



## **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**

**Май-июнь 2022**

# *Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок*

# 1. Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

Восстановление взаимного доверия между банками  
(+)

Повышение склонности населения к сбережениям  
(+)

Вероятно неравномерное обеспечение банков ликвидностью  
(-)

Низкие уровни средств на корреспондентских счетах – активах, обслуживающих платежный оборот  
(-)

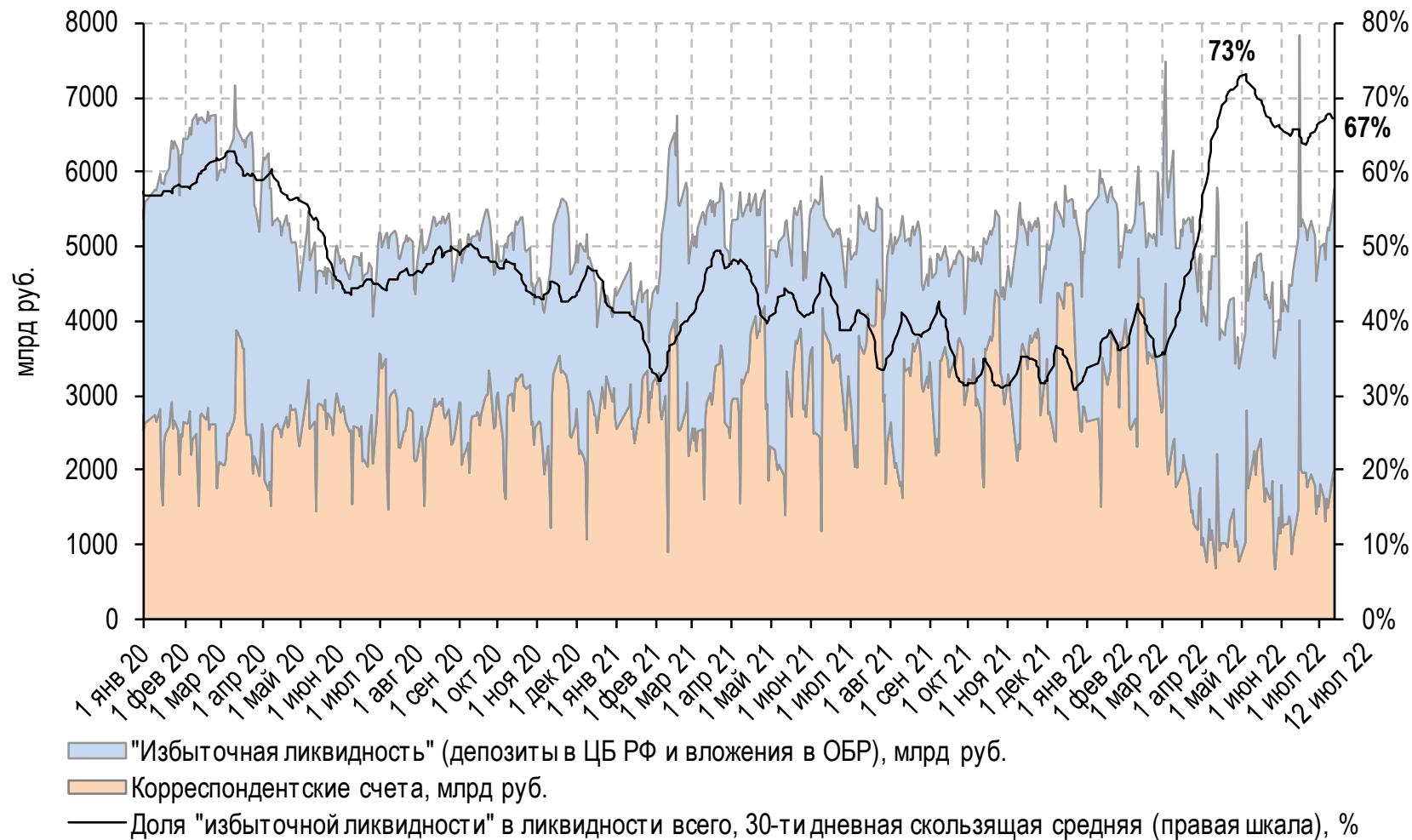
**Вывод:**  
«Хрупкая стабильность» ситуации с ликвидностью

# 1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

- ✓ Средства населения, ранее выведенные из банковской системы в разгар кризиса, полностью вернулись в банки: в течение июня объем наличных денег в обращении оставался близким к уровню начала года.
- ✓ Привлечение заимствований банковского сектора от монетарных властей остается стабильным и примерно соответствует докризисным уровням. При этом в их структуре наблюдается смещение в сторону привлечения средств от Минфина (в объеме примерно 5 трлн руб.), при практически отсутствии привлечений от ЦБ (в пределах 10%). Причем в части заимствований от Минфина продолжает расти доля операций РЕПО, на которые приходится 60% в общем объеме банковской задолженности (после равных с депозитами долей в конце мая – вблизи 45%).
- ✓ Размещение средств на депозитах монетарных властей находится на достаточно высоком (относительно докризисных значений) уровне – около 3 трлн руб. Одновременно высокое значение средств на депозитах банков в ЦБ и значительные масштабы привлечения банками средств на свои собственные депозиты от Минфина говорит о вероятном расслоении банков в позициях по ликвидности. Страдающие от нехватки ликвидности – привлекают депозиты Минфина, накопившие избыток – размещают депозиты в ЦБ.
- ✓ Объем остатков средств на корреспондентских счетах банков в ЦБ остается на пониженном уровне относительно начала этого года, и в июне их величина практически не изменилась, оставаясь вблизи 2 трлн руб. Это может быть потенциальным источником нестабильности в виде затруднения исполнения текущих обязательств банками.
- ✓ Сохранение высокой доли избыточной ликвидности при практически неизменных корреспондентских счетах и объемах задолженности перед ЦБ привело к сохранению чистой ликвидной позиции банков в оклонулевой зоне.
- ✓ На рынке МБК степень взаимного доверия между участниками рынка вернулась к докризисным уровням: премия за риск по кредитам любой срочности постепенно снижалась в течение месяца. Возможно, если такая ситуация закрепится, это приведет к постепенной балансировке ликвидности за счет межбанковских отношений.
- ✓ Ставка МБК с конца мая находится вблизи нижней границы процентного коридора по кредитным и депозитным операциям Центрального Банка (даже после последнего снижения ключевой ставки на 1.5 проц. п. 10 июня), что является признаком «отторжения» банками текущего уровня ставок. Это, в свою очередь, может быть причиной смещения источника привлечений средств в сторону Минфина. Для регулятора – это сигнал к целесообразности дальнейшего снижения ключевой ставки.

# 1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

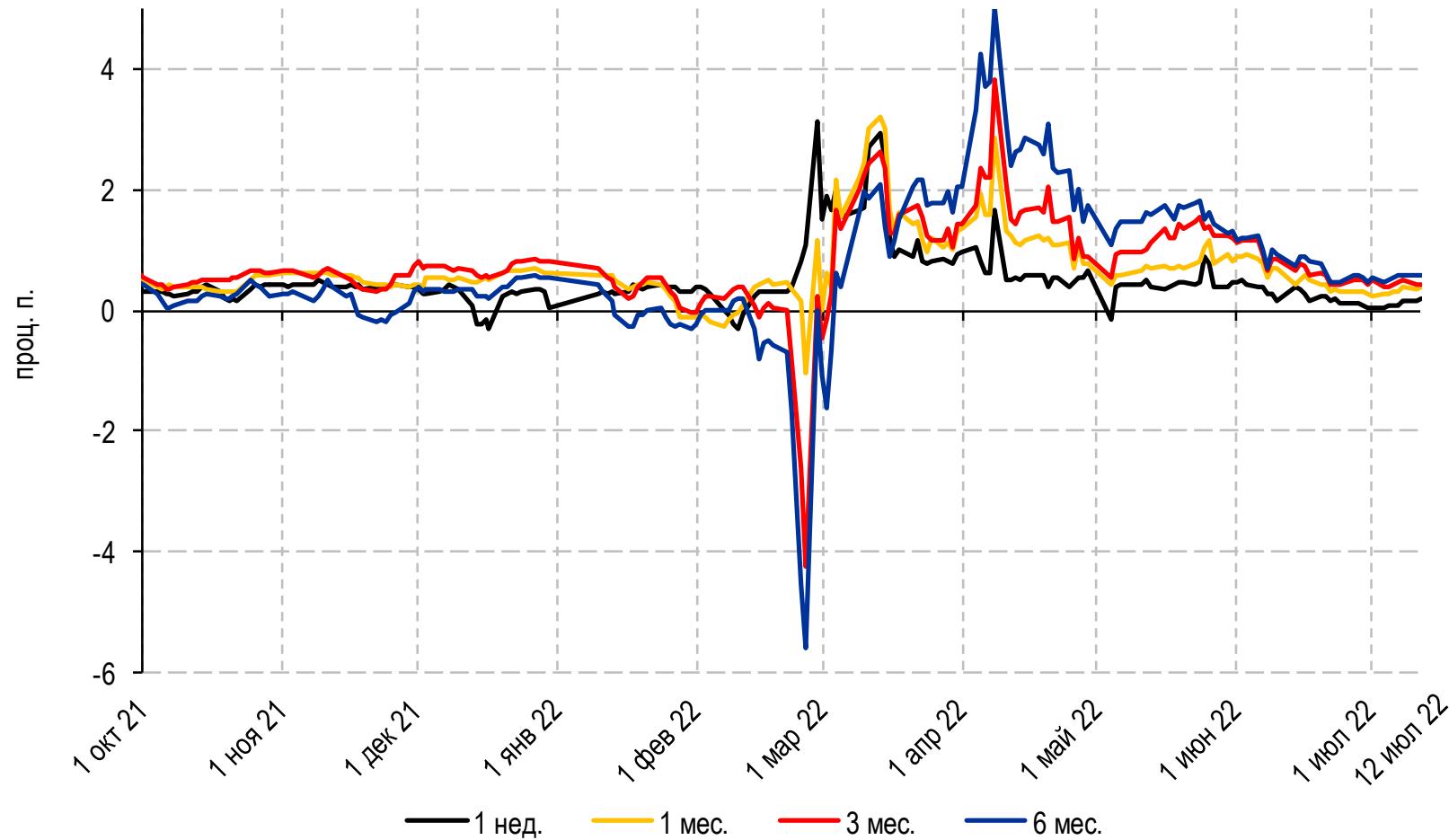
## 1.1. Ликвидные рублевые активы банков (средства в ОБР\*, на корсчетах и на депозитах в Банке России, млрд руб.)



\* Облигации Банка России

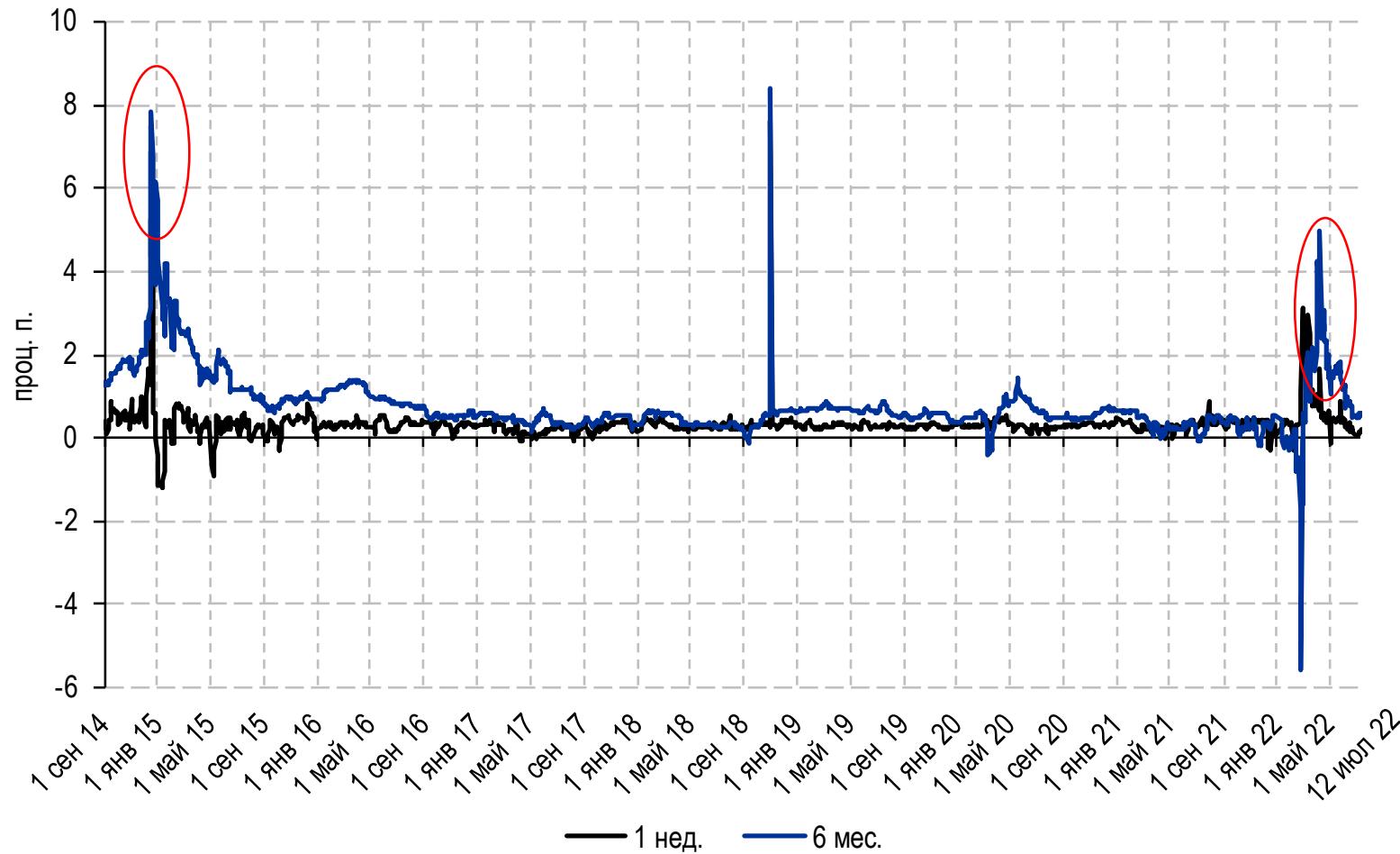
# 1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

