



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

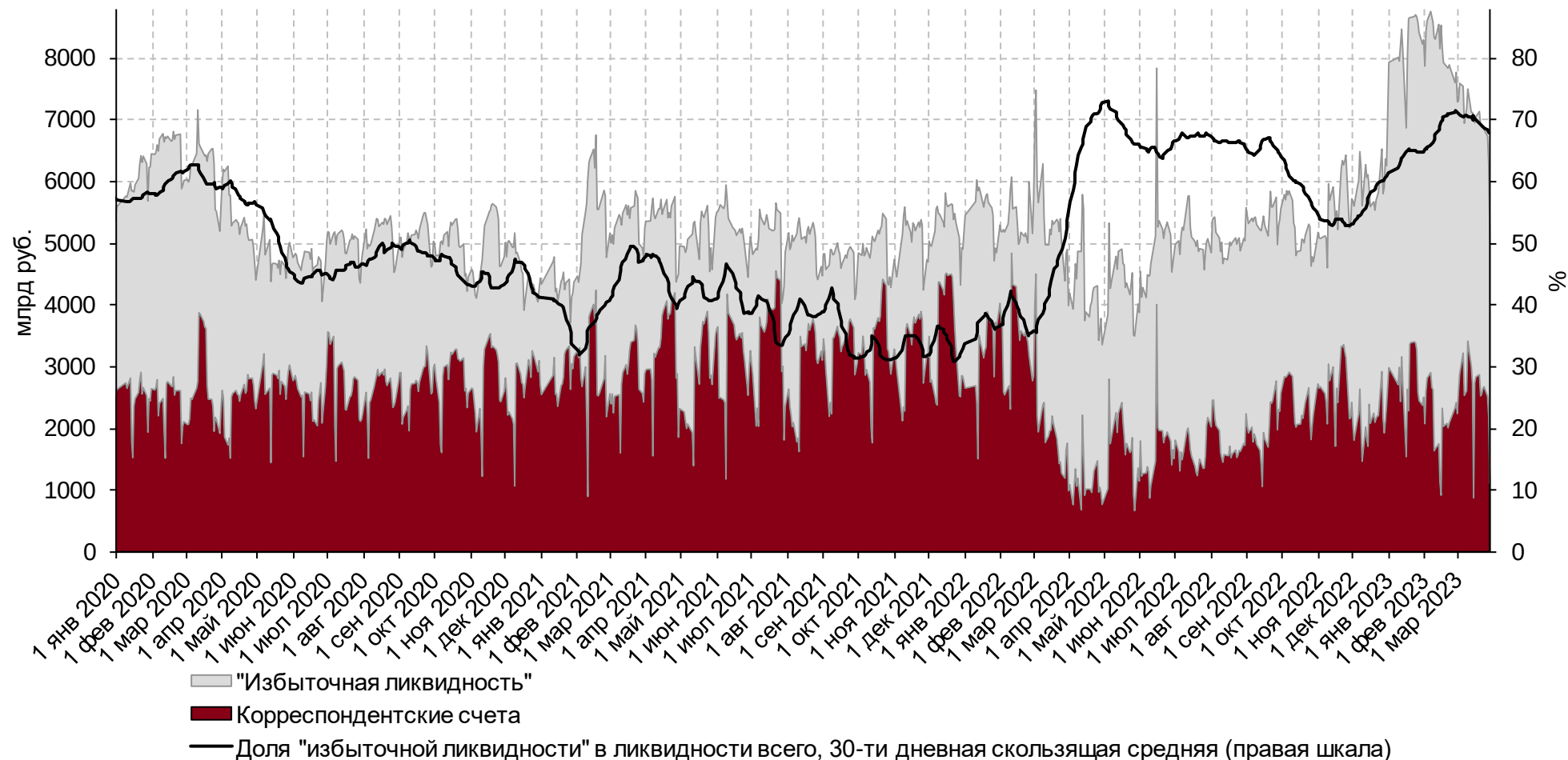
Январь – Март 2023

Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

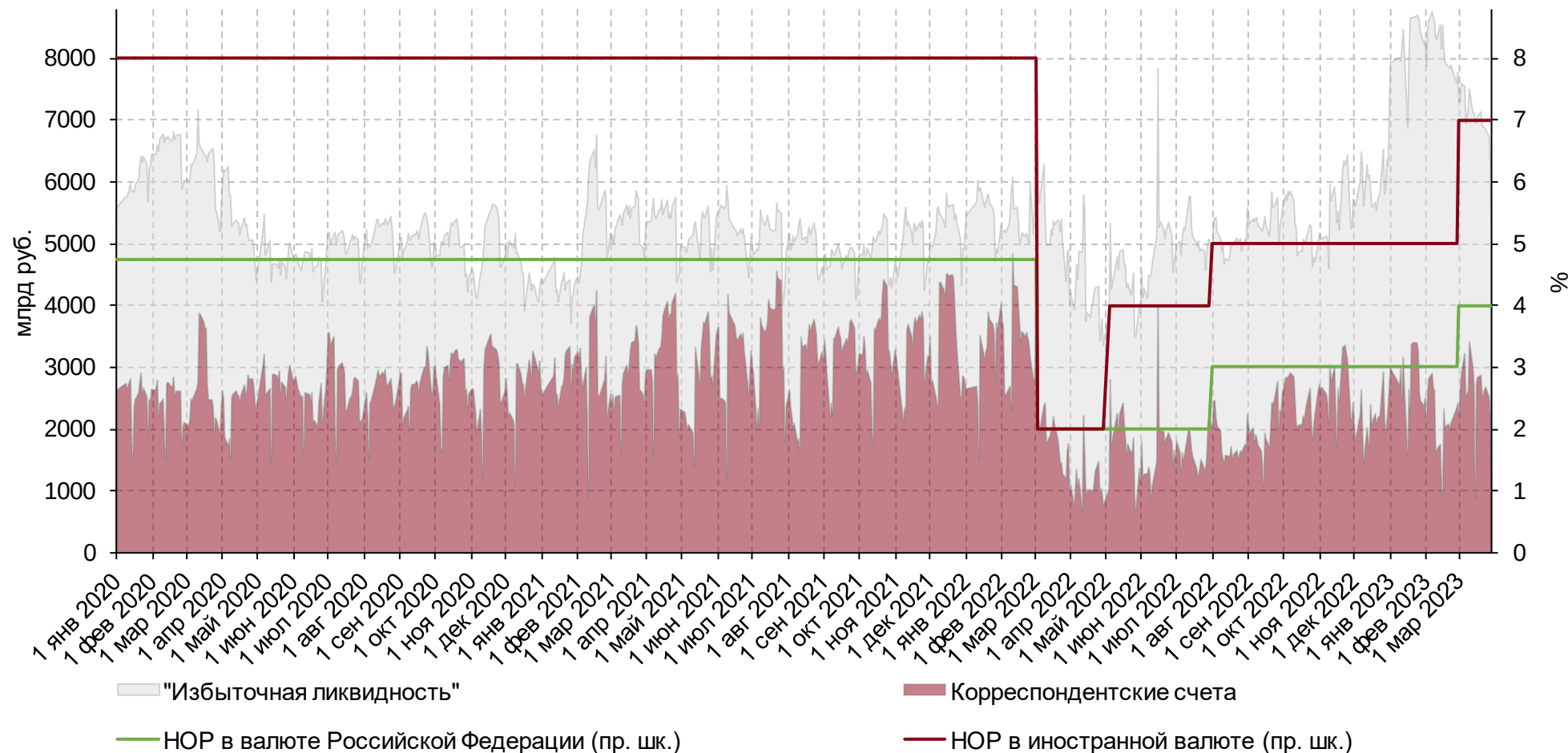


- ✓ После произошедшей в конце прошлого-начале текущего года масштабной накачки денежного рынка **ликвидностью её уровень стал немного снижаться**. Это, вероятно, приведет к некоторому усилению зависимости банков от привлечения ликвидности от ЦБ РФ, Минфина России и с рынка межбанковского кредита, что **повысит влияние процентной политики ЦБ РФ на формирование ставок** по банковским кредитам и депозитам. Это, в свою очередь, будет способствовать усилению влияния этой политики на уровень инфляции и производства.
- ✓ Основной причиной начавшейся в середине февраля коррекции уровня ликвидности стал чистый отток средств из экономики по **бюджетному каналу** :
 - Минфин перешел к **нормализации бюджетных расходов**. Чистые расходы бюджета (после +3.5 трлн руб. в декабре и -0.6 трлн руб. в январе) составили +0.4 трлн руб. в феврале, -1.5 трлн руб. в марте (мартовский «рекорд» налоговых сборов);
 - **задолженность банков перед Минфином** как в феврале, так и в марте **снижалась** - с 5.9 трлн руб., до 3.5 трлн руб.
- ✓ **С начала февраля** наблюдалось заметно превосходящее сезонную норму **расширение спроса населения на наличные рубли**. Прирост наличных средств вне банковской системы составил 390 млрд руб. за февраль-март (для сравнения: 90 млрд руб. в феврале-марте 2021 г.), и 170 млрд руб. с начала года по конец марта (для сравнения: приток 150 млрд руб. за аналогичный период 2021 г.)
- ✓ Объем ликвидности в банковском секторе стал сокращаться - под влиянием «охлаждения» бюджетного канала в сочетании с оттоком средств в наличный оборот. К счастью, это **не ведет к какому-либо уменьшению способности банков проводить платежи и расчеты** клиентов и вкладчиков, поскольку:
 - **сокращается в основном «избыточная ликвидность»** (средства банков на срочных депозитах в ЦБ), не задействованная в обслуживании платежно-расчетного оборота. За февраль-март её объем уменьшился с 5.8 трлн руб. до 4 трлн руб.;
 - компонента банковской ликвидности, «отвечающая» за обслуживание платежного оборота - **средства на корреспондентских счетах в ЦБ РФ** – остается **стабильной**;
 - наблюдается **компенсирующее ускорение перераспределения ликвидности** внутри банковской системы **через посредство рынка межбанковского кредитования**. Это сопровождается коррекцией средних ставок на рынке МБК. Они повысились с нижней границы «процентного коридора» (задаваемых ставками по депозитам банков в ЦБ) до уровня ключевой ставки ЦБ (впервые с ноября 2022 г).
- ✓ Следствием этого стало снижение уровня структурного профицита ликвидности банковской системы (превышения требований банков к ЦБ над требованиями ЦБ РФ к банкам) –с 4.8 трлн руб. в середине февраля до примерно 1 трлн руб. в конце марта-начале апреля. Это, при прочих равных условиях, будет способствовать усилению воздействия процентной политики ЦБ на уровень рыночных ставок

