



ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

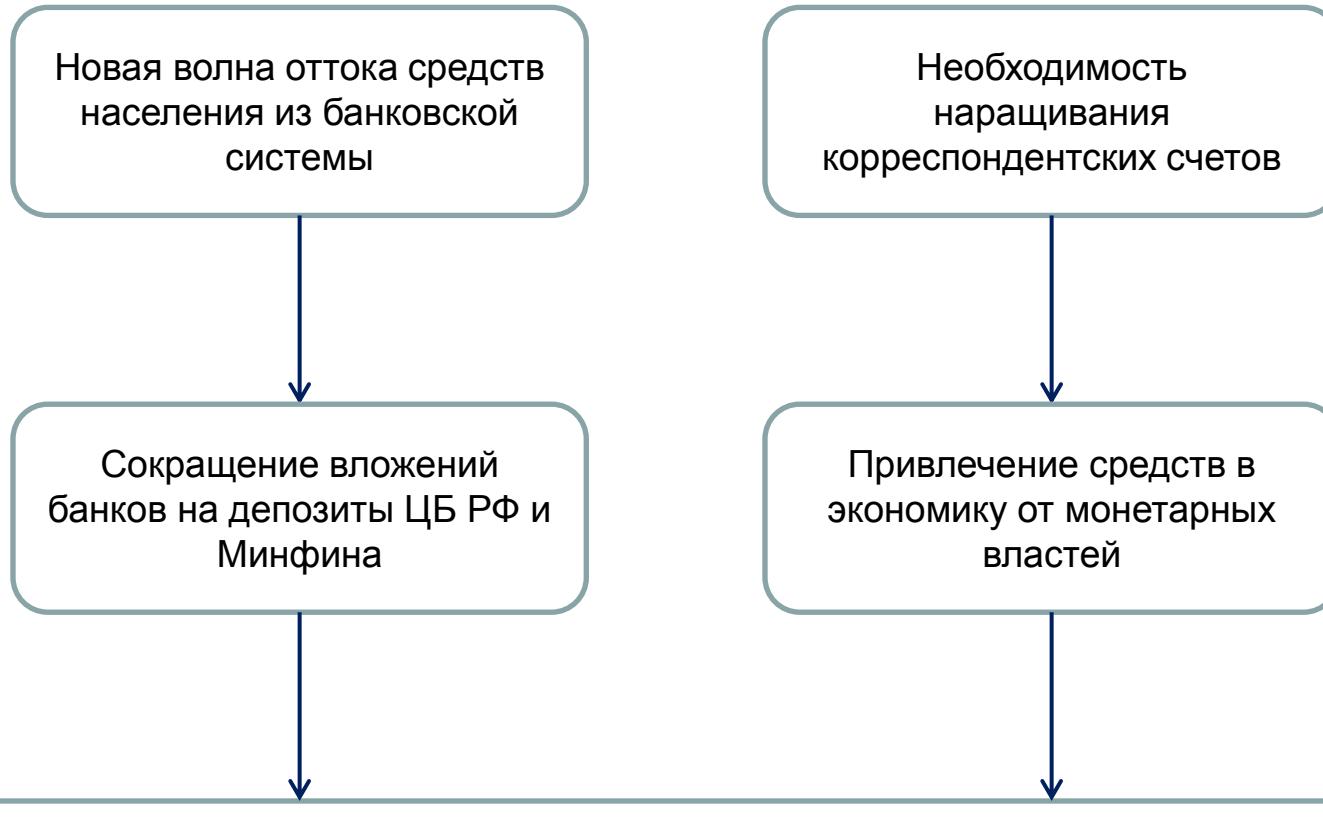
Тел.: 8(499)129-17-22, факс: 8(499)129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, http://www.forecast.ru

Финансовые индикаторы

Сентябрь-Октябрь 2022

Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

1. Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок



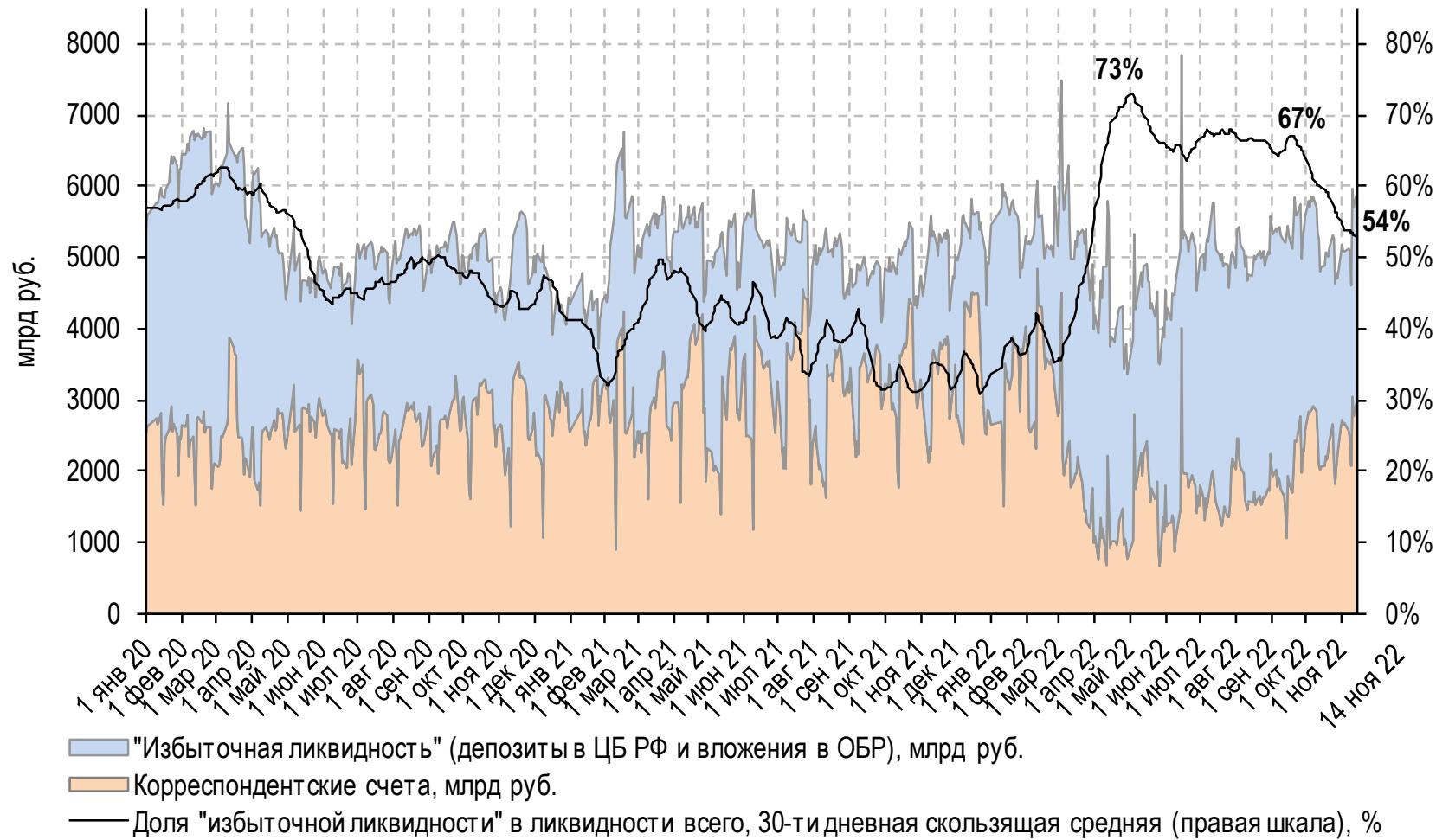
Уменьшение профицита (избытка) ликвидности в банковской системе

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

- ✓ Суммарный объем рублевой ликвидности в октябре несколько снизился до уровней, наблюдавшихся в июле-августе. Это происходило за счет сокращения вложений в депозиты ЦБ РФ, опережающего рост корреспондентских счетов. Позитивным моментом является сокращение объема избыточной ликвидности (не обслуживающей текущий оборот), которая копится на срочных депозитах ЦБ РФ. Что касается остатков на корреспондентских счетах, которые обслуживают платежный оборот – их объем увеличился.
- ✓ Задача по наращиванию объема средств на корреспондентских счетах стояла перед банками с середины сентября из-за начала действия новых нормативов усреднения обязательных резервов. В рамках этой задачи, банки начали наращивать займы по фиксированной ставке у ЦБ и размещать меньше депозитов.
- ✓ Кроме того, очередной виток напряженности в конце сентября вызвал всплеск спроса населения на наличные деньги. С момента объявления мобилизации (21 сентября) началась новая волна изъятия денег населением из банков. С 21 по 30 сентября из системы ушло 620 млрд руб. и еще примерно 270 млрд руб. по итогам октября. Отток денег со счетов прекратился на последней декаде октября, тенденции возврата в банки пока не наблюдается.
- ✓ Таким образом, спрос на заемные средства, необходимые для наращивания корреспондентских счетов, был дополнительно усилен оттоком средств из банковской системы. Компенсация недостающих средств осуществлялась как за счет сокращения вложений на депозиты монетарных властей (в результате чего избыточная ликвидность в октябре снизилась в среднем до 2.8 трлн руб. по сравнению с 3.4 трлн руб. в июле-сентябре), так и за счет привлечения новых займов от ЦБ РФ. По итогам октября, чистая ликвидная позиция банков вышла в нулевую зону, что свидетельствует о примерном соответствии требований банков к ЦБ РФ и их обязательств перед монетарными властями.
- ✓ Стресс, возникший в конце сентября, не привел к снижению уровня взаимного доверия на рынке МБК, в отличие от ситуации февраля – марта. Индикатором сохранения доверия является стабильность спредов MosPrime – ROISFIX.
- ✓ В конце сентября-начале октября, а также перед очередным заседанием Банка России по ключевой ставке, банки активно наращивали займы по обеспеченным кредитам ЦБ для улучшения состояния с усреднением корреспондентских счетов. По окончании периода усреднения (12 октября), наблюдалось резкое сокращение займов по этим (относительно дорогим) кредитам и замещение их более дешевым привлечением средств на аукционах прямого РЕПО.

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

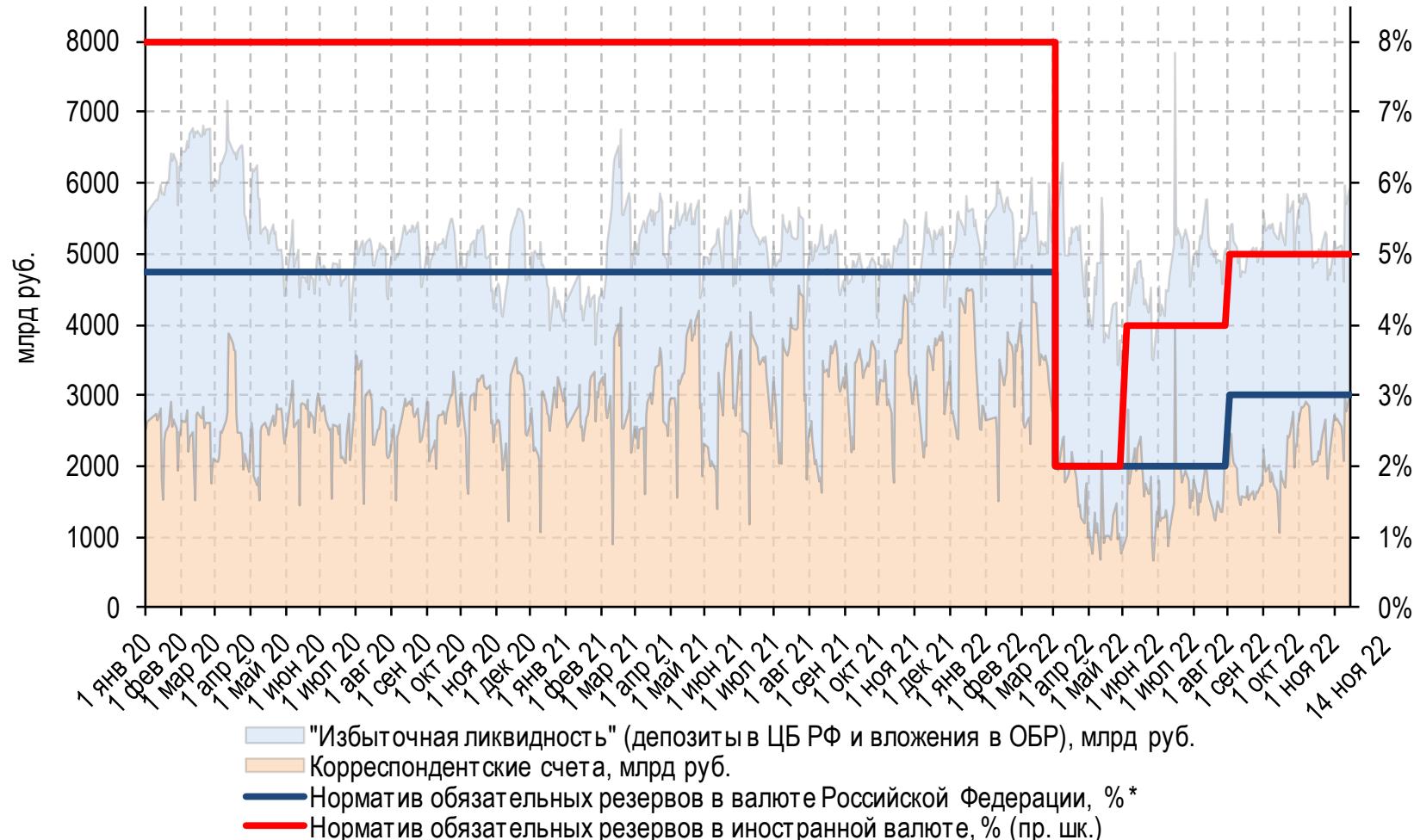
1.1.1 Ликвидные рублевые активы банков (средства в ОБР*, на корсчетах и на депозитах в Банке России, млрд руб.)



* Облигации Банка России

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

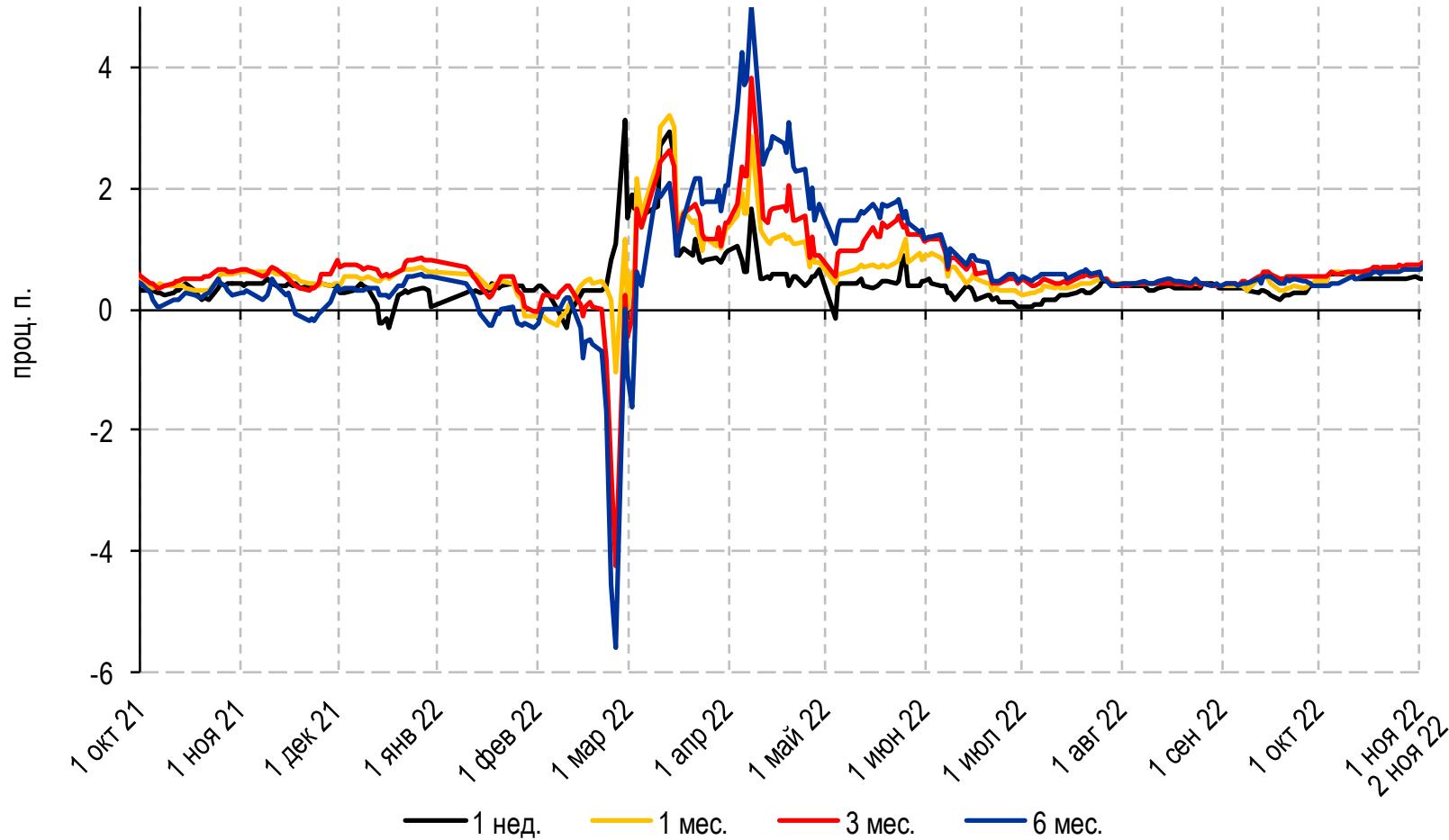
1.1.2. Ликвидные рублевые активы банков и нормативы обязательного резервирования