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



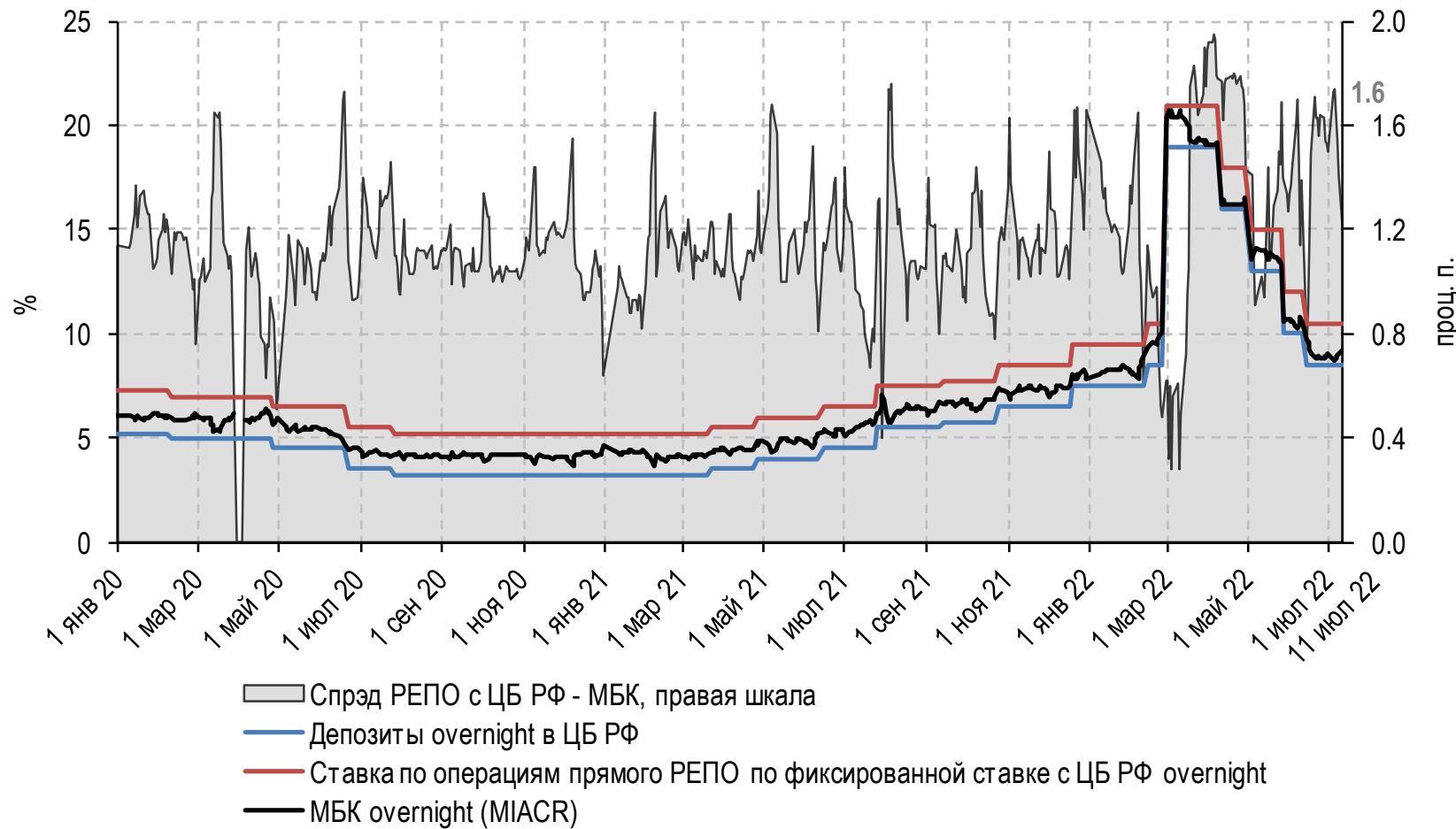
# 1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

## 1.2.2. Премия за риск на рынке МБК (спред MosPrime – ROISFIX, проц. п., 1 сентября 2014 г. – 6 апреля 2022 г.)



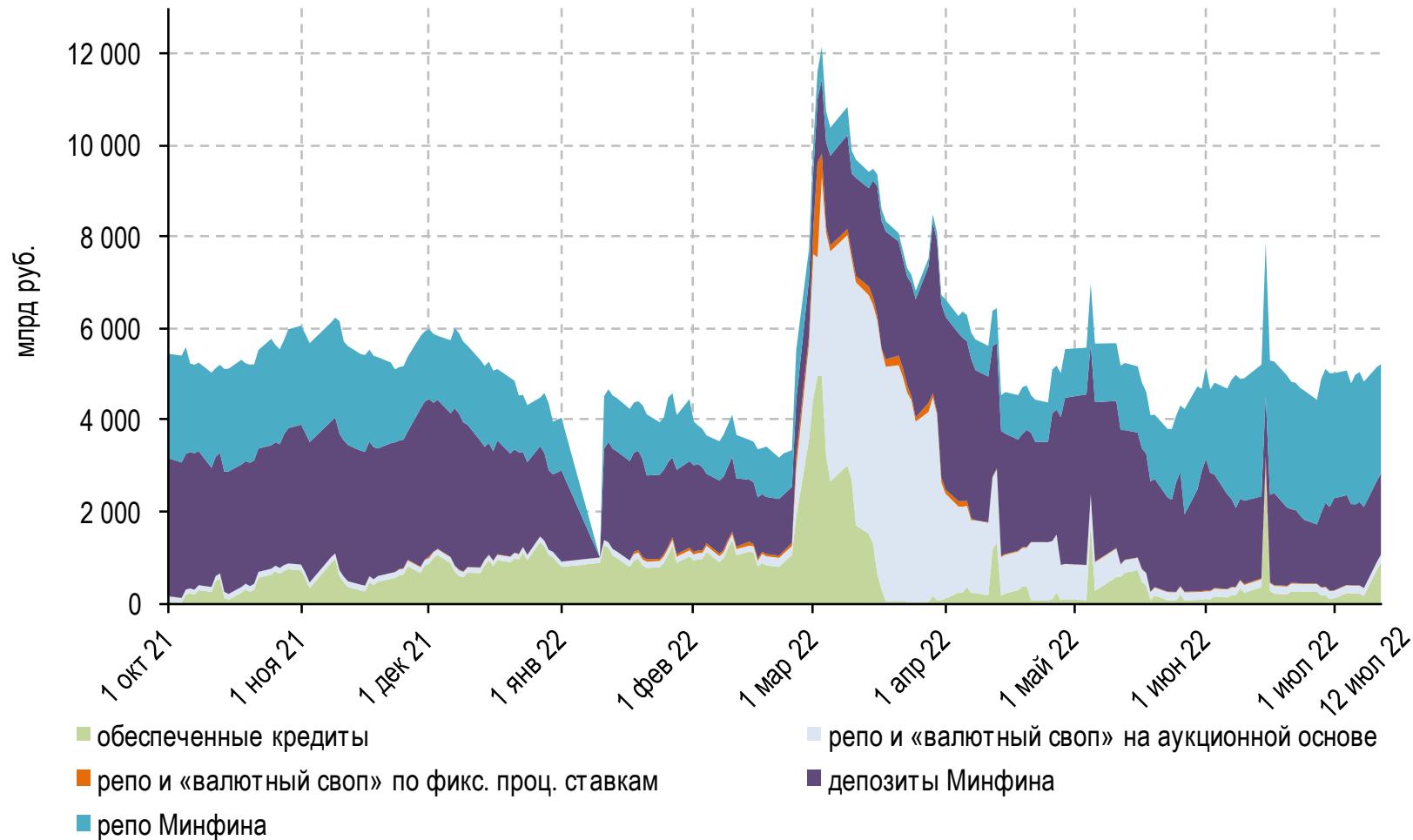
# 1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

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



# 1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

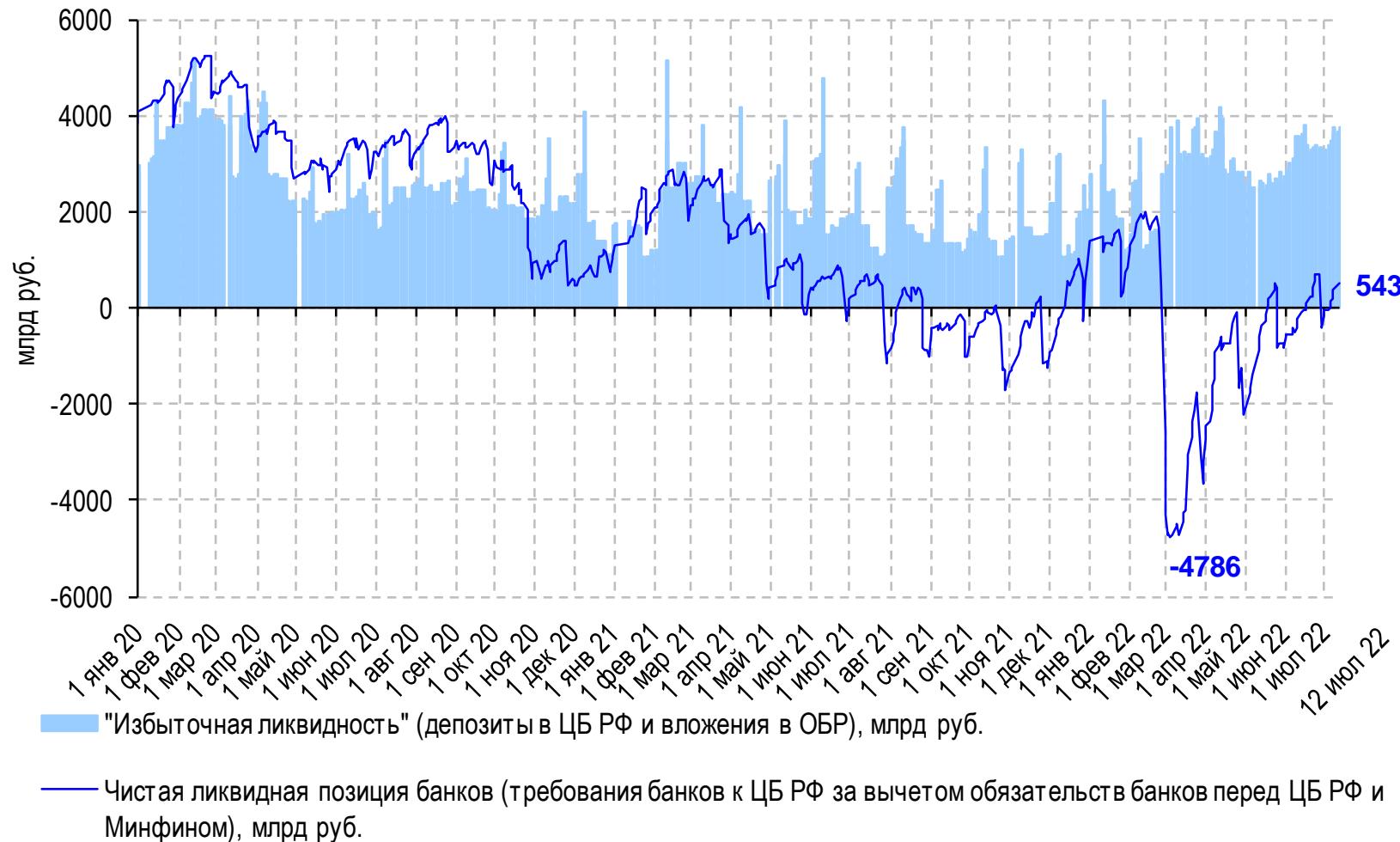
## 1.4. Долг банков перед Банком России\* и Минфином (на начало дня, млрд руб.)



\* без учета субординированных кредитов

# 1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

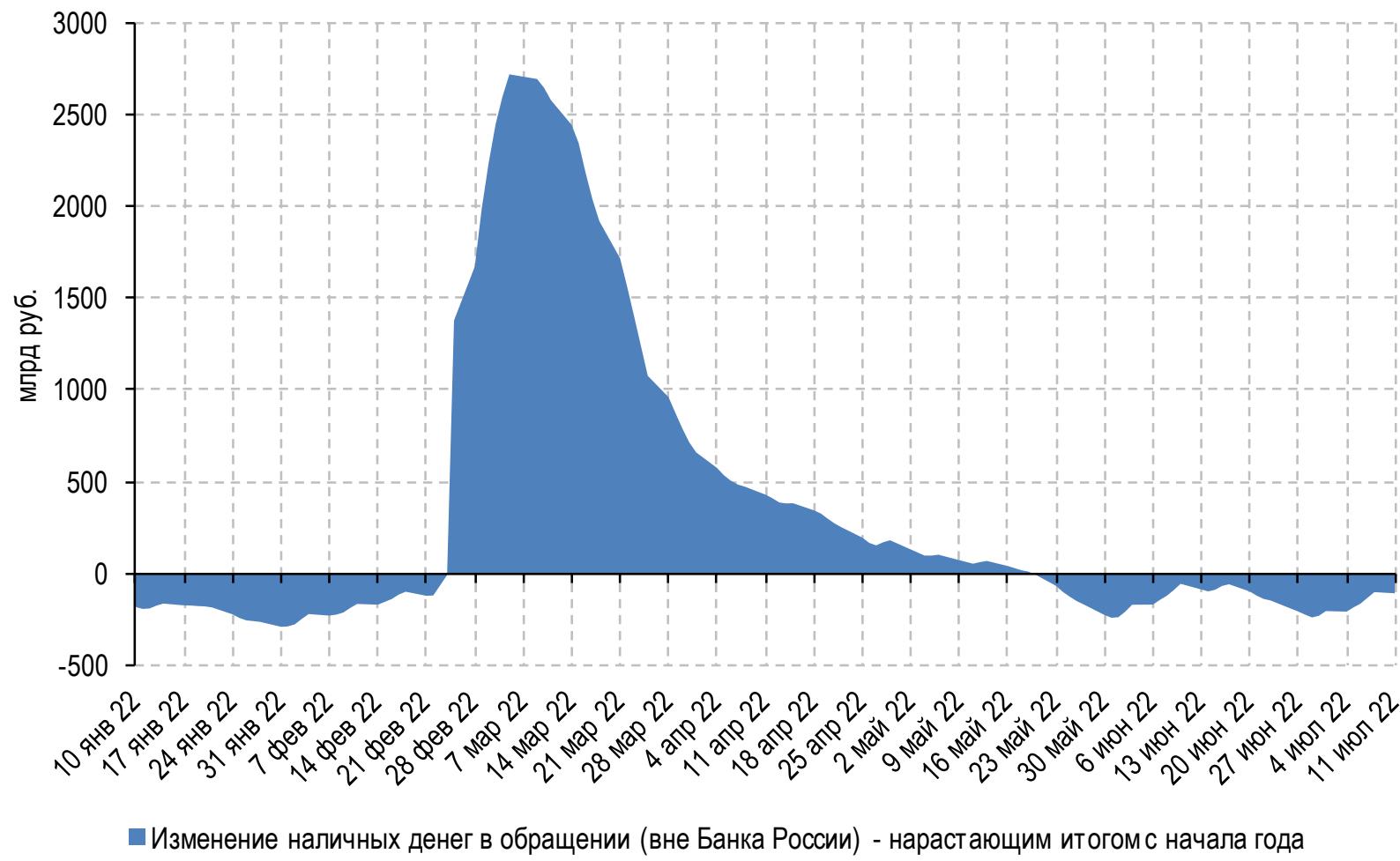
## 1.5. Чистая ликвидная позиция банков\* (млрд руб.)



\* 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.)



# *Валютный рынок*

## 2. Валютный рынок

Рубль остается  
переукрепленным

Сохраняющееся значительное превышение поступления валюты от экспортных операций над спросом на нее вследствие существенного сжатия объемов импорта (*способствует укреплению рубля*)

Постепенное повышение ликвидности валютного рынка и в секции рубль/доллар, и в секции рубль/евро (*способствует укреплению рубля*)

Продолжение смягчения мер контроля за движением капитала  
(*способствует ослаблению рубля*)

Проблемы с исполнением обязательств по внешнему долгу вследствие сложностей с проведением платежей через западную платежную инфраструктуру => технические дефолты (*способствуют ослаблению рубля*)

## 2. Валютный рынок

- ✓ Несмотря на заметное ослабление мер контроля над движением капитала, в июне рубль продолжал укрепление, курс рубля по отношению к доллару за месяц снизился на 14.6% и 30 июня составил 52.5 руб. Даже отмена требования об обязательной продаже валютной выручки экспортёрами не оказала ожидаемого сдерживающего влияния на процесс укрепления рубля. Отчасти это объясняется тем, что по-прежнему продолжают действовать прочие существенные ограничительные меры (запрет на снятие валюты, поступившей на счета физических лиц с 10 марта 2022 г. и запрет на вывод средств со счетов для нерезидентов из недружественных стран), а также воздействие оказывает новая схема расчетов за газ в рублях. Однако, ключевым фактором, который влияет на формирование курса рубля, является масштабная несбалансированность экспорта и импорта (из-за проседания импорта).
- ✓ В первой декаде июля произошел перелом тенденции укрепления рубля, его курс по отношению к доллару вырос на 20% и 11 июля составил 61.3 руб. Заметное ослабление рубля было вызвано сочетанием действия нескольких факторов: формированием запасов валюты крупными игроками в ожидании дальнейшего роста курса рубля, увеличением объемов импорта, а также окончанием периода налоговых платежей. Однако, несмотря на наблюдающееся ослабление, рубль все еще остается «переоцененным».
- ✓ Ликвидность валютного рынка сохранялась на относительно низком уровне (по сравнению с периодом до начала спецоперации) вследствие действия сильных ограничений на спрос на иностранную валюту. При этом, по мере постепенной отмены ограничений контроля за движением капитала наблюдалось постепенное повышение ликвидности валютного рынка. Среднедневной оборот торгов по валютной паре USD/RUB ТОМ в июне составил 1.8 млрд долл. (для сравнения: в период с 18 апреля по 25 мая аналогичный показатель был равен 1.6 млрд долл., с 1 марта по 17 апреля – 1.0 млрд долл., с 1 января по 24 февраля – 4.2 млрд долл.). Кроме того, как и во второй половине апреля-мае, в июне сохранялся относительно высокий оборот торгов в секции EUR/RUB ТОМ, чему способствовало применение новой схемы расчетов за экспорт газа. В июне среднедневной объем торгов составил 0.9 млрд евро (для сравнения: в период до начала спецоперации он составлял около 0.5 млрд. евро).
- ✓ В первой декаде июля медленный процесс восстановления ликвидности валютного рынка продолжался, среднедневной оборот торгов по валютной паре USD/RUB ТОМ был равен 2.0 млрд долл., а по валютной паре EUR/RUB ТОМ – 0.8 млрд. евро.

