



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

январь - март 2022

Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

1. Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

Негативные факторы

Резкий и масштабный спрос населения на наличные деньги – около 2 трлн руб.

Сжатие рынка МБК более чем в два раза

Позитивные факторы

Моментальное расширение кредитования банков со стороны ЦБ

Отсутствие валютных интервенций – прекращение изымания рублевой ликвидности из банков

Выводы: ситуация с ликвидностью остается стабильной, объем накопленной до кризиса «избыточной» ликвидности сохраняется. Оценка риска взаимных операций на денежном рынке возросла, но не превысила «норму» для кризисных периодов

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

- ✓ В момент шока ликвидность банковского сектора могла оказаться под ударом вследствие резкого скачка спроса населения на наличные деньги. В особенно напряженный период с 24 февраля по 5 марта объем наличных денег возрос на 2.8 трлн. руб. В целом по итогам февраля рост объема наличных средств составил 2 трлн. руб.
- ✓ Скачок спроса на наличные деньги привел к возникновению структурного дефицита ликвидности в банковской системе.
- ✓ Однако потребность в ликвидности была закрыта за счет резкого расширения рефинансирования со стороны ЦБ. Объем чистого рефинансирования банков в первые дни кризиса составил 7 трлн. руб. Основными инструментами предоставления средств стали аукционы РЕПО «тонкой настройки» и кредиты постоянного действия, обеспеченные нерыночными активами. Кроме того, дополнительную поддержку ликвидности оказало размещение бюджетных средств на депозитных аукционах Минфина.
- ✓ Совокупный долг банков перед ЦБ и Минфином, достигнув 3 марта своего пика примерно в 12 трлн. руб., начал постепенно снижаться и к середине марта составил около 8 трлн. руб.
- ✓ Вследствие отсутствия валютных интервенций не произошло снижения объема остатков на корреспондентских счетах банков в ЦБ.
- ✓ Резко (более чем в 2 раза) сжался рынок МБК. В отдельные дни, вследствие снижения репрезентативности рынка, ЦБ приходилось определять уровень ключевой межбанковской ставки (RUONIA) нерыночным способом.
- ✓ Размер риска на рынке МБК ожидаемо подскочил – до 2-3 проц. п., однако, это в 2-3 раза ниже значений, наблюдаемых в кризис конца 2014 г.

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

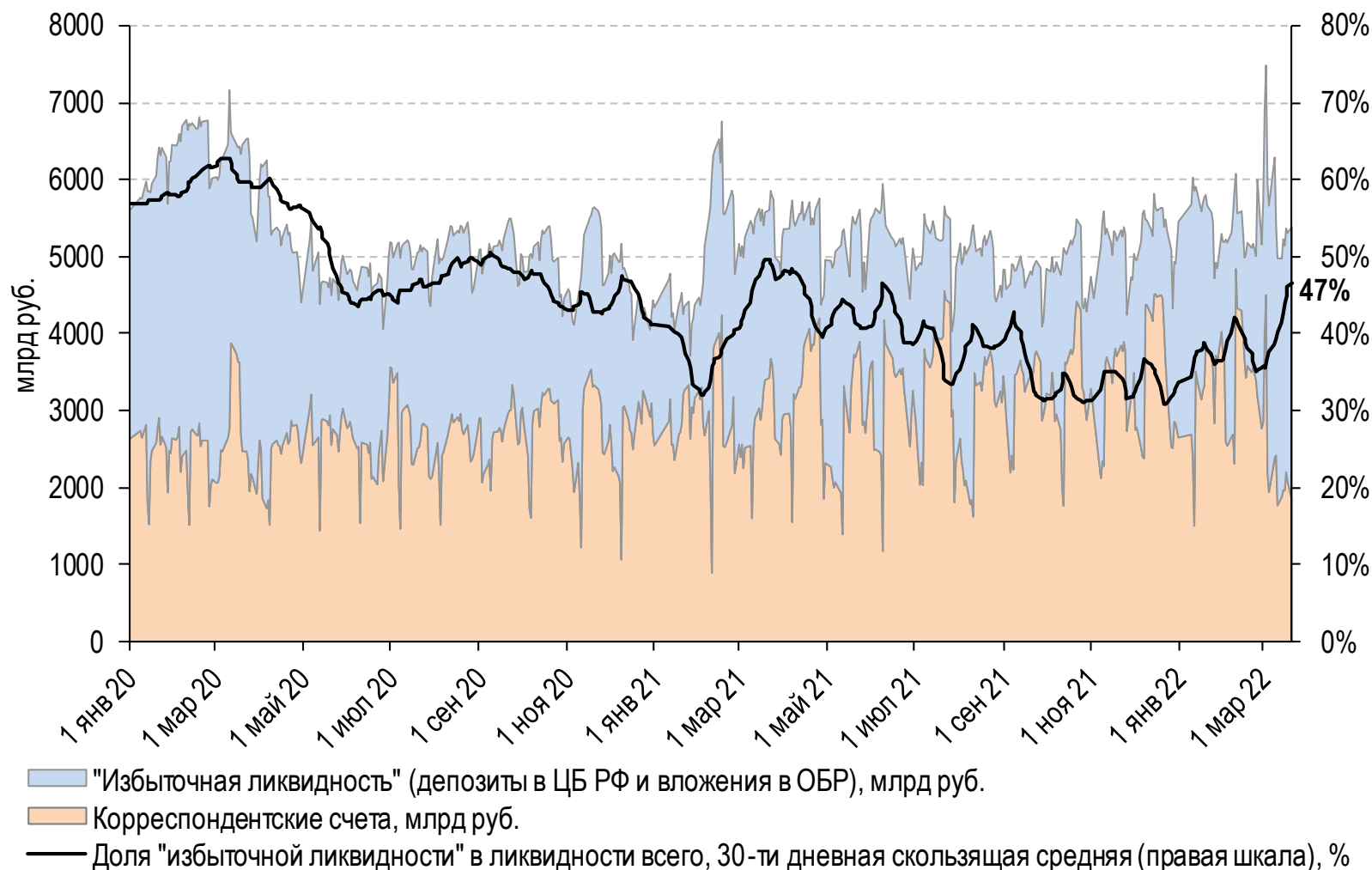
События	Детализация
<u>24 февраля ЦБ расширил состав Ломбардного списка</u>	Включены в него ряд выпусков облигаций с ипотечным покрытием, корпоративных облигаций и еврооблигаций
<u>24 и 28 февраля ЦБ понизил требования к минимальному уровню кредитных рейтингов ценных бумаг из разных списков в целях проведения стандартных операций предоставления ликвидности</u>	Минимальный кредитный рейтинг установлен на уровне «A-(RU)» / «ruA-» по классификации кредитных рейтинговых агентств АКРА (АО) / АО «Эксперт РА». Для долговых эмиссионных ценных бумаг, выпущенных юридическими лицами — нерезидентами Российской Федерации, минимальный уровень кредитного рейтинга выпуска будет установлен на уровне «BB-» / «Ba3» по классификации рейтинговых агентств S&P Global Ratings, Fitch Ratings / Moody's Investors Service.
<u>С 24 февраля ЦБ начал проводить аукционы РЕПО «тонкой настройки» и увеличил лимиты до 2, а затем (25 февраля) до 3 трлн руб. 27 февраля, 1 марта такие аукционы были проведены на безлимитной основе. Далее снова был установлен лимит в 3 трлн руб.</u>	ЦБ сообщает, что продолжит отслеживать ситуацию с ликвидностью российского банковского сектора, и при необходимости лимиты по указанным операциям будут уточняться.

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

События	Детализация
<u>4 марта ЦБ перешел к резервному способу расчета ставки RUONIA. Начиная с 10 марта способ расчета вернулся на стандартный</u>	RUONIA – средневзвешенная ставка межбанковского овернайт кредитования (среди 36 ведущих банков). Эталонная ставка, к которой, в частности, привязаны ОФЗ-ПК (30% от совокупного внутреннего долга Минфина). Резервный способ расчета означает, что произошло как минимум одно из событий: 1) количество кредитных организаций – участников, привлекающих кредиты на условиях овернайт, менее трех; 2) количество кредитных организаций – участников, размещающих кредиты на условиях овернайт, менее трех; 3) доля привлечения или размещения одного участника RUONIA превышает 75% общего объема сделок; 4) отсутствуют данные более 50% участников; 5) отсутствует техническая возможность расчета RUONIA. При этом московский рынок МБК все же функционирует (ставка MIACR). Так 9 марта объем сделок составил 50 млрд. руб. Однако, при расчете этой ставки могут учитываться сделки с филиалами, в отличие от ставки RUONIA.
<u>10 марта ЦБ возвращается к стандартному порядку определения стоимости ценных бумаг при проведении операций репо и предоставлении кредитов Банка России</u>	«Оценка ценных бумаг будет осуществляться исходя из последней сложившейся рыночной цены ценной бумаги». Со слов ЦБ, в настоящий момент «в банковском секторе достаточно обеспечения для удовлетворения потребности кредитных организаций в ликвидности».
<u>15 марта ЦБ принял решение продолжить ежедневно по рабочим дням проводить аукционы репо «тонкой настройки» в объеме 3 трлн рублей на срок 1 рабочий день</u>	Исполнение первой части сделок будет производиться в день проведения аукциона. При этом объем депозитных аукционов «тонкой настройки» с 16 марта 2022 года составит 1 трлн. рублей на срок 1 рабочий день с датой привлечения денежных средств в депозит в день проведения аукциона
<u>15 марта ЦБ приостанавливает с 15 марта 2022 года покупку золота у кредитных организаций</u>	Для удовлетворения банками спроса населения на покупку физического золота в слитках, который возрос вследствие, в частности, отмены уплаты НДС при совершении этих операций

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

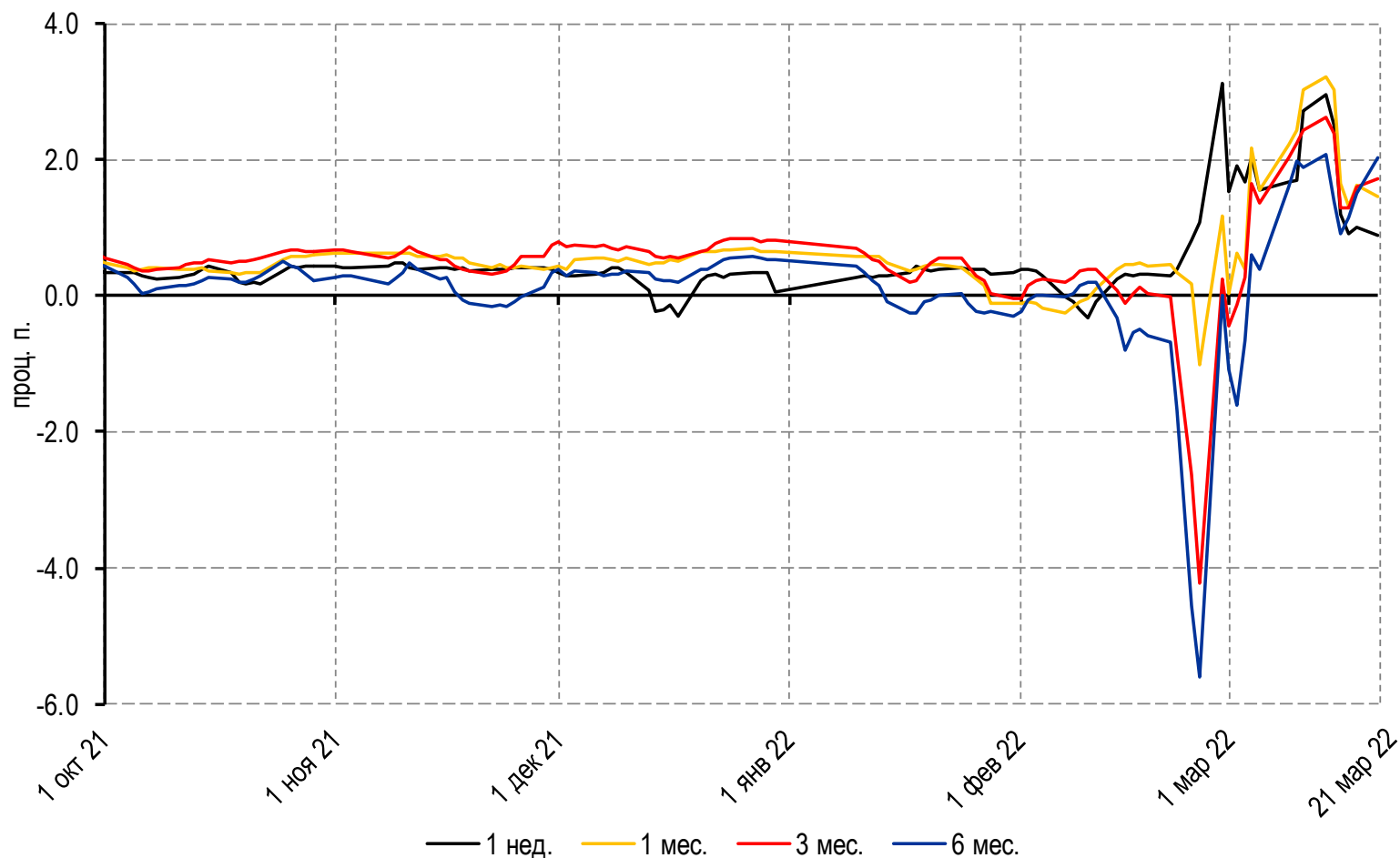
1.1. Ликвидные рублевые активы банков (средства в ОБР*, на корр. счетах и на депозитах в Банке России, млрд руб.)



* Облигации Банка России

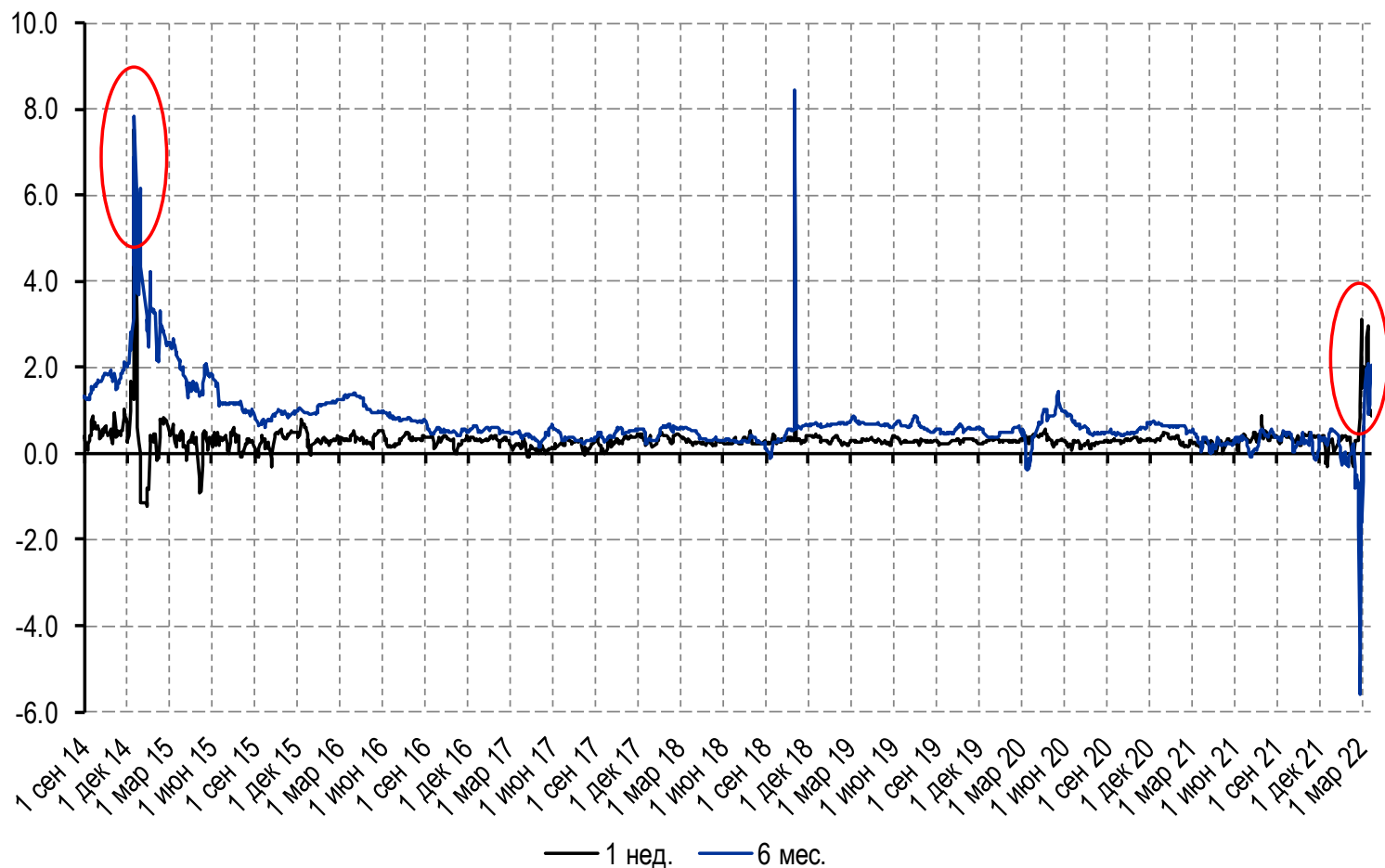
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

1.2.1. Премия за риск на рынке МБК (спрэд MosPrime – ROISFIX, проц. п., 1 октября 2021 г. – 21 марта 2022 г.)



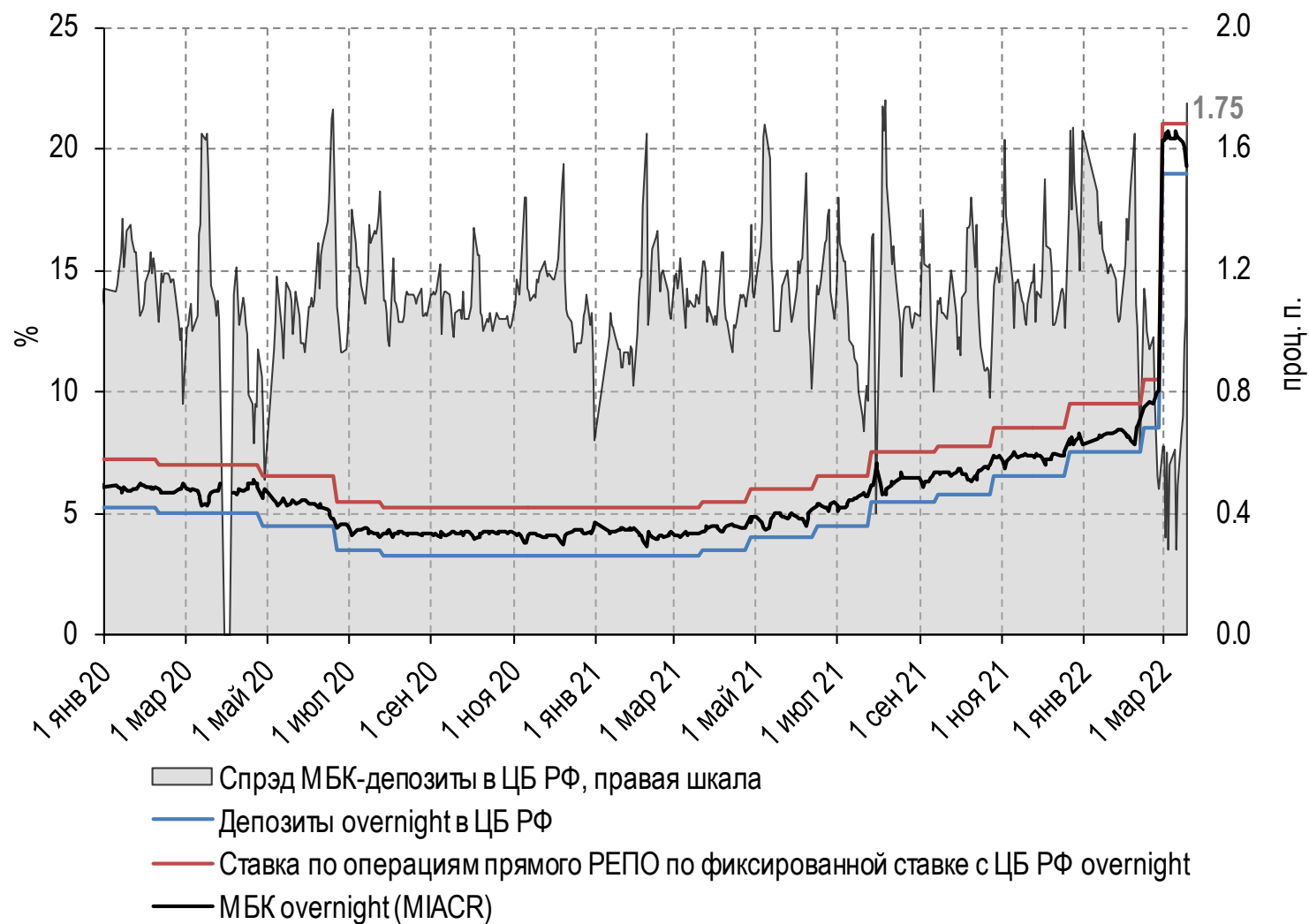
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

1.2.2. Премия за риск на рынке МБК (спрэд MosPrime – ROISFIX, проц. п., 1 сентября 2014 г. – 1 марта 2022 г.)



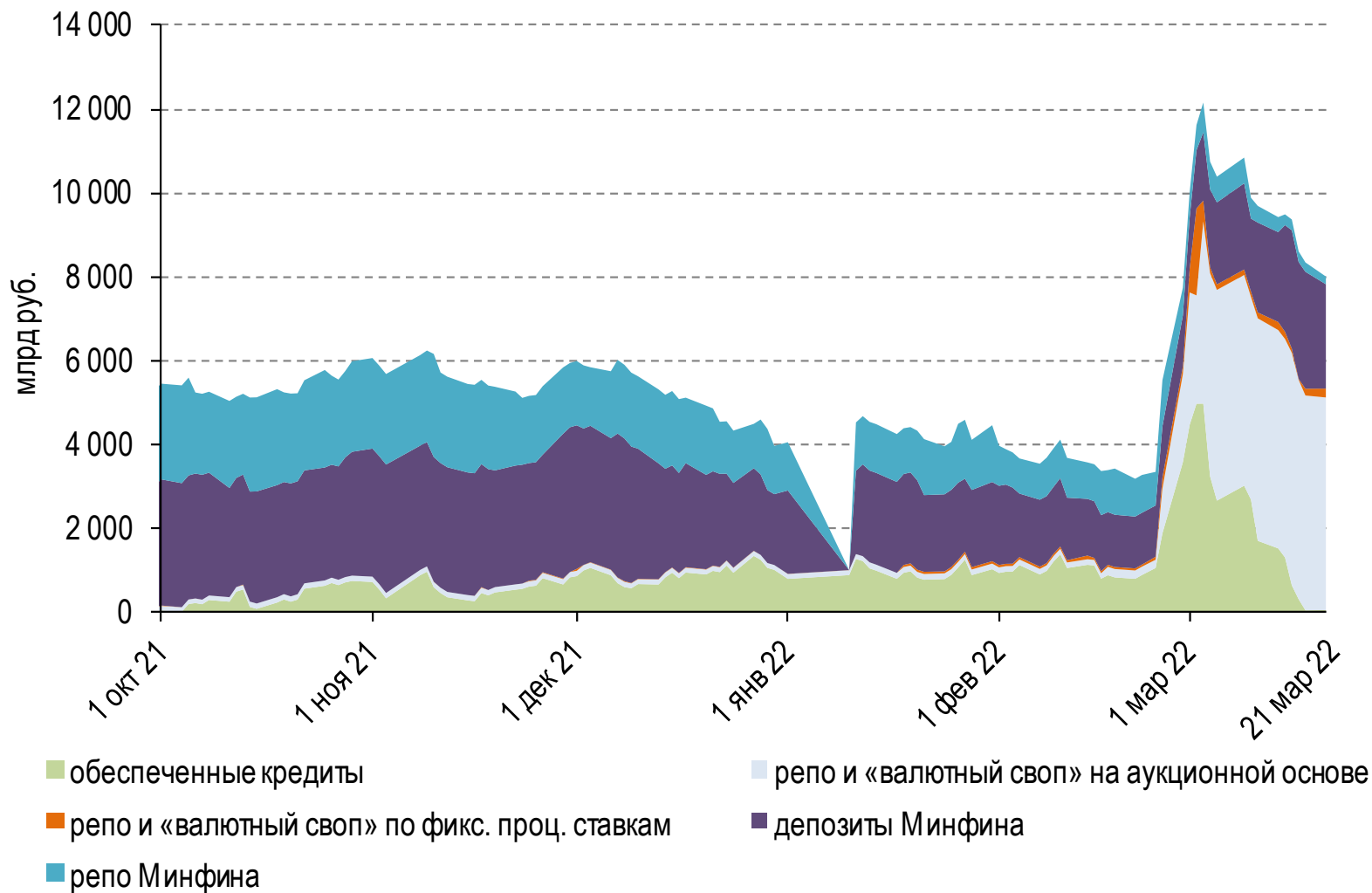
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

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



1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

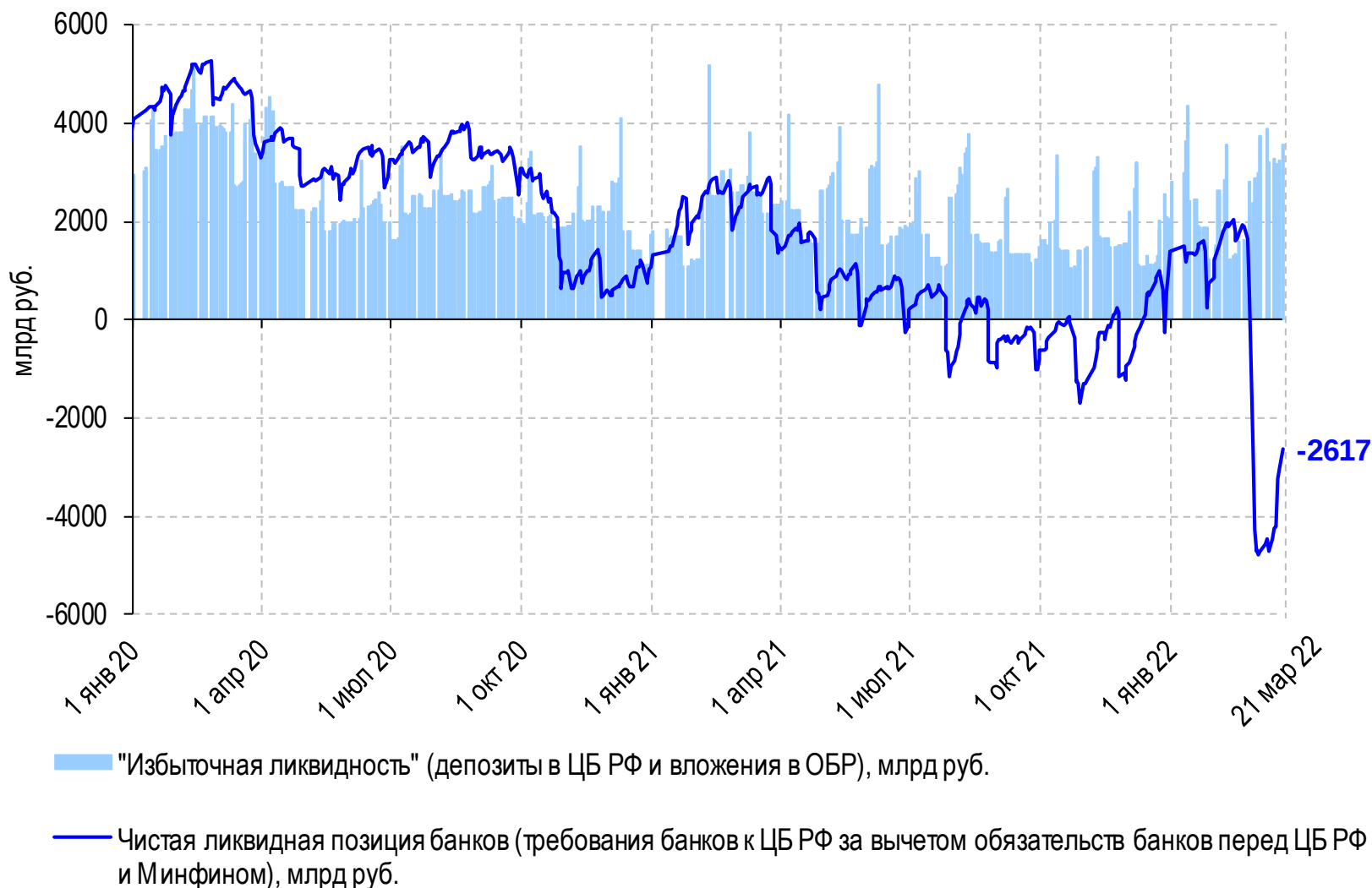
1.4. Долг банков перед Банком России* и Минфином (на начало дня, млрд. руб.)