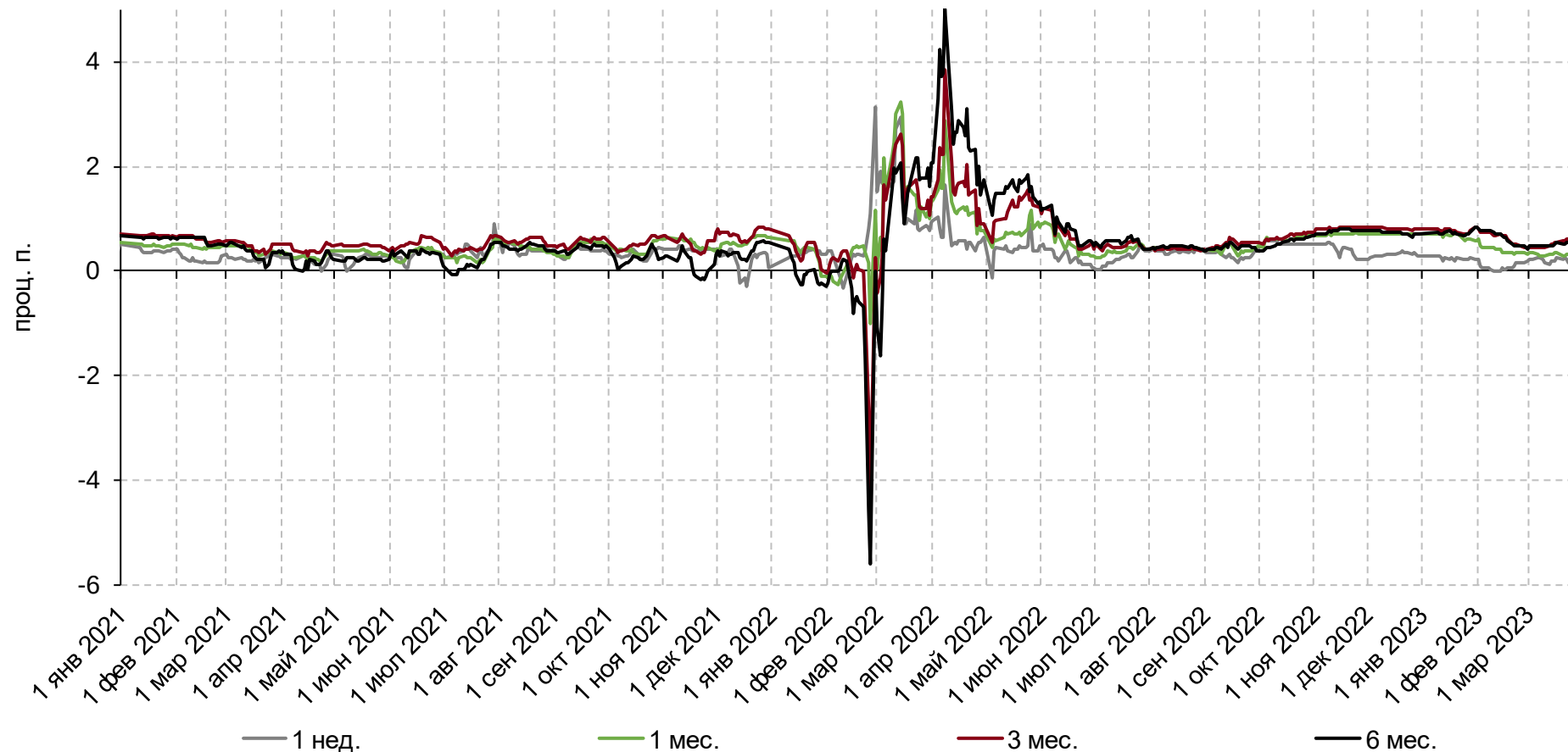
1.1.1 Ликвидные рублевые активы банков (средства в ОБР*, на корсчетах и на депозитах в Банке России)



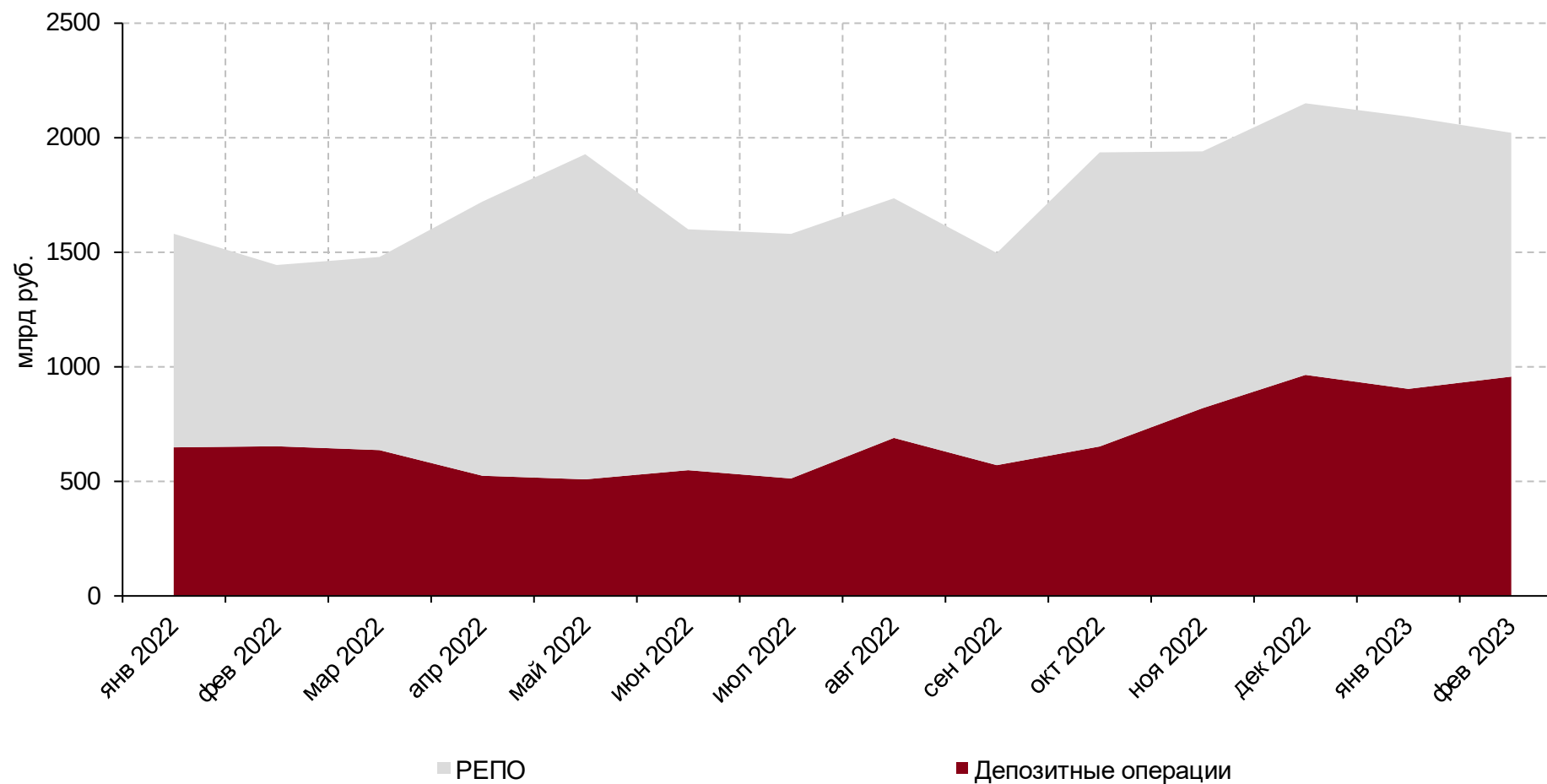
1.1.2. Ликвидные рублевые активы банков и нормативы обязательного резервирования*



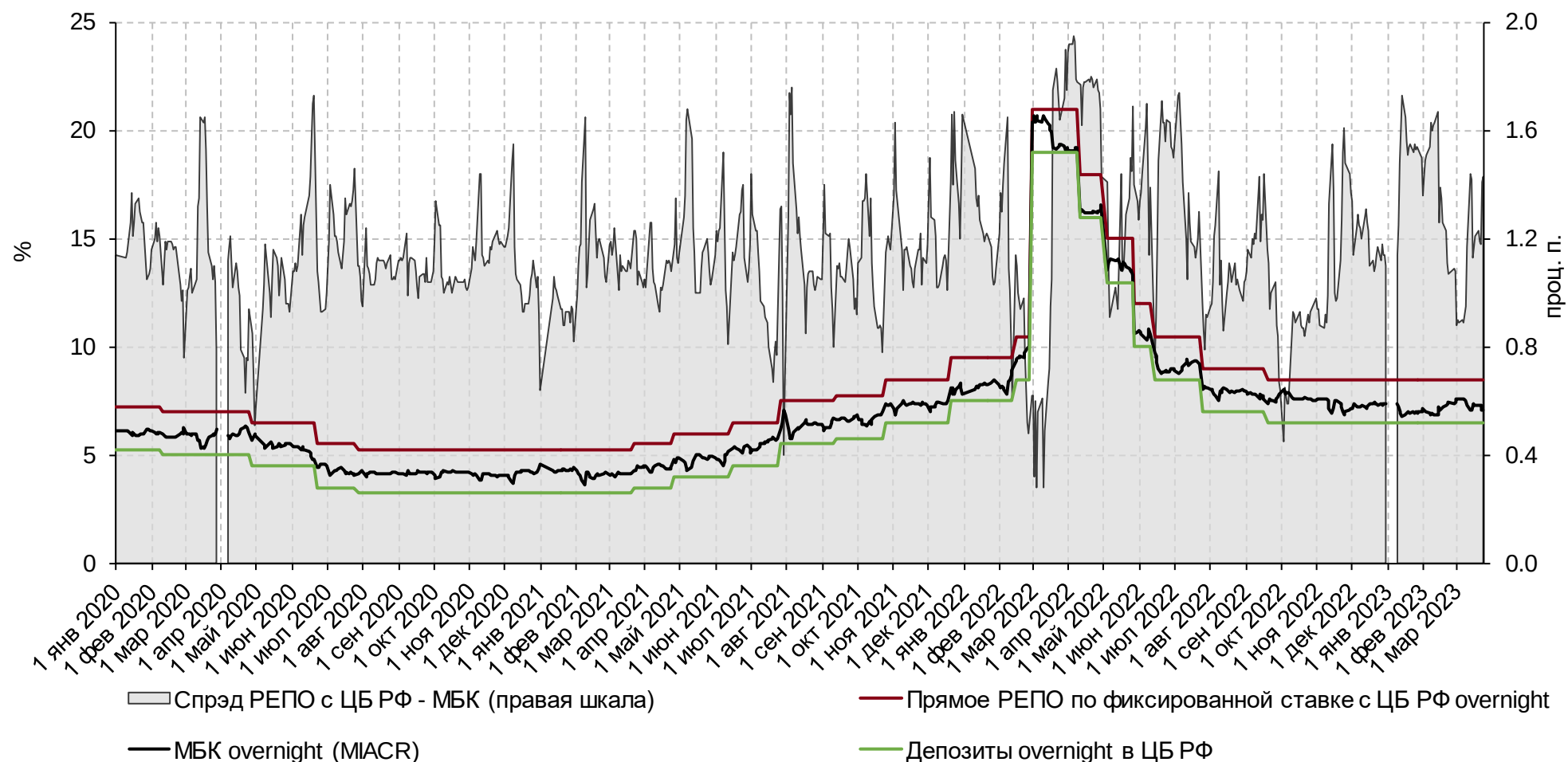
1.2. Премия за риск на рынке МБК (спред MosPrime – ROISFIX)