## 2. Валютный рынок

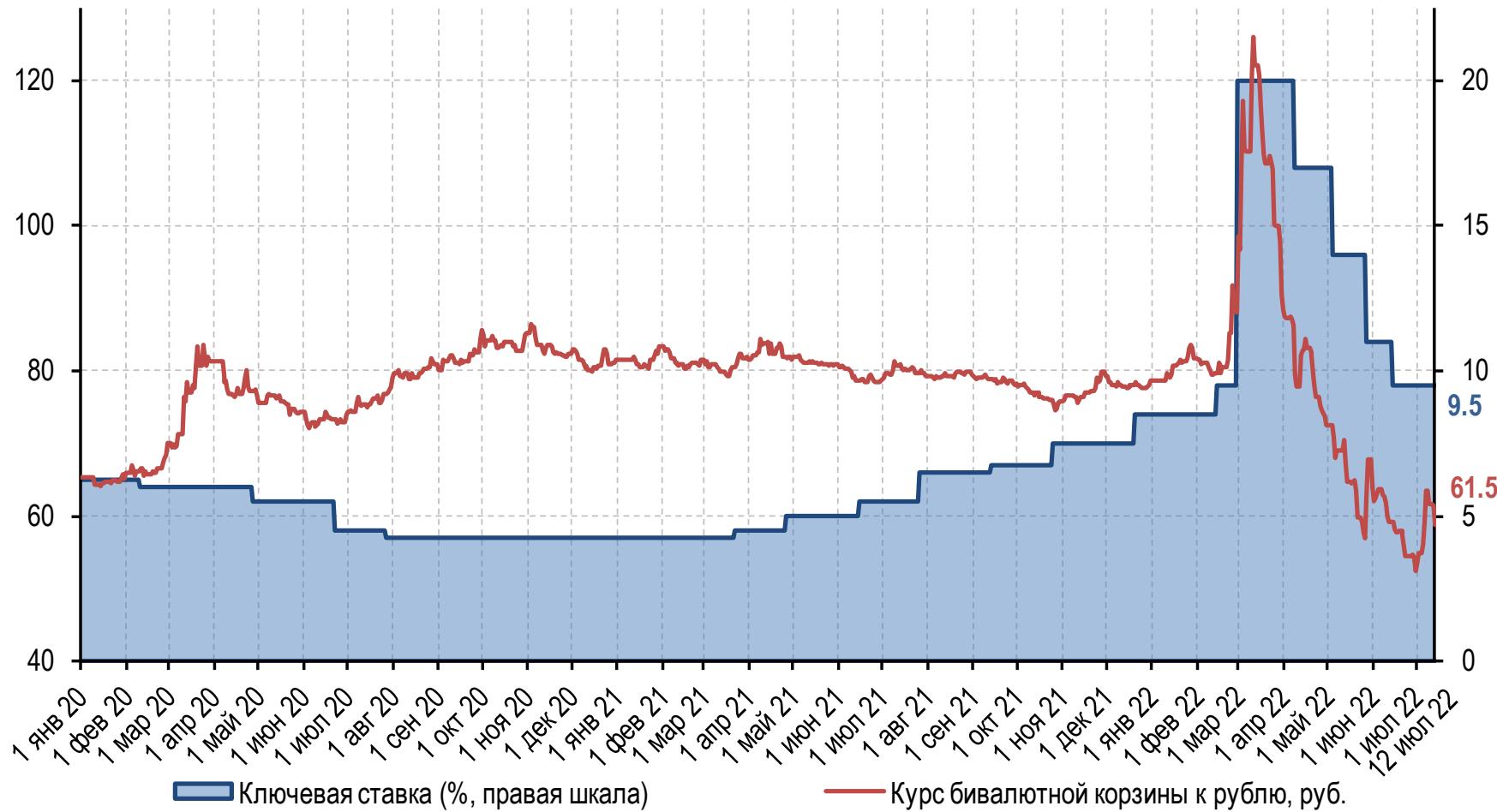
- ✓ «Индекс страха» VIX в первой половине июня рос и к 13 июня достиг 34.0 проц. п., после чего начал постепенно сокращаться и к 11 июля составил 26.2 проц. п. Рост индикатора происходил на фоне негативных ожиданий инвесторов относительно ужесточения монетарной политики в США (ставка была повышена ФРС на заседании 14-15 июня сразу на 75 баз. пунктов).
- ✓ Международное рейтинговое агентство Moody's признало дефолтом невыплату Россией купонов (в иностранной валюте) по суверенным евробондам. При этом, заметим, что рынок суверенных российских еврооблигаций по сути утратил ликвидность, данные о доходностях почти не публиковались в июне. Соответственно, не представляется возможным сделать достоверный вывод о динамике спрэда между доходностями российских суверенных евробондов и 10-летних казначейских облигаций США в июне и оценить последствия признания дефолта на его динамику. Однако, можно сказать, что несмотря на отдельные громкие заявления о реализации события дефолта по российскому внешнему долгу, их влияние может оказаться весьма ограниченным, поскольку иностранные инвесторы уже в марте-мае существенно ухудшили оценку привлекательности России в качестве направления для инвестиций и большая часть рисков уже была учтена ими до наступления формального события признания дефолта.
- ✓ Российский корпоративный внешний долг за 2 кв. 2022 г. почти не изменился и составил на 1 июля около 19% ВВП по оценке ЦМАКП. На протяжении квартала отсутствовали новые сделки российских корпоративных заемщиков на рынках еврооблигаций и синдицированных кредитов, номинированных в иностранной валюте, (что вполне ожидаемо в связи с масштабом введенных антироссийских санкций). При этом большая часть российских заемщиков продолжала осуществлять погашения, несмотря на значительные проблемы с осуществлением выплат через западную платежную инфраструктуру. Однако, потенциально техническая невозможность осуществления платежей и попытка осуществлять выплаты по новой схеме в рублях (аналогично схеме с погашением внешнего госдолга) может привести к возникновению технических дефолтов российских компаний и банков.

## 2. Валютный рынок

| События (июнь – начало июля)  | Детализация   |
|---|---|
| <a href="#"><u>Банк России повысил лимиты на переводы за рубеж для физ. лиц с 50 до 150 тыс. долл. в месяц</u></a> (08.06.2022) | Повышен порог на переводы в течение календарного месяца средств за рубеж для физических лиц: 1) переводы средств физических лиц-резидентов РФ и физических лиц-резидентов «дружественных» иностранных государств со счетов, открытых в кредитной организации, могут осуществляться в пределах суммы в размере 150 тыс. долл. США (ранее – 50 тыс. долл. США); 2) переводы средств указанных лиц без открытия счета могут осуществляться в пределах суммы в размере 10 тыс. долл. США (ранее – 5 тыс. долл. США).  |
| <a href="#"><u>Отмена требования о продаже 50% валютной выручки</u></a> (10.06.2022)  | Принято решение отменить требование о продаже 50% валютной выручки экспортерами. Подкомиссия Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в России в соответствии с Указом Президента РФ от 09.06.2022 № 360. Это решение касается как сырьевого, так и несырьевого экспорта и относится к экспортным контрактам в любой иностранной валюте.   |
| <a href="#"><u>Установлен особый порядок выплат по внешнему государственному долгу в рублях</u></a> (22.06.2022)                | Президент РФ подписал указ N 394 "О временном порядке исполнения перед резидентами и иностранными кредиторами государственных долговых обязательств Российской Федерации, выраженных в государственных ценных бумагах, номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте", устанавливающий временный порядок выплат по внешнему валютному госдолгу, в соответствии с которым обязательства по государственным еврооблигациям будут считаться исполненными надлежащим образом после оплаты в рублях. Выплаты будут осуществляться по курсу, который формируется на внутреннем валютном рынке РФ в день осуществления платежа. |
| <a href="#"><u>Россия исполнила обязательства по евробондам в рублях по новой схеме</u></a> (23.06.2022 и 24.06.2022)           | Минфин России в полном объеме исполнил обязательства по выплате купонного дохода по еврооблигациям в соответствии с Указом Президента РФ от 22 июня 2022 г. № 394. Купонные платежи перечислены на счет в Национальный расчетный депозитарий по следующим выпускам: с погашением в 2027 году и в 2047 году - в общей сумме 12,51 млрд. руб. (эквивалент 234,85 млн долл. США), с погашением в 2028 году - в сумме 8,5 млрд. руб. (эквивалент 159,4 млн долл. США).  |
| <a href="#"><u>Международное рейтинговое агентство Moody's сообщило о дефолте России по еврооблигациям</u></a> (27.06.2022)     | В соответствии с тем, что держатели суверенного долга России в срок до 27 июня (когда истек льготный период оплаты) не получили купонные выплаты по двум выпускам еврооблигаций на сумму 100 млн долл., агентство Moody's признало данное событие дефолтом.   |
| <a href="#"><u>Инициатива Минфина относительно отмены обязательства по репатриации валютной выручки</u></a> (29.06.2022)        | Министр финансов Антон Силуанов выступил с предложением об отмене обязательной репатриации валютной выручки, то есть отмене требования о перечислении валютной выручки на счета в российских банках с целью ограничения укрепления рубля.   |
| <a href="#"><u>Банк России смягчил ограничения на перевод ин. валюты на зарубежные счета физ. лиц</u></a> (30.06.2022)          | С 1 июля 2022 года увеличен лимит перевода для физических лиц (резидентов) на перевод со своего счета в российском банке на свой счет за рубежом или другому человеку в течение календарного месяца со 150 тыс. долл. до 1 млн долл. (или в эквиваленте в другой иностранной валюте).   |
| <a href="#"><u>Отмена обязательного требования о репатриации валютной выручки экспортёров</u></a> (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 экспортёров. Экспортёры больше не обязаны возвращать валютную выручку на счета в российских банках.  |