* без учета субординированных кредитов

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

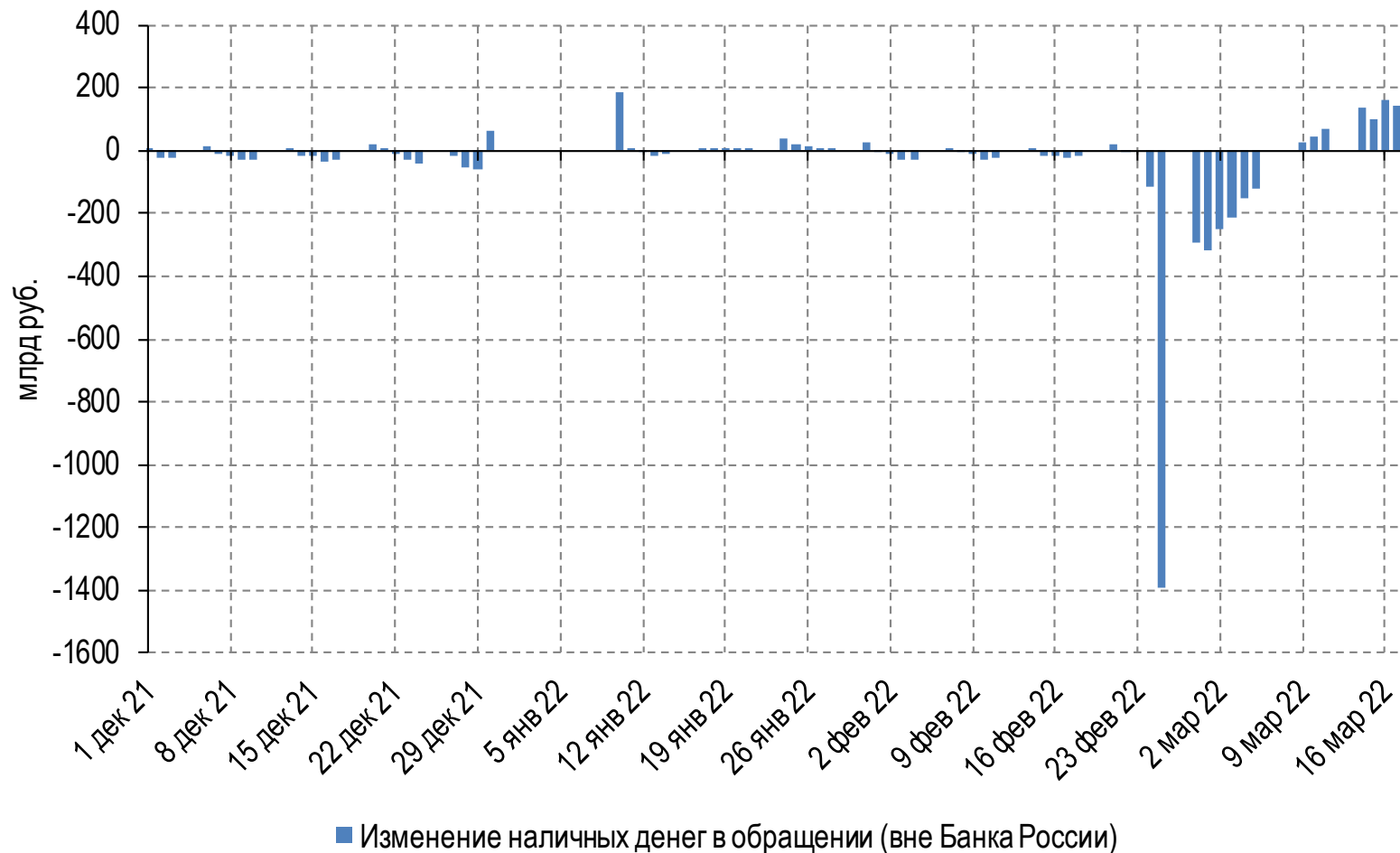
1.5. Чистая ликвидная позиция банков* (млрд. руб.)



* 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

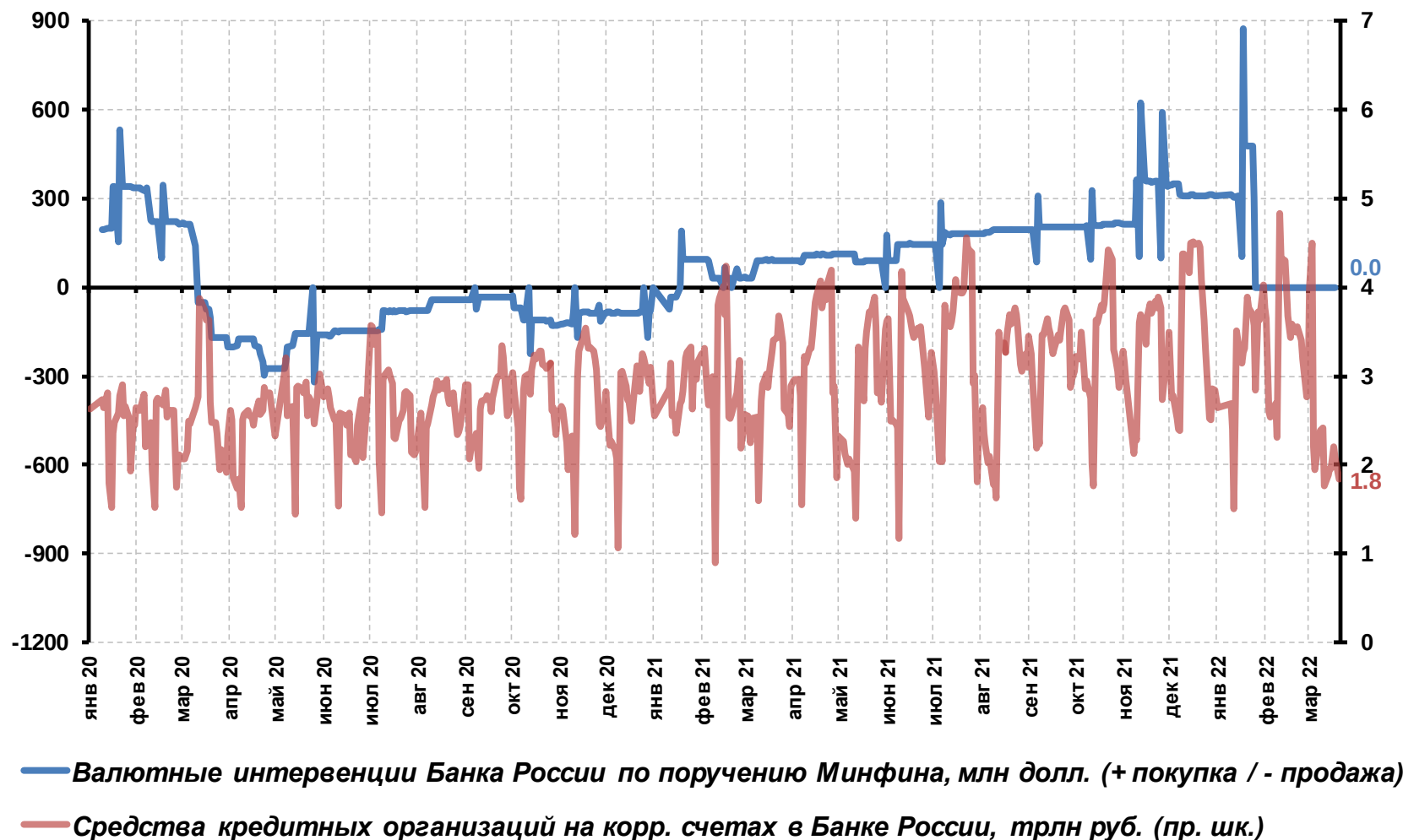
1.6. Изменение наличных денег в обращении* (вне Банка России) (млрд. руб.)



* знак «+» характеризует изъятие наличных денег из обращения, знак «-» — эмиссию наличных денег

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

1.7. Интервенции Банка России и средства кредитных организаций на счетах



Валютный рынок

2. Валютный рынок

Условия накануне стресса

Снижение дефицита ненефтегазового счета текущих операций (+)

Длинная чистая валютная позиция банков по иностранной валюте (-)

Приток иностранных инвесторов (-)

Привлечение валютных займов корпоративными заемщиками (-)

Профиль стресса

Масштаб девальвации крупнейший после 1998 г.

Резкое сжатие ликвидности валютного рынка, повышение манипулируемости

Отсутствие валютных интервенций, нет возможностей сглаживания экстремальных скачков курса

Рикошет по мировым финансовым рынкам

Перспективы

Стабилизирующее влияние на валютный рынок счета текущих операций

Дестабилизирующее влияние капитальных операций, блокируемое введением мер контроля по операциям с капиталом

2. Валютный рынок

- ✓ В период с 21 февраля по 11 марта произошло резкое ослабление рубля, официальный курс рубля к доллару возрос почти на 60%. При этом, принятые меры валютного контроля, ограничивающие движение потоков капитала, по всей видимости, позволили сдержать дальнейшее ослабление рубля. За неделю с 11 по 18 марта курс рубля к доллару снизился на 13%.
- ✓ В период с 28 февраля наблюдалось масштабное сжатие ликвидности валютного рынка, что свидетельствует о повышении уровня «манипулируемости» валютным курсом. Так, если в период с 3 января по 25 февраля среднесуточный оборот торгов по валютной паре USD/RUB ТОМ составлял 4,3 млрд. долл., то в период с 28 февраля по 18 марта аналогичный показатель был равен всего лишь 1.1 млрд. долл.
- ✓ Накануне начавшейся дестабилизации, в период с 10 по 23 февраля, наблюдалось активное наращивание нерезидентами вложений в российские акции. При этом, по всей видимости, инвесторы, приобретали подешевевшие акции российских компаний в расчете на относительно быстрое возобновление роста их котировок.
- ✓ Ситуация оказала существенное воздействие не только на российские рынки, но и привела к незамедлительной реакции глобальных финансовых рынков. Так, индекс страха VIX увеличился с 28.8 пунктов 22 февраля до 36.5 пунктов 7 марта (максимальное значение, зафиксированное в период до 11 марта). При этом важно отметить, что текущие значения индекса заметно ниже значений, наблюдавшихся в период острой фазы коронакризиса в начале 2020 г.
- ✓ Важно отметить, что для 2021 г. был характерен активный рост сальдо счета текущих операций, который объясняется не только увеличением нефтегазовых доходов, но и в значительной мере быстрым ростом ненафтегазового сальдо. Сальдо счета текущих операций, рассчитанное без учета нефтегазового экспорта, стабильно увеличивалось, начиная с -13.7% к ВВП в начале 2014 г. до -5.6% к ВВП на начало 2022 г. Это свидетельствует о постепенном снижении зависимости российской экономики от нефтегазового сектора на протяжении предшествующих лет.
- ✓ На протяжении 2014-2020 гг. чистая валютная позиция банковского сектора оставалась относительно стабильной (ее размер в среднем составлял примерно +13.1 млрд. долл.). Однако в 2021 г. наблюдался резкий рост валютных обязательств банков, что привело к тому, что чистая валютная позиция банковского сектора стала отрицательной. На начало 2022 г. размер чистой валютной позиции был равен -22.1 млрд. долл. Это означает, что банки заняли короткую позицию по иностранной валюте, ожидая укрепления рубля, что, в целом, весьма нетипично для российской банковской системы.
- ✓ После весьма насыщенного новыми сделками 2021 г., когда российским корпоративным заемщикам удалось привлечь финансирование в размере 41.7 млрд. долл., в январе-начале марта на рынках валютных российских корпоративных еврооблигаций и синдицированных кредитов наблюдалось почти полное затишье, единственный синдицированный кредит привлекла компания Черногорская ГРК (1.2 млрд. долл.). С учетом ожидаемого графика выплат по внешнему долгу, в 2022 г. в условиях полного (или почти полного) отсутствия новых размещений, российским компаниям и банкам предстоит погасить около 67 млрд. долл., включая процентные платежи. Также важно заметить, что у российского корпоративного сектора могут возникать проблемы со своевременными выплатами купонов и погашениями как в силу технических проблем, так и вероятного ухудшения финансового положения. У компаний Яндекс и Ozon, по чьим акциям была приостановлена торговля, потенциально могут возникнуть сложности с досрочным погашением их конвертируемых еврооблигаций и дефолт, если им не удастся договориться с инвесторами. Также у ряда российских эмитентов в марте возникли технические задержки с выплатой купонов (РЖД, Еврохим, Северсталь, Евраз).

2. Валютный рынок

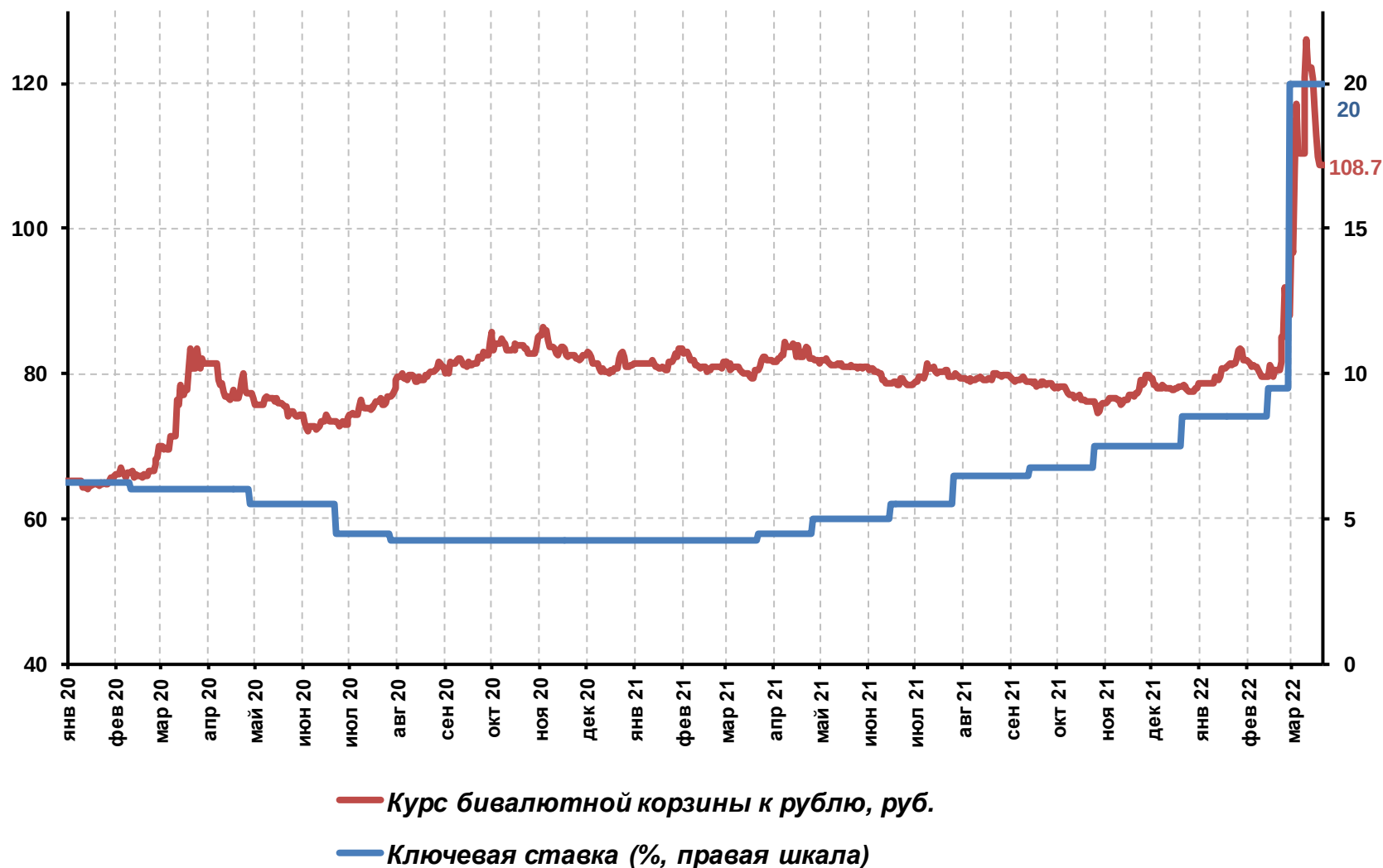
События	Детализация
Валютные интервенции ЦБ (24 и 25 февраля)	Чтобы поддержать курс рубля и устойчивость финансового рынка ЦБ продал валюту на 84.8 млрд руб. (24 февраля) и 18.8 млрд руб. (25 февраля).
Заморожены международные резервы Банка России (с 26 февраля)	Франция, Германия, Италия, Великобритания, Канада, США приняли решение заблокировать резервы Банка России.
Продажа валютной выручки участниками внешнеэкономической деятельности (с 28 февраля)	В соответствии с указом Президента Российской Федерации от 28.02.2022 №79 участники внешнеэкономической деятельности обязаны продавать 80% от валютных зачислений из-за рубежа, полученных с 1 января 2022 г. Уже накопленные средства нужно продать в течение трех дней.
Запрет на предоставление иностранных займов в валюте (с 1 марта)	В соответствии с указом Президента Российской Федерации от 28.02.2022 №79 устанавливается запрет операций по передаче от резидентов в пользу нерезидентов валюты в качестве займа.
Запрет резидентам на зачисление валюты на счета в банках за пределами РФ и на перевод денег без открытия счета с использованием электронных средств платежа, предоставленных иностранными поставщиками. (с 1 марта)	В соответствии с указом Президента Российской Федерации от 28.02.2022 №79 запрещается зачисление резидентами иностранной валюты на свои счета (вклады), открытые в расположенных за пределами территории Российской Федерации банках и иных организациях финансового рынка, а также осуществление переводов денежных средств без открытия банковского счета с использованием электронных средств платежа, предоставленных иностранными поставщиками платежных услуг.
Евросоюз запретил продавать, поставлять и экспортировать евро в Россию (с 1 марта)	Запрещается продавать, поставлять, передавать или экспортировать банкноты, номинированные в евро, в Россию или любому физическому или юридическому лицу, организации или органу в России, включая правительство и Центральный банк России, или для использования в России»
Запрет на вывоз наличной иностранной валюты (со 2 марта)	В соответствии с указом Президента Российской Федерации от 01.03.2022 №81 «О дополнительных временных мерах экономического характера по обеспечению финансовой стабильности Российской Федерации» запрещено вывозить из страны иностранную валюту наличными на сумму свыше \$10 тыс. Раньше это было возможно при условии, что сумма декларируется на таможне.
Комиссии при покупке валюты (с 3 марта)	ЦБ РФ ввел комиссию в размере 30% для физических лиц при покупке ими валюты на бирже. С 4 марта снижена комиссия для физических лиц на операции по покупке иностранной валюты через брокеров с 30 до 12% и установлена комиссия для юридических лиц на уровне 12% от суммы операции.

2. Валютный рынок

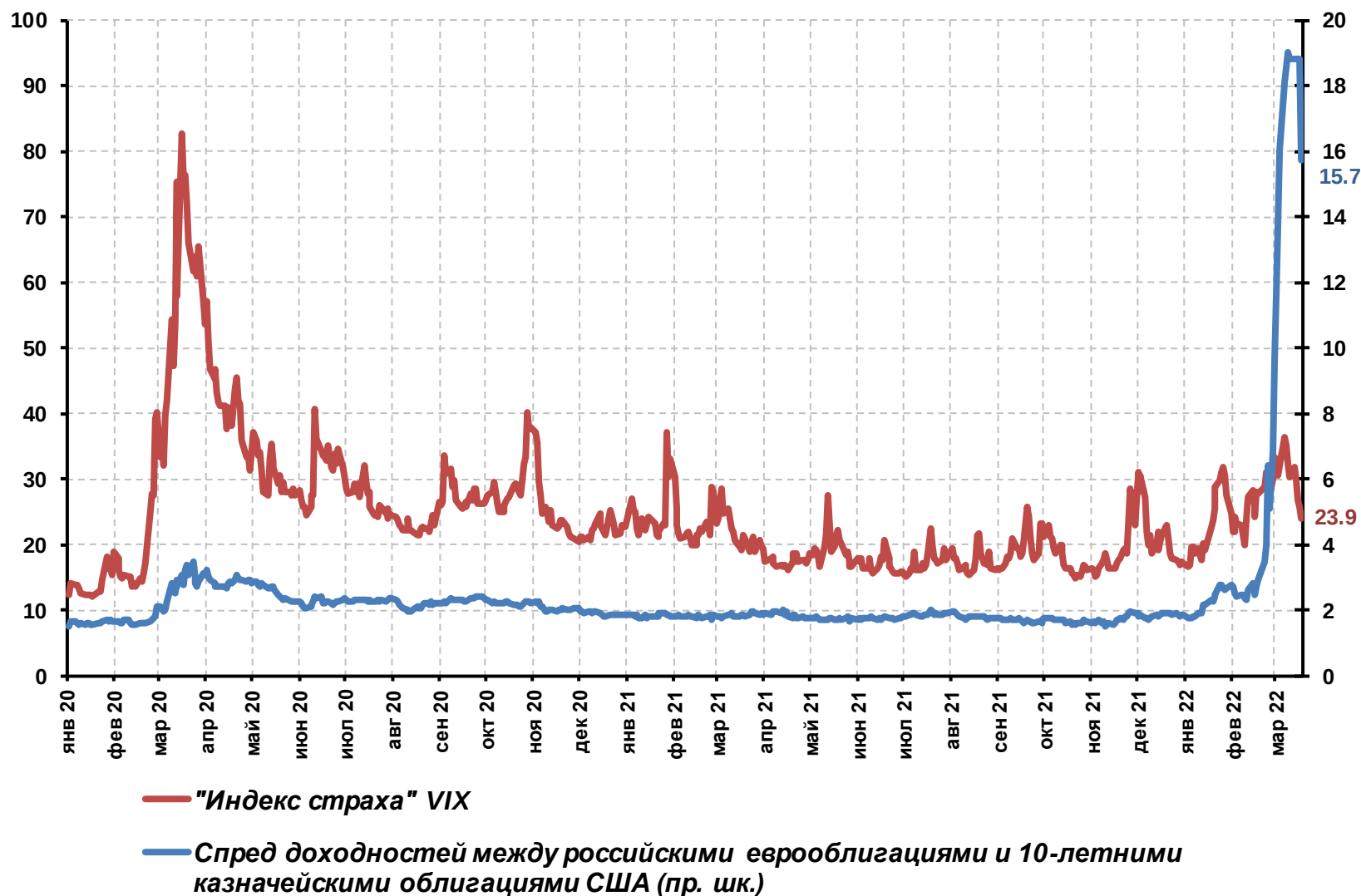
События	Детализация
<u>Порядок исполнения обязательств перед иностранными кредиторами (валютные долги будут выплачиваться в рублях) (с 5 марта)</u>	В соответствии с указом Президента Российской Федерации от 05.03.2022 №95 устанавливается временный порядок исполнения резидентами обязательств перед иностранными кредиторами. Распространяется на исполнение обязательств в размере, превышающем 10 млн. руб. в месяц, или превышающем эквивалент этой суммы в иностранной валюте по официальному курсу, установленному на 1-е число месяца. При превышении этой суммы по обязательствам, номинированным в иностранной валюте, предполагаются выплаты в рублях. Но при дополнительном согласовании с ЦБ или Министерством Финансов долги могут быть погашены в валюте.
<u>Банк России ввел временный порядок обращения наличной валюты (с 9 марта по 9 сентября)</u>	Банки не могут продавать наличную валюту населению, снять с валютного вклада физическому лицу можно будет до \$10 тыс. (остальное в рублях по рыночному курсу на день выдачи). В период действия этого временного порядка валюта будет выдаваться в долларах США вне зависимости от валюты счета.
<u>Банк России ввел временный порядок операций с наличной валютой для юр. лиц и ИП (с 10 марта по 10 сентября)</u>	Юридические лица резиденты и индивидуальные предприниматели резиденты могут получить наличные доллары США, японские иены, фунты стерлингов и евро в пределах 5 тысяч долларов США и только для оплаты расходов по зарубежным командировкам. В особых случаях по запросу банка к регулятору эта сумма может быть увеличена.
<u>Запрет с 18 марта до 31 декабря 2022 г. осуществления без получения разрешений ЦБ РФ ряда операций</u>	1) по оплате резидентом доли, вклада, пая в имуществе (уставном или складочном капитале, паевом фонде кооператива) юридического лица – нерезидента; 2) по взносу резидентом нерезиденту в рамках выполнения договора простого товарищества с инвестированием в форме капитальных вложений (договора о совместной деятельности).
<u>Российские банки, в отношении которых введены санкции, в период с 18 марта по 1 сентября 2022 г. имеют право исполнять обязательства по вкладам перед своими клиентами – юридическими лицами в рублях в сумме, эквивалентной стоимости обязательств в иностранной валюте</u>	В соответствии с указом Президента РФ от 18 марта 2022 г. N 126 "О дополнительных временных мерах экономического характера по обеспечению финансовой стабильности Российской Федерации в сфере валютного регулирования" попавшие под санкции российские банки смогут исполнять обязательства по валютным вкладам и счетам юридических лиц-резидентов в рублях.

