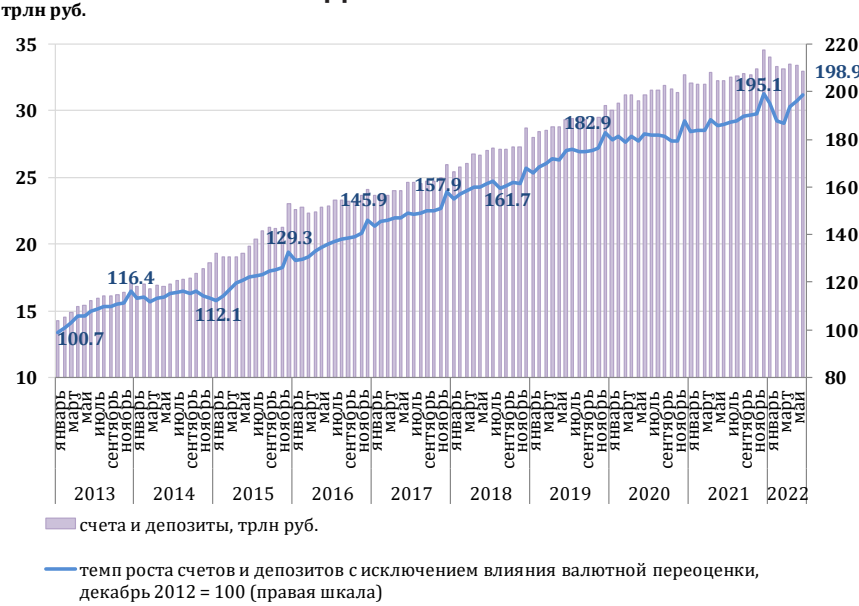


4.2. Депозиты нефинансовых предприятий в разрезе валют
(1 января 2019 = 100)

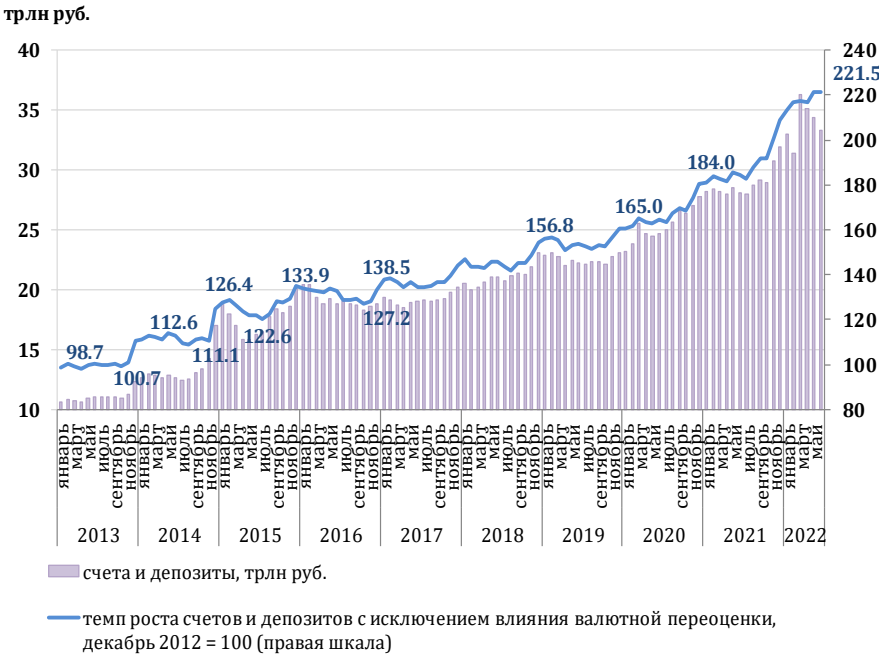


4.3. Счета и депозиты населения и предприятий
(темпы роста, декабрь 2012=100, %)