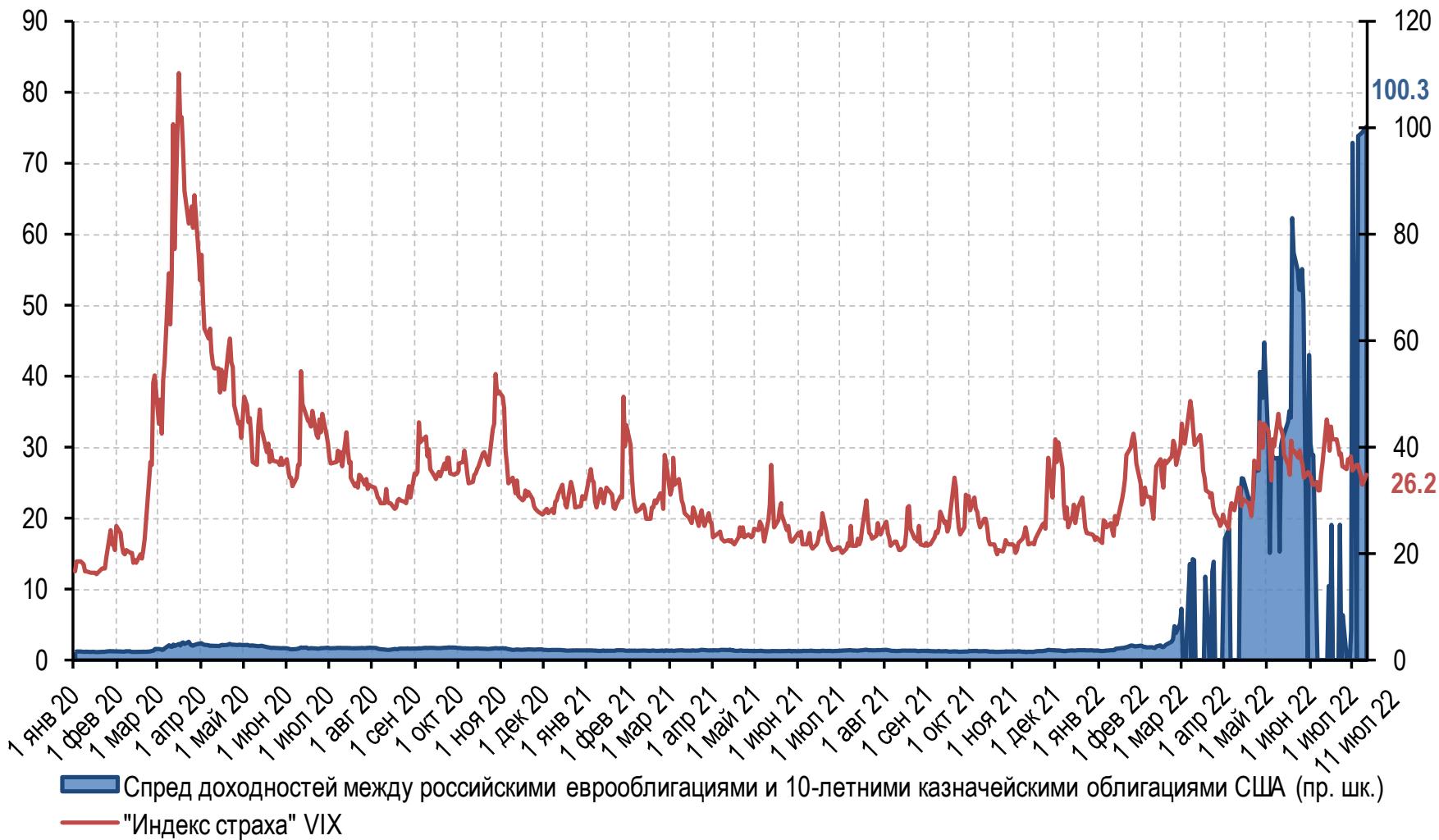
## 2. Валютный рынок

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

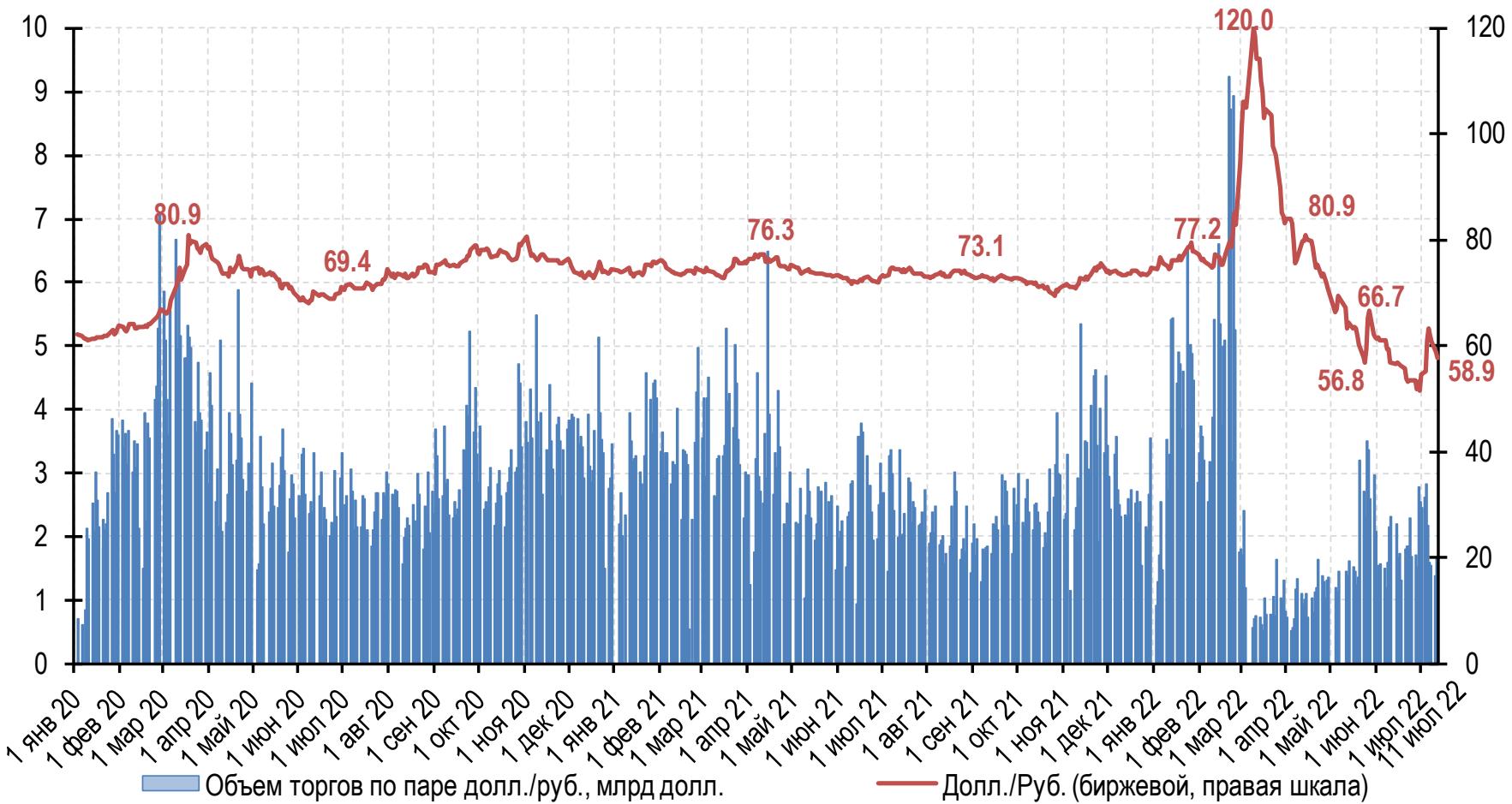


## 2. Валютный рынок

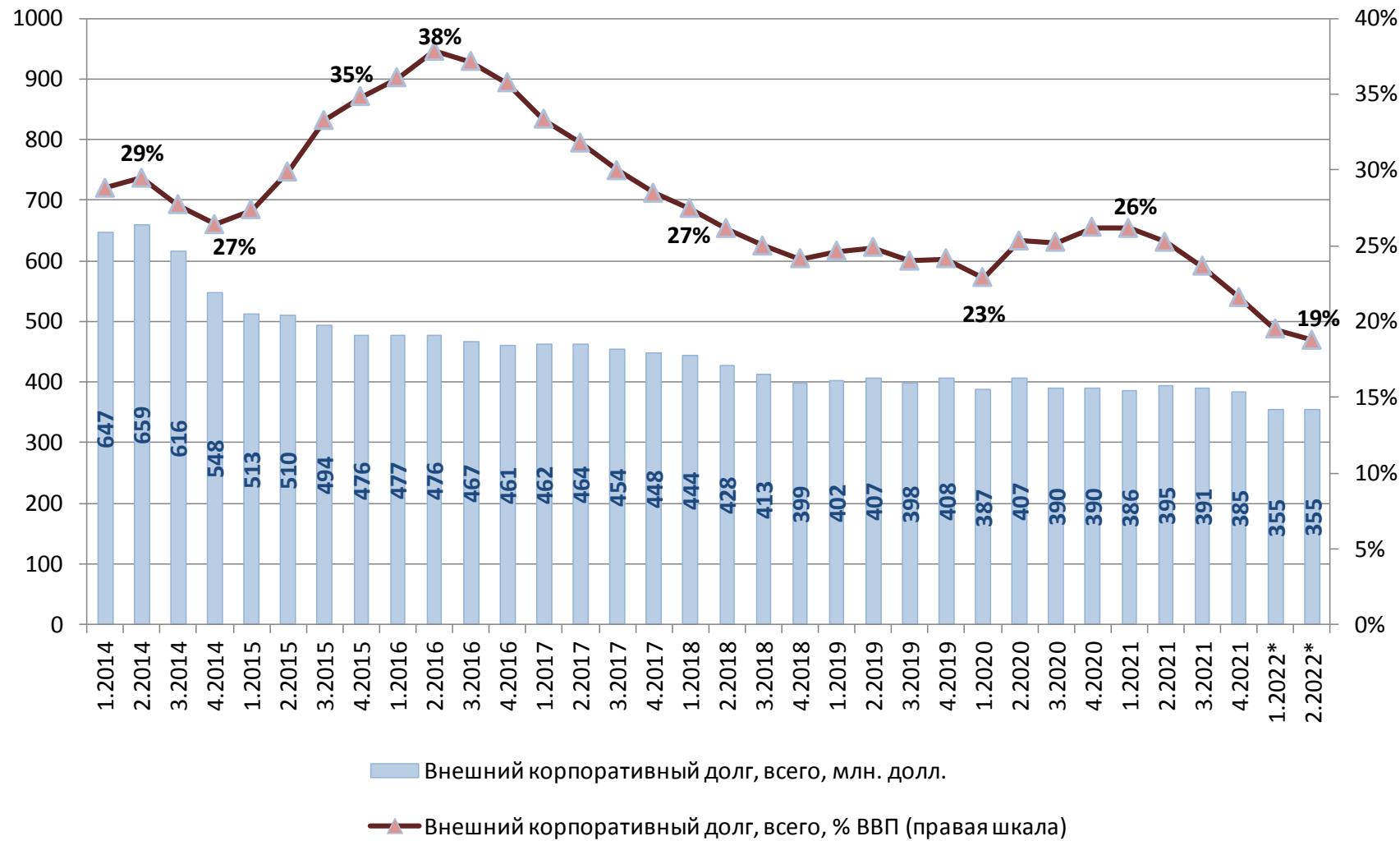
### 2.2. «Индекс страха» и спред доходностей по облигациям



### 2.3. Ликвидность валютного рынка – объем торгов USD/RUB ТОМ (млрд долл.)



### 2.4. 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 синдикцированных кредитов

# *Кредитный рынок*

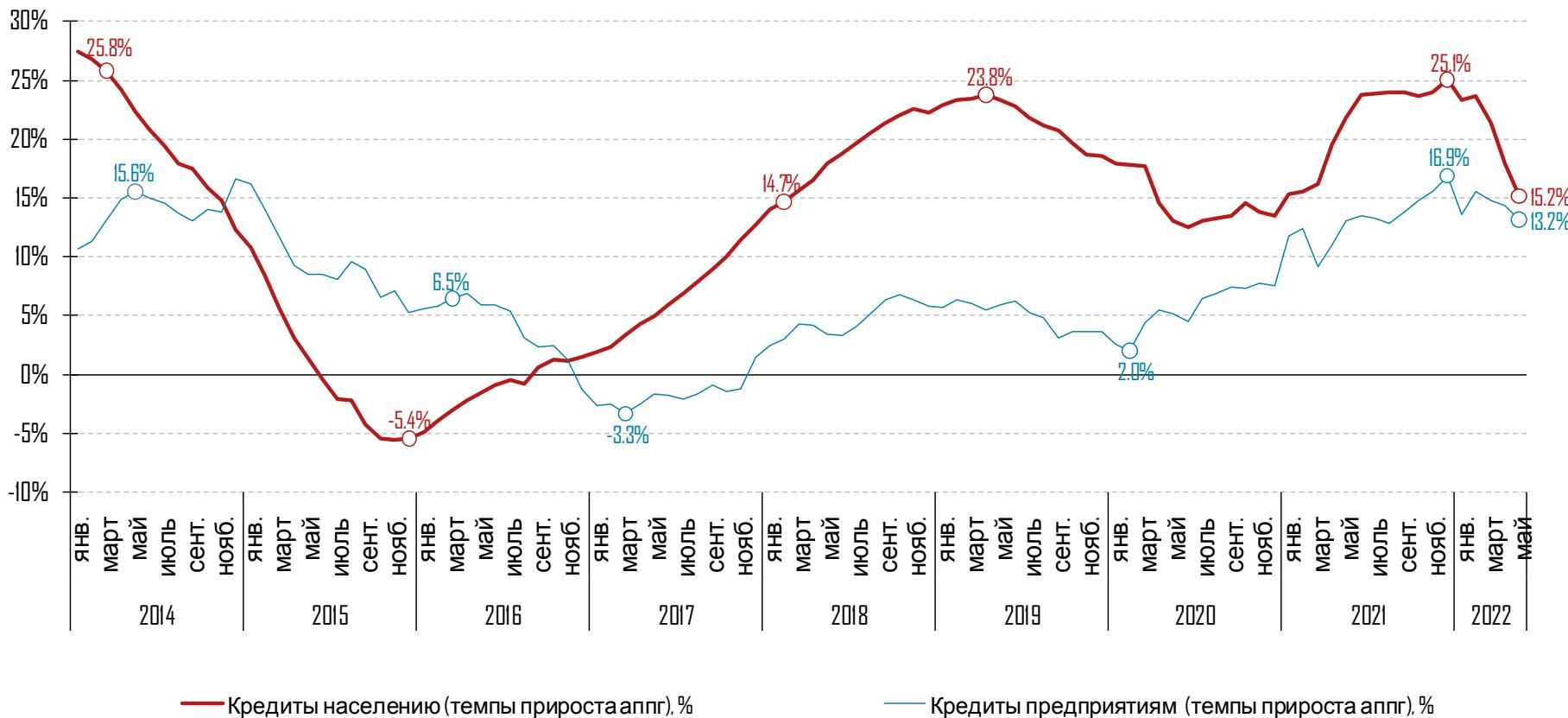


### 3. Кредитный рынок

- ✓ В мае корпоративный портфель немного сократился (-124 млрд руб., или -0.2%) за счет снижения валютной части (-1.8 млрд долл. США, или -126 млрд руб. в рублевом эквиваленте). Рублевый портфель практически не изменился (+2 млрд руб.), несмотря на выдачу около 300 млрд руб. в рамках государственных программ поддержки кредитования системообразующих компаний. Спрос на кредиты со стороны компаний ограничен в том числе из-за проблем с логистикой, так как стало труднее привезти импортное оборудование и товары, а также из-за трудностей с поиском новых партнеров и рынков сбыта.
- ✓ Выдачи розничных кредитов в мае выросли впервые после двухмесячного снижения. Согласно данным Frank RG, в мае банки выдали клиентам кредитов на сумму 373 млрд руб., что на 17% выше, чем в апреле. В годовом исчислении динамика тем не менее оставалась отрицательной: майский результат 2022 года на 66% ниже, чем в аналогичный период прошлого года. Самый заметным образом выросли кредиты наличными и автокредитование. Объем сегмента кредитов наличными в мае вырос на 68.5% - граждане взяли у банков 194 млрд рублей, оформив 991 тыс. кредитов. В годовом исчислении прироста нет: объем выдач оказался на 66% меньше, чем в мае прошлого года. Автокредитование второй месяц демонстрирует признаки восстановления. В мае банки смогли выдать на 61% больше таких кредитов, чем в апреле — 30.5 тыс. штук, или 38 млрд рублей. В годовом исчислении выдачи упали на 59%. POS-кредитование в мае подросло на 27% к апрелю — 789 тыс. кредитов на 22 млрд рублей. К маю прошлого года снижение выдач составило около 15%. В целом, необеспеченное потребительское кредитование сокращается третий месяц подряд (по предварительным данным, -0.4% в мае после -1.5% в апреле и -1.9% в марте). Стандарты выдач пока остаются достаточно жесткими, а ставки высокими — в результате финансово благополучные заемщики не предъявляют спроса на дорогие кредиты, а менее обеспеченные граждане могут не удовлетворять результатам скоринга.
- ✓ Выдачи ссуд продолжали падать только в ипотеке: в мае было выдано ипотечных кредитов на 140 млрд рублей — на 14% меньше, чем в апреле. Падение объема выдач к маю прошлого года составило 68%. В мае банки продолжали повышать ставки, а заемщики не спешили брать кредиты по новым условиям и ждали снижения ставок, а некоторые, вероятно, опасались за стабильность и достаточность своих доходов. В результате, ипотечный портфель продолжил сокращаться (по предварительным данным, оно составило около -0.4%).
- ✓ Оживить динамику ипотечного кредитования должно решение о снижении процентной ставки по программе «Льготная ипотека» до 7%, предложенное Президентом РФ и поддержанное Правительством РФ в середине июня. Срок действия программы и ее параметры остались прежними: размер субсидируемого кредита составляет 12 млн рублей для Москвы, Санкт-Петербурга, Московской и Ленинградской областей и 6 млн рублей для остальных российских субъектов. Граждане, которые хотят улучшить жилищные условия, смогут получить такой заем до конца 2022 года.
- ✓ Первые результаты этого решения уже видны: в последнюю декаду июня банки зафиксировали всплеск заявок на льготную ипотеку (18.8 тыс.) и выдали 3.8 тыс. ссуд на сумму 20.4 млрд рублей. За весь июнь банки оформили более 11 тыс. льготных ипотечных кредитов на сумму более 60.3 млрд рублей. Учитывая тот факт, что данные экспресс-мониторинга Frank RG показывают, что всего в июне банки выдали 68.6 тыс. ипотечных кредитов на сумму 251.5 млрд рублей, можно сделать вывод, что рынок ипотеки начал постепенно восстанавливаться в основном за счет рыночных кредитов.