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

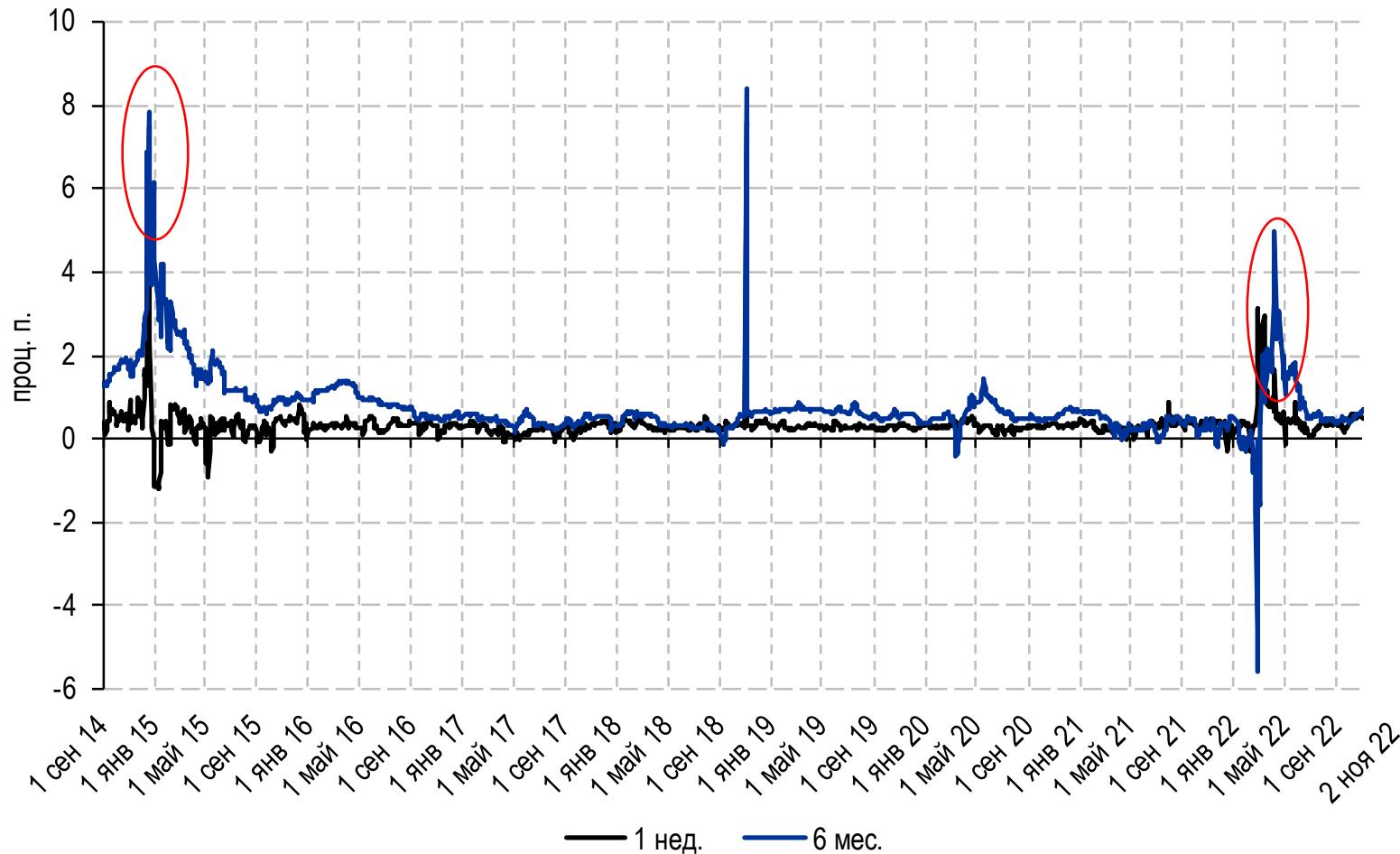
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

1.2.1. Премия за риск на рынке МБК (спред MosPrime – ROISFIX, проц. п.)



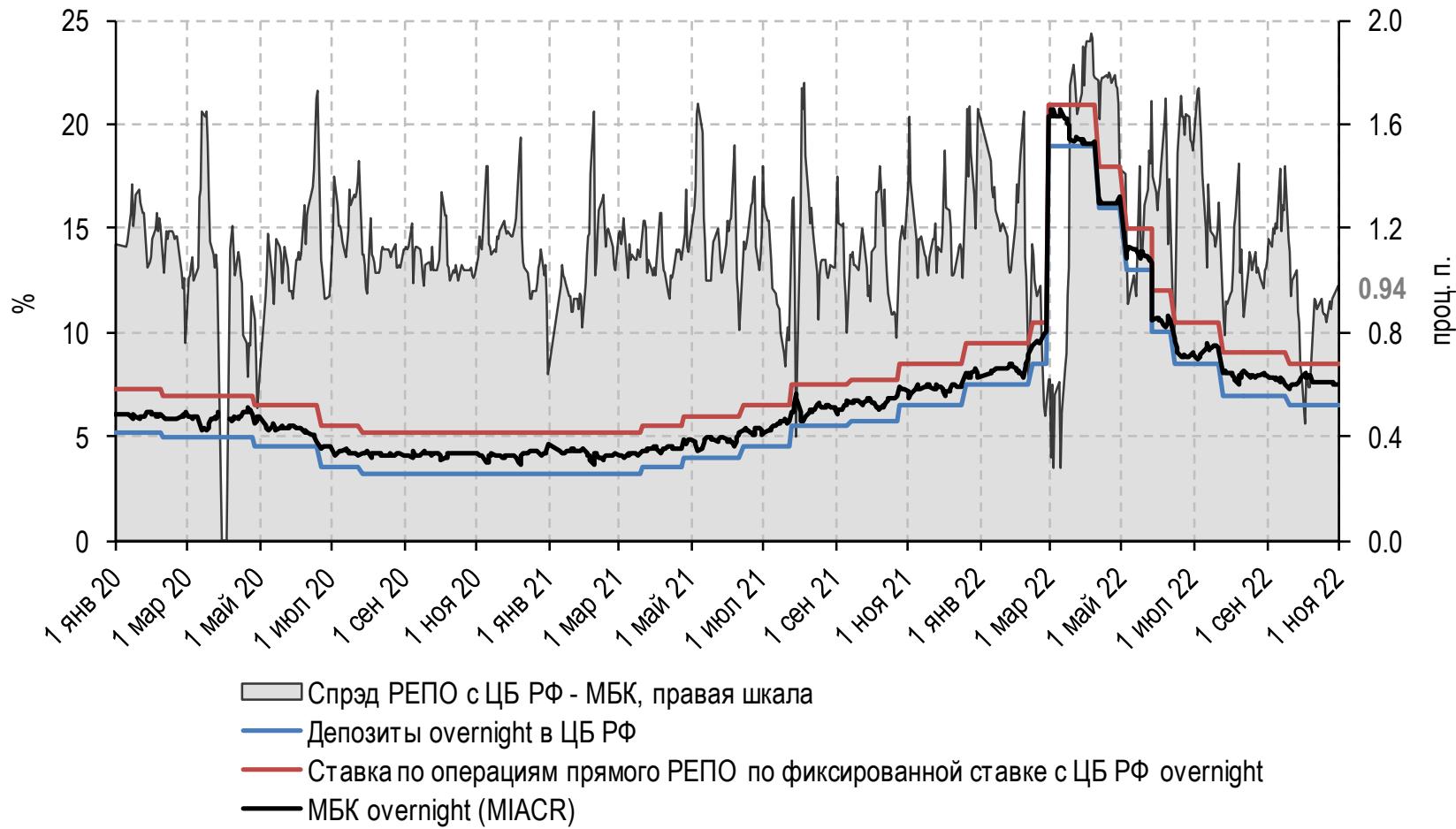
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

1.2.2. Премия за риск на рынке МБК (спред MosPrime – ROISFIX, проц. п.)



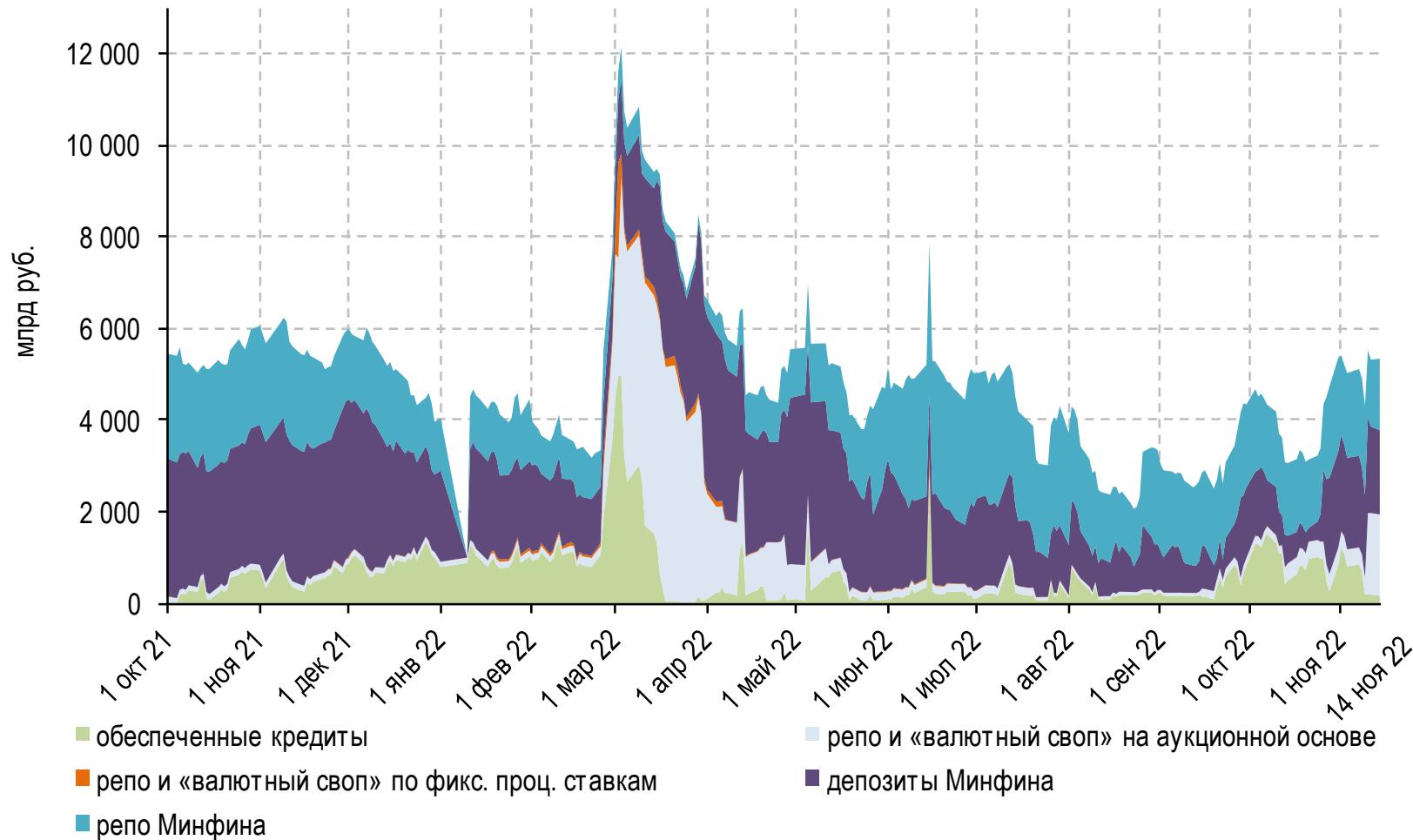
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

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



1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

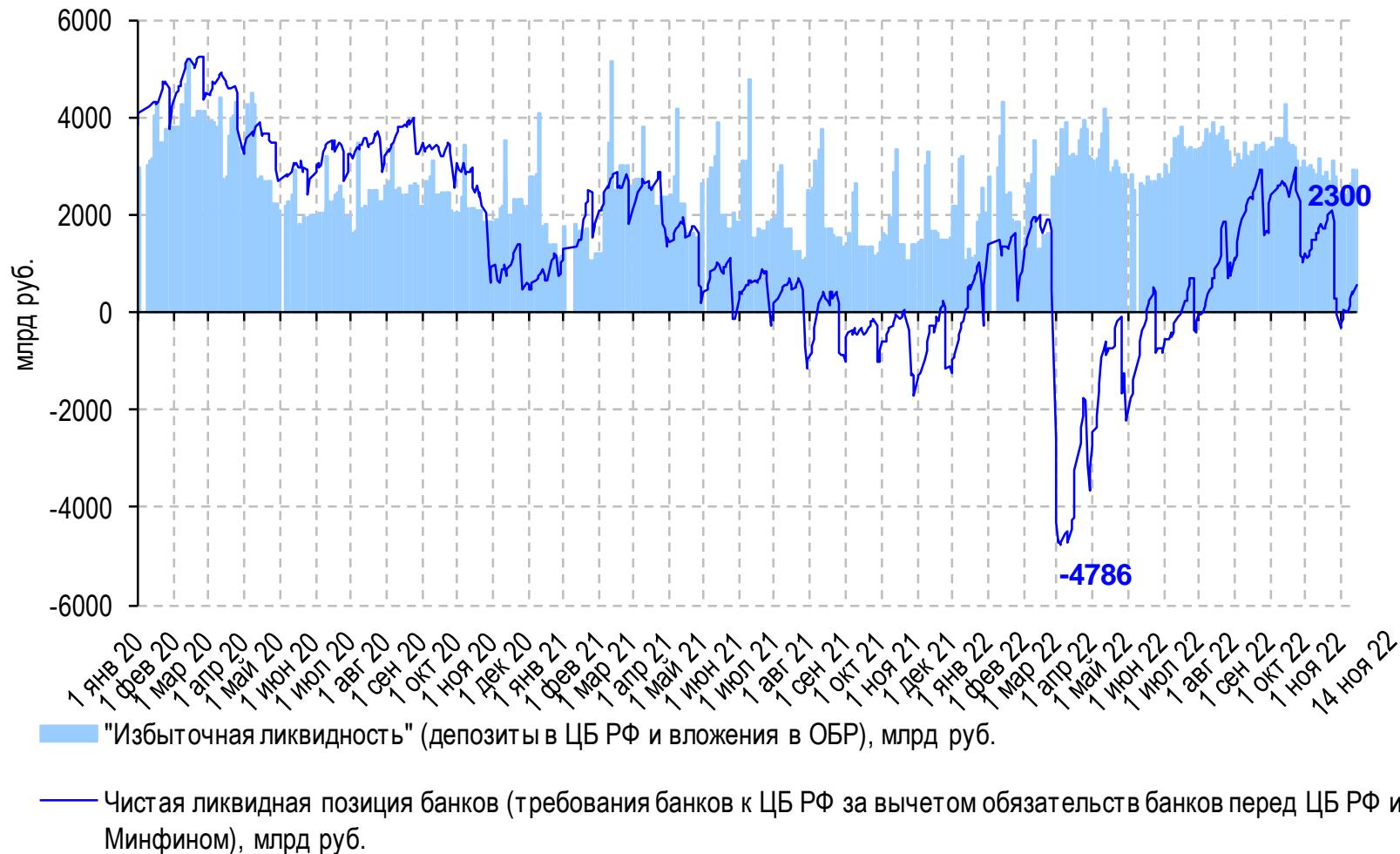
1.4. Долг банков перед Банком России* и Минфином (на начало дня, млрд руб.)



* без учета субординированных кредитов

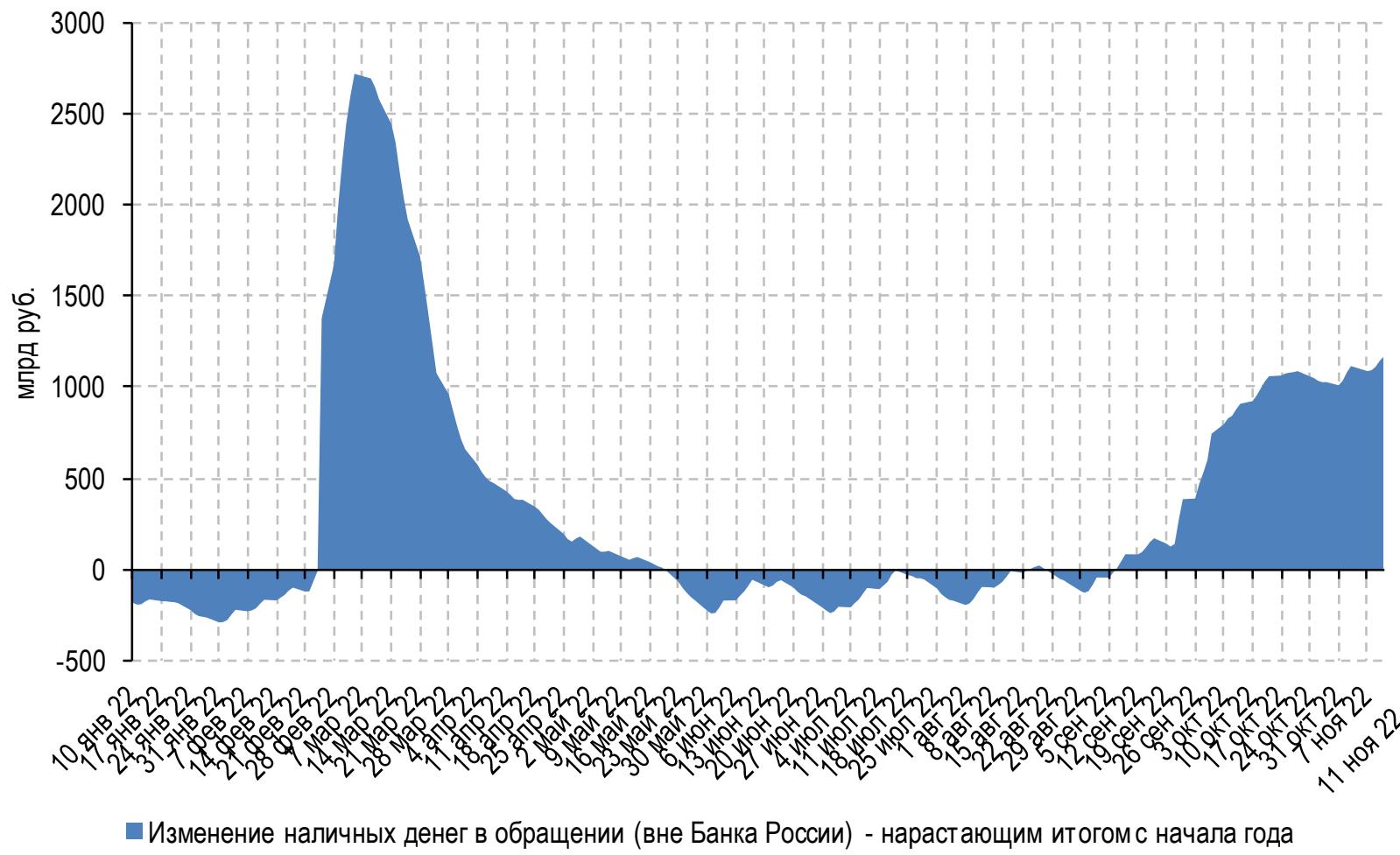
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