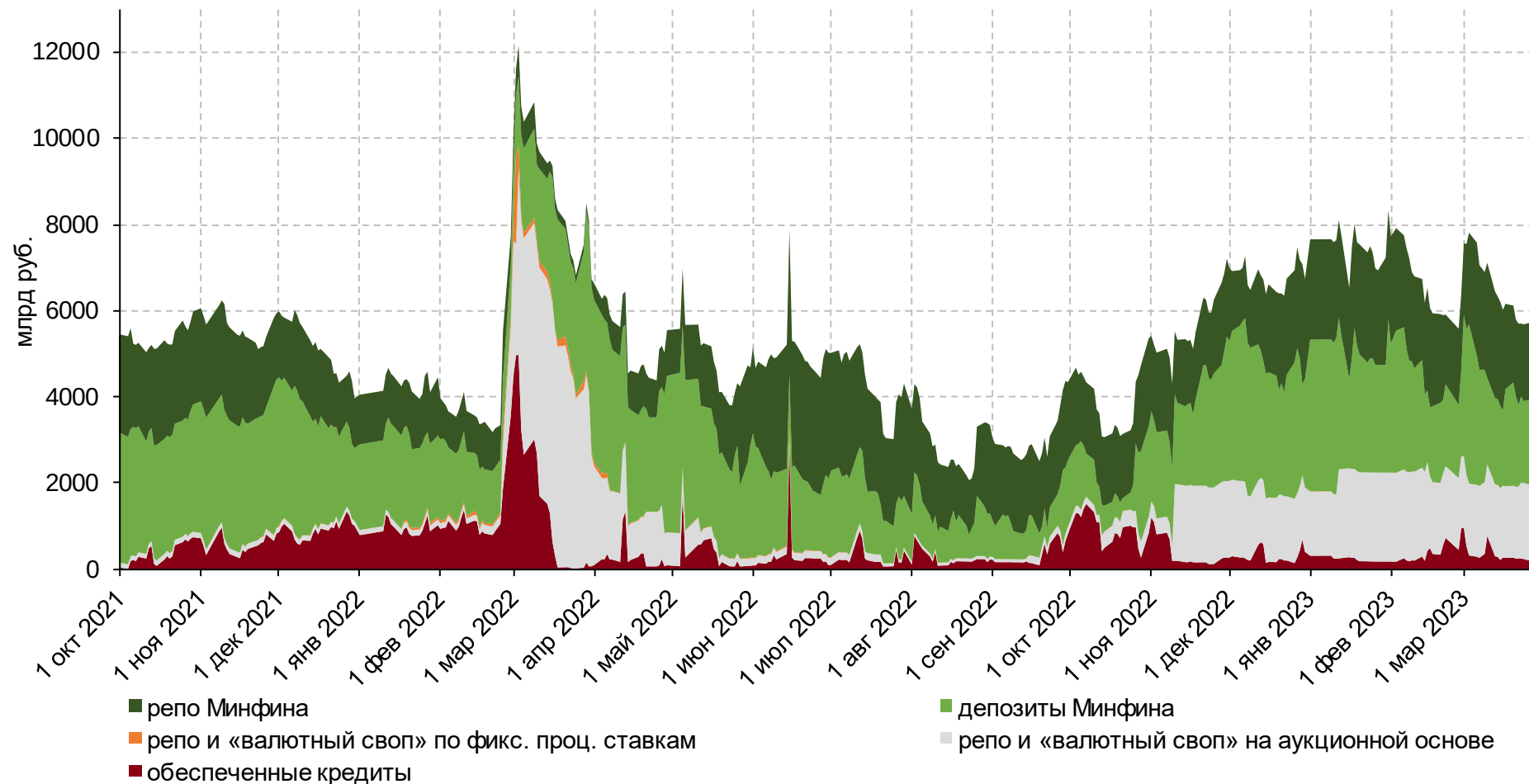
1.3. Среднедневные обороты рынка межбанковских кредитов (депозитов) и операций РЕПО в рублях



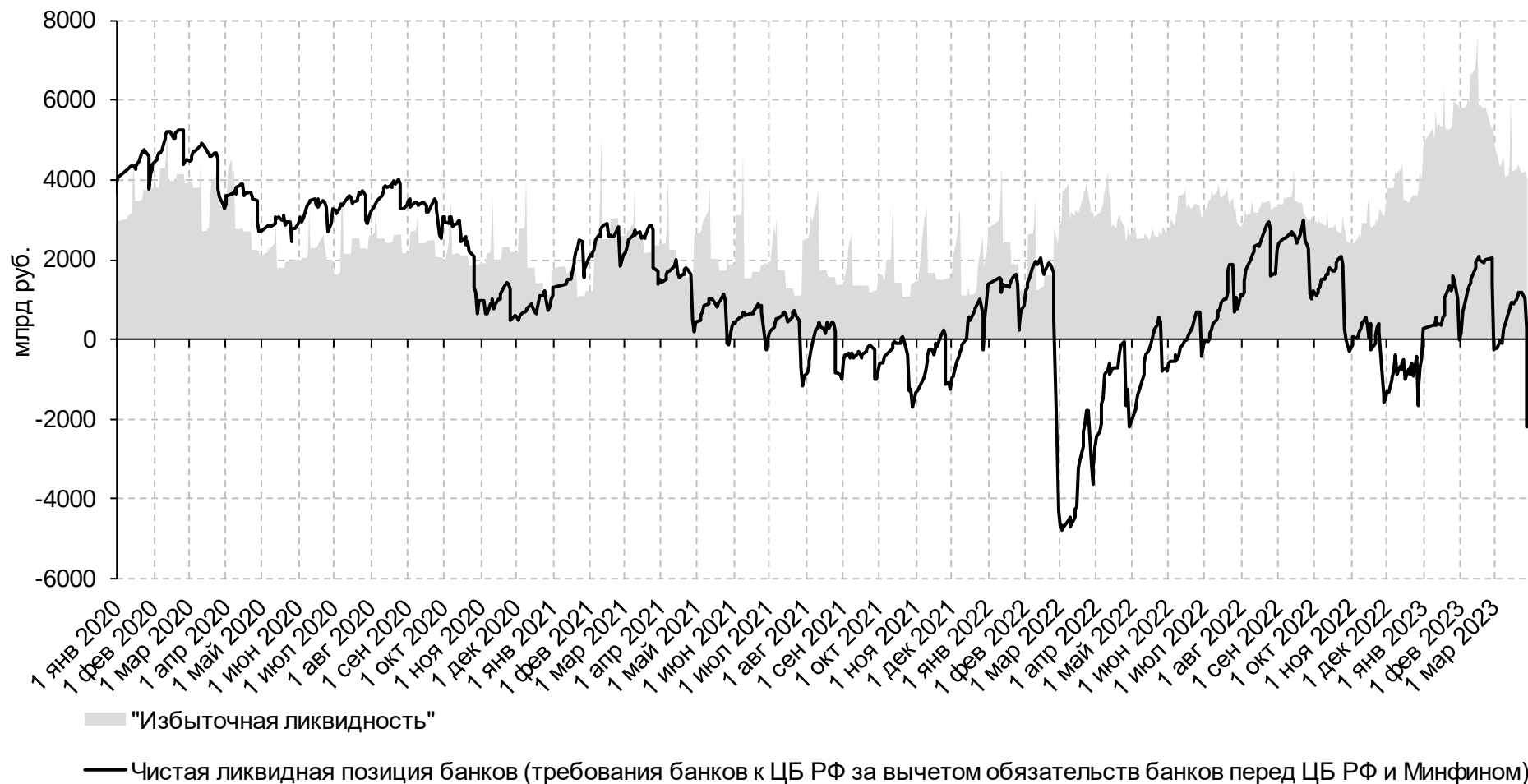
1.4. Ставки по однодневным межбанковским кредитам и операциям Банка России (% годовых)



1.5. Долг банков перед Банком России* и Минфином (на начало дня)

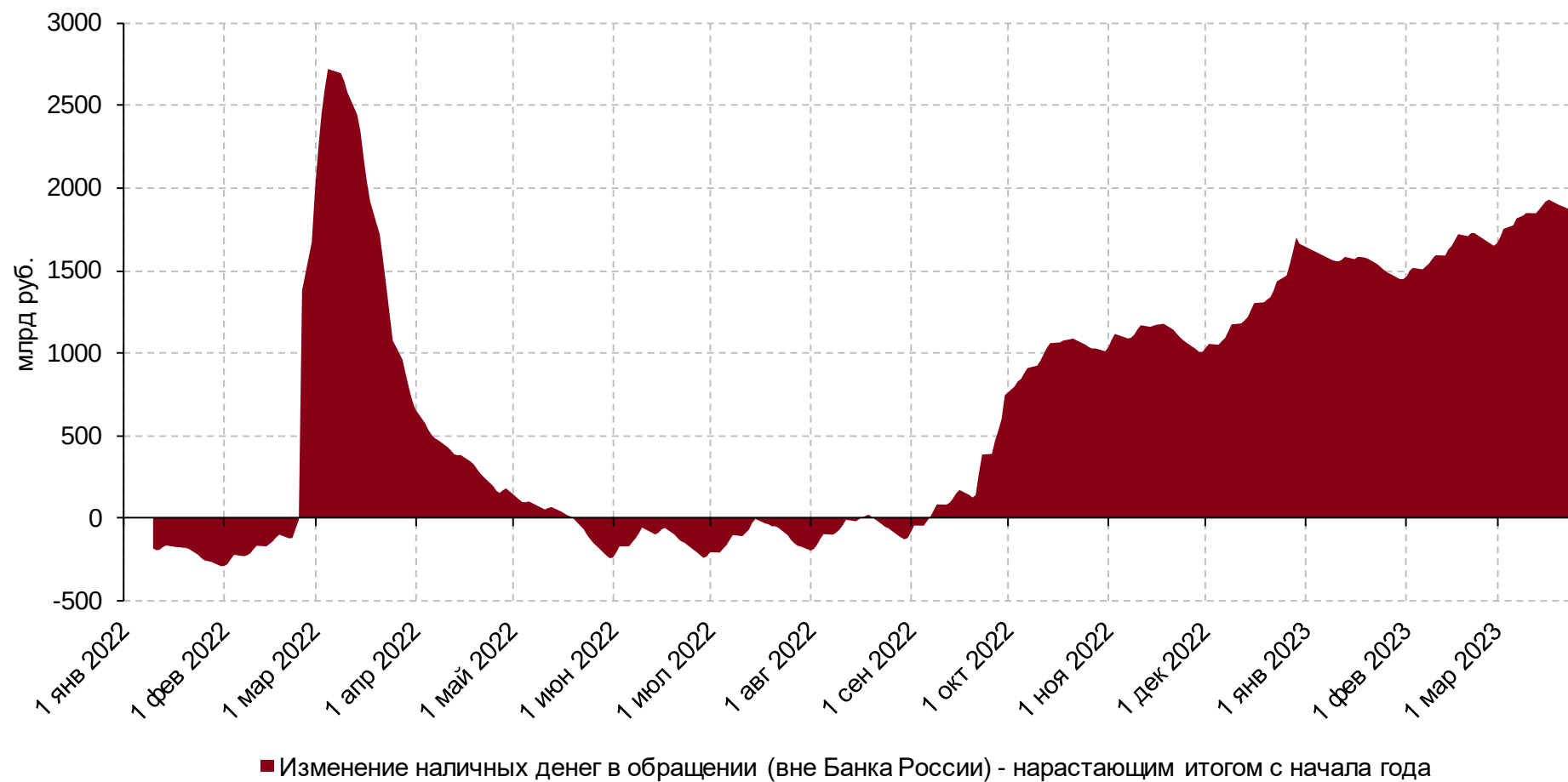


1.6. Чистая ликвидная позиция банков*



Примечание: * Средства в облигациях Банка России, на рублевых корр. счетах и депозитах в Банке России за вычетом задолженности перед Банком России и Минфином. Последняя точка на графике – 29 марта

1.7. Изменение наличных денег в обращении (вне Банка России)