### 3. Кредитный рынок

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

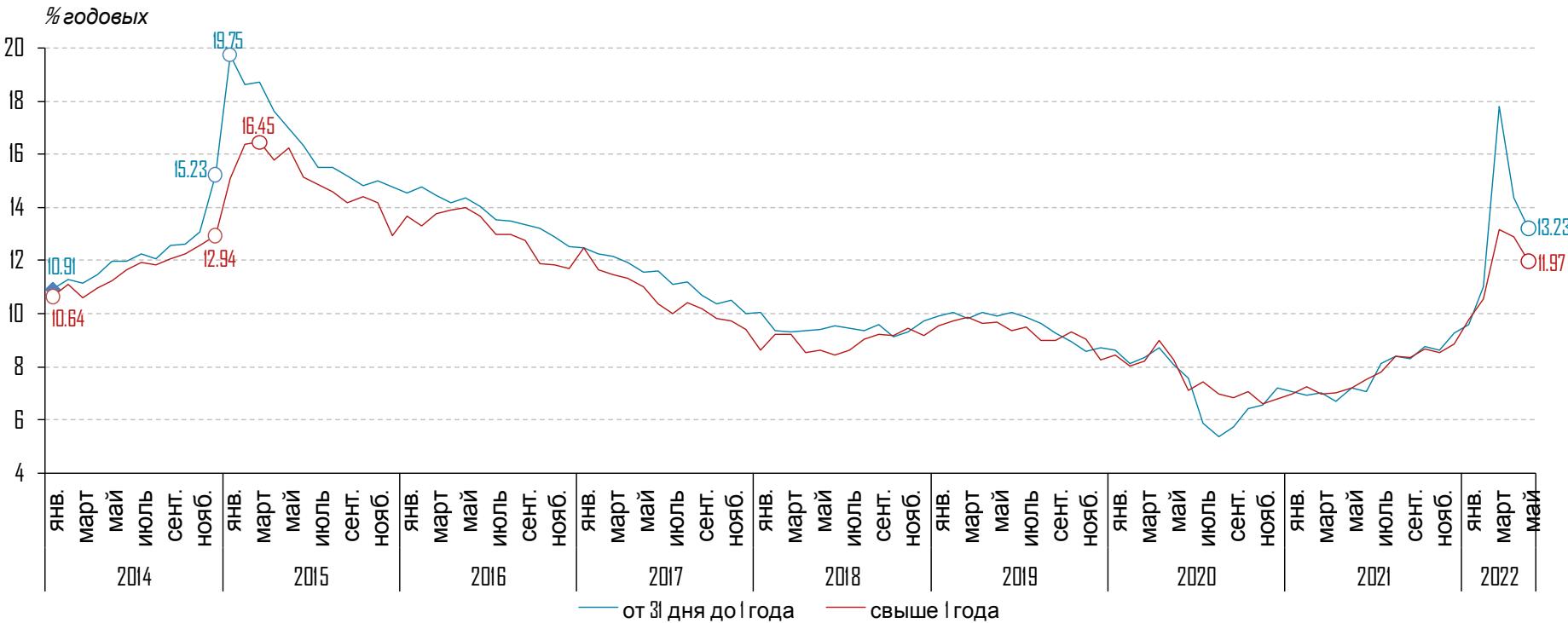


Кредиты населению (темперы прироста апгр), %

Кредиты предприятиям (темперы прироста апгр), %

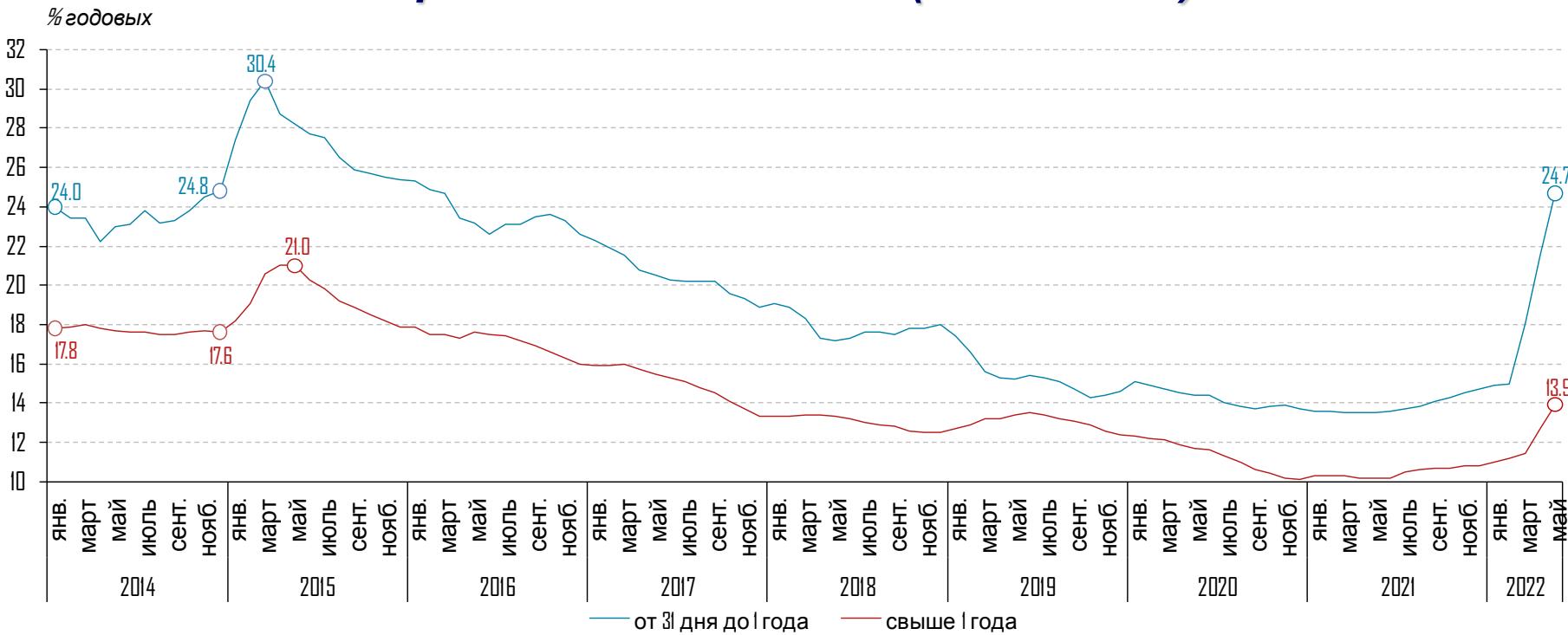
### 3. Кредитный рынок

#### 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

Спрос на кредиты в иностранной валюте сокращается

Заморозка иностранных активов

Валютные остатки на счетах и депозитах населения и предприятий активно растут

Дисбаланс между валютными кредитами и депозитами, ведущий к убыткам банков (-)

Качество кредитного портфеля не ухудшается (+)

Банки не испытывают потребности в докапитализации (+)

Относительно стабильный уровень обеспеченности банков собственными средствами(+)

## 4. Банковская система

- ✓ Председатель Банка России Эльвира Набиуллина считает, что, хотя российская банковская система испытала на себе влияние масштабного шока, ей пока не требуется системная докапитализация. Она указала, что некоторым собственникам, возможно, придется в индивидуальном порядке пополнить капитал принадлежащих им банков. Она подтвердила готовность ЦБ менять банковское регулирование, однако не считает, что российскому регулятору стоит полностью отходить от международных стандартов — они выработаны практикой многих стран для того, чтобы обеспечивать устойчивость банковского сектора.
- ✓ С главой регулятора согласны и руководители крупнейших банков. Так, по мнению первого заместителя председателя правления Сбербанка Александра Ведяхина, вероятный убыток банка может быть покрыт прошлогодней рекордной прибылью в размере свыше 1.2 трлн рублей, при том, что большая часть резервов на возможные потери уже сформирована. Президент ВТБ Андрей Костин надеется, что банковский сектор в целом обойдется без докапитализации: для этого достаточно временного отказа от ряда норм «Базеля III» в части нормативов достаточности капитала при сохранении в целом современных подходов, в том числе ПВР — подхода оценки рисков на основе внутренних рейтингов. Первый заместитель председателя правления Совкомбанка Сергей Хотимский, напротив, считает, что смягчение нормативов достаточности капитала для отдельных банков приведет к «колossalному искажению конкуренции» в банковском секторе и поэтому вводить их не следует, в то же время отмечая, что Совкомбанк также не нуждается в докапитализации.
- ✓ Однако некоторые банки проходят процедуру докапитализации уже сейчас. В частности, МСП Банк, специализирующийся на кредитной поддержке предприятий малого и среднего бизнеса, а также индивидуальных предпринимателей, будет докапитализован на 9 млрд рублей в целях расширения доступа небольших предприятий к льготному экспресс-кредитованию в размере до 10 млн рублей без обязательного залога. В Правительстве РФ ожидают, что выделенные средства позволят предоставить бизнесу финансовую поддержку на общую сумму 100.7 млрд рублей до конца 2022 года. В мае уставный капитал МСП Банка уже был увеличен на 1.1 млрд рублей в целях расширения кредитования малого и среднего предпринимательства в Северо-Кавказском федеральном округе. Предполагается, что в период с 2022 по 2025 годы дополнительными кредитами в размере 13.9 млрд рублей смогут воспользоваться не менее 750 заемщиков из СКФО.

## 4. Банковская система

- ✓ Средства юридических лиц в мае значительно выросли (+859 млрд руб., или +2.2%), преимущественно у компаний нефтегазовой отрасли. Росли как рублевые остатки (+425 млрд руб.), так и валютные (+6.1 млрд долл. США, или +434 млрд руб. в рублевом эквиваленте). Такой существенный приток в значительной степени может быть обусловлен высокими ценами на сырьевые товары и ростом выручки экспортеров.
- ✓ Средства населения в мае увеличились на 257 млрд руб. (+0.8%), при этом валютные остатки (+2.2 млрд долл. США, или +159 млрд руб. в рублевом эквиваленте)росли активнее рублевых (+98 млрд руб.), особенно если учитывать, что часть рублевого притока связана с социальными выплатами на детей, которые начались 1 мая (общий объем выделенных средств составляет 363 млрд руб.). Рост валютных размещений физлиц, вероятно, связан с конвертацией рублевых средств на фоне существенного укрепления рубля к доллару и евро, а также со снижением ставок по рублевым вкладам – так, средняя максимальная ставка по ним снизилась еще на 2.1 п.п., до 7.72%, в третьей декаде июня по сравнению с третьей декадой мая, достигнув значений начала года.
- ✓ Валютизация депозитов создает дополнительные риски для банков, так как для балансирования валютной позиции они должны покупать валюту и размещать ее, рискуя столкнуться с «заморозкой» при расширении санкций. Поэтому банки могут стараться уменьшать объем своих валютных операций, в том числе отказываться от предложения клиентам валютных продуктов. Уже в начале июня шесть банков из числа ТОП-20 по объему привлеченных средств граждан (Райффайзенбанк, «Тинькофф банк», «Ситибанк», банк «Санкт-Петербург», «Уралсиб» и РНКБ) ввели комиссии за хранение средств на валютных счетах розничных клиентов.
- ✓ Тогда же появилась информация и о том, что Минэкономразвития разработало законопроект о введении в России отрицательных ставок по валютным депозитам для клиентов — юридических лиц. В рамках данного законопроекта предполагается, что банкам будет разрешено взимать с корпоративных клиентов комиссии по депозитам, открытым в любой иностранной валюте, при этом, размер комиссии может превышать величину процентов, начисленных по вкладу. Закон будет иметь обратную силу и распространяться на уже заключённые ранее договоры, его введение уже поддержали Министерство финансов и Банк России.

## 4. Банковская система

| События:   | Детализация:  |
|--|---|
| <a href="#"><u>Япония вслед за ЕС ввела санкции против МКБ и РСХБ (07.06.2022)</u></a>                                 | Япония вслед за ЕС ввела блокирующие санкции против российских Московского кредитного банка (МКБ) и Россельхозбанка (РСХБ). Активы этих кредитных организаций в стране замораживаются с 7 июля, подчеркнул МИД Японии.  |
| <a href="#"><u>Власти придумали способ избавить банки от замороженных активов (07.06.2022)</u></a>                     | <p>Согласно законопроекту, подготовленному Министерством экономического развития, находящиеся под санкциями российские банки могут получить возможность «очистить» свои балансы от активов, замороженных из-за санкций, а также пассивов в виде обязательств перед иностранными кредиторами. В рамках предлагаемой в законопроекте схемы, банки смогут образовать новое юридическое лицо, перевести на его баланс вышеперечисленные средства, после чего расчеты по долгам перед клиентами-нерезидентами будут исполняться только за счет активов новой компании.</p> <p>При этом, стоимость активов и имущества, переданных новому юридическому лицу, не должна быть меньше величины выведенных по этой же схеме пассивов. Кроме того, замороженные активы будут считаться обеспечением по обязательством перед нерезидентами, а банк с момента реорганизации получит право не раскрывать существенные факты о своей финансово-хозяйственной деятельности. Предполагается, что поправки вступят в силу со дня официального опубликования закона, но провести реорганизацию оказавшиеся под санкциями банки смогут до 1 июля 2023 года.</p> |
| <a href="#"><u>Минфин США выдал пяти банкам лицензии по операциям с энергоносителями до 5 декабря (14.06.2022)</u></a> | <p>Минфин США выпустил генеральную лицензию, которая разрешает Сбербанку, ВТБ, ФК «Открытие», Альфа-Банку и Совкомбанку проведение операций по сделкам с энергоносителями до 5 декабря этого года. Генеральная лицензия распространяется и на дочерние организации, в которых банкам принадлежит более 50% уставного капитала. Прежняя лицензия, выданная этим банкам в феврале, действовала до 24 июня.</p> <p>Речь идет о финансировании и оплате добычи, производства, переработки, сжижения, газификации, обогащения, изготовления, транспортировки или покупки нефти, конденсата, нефтепродуктов, природного газа, угля, древесины, урана и сельскохозяйственной продукции, которая используется для производства биотоплива. Лицензия также касается разработки, производства, генерации любых возобновляемых источников энергии, включая ТЭЦ или АЭС.</p>  |
| <a href="#"><u>Банк России изменяет параметры механизма поддержки МСП (15.06.2022)</u></a>                             | В связи со снижением ключевой ставки до 9.5% с 14 июня, Банк России принял решение о возврате к параметрам фондирования Программы стимулирования кредитования субъектов МСП, которые действовали до 15 марта 2022 года. С 15 июля 2022 года в рамках основной Программы Банк России будет предоставлять банкам кредиты по ключевой ставке, уменьшенной на 1.5 проц. п. Аналогичным образом снизится ставка фондирования для банков по ранее выданным по более высокой ставке кредитам в рамках Программы. Предельная ставка для конечных заемщиков в рамках Программы будет установлена на уровне ключевой ставки, увеличенной на 3 проц. п. Также будут сняты ограничения на предоставление в рамках основной Программы кредитов на пополнение оборотных средств, которые были введены в связи с запуском временной программы поддержки оборотного кредитования. На реализацию основной Программы на новых условиях Банк России выделит 100 млрд рублей сверх фактически использованного лимита на 15 июля 2022 года.  |

## 4. Банковская система

### События:

### Детализация:

#### Стали известны подробности возможного объединения ВТБ и ФК «Открытие» (16.06.2022)

ВТБ нашел элегантный способ расплатиться с Центробанком за 100% акций "ФК Открытие", не расходуя капитал. ВТБ может получить 100% акций банка «ФК Открытие» в обмен на остатки выпуска ОФЗ, который группа держит на балансе со временем санации Банка Москвы, рассказали Frank Media два источника, знакомых с деталями обсуждения сделки.

БМ-банк — бывший Банк Москвы, санированный силами группы ВТБ еще в 2011 году и попавший 28 июня под вторичные блокирующие санкции США. Тогда на санацию банка группа получила 295 млрд рублей, которые были направлены на выкуп специального 10-летнего выпуска ОФЗ по ставке 0.51% годовых. Таким образом, цена «ФК Открытие» может составить чуть более 100 млрд рублей — сумма, равная остатку этого выпуска, находящегося на балансе БМ-банка. Такая цена получилась после предварительных оценок на основе параметров сделки по продаже Росбанка, которая прошла с мультиликатором в 0.2-0.3 капитала.

Председатель Банка России Эльвира Набиуллина в кулуарах ПМЭФ заявила, что ЦБ настроен продать банк «Открытие» сейчас, даже при плохой конъюнктуре рынка, из-за санкционного давления и невозможности совмещать две ипостаси — регулятора и акционера, но сделает это только по рыночной цене. По ее словам, сейчас регулятор подбирает рыночного оценщика, который определит стоимость банка «Открытие» для продажи его ВТБ. Госбанк — это единственный покупатель, с другими банками и компаниями Банк России переговоров не ведет. Условия сделки еще обсуждаются, и говорить о том, какая часть денег, которые ЦБ потратил на санацию «Открытия», вернется регулятору, пока рано, подчеркнула глава Банка России.

Требования ФК «Открытие» к экс-собственникам и менеджерам при слиянии его с ВТБ могут перейти банку непрофильных активов «Траст», рассказал президент «Треста» Александр Соколов. По его словам, это один из возможных сценариев.