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



1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

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



Валютный рынок

2. Валютный рынок



2. Валютный рынок

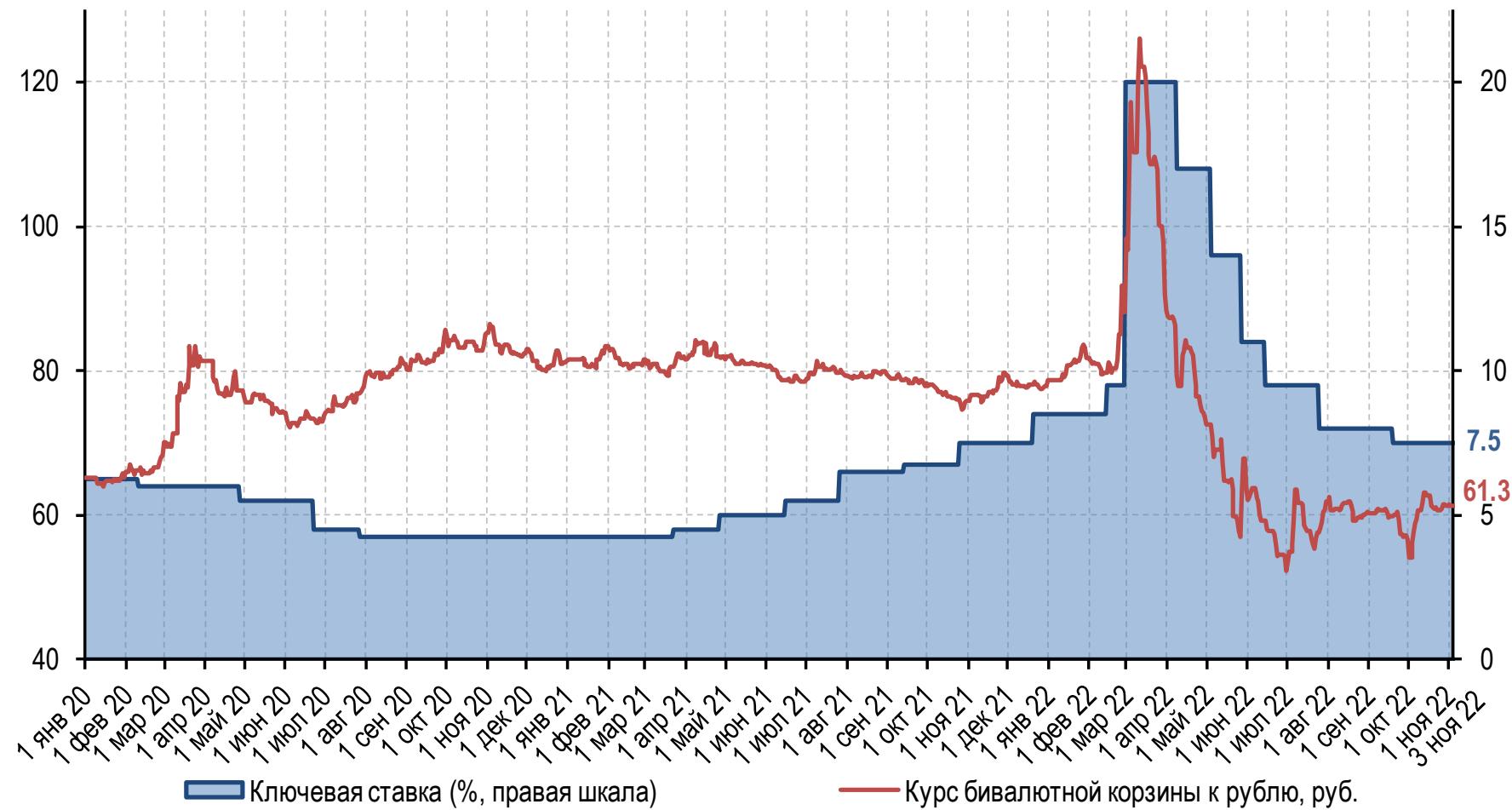
- ✓ В целом, за октябрь курс рубля (относительно доллара) ослабился на 11.4%. В первой половине октября он подскочил с 55.3 до 63.8 руб. за долл. и затем после небольшой коррекции оставался в диапазоне 61-62 руб. за долл. на протяжении второй половины месяца.
- ✓ Основной причиной ослабления рубля стало уменьшение сальдо торгового баланса, которое начало постепенно сжиматься, с одной стороны, под воздействием снижения экспорта (под влиянием внешних ограничений), с другой стороны, вследствие восстановления объемов импорта (постепенное выстраивание новых логистических цепочек поставок). При этом, более масштабному ослаблению рубля препятствует сохранение наиболее жестких мер валютного контроля, связанных как со снятием со счетов и покупкой наличной валюты для резидентов, так и переводом средств и участием в торгах на валютном рынке для нерезидентов.
- ✓ Ликвидность валютного рынка уже полностью восстановилась после «шокового» периода, наблюдавшегося сразу после начала спецоперации, и продолжала повышаться. В целом, среднедневной объем торгов по трем наиболее ликвидным валютным парам («доллар-рубль», «евро-рубль» и «юань-рубль» с расчетами tomorrow) в октябре (3.5 млрд долл.) превысил объем торгов в сентябре (3.2 млрд долл.) и аналогичный показатель октября 2021 г. (3.0 млрд долл.). При этом, структура торгов продолжала претерпевать изменения. Если в валютной секции «рубль-доллар» (tomorrow) среднедневной объем торгов в октябре составил 1.3 млрд долл. и несколько сократился по сравнению с предшествующими периодами, то среднедневные обороты торгов по валютным парам «евро-рубль» (tomorrow) и «юань-рубль» (tomorrow) продолжали увеличиваться и составили в октябре 1.0 млрд долл. и 1.2 млрд долл. соответственно. Объем торгов юанем на Московской бирже продолжал бить рекорды, и в отдельные дни превышал аналогичный показатель по доллару США.
- ✓ Соотношение кросс-курсов валют на Мосбирже к доллару США и их курсов на форексе к доллару США может отражать предпочтения игроков внутреннего валютного рынка. «Недооцененность» евро на Мосбирже в октябре объясняется избытком его предложения в связи с проведением платежей за газ. В то же время сохранялась «переоцененность» казахстанского тенге относительно аналогичных котировок на форексе, тогда как по юаню, напротив, наблюдалась «недооцененность», что, вероятно, свидетельствует о достижении насыщения рынка. В целом, эти отклонения курсов между внутренним и внешним валютными рынками отражают постепенный процесс перехода российских резидентов от «недружественных» валют к валютам «дружественных» стран. Так, по оценке Московской биржи, с начала года произошел значительный рост популярности операций с валютами стран ЕАЭС и азиатского региона, их доля в общем объеме спот-операций выросла с 0.5% до 25%.
- ✓ В соответствии со статистикой Банка России и с учетом наших дооценок, по итогам трех кварталов 2022 г. объем российского внешнего корпоративного долга снизился на 14% и составил около 331 млрд долл. Как и в 3 кв. 2022 г., в октябре российские компании и банки не осуществляли новые сделки на рынках еврооблигаций и синдицированных кредитов, номинированных в иностранной валюте. При этом российские корпоративные заемщики продолжали погашать ранее накопленный долг и осуществлять купонные выплаты, несмотря на проблемы с проведением платежей через платежную инфраструктуру «недружественных стран». Российские заемщики по согласованию со своими кредиторами начали постепенно переходить к осуществлению погашений по внешнему долгу в рублях и через российскую инфраструктуру в соответствии с Указом Президента Российской Федерации от 08.08.2022 № 529 или выпускать замещающие выпуски облигаций на внутреннем рынке, которые могут быть оплачены еврооблигациями или денежными средствами.

2. Валютный рынок

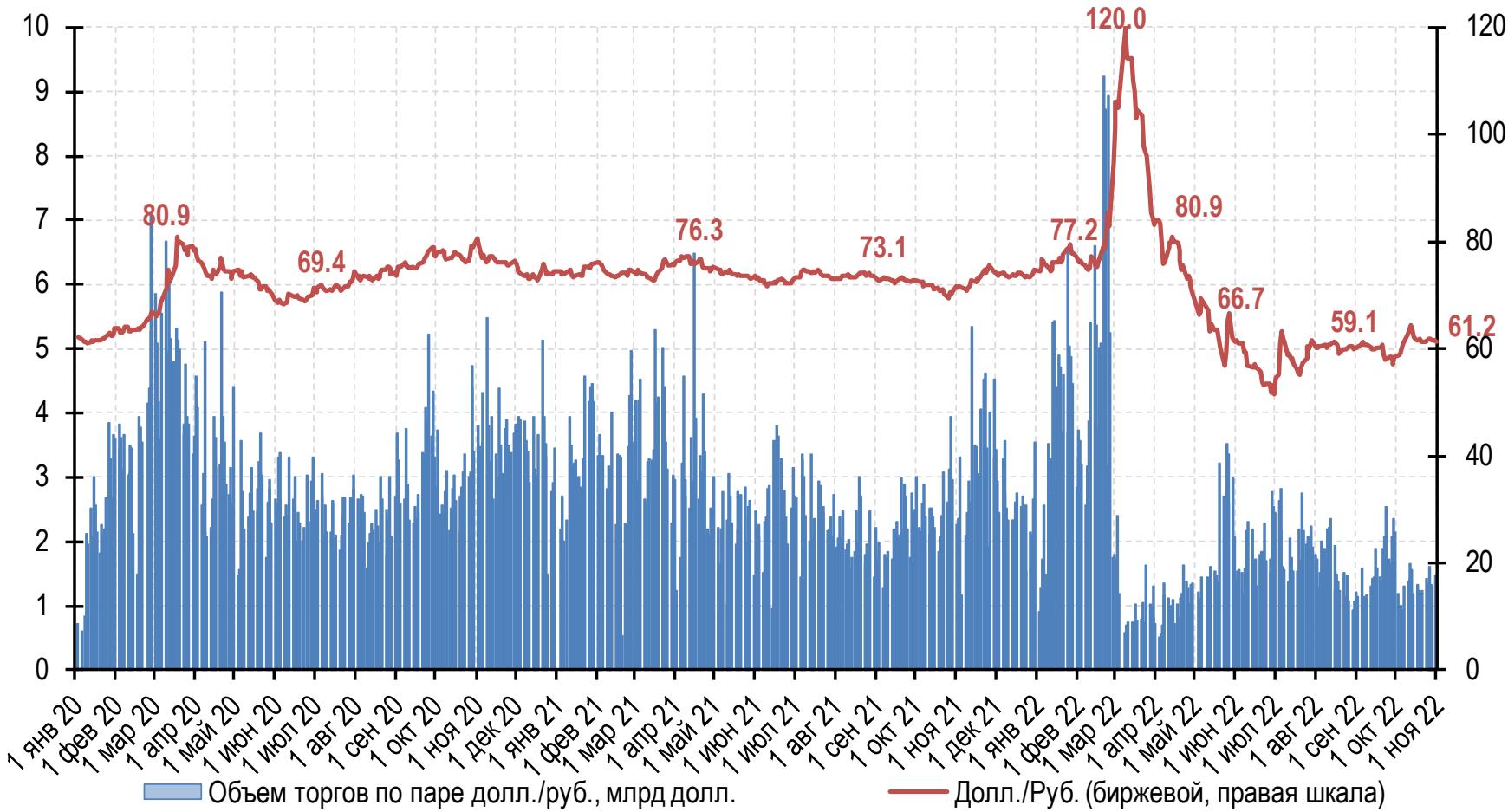
События (конец сентября-октябрь)	Детализация
<u>Банк России продлил на полгода ограничения по выводу средств физических лиц за рубеж</u> (29.09.2022)	Банк России продляет ограничения на перевод денежных средств за рубеж на период до 31 марта 2023 г.: <ul style="list-style-type: none">• физические лица — резиденты и физические лица — нерезиденты из дружественных стран по-прежнему смогут переводить в течение месяца на любые счета в зарубежных банках до 1 млн долл. США, по системам денежных переводов — не более 10 тыс. долл. США (или эквивалент в другой иностранной валюте).• физические лица — нерезиденты, работающие в России, вправе перевести за рубеж средства в размере заработной платы.• для физических лиц — нерезидентов из недружественных стран, не работающих в России, а также для юридических лиц из таких государств сохраняется полный запрет на перевод средств за рубеж (включая перевод средств с их счетов, открытых у российских брокеров и доверительных управляющих).
<u>Банк России разработал альтернативный способ расчета курсов валют</u> (03.10.2022)	Банк России разработал дополнительные процедуры установления официальных курсов иностранных валют по отношению к рублю. Для этого будут предусмотрены дополнительные альтернативные источники данных — банковская отчетность и цифровые платформы внебиржевых торгов. Альтернативный способ позволит рассчитывать курс иностранных валют к рублю даже в случае приостановки торгов на Мосбирже вследствие потенциально возможного введения санкций США против НКЦ.
<u>Иностранные банки и брокеры из дружественных стран могут получить доступ к торгам валютой в России</u> (11.10.2022)	В Госдуму внесен законопроект о том, что иностранные банки, брокеров и некредитные организации из «дружественных» стран, которые выступают внешнеторговыми партнерами России и не являются членами ЕАЭС, могут допустить к организованным торагам на валютном рынке с 01.01.2023. Кроме того, допускается возможность доступа зарубежных кредитных организаций и брокеров из «дружественных» стран к торагам производными финансовыми инструментами, базисным активом которого выступают валюта или процентные ставки. Такие сделки новые участники торгов смогут заключать только с центральным контрагентом (ЦК).
<u>Торговля России и Индии может осуществляться в паре рупии-саудовские риалы</u> (20.10.2022)	Российские и индийские банки обсуждают механизм расчетов по внешнеторговым операциям между компаниями России и Индии не только в национальных валютах этих двух стран, но и в саудовских риалах, что позволит избежать вторичных санкций индийским банкам.
<u>Российские банки открывают счета востро в рупиях в Индии для обеспечения расчетов по торговле</u> (24.10.2022)	Сбербанк и ВТБ получили разрешение от Резервного банка Индии на открытие специальных счетов востро для расчетов по торговым сделкам между компаниями России и Индии в рупиях в своих индийских филиалах. В сентябре индийский банк с государственным участием UCO Bank получил разрешение от индийского регулятора на открытие счета Газпромбанка. Кроме того, процедуру открытия счета востро в частном индийском Yes Bank проходит Петербургский социальный коммерческий банк.
<u>Мосбиржа запустит торги киргизским сомом и таджикским сомони</u> (28.10.2022)	С 31 октября Мосбиржа планирует начать торги валютными парами «киргизский сом – российский рубль» (KGS/RUB) и «таджикский сомони – российский рубль» (TJS/RUB). Участникам торгов и их клиентам с новыми валютными парами будут доступны сделки на спот-рынке с расчетами «сегодня» и «завтра», а также свопы overnight. При этом, как отмечает Мосбиржа, с начала года продолжается рост популярности операций с валютами стран ЕАЭС и азиатского региона: их доля в общем объеме спот-операций выросла с 0.5% до 25%.

2. Валютный рынок

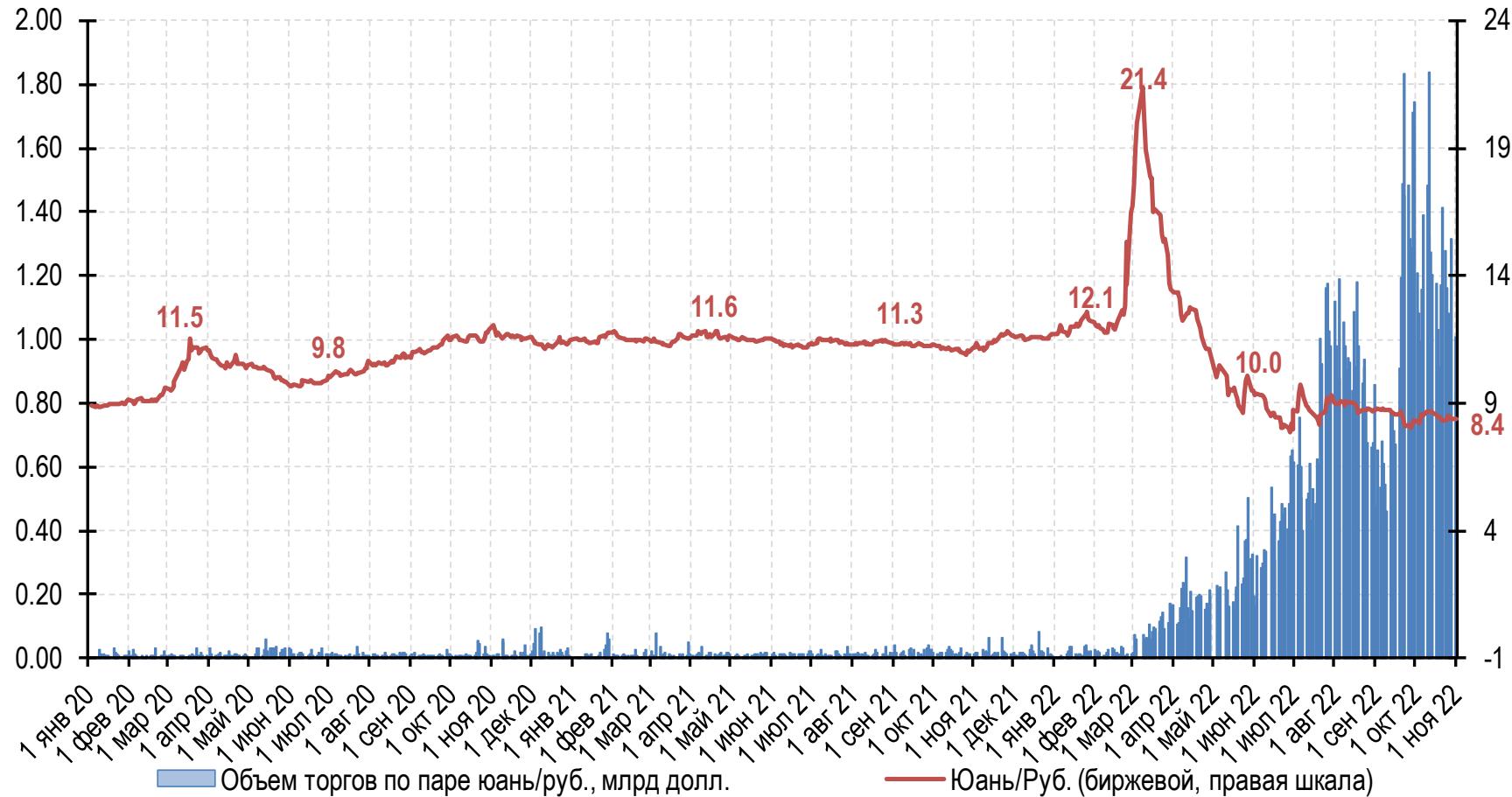
2.1. Стоимость бивалютной корзины (55% стоимости доллара, 45% - евро) и ключевая ставка ЦБ РФ