Счета и депозиты населения

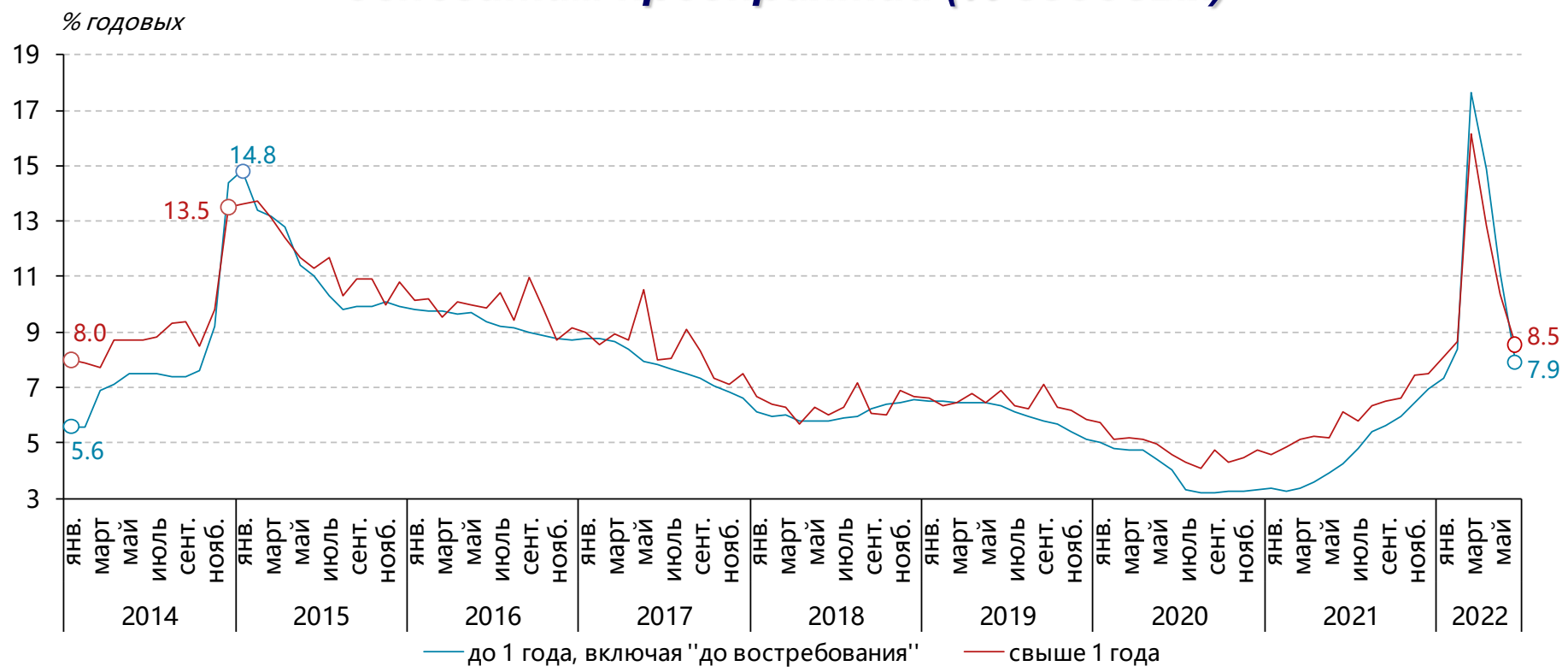


Счета и депозиты предприятий



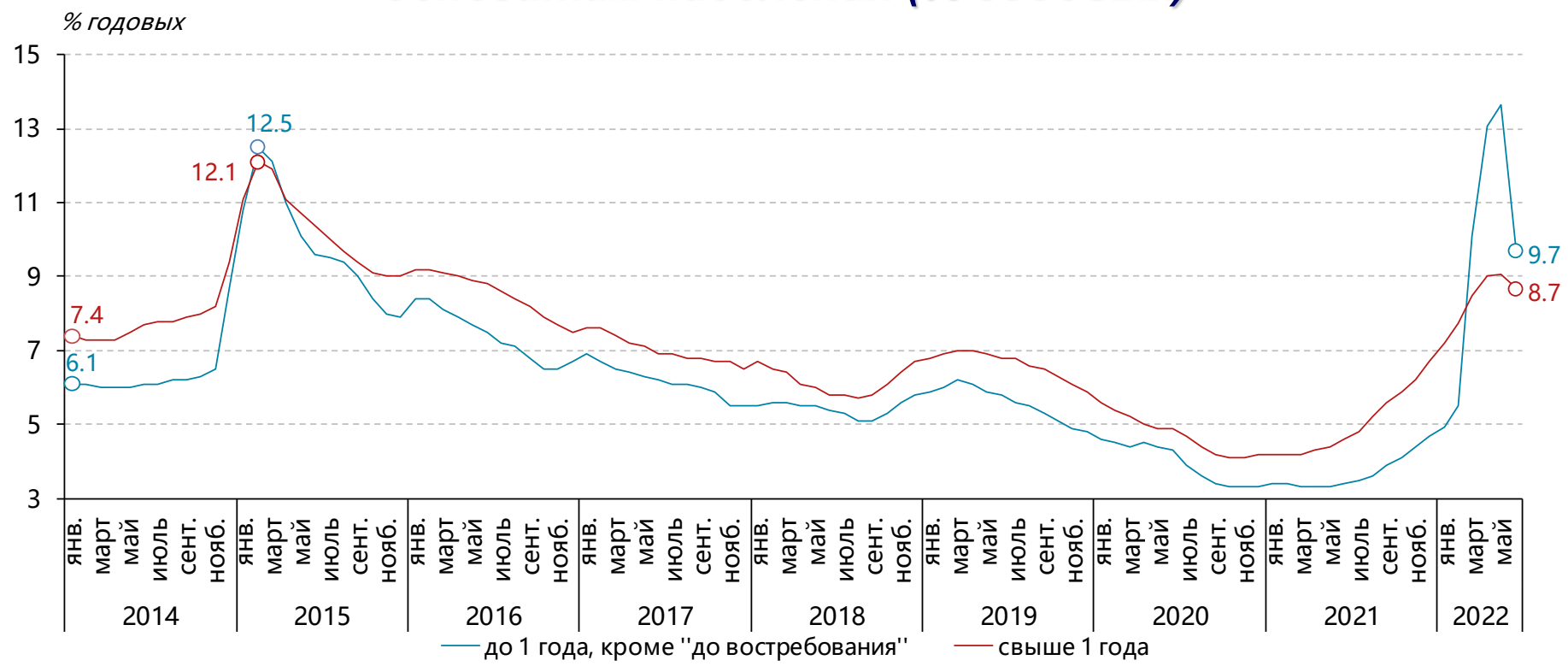
4. Банковская система

4.4. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым депозитам предприятий (% годовых)