#### Банк России рекомендовал реструктурировать кредиты пострадавших от пожаров в Сибири (23.06.2022)

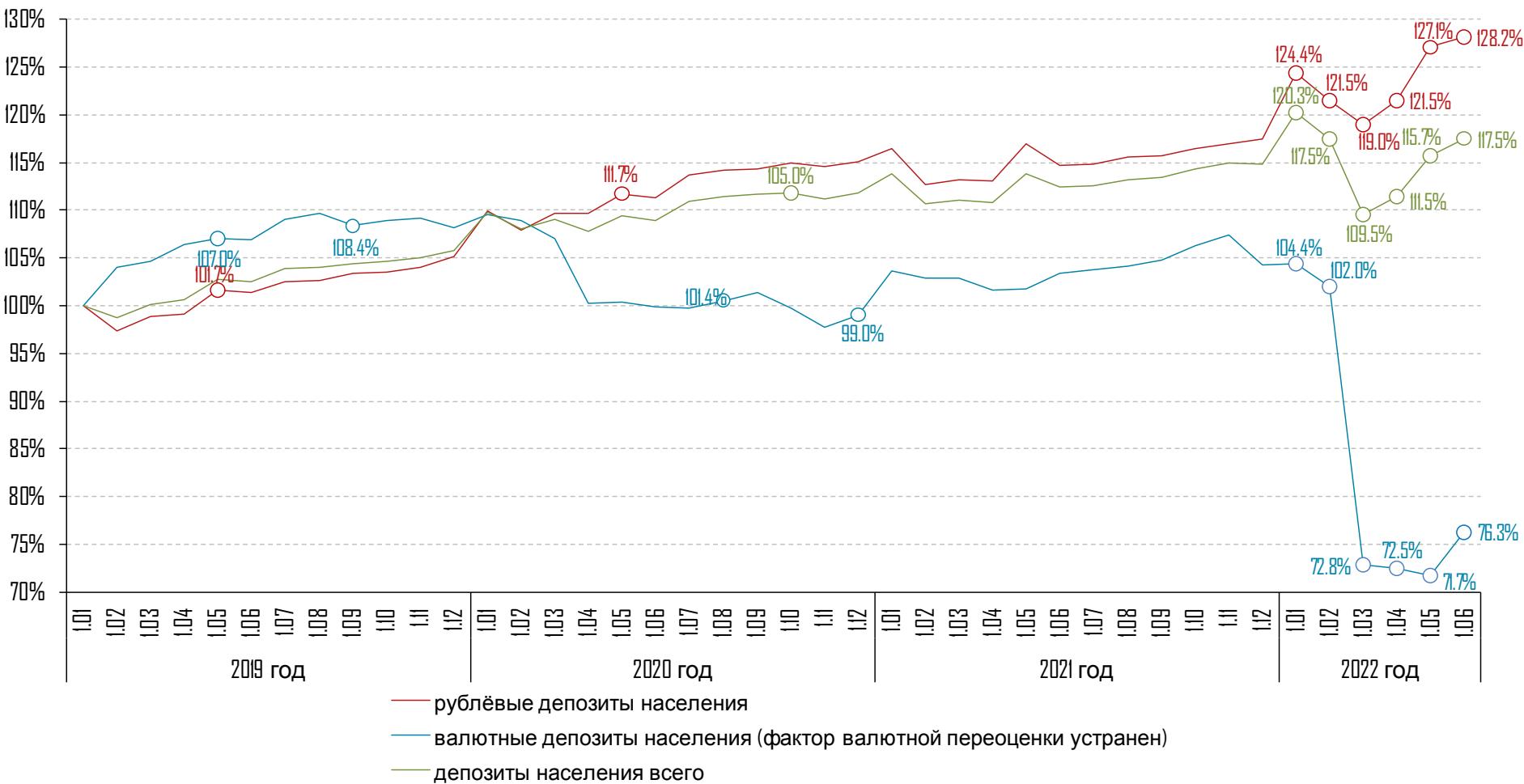
В своем письме регулятор предложил банкам и некредитным финансовым организациям учитывать жизненную ситуацию заемщиков, лишившихся имущества в результате пожаров в Красноярском крае, Иркутской, Кемеровской, Курганской, Новосибирской и Омской областях. Банк России рекомендует искать приемлемые варианты погашения задолженности или даже в особых случаях прощать долг по кредиту и займу, а также не взыскивать заложенное имущество. При этом реструктуризацию не следует рассматривать как фактор, ухудшающий кредитную историю заемщика.

#### Банк России продлевает действие послабления по лимитам открытых валютных позиций (24.06.2022)

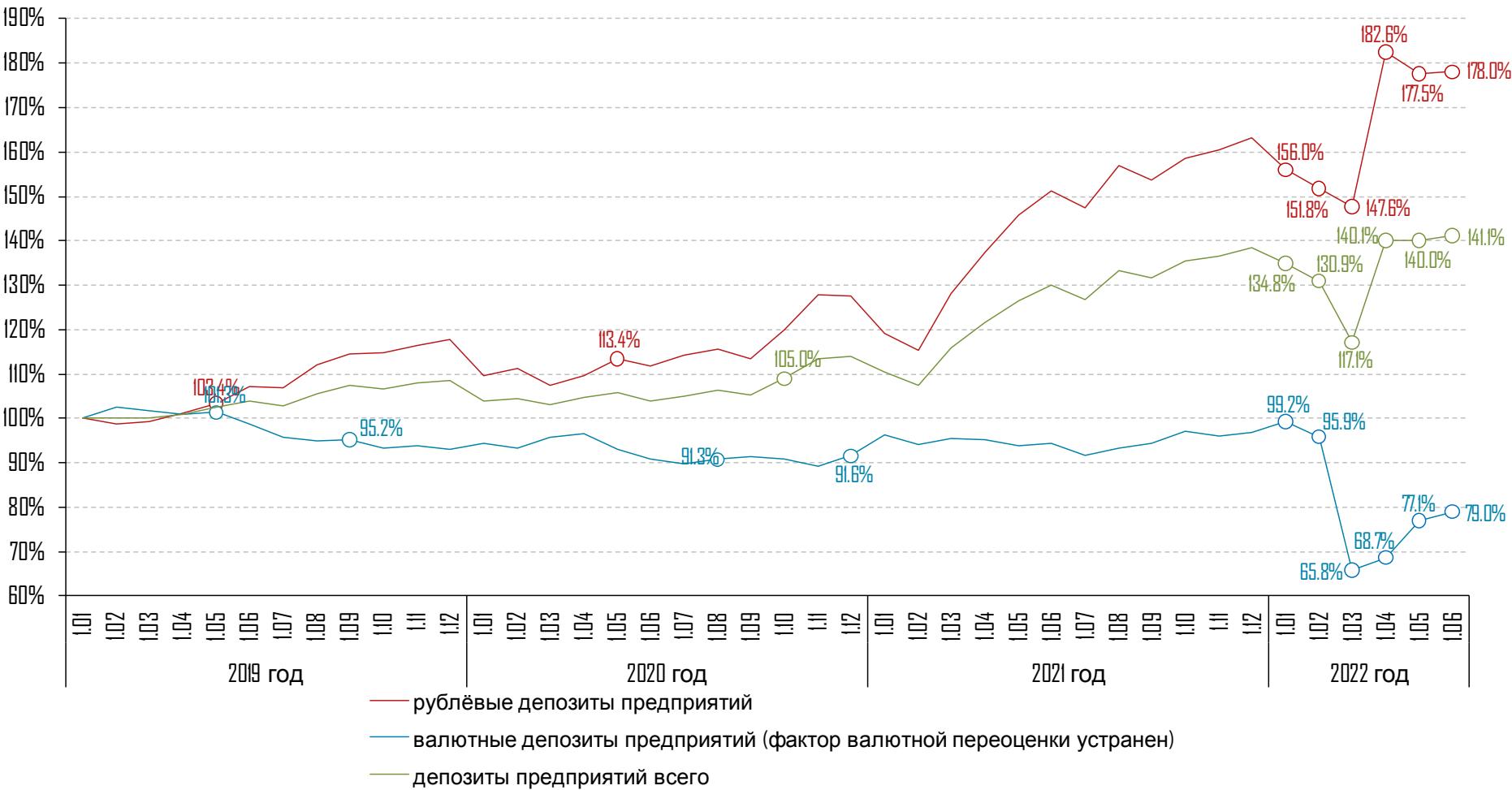
Банк России продлевает на период с 1 июля по 31 декабря 2022 года действие ранее введенного послабления по неприменению мер к банкам, в отношении которых были введены иностранные санкции, в случае несоблюдения ими лимитов открытых валютных позиций (ОВП). При этом банкам необходимо формировать и реализовывать планы по выходу из послабления. Одновременно банкам не следует увеличивать ОВП относительно позиций на 1 июля 2022 года при несоблюдении лимитов на указанную дату.

Банк России в своем пресс-релизе подчеркивает, что продолжит мониторинг валютных позиций и при принятии решения о надзорных действиях будет оценивать обоснованность превышений лимитов, а также эффективность мероприятий банков по ограничению валютного риска. Банки должны перейти к соблюдению лимитов ОВП к 1 января 2023 года.

### 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, %)

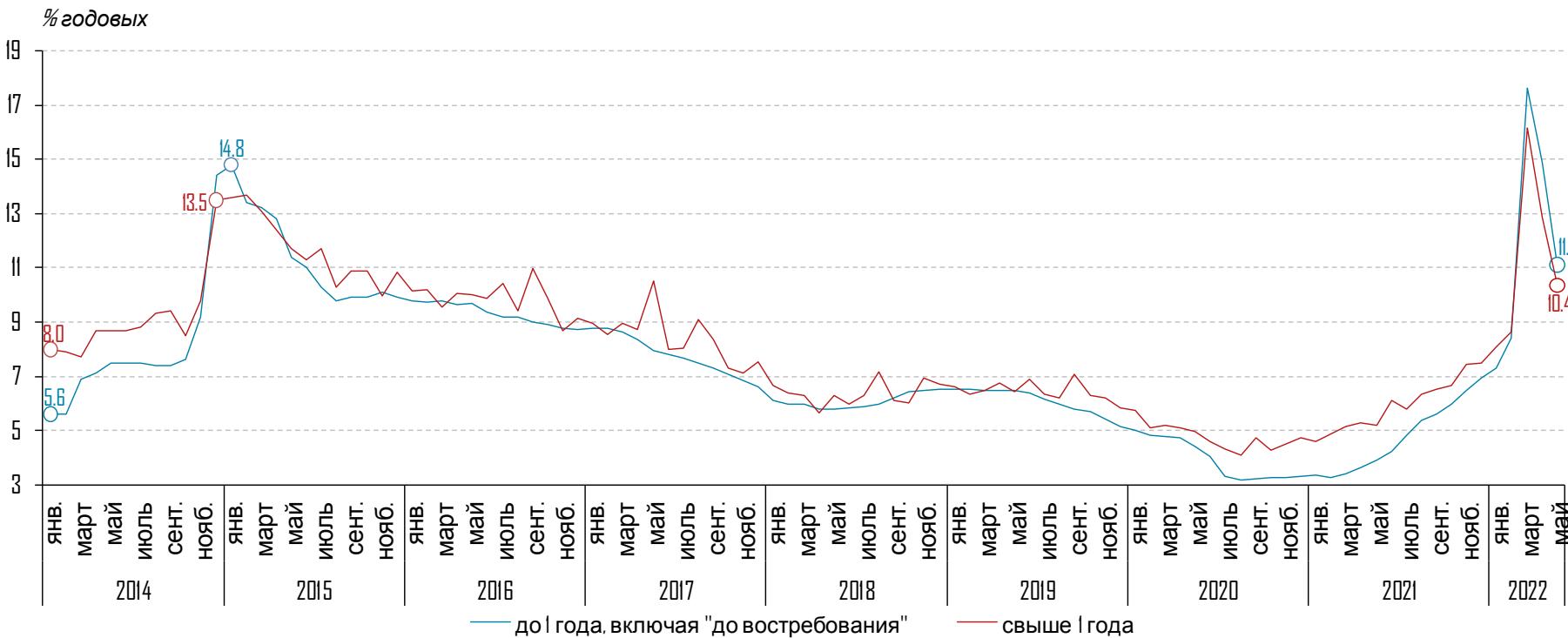
### Счета и депозиты населения



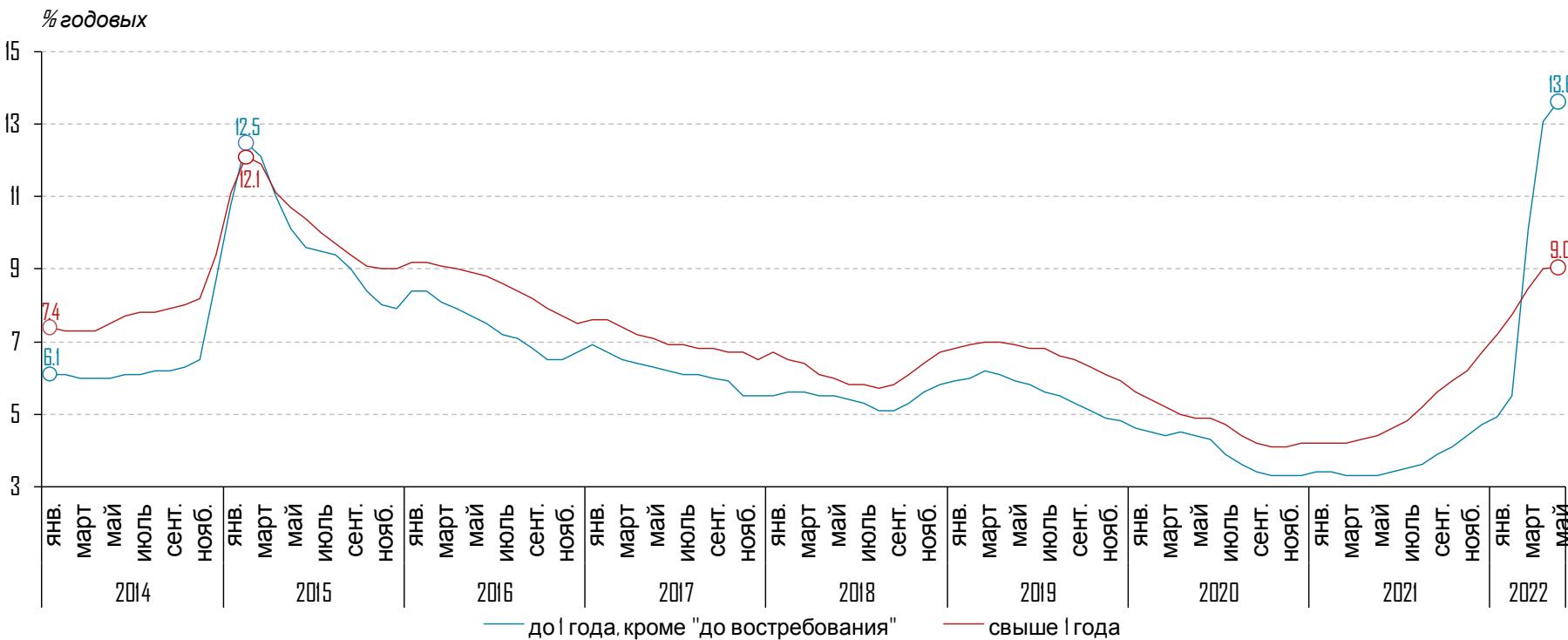
### Счета и депозиты предприятий



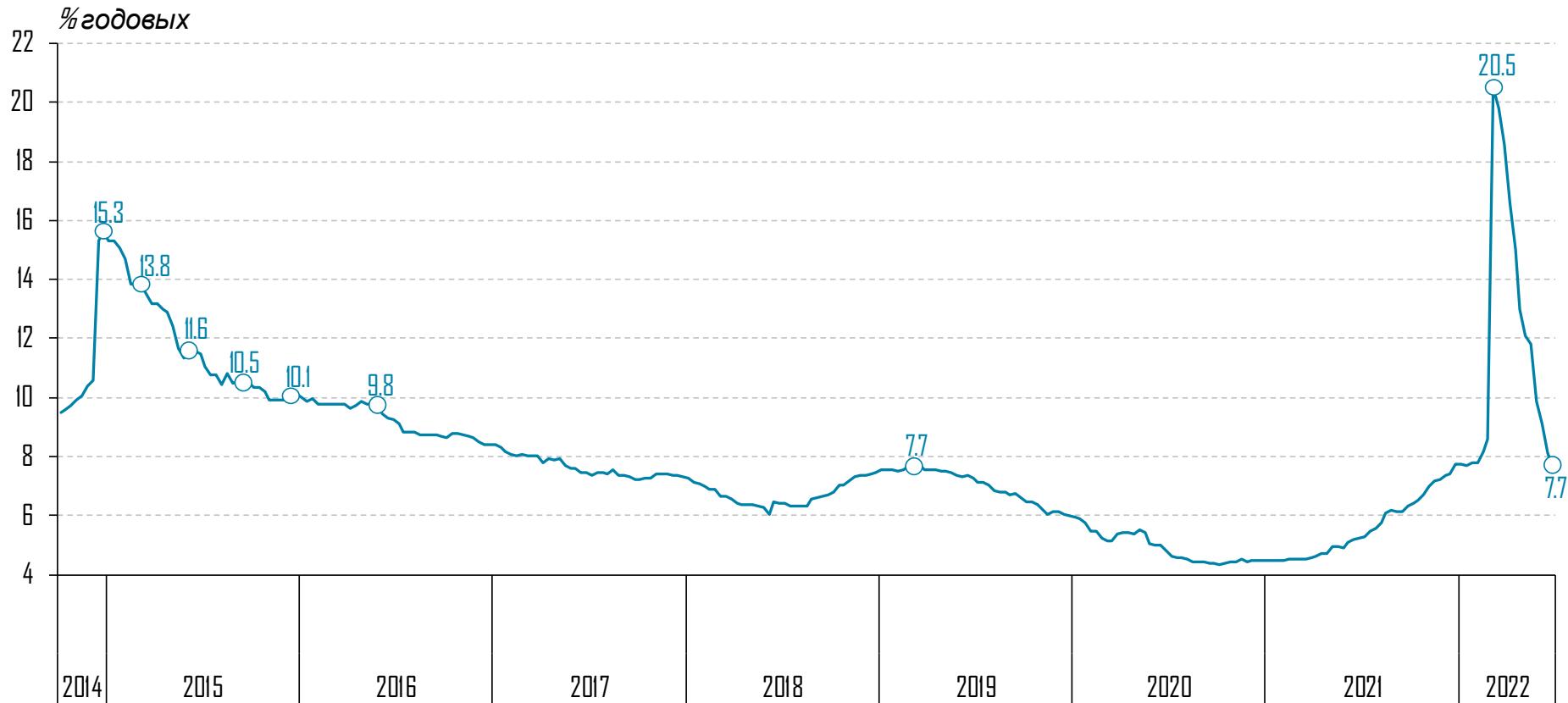
## 4.4. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым депозитам предприятий (% годовых)