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

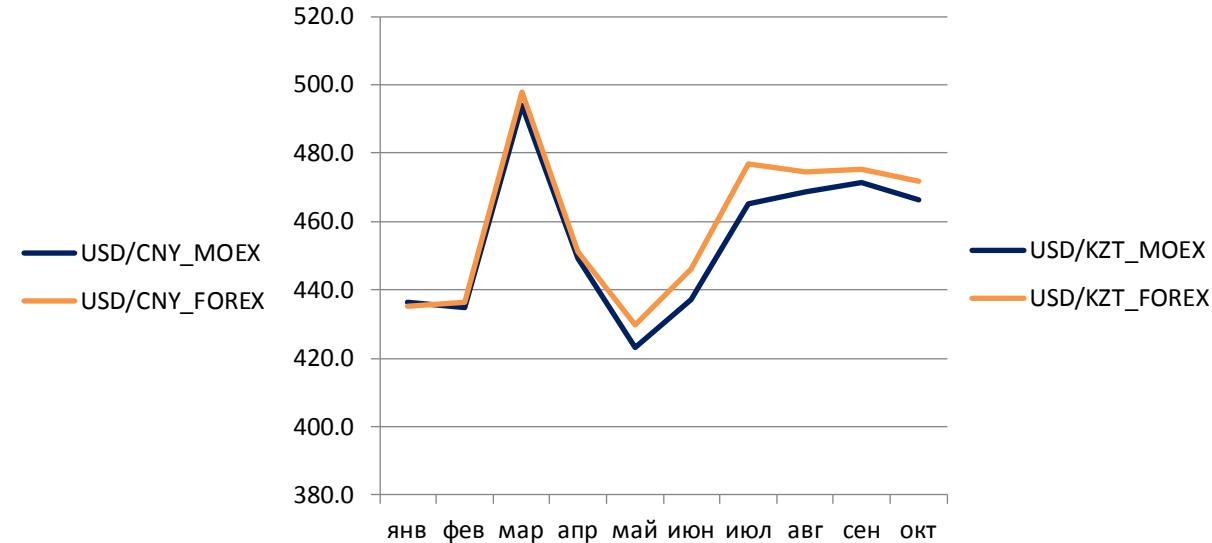
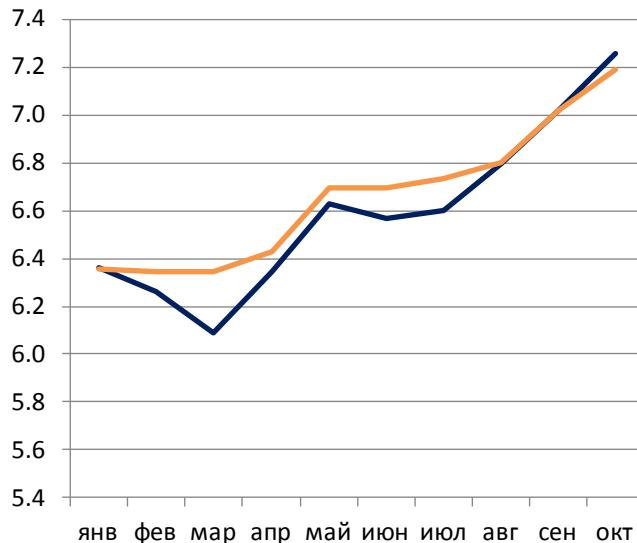


2.3. Ликвидность валютного рынка – объем торгов CNY/RUB ТОМ (млрд долл.)

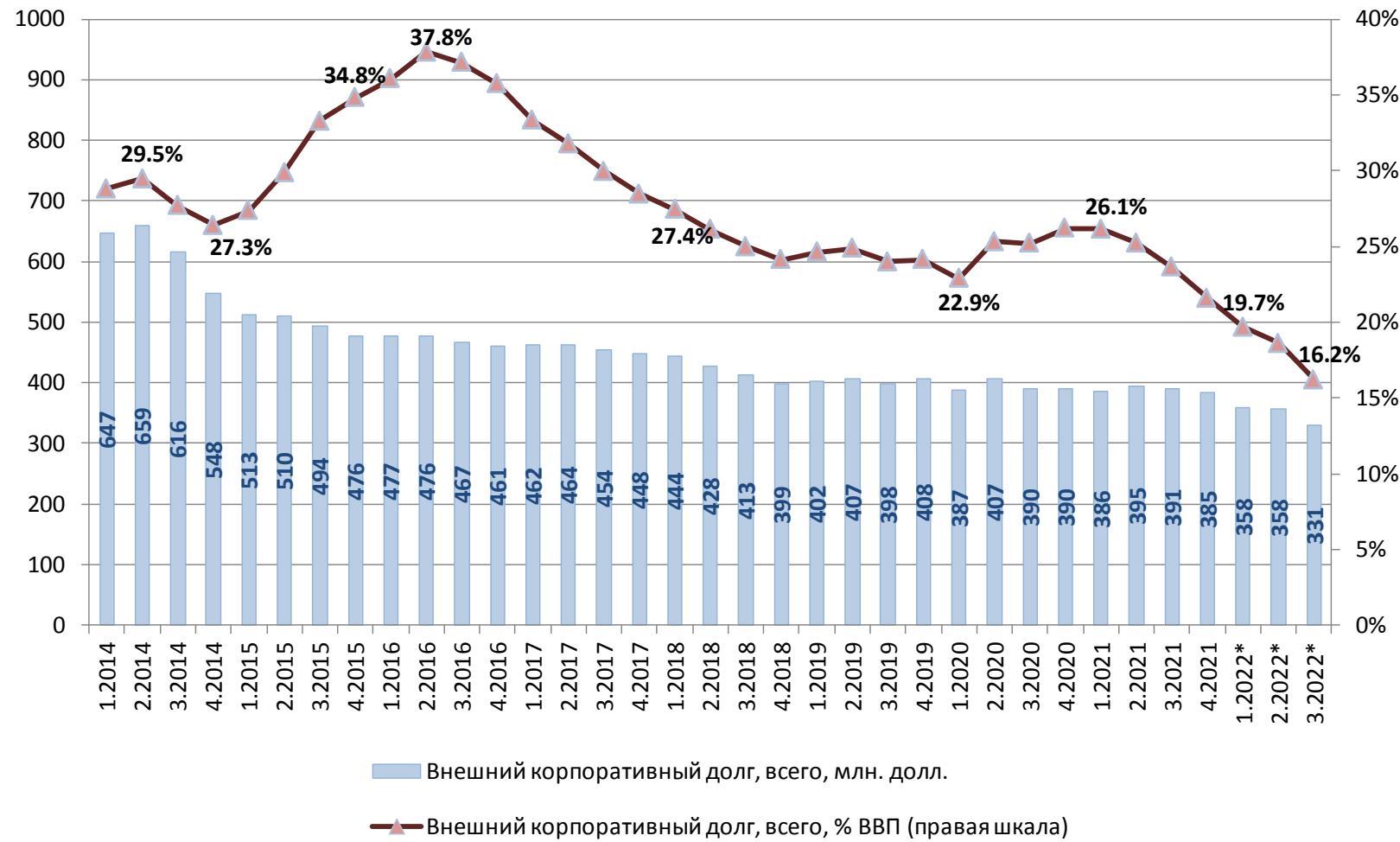


2. Валютный рынок

2.4. Сравнение курсов валют на Мосбирже и на рынке Forex



2.5. Объем внешнего долга корпоративного сектора



* - за 1-3 кв. 2022 г. представлены приблизительные оценки ЦМАКП на основе статистики Банка России и данных cbonds.ru о размещениях и погашениях еврооблигаций и синдикационных кредитов

Кредитный рынок

3. Кредитный рынок

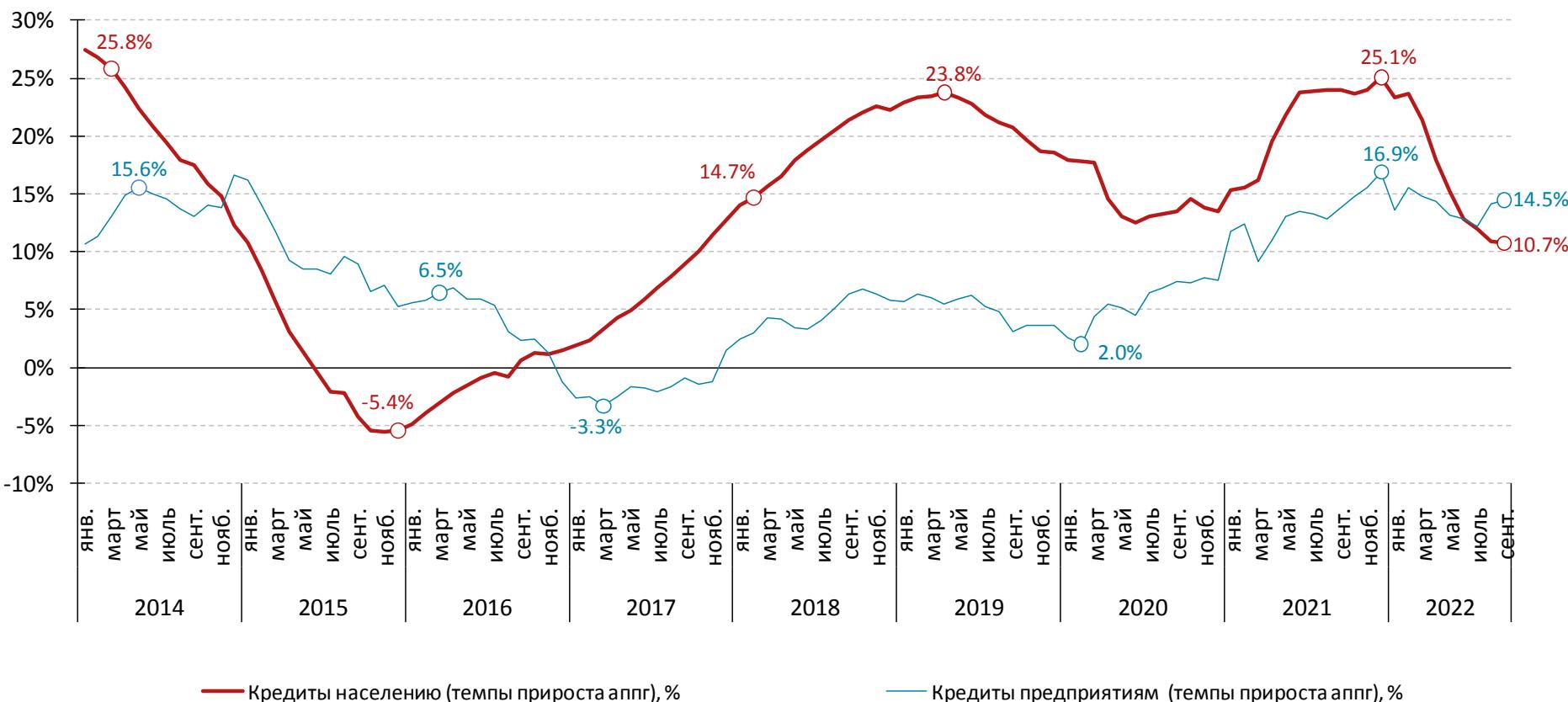


3. Кредитный рынок

- ✓ В сентябре корпоративный портфель увеличился на 2.5% (+1.3 трлн руб.). Такой высокий рост продолжается уже второй месяц (+2.4% в августе). Всего же с начала года прирост составил 4.1 трлн руб. (+8.1%), что даже выше, чем за аналогичный период прошлого года (+3.8 трлн руб., +8.0%).
- ✓ В сентябре в основном росли кредиты в рублях (+1.2 трлн руб., +2.8%) у компаний из широкого круга отраслей (нефть и газ, металлургия, розничная торговля, транспорт, химическая промышленность). При этом программы господдержки системообразующих предприятий оказывают все меньшее влияние на динамику корпоративного кредитования (в сентябре было выдано кредитов на сумму около 40 млрд руб., в августе – 65 млрд руб.). Валютное кредитование выросло незначительно (+1.0 млрд долл. США, или 61 млрд руб. в рублевом эквиваленте, +0.7%) за счет выдачи отдельными банками крупных кредитов, около четверти из которых выдано в валютах дружественных стран. Но в целом у большинства банков сохраняется тенденция к девальвации портфеля, в том числе за счет конвертации валютных кредитов в рублевые.
- ✓ В сентябре розничное кредитование выросло на +1.6% (в августе: +1.7%), российские банки выдали розничных кредитов на сумму 1.14 трлн рублей, что на 3.9% больше, чем в августе, но на 9.2% меньше результатов сентября прошлого года.
- ✓ Единственным сегментом рынка розничного кредитования, где в сентябре наблюдалась положительная динамика, стала ипотека – по предварительным данным, прирост в сентябре составил +2.4% (в августе +2.0%), что выше среднемесячного уровня 2021 года. Выдачи выросли на 13%, или на 518 млрд руб., при этом вторичный рынок рос быстрее (приблизительно +15%, 275 млрд руб.), чем первичный (около +11%, 243 млрд руб.). Рынок ипотечного кредитования под покупку жилья на первичном рынке практически полностью (более чем на 95%) формируется льготными программами (240 млрд руб.). Наибольшей популярностью, как и ранее, пользовалась программа «Льготная ипотека» под 7% годовых (157 млрд руб.).
- ✓ Динамика остальных сегментов рынка розничного кредитования в сентябре была негативной. Самую большую просадку показал сегмент автокредитования: банки смогли выдать автокредитов на 63 млрд рублей. Это на 10% ниже, чем в предыдущем месяце, и на 36.2% ниже сентября 2021 года. Выдачи в сегменте кредитов наличными в сентябре упали до 518 млрд рублей. Это на 3% ниже, чем в августе, и на 18.2% ниже сентября прошлого года. Заметим, что в предшествующие месяцы именно этот сегмент розничного кредитного рынка был его главным «локомотивом». В сентябре банки выдали POS-кредитов на 29 млрд рублей. К августу объем выдач сократился незначительно – на 1.7%, зато к сентябрю прошлого года выдачи упали на 20.2%. В целом, по предварительным данным, рост необеспеченного потребительского кредитования в сентябре замедлился до +0.9% после +1.4% в августе.

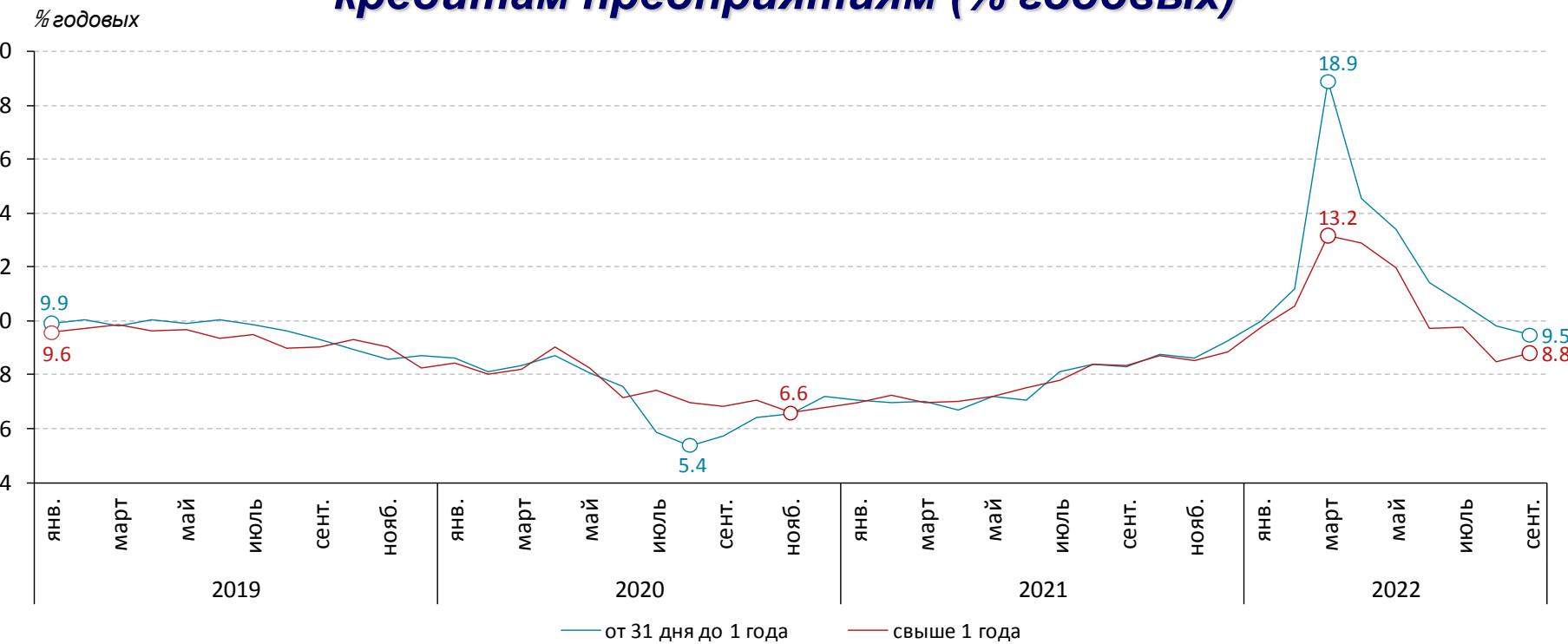
3. Кредитный рынок

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



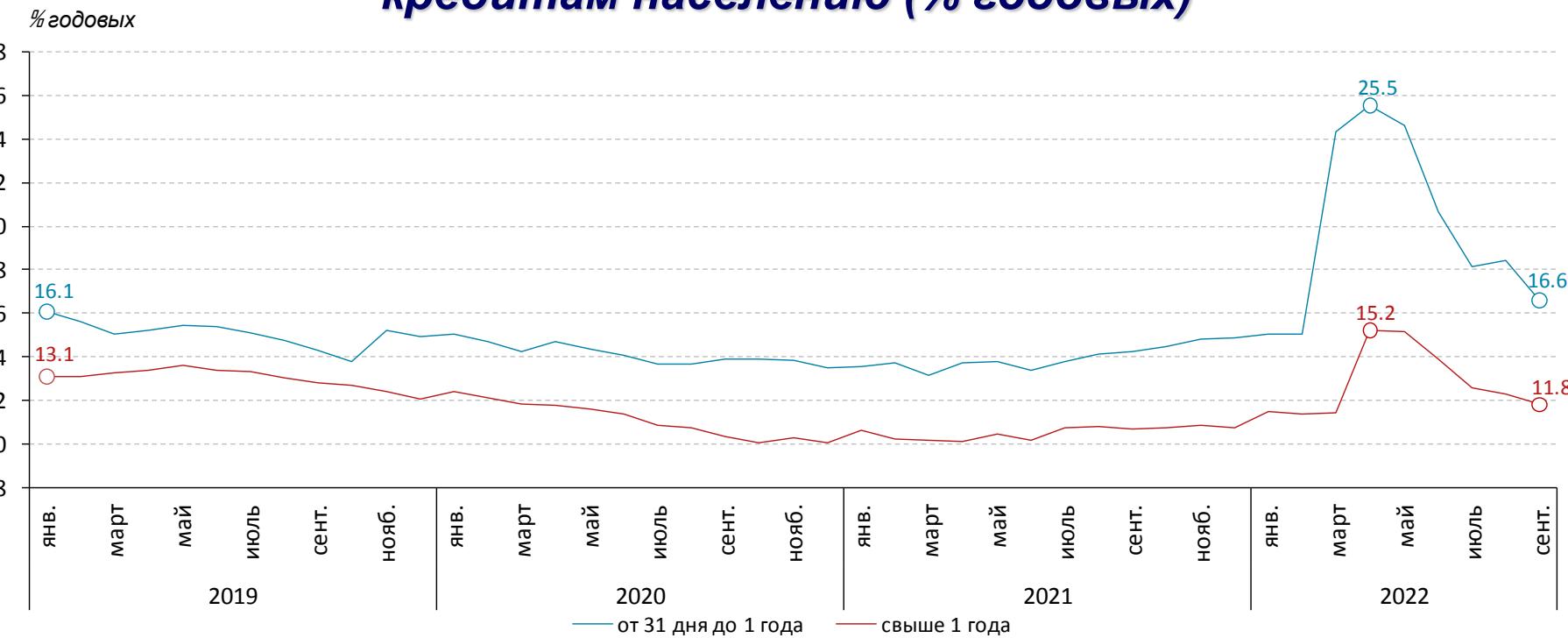
3. Кредитный рынок

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



3. Кредитный рынок

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



Банковская система

4. Банковская система

Рост остатков средств на
рублевых депозитах
нефинансовых предприятий

Постепенная девальвация
корпоративных сбережений

Отток валютных сбережений
населения вследствие роста
спроса на наличную валюту на
фоне выезжающих за рубеж