2. Валютный рынок

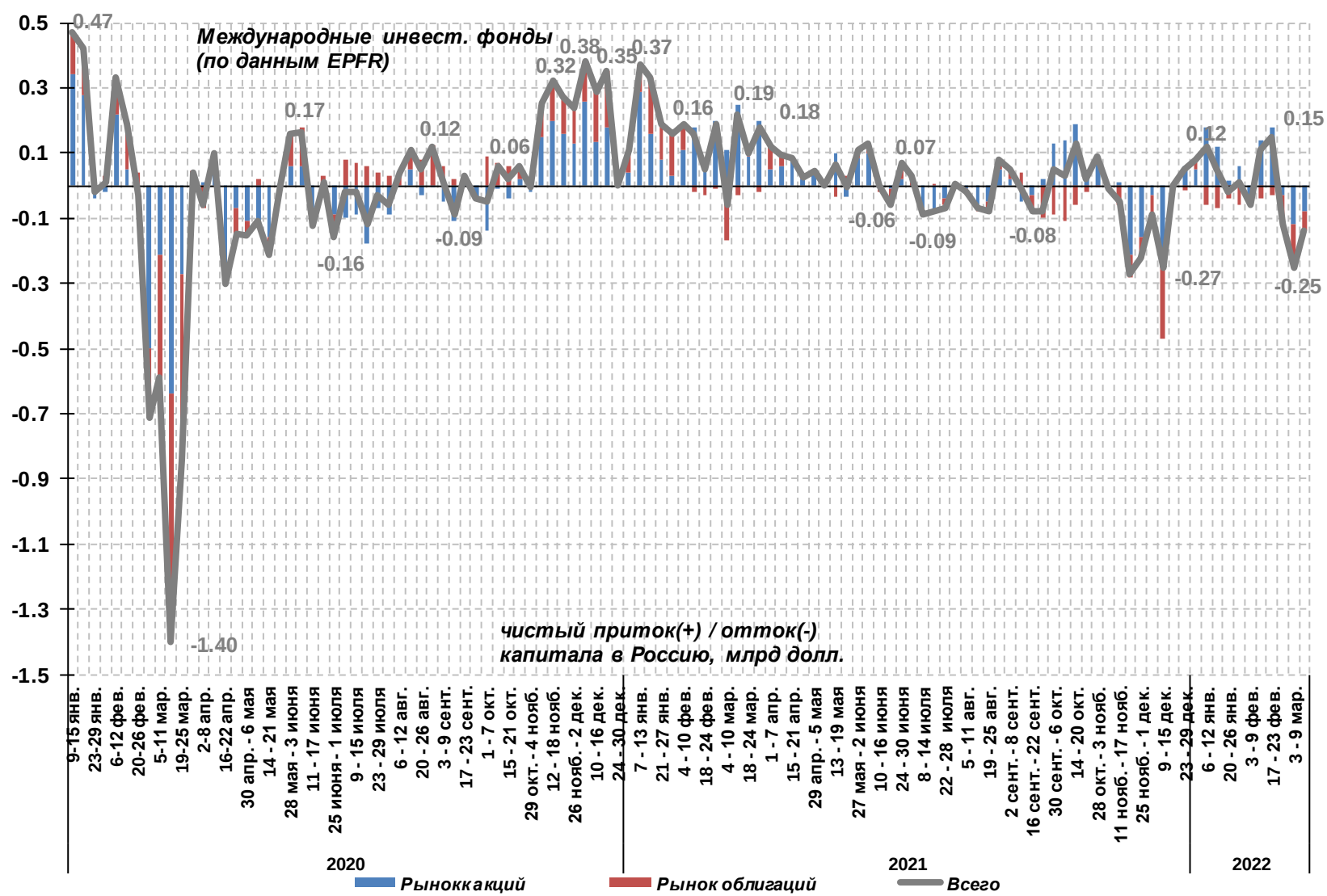
2.1. Стоимость бивалютной корзины (55% стоимости доллара, 45% - евро) и ключевая ставка



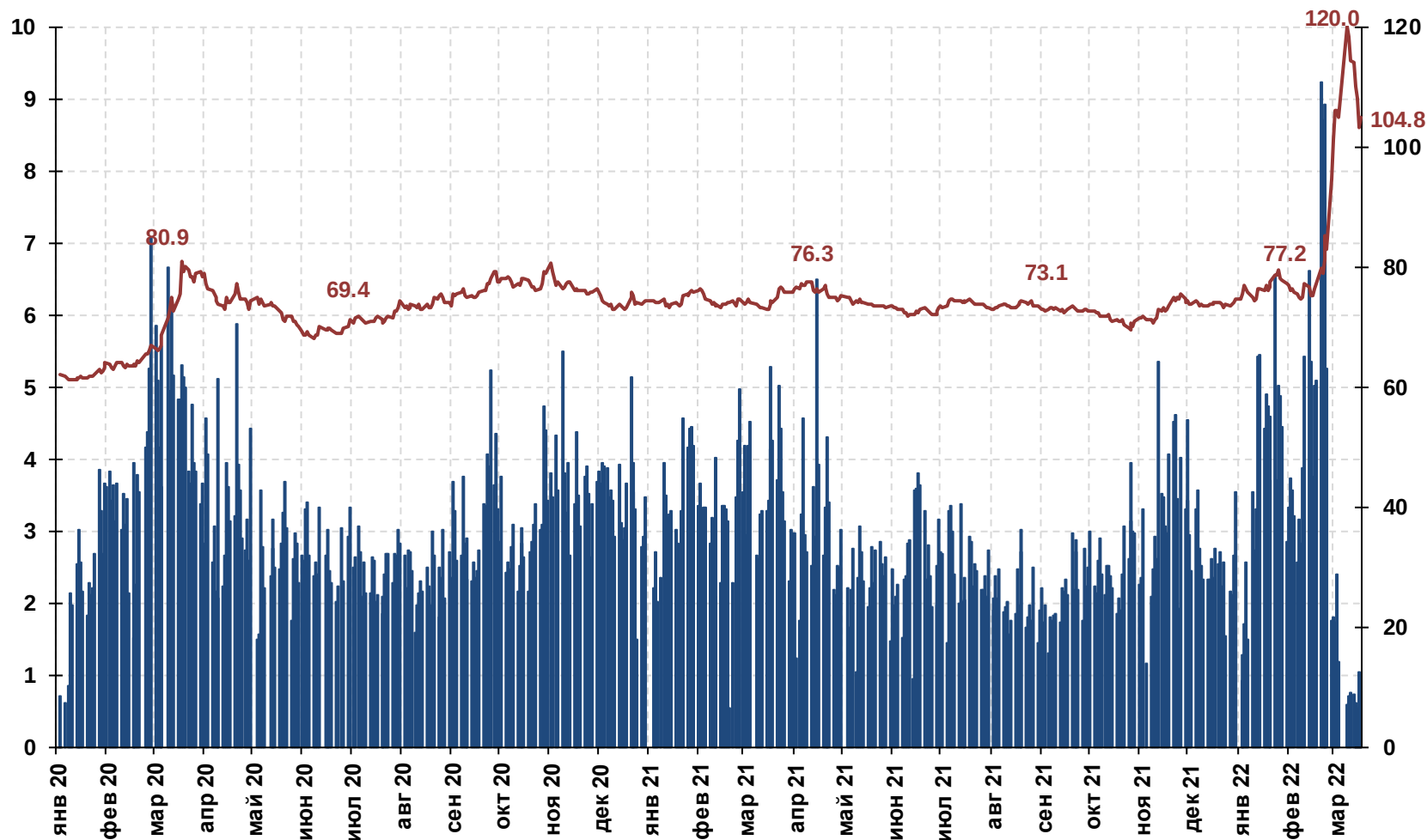
2.2. VIX и спред доходностей по облигациям



2.3. Потоки капитала



2.4. Ликвидность валютного рынка – объем торгов USD/RUB TOM, млрд. долл.

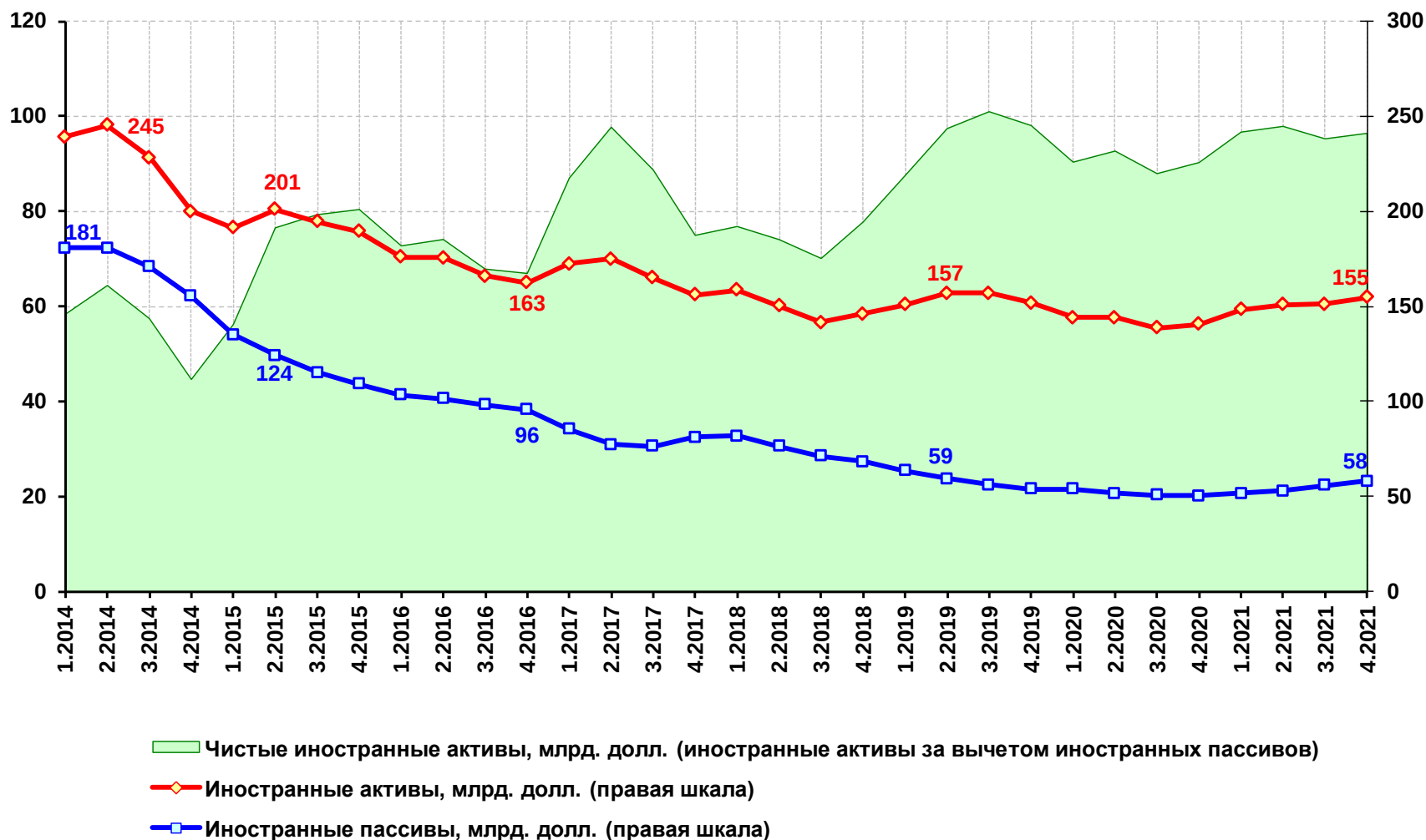


Объем торгов по паре Долл./Руб., млрд долл.

Долл./Руб. (правая шкала)

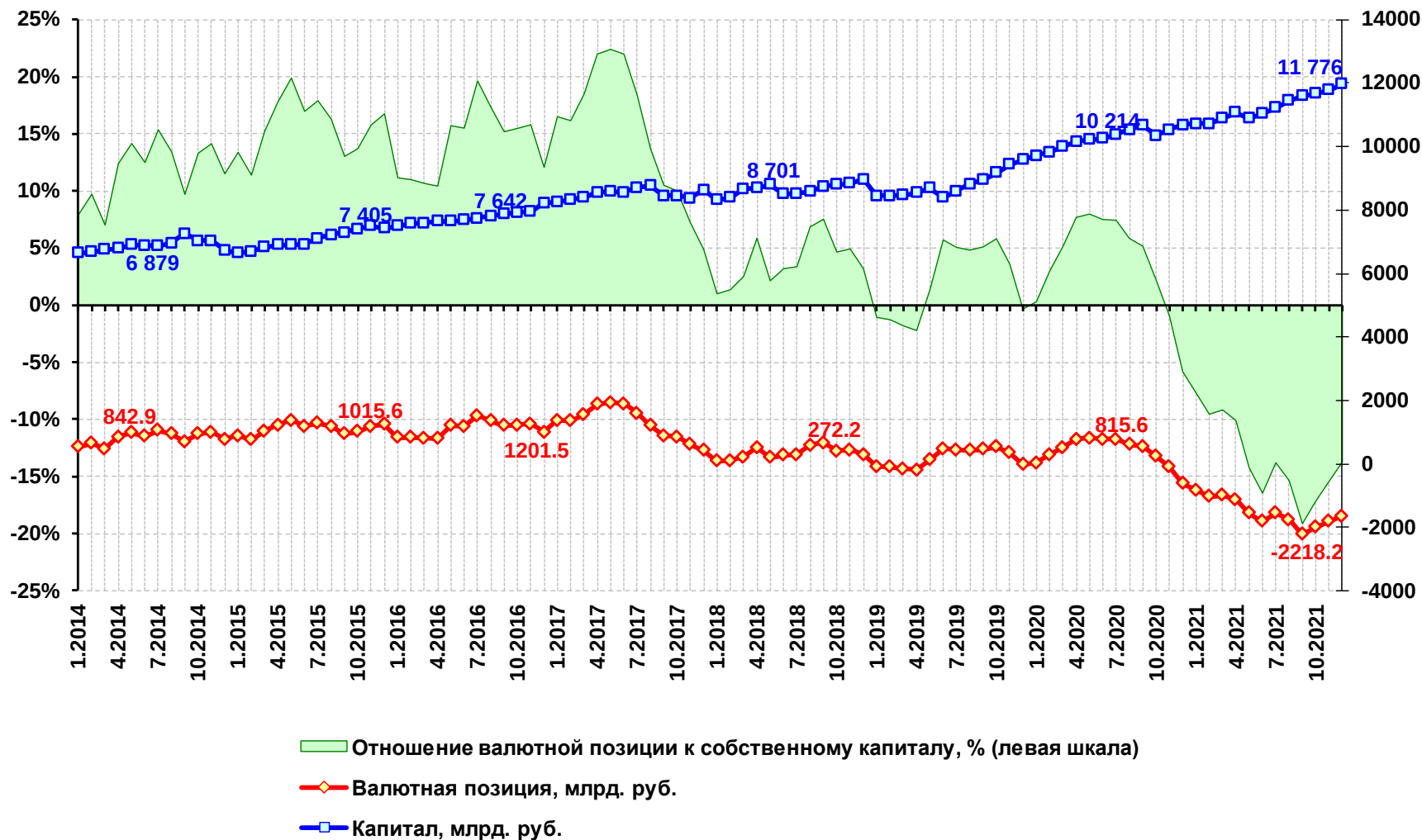
2. Валютный рынок

2.5. Иностранные активы и иностранные пассивы банковского сектора (на конец квартала, млрд. долл.)



2. Валютный рынок

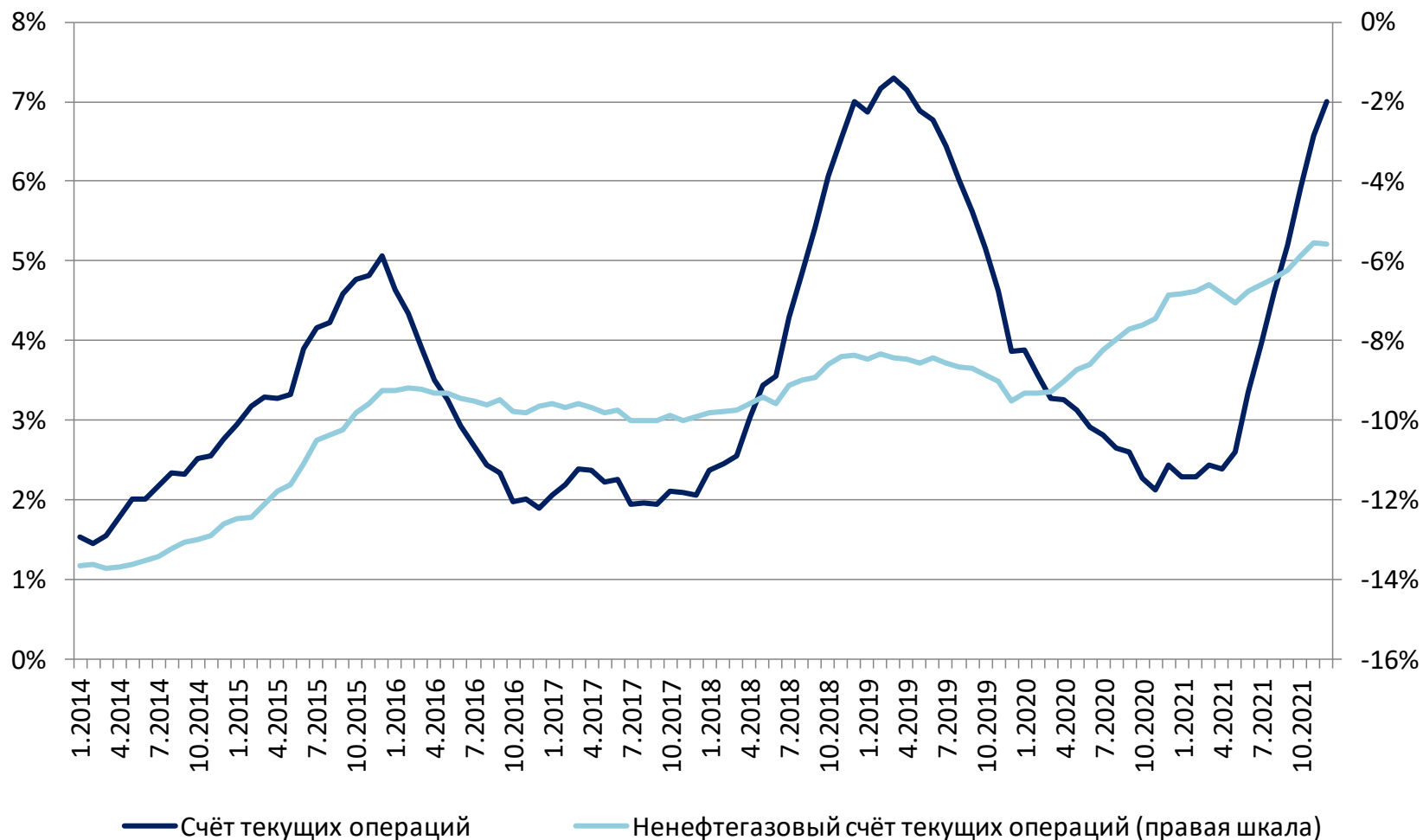
2.6. Валютная позиция¹ (по балансовым операциям) банковской системы (на конец месяца, млрд. руб.)



¹ Превышение активов в иностранной валюте над обязательствами

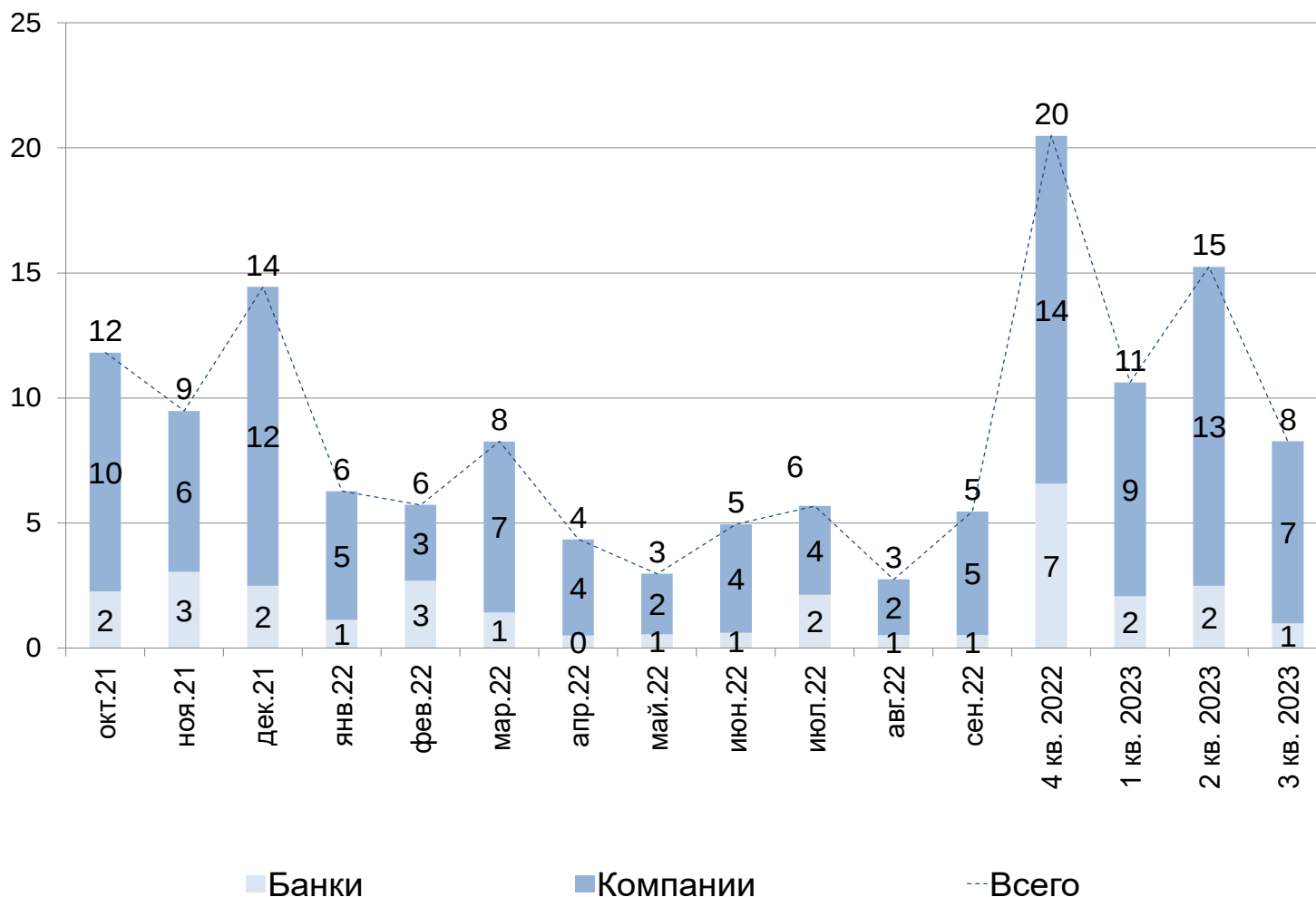
2. Валютный рынок

2.7. Счет текущих операций с учетом и без учета корректировки на нефтегазовый экспорт (в отношении к ВВП, за скользящий год)

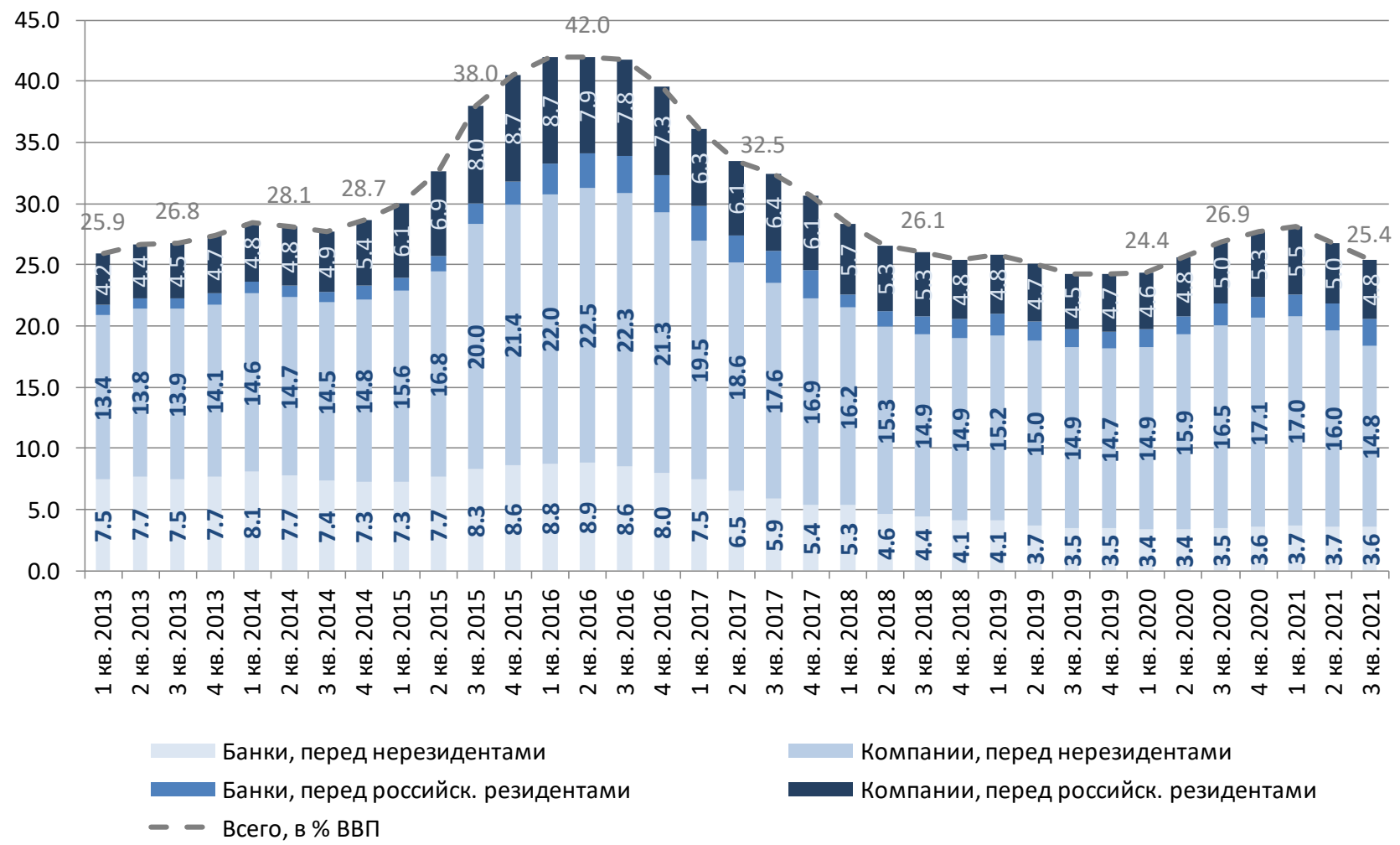


2. Валютный рынок

2.8. График погашения основного долга и процентов (по состоянию на 01.10.2021) банков и предприятий в млрд. долл.