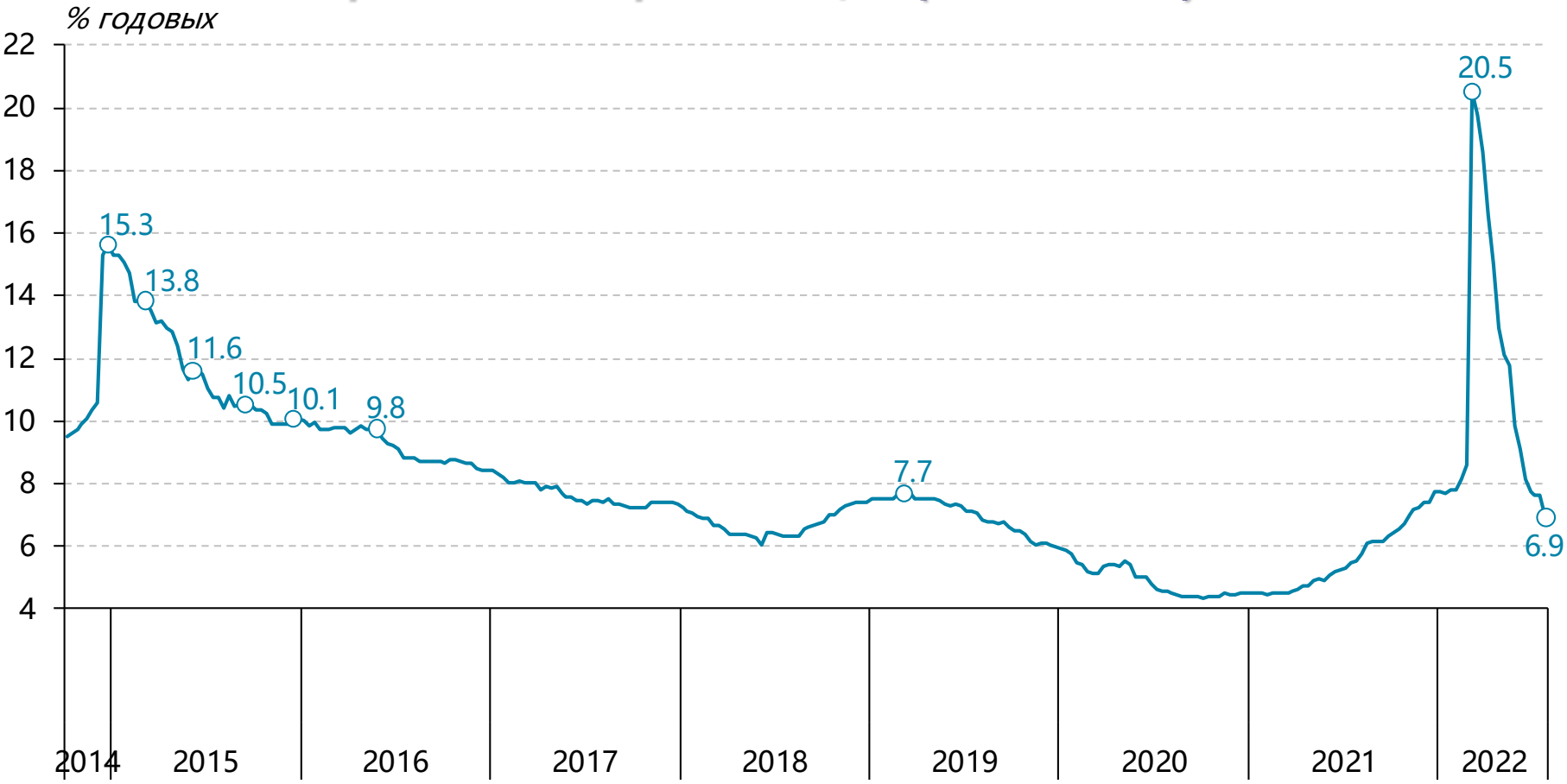


4. Банковская система

4.5. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым депозитам населения (% годовых)

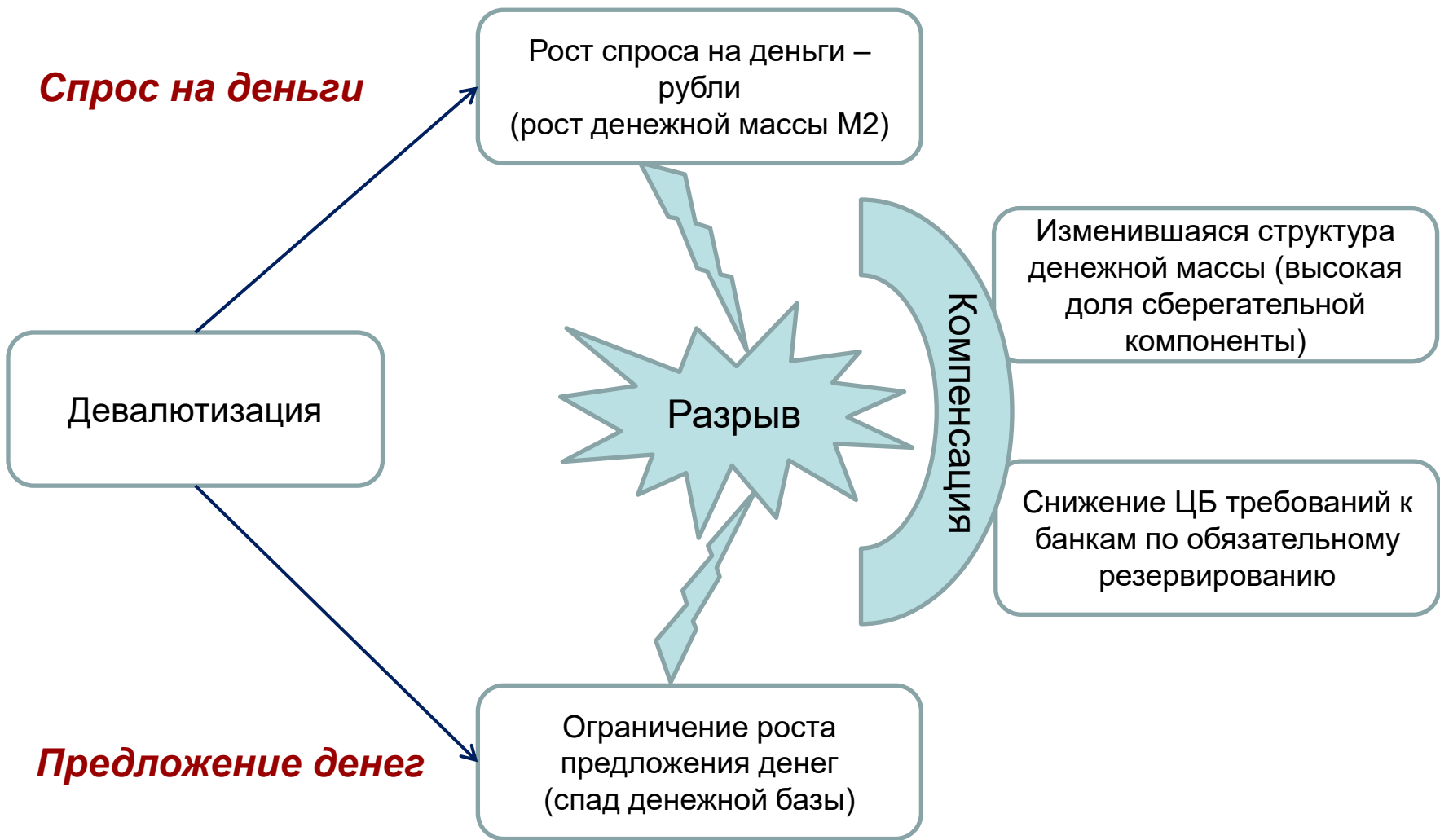


4.6. Динамика максимальной процентной ставки (по вкладам в российских рублях) десяти крупнейших кредитных организаций (% годовых)