Активный рост средств
на счетах и депозитах
юридических лиц

Отток средств на
счетах и депозитах
физических лиц



4. Банковская система

- ✓ В сентябре объем средств юридических лиц продолжал расти (+0.9 трлн руб., или +2.3%). При этом по-прежнему увеличиваются только остатки средств на рублевых счетах и депозитах (+1.2 трлн руб., +3.9%), тогда как валютные остатки средств сокращаются четвертый месяц подряд (-5.0 млрд долл. США, или -303 млрд руб. в рублевом эквиваленте, -3.6%), в том числе из-за конвертации отдельными клиентами своих средств из валюты в рубли. В основном приток средств обеспечили компании из нефтегазовой отрасли на фоне высоких цен на энергоносители.
- ✓ Объем средств населения снизился по итогам сентября на 458 млрд руб. (-1.4%), отток пришелся на вторую половину месяца, когда увеличилось количество уехавших из страны граждан, которые брали с собой наличные деньги. При этом сократились в большей степени валютные счета (-7.1 млрд долл. США, или -427 млрд руб., -10.4%), тогда как рублевые снизились незначительно (-31 млрд руб., или -0.1%).
- ✓ Внутри рублевых вложений продолжилось перераспределение в пользу текущих счетов (+485 млрд руб., +5.0%) при одновременном сокращении срочных депозитов (-516 млрд руб., -2.6%). Это связано как с истечением срока действия краткосрочных вкладов (на срок до 6 месяцев), заключенных в марте-апреле по высоким ставкам, так и с продолжавшимся снижением ставок (средняя максимальная ставка по рублевым вкладам снизилась до 6.54% в последней декаде сентября с 6.84% в последней декаде августа). Однако стоит отметить, что уже в начале октября банки начали поднимать ставки, чтобы приостановить отток средств. В результате, средняя максимальная ставка по рублевым вкладам выросла к концу октября на 0.3 п.п., до 6.84%. Прирост средств населения на счетах эскроу ускорился до +2.6% (+101 млрд руб.) после +1.7% в августе, на фоне роста выдач ипотечных кредитов.
- ✓ В сентябре объем государственных средств на банковских счетах уменьшился на 0.4 трлн руб. (-5.1%), в том числе вследствие снижения Федеральным казначейством объема размещений в банках. С учетом сезонного роста бюджетных платежей, в конце года вероятно дальнейшее снижение размещений Федерального казначейства, но эти средства частично перераспределяются на счета организаций.
- ✓ В сентябре банки увеличили заимствования у Банка России (+1.1 трлн руб., или +36.5%), в том числе для того, чтобы покрыть отток наличных денег.

4. Банковская система

События:

Детализация:

[Банк России утвердил перечень системно значимых кредитных организаций \(03.10.2022\)](#)

Банк России в соответствии с Указанием от 13.04.2021 № 5778-У «О методике определения системно значимых кредитных организаций» утвердил перечень системно значимых кредитных организаций. На их долю приходится около 77% совокупных активов российского банковского сектора. Всего в перечень вошли 13 банков: АО «ЮниКредит Банк», АО «Банк ГПБ» (Газпромбанк), ПАО «Совкомбанк», ПАО «Банк ВТБ», АО «Альфа-Банк», ПАО «Сбербанк», ПАО «Московский Кредитный Банк», ПАО Банк «ФК Открытие», ПАО «Росбанк», АО «Тинькофф Банк», ПАО «Промсвязьбанк», АО «Райффайзенбанк», АО «Россельхозбанк».

[Правительство продлило программу льготной семейной ипотеки до 1 июля 2024 года \(17.10.2022\)](#)

Льготными условиями можно будет воспользоваться при рождении ребенка до конца следующего года. Программа «Семейная ипотека» запущена в 2018 году. Изначально она была доступная семьям, в которых после 1 января 2018 года родился второй или последующий ребенок, но с 1 июля 2021 года условия программы были расширены — теперь оформить кредит могут семьи с одним ребенком, рожденным после 1 января 2018 года. По условиям программы, первоначальный взнос должен составить от 15% стоимости жилья, при этом максимальная сумма кредита зависит от региона. Для Москвы, Санкт-Петербурга, Московской и Ленинградской области максимальная сумма кредита составляет 12 млн рублей, для других регионов — 6 млн рублей.

[Вводятся кредитные каникулы для мобилизованных владельцев МСП, уточняется порядок каникул для всех участников СВО \(18.10.2022\)](#)

Государственная Дума приняла закон, согласно которому право приостановить платежи по кредитам и займам для бизнеса получат мобилизованные владельцы ООО, если они являются единственными учредителями обществ и одновременно руководят ими, а сами компании входят в реестр МСП, при условии, что сведения об учредителе и руководителе в ЕГРЮЛ не менялись после 21 сентября 2022 года. Кредитные каникулы начинаются со дня обращения либо с более ранней даты, указанной заемщиком, но не ранее 21 сентября 2022 года. Их можно получить по любым кредитам и займам, которые были оформлены на ООО до мобилизации учредителя. После окончания мобилизации срок кредитных каникул продлевается на 90 дней.

В течение льготного периода проценты продолжают начисляться по ставке, определенной договором. После его окончания начисленные, но не уплаченные проценты включаются в сумму основного долга, а срок кредита или займа продлевается таким образом, чтобы периодичность и размер платежей остались прежними.

Новый закон вносит ряд уточнений в порядок предоставления кредитных каникул всем участникам специальной военной операции (СВО), который был установлен законом от 7 октября 2022 года:

- после окончания мобилизации или участия заемщика в СВО срок кредитных каникул может быть продлен на период, пока участник СВО признан безвестно отсутствующим;
- Правительство РФ получило право ограничить максимальный размер кредита или займа на предпринимательские цели, который подлежит списанию, если военнослужащий — индивидуальный предприниматель погиб или получил инвалидность I группы;
- меняется порядок подтверждения права на кредитные каникулы: кредитор сможет запросить информацию о мобилизации заемщика или его участии в СВО в Федеральной налоговой службе, которая будет получать соответствующие данные от Минобороны (эта норма вступит в силу с 23 ноября 2022 года).

4. Банковская система

События:

[Правительство определилось со списком кредитных организаций, продажа которых возможна только по специальному разрешению правительственной комиссии](#) (26.10.2022)

Детализация:

Владимир Путин утвердил список банков, продажа которых возможна только по специальному разрешению правительственной комиссии с участием Банка России и Министерства финансов. В него вошли 45 банков.

С конца февраля многие иностранные банки заявили о сворачивании деятельности в РФ и даже об уходе из страны. Однако российские власти не готовы их отпускать. Как заявлял журналистам замминистра финансов Алексей Моисеев, правительственная комиссия пришла к общему решению не выдавать разрешения на продажу «дочек» иностранных банков. Кроме того, ранее сообщалось, что российские власти обсуждают схему, согласно которой доверительное управление «дочками» некоторых иностранных банков передаст в руки российских госструктур, при этом право собственности на эти активы останутся за материнской компанией.

Однако теперь от этой идеи решено было отказаться, поскольку российское правительство задумалось о правах акционеров. Критерии, по которым правительственная комиссия будет одобрять сделки по продаже иностранными группами «дочерних» банков в России, пока не выработаны. Ограничения «касаются только сделок с акциями» этих дочерних структур, заявила на пресс-конференции в пятницу, 28 октября, председатель ЦБ Эльвира Набиуллина, комментируя сделку по продаже российским Ситибанком (принадлежит американской банковской группе Citigroup) своего розничного портфеля банку «Уралсиб». Ситибанк вошел в перечень 45 вышеупомянутых банков.

Между тем, иностранные банки массово закрывают свои представительства в России – за этот год добровольно попросили исключить себя из реестра шесть организаций, три из них закрыли офисы в октябре. За весь прошлый год было закрыто только три представительства, за позапрошлый – лишь одно.

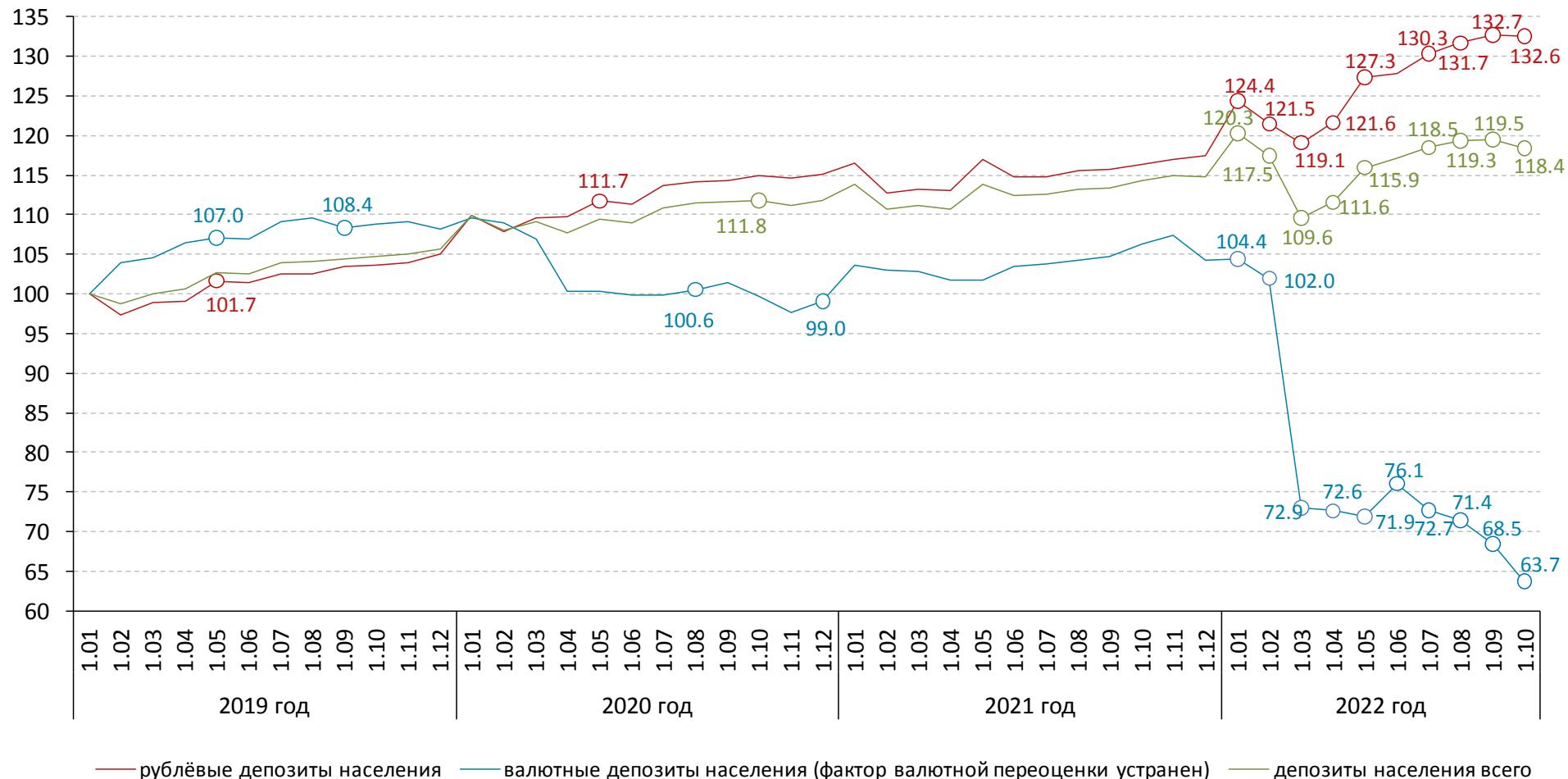
[Группу «ФК Открытие» для продажи оценили в 359 – 386 млрд рублей](#) (28.10.2022)

Согласно оценке аудиторской компании «Деловые решения и технологии», нанятой Банком России для подготовки продажи группы банка «ФК Открытие» банку ВТБ, рыночная стоимость группы находится в диапазоне 359–386 млрд рублей. Оценка, выполненная компанией на основе финансовой отчетности «ФК Открытие» за I полугодие этого года, не является суммой продажи – она еще должна быть утверждена сторонами сделки.

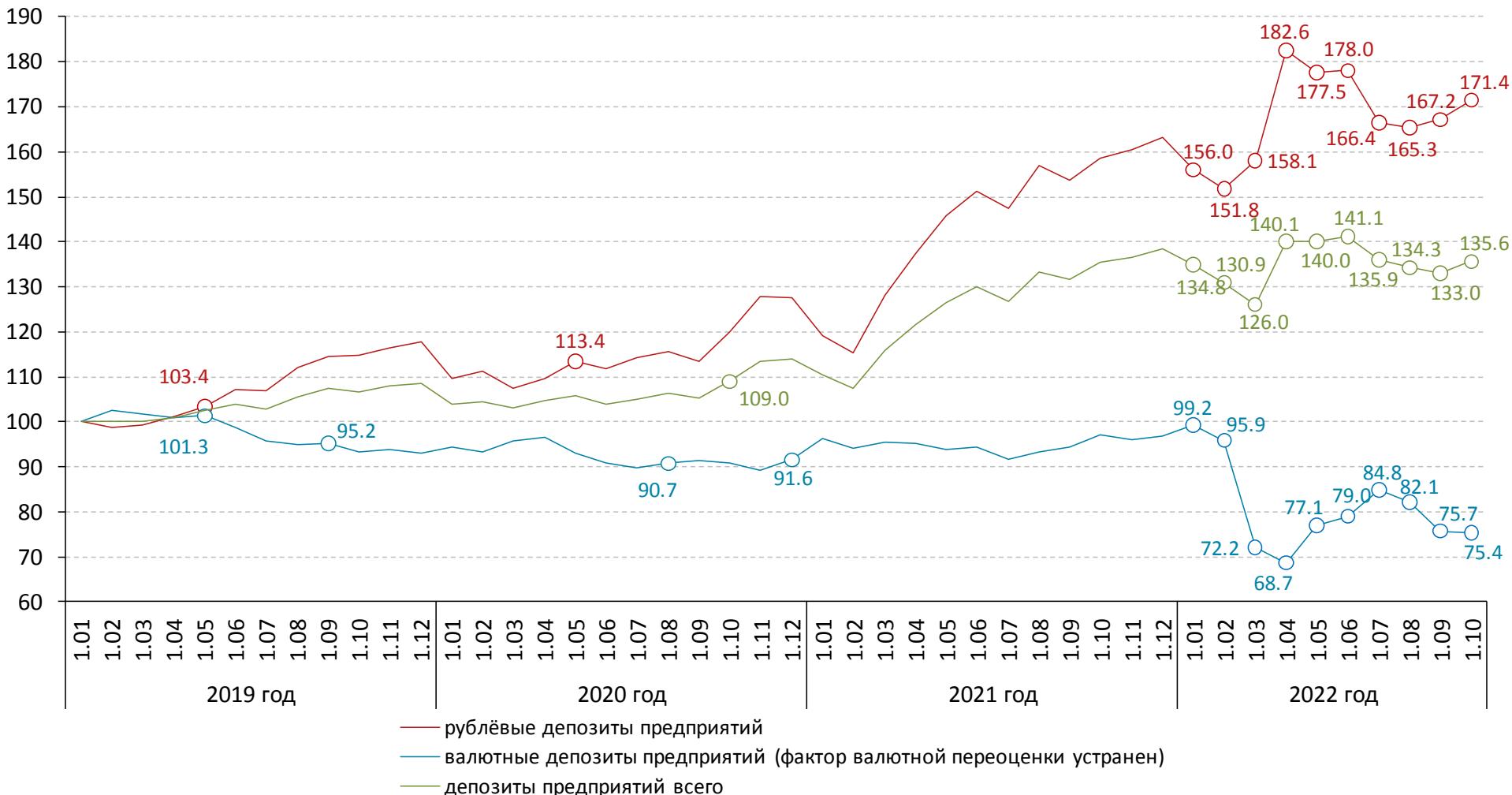
Согласно презентации банка, регуляторный капитал банка «ФК Открытие» на 1 июля составлял 369 млрд рублей по российским стандартам бухгалтерского учета (РСБУ), что близко к выводам оценщика. На ту же дату активы банка были на уровне 3 трлн рублей, а норматив достаточности собственных средств (Н1.0) — 13.7%. Послабления ЦБ позволили показать кредитной организации прибыль по итогам полугодия в размере 5.7 млрд рублей, хотя финансовый результат группы по МСФО был отрицательным.

По мнению оценщиков, принадлежащий Банку России актив оказался в 1.6–1.8 раза дороже рыночной капитализации самого ВТБ. Председатель правления «ФК Открытие» Михаил Задорнов ранее говорил, что регулятор, как акционер и санатор группы «ФК Открытие», заинтересован вернуть как можно больше средств, вложенных в ее капитал. По его оценкам, это около 530 млрд рублей, из них 70–80 млрд рублей уже были компенсированы в виде дивидендов и ряда сделок по продаже банком активов. Таким образом, исходя из этих оценок, даже если Банку России удастся продать актив по верхней границе ценового диапазона, установленного оценщиками, он недосчитается еще порядка 64 млрд рублей.