2.9. Объем внешнего долга банков и компаний, в % ВВП



Кредитный рынок

3. Кредитный рынок

Текущая ситуация

Фактор роста уязвимости №1:

Перегретый рынок
необеспеченного
потребительского кредитования

Фактор роста уязвимости №2:

Наличие скрытых «плохих долгов»
в кредитном портфеле банков в
результате масштабной
реструктуризации (при
формальном снижении доли
просроченной задолженности)

Фактор снижения уязвимости

№1: Девалютизация кредитов
(замещение валютных ссуд
рублевыми)

Фактор снижения уязвимости

№2: Коррекция быстро растущих
сегментов рынка перед началом
масштабного стресса

Перспективы

Коррекция рынка с возможным
перераспределением
совокупного кредитного
портфеля в сторону
корпоративного кредитования

3. Кредитный рынок

- ✓ Формально, качество кредитных портфелей банков как в розничном, так и в корпоративном сегментах стабилизировалось на рекордно низких уровнях за последние 6-7 лет. Однако, в большей степени это связано с масштабными послаблениями регулятора в отношении реструктуризации ссудной задолженности компаний и физических лиц, введенных в целях смягчения негативных последствий пандемии коронавируса в 2020-2021 гг. Так, по оценке самого Банка России, с начала пандемии в целях поддержки заемщиков величина реструктурированных банковским сектором ссуд составила более 7 трлн. руб., или около 12% от объема совокупного кредитного портфеля. Основной объем реструктуризаций приходится на крупные компании (5.5 трлн. руб.), из которых около 40% имели высокую долговую нагрузку, что делает их финансово уязвимыми. До 30% реструктурированных в кризис ссуд физическим лицам и МСБ (в совокупности около 2 трлн. руб.) впоследствии могут оказаться дефолтными. Учитывая эти обстоятельства, действительная доля проблемных и безнадежных ссуд в совокупном кредитном портфеле банков к началу февраля 2022 г. потенциально может составлять около 12% (а не 7.1%, указанные в официальной статистике ЦБ РФ).
- ✓ Стремительное возобновление роста кредитования как в корпоративном, так и в розничном сегменте на ежемесячном уровне в прошлом году. Такая динамика объясняется, во-первых, активным восстановлением российской экономики после «коронакризиса» 2020 г. (по оценке Минэкономразвития РФ, темп прироста ВВП в 2021 г. составил 4.7%), во-вторых, стремлением как граждан, так и компаний привлечь займы по сравнительно низким процентным ставкам по мере постепенного ужесточения проводимой Банком России денежно-кредитной политики. Заметно, что уже в январе 2022 г. темпы прироста совокупного кредитного портфеля банковского сектора начали понижательную коррекцию, однако, по данным Банка России, рост кредитования в феврале и начале марта продолжился, но это, вероятно, связано с использованием ранее одобренных кредитных лимитов. В целом за февраль корпоративный портфель вырос на значительные 1.3 трлн. руб. (+2.4%); прирост ипотечного кредитования ускорился по сравнению с январем (до +2.2%, в январе +1.1%), что, по мнению ЦБ, может быть связано со стремлением населения использовать накопления для покупки недвижимости на фоне возросших инфляционных ожиданий и роста ставок; потребительские кредиты, по предварительным данным, также росли более активно по сравнению с прошлым месяцем (+1.1% с корректировкой на продажи и списания, в январе +0.7%), что, скорее всего, обусловлено возросшим потребительским спросом на импортные товары (в том числе на бытовую технику, автомобили) на фоне ожиданий снижения доступности этих товаров из-за введенных санкций, ухода некоторых иностранных компаний с рынка и ослабления рубля.
- ✓ Рост процентных ставок по кредитам населению и предприятиям, возможно, способствовал ослаблению описанных выше тенденций в динамике кредитования, однако не смог привести к замедлению такой динамики. Удорожание кредитов связано преимущественно с масштабным ужесточением процентной политики Банком России. Цена кредитов предприятиям выросла к началу февраля 2022 г. до допандемийных значений начала 2020 г. В розничном сегменте наибольшее удорожание наблюдалось по краткосрочным кредитам (до 1 года), значения которых также приблизились к отметкам начала 2020 г. Цена долгосрочных кредитов, напротив, выросла не так существенно, закрепившись на уровне середины 2020 г.
- ✓ В 2021 г. не наблюдалось заметных изменений в условиях банковского кредитования (УБК) в сегменте потребительских кредитов населению. Ужесточение со стороны процентной политики Банка России нивелировалось ростом конкуренции среди банков. УБК в сегменте кредитования крупных предприятий, напротив, постепенно ужесточались в течение года вследствие сочетания более жесткой политики регулятора и ограничений со стороны привлечения внутренних источников фондирования корпоративных ссуд, выраженных в росте депозитных ставок по привлеченным банками средствам.
- ✓ Уровень долговой нагрузки домохозяйств, выраженный в отношении величины погашений основного долга и процентных платежей по розничным ссудам к величине денежных доходов населения, в течение 2021 г. стабильно увеличивался, хотя и не так существенно, как в 2018-2020 гг., и к концу прошлого года стабилизировался на отметке более 32%.

3. Кредитный рынок

События:	Детализация:
Меры Банка России по поддержке финансового сектора в условиях повышенной волатильности (25.02.2022)	ЦБ до 30 июня 2022 года отменил ограничения на полную стоимость потребительских кредитов для банков. При этом действующая матрица макропруденциальных надбавок по вновь предоставляемым необеспеченным потребительским кредитам сохраняется неизменной (повышенные надбавки по высоким ПСК). В рамках проведения контрциклической макропруденциальной политики в условиях повышенной волатильности на валютном рынке Банк России с 28 февраля 2022 года распускает накопленный макропруденциальный буфер капитала по требованиям банков в иностранной валюте к юридическим лицам (158 млрд. рублей на 1 февраля 2022 года). По вновь возникшим требованиям банков в иностранной валюте к юридическим лицам надбавки к коэффициентам риска также отменяются. Срок действия меры — бессрочно.
Информация о дате кредитных рейтингов международных рейтинговых агентств при применении нормативных актов Банка России (25.02.2022)	С целью снижения влияния международных рейтингов на деятельность банков в условиях высокой рыночной волатильности и санкционного давления Совет директоров Банка России принял решение зафиксировать рейтинги кредитоспособности, присвоенные рейтинговыми агентствами Standard & Poor's, Fitch Ratings и Moody's Investors Service, при применении нормативных актов Банка России по состоянию на 1 февраля 2022 года. Данное решение Совета директоров Банка России снижает риски для нормативов банков.
Меры Банка России по поддержке кредитных организаций (28.02.2022)	В срок до 31 декабря 2022 года Банк России предоставляет кредитным организациям: • право принимать решение о неухудшении оценки финансового положения заемщика для целей формирования резервов под потери, в случае если ухудшение финансового положения заемщика произошло после 18 февраля 2022 года и обусловлено действием санкций; • право не ухудшать оценку качества обслуживания долга вне зависимости от оценки финансового положения заемщика по реструктурированным ссудам. Банк России рекомендует реструктурировать задолженность, не назначать пени и штрафы по кредитам (займам), в случае если финансовое положение заемщиков ухудшилось после 18 февраля 2022 года в результате действия санкций; • право для находящегося на балансе банков имущества, а также для целей расчета резервов на возможные потери по ссудам, в случае если обеспечение относится к I и II категории качества, использовать оценку стоимости, осуществленную по состоянию на 18 февраля 2022 года. В рамках проведения контрциклической макропруденциальной политики Банк России с 28 февраля 2022 года распускает накопленный макропруденциальный буфер капитала по необеспеченным потребительским кредитам и ипотечным кредитам в рублях и иностранной валюте (733 млрд. рублей на 1 февраля 2022 года). Срок действия меры — бессрочно. Уровень надбавок к коэффициентам риска по новым требованиям при необходимости будет пересмотрен позднее.

3. Кредитный рынок

События:	Детализация:
Информация о мерах по расширению объема обеспечения кредитных организаций, используемого в операциях с Банком России (28.02.2022)	С 27 февраля 2022 года расширен список основных видов деятельности юридических лиц, являющихся обязанными лицами или заемщиками по кредитным договорам, права требования по которым принимаются в обеспечение по кредитам Банка России (нерыночные активы). Также повышены размеры поправочных коэффициентов, применяемых для корректировки стоимости нерыночных активов, предоставляемых в соответствии Условиями проведения операций по предоставлению и погашению кредитов Банка России, обеспеченных ценными бумагами или правами требования по кредитным договорам: • Обязанное по нерыночному активу лицо является Российской Федерацией, субъектом Российской Федерации, муниципальным образованием или АО «Корпорация МСП» (I и II категория качества – 0.98) • Обязанное по нерыночному активу лицо, не являющееся АО «Корпорация МСП», Российской Федерацией, субъектом Российской Федерации или муниципальным образованием (I категория качества – 0.8, II категория качества – 0.7) С 28 февраля 2022 года Банк России для определения стоимости ценных бумаг, принимаемых в операциях репо и операциях кредитования, будет использовать значения их рыночной стоимости по состоянию на 18 февраля 2022 года.
Банк России снизил ставки по кредитам постоянного действия на сроки от 2 до 90 дней (28.02.2022)	С 1 марта 2022 года Банк России устанавливает процентные ставки по кредитам постоянного действия Банка России, обеспеченным ценными бумагами или правами требования по кредитным договорам, на сроки от 2 до 90 дней, на уровне ключевой ставки Банка России, увеличенной на 1.00 процентного пункта. Процентные ставки по кредитам на сроки от 91 до 549 дней сохраняются на прежнем уровне, то есть на уровне ключевой ставки Банка России, увеличенной на 1.75 процентного пункта. Процентные ставки по кредитам Банка России на все сроки остаются плавающими. Эта мера направлена на поддержание бесперебойного функционирования банковского сектора и сохранение условий для формирования ставок овернайт денежного рынка вблизи ключевой ставки.
Меры Банка России по поддержке граждан и кредиторов (02.03.2022)	• Отменены макропруденциальные надбавки к коэффициентам риска по выданным с 1 марта 2022 года: ✓ необеспеченным потребительским кредитам в рублях (за исключением кредитов с ПСК свыше 35% и кредитов с ПСК от 20 до 35% с показателем долговой нагрузки более 80%); ✓ ипотечным кредитам в рублях (за исключением кредитов с LTV свыше 90%); ✓ кредитам, предоставленным физическим лицам в рублях на финансирование по договору участия в долевом строительстве. • Снижены макропруденциальные надбавки к коэффициентам риска по выданным с 1 марта 2022 года необеспеченным потребительским кредитам в рублях с показателем долговой нагрузки заемщика свыше 80% и значением ПСК от 20 до 35%. • Отложено до 1 января 2023 года введение макропруденциальных лимитов в отношении необеспеченных потребительских кредитов (займов).

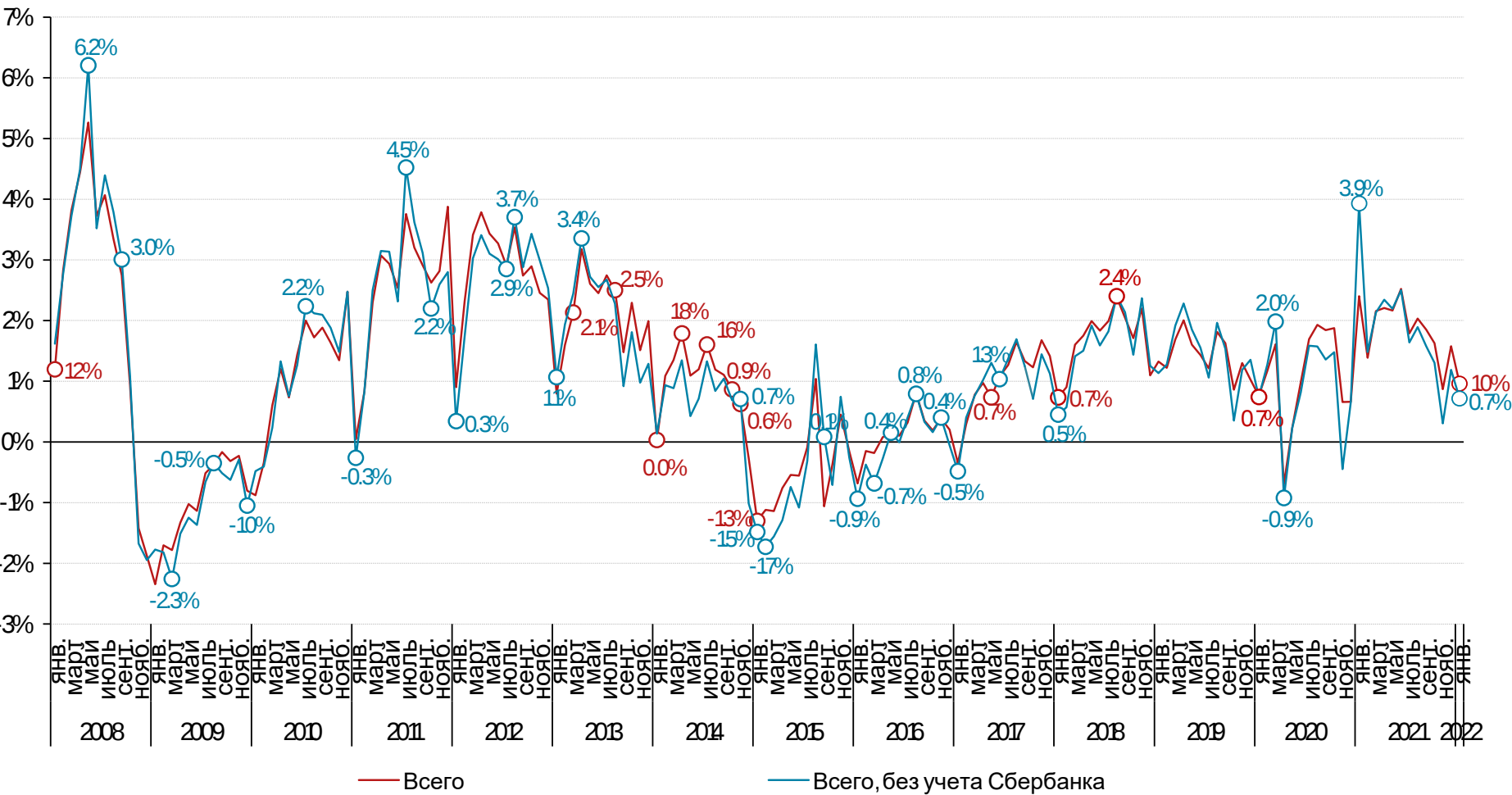
3. Кредитный рынок

События	Детализация
Меры поддержки Банка России в части расчета нормативов концентрации (05.03.2022)	Банк России принял решение дать кредитным организациям возможность в целях расчета нормативов концентрации (Н6, Н7, Н21 и Н25) использовать пониженный коэффициент риска 50% по требованиям и условным обязательствам кредитного характера к нефинансовым организациям, в отношении которых банк увеличит объем портфеля требований более чем на 10 млрд. рублей (без учета валютной переоценки) с 3 марта по 31 мая 2022 года. Льгота будет действовать три года, она распространяется на требования к резидентам РФ.
Банк России совместно с Правительством запускает антикризисные программы льготного кредитования МСП (05.03.2022)	Банк России во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разработал антикризисные программы льготного кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП). Они дают возможность бизнесу получить оборотные кредиты сроком до одного года, а также инвестиционные кредиты на срок до трех лет. Программа оборотного кредитования позволит малым предприятиям получить льготный кредит (или рефинансировать ранее полученный) по ставке не выше 15% годовых, а средним предприятиям — не выше 13.5%. Объем кредитования составит 340 млрд. рублей. Срок действия программы — до 30 декабря 2022 года. Инвестиционные кредиты будут предоставляться по расширенной программе стимулирования кредитования субъектов МСП, которую Банк России реализует совместно с АО «Корпорация «МСП». Ставки по ней также не превысят 15% для малых и 13.5% для средних предприятий. Лимит программы возрастет на 160 млрд. рублей и достигнет 335 млрд. рублей. По оценке АО «Корпорация «МСП», он будет выбран в течение 2022 года. На обе программы выделен лимит в размере 500 млрд. рублей. Таким образом, общая сумма по программам поддержки с учетом существующего лимита программы стимулирования кредитования составит 675 млрд. рублей. В реализации программ примет участие широкий круг банков.
Кредитные каникулы можно оформить до 30 сентября (07.03.2022)	Парламент 4 марта принял пакет законов о поддержке экономики и граждан в условиях ограничений. Один из них (№ 80712-8) предусматривает введение в России кредитных каникул до 30 сентября 2022 года. До этого срока россияне смогут подать в банк заявление с просьбой об отсрочке выплат по кредиту на срок до шести месяцев. При этом сам договор о кредите должен быть заключен до 1 марта 2022 года. Теперь такой помощью вправе воспользоваться граждане, малый и средний бизнес, даже если они использовали эту возможность во время пандемии. Получить льготу можно, если ваш доход сократился более чем на 30 процентов за месяц. Как и раньше, отсрочку можно взять, если кредит не больше определенной суммы. Каникулы можно оформить, если кредит по ипотеке составляет не более 3 миллионов рублей в Санкт-Петербурге, Дальневосточном федеральном округе и Московской области, не более 4,5 миллиона рублей в Москве, и не более 2 миллионов рублей в остальных регионах. Максимальный размер по автокредитам — 600 тысяч, по потребительским займам для граждан — 250 тысяч рублей, а для ИП — 300 тысяч, по кредитным картам — 100 тысяч рублей.

3. Кредитный рынок

3.1. Кредиты населению¹

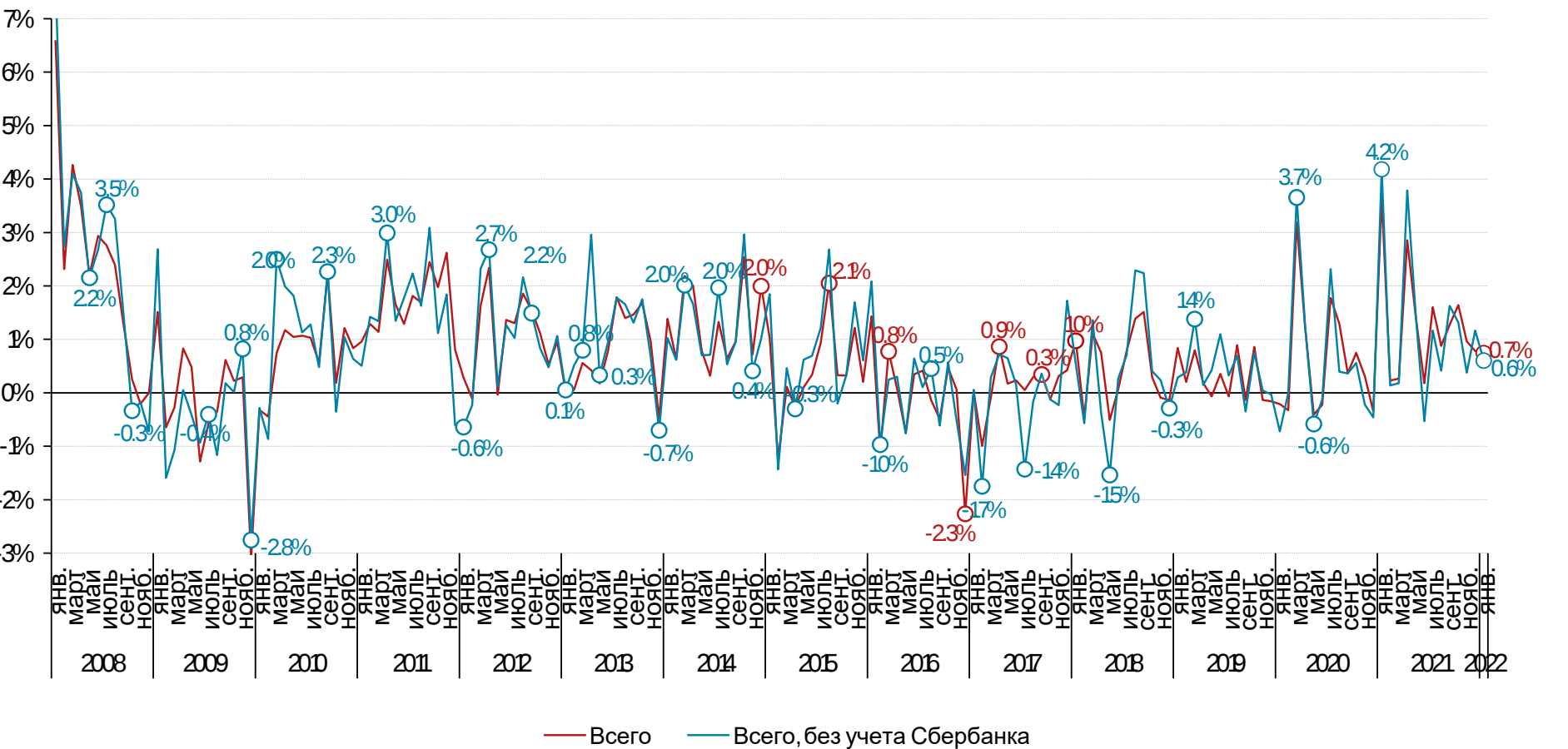
(с исключением валютной переоценки, темпы прироста, %)



¹ Показатель не включает кредиты индивидуальным предпринимателям

3. Кредитный рынок

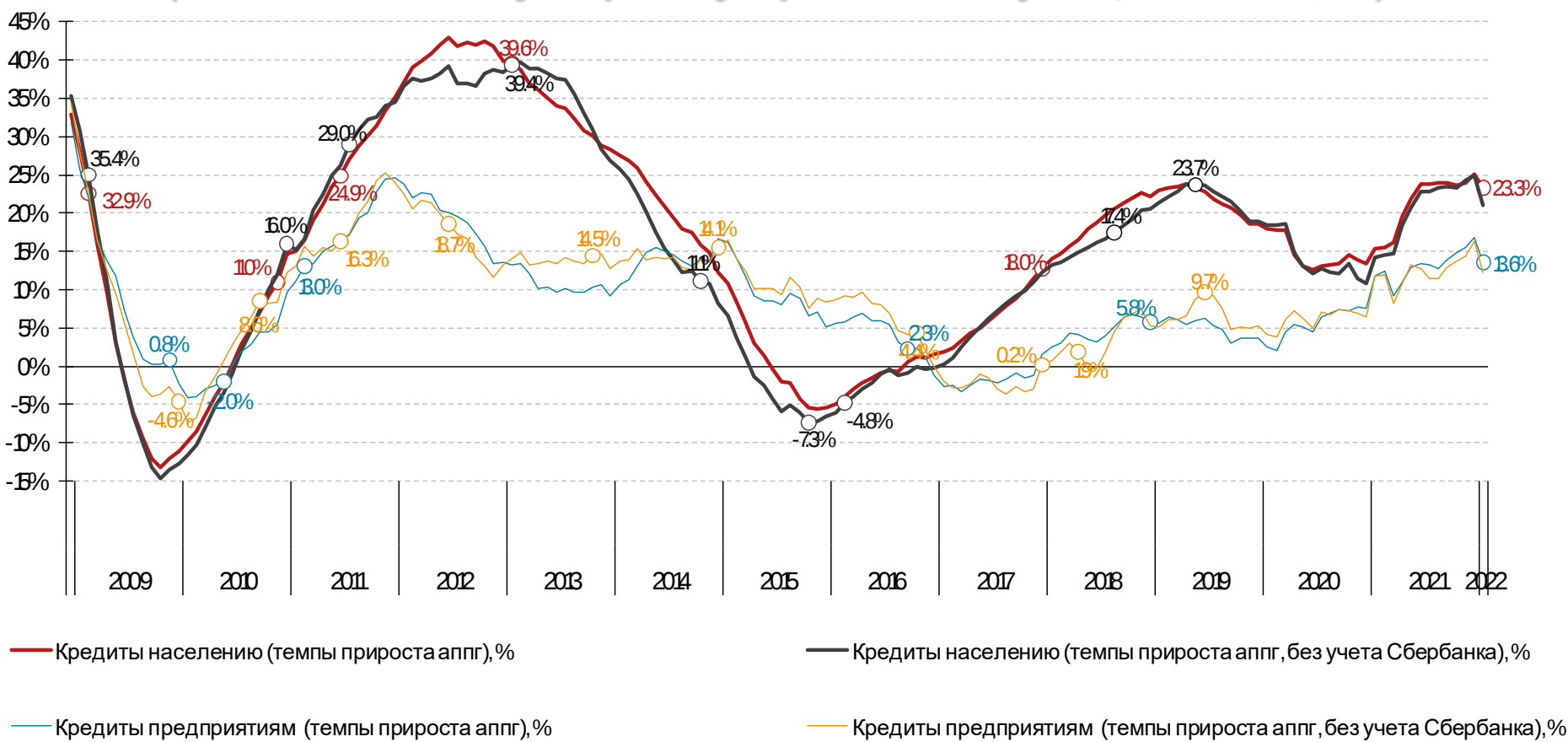
3.2. Кредиты нефинансовым предприятиям¹ (с исключением валютной переоценки, темпы прироста, %)