Валютный рынок

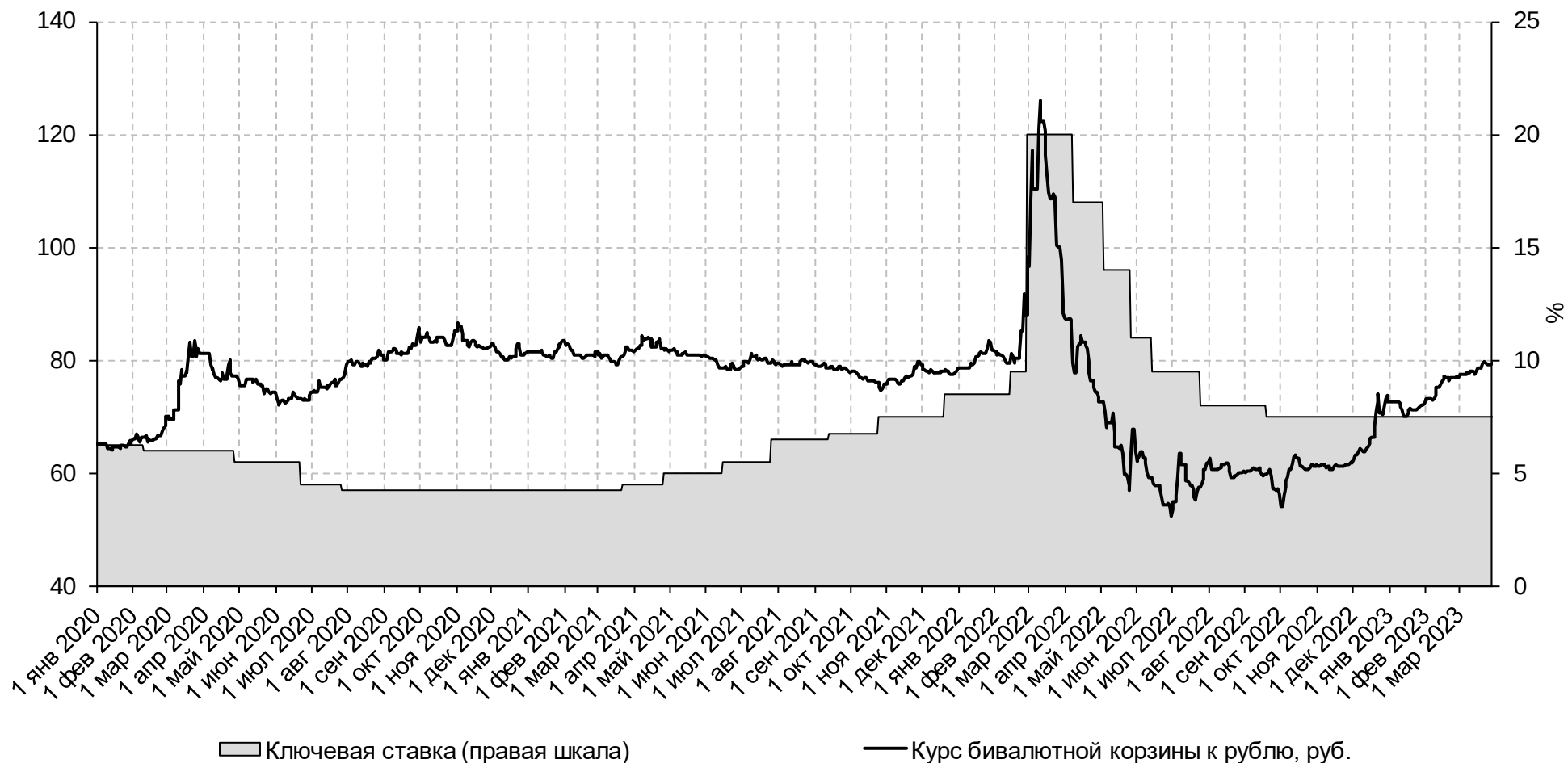


- ✓ В январе-марте тренд на **ослабление курса рубля** продолжился: к концу марта стоимость бивалютной корзины (55%-доллар США, 45%-евро) достигла 80 руб. (прирост с начала года – **более 9%**). Ослаблению рубля способствовали такие факторы как: снижение **положительного сальдо счета текущих операций** платежного баланса, опасение инвесторов относительно эмиссионного наполнения возросшего **дефицита российского федерального бюджета** (в то время как в действительности в начале года операции бюджета стали фактором стерилизации рублевой ликвидности), введение в конце февраля нового пакета **антироссийских санкций** (который в том числе затронул ряд крупнейших российских банков и анонсировал ужесточение применения «вторичных санкций» к другим странам).
- ✓ **Сжатие профицита торгового баланса** способствовало ослаблению рубля. Это сжатие было обусловлено, в первую очередь, **снижением нефтегазовых поступлений** по сравнению с беспрецедентно высокими объемами аналогичного периода 2022 г. Правда, при этом стоимостной объем доходов от нефтегазового экспорта в первом квартале 2023 г., по оценкам, был примерно равен соответствующему показателю «спокойного» 2021 г. По оценкам МЭА, в феврале экспорт нефти из России снизился на 500 тыс. баррелей в сутки, но уже в марте это снижение было компенсировано впечатляющим ростом. При этом цены на нефть на глобальном нефтяном рынке продолжали снижаться, что было связано, в первую очередь, с ожиданием замедления мировой экономики. Для некоторых (но не для всех) направлений поставок из России сдерживающую роль играл фактор «потолка цен». Цены на нефть Urals в марте опускались ниже 50 долл. за баррель.
- ✓ Представляется вероятным, что во втором квартале под влиянием нормализации ситуации с экспортной выручкой и сезонного уменьшения оттока капитала рубль перейдет от ослабления к укреплению.
- ✓ Как отмечает Банк России, **новые санкции** в отношении кредитных организаций также способствовали росту неопределенности на валютном рынке и внесли свой вклад в ослабление курса рубля. При этом участники рынка продолжают **сокращать объем операций** в «токсичных» валютах, переходя на иные валюты, – в расчетах за экспорт, в частности, доля юаня уже составляет **более 15%**.
- ✓ Ослабление мер **капитального контроля** в части валютных операций физических лиц наряду с **ростом издержек** по содержанию валютных вкладов в российских кредитных организациях способствует масштабному **перетоку** валютных сбережений населения в зарубежные банки. По данным Банка России, на 1 февраля объем депозитов в **банках-нерезидентах** составил рекордные **4.6 трлн руб.**, превысив объем валютных депозитов в **российских кредитных организациях** на **820 млрд руб.**

Банк России возобновляет операции на внутреннем валютном рынке в рамках бюджетного правила (11.01.2023)	Банк России в соответствии с порядком, заявленным Минфином России, возобновляет с 13 января 2023 г. проведение операций по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации Минфином механизма бюджетного правила. Объем операций по покупке или продаже активов будет зависеть от суммы нефтегазовых доходов федерального бюджета. В целях минимизации влияния операций на динамику валютного курса Банк России будет осуществлять сделки равномерно в течение каждого торгового дня.
Иран планирует создание стейблкоина для международных расчетов, приглашает Россию к участию (16.01.2023)	Центральный Банк Ирана рассматривает возможность создания вместе с Россией токена Персидского региона. Планируется, что его будут принимать в качестве платежного средства во внешнеторговых расчетах вместо доллара, рубля и иранского риала. Предполагается, что токен будет обеспечен золотом.
Банк России запускает «валютный своп» по предоставлению юаней (17.01.2023)	С 19 января 2023 г. Банк России запустил новый инструмент постоянного действия по предоставлению юаней – сделки своп по продаже юаней за рубли с их последующей покупкой на срок 1 день с расчетами по первой части сделки в дату ее заключения и расчетами по второй части сделки на следующий рабочий день. Ежедневный максимальный лимит по данному инструменту установлен в размере 10 млрд юаней. При необходимости Банк России будет корректировать этот лимит. При расчете своп-разницы в качестве процентной ставки по юаням будет применяться ставка Overnight Shanghai Interbank Offered Rate, увеличенная на 2,5 проц. п., а ставки по рублям – ключевая ставка Банка России, уменьшенная на 1 проц. п.
Банк России будет устанавливать официальные курсы рубля дополнительно к 9 иностранным валютам (18.01.2023)	Банк России начинает с 18 января 2023 г. устанавливать официальные курсы по отношению к рублю для следующих иностранных валют: дирхам ОАЭ, тайландский бат, вьетнамский донг, сербский динар, новозеландский доллар, грузинский лари, индонезийская рупия, египетский фунт, катарский риал.
ЦБ рекомендует брокерам предупреждать о рисках вынужденной конвертации валют (27.01.2023)	Регулятор рекомендует брокерам в договорах с клиентами прописывать порядок и условия обязательной конвертации, а также указывать порядок определения обменного курса, по которому будет осуществляться конвертация

Минфин в феврале будет ежедневно продавать валюту на 8.9 млрд рублей (03.02.2023)	Минфин продолжит в феврале – начале марта продажи иностранной валюты в рамках нового бюджетного правила, следует из сообщения ведомства. Операции будут проводиться в период с 7 февраля 2023 года по 6 марта 2023 года, а ежедневный объем реализации валюты составит сумму в эквиваленте 8,9 млрд рублей. «Совокупный объем средств, направляемых на продажу иностранной валюты (за этот период. – FM), составляет 160,2 млрд рублей», — говорится в пресс-релизе министерства.
Минфин в марте сократит ежедневные продажи валюты на 3.5 млрд рублей (03.03.2023)	Минфин продолжит в марте – начале апреля продажи иностранной валюты в рамках нового бюджетного правила, следует из сообщения ведомства. Операции будут проводиться в период с 7 марта по 6 апреля — ежедневный объем продажи иностранной валюты составит в эквиваленте 5,4 млрд рублей. «Совокупный объем средств, направляемых на продажу иностранной валюты» в этот период составит 119,8 млрд рублей, отмечается в пресс-релизе.
ЦБ еще на полгода продлил ограничения на снятие иностранной валюты (06.03.2023)	Банк России еще на полгода — до 9 сентября 2023 года — сохраняет действующие лимиты на выдачу иностранной наличной валюты гражданам и юридическим лицам.
Юань опередил американский доллар на валютных торгах Московской биржи (06.03.2023)	Китайский юань стал самой торгуемой на Московской бирже валютой с поставкой «завтра» по итогам февраля, вытеснив с первого места доллар США, обратил внимание «Коммерсант». Так, объем торгов юанем превысил 1,48 трлн рублей — на треть выше показателя января. В результате на юань пришлось почти 40% всего объема торгов основными валютами, на доллар — 38%, на евро — 21,2%. В феврале прошлого года на доллар приходилось 87,6%, на юань — 0,32%, на евро — 11,9%.
Россия выступает за расчеты в юанях с Азией, Африкой и Латинской Америкой (21.03.2023)	Россия выступает за использование китайских юаней в расчетах между Россией и странами Азии, Африки и Латинской Америки, заявил президент страны Владимир Путин на переговорах с председателем Китая Си Цзиньпином.

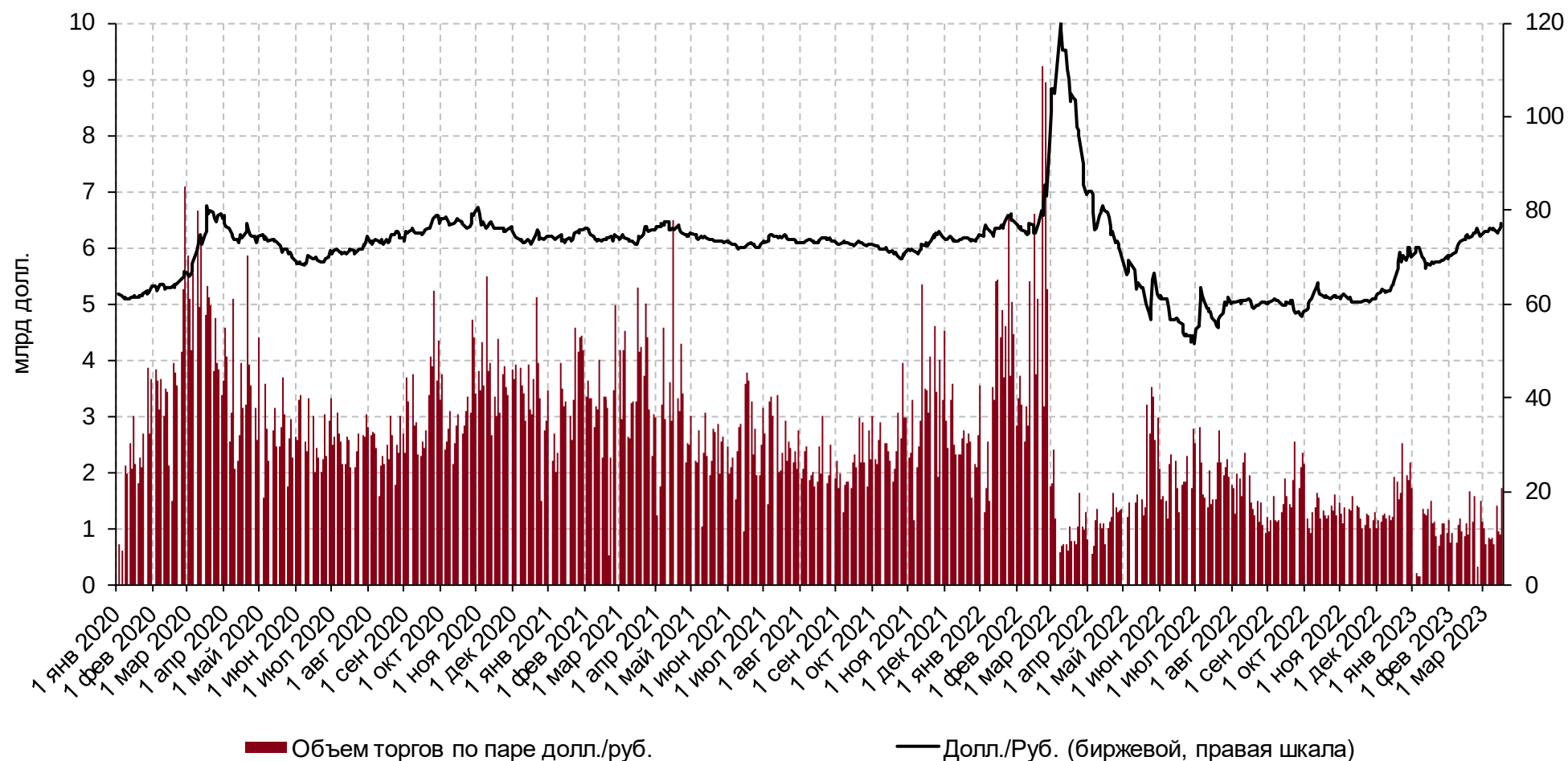
2.1. Стоимость бивалютной корзины* и ключевая ставка ЦБ РФ