Денежная база и денежная масса

5. Денежная база и денежная масса



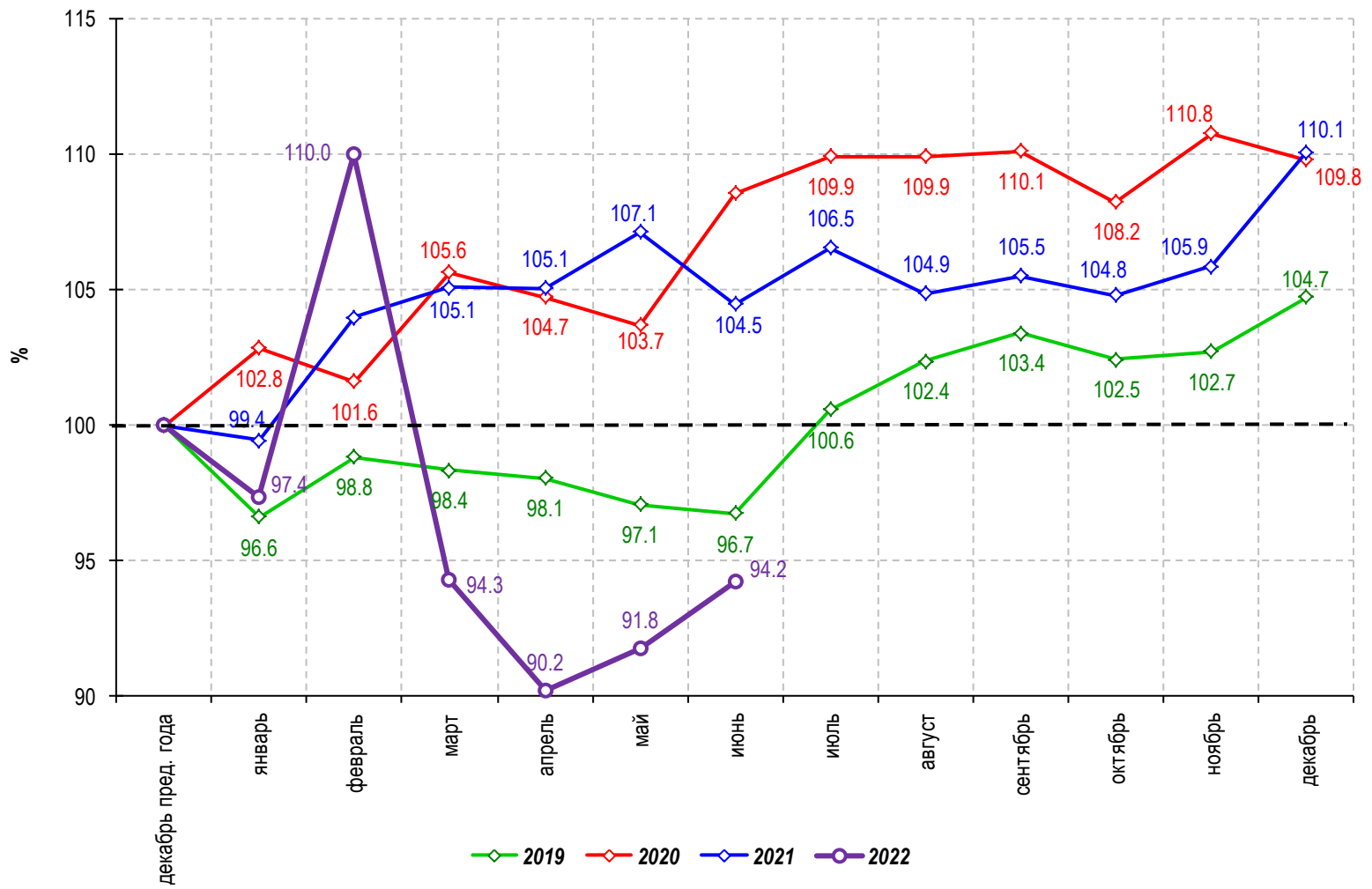
5. Денежная база и денежная масса

- ✓ Спрос на деньги (рубли) динамично расширяется, несмотря на снижение экономической активности. Июньский прирост денежной массы составил 630 млрд рублей, или 0.9% (в мае – 0.8%, в апреле – 0.4%). В целом за первое полугодие 2022 г. денежная масса (M2) увеличилась на 5.1%, что близко к аномально рекордным значениям аналогичного периода 2020 г. (5.3%) и существенно выше показателей аналогичных периодов «спокойных» 2019 и 2021 гг. (рост на 0.5% и 1.6% соответственно).
- ✓ Доля сберегательной компоненты (срочные депозиты и др.) денежной массы остается на уровне своих максимумов за последние два года (48% против 43% год назад). Правда в последние месяцы немного уменьшается и по доле и в абсолютном выражении (с 50% в апреле-мае). Последнее связано со снижением уровня процентных ставок. Тем не менее поскольку доля сберегательной компоненты в денежной массе всё ещё высока – это ограничивает оборачиваемость средств по счетам и депозитам клиентов банков, что в свою очередь сдерживает их потребность в ликвидных активах.
- ✓ Повышению спроса на деньги (рубли) способствует девальютизация экономики, ставшая результатом возросших рисков хранения средств в «токсичных валютах». Доля валютных счетов и депозитов* в широкой денежной массе (M2X) снизилась к концу июня 2022 г. до 23% по сравнению с 30% год назад. В последний месяц она снизилась еще на 4 п. п.
- ✓ Денежное предложение (денежная база в широком определении) также постепенно расширяется (за июнь она увеличилась на 504 млрд руб. или на 2.7%). Однако накопленное с начала года отставание от динамики спроса на деньги все ещё остается значительным – с начала года денежная база сжалась на 5.8%. Таким образом разрыв с динамикой денежной массы M2 составляет 10.9 п. п.
- ✓ Динамика денежного предложения в последние месяцы в значительной мере определяется операциями государственного бюджета – притоками и оттоками средств на бюджетные счета в ЦБ. Если в конце февраля-марте переток средств из экономики на эти счета стал важнейшим фактором сжатия денежной базы, то в последующие месяцы, включая июнь, средства с этих счетов, наоборот, стали поступать в экономику, увеличивая денежное предложение. Однако, этого увеличения было недостаточно для того, чтобы полностью компенсировать мощное сжатие в начале шокового периода.
- ✓ Масштаб поступлений рублевых средств со счетов бюджета в экономику мог бы быть и больше, если бы Минфин имел возможность, как и ранее, приобретать валюту, сдерживая укрепление рубля. Это означает, что вынужденная девальютизация российской экономики, с одной стороны, сдерживает рост денежного предложения, с другой – ускоряет рост спроса на деньги, способствуя поддержанию разрыва между ними.
- ✓ Пока рост разрыва между динамикой денежного предложения и спроса на деньги компенсируется: а) снижением оборачиваемости денежных средств; б) уменьшением потребности банков в ликвидных активах вследствие пониженных требований к обязательному резервированию.
- ✓ В основном эмитированные в июне денежные средства осели на срочных депозитах кредитных организаций в ЦБ РФ – на пополнение этих депозитов было направлено 85% прироста денежной базы за июнь.