### 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

Девальвизация  
(+)

Постепенное сжатие  
экономики  
(-)

Окончание сроков  
высокодоходных  
марковских вкладов  
(+)

**Спрос на деньги**

Льготные кредиты (+)

Нормализация  
ключевой ставки (+)

Рост спроса на  
рублевую денежную  
массу M2

**Предложение денег**

Бюджетный дефицит,  
расходование средств  
с бюджетных счетов в  
ЦБ  
(+)

Кредитное сжатие,  
снижение денежного  
мультипликатора  
(-)

Рост остатков на  
счетах эскроу  
физических лиц  
(-)

Умеренное  
расширение разрыва

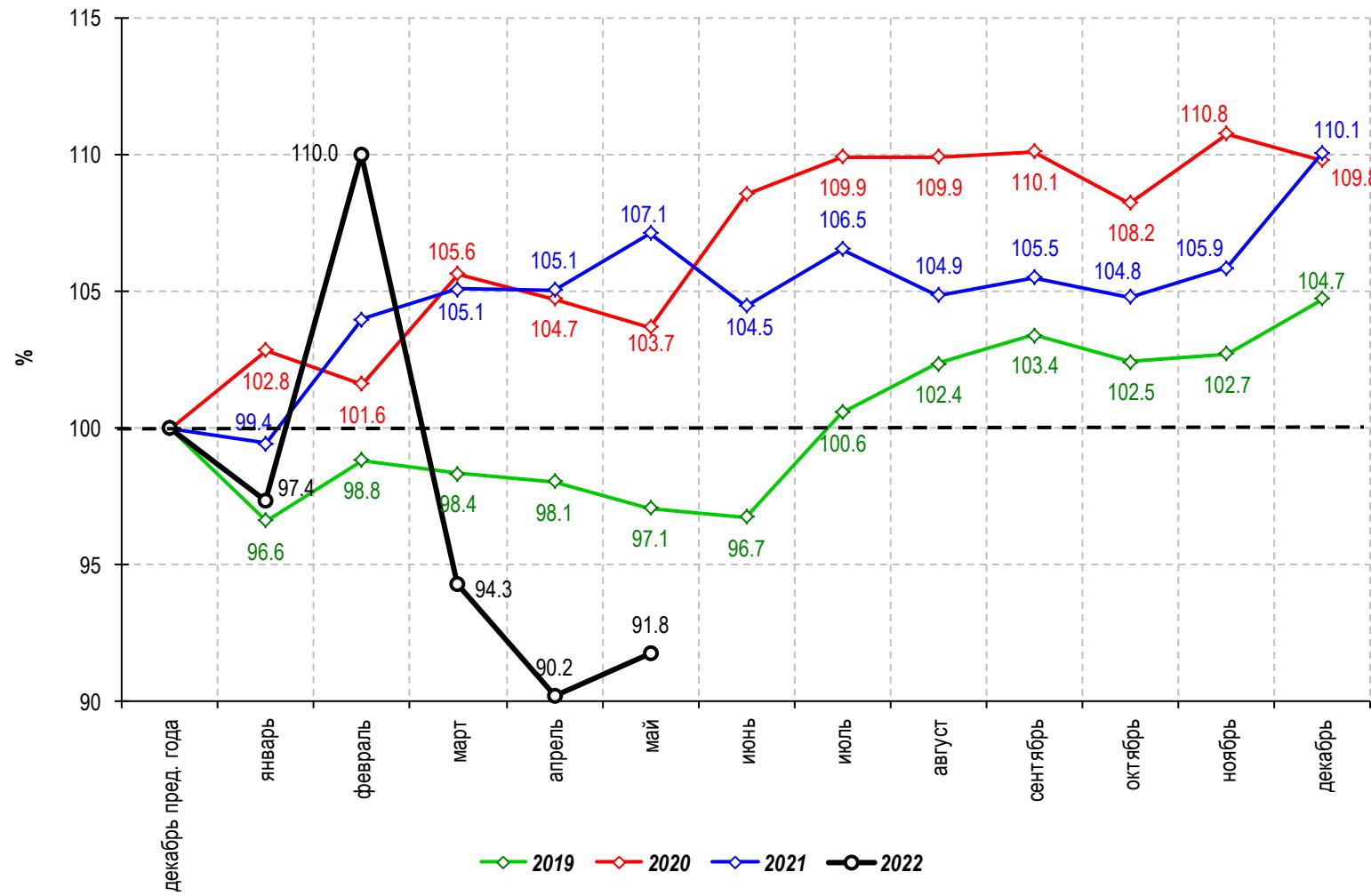
Сжатие предложения  
денег

## 5. Денежная база и денежная масса

- ✓ Результирующее воздействие ряда факторов, вероятно, приведет к дальнейшему росту *спроса на деньги*
  - Отмена требования о продаже валютной выручки экспортерами (с 10 июня) способствовала снижению спроса на деньги
  - Более того, замедление экономической активности, которое со временем становится более заметным, также приводит к его снижению
  - В то же время, окончание сроков высокодоходных мартовских вкладов стимулировало рост спроса на рублевую наличность – за неделю с 1 по 9 июня она выросла на 150 млрд рублей (в 1.5 раза больше аналогичного периода прошлого года)
  - Нормализация ключевой ставки и льготные программы кредитования, на которые в общей сложности выделено около 675 млрд рублей, также способствуют росту спроса на деньги
- ✓ *Предложение денег*, вероятно, продолжит умеренно снижаться
  - Денежное предложение продолжает во многом определяться динамикой кредитования, которое, несмотря на нормализацию ключевой ставки, замедляется
  - Бюджетные операции также вносят значимый вклад в формирование предложения денег – его рост продолжится в силу запланированного увеличения государственных расходов в 2022 году
  - Также важным фактором наращивания предложения денег является политика девальвации экономики, на которой настаивает Банк России
  - Сдерживающий эффект на показатель денежной массы оказывает увеличение остатков на счетах эскроу физических лиц, которые не включаются в этот денежный агрегат
- ✓ Таким образом, ожидаемое действие всех факторов может привести к умеренному превышению спроса на деньги над денежным предложением в краткосрочной перспективе – это в свою очередь может привести к усилению напряженности в сфере ликвидности банковского сектора. Ближе к концу года, когда структурная трансформация экономики станет более заметной, ситуация может измениться. При этом программы льготного кредитования и нормализация ключевой ставки могут частично компенсировать снижение денежного предложения по линии кредитной активности.
- ✓ В мае сжатие широкой денежной базы прекратилось: по сравнению с апрелем она выросла на 319 млрд рублей, но она все еще составляет 91.8% от уровня начала года, что значительно ниже аналогичных показателей 2019-2021 гг. (на 5.3, 11.9 и 15.4 п.п. соответственно). Повышательная динамика в мае была обусловлена ростом объема наличности в обращении в связи с окончанием сроков краткосрочных высокодоходных вкладов, оформленных в конце февраля-начале марта.