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

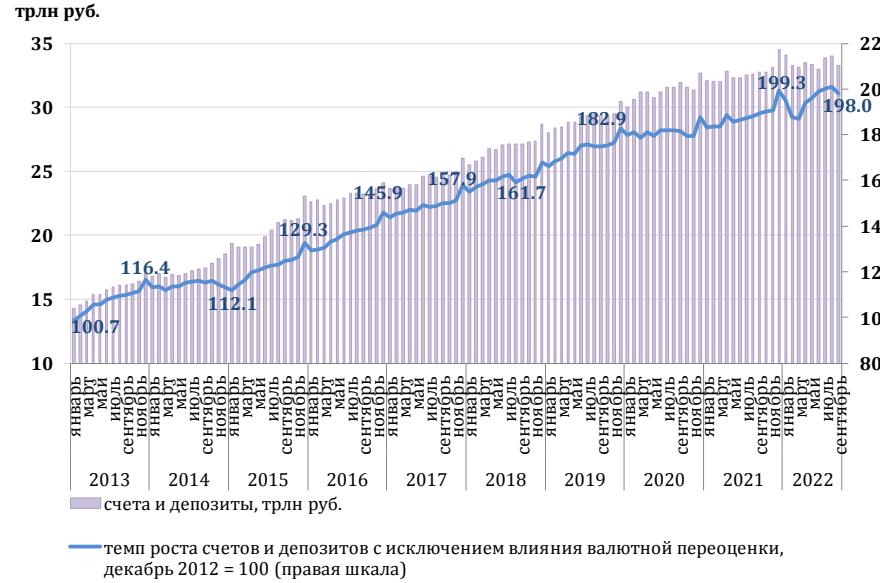


4.2. Срочные депозиты нефинансовых предприятий в разрезе валют (1 января 2019 = 100)



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

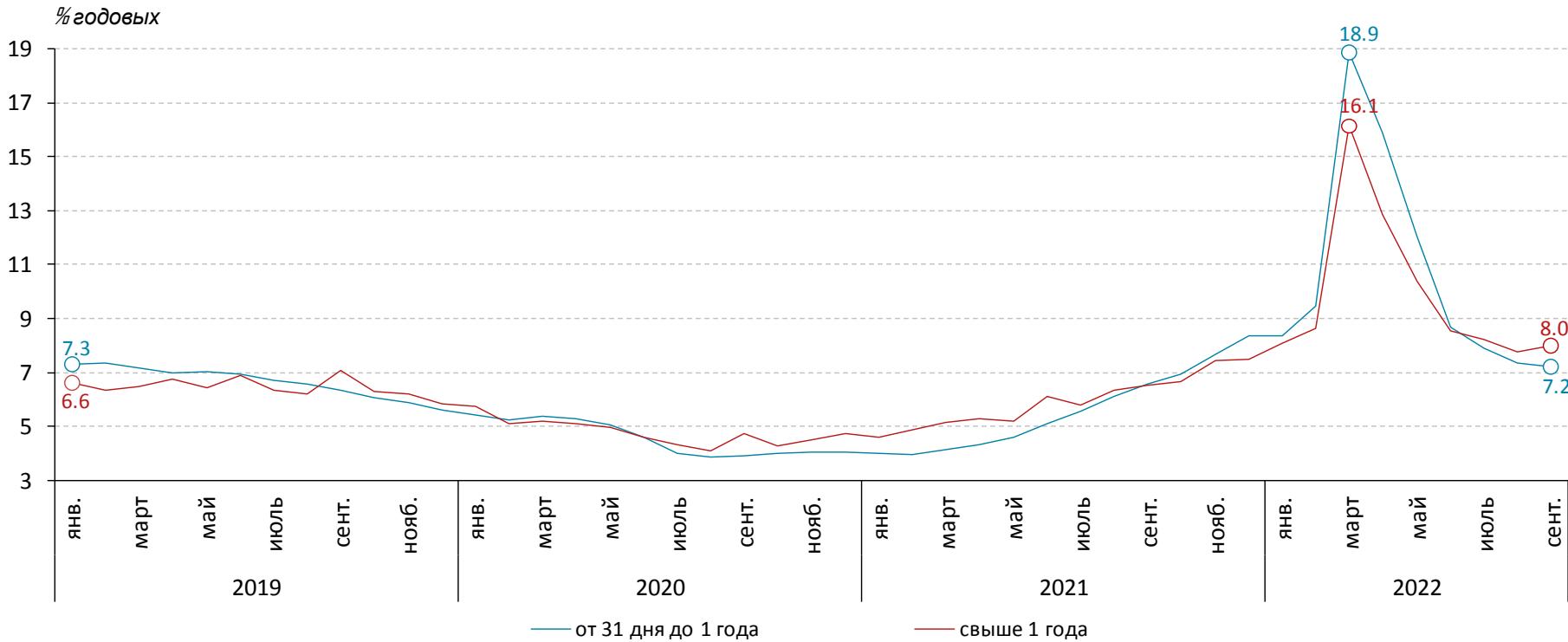
Счета и депозиты населения



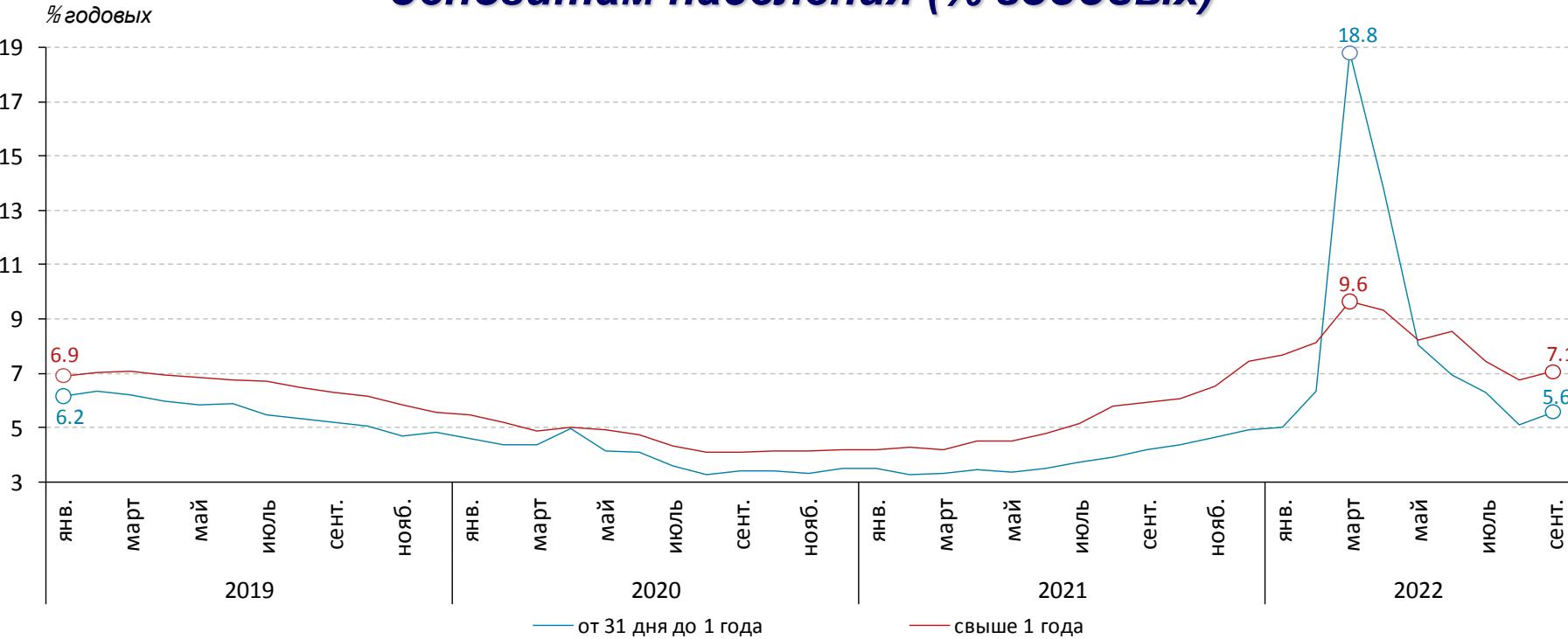
Счета и депозиты предприятий



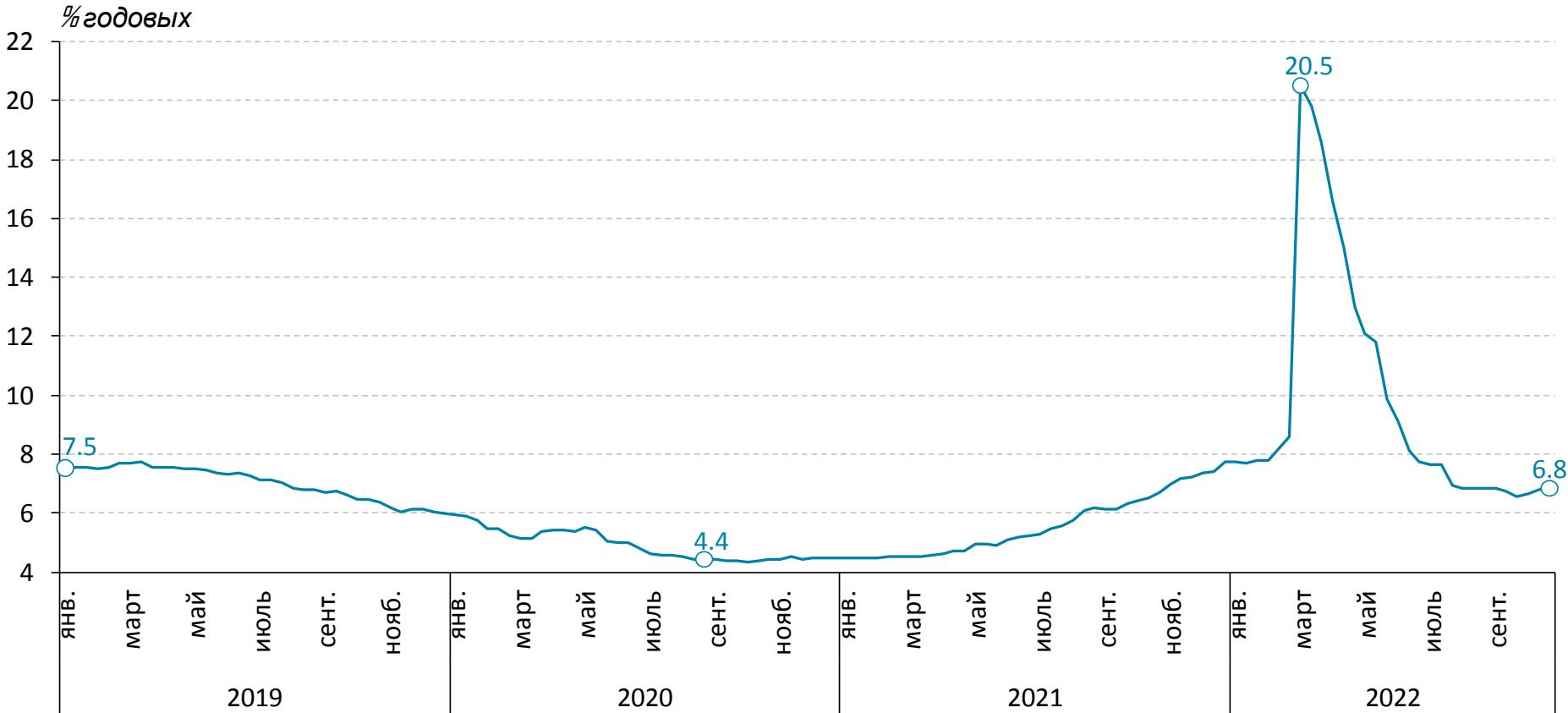
4.4. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым депозитам предприятий (% годовых)



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

Стабилизация объемов производства

Девальвация

Спрос на деньги

Рост спроса на деньги – рубли
(рост денежной массы M2)

Возможное сокращение разрыва между динамикой спроса и предложения

Предложение денег

Рост предложения денег
(рост денежной базы)

Приток средств с бюджетных счетов (неравномерно)

Рост объема наличных денег
Рост требований по обязательному резервированию

Снижение ключевой ставки ЦБ РФ

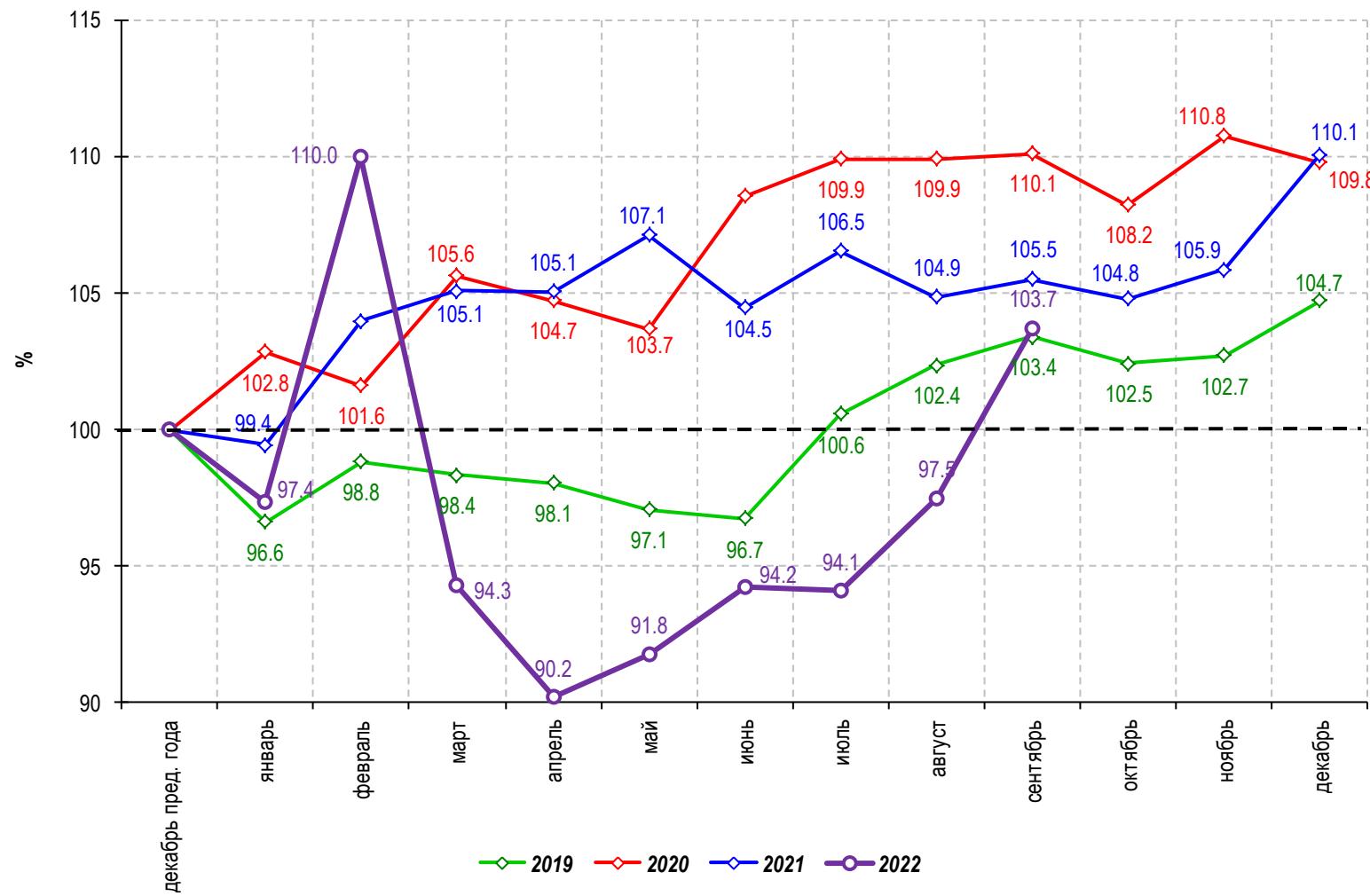
Рост заимствований банков у ЦБ РФ

5. Денежная база и денежная масса

- ✓ Спрос на деньги (рубли) продолжает динамично расширяться – этому способствует девальвация экономики. Прирост денежной массы в сентябре составил 1.8 трлн рублей, или 2.4% (после 3.5% в августе и 1.7% в июле). С начала года денежная масса М2 выросла уже на 13.3%. Её увеличение стало еще сильнее опережать соответствующие показатели 2019-2021 гг. При этом в годовом выражении прирост денежной массы составляет 23.9% - рекордный показатель с 2011 г.
- ✓ Львиная доля увеличения денежной массы обеспечивалась ростом средств на счетах до востребования (переводных депозитах, +0.9 трлн руб.) и наличных денег в обращении (+0.7 трлн руб.). Расширение агрегата М0 (наличные деньги в обращении) на фоне объявления частичной мобилизации составило 5.1% м/м, что сопоставимо с февральским шоком, когда рост составил 6.8% м/м. При этом увеличение объема средств физических лиц на счетах до востребования отмечается на фоне оттока средств со срочных депозитов – это объясняется, во-первых, снижением ставок по банковским вкладам, и, во-вторых, желанием держать средства в более ликвидной форме в условиях неопределенности.
- ✓ Остатки средств юридических лиц увеличивались как на счетах до востребования (+0.4 трлн руб.), так и на срочных депозитах (+0.8 трлн руб.). Подобная динамика обусловлена продолжающимся второй месяц ростом корпоративного кредитования: корпоративный кредитный портфель в сентябре увеличился на 1.3 трлн руб., при этом на кредиты в рублях приходится львиная доля прироста – 1.2 трлн руб. Этот фактор, наравне с фактором бюджетного дефицита и традиционного роста государственных расходов к концу года, являются основным каналом расширения М2.
- ✓ Денежное предложение (денежная база в широком определении) в сентябре резко возросло – прирост составил 1.3 трлн руб., или 6.4%. Дополнительная эмиссия была направлена на увеличение наличных денег в обращении и в кассах банков (+0.9 трлн руб.), а также остатков средств на корреспондентских счетах банков (+0.8 трлн руб.), при этом депозиты в Банке России сократились (почти на 0.5 трлн руб.). Пополнение корреспондентских счетов было связано с ростом потребности банков в ликвидных активах.
- ✓ Увеличение денежного предложения в сентябре в значительной мере было обусловлено поступлением средств в экономику со счетов бюджета. В октябре этот приток остановился и, более того, даже сменился умеренным оттоком. Но рост денежного предложения был поддержан расширением кредитования коммерческих банков со стороны Центрального банка, чему способствовало произошедшее в начале сентября снижение уровня ключевой ставки. С другой стороны, мотивом для увеличения заимствований был отток средств на наличные счета и потребность в выполнении требований к обязательным резервам.
- ✓ В октябре-ноябре динамика денежной базы может стагнировать вследствие снижения потребности банков для замещения оттока средств в наличные средства со счетов. Однако, в конце года вероятно ускорение роста денежной базы вследствие традиционного для этого периода времени всплеска поступлений средств с бюджетных счетов в ЦБ РФ.
- ✓ Разрыв между динамикой денежного предложения и спроса на деньги сократился и составляет менее 10 п. п. с начала года. В дальнейшем эта тенденция может продолжиться вследствие вероятного поступления средств с бюджетных счетов.