* С исключенной валютной переоценкой. Объем счетов и депозитов оценивался по курсу на 01.01.2022

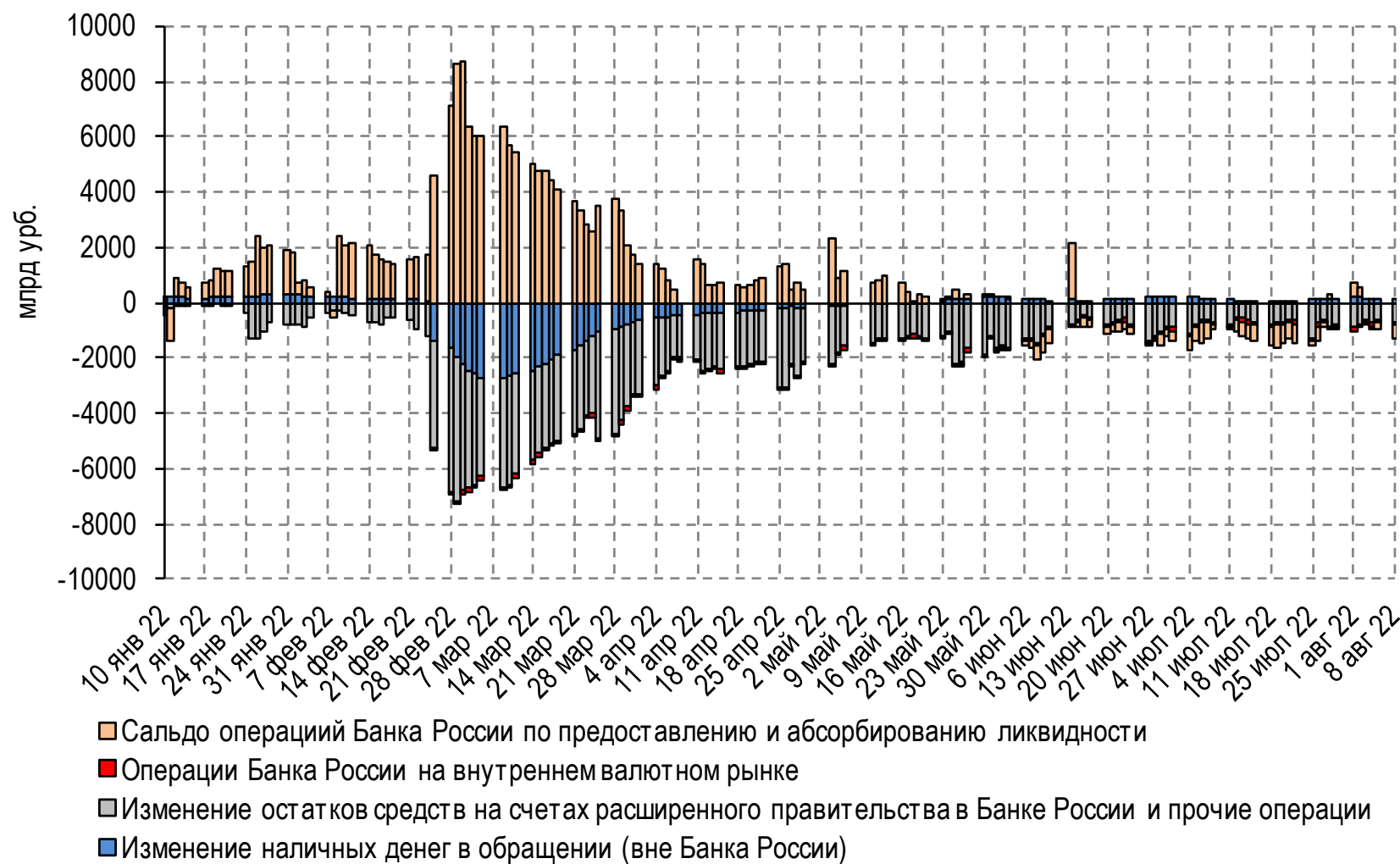
5. Денежная база и денежная масса

5.1. Денежная база в широком определении (на конец месяца, декабрь предшествующего года = 100%)



5. Денежная база и денежная масса

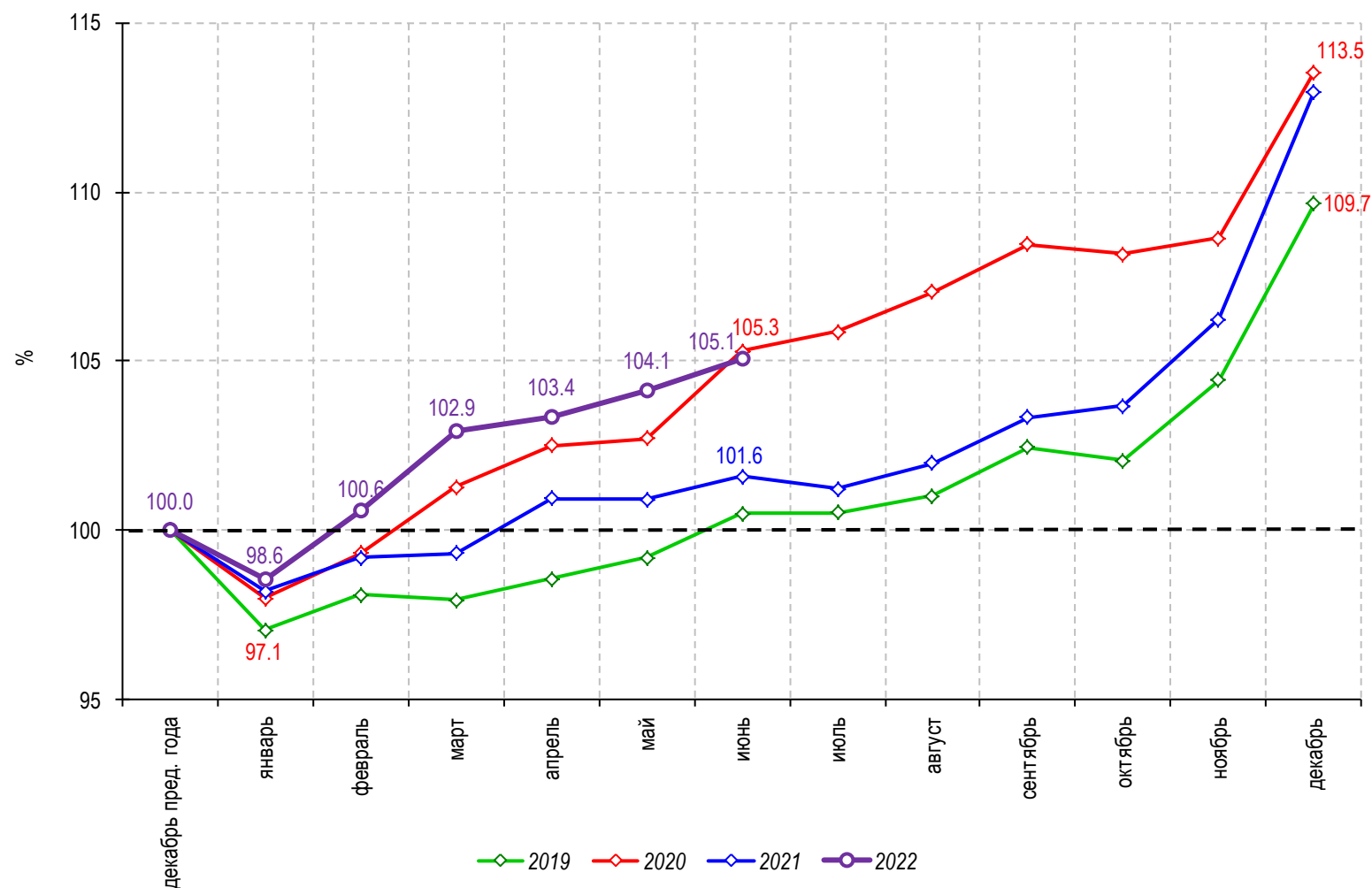
5.2. Факторы изменения объема ликвидности банковского сектора России* (нарастающим итогом с начала года, млрд руб.)