¹ Показатель не включает кредиты нерезидентам

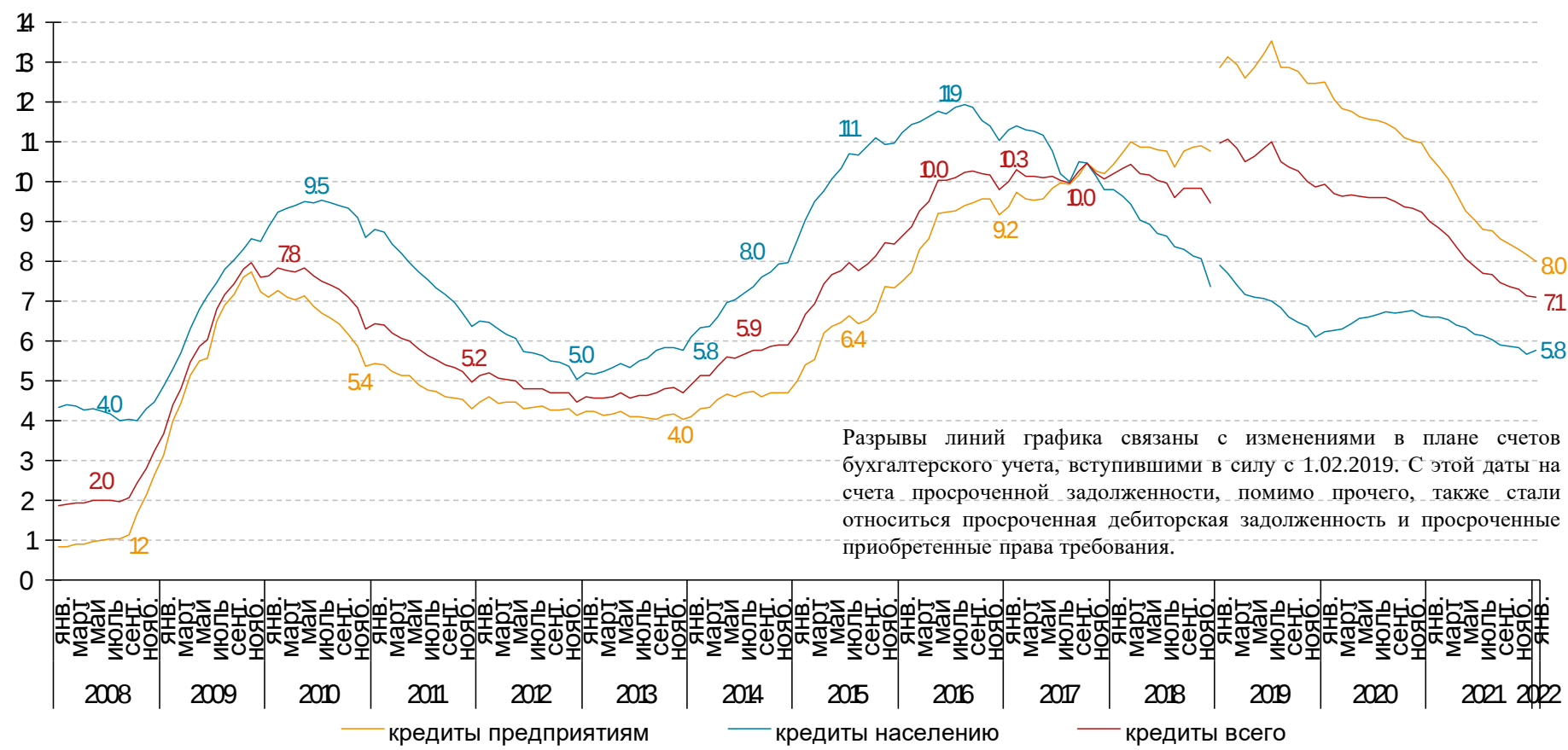
3. Кредитный рынок

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



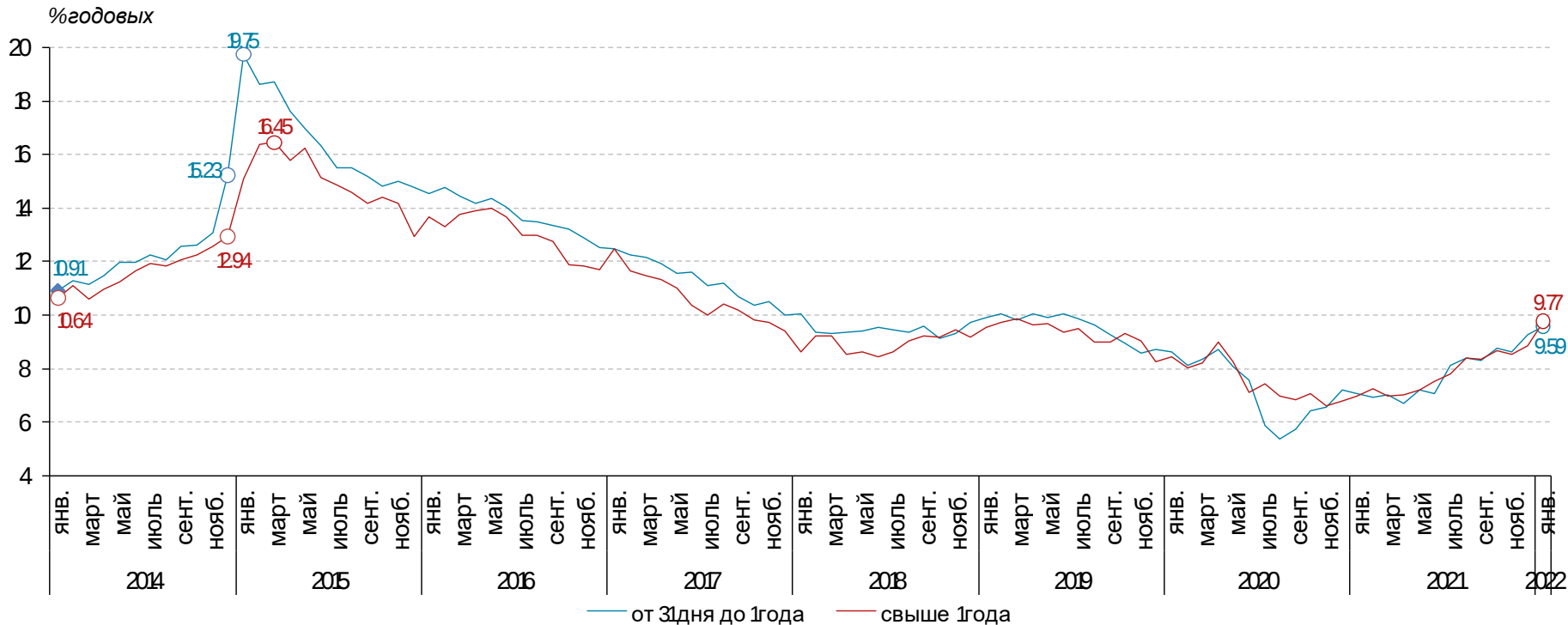
3. Кредитный рынок

3.4. Доля просроченной задолженности в совокупном объеме кредитов (без Сбербанка, ВТБ и Банка Москвы, на конец месяца, %)



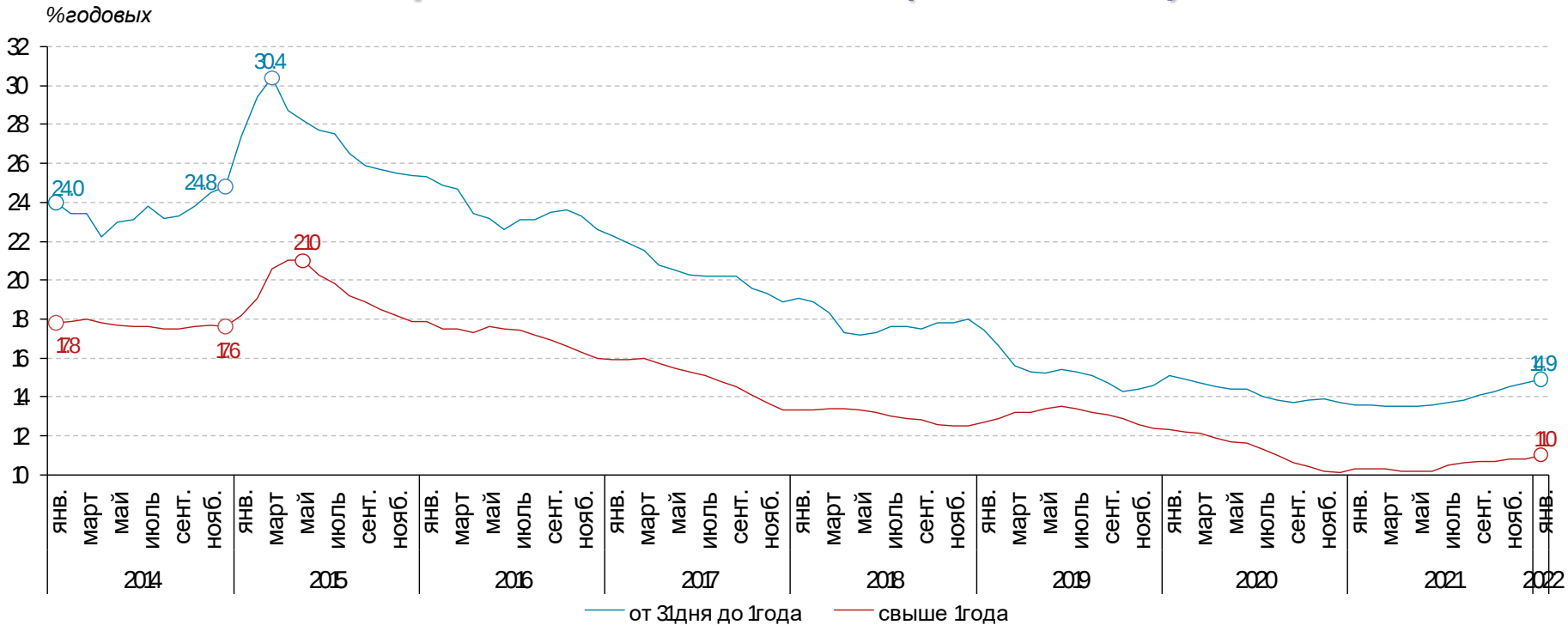
3. Кредитный рынок

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

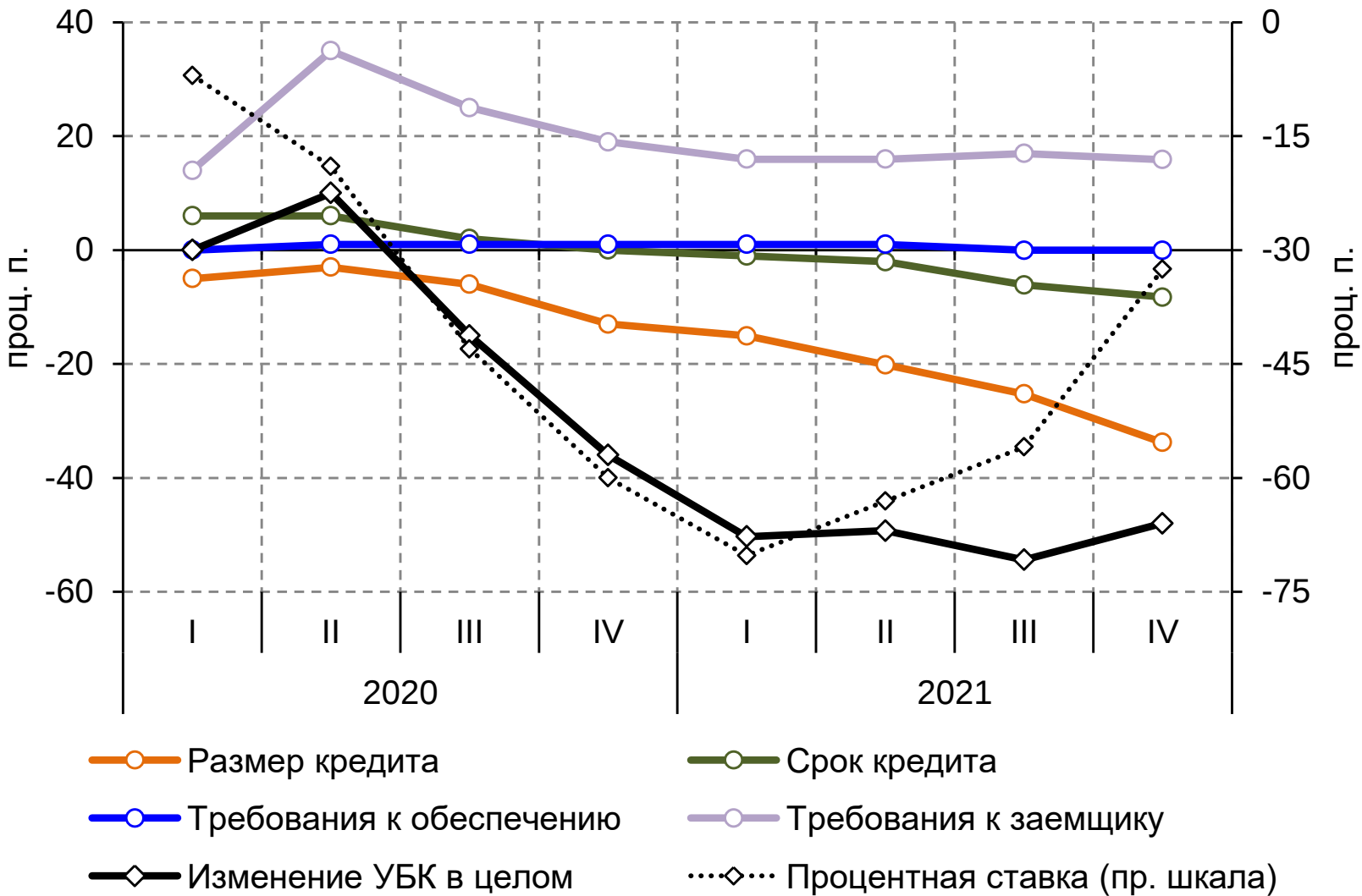


3. Кредитный рынок

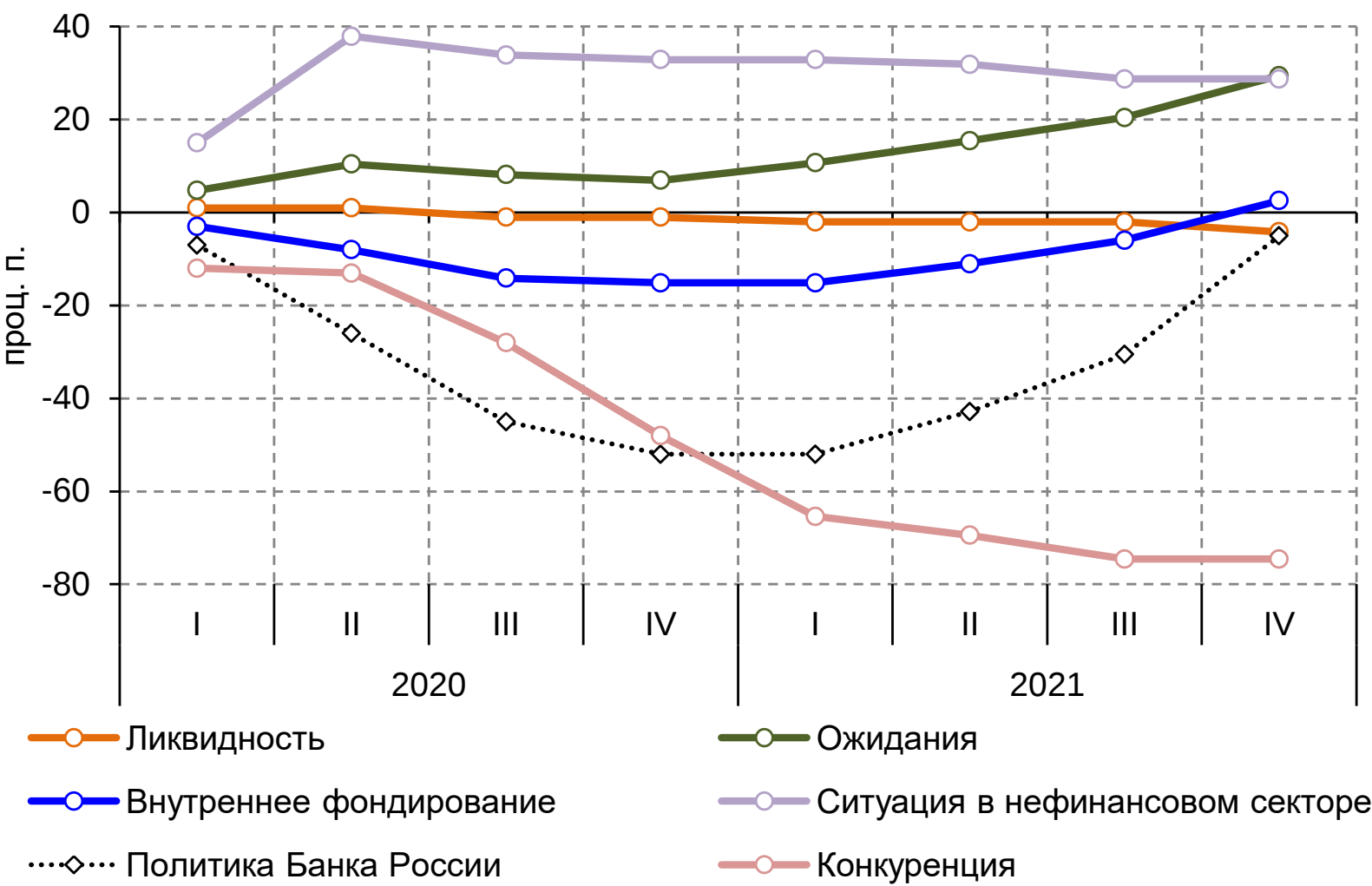
3.6. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым кредитам населению (% годовых)



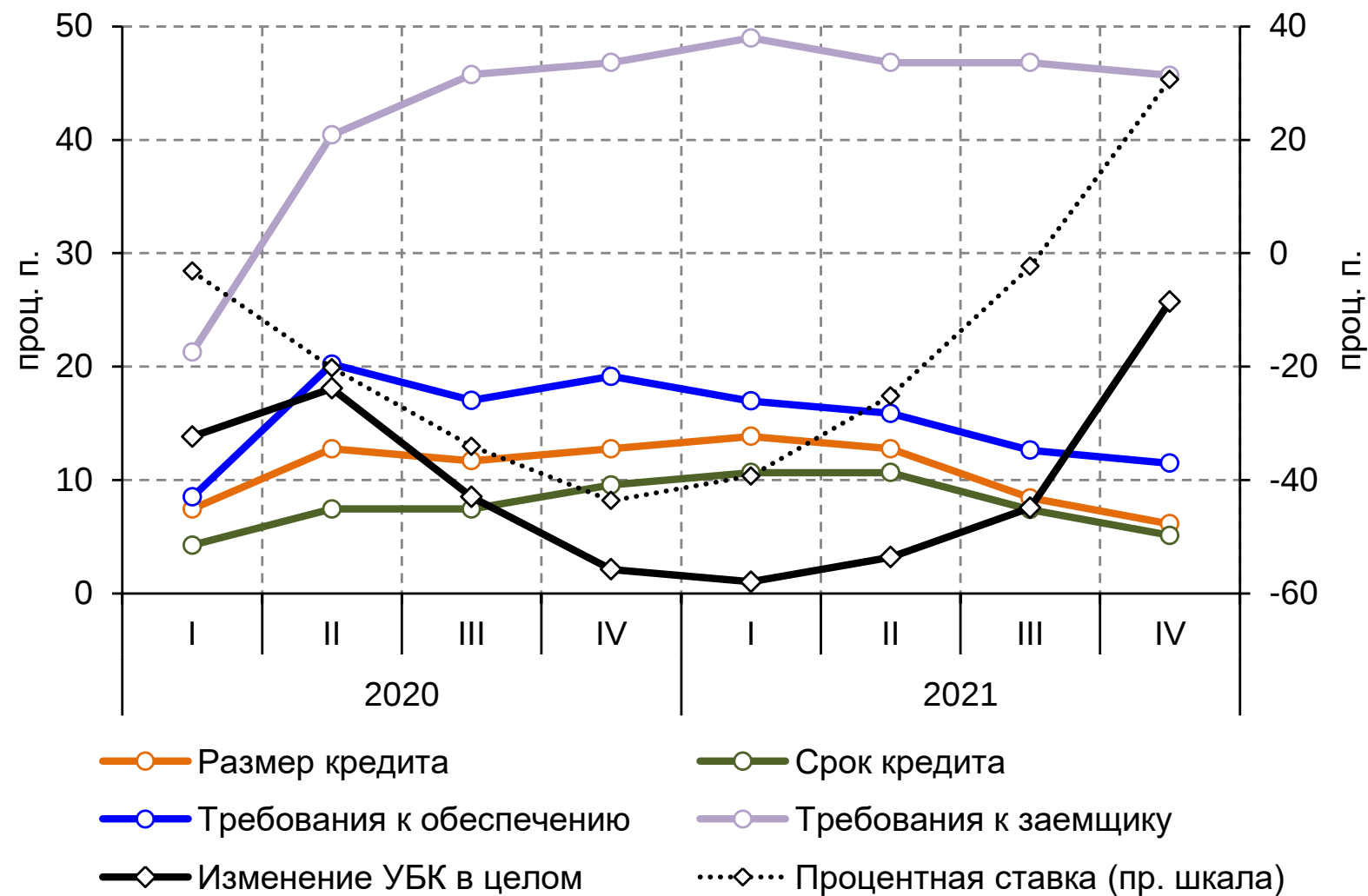
3.7. Условия банковского кредитования (УБК):
потребительские кредиты населению



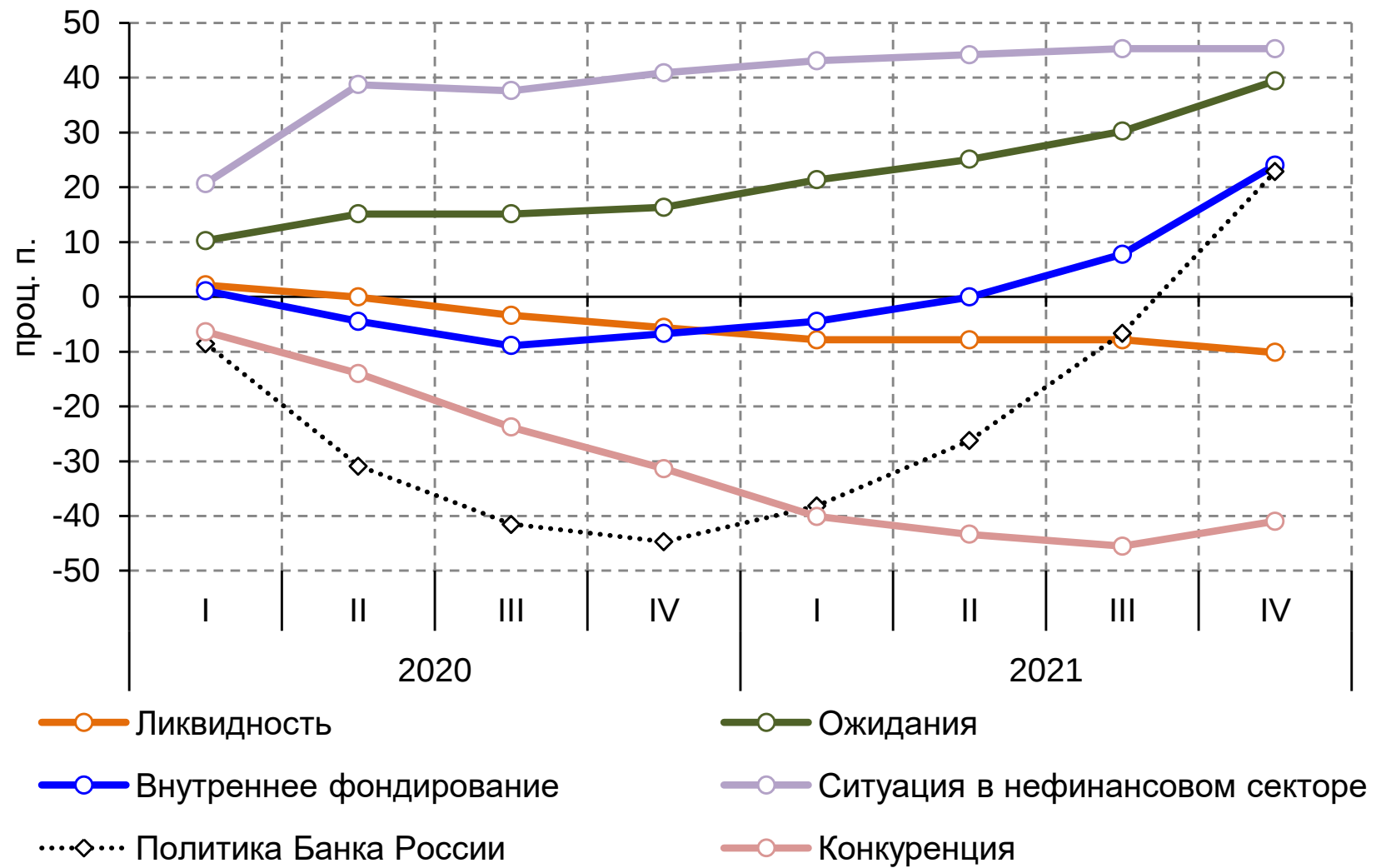
3.8. Влияние факторов на изменение УБК: потребительские кредиты населению



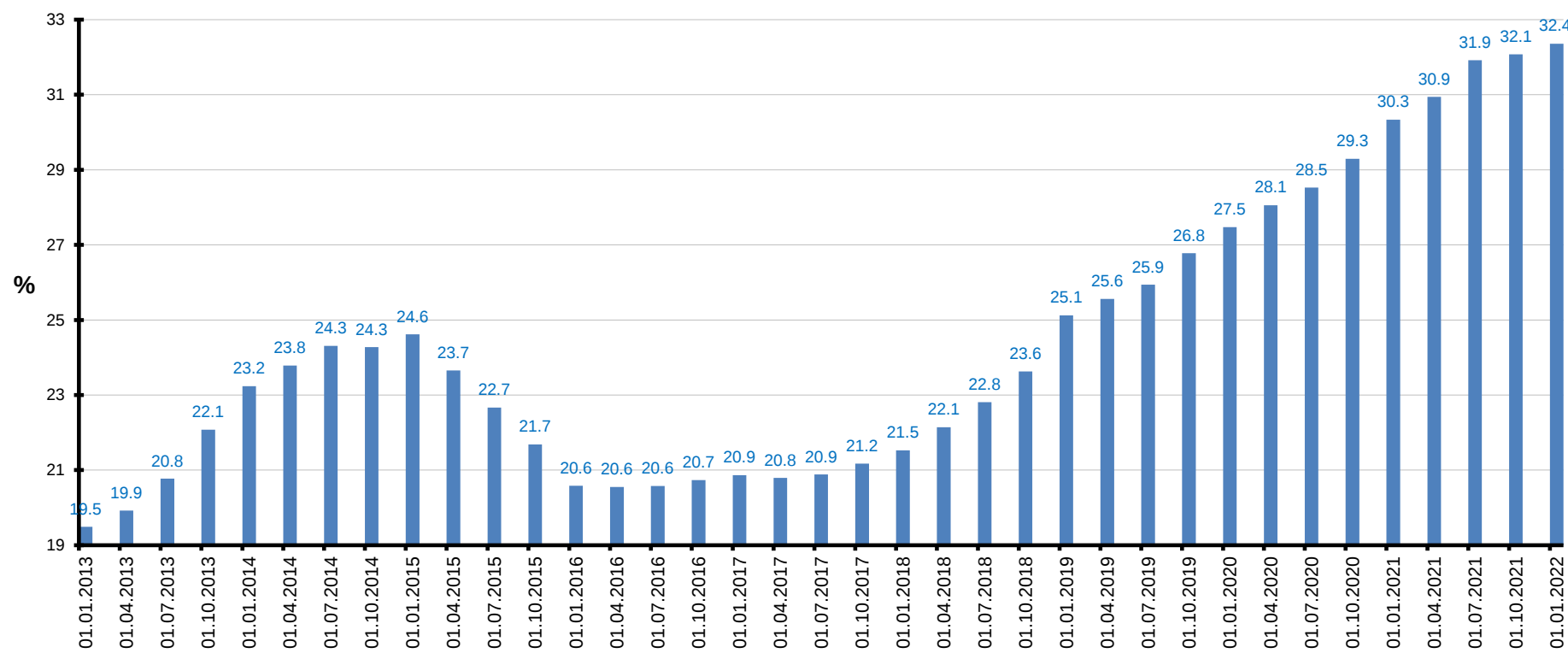
3.9. Условия банковского кредитования (УБК): крупные предприятия