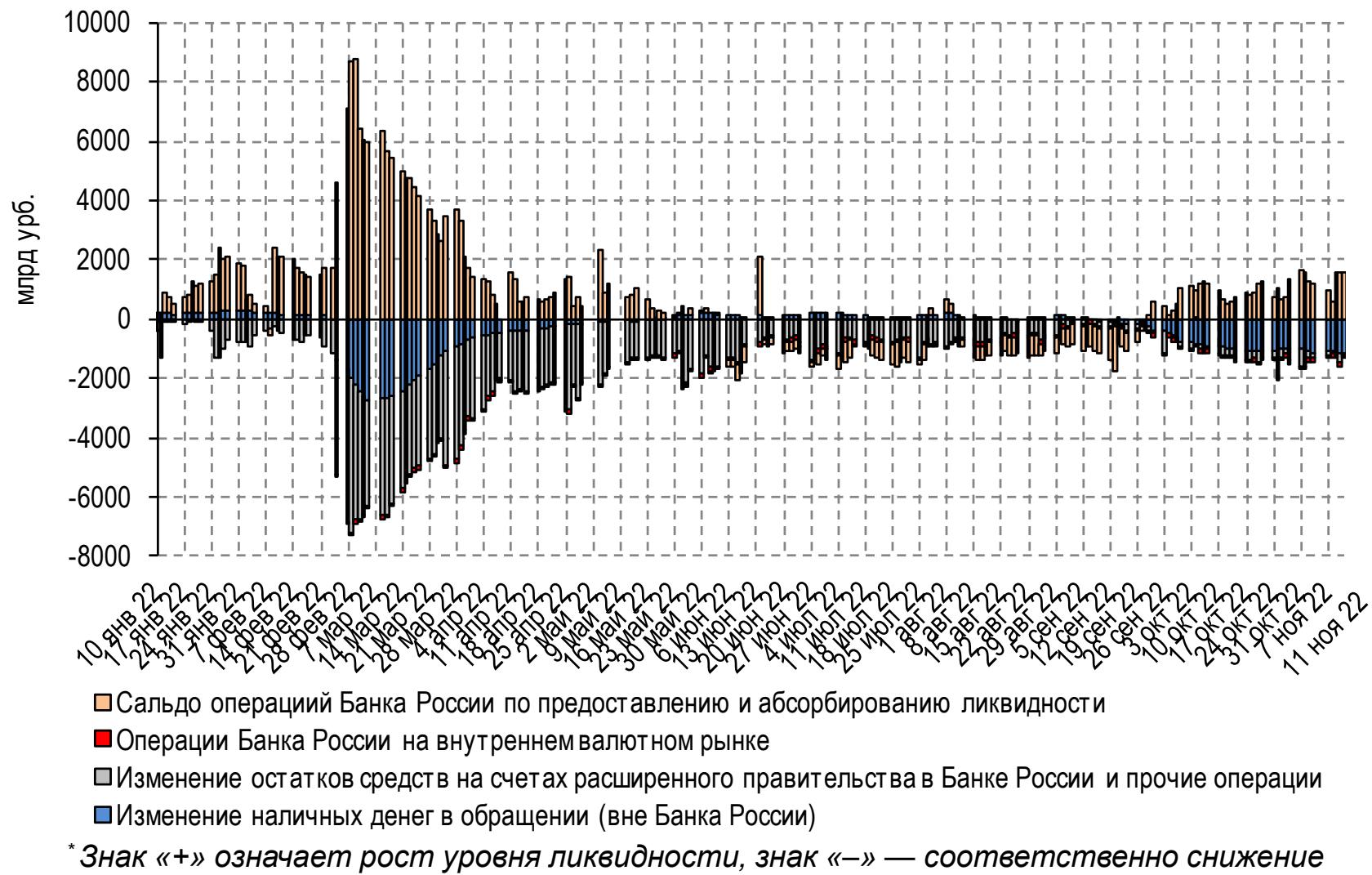
5. Денежная база и денежная масса

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



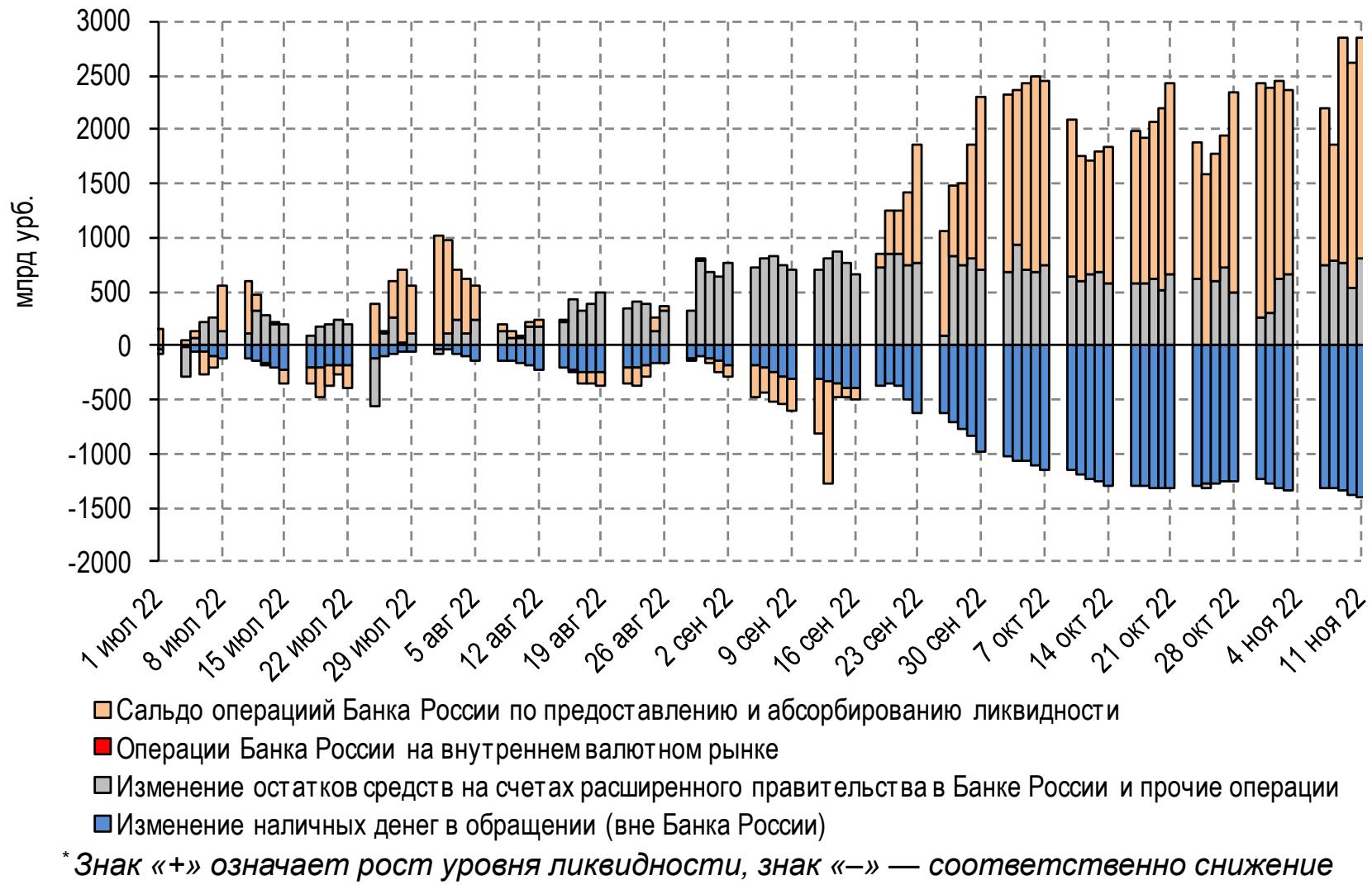
5. Денежная база и денежная масса

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



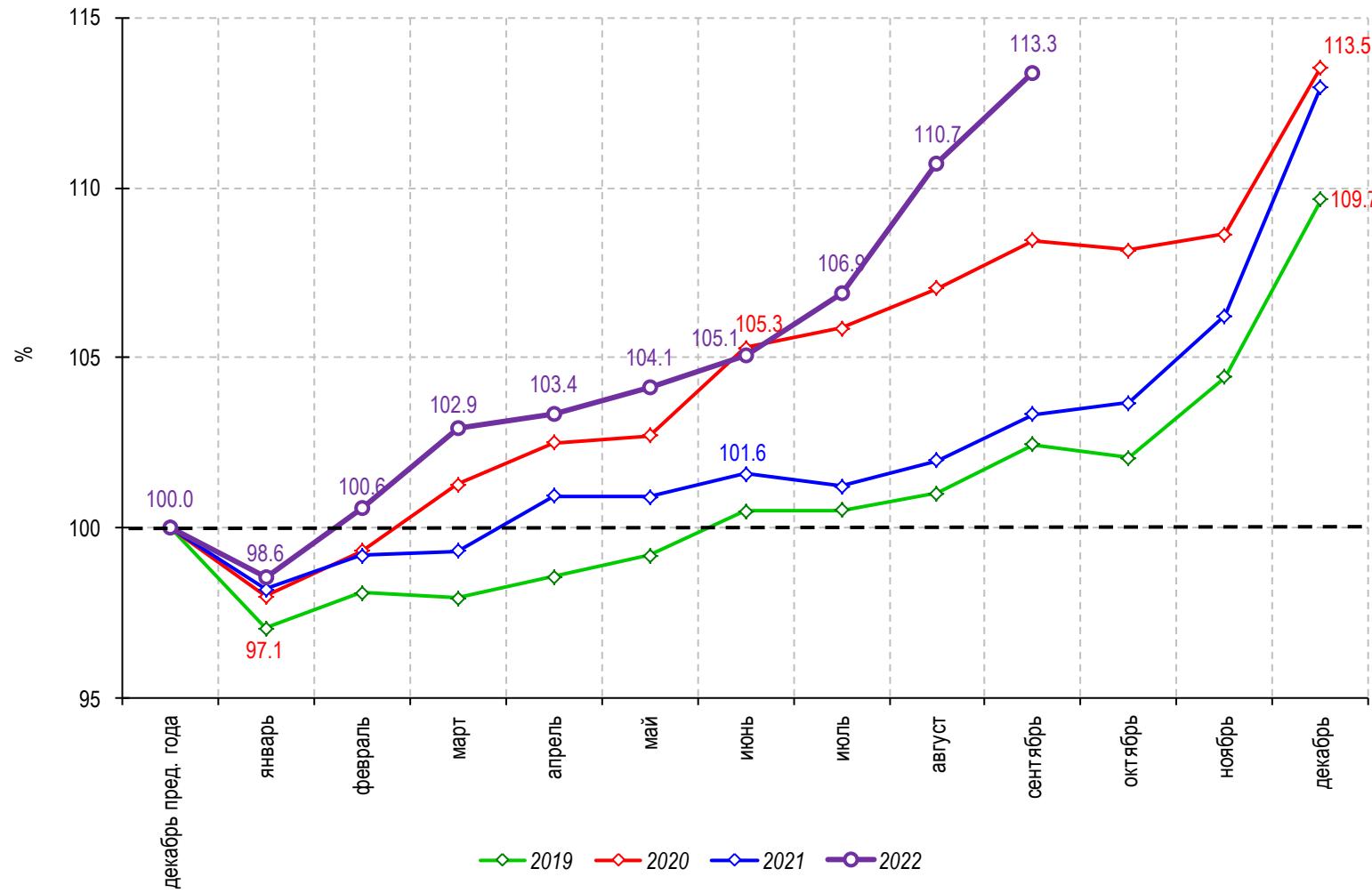
5. Денежная база и денежная масса

5.3. Факторы изменения объема ликвидности банковского сектора России* (нарастающим итогом с 1 июля, млрд руб.)



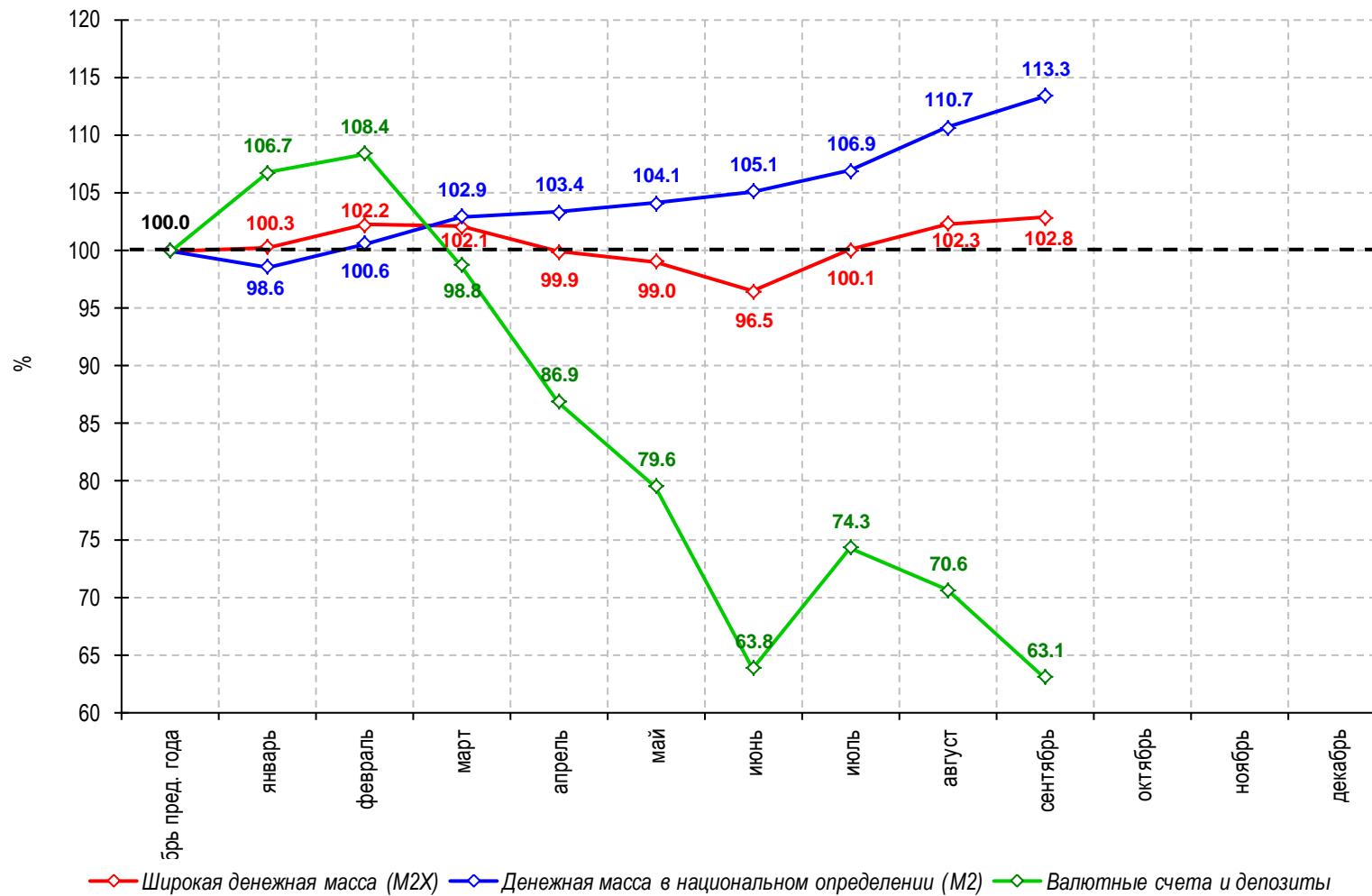
5. Денежная база и денежная масса

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



5. Денежная база и денежная масса

5.5. Компоненты широкой денежной массы M2X (на конец месяца, декабрь 2021 года = 100%)



Фондовый рынок

6. Фондовый рынок

Замедление экономической активности и темпов роста в крупнейших странах мира



Капитальный контроль

Дестабилизация

Геополитическая напряженность, обсуждение дополнительных санкционных пакетов

Стабилизация

Приток ликвидности в результате допуска на рынок нерезидентов из дружественных стран

Российский фондовый рынок

Ужесточение фискальной политики, бюджетный дефицит

Переориентация сегмента иностранных ценных бумаг на азиатские рынки, страны БРИКС