* Знак «+» означает рост уровня ликвидности, знак «—» — соответственно снижение

5. Денежная база и денежная масса

5.3. Денежная масса M2
(на конец месяца, декабрь предшествующего года = 100%)



Фондовый рынок

6. Фондовый рынок



6. Фондовый рынок

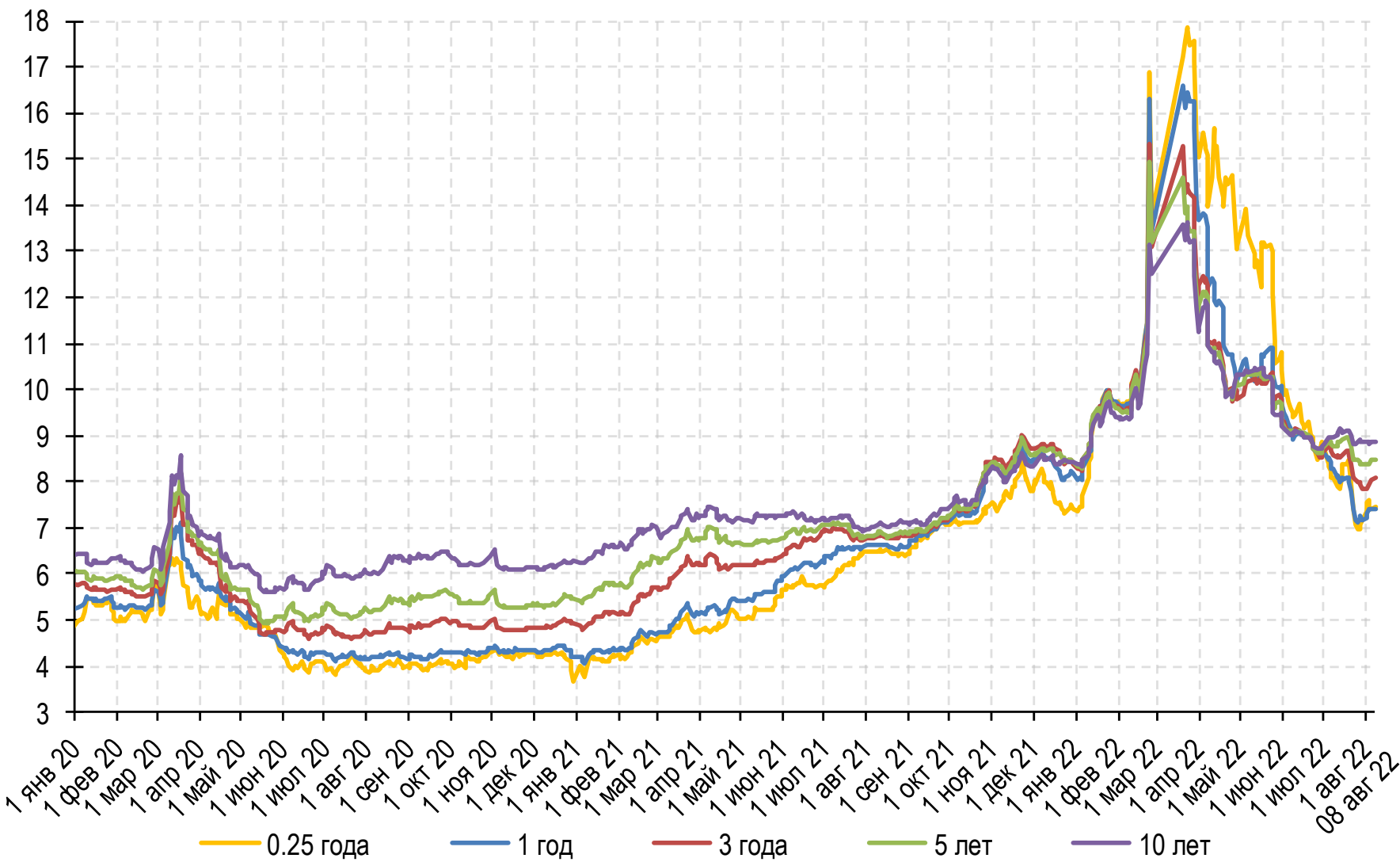
- ✓ По итогам июля кривая бескупонной доходности ОФЗ сдвинулась вниз в кратко-, средне- и частично долгосрочном сегментах. Неожиданное решение Банка России о понижении ключевой ставки до 8% годовых (22 июля) способствовало росту цен и, соответственно, снижению доходностей практически по всей кривой, за исключением доходностей бумаг с наиболее длинными сроками погашения (бумаги со срочностью 10 лет и более). Сильнее всего снижались доходности краткосрочных бумаг (по состоянию на 29 июля по сравнению с 30 июня): ОФЗ 3М (-160 б.п.), ОФЗ 6М (-161 б.п.) и ОФЗ 9М (-157 б.п.). Снижение доходности по среднесрочным бумагам варьируется от -150 б.п. для ОФЗ 1Y до -37 б.п. для ОФЗ 5Y. В целом, под влиянием смягчения денежно-кредитной политики можно говорить о возвращении кривой доходности ОФЗ к нормальному виду. Спрэд между доходностью ОФЗ 10Y и ОФЗ 2Y в июле был стабильно положителен и несколько раз обновлял максимумы с начала года (на 29 июля он составил 138 б.п.). При этом повышение доходностей на дальнем конце кривой (10+ лет) может свидетельствовать о том, что короткие ставки, вероятно, закладывают чересчур мягкую ДКП.
- ✓ Индекс Мосбиржи по итогам июля двигался в боковом тренде: снижение с уровней конца июня составило 0.6%. При этом в середине месяца котировки снижались до 7% на фоне закрытия дивидендных реестров ряда крупных компаний, а также приостановки прокачки газа «Газпромом» по «Северному потоку-1». Затем последовал отскок вследствие хорошего отчета «Яндекса» и роста котировок компаний технологического сектора, а также депозитарных расписок некоторых российских компаний на фоне принятого ЦБ закона о конвертации депозитарных расписок (Cian, OZON, VK, Fix Price и HeadHunter).
- ✓ В условиях капитального контроля и недопуска нерезидентов к торгам растет значимость розничных инвесторов – по данным Мосбиржи, по итогам июня их доля в объеме торгов акциями составила 74%. Это может привести к повышенной волатильности и росту спекулятивной составляющей на российском фондовом рынке.
- ✓ На развитых рынках наблюдается некоторое восстановление после июньского падения, несмотря на отсутствие явных положительных сигналов о восстановлении макроэкономических показателей.
 - Американский индекс Dow Jones (D&J) с конца июня прибавил примерно 7% и торгуется на уровнях вблизи 32800 пунктов. Рост был обусловлен ожидаемым повышением ставки ФРС на 75 б.п., до 2.25-2.5% (хотя были опасения более резкого повышения на 100 б.п.), и последующим заявлением Дж. Пауэлла о контроле над инфляцией. При этом данные о падении ВВП США по итогам II квартала вселяют рынку оптимизм в контексте ожидания более мягкой ДКП и запуска количественного смягчения или, по крайней мере, приостановки количественного ужесточения. К тому же, власти США отрицают факт наступления рецессии в американской экономике и заявляют, что ситуация остается устойчивой.
 - Британский индекс FTSE100 торгуется вблизи уровня в 7450 пунктов, рост с конца июня составляет порядка 3.5%. Повышение котировок обусловлено отчетами некоторых крупных компаний, которые превосходили ожидания рынка (NatWest, British Airways, Ocado PLC и Aveva Group PLC). Также рынок благоприятно реагирует на решение ФРС США о повышении ключевой ставки в соответствии с ожиданиями.
 - Китайский индекс CSI 300 в июле снизился на 6.5% и торгуется вблизи уровня в 4200 пунктов. Локальные ухудшения эпидемиологической ситуации (например, в Макао) вкупе с политикой нулевой терпимости к коронавирусу негативно влияют на рынок акций. Более того, индекс деловой активности в производственном секторе (PMI), июльское значение которого (49.0) оказалось ниже прогнозного (50.4), также оказывает давление на фондовый рынок.