3.10. Влияние факторов на изменение УБК: крупные предприятия



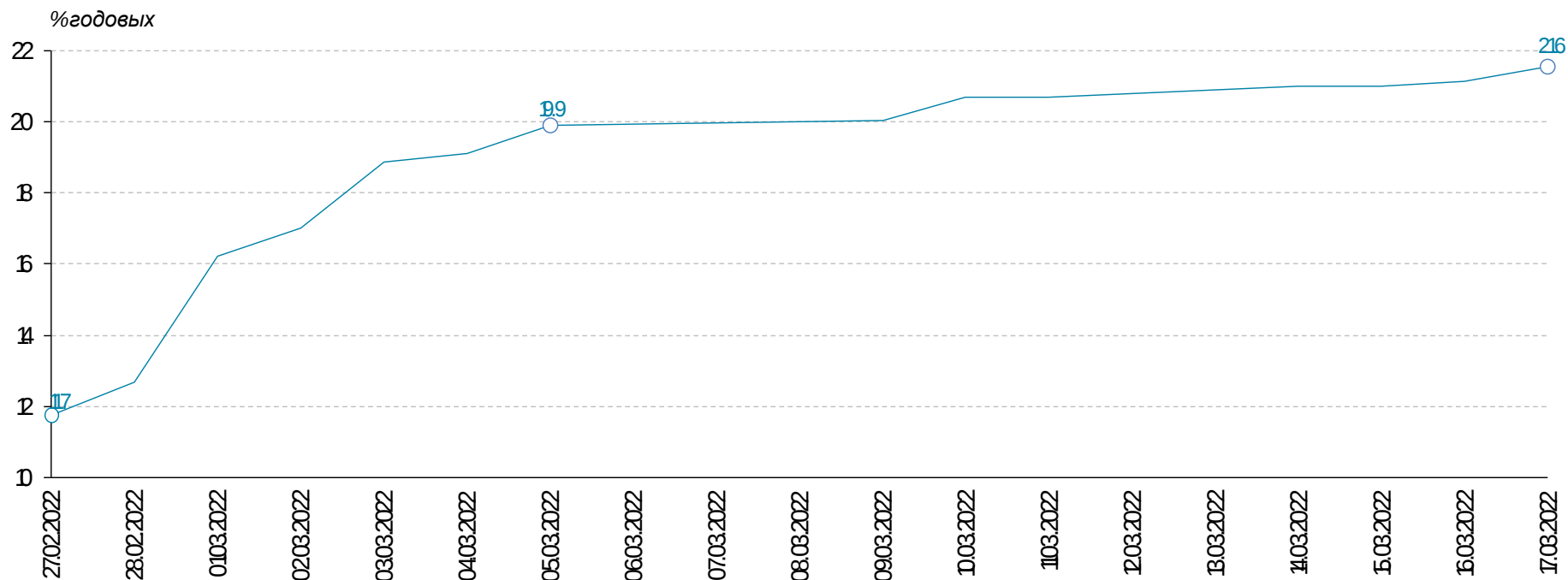
3.11. Показатель долговой нагрузки домохозяйств* (скользящий за 4 квартала, %)



* Отношение суммы объемов погашения основного долга и процентных платежей по кредитам физ. лиц к денежным доходам населения

3. Кредитный рынок

3.12. Средние процентные ставки по ипотеке на первичном рынке (%)



Банковская система

4. Банковская система

Вхождение в стресс

Рентабельность активов до формирования резервов невысока и стабильно снижается

Наличие скрытых «плохих долгов»

Отрицательная чистая валютная позиция

Минимальный за 4 года уровень достаточности капитала

«Профиль» стресса

Рост ставок по ресурсной базе, убытки от кредитно-депозитных операций

Рост расходов на формирование резервов на возможные потери

Убытки от валютной переоценки

«Декапитализация» банковского сектора

Регуляторные послабления по оценке качества обслуживания заемщиками долга и формированию резервов на возможные потери

Вероятная поддержка необходимого уровня капитализации банковского сектора со стороны государства

Компенсаторные механизмы

4. Банковская система

- ✓ Снижение достаточности капитала (Н1) банковского сектора до минимальных значений за последние 4 года – 11.8% на начало февраля текущего года. Это объясняется как отмеченным в предыдущем разделе наращиванием кредитования реального сектора и населения самим по себе, так и тем, что такое кредитование – даже несмотря на постепенный рост процентных ставок по займам для основных категорий заемщиков – оказывается неспособным запустить процесс роста прибыльности банковского бизнеса. Значения чистой процентной маржи российского банковского сектора на протяжении всего прошлого года оставались стабильными, зафиксировавшись на отметке 2.5% от объема совокупных активов.
- ✓ Рентабельность активов до формирования резервов как у крупнейших банков, так и у банковской системы в целом устойчиво снижалась на протяжении прошлого года. Однако, за счет постепенного высвобождения резервов под потери по ссудам, рентабельность активов банков после формирования резервов стабилизировалась на уровне 1.9% за скользящие 12 месяцев. К началу февраля 2022 г. разрыв между прибыльностью активов банковского сектора до формирования резервов и после их формирования сократился до нуля.
- ✓ Темпы прироста средств на счетах и депозитах населения в банках к концу 2021 г. постепенно увеличивались – если в течение I квартала темпы прироста розничных депозитов (с элиминированием переоценки валютной компоненты) составляли в среднем 2% за скользящие 12 месяцев, то во II-III кварталах они выросли до 3.5%, а в IV квартале – до 6%. При этом доля средств граждан на счетах и депозитах в иностранной валюте неуклонно снижалась в течение всего прошлого года – с 20% по состоянию на 1 января 2021 г. до 18.3% по состоянию на 1 января 2022 г. Однако в конце февраля – начале марта негативный информационный фон в условиях санкций в отношении крупнейших российских банков стимулировал повышенный спрос населения на рублевую и валютную наличность. Согласно предварительным данным Банка России, в целом за февраль средства населения снизились на 1.2 трлн. руб. (-3.5%), главным образом в последнюю неделю месяца. Однако повышение 28 февраля ключевой ставки до 20% и последовавший рост ставок по депозитам позволили восстановить приток средств на срочные рублевые банковские депозиты и стабилизировали спрос населения на наличность. Объем средств на счетах эскроу в феврале продемонстрировал заметный рост (+234 млрд. руб.) на фоне роста спроса населения на первичное жилье.
- ✓ Динамика привлечения средств корпоративных клиентов также отличается значительно большей интенсивностью в IV квартале 2021 г. – если в I-III кварталах темп прироста средств на счетах и депозитах нефинансовых предприятий за скользящие 12 месяцев составлял в среднем 12.5%, то в последнем квартале его значения резко увеличились до 15%. При этом доля валютной компоненты также сокращалась в течение года – с 34% по состоянию на 1 января 2021 г. до 31% по состоянию на 1 января 2022 г. В феврале наблюдался умеренный приток средств юридических лиц (+177 млрд. руб., или +0.4%), несмотря на обострение геополитической ситуации и введение санкций против крупных кредитных организаций.
- ✓ Росту депозитной базы банков (особенно ее рублевой части) во многом способствовало повышение привлекательности вкладов по мере ужесточения Банком России денежно-кредитной политики и роста ключевой ставки, особенно во втором полугодии 2021 г. В результате уровень предлагаемых банками процентных ставок как по розничным, так и по корпоративным долгосрочным вкладам вернулся к отметкам середины 2017 г. В первой декаде марта, на фоне экстренного повышения ключевой ставки Банка России до 20%, величина средневзвешенной максимальной процентной ставки по вкладам в российских рублях 10 кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, выросла до своего исторического максимума – 20.5% годовых.

4. Банковская система

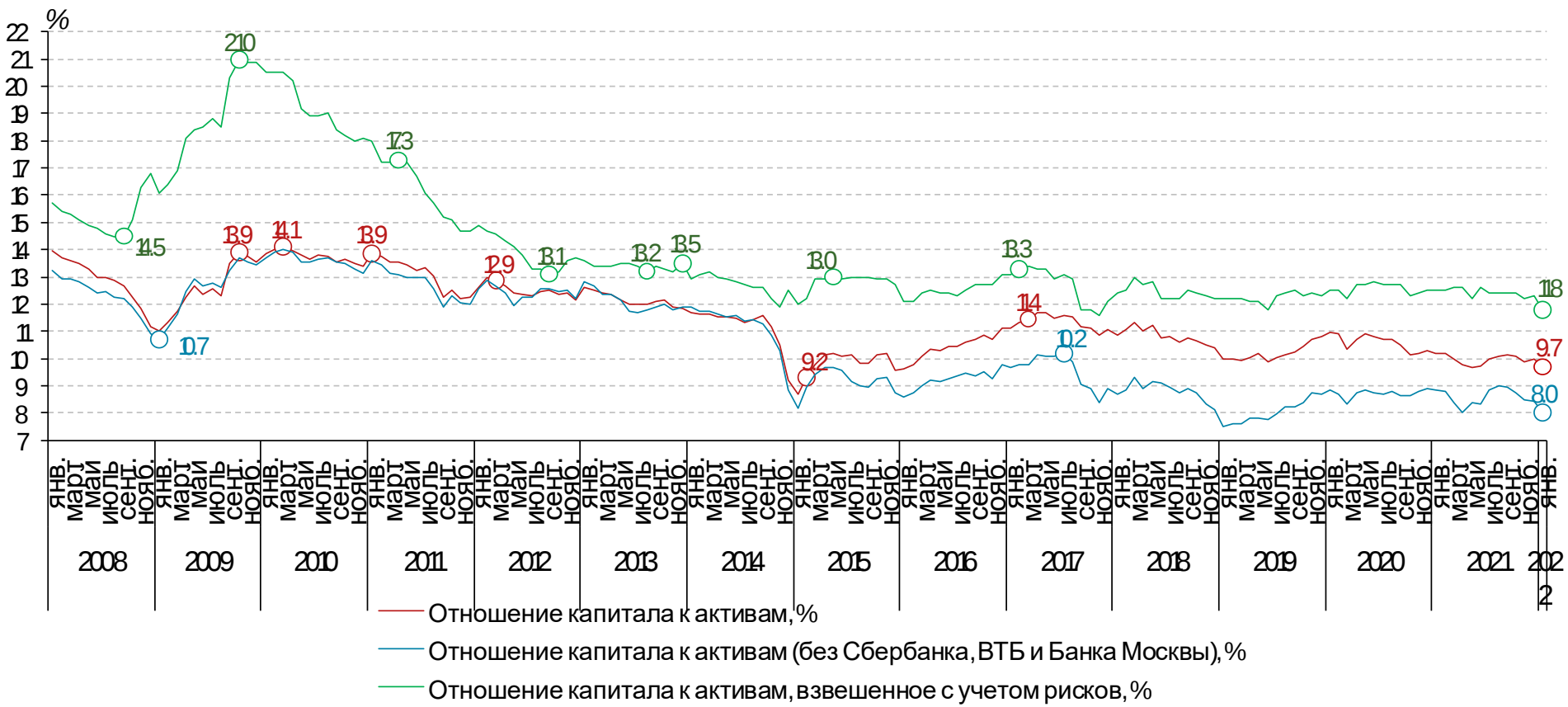
События:	Детализация:
Великобритания ввела санкции против российских банков (22.02.2022, 01.03.2022)	Великобритания ввела блокирующие санкции против банков ВТБ, «Россия», «Черноморский банк развития и реконструкции», Генбанк, «Индустриальный сберегательный банк» и Промсвязьбанк. В сообщении The Office for Financial Sanctions Implementation (OFSI) говорится, что у них должны быть заморожены счета, средства и экономические ресурсы. Российские банки, против которых были введены санкции, будут полностью отключены от финансовой системы Великобритании, им будут недоступны расчеты в фунтах. Кроме того, Великобритания ввела санкции против Сбербанка, запретив корреспондентские счета и проведение клиринговых операций в фунтах стерлингов. Санкции не включают в себя заморозку активов.
США ввели санкции против российских банков (24.02.2022, 25.02.2022)	США ввели ограничения в отношении ряда крупных российских банков. В список SDN, предусматривающий максимально возможные ограничения и полную заморозку активов, попали ВТБ, «ФК Открытие», Совкомбанк, Промсвязьбанк и Новикомбанк. Список SDN (Specially Designated Nationals and Blocked Persons) означает максимально возможные ограничения: блокировку активов банка в США; запрет на долларовые транзакции; проведение любых операций с американскими контрагентами. Кроме того, Газпромбанк, Россельхозбанк, Московский кредитный банк и Альфа-Банк попали под секторальные санкции США. Они не смогут выпускать новые еврооблигации со сроком погашения более 14 дней или размещать выпуски акций с 26 марта. При этом никакого влияния на операции банков в России и за рубежом санкции не оказывают. Также, под санкции со стороны США попал и лидер российского банковского сектора – Сбербанк. В его отношении действует директива Correspondent and Payable-Through Account Sanctions (CAPTA). Это значит, что финансовые учреждения США не смогут открывать и поддерживать в Сбербанке корреспондентские и платежные счета. Уже открытые счета нужно закрыть в течение 30 дней. После 26 марта американские компании должны отклонять все долларовые платежи от российского банка.
Евросоюз ввел санкции против четырех российских банков (26.02.2022, 02.03.2022)	ЕС внес в санкционные списки Сбербанк, ВТБ, Альфа-Банк, «Открытие», банк «Россия» и Промсвязьбанк. Им ограничен доступ к рынку капитала ЕС, а также в их отношении введен запрет на листинг акций на европейских биржах. Кроме того, Евросоюз принял решение отключить от международной межбанковской системы SWIFT ВТБ, банк «Россия», «Открытие», Новикомбанк, Промсвязьбанк и Совкомбанк. Решение вступило в силу 12 марта. 1 марта австрийский финансовый регулятор по распоряжению ЕЦБ запретил работу Sberbank Europe, в связи с чем Сбербанк принял решение уйти с европейского рынка, поскольку из-за предписания ЦБ РФ Сбербанк не сможет поставить ликвидность в европейские дочерние банки, сообщает пресс-служба кредитной организации. Еврокомиссия не исключает возможности отключения Сбербанка от международной межбанковской системы передачи информации и совершения платежей SWIFT.
Сингапур ввел санкции против российских банков (05.03.2022)	Сингапур ввел санкции против банков ВТБ, «Россия» и Промсвязьбанк. Всем финансовым институтам Сингапура, в том числе банкам, биржам и прочим, запрещено работать с данными российскими организациями, т.е. вступать в сделки или устанавливать деловые отношения. Сингапурские финансовые институты также должны заморозить активы этих банков.

4. Банковская система

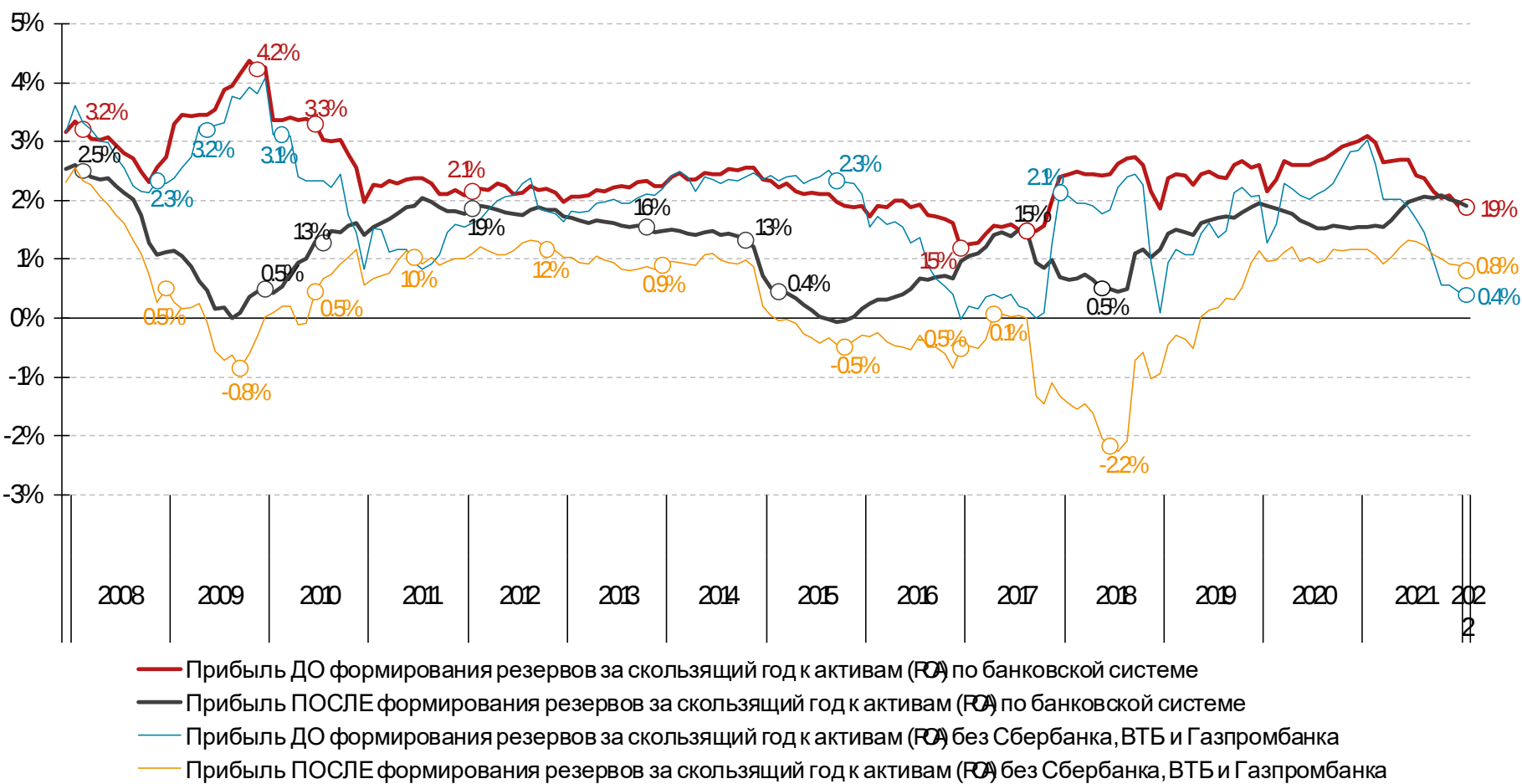
События:	Детализация:
Меры поддержки финансового рынка (22.02.2022)	В целях адаптации финансового сектора к возросшей волатильности Банк России: • предоставляет финансовым организациям возможность до 1 октября 2022 года отражать в отчетности акции и облигации по рыночной стоимости на 18 февраля 2022 года; • предоставляет кредитным организациям возможность использования до 1 октября 2022 года величины курсов иностранных валют в целях расчета обязательных нормативов на 18 февраля 2022 года.
Меры Банка России по поддержке финансового сектора в условиях повышенной волатильности (25.02.2022)	Для расширения возможностей системно значимых кредитных организаций управлять своей ликвидностью Банк России вводит послабление в отношении норматива краткосрочной ликвидности H26 (H27), который распространяется на эти организации. Банк России не будет применять меры воздействия за снижение фактического значения норматива как при фактических оттоках денежных средств, так и в силу обесценения стоимости высоколиквидных активов, а также ограниченной возможности по пролонгации договоров привлечения денежных средств на срок свыше 30 календарных дней с одновременным погашением ранее привлеченных долгосрочных обязательств (пассивов). Срок действия меры — 31 декабря 2022 года. Для улучшения возможности банков управлять ликвидностью Банк России на внеплановом Совете директоров ГК «Агентство по страхованию вкладов» инициирует вопрос о снижении до нуля дополнительной и повышенной дополнительной ставок страховых взносов для банков — участников системы страхования вкладов по вкладам в рублях и иностранной валюте, в том числе удостоверенных сберегательными сертификатами, привлеченным в I и II кварталах 2022 года.
Банк России смягчает требования к обязательным резервам кредитных организаций (02.03.2022)	Банк России принял решение снизить с 3 марта 2022 года нормативы обязательных резервов и установить их в следующем размере: • для банков с универсальной лицензией и небанковских кредитных организаций: 2% — по обязательствам перед юридическими лицами — нерезидентами (включая долгосрочные), обязательствам перед физическими лицами и иным обязательствам (включая долгосрочные) в валюте Российской Федерации и иностранной валюте; • для банков с базовой лицензией: 2% — по обязательствам перед юридическими лицами — нерезидентами (включая долгосрочные) в валюте Российской Федерации, а также обязательствам перед юридическими лицами — нерезидентами (включая долгосрочные), обязательствам перед физическими лицами и иным обязательствам (включая долгосрочные) в иностранной валюте. Новые нормативы будут применяться, начиная с регулирования размера обязательных резервов за февраль 2022 года. Коэффициент усреднения обязательных резервов для банков с универсальной лицензией и банков с базовой лицензией устанавливается в размере 0.9, начиная с периода усреднения с 9 марта по 12 апреля 2022 года. Реализация этой меры приведет к снижению общей суммы обязательных резервов кредитных организаций примерно на 2.7 трлн. рублей, из них около 0.7 трлн. рублей — снижение обязательных резервов на счетах по их учету и около 2.0 трлн. рублей — снижение усредняемых обязательных резервов.

4. Банковская система

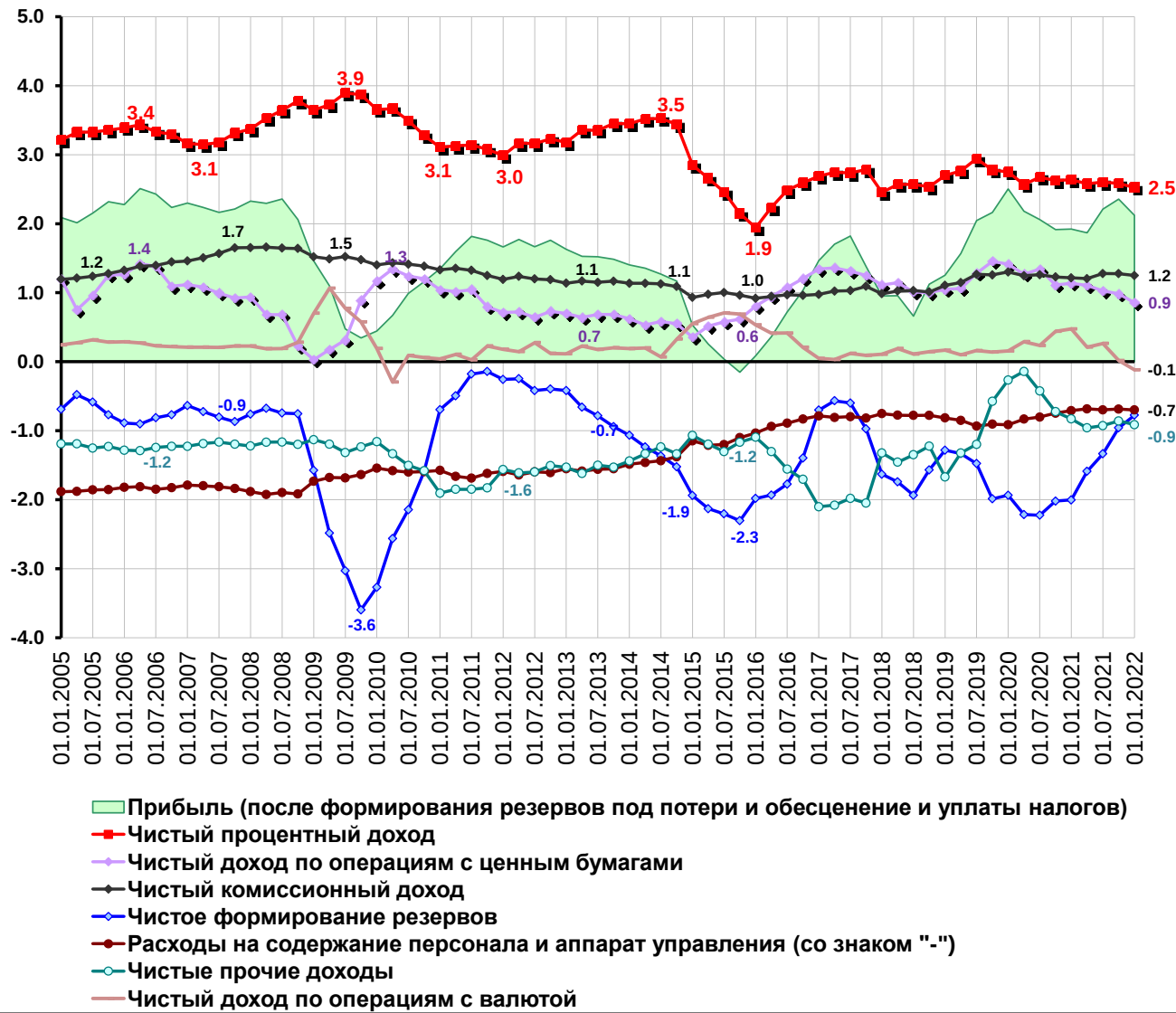
4.1. Отношение собственного капитала банков к активам (на конец месяца, %)



4.2. Отношение прибыли к активам (за скользящий год, %)

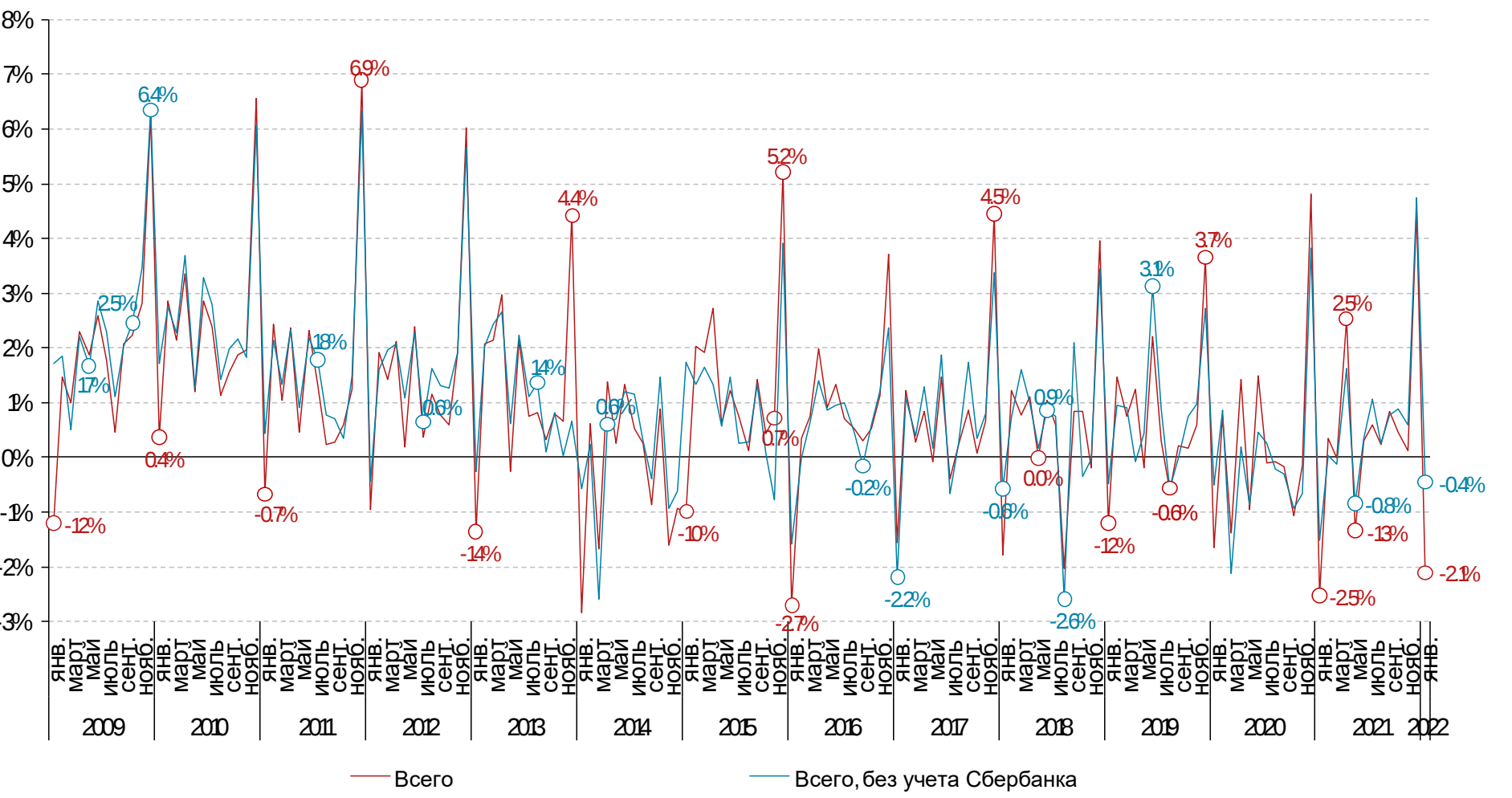


4.3. Компоненты прибыли банковского сектора
(в % к совокупным активам)