Рост роли розничных инвесторов

Реинвестирование дивидендных выплат

6. Фондовый рынок

- ✓ По итогам октября и начала ноября кривая бескупонной доходности ОФЗ сдвинулась вниз во всех сегментах. Наиболее масштабные изменения произошли на краткосрочном конце кривой: по состоянию на 2 ноября (в сравнении с 30 сентября) доходности ОФЗ 3М, ОФЗ 6М и ОФЗ 9М снизились на 112 б.п., а ОФЗ 1Y – на 110 б.п. Снижение доходностей среднесрочных бумаг варьировалось от 104 б.п. по ОФЗ 2Y до 60 б.п. по ОФЗ 7Y. Долгосрочный конец кривой снизился в доходности в среднем на 30 б.п.: при этом доходность ОФЗ 10Y снизилась на 42 б.п., а ОФЗ 30Y – на 18 б.п. В целом, размер сдвига кривой уменьшился с ростом срочности бумаг. Подобная динамика обуславливается постепенным ослаблением эффекта шока, связанного с объявлением частичной мобилизации в конце сентября. Сохранение ключевой ставки на уровне 7.5% годовых не оказало сильного влияния на котировки, поскольку было весьма ожидаемым.
- ✓ Спред между доходностью ОФЗ 10Y и ОФЗ 2Y к 2 ноября вырос до рекордного уровня с 2014 г. – 220 б.п., спред между ОФЗ 10Y и ОФЗ 5Y также увеличился до 88 б.п. Это может свидетельствовать о достаточно высокой неопределенности, которую инвесторы закладывают в цены. При этом соотношение этих спредов находится на довольно умеренном уровне и составляет 2.5, что говорит о транслировании этой неопределенности на большую часть кривой.
- ✓ По объему торгов облигациями октябрь стал лучшим месяцем с начала года – по данным Мосбиржи, этот объем составил более 2.1 трлн руб., что сопоставимо со среднемесячными показателями 2021 г. Во многом такая динамика обусловлена активизацией Минфина на рынке первичного размещения ОФЗ – за октябрь было размещено бумаг на 130 млрд руб.
- ✓ Индекс Мосбиржи по итогам октября и начала ноября прибавил более 12% и торгуется в районе 2200 пунктов. Положительная динамика во многом обусловлена нормализацией geopolитической напряженности, очередной виток которой пришелся на конец сентября, а также реинвестированием полученных на счета дивидендных выплат некоторых крупных эмитентов. По оценкам, объем дивидендов «Газпрома» составляет 1.2 трлн руб., а «Татнефти» - 71 млрд руб. Повышательный импульс рынку также придает конъюнктура на товарных рынках: вступившее в силу с ноября решение ОПЕК+ о сокращении объемов добычи нефти на 2 млн баррелей в день привело к росту цен на нефть марки Urals, которые вплотную приблизились к 80 долл. за баррель.
- ✓ Физические лица продолжают оказывать большое влияние на российский фондовый рынок: их доля в структуре торгов на Мосбирже приближается к 85% (до февраля текущего года эта доля составляла около 50%). Нерезиденты из дружественных стран, допущенные к торговам в сентябре, не оказывают серьезного воздействия на рыночную динамику: соответствующий дневной объем торгов составляет лишь 0.7 млрд руб. (средний дневной оборот – около 65 млрд руб.).
- ✓ Фондовые рынки других стран находятся под существенным давлением на фоне ужесточения монетарной политики, замедления экономической активности и ускорения инфляции. При этом любые намеки на возможное смягчение монетарной политики воспринимаются рынком излишне позитивно.
 - Американский индекс Dow Jones (D&J) в октябре и начале ноября вырос почти на 14% и торгуется в районе 32560 пунктов. Положительная динамика обусловлена ожиданиями инвесторов относительно замедления темпов повышения ставки ФРС, которые, однако, не оправдались. Ставка была提高 на 75 б.п. до 3.75-4% годовых, а глава ФРС Дж. Пауэлл на очередном заседании заявил, что предельный уровень повышения ставок будет выше, чем планировалось. Но инвесторы не теряют оптимизма: падение после заседания ФРС было быстро отыграно на новостях об охлаждении рынка труда в США и незначительном увеличении уровня безработицы до 3.7%, а также ослаблении инфляции до 7.7%. Дальнейшее ухудшение на фоне замедления роста цен может вынудить ФРС смягчить политику.
 - Британский индекс FTSE100 торгуется вблизи уровня в 7300 пунктов, подорожав за октябрь почти на 7%. Рост был обусловлен позитивом инвесторов относительно смены премьер-министра и антикризисной программы, а также возможного смягчения монетарной политики.
 - Китайский индекс CSI 300 в октябре и начале ноября оставался стабилен и в настоящий момент торгуется близи уровня в 3800 пунктов. При этом к концу октября просадка достигала 7% на фоне новостей о приверженности властей Китая политике нулевой терпимости к коронавирусу. Затем последовал отскок, обусловленный позитивными настроениями на фондовом рынке США.

6. Фондовый рынок

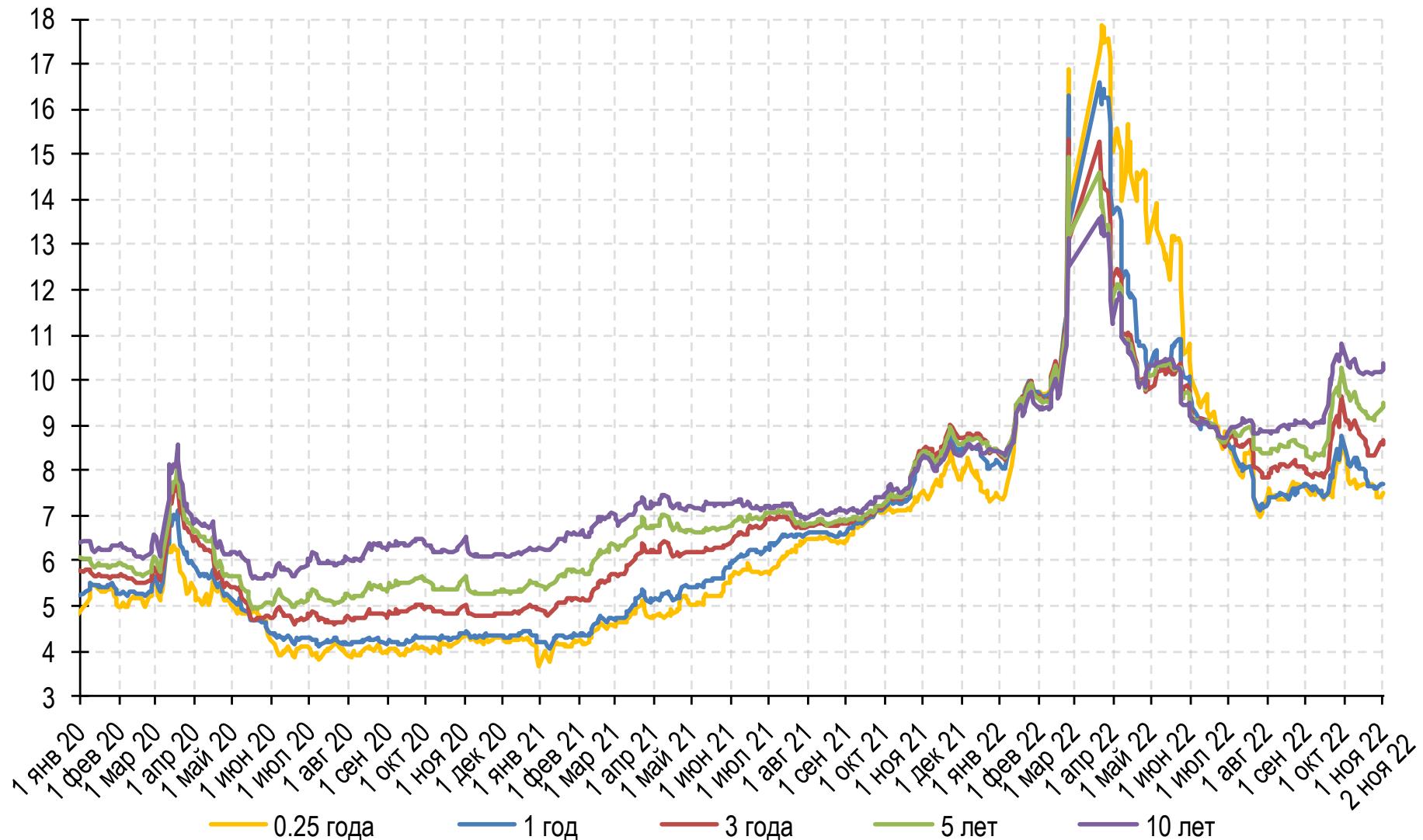
События:	Детализация:
<u>Неквалифицированным инвесторам запретят покупки дружественных бумаг в недружественной инфраструктуре</u> (03.10.2022)	Неквалифицированные инвесторы с 2023 года не смогут покупать иностранные ценные бумаги даже из «дружественных» юрисдикций, если выплаты по ним производятся через финансовые организации, которые зарегистрированы в «недружественном» государстве, или права на эти бумаги учитывают финансовые организации, которые зарегистрированы в «недружественном» государстве, пояснили в Банке России.
<u>СПБ биржа с 5 октября расширяет число акций с листингом в Гонконге</u> (04.10.2022)	СПБ биржа с 5 октября увеличивает количество акций на торгах с листингом на Гонконгской бирже (HKEX), следует из пресс-релиза торговой площадки. На бирже будут торговаться четыре новые акции: ценные бумаги компаний PetroChina, China Life Insurance, Aluminum Corporation и Sinopec Shanghai Petrochemical.
<u>Почти 500 тысяч частных инвесторов пришли на Мосбиржу в сентябре</u> (06.10.2022)	В начале осени россияне снова активизировали открытие брокерских счетов. За сентябрь число физических лиц, имеющих такие счета на Московской бирже, увеличилось на 456 тысяч человек и суммарно составило 21.7 млн инвесторов, свидетельствуют данные этой торговой площадки. Всего же у физлиц на конец третьего квартала было открыто 36.3 млн счетов, из которых на индивидуальные инвестиционные счета (ИИС) приходилось 5.7 млн штук (+45 тысяч за сентябрь).
<u>СПБ биржа начнет торги новыми акциями с листингом в Гонконге</u> (10.10.2022)	СПБ биржа запустит торги акциями компаний с листингом на Гонконгской бирже с 12 октября — теперь список будет расширен еще на 42 ценные бумаги, следует из пресс-релиза торговой площадки. В целом на площадке будет торговаться 58 инструментов, залистингованных в Гонконге. Всего инвесторам на СПБ бирже станут доступны сделки с 1846 цennymi бумагами международных компаний.
<u>СПБ Биржа начинает подготовку к выплате дивидендов по иностранным бумагам</u> (13.10.2022)	СПБ Биржа года вместе с участниками торгов с 17 октября начнет процесс подготовки к выплате дивидендов по иностранным ценным бумагам (ИЦБ), следует из сообщения торговой площадки. В первую очередь это касается бумаг американских эмитентов, таких как NVIDIA, QUALCOMM, AT&T, General Motors, Broadcom и другим.
<u>Российские брокеры выходят на фондовый рынок Казахстана</u> (24.10.2022)	Несколько крупных российских брокеров собираются выйти на фондовый рынок Казахстана. В процессе подключения к казахстанским торговым площадкам сейчас находятся БКС, «Велес Капитал» и еще один крупный брокер, пожелавший остаться неназванным. «Ингосстрах-Инвестиции» также изучает такую возможность, в «Иволге Капитал» «ищут пути интеграции».

6. Фондовый рынок

События:	Детализация:
<u>Мосбиржа открыла биржевые торги паевыми фондами после приостановки торгов в марте</u> (24.10.2022)	Московская биржа добавила биржевые паевые инвестиционные фонды (БПИФ) на торги после их приостановки в марте, говорится в сообщении биржи. С 24 октября инвесторы могут совершать сделки с паями 72 БПИФов, включая 49 фондов на российские активы.
<u>СПБ Биржа переносит разблокировку иностранных бумаг</u> (28.10.2022)	СПБ Биржа согласовала с Центробанком и участниками торгов перенос даты перевода части иностранных ценных бумаг на торговые счета, говорится в сообщении торговой площадки. Решение связано с тем, что еще не завершена проверка остатков по ценным бумагам, а также еще продолжается согласование процесса распределения ценных бумаг среди инвесторов. О дате, на которую будет перенесен перевод, биржа сообщит позже. В сообщении площадки оговаривается, что перенос займет несколько дней. Ранее торговая площадка сообщала, что с 31 октября предоставит возможность участникам торгов и их клиентам заключать биржевые сделки с частью иностранных ценных бумаг (ИЦБ), ранее находившихся на неторговых разделах субсчетов депо. Общая стоимость ценных бумаг, которые планировали переводить на торговые разделы субсчетов депо и доступные инвесторам для заключения биржевых сделок, на 19 октября составляла \$312 млн.

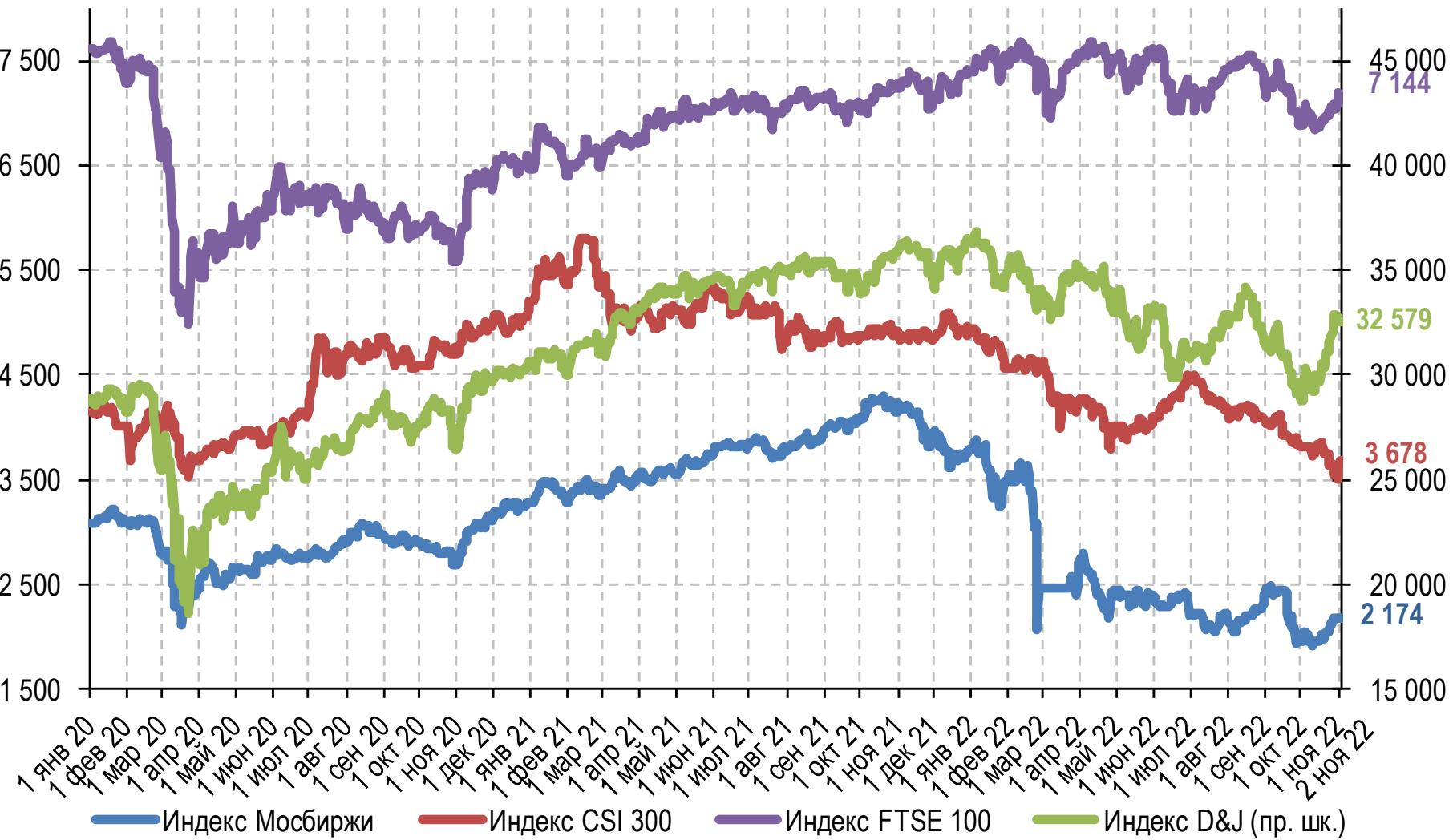
6. Фондовый рынок

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



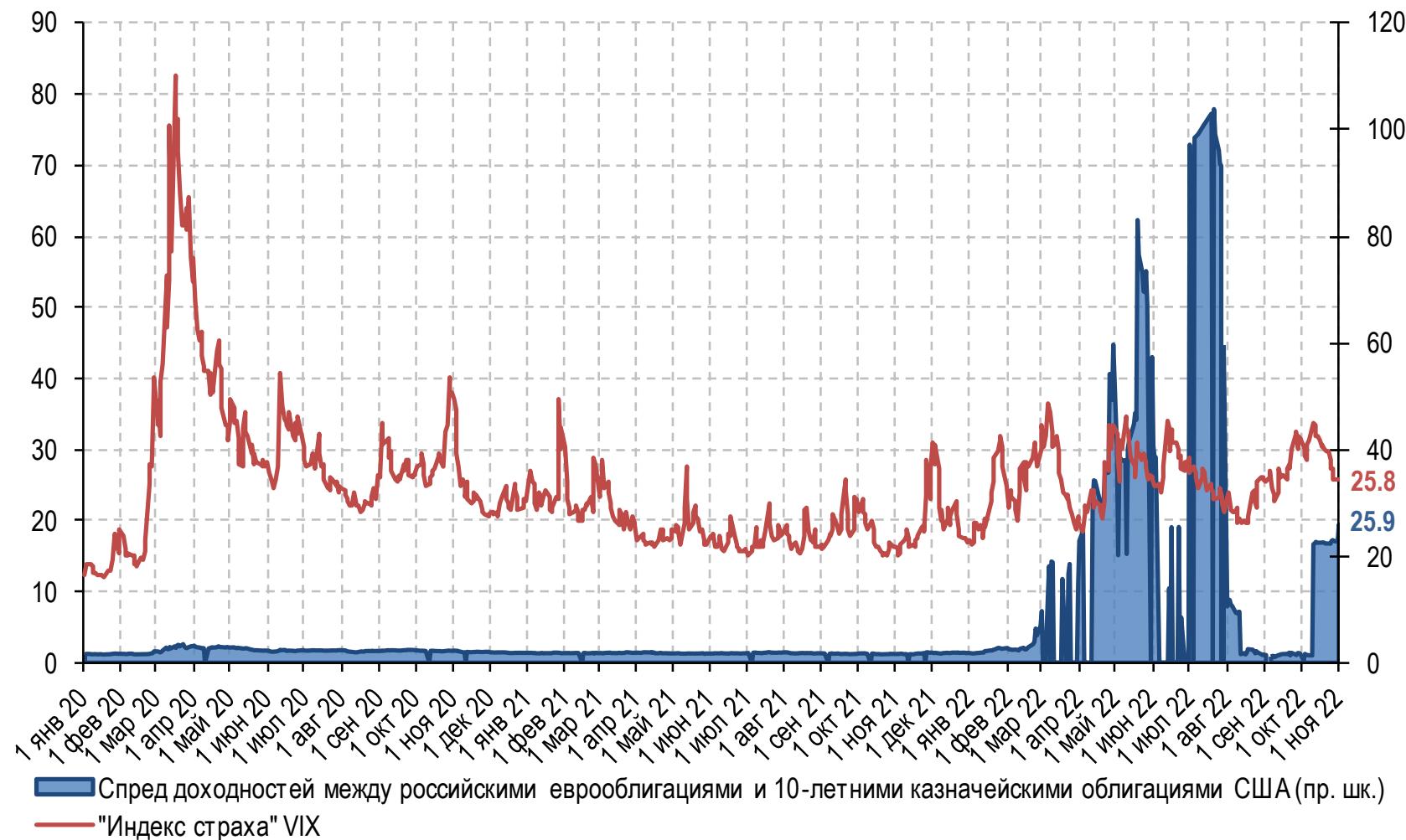
6. Фондовый рынок

6.2. Динамика биржевых индексов (пункты)



6. Фондовый рынок

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



Авторы обзора:

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

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

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

Илья Медведев, эксперт (imedvedev@forecast.ru)

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