6. Фондовый рынок

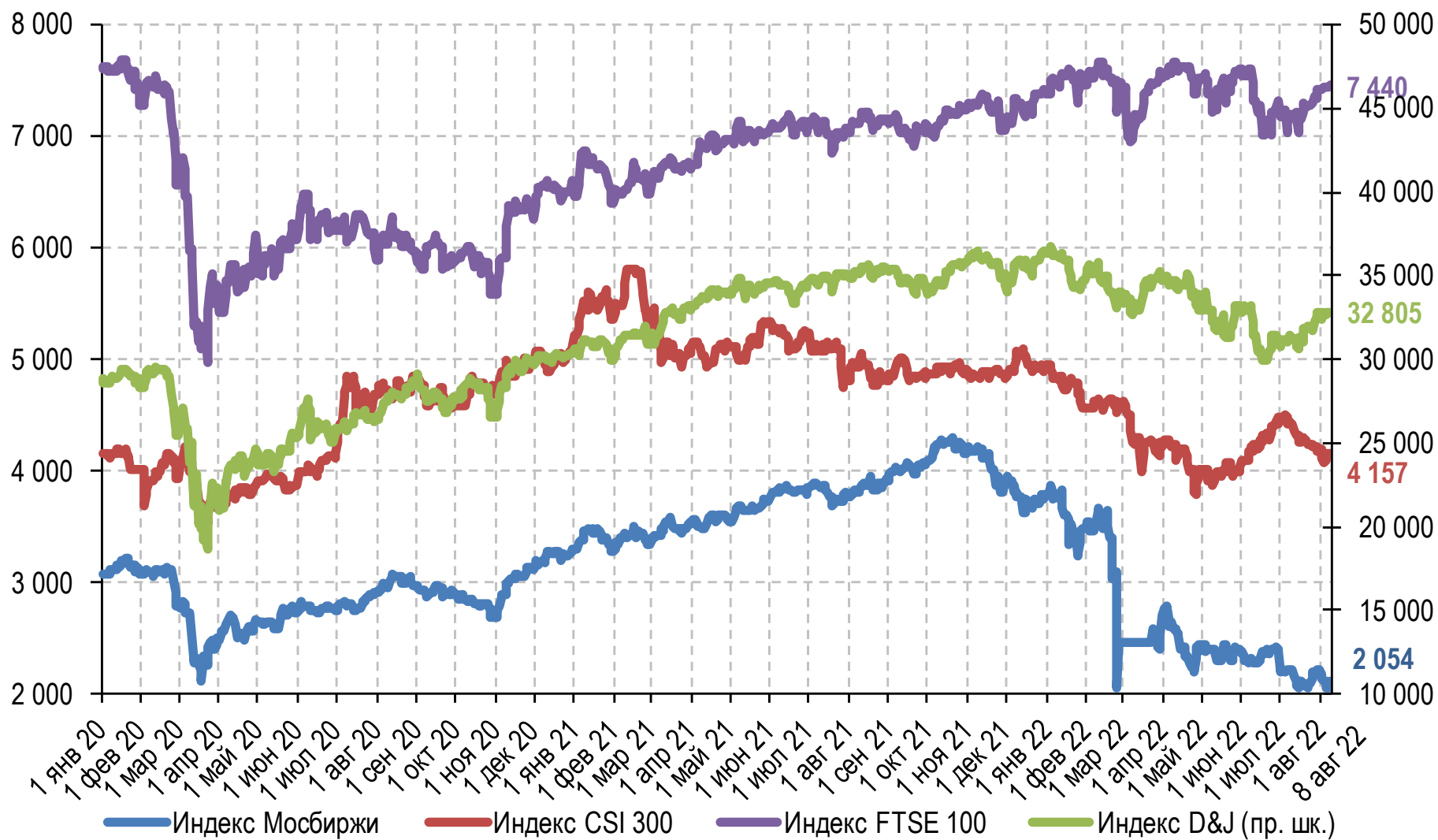
События:	Детализация:
<u>СПБ Биржа планирует запустить торги бумагами компаний из стран БРИКС (07.07.2022)</u>	СПБ Биржа планирует запустить торги акциями компаний из стран БРИКС (в группу входят Бразилия, Россия, Индия, Китай и ЮАР). Это будет возможно после первоочередных планов торговой площадки по увеличению инструментов с Гонконгской биржи с 12 до 50 на конец года, а также после запуска торгов бумагами эмитентов из материкового Китая, заявил замгендиректора СПБ Биржи Евгений Сердюков.
<u>Банк России пересматривает порядок присвоения статуса квалифицированного инвестора, а также предлагает запретить неквалифицированным инвесторам приобретать иностранные ценные бумаги (20.07.2022)</u>	Среди разработанных регулятором предложений — увеличение с 6 до 30 млн рублей размера активов, необходимых для получения статуса квалифицированного инвестора, а также пересмотр требований к их формированию. Сделки с иностранными ценными бумагами планируется временно включить в перечень доступных только квалифицированным инвесторам. Это объясняется прежде всего инфраструктурными и санкционными рисками, которые могут привести к расширению объема заблокированных активов розничных инвесторов. Будет пересмотрен максимальный размер плеча, доступный неквалифицированным инвесторам, и введено обязательное уведомление о рисках при совершении сделок с использованием заемных средств.
<u>Минфин может возобновить размещение ОФЗ уже осенью (21.07.2022)</u>	Минфин России планирует вернуться на рынок госдолга во второй половине сентября, после внесения проекта бюджета, и разместить для начала небольшой объем облигаций на 10-20-30 млрд рублей, чтобы «не пугать рынок», заявил замминистра финансов Тимур Максимов.
<u>Минфин выступил против запрета покупки иностранных бумаг неквалифицированными инвесторами (25.07.2022)</u>	Минфин России считает, что предложение Банка России о запрете покупок иностранных ценных бумаг неквалифицированными инвесторами слишком жесткое. По мнению министерства, бумаги, выпущенные эмитентами из «дружественных» юрисдикций, должны быть доступны неквалифицированным инвесторам
<u>Московская биржа расширяет возможности проведения операций клиентами-нерезидентами (26.07.2022)</u>	С 8 августа 2022 года Московская биржа планирует предоставить возможность совершать операции на фондовом и срочном рынках клиентам-нерезидентам из стран, не являющихся недружественными, а также нерезидентам, конечными бенефициарами которых являются российские юридические или физические лица