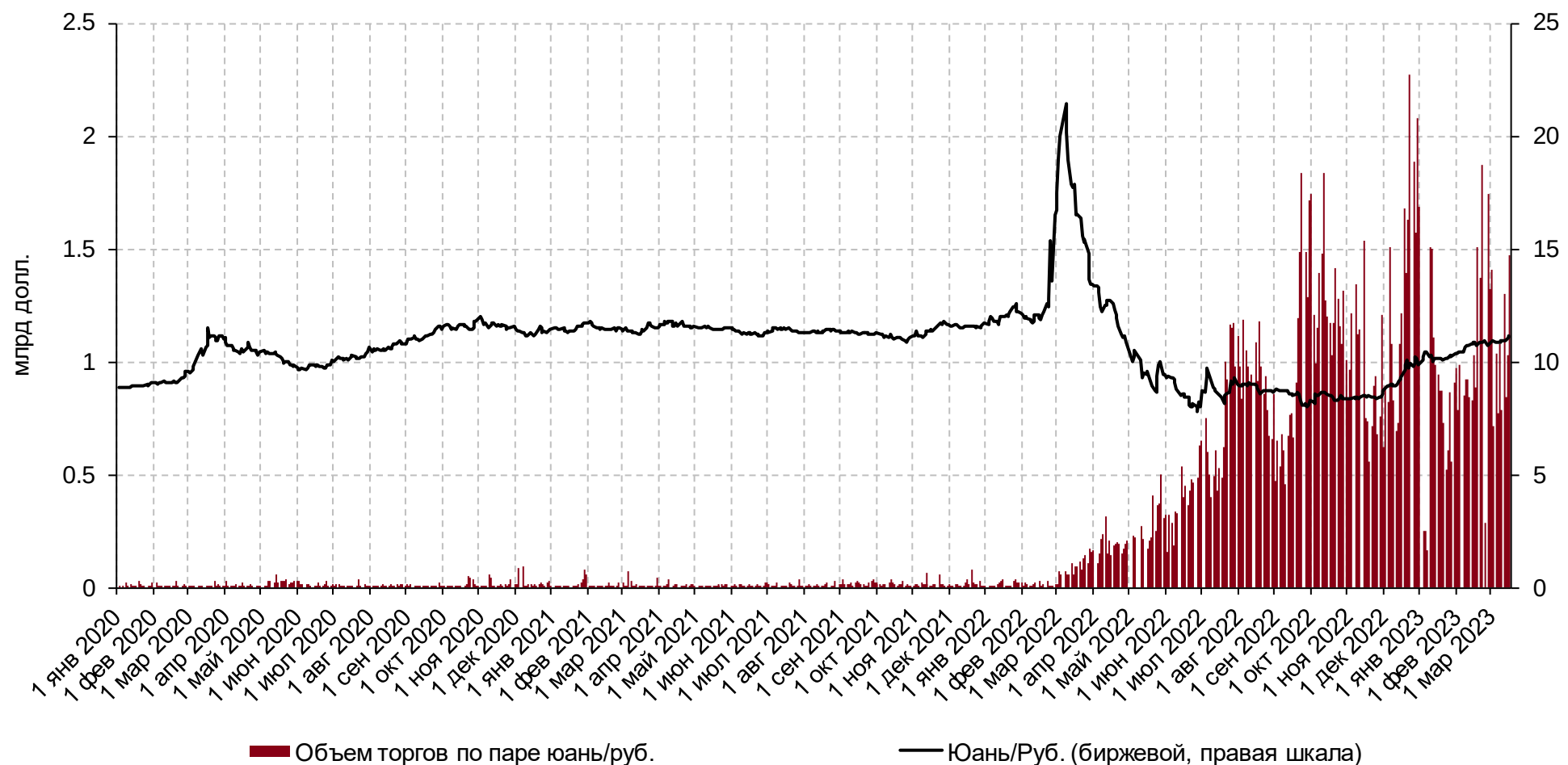
Примечание: * Бивалютная корзина (55% стоимости доллара, 45% - евро).

Последняя точка на графике – 29 марта

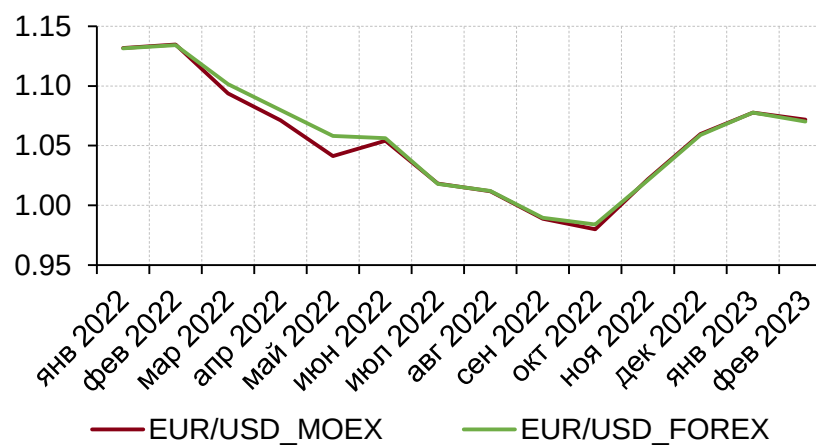
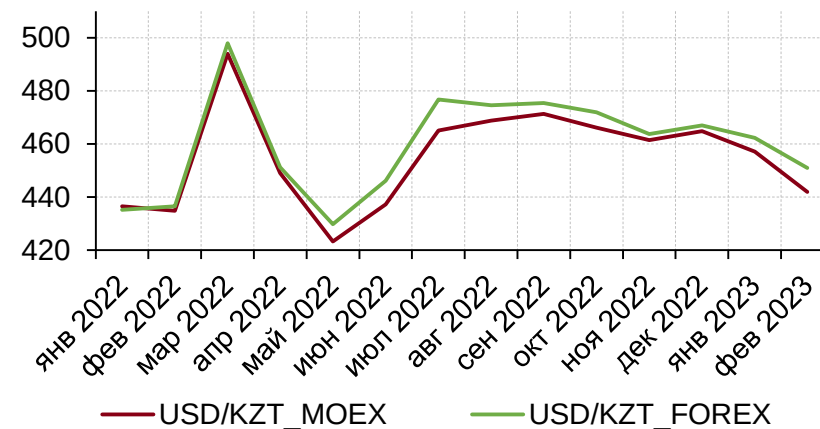
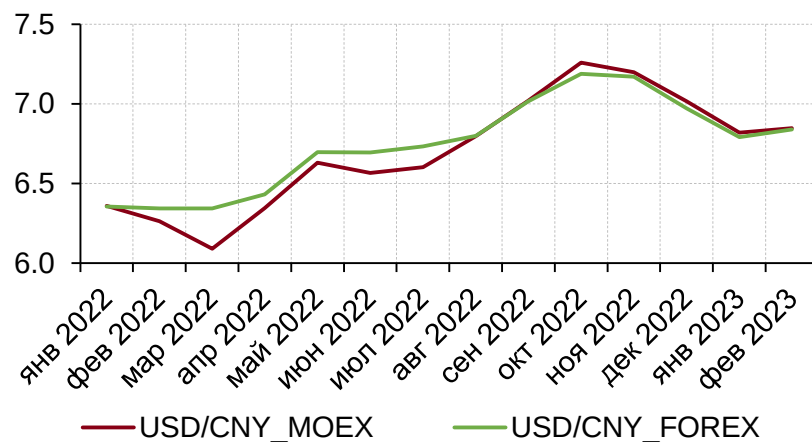
2.2. Ликвидность валютного рынка – инструмент USD/RUB TOM



2.3. Ликвидность валютного рынка – инструмент CNY/RUB ТОМ



2.4. Сравнение курсов валют на Мосбирже и на рынке Forex



Кредитный рынок и банковская система

Факторы, стимулирующие кредитование нефинансового сектора

Умеренный рост экономики с опорой на инвестиционные отрасли и ОПК

Замещение внешнего кредитования внутренним (девалютизация)