4. Банковская система

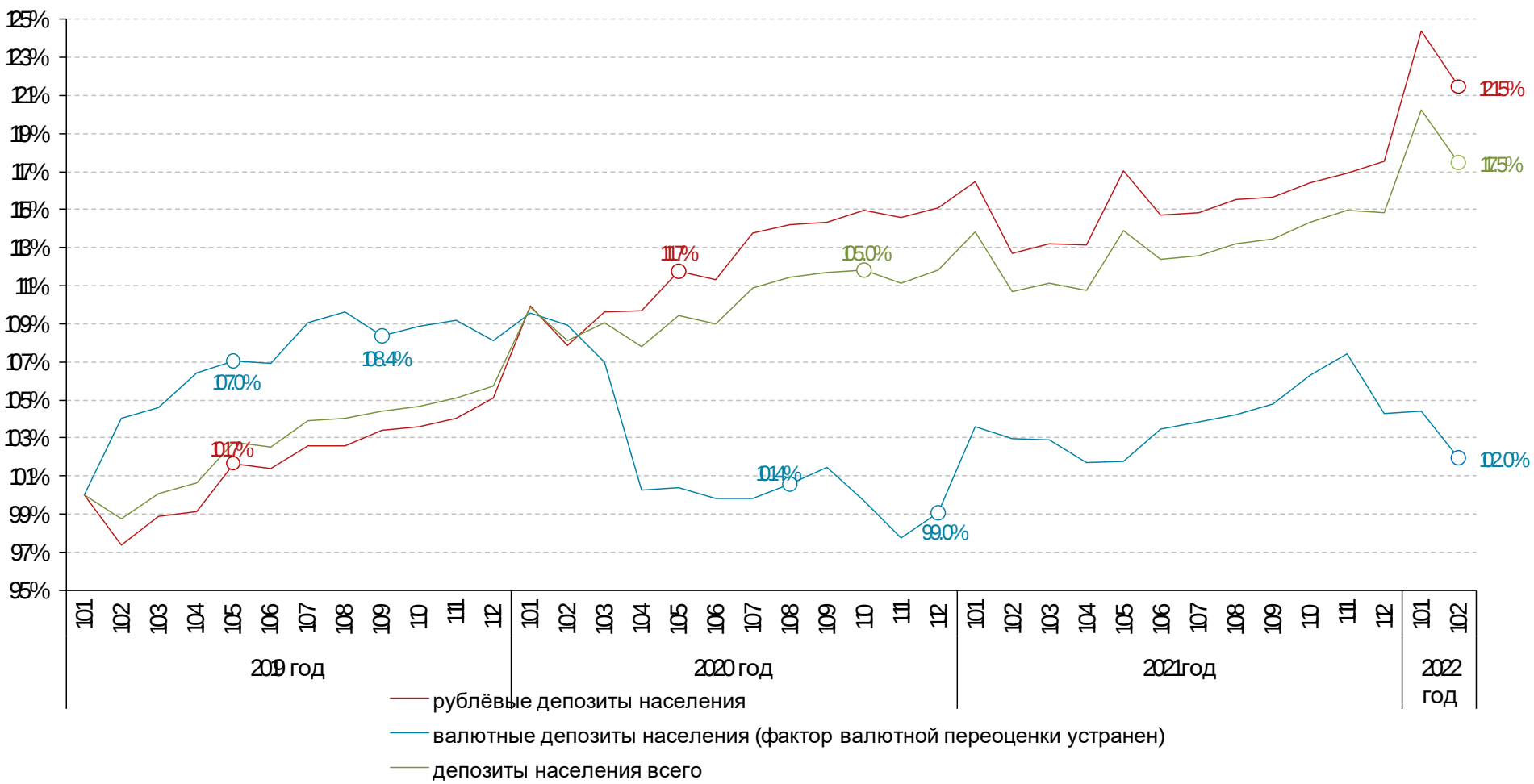
4.4. Счета и депозиты населения всего¹
(темпы прироста за месяц, %)



¹ с элиминированием влияния переоценки валютной компоненты (долл. и евро)

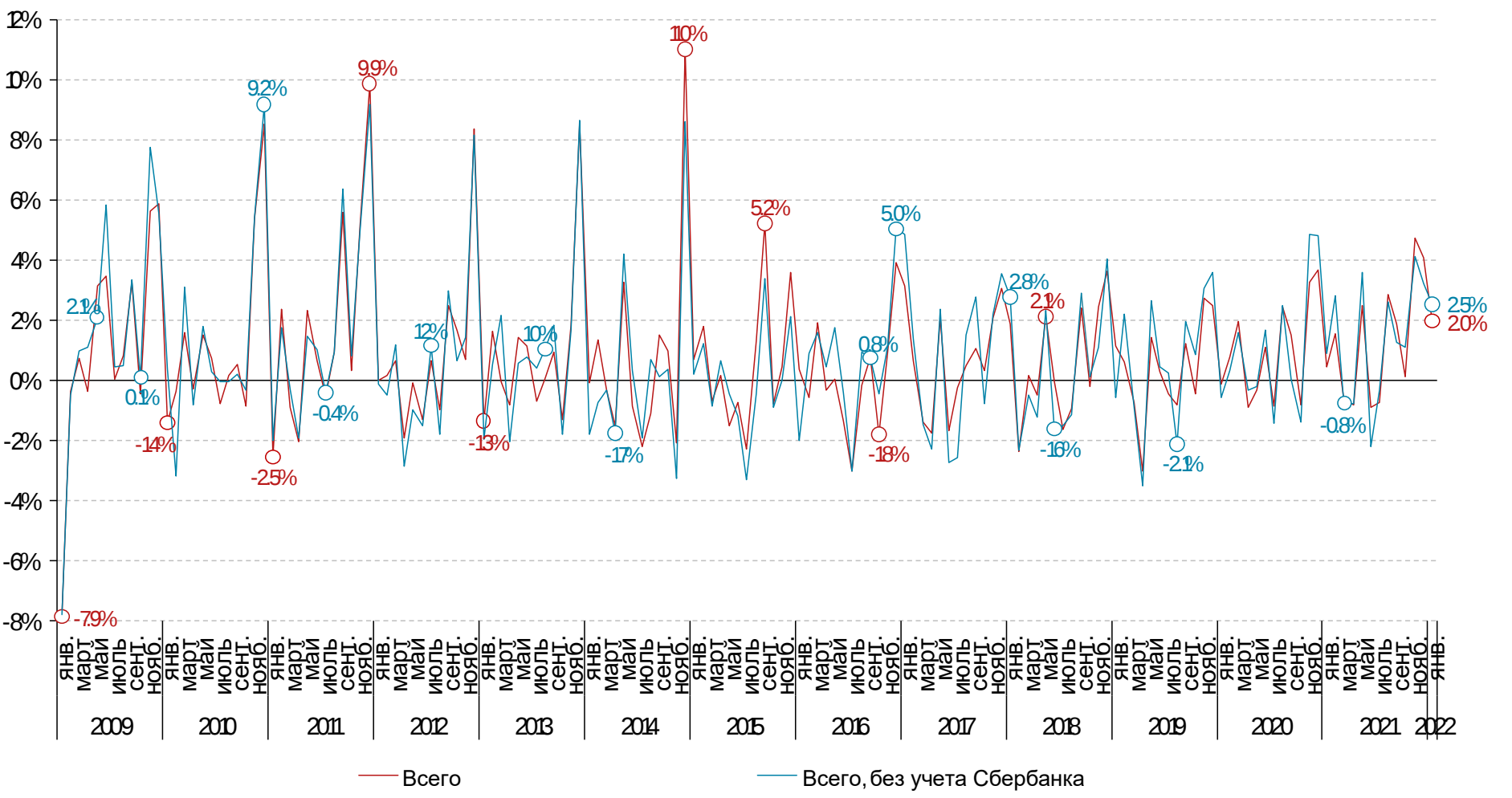
4. Банковская система

4.5. Счета и депозиты населения в разрезе валют
(1 января 2019 = 100, %)



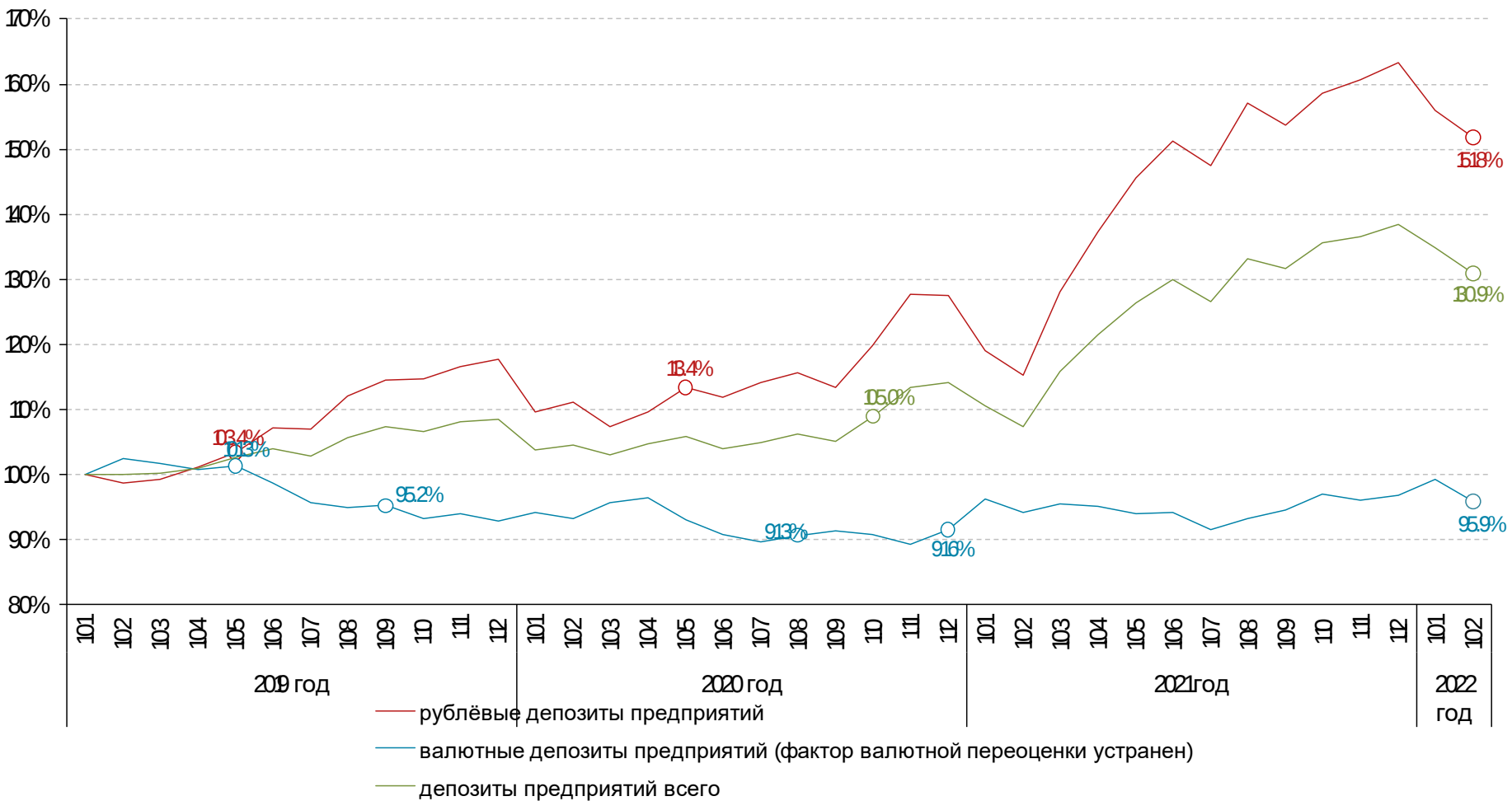
4. Банковская система

4.6. Счета и депозиты нефинансовых предприятий всего¹ (темпы прироста за месяц, %)



¹ с элиминированием влияния переоценки валютной компоненты (долл. и евро)

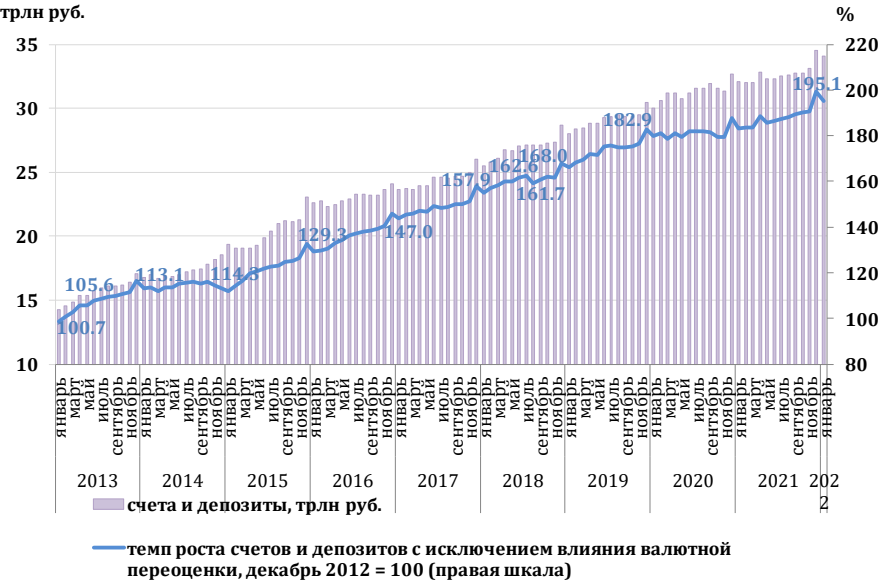
4.7. Счета и депозиты нефинансовых предприятий в разрезе валют (1 января 2019 = 100, %)



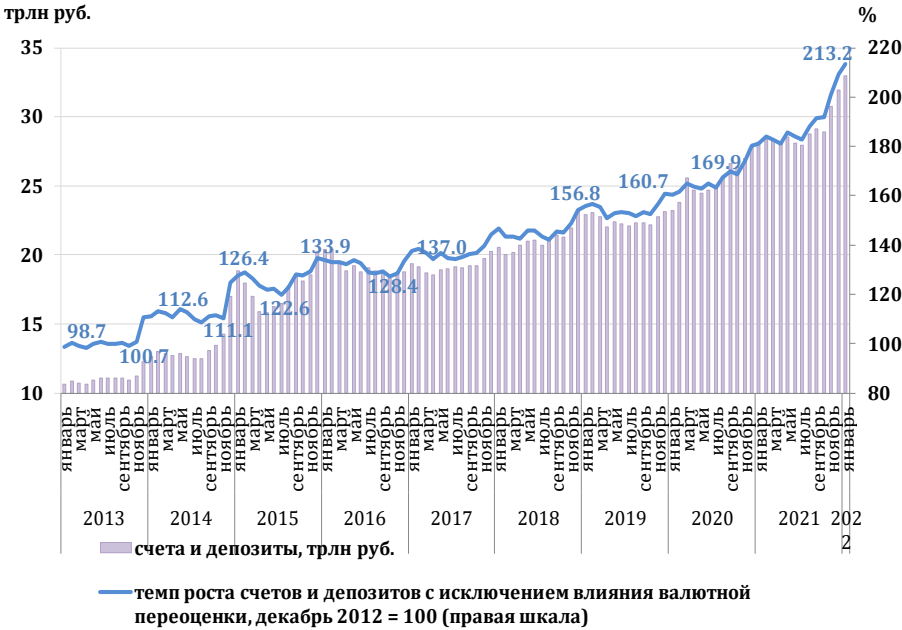
4. Банковская система

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

Счета и депозиты населения

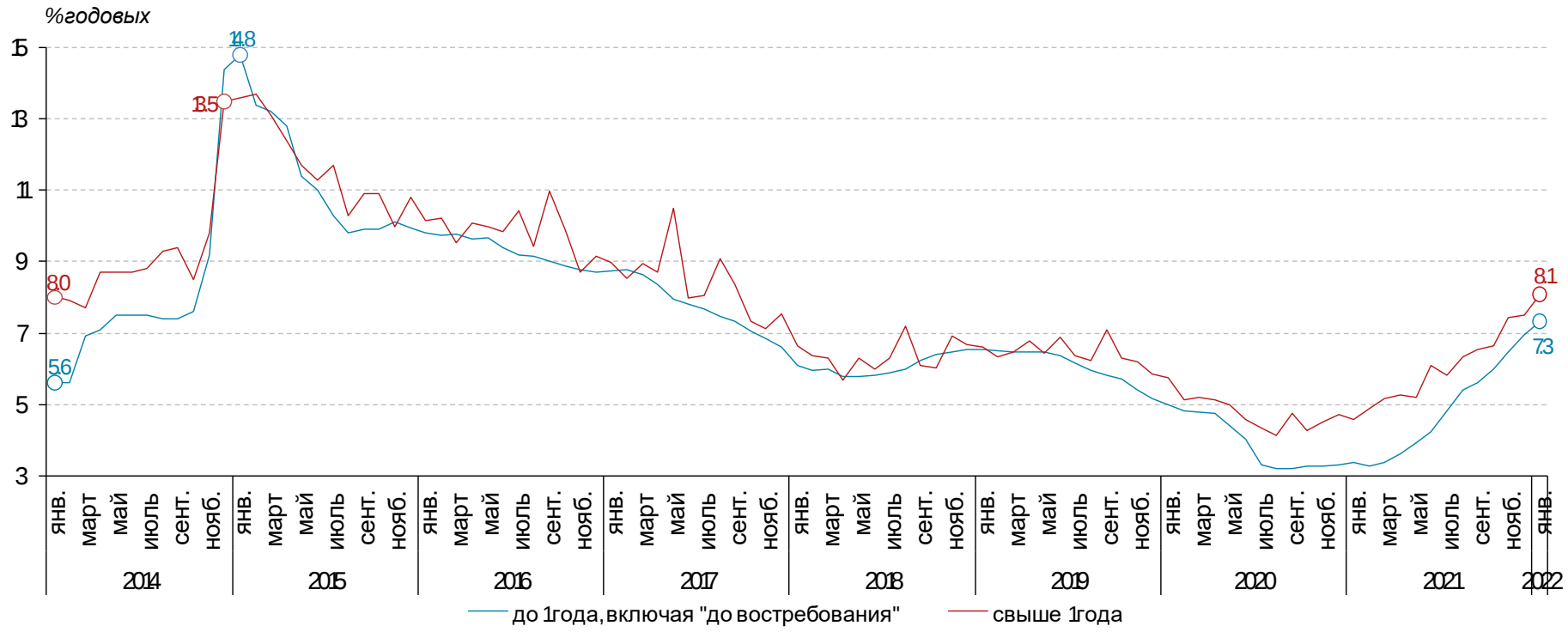


Счета и депозиты предприятий

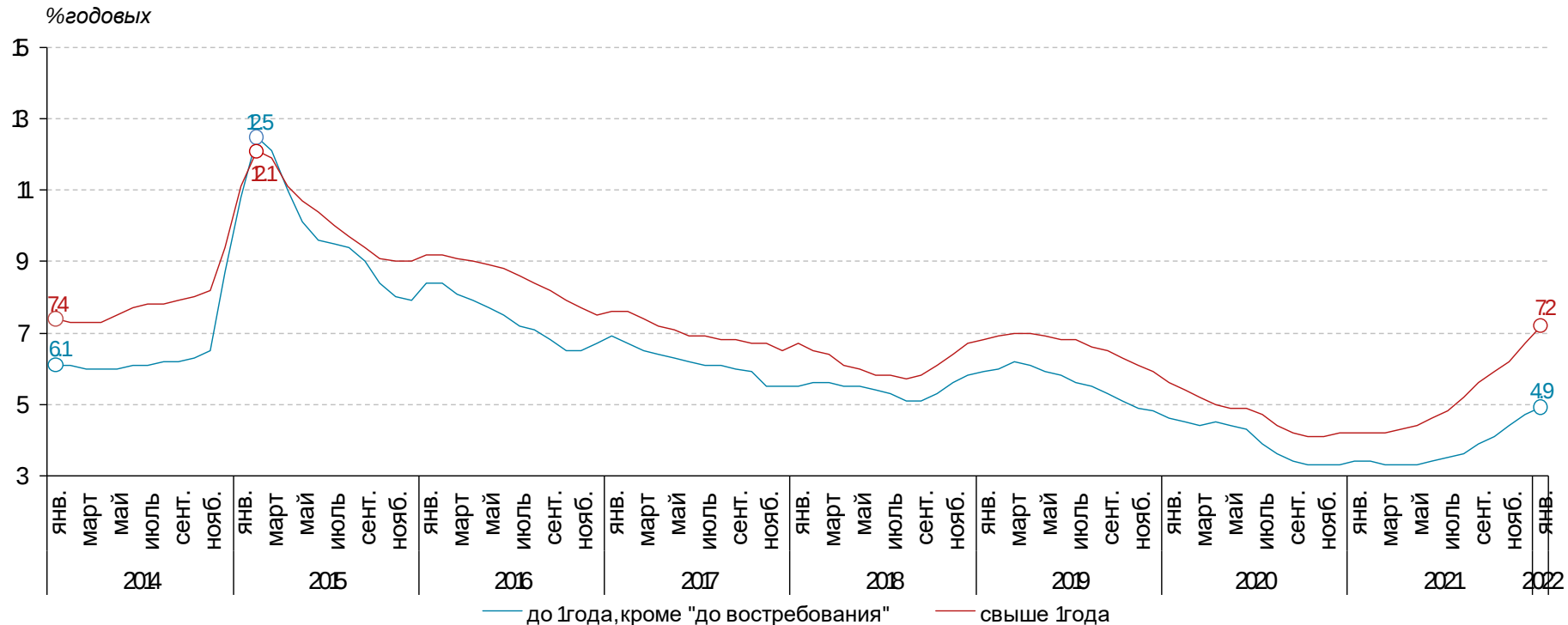


4. Банковская система

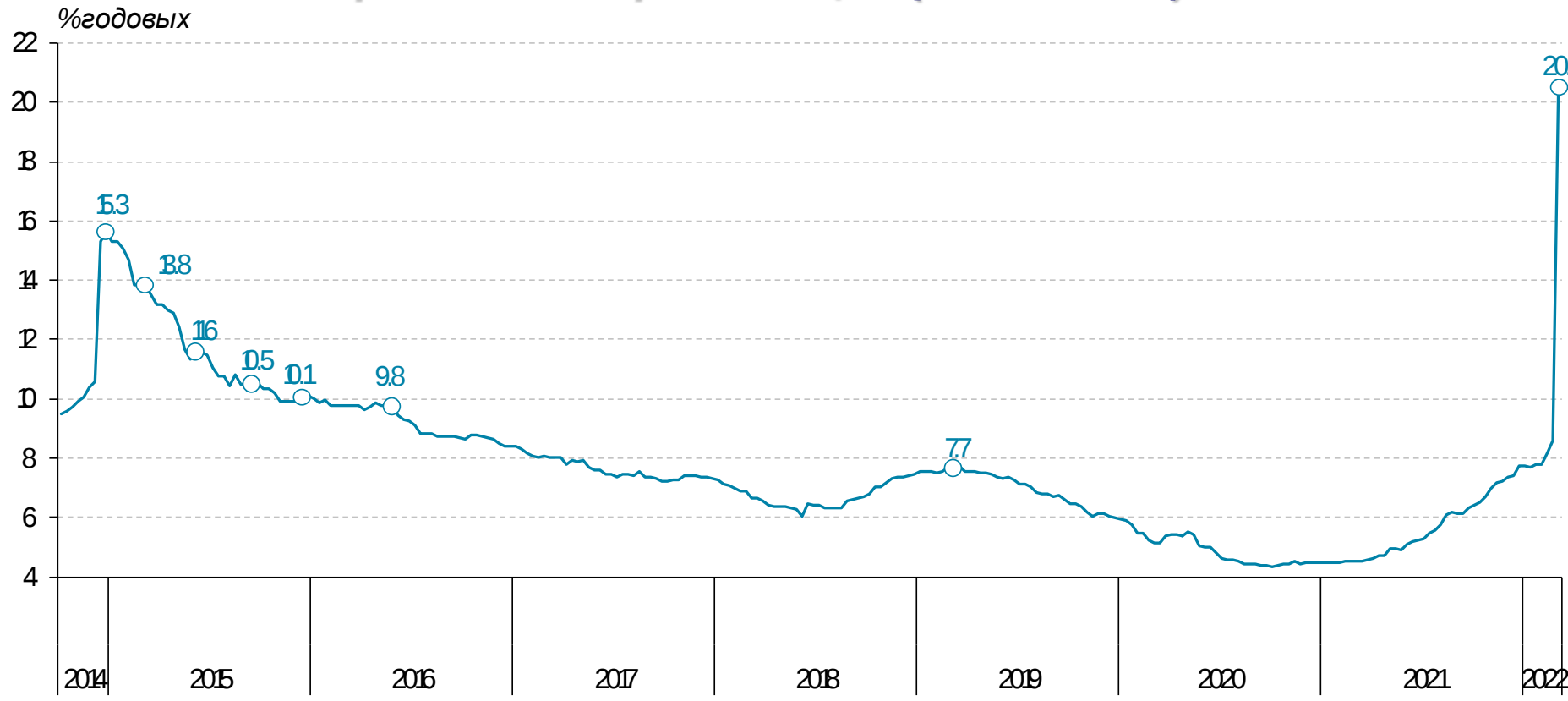
4.9. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым депозитам предприятий (% годовых)



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



4.11. 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

Спрос на деньги

Всплески спроса населения на наличные возможно будут повторяться

В целом ожидается стагнация спроса вследствие снижения экономической активности

Предложение денег

Ожидается активизация «бюджетного канала» поступления ликвидности в экономику.
ЦБ через операции рефинансирования будет поддерживать банки в периоды повышенного спроса на наличные деньги.