6. Фондовый рынок

6.1. Доходности к погашению ОФЗ различной срочности (% годовых)

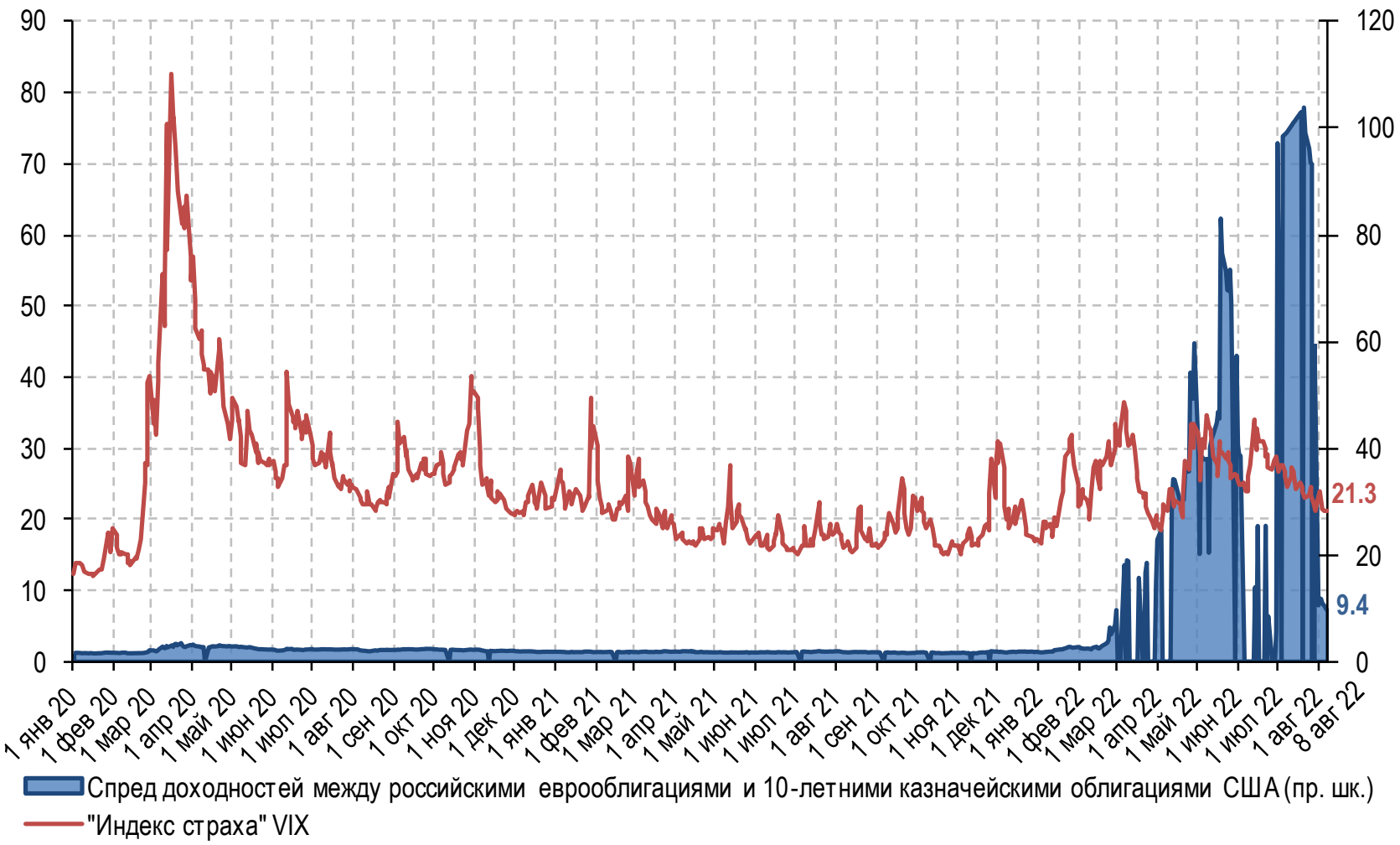


6.2. Динамика биржевых индексов (пункты)



6. Фондовый рынок

6.3. «Индекс страха» американского фондового рынка и спред доходностей по суверенным облигациям



Авторы обзора:

Олег Солнцев, руководитель направления (OSolntsev@forecast.ru)

Ренат Ахметов, ведущий эксперт (rakhmetov@forecast.ru)

Вера Панкова, ведущий эксперт (vpankova@forecast.ru)

Илья Медведев, эксперт (imedvedev@forecast.ru)

Денис Пехальский, лаборант-исследователь (dpekhalsky@forecast.ru)