Относительно высокий уровень прибыли банков, потенциал рекапитализации

Отсутствие признаков закредитованности корпоративных заемщиков

Рост корпоративного спроса на кредит

«Аппетит» банков к кредитному риску

Продолжение роста кредитования нефинансового сектора при замедлении динамики

Необходимость ужесточения регулирования

Колебания ликвидности и средств клиентов

Повышение ставок по кредитам

Признаки закредитованности розничных заемщиков

Неравномерность поступления экспортной выручки

Неравномерность бюджетных расходов

Возможность ужесточения денежно-кредитной политики в текущем году

Ужесточение условий льготного кредитования

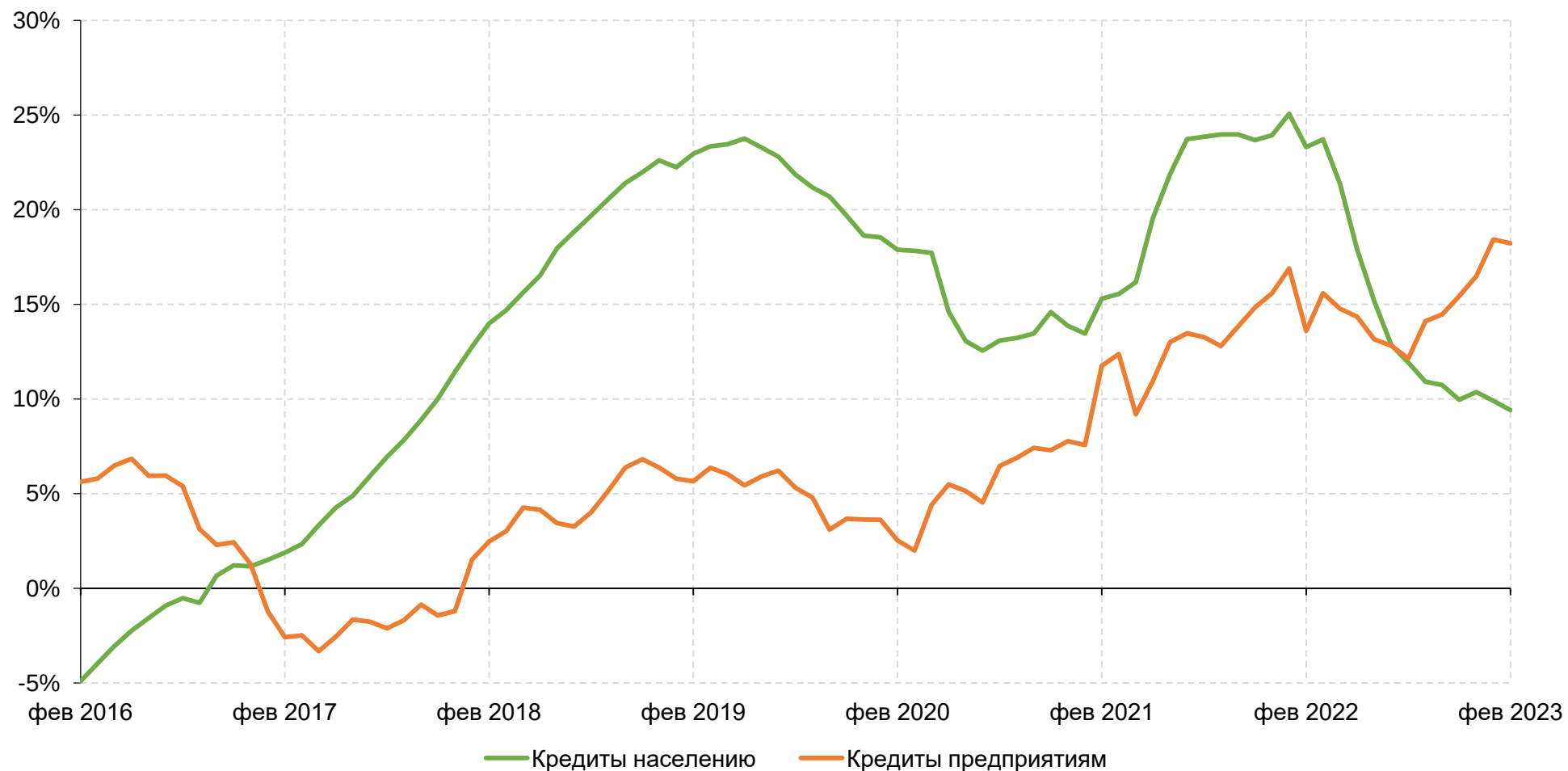
Факторы, затрудняющие кредитование нефинансового сектора

- ✓ В феврале наблюдался **умеренный рост счетов и депозитов населения и предприятий** (+2,0% и +1,1% соответственно, м/м*). В январе отмечался существенный рост средств предприятий (+4,0%, м/м): исполнение госзаказов, приток средств нефтегазовых компаний. При этом отмечалось снижение средств населения (-2,7%, м/м): при сезонной корректировке снижения не наблюдается.
- ✓ В январе по сравнению с аналогичным месяцем предыдущего года **заметен общий сдвиг структуры корпоративных кредитов в сторону долгосрочных**, связанный с процессом реструктуризации и конвертации длинных валютных кредитов в длинные рублевые. В сочетании с противоположными по направленности **изменениями структуры банковских депозитов** происходит **рост рисков** возникновения у банков **кассовых разрывов** и повышения их потребности в размещении долгосрочных долговых инструментов.
- ✓ **Корпоративное кредитование выросло в феврале** (+1,5%, м/м) **при замедлении динамики**. Сохраняется тренд на **девалютизацию кредитов**. Рост кредитов субъектам МСП замедляется начиная с октября 2022 года.
- ✓ В январе **для кредитов предприятиям** отмечено **повышение ставок по краткосрочным кредитам** от 181 дня до года (+1,5 п.п. к декабрю) **Для кредитов населению** отмечается **повышение кредитных ставок по всем горизонтам срочности** (+1,8 п.п. и + 2,4 п.п. от 31 дня до 1 года и свыше 1 года соответственно к декабрю). Возможным объяснением может выступать **ожидание ужесточения ДКП** и ужесточение условий **льготного кредитования**.
- ✓ В январе **лидирующими по увеличению кредитного портфеля** выступали в основном **отрасли связанные с инвестиционным комплексом** (производство машин и оборудования, металлургическое производство, строительство, недвижимость). Отрасли-аутсайдеры в основном были связаны с инфраструктурой (транспорт и связь, энергетика), но к ним также относится сельское и лесное хозяйство.
- ✓ Для производства машин и оборудования, а также строительства отмечается **существенное снижение объема просроченной задолженности**, что может говорить о потенциале расширения платежеспособного спроса на кредит в данных отраслях.
- ✓ **Кредитование населения растет с замедляющимся темпом**. В январе рост ипотеки существенно замедлился (+0,6%, м/м) на фоне увеличения ставки по льготной ипотеке и ужесточения регулирования. В феврале рост ипотеки был умеренным (+1,5%, м/м).
- ✓ **Не наблюдается вытеснения корпоративного кредитования** вложениями в облигации.
- ✓ **Месячные объемы прибыли сохраняются на уровне выше 250 млрд руб.**, начиная с октября. В феврале прибыль составила 293 млрд руб. на фоне ослабления курса рубля и положительной валютной переоценки.
- ✓ Совокупно за январь-февраль **балансовый капитал вырос** на 42 млрд руб., что **существенно ниже прибыли** из-за отражения **расходов**, относящихся к 2022 году, амортизированной стоимости **субординированных инструментов, переоценки ценных бумаг**.

За вторую половину прошлого года банки закрыли почти 1000 отделений (09.02.2023)	С июля по декабрь прошлого года российские банки закрыли 926 дополнительных офисов. Таким образом, таких отделений кредитных организаций осталось 24,2 тысячи, посчитали «Известия» на основе статистики ЦБ. Больше всего дополнительных офисов закрыл крупнейший российский Сбербанк: кредитная организация сократила количество пунктов обслуживания клиентов на 783 штуки, до 12,3 тысяч. Остальные участники рынка прекратили работу лишь 143 точек.
Банк России повышает с марта нормативы обязательных резервов (13.02.2023)	Банк России в условиях роста структурного профицита ликвидности и в целях сохранения тенденции на девальютизацию балансов кредитных организаций в соответствии с ранее анонсированным планом повышает с 1 марта 2023 года нормативы обязательных резервов: - на 1 п.п., до 4%, по всем категориям резервируемых обязательств в валюте Российской Федерации для банков с универсальной лицензией и небанковских кредитных организаций; - на 2 п.п., до 7%, по всем категориям резервируемых обязательств в иностранной валюте для всех кредитных организаций. Нормативы обязательных резервов по всем категориям резервируемых обязательств в валюте Российской Федерации для банков с базовой лицензией остаются без изменения.
Банк России повышает макропруденциальные требования по ипотечным кредитам (20.02.2023)	Банк России повышает с 1 мая 2023 года надбавки к коэффициентам риска по ипотечным кредитам. Мера направлена на ограничение рисков заемщиков и банков. В сегменте ипотечного кредитования сохраняются высокие темпы роста. В январе 2023 года из-за сезонного замедления кредитования рост задолженности составил 0,6% (3,3% в декабре 2022 года). Приведенный к годовому выражению рост задолженности за последние три месяца составляет 25,7%. Динамичный рост ипотеки сопровождается существенным ухудшением стандартов кредитования: основные показатели риска достигли своих рекордных значений с начала наблюдения.
ЦБ разрешит банкам использовать собственные модели оценки доходов заемщиков (20.02.2023)	Банки смогут начать переход на собственные модели оценки доходов клиентов для расчета показателей долговой нагрузки (ПДН) по кредитам до 50 тысяч рублей и автокредитам, следует из проекта указания Банка России. Заявки регулятор будет принимать с 1 июня, комментарии по предложенным изменениям — до 10 марта. Применять собственные методики ЦБ хочет разрешить банкам до конца этого года. Сейчас для оценки заемщика допускается использовать только информацию, подтвержденную различными документами: сведениями ФНС, Росстата, справкой с работы.

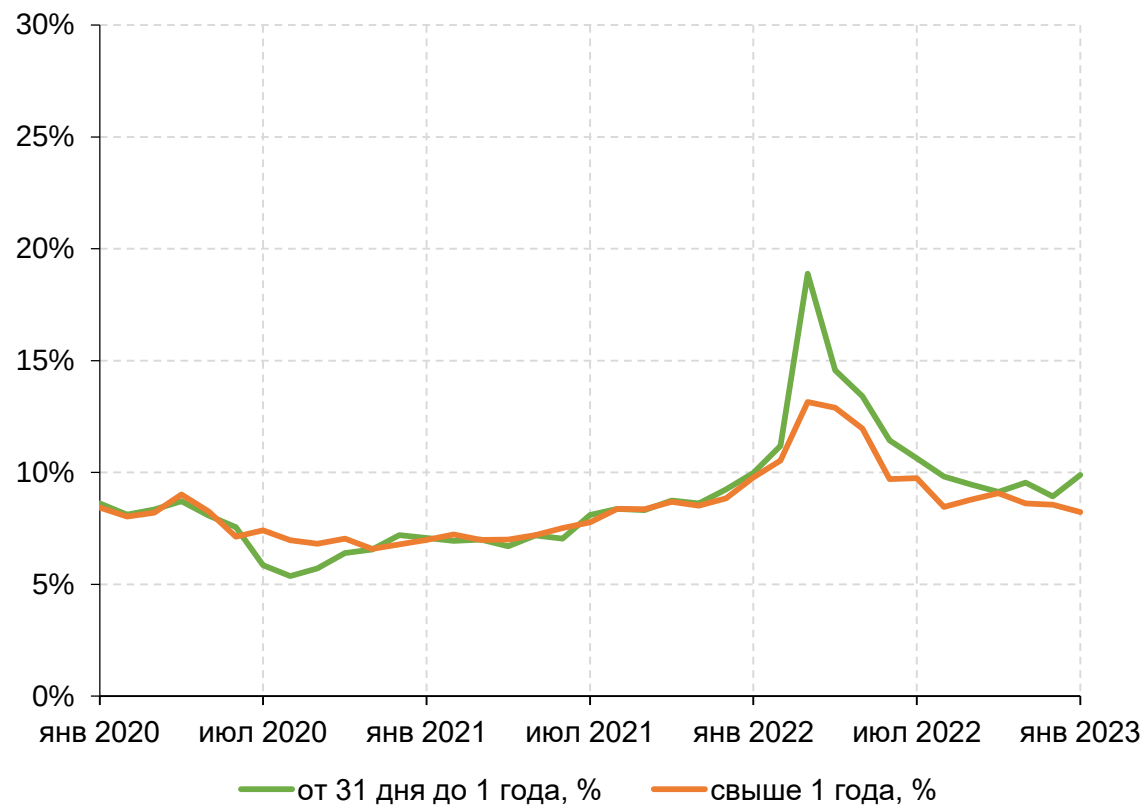
ЕС вводит санкции против Тинькофф банка (25.02.2023)	Евросоюз объявил о десятом пакете санкций против России: в него вошли три российских банка — Тинькофф Банк, Альфа-банк и Росбанк, следует из материалов Официального журнала ЕС. Ограничения в отношении этих банков предполагают заморозку активов на территории стран Евросоюза, а также запрет на сделки с этими кредитными организациями. Альфа-банк и Росбанк уже находятся под санкциями США.
Банк России продлил еще на полгода ограничения на снятие наличной иностранной валюты (06.03.2023)	Сохраняются все действующие лимиты на выдачу иностранной наличной валюты гражданам и юридическим лицам. Если валютный счет или вклад был открыт до 9 марта 2022 года, человек, который пока не воспользовался такой возможностью, может снять с него сумму остатка денежных средств на 00 часов указанной даты, но не более 10 тыс. долларов США или эквивалентную сумму в евро. Остальные средства по-прежнему можно получить в рублях. Выплачиваемая сумма не может быть меньше рассчитанной на день выплаты по официальному курсу Банка России для средств, размещенных на счете до 9 сентября 2022 года. Средства, размещенные начиная с этой даты, выдаются по курсу банка. Иностранная валюта выдается в долларах США или в евро, независимо от валюты вклада или счета.
Банки сократят объем выдач потребкредитов на фоне роста просрочек (21.03.2023)	По данным «Скоринг бюро», в этом году в сегменте потребительских кредитов (без учета карточных) средний чек держался на примерно одинаковом уровне с конца прошлого года: 183 тысяч рублей в феврале, в январе — 176,14 тысяч, 188,7 тысяч в декабре 2022 года, пишет «Коммерсант». В феврале прошлого года этот показатель составлял 240 тысяч рублей. На этом фоне объем просроченного потребительского кредита в феврале достиг максимального значения с 2021 года — 145,6 тысяч рублей. В феврале прошлого года показатель составлял 132,5 тысяч рублей.
ЦБ назвал ключевые риски для финансовой стабильности российской экономики (23.03.2023)	Банк России считает, что в 2023 году ключевыми рисками для финансовой стабильности России может стать сложная ситуация в мировой экономике, а также кредитные риски, сообщает Reuters со ссылкой на первого заместителя председателя ЦБ Ксению Юдаеву. По ее словам, «проблемы в банковском секторе США, скорее всего, не будут широкомасштабными». Однако влияние этих событий на российскую экономику уже начало проявляться через снижение цен на экспортируемые товары. Помимо этого, сложности в банковской системе США могут оказать влияние и на макропоказатели стран, которые являются торговыми партнерами России.