Снижение кредитной активности банков

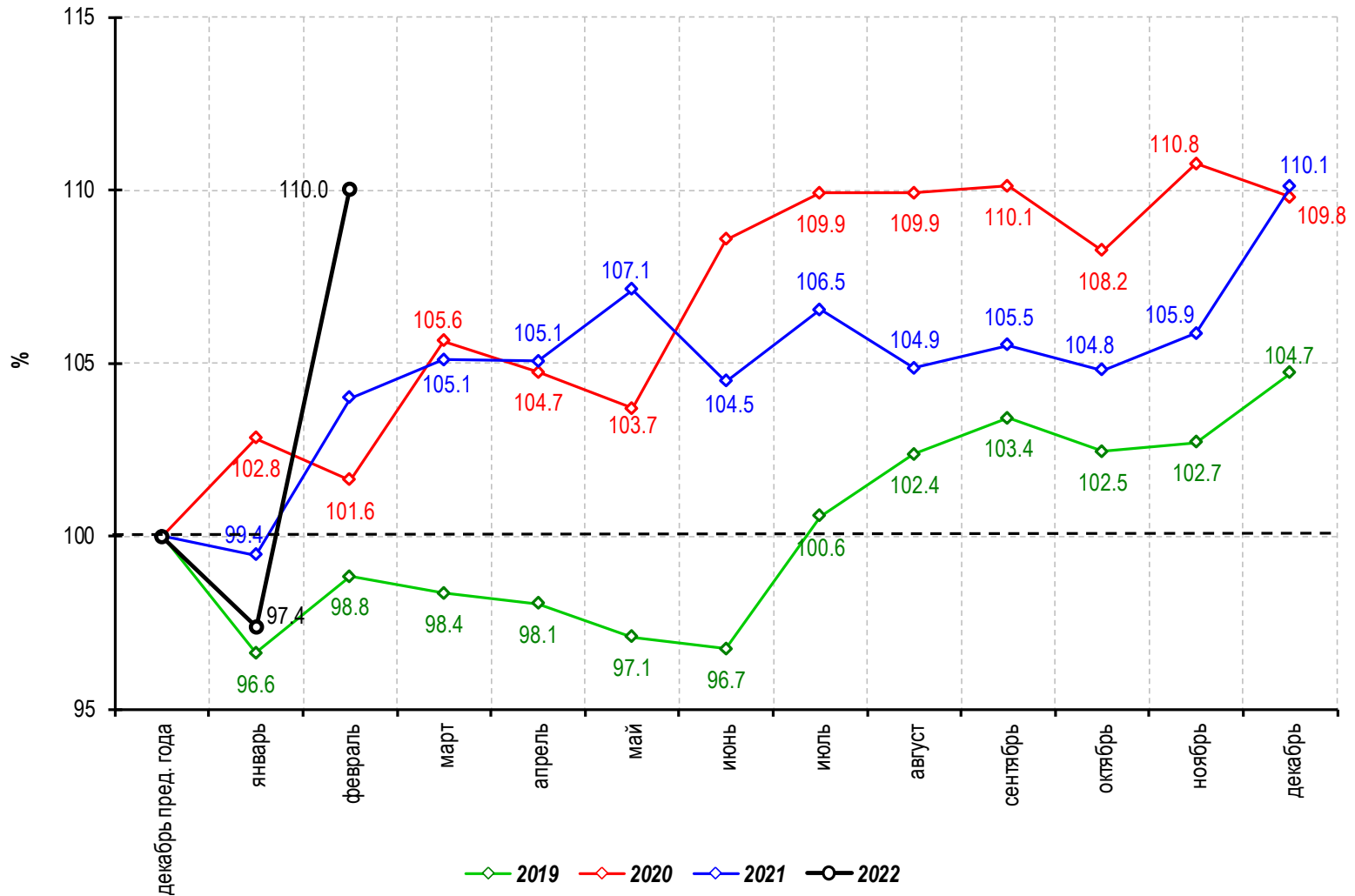
Вывод: поддержание докризисных темпов расширения денежного предложения будет достаточно для покрытия спроса на деньги

5. Денежная база и денежная масса

- ✓ Резкий рост спроса на рублевую наличность в момент кризиса был обеспечен ростом предложения со стороны ЦБ через операции рефинансирования, что привело к резкому увеличению денежной базы в феврале – на 13% к предшествующему месяцу.
- ✓ В предшоковый период основным источником расширения денежного предложения была покупка иностранной валюты в рамках «бюджетного правила». В новых условиях можно ожидать, что основным источником расширения денежного предложения станет сокращение остатков денежных средств на счетах бюджета в Центральном Банке – как это было в предшествующий кризис.
- ✓ Пока «бюджетный канал» поступления ликвидности в экономику не активизировался его замещают кредиты со стороны ЦБ, но в будущем мы ожидаем, что ситуация изменится на противоположную.
- ✓ В предшоковый период динамика денежной массы устойчиво опережала динамику денежной базы.
- ✓ В текущей ситуации, в связи со снижением кредитной активности, возможность кредитной мультипликации денег сократится. Как следствие, для того, чтобы покрывать спрос на деньги, ЦБ будет вынужден более энергично расширять денежное предложение.
- ✓ В условиях введения контроля за движением капитала такое расширение денежного предложения не будет создавать значимого риска дестабилизации валютного рынка.

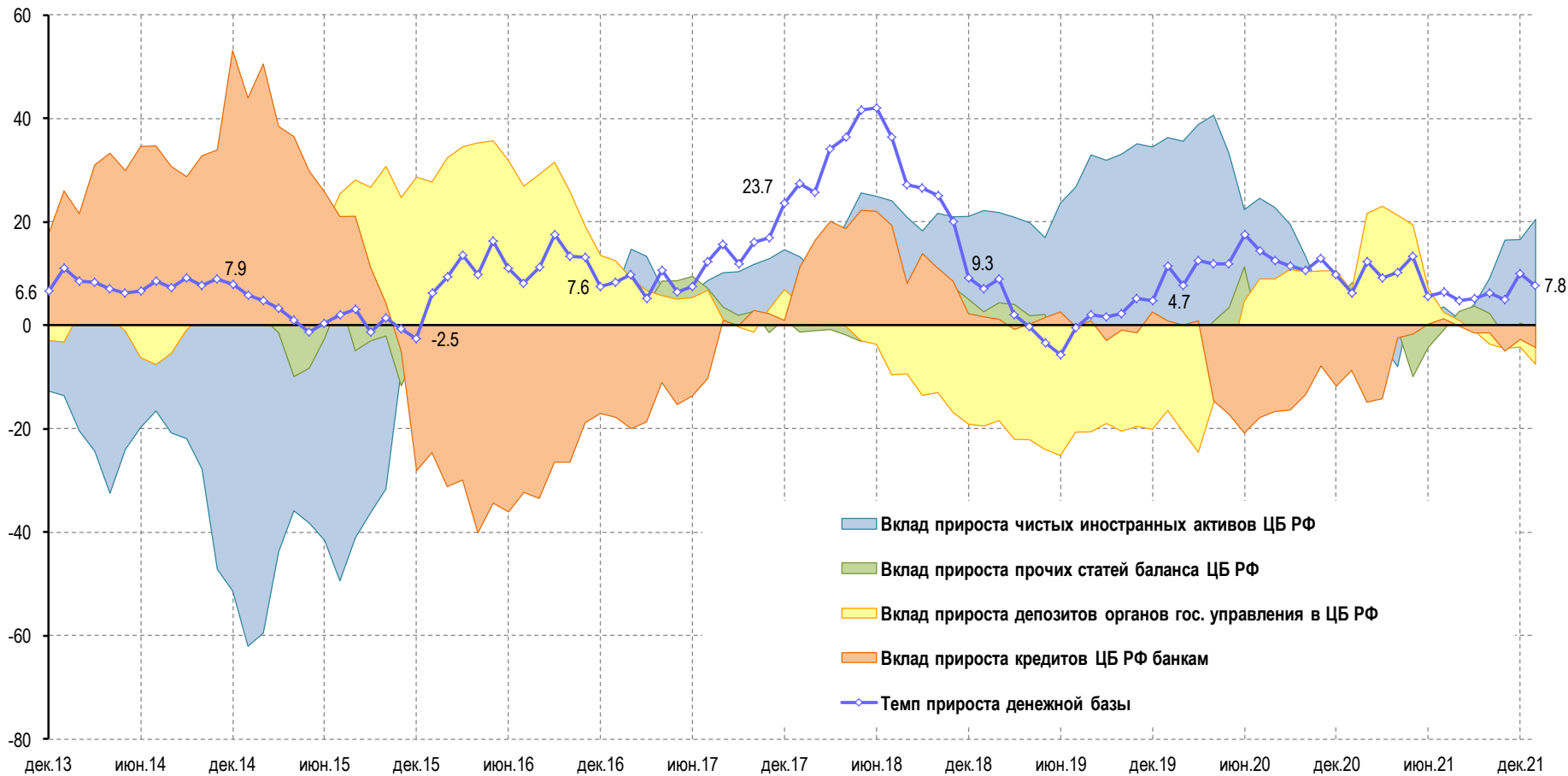
5. Денежная база и денежная масса

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



5. Денежная база и денежная масса

5.2. Прирост денежной базы в широком определении и её основные факторы (за скользящий год, с исключением влияния фактора валютной переоценки, в % от величины широкой денежной базы на начало скользящего года)



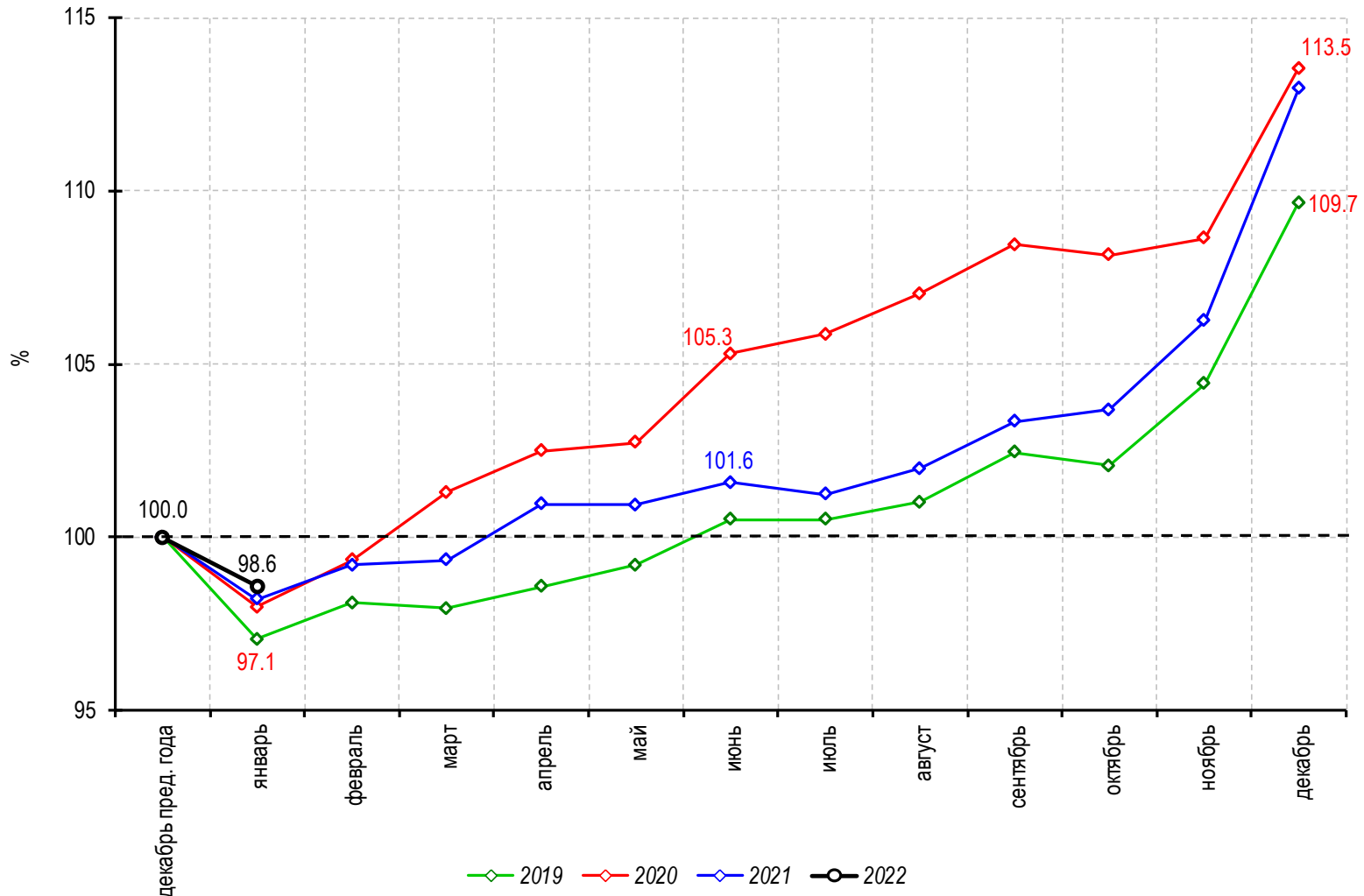
5.3. Вклад показателей в изменение объема ликвидности банковского сектора России* (млрд. руб.)



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

5. Денежная база и денежная масса

5.4. Денежная масса M2
(на конец месяца, декабрь пред. года = 100%)



Финансовый рынок

Текущая ситуация

«Заморозка» российского рынка и исчезновение ликвидности

Масштабное обесценение ценных бумаг и дезориентация относительно их фундаментальной стоимости

Резкий рост доходности по безрисковым ценным бумагам (ОФЗ)

Инверсия кривой доходности по ОФЗ как индикатор ожидания рецессии и длительной неопределенности

Перспективы

Покупка ценных бумаг за счет средств ФНБ может поддержать котировки и ликвидность

Нормализация ключевой ставки приведет к выравниванию доходности ОФЗ, но не до докризисного уровня – инвесторы будут нести потери

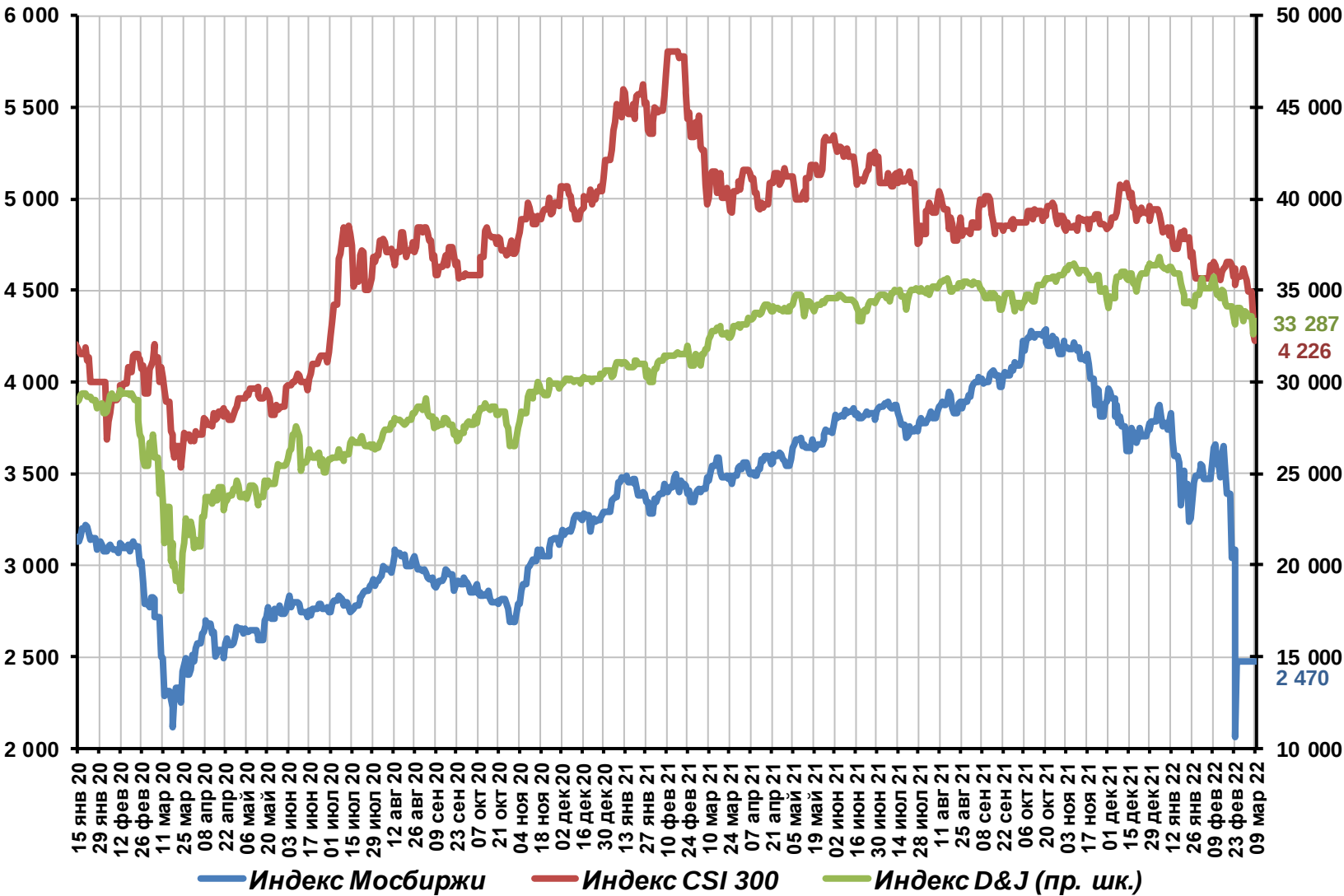
6. Финансовый рынок

- ✓ В течение 2021 года индекс Мосбиржи устойчиво рос, впервые в истории превысив уровень в 4000 пунктов, а в сентябре-октябре несколько раз обновлял исторические максимумы, вплотную приближаясь к уровню в 4300 пунктов. Итоговый рост за 2021 г. составил более 15%: повышательная динамика была обусловлена восстановлением российской экономики, а также благоприятной ценовой конъюнктурой на рынке сырьевых товаров. Обострение геополитической ситуации в феврале 2022 г. привело к рекордному снижению котировок – 24 февраля падение составляло до 45-50%. «Заморозка» торгов зафиксировала индекс на уровне 2470 пунктов – сравнимом с уровнем после пандемического шока (март 2020 г.). Несмотря на подписание законопроекта о поддержке котировок средствами ФНБ, торги до сих пор не возобновлены. При этом котировки на торгуемый на Лондонской бирже ETF, состоящий из американских депозитарных расписок российских голубых фишек, обвалились на 90%.
- ✓ Китайский индекс CSI 300 по итогам 2021 г. снизился на 5%, зафиксировавшись на отметке в 4940 пунктов. Однако внутри года динамика была более амплитудной: в январе-феврале котировки превышали уровень в 5800 пунктов, затем произошел откат до 5000, после чего боковое движение в диапазоне 4900-5000 пунктов сохранилось до конца года. Существенное падение котировок некоторых китайских компаний, до февраля-марта 2021 г. демонстрировавших устойчивый рост на фоне потенциала развития китайской экономики, было обусловлено отказом властей от пандемийного стимулирования бизнеса и ужесточением антимонопольного регулирования технологических гигантов. Более того, давление на китайские акции продолжает оказывать конфронтация с США, итогом которой может стать делистинг ценных бумаг китайских компаний с американских бирж, – в начале 2022 г. градус напряженности опять заметно повысился. Кроме того, давление также оказывает снижение аппетита к риску со стороны инвесторов на фоне геополитической напряженности, выражающееся в оттоке средств с развивающихся рынков, а также обострение ситуации с коронавирусом – с начала 2022 г. CSI 300 подешевел более чем на 15%.
- ✓ Американский индекс Dow Jones (D&J) по итогам 2021 г. впечатляюще вырос более чем на 18%. Вопреки ряду негативных событий, среди которых новые штаммы коронавирусной инфекции, неоднозначные выборы президента США, сопровождающиеся массовыми беспорядками, а также рекордные показатели инфляции, 2021 год был одним из самых результативных для американского фондового рынка, начиная с 1995 г. Подобное положение дел отчасти обусловлено массивной антикризисной поддержкой экономики, оцениваемой МВФ практически в 30% ВВП (по данным на июль 2021 г.). Несмотря на это, разгоняющаяся в США инфляция, которая в феврале 2022 г. уже составила почти 8% в годовом выражении (максимум с 1982 г.), по-прежнему остается важным фактором, уже побудившим ФРС повысить ключевую ставку 16 марта. ФРС также заявляет, что повышение в дальнейшем будет продолжено.
- ✓ На рынок ОФЗ оказывают воздействие два важнейших фактора: реализовавшиеся геополитические риски и повышение ключевой ставки. По последним доступным данным (на 25.02.2022 г.), наблюдается инверсия кривой доходности: доходность по бумагам со сроком погашения 1 год (13.5%) выше, чем по бумагам со сроками погашения 3 года (13.1%), 5 лет (13.2%) и 10 лет (12.5%). В то же время наблюдается довольно масштабный отток средств из фондов, инвестирующих в российский рынок.

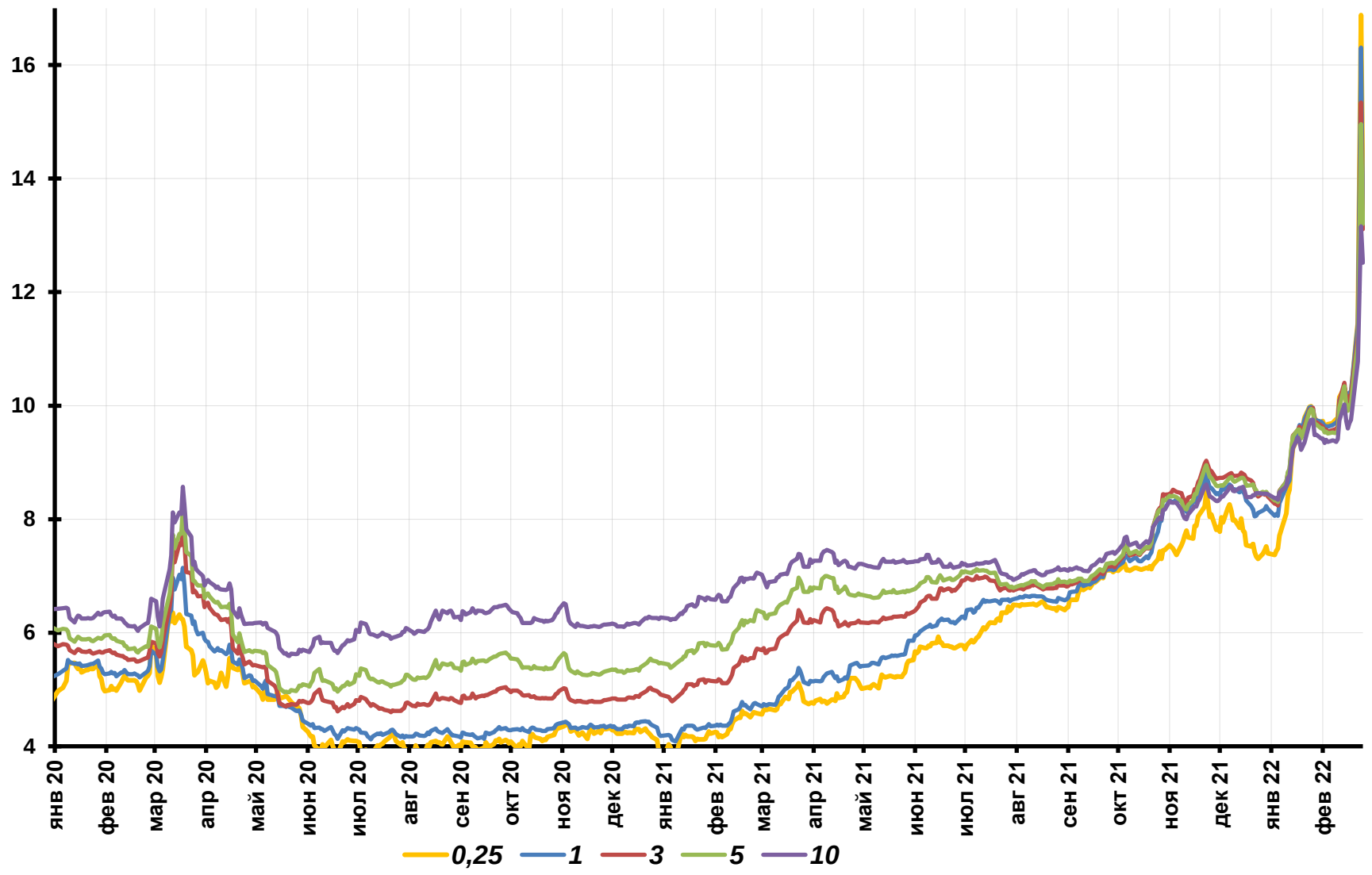
6. Финансовый рынок

События:	Детализация:
Меры Банка России по обеспечению защиты прав и законных интересов инвесторов на финансовых рынках, снижения рисков и ограничения чрезмерной волатильности (24.02.2022)	В целях обеспечения защиты прав и законных интересов инвесторов на финансовых рынках, снижения рисков и ограничения чрезмерной волатильности Банк России предписал брокерам с 24 февраля 2022 года 11:00 мск и до отмены указанных предписаний приостановить короткие продажи на биржевом и внебиржевом рынке.
Информация о работе Московской биржи для нерезидентов (28.02.2022)	Банк России вводит с 28 февраля 2022 года временный запрет для брокеров на исполнение сделок по продаже ценных бумаг по поручению нерезидентов . Банк России выпустил 28 февраля два жестких предписания — для брокеров и для депозитариев,— касающихся клиентов-нерезидентов. В первом российским компаниям и банкам предписано приостановить исполнения «всех поручений клиентов — иностранных юридических и физических лиц на продажу ценных бумаг». Согласно второму, участники рынка должны приостановить «все операции по списанию ценных бумаг российских эмитентов с лицевых счетов и счетов депо, открытых иностранным юридическим и физическим лицам», с некоторыми исключениями.
Информация о режиме торгов на Московской бирже (25.02.2022 – 10.03.2022)	В связи с высокой волатильностью и с целью защиты частных инвесторов были приостановлены или ограничены торги на ряде рынков Московской биржи. • Срочный рынок (отмена утренней и вечерней сессий – 25.02.2022; приостановка торгов 28.02.2022 – 10.03.2022) • Фондовый рынок (отмена утренней и вечерней сессий – 25.02.2022; ; приостановка торгов 28.02.2022 – 10.03.2022) • Валютный рынок (торги в рамках ценового коридора для долларов и евро и отмена утренней и вечерней сессий – 28.02.2022 – 08.03.2022) • Денежный рынок (отмена вечерней сессии 28.02.2022) • Рынок СПФИ (приостановка торгов 28.02.2022 – 10.03.2022)
Информация о режиме торгов на Санкт-Петербургской бирже (25.02.2022 – 10.03.2022)	В условиях беспрецедентной волатильности на финансовых рынках Санкт-Петербургская биржа приостанавливает или ограничивает торги. В основном, начиная с 24 февраля, старт торгов переносился на 17:00 мск с целью защиты инвесторов от необоснованных рисков и синхронизацией с началом основных торгов на международном рынке.
Подписание закона, позволяющего размещать средства из ФНБ в государственных ценных бумагах и акциях российских компаний (09.03.2022)	Президент России Владимир Путин подписал Закон об изменениях в Бюджетный кодекс России, которые позволяют размещать средства из Фонда национального благосостояния (ФНБ) в государственных ценных бумагах и акциях российских компаний. На проведение покупок Минфин планирует направить до 1 трлн. руб.

6.1. Динамика биржевых индексов (пункты)



6.2. Доходности к погашению ОФЗ различной срочности (лет), в %



Авторы обзора:

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

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

Артём Дешко, ведущий эксперт (ADeshko@forecast.ru)

Илья Медведев, эксперт (imedvedev@forecast.ru)

Денис Пехальский, лаборант-исследователь (pehalskiy@yandex.ru)

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