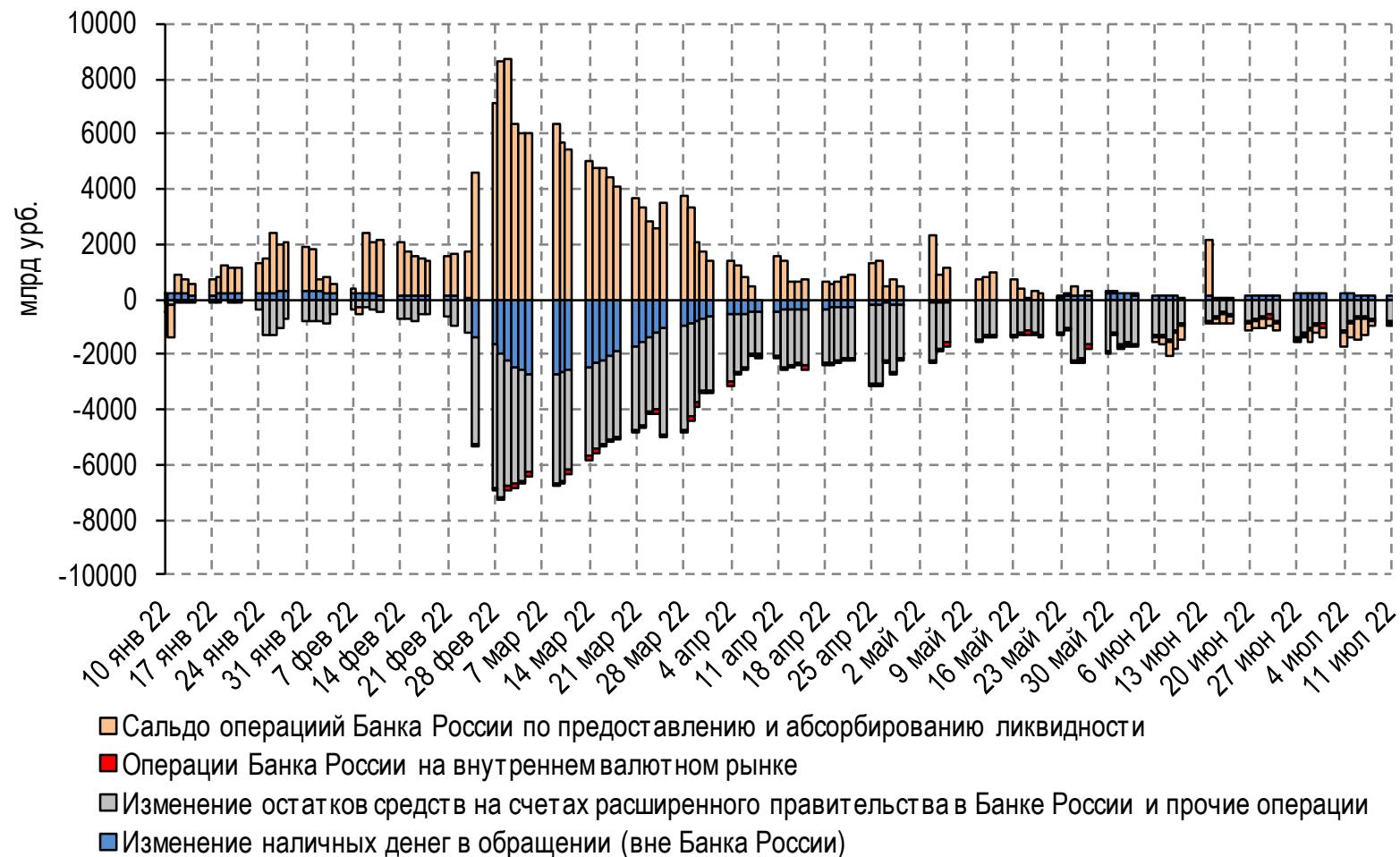
## 5. Денежная база и денежная масса

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



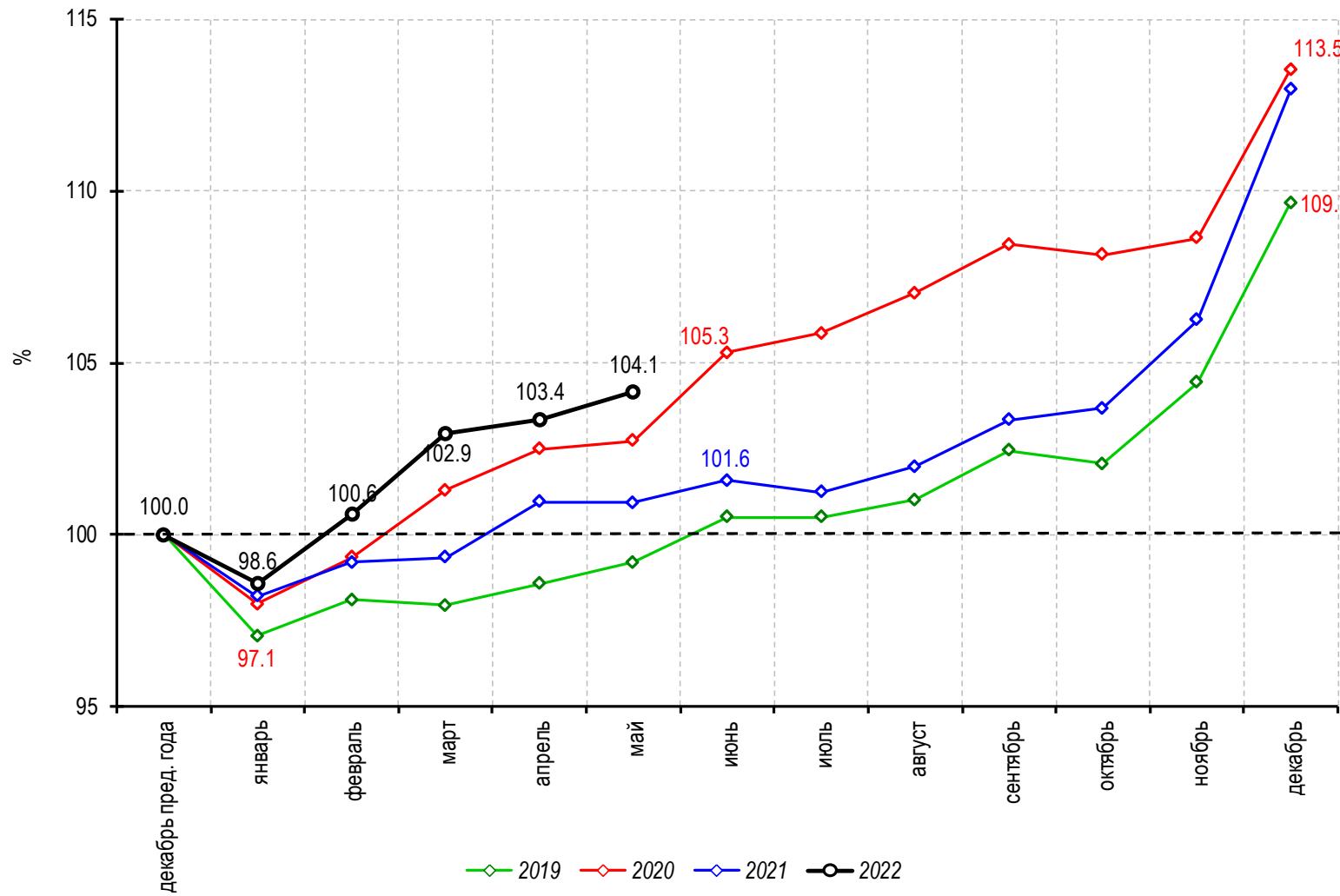
## 5. Денежная база и денежная масса

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



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

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



# **Фондовый рынок**

## 6. Фондовый рынок



## 6. Фондовый рынок

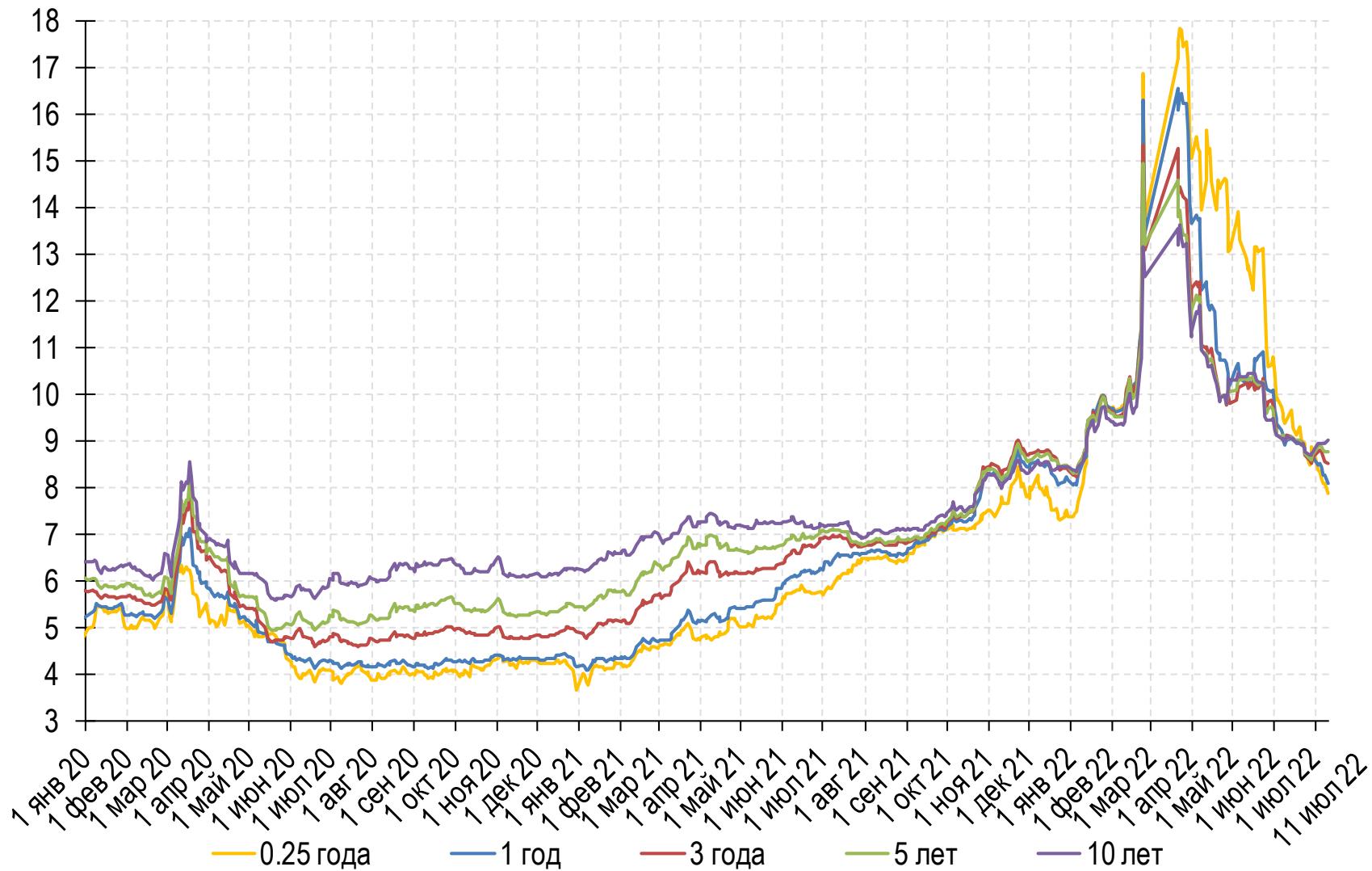
- ✓ В течение июня кривая бескупонной доходности ОФЗ сдвигалась вниз по всей длине. Понижение ключевой ставки Банка России сначала на 300 б.п., до 11% годовых, 27 мая, а затем 10 июня на 150 б.п., до 9,50% годовых, оказало умеренное влияние на доходности ОФЗ. Сильнее всего снижались доходности краткосрочных бумаг (по состоянию на 29 июня по сравнению с 30 мая): ОФЗ 3М (-176 б.п.), ОФЗ 6М (-155 б.п.) и ОФЗ 1Y (-141 б.п.). Снижение доходности по краткосрочным бумагам варьируется от -139 б.п. для ОФЗ 2Y до -111 б.п. для ОФЗ 5Y. По долгосрочным бумагам снижение менее значительное: ОФЗ 10Y (-73 б.п.) и ОФЗ 30Y (-65 б.п.). При этом, как отмечалось в майском комментарии Банка России, посвященном ликвидности банковского сектора и финансовых рынков, предыдущее понижение ключевой ставки 29 апреля на 300 б.п. (до 14% годовых) не оказало существенного влияния на доходности ОФЗ. Как видно, понижение ключевой ставки в мае и июне оказалось более значительное влияние на котировки – кривая доходностей ОФЗ продолжает отыгрывать ожидания ослабления ДКП.
- ✓ Несмотря на некоторую нормализацию ключевой ставки, кривая доходностей ОФЗ продолжает сохранять инвертированный вид. Но при этом спред между доходностью 10- и 2- летних ОФЗ продолжает сужаться выходить в положительную область (в конце мая-начале июня он составлял около -40 б.п.). Сpread между доходностью ОФЗ 2Y и ОФЗ 3M также продолжает снижаться, но все еще устойчиво отрицательный: -35 б.п. по состоянию на 28 июня (-90 б.п. в конце мая-начале июня). Рынок по-прежнему ожидает дальнейшего снижения ключевой ставки.
- ✓ Индекс Мосбиржи с конца мая до первой декады июля снизился на 12%. К негативным факторам, влияющим на фондовый рынок, добавилось сильное переукрепление рубля, оказывающее понижательное воздействие на выручку экспортёров – с конца мая рубль укрепился на 10% (при этом укрепление доходило до 20% в середине июня). Обсуждение новых пакетов санкций продолжает оказывать серьезное давление на российские акции, равно как и возможное ужесточение фискальной политики по отношению к некоторым добывающим компаниям. Связанная с возможным повышением НДПИ неопределенность вынудила собрание акционеров «Газпрома» не поддержать ранее принятые советом директоров решения о выплате дивидендов за 2021 год.
- ✓ В условиях снижения доходности банковских вкладов можно ожидать дальнейшего притока средств физических лиц на фондовый рынок, в частности с целью получения дивидендного дохода. Текущая дивидендная доходность некоторых «голубых фишек» и других крупных компаний располагает к этому: «Башнефть» (13,5%), «Сургутнефтегаз» (13,5%) и «МТС» (12,3%).
- ✓ На развитых рынках наблюдается некоторая коррекция в ожидании возможной рецессии в 2022 году – при этом в условиях контроля за движением капитала влияние динамики глобального фондового рынка на отечественный рынок является достаточно ограниченным.
  - Американский индекс Dow Jones (D&J) с конца мая снизился примерно на 7%, до уровня вблизи 31200 пунктов. При этом 16-17 июня индекс пробивал психологически важный уровень в 30000 пунктов, после чего наблюдался отскок. Негативная динамика котировок была обусловлена слабой потребительской статистикой, высокой инфляцией (индекс цен производителей ежемесячно превышает 10%, начиная с февраля) и ожиданиями рецессии в экономике США.
  - Британский индекс FTSE торгуется вблизи уровня в 7200 пунктов, снижаясь с конца мая примерно на 6%. К негативным факторам, влияющим на котировки, можно отнести слабые макроэкономические показатели, а также ужесточение денежно-кредитной политики Банком Англии, который 16 июня ожидаемо поднял ключевую ставку до 1,25%.
  - Китайский индекс CSI 300 в мае-июне начал понемногу отыгрывать апрельское падение: с локальных минимумов весны (3784 пункта 26 апреля) прирост к середине июля составляет около 15% (4313 пунктов на 11 июля). К благоприятным факторам, влияющим на китайский фондовый рынок, можно отнести постепенное снятие карантинных ограничений, ослабление государственной кампании по ужесточению регулирования в корпоративном секторе, а также умеренную реакцию западных стран на геополитические решения китайских властей. К тому же, как отмечают аналитики, можно говорить о постепенном восстановлении интереса европейских инвесторов к китайским акциям.

## 6. Фондовый рынок

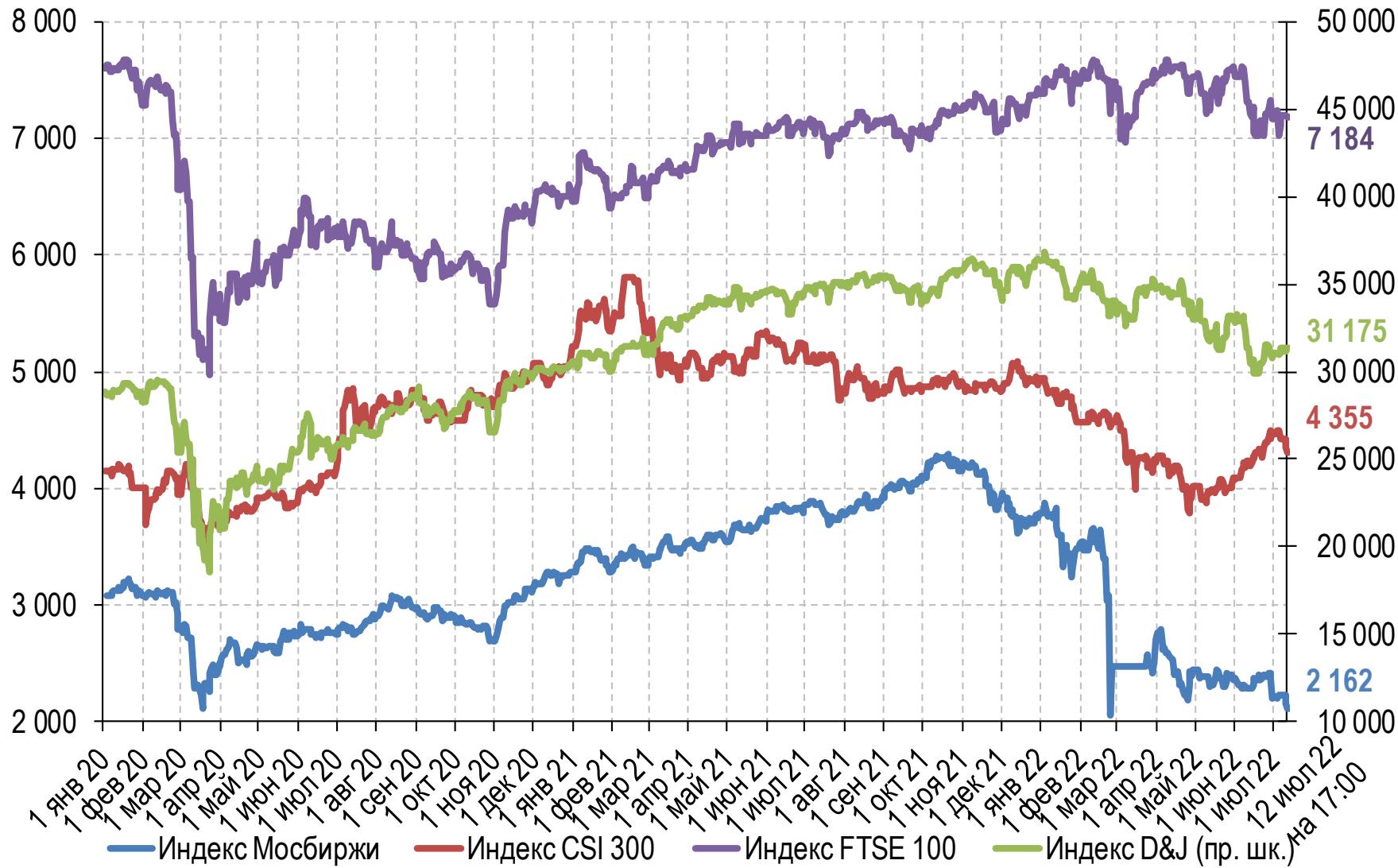
| События:  | Детализация:   |
|---|--|
| <u>СПБ Биржа начнет торги акциями китайских компаний, в том числе Alibaba, Xiaomi и Tencent</u> (16.06.2022)  | СПБ Биржа с 20 июня 2022 года начала торги акциями китайских и гонконгских компаний с первичным листингом на Гонконгской бирже (HKEX) и предоставила готовую биржевую инфраструктуру в опытную эксплуатацию для участников торгов. С 20 июня инвесторам доступно 12 бумаг, в следующие два месяца их количество вырастет до 50, к концу 2022 года — до 200, а в течение 2023-го — до тысячи. Торги и расчеты по ценным бумагам осуществляются в гонконгских долларах. Торговая сессия проходит с 8:00 до 18:00 мск.  |
| <u>ЦБ РФ: резиденты смогут продать заблокированные в НРД иностранные бумаги нерезидентам, имеющим там счета</u> (22.06.2022)  | Решение подкомиссии правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций, опубликованное накануне Минфином РФ, позволяет, в частности, резидентам продать нерезидентам заблокированные в НРД иностранные ценные бумаги, если нерезидент имеет счет депо в НРД.  |
| <u>Контрагенты из недружественных стран до 1 сентября смогут приобретать иностранные ценные бумаги у российских банков и некредитных финансовых организаций (НФО), а также их клиентов — российских резидентов</u> (22.06.2022) | Нерезиденты смогут купить только те иностранные ценные бумаги, которые с 22 февраля находились у российских банков, НФО и их клиентов-резидентов. Полученные от сделок средства должны быть полностью перечислены на счета в российских банках, в том числе когда такие операции проводят третьи лица по поручению кредитных организаций и НФО   |
| <u>Минфин предложил поправки, которые вводят временную надбавку к налогу на добычу полезных ископаемых (НДПИ) на добываемый в России газ</u> (22.06.2022)   | Минфин предлагает внести поправки в статью 343 Налогового кодекса о порядке исчисления и уплаты налога, согласно которой сумма НДПИ для «Газпрома» вырастет на 416 млрд руб. Речь идет о единовременном, а не постоянном изъятии средств. Согласно документу, ввести надбавку к НДПИ предлагается с 1 сентября по 30 ноября 2022 года включительно.  |
| <u>Госдума приняла закон о конвертации расписок в акции</u> (29.06.2022)  | Депозитарные расписки на акции отечественных эмитентов, права на которые учитываются в российских депозитариях, будут конвертированы в локальные акции, торгуемые на внутреннем рынке. Конвертация будет происходить автоматически, дополнительных действий владельцев расписок не потребуется. Порядок ее проведения установит Совет директоров Банка России. Регулятор также определит дату начала осуществления операций. Эмитенты, ранее получившие право сохранить программы депозитарных расписок, смогут вновь обратиться в Правительственную комиссию по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации за разрешением либо не проводить автоматическую конвертацию, либо отложить ее сроки. |

## 6. Фондовый рынок

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



### 6.2. Динамика биржевых индексов (пункты)



## Авторы обзора:

Олег Солнцев, руководитель направления ([OSolntsev@forecast.ru](mailto:OSolntsev@forecast.ru))

Ренат Ахметов, ведущий эксперт ([rakhmetov@forecast.ru](mailto:rakhmetov@forecast.ru))

Вера Панкова, ведущий эксперт ([vpankova@forecast.ru](mailto:vpankova@forecast.ru))

Илья Медведев, эксперт ([imedvedev@forecast.ru](mailto:imedvedev@forecast.ru))

Денис Пехальский, лаборант-исследователь ([dpekhalsky@forecast.ru](mailto:dpekhalsky@forecast.ru))