3.1. Кредитный портфель на начало месяца (темп прироста г/г*, %)

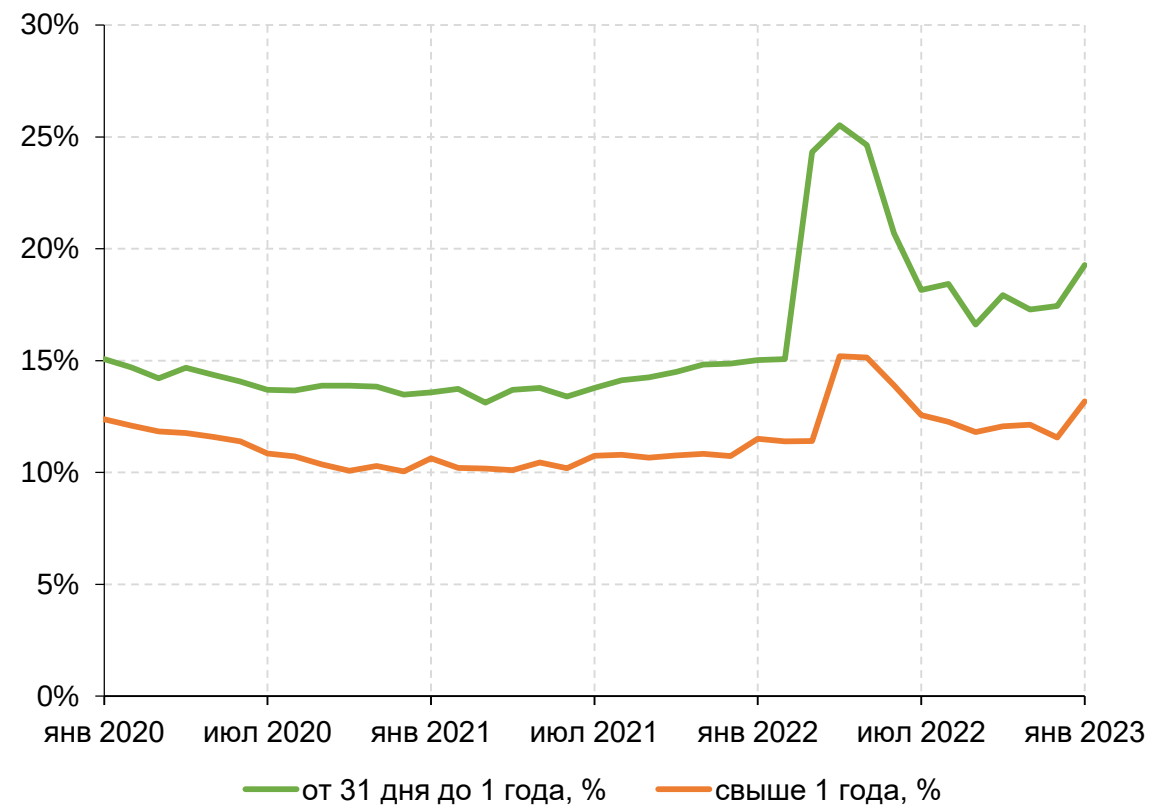


3.2. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым кредитам предприятиям и населению (% годовых)

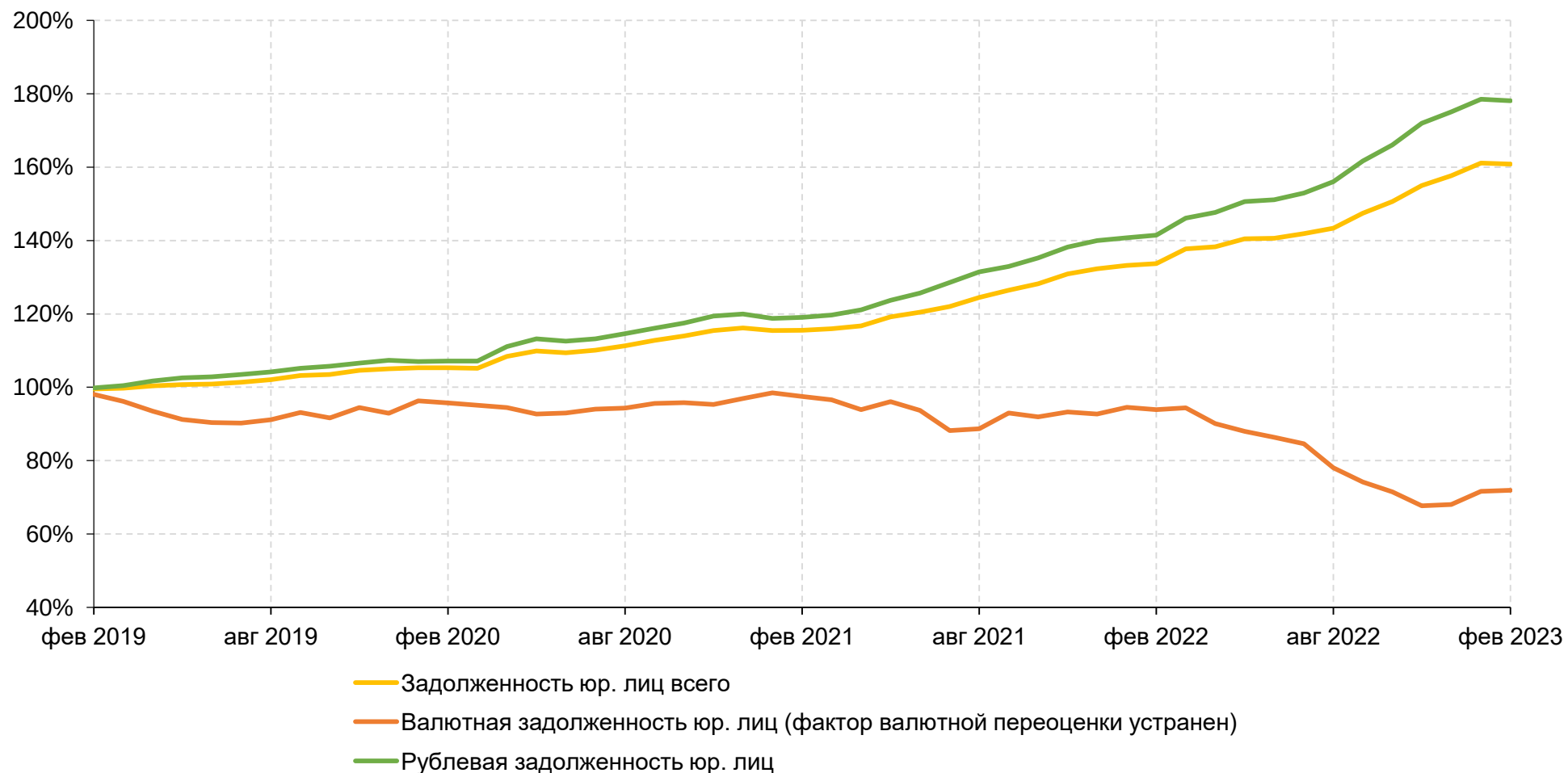
Предприятия



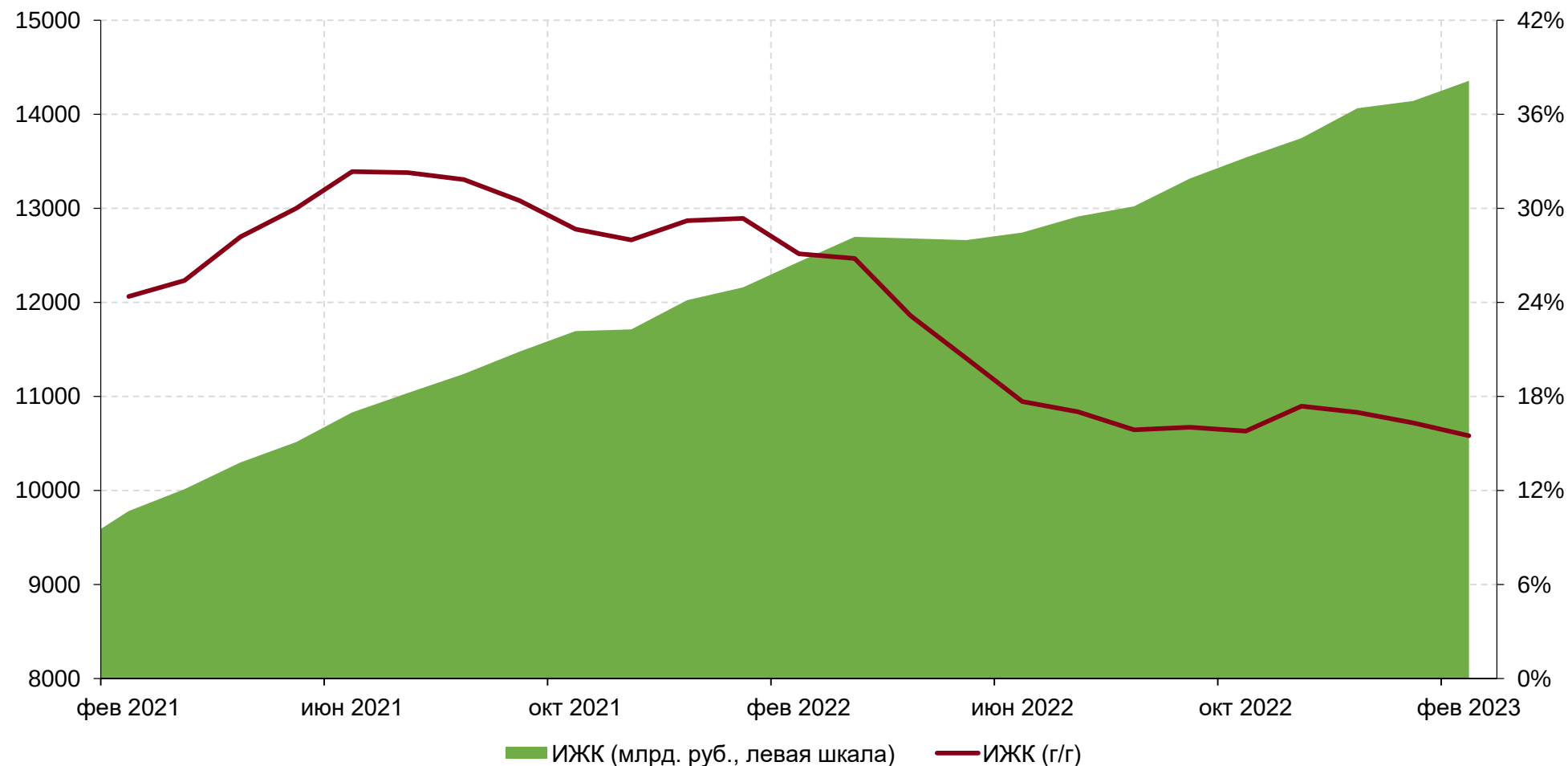
Население

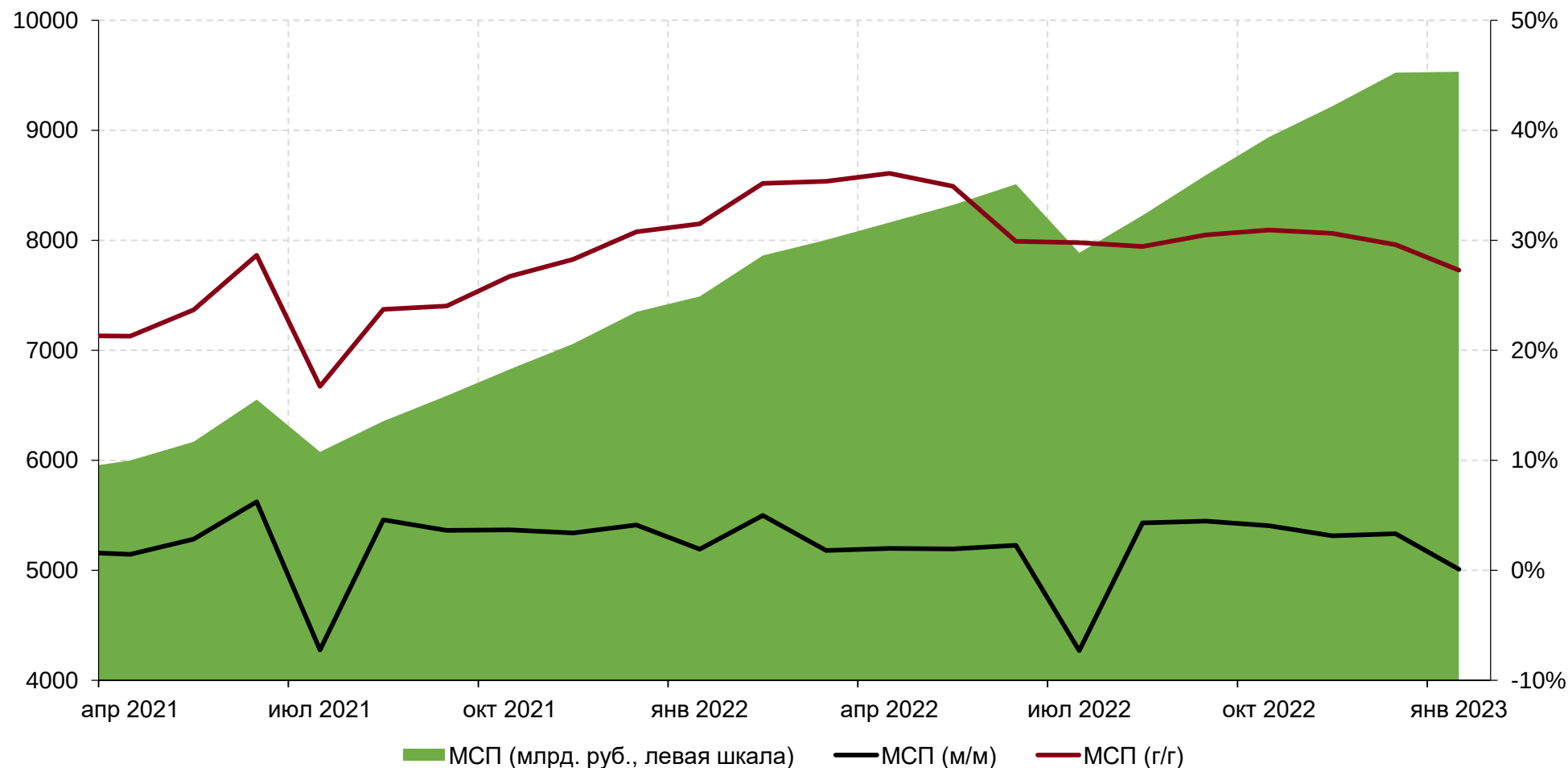


3.3. Корпоративный кредитный портфель в разрезе валют на начало месяца (1 января 2019 = 100%)

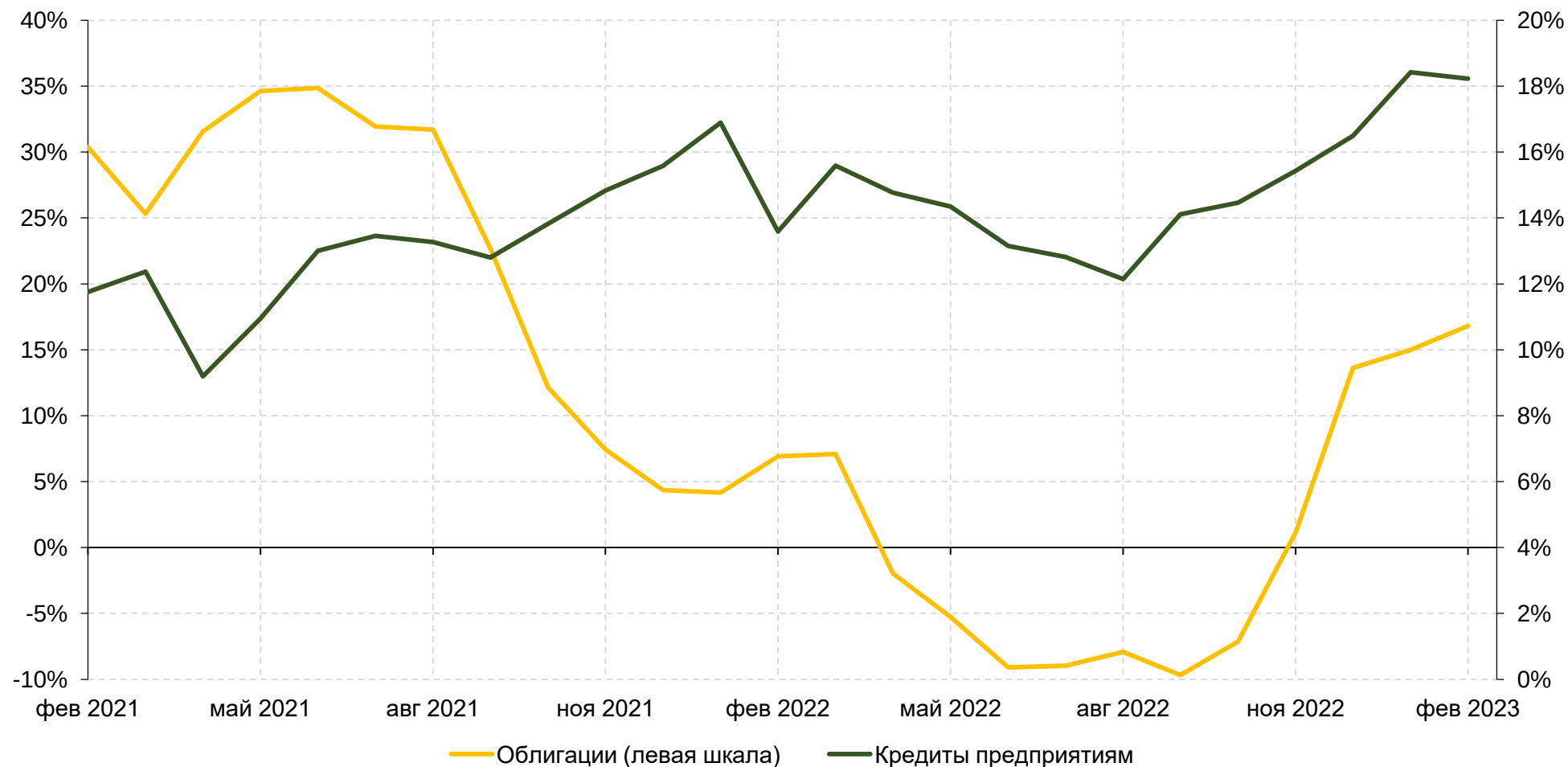


3.4. Ипотечные жилищные кредиты (ИЖК), млрд. руб., темп прироста (г/г*)



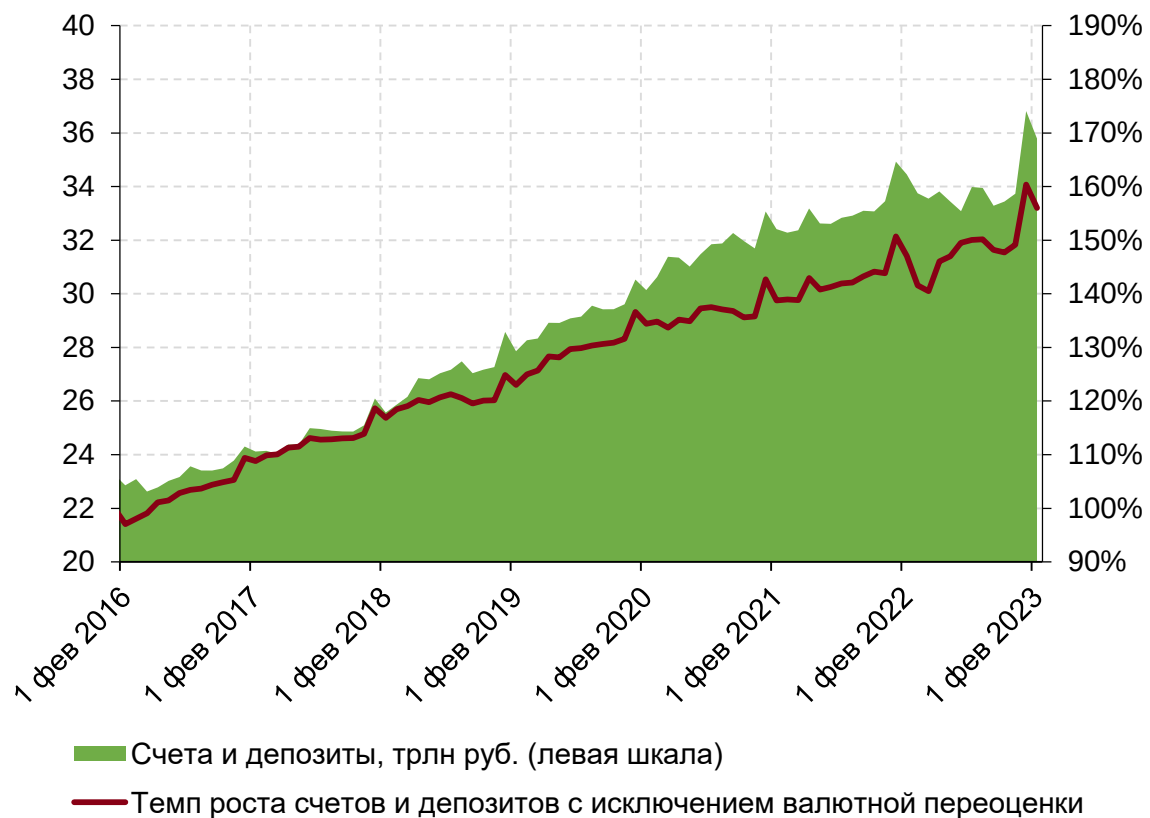
3.5. Кредиты субъектам МСП, млрд. руб., темпы прироста (г/г и м/м*)

3.6. Вложения в облигации и кредиты предприятиям, темпы прироста (г/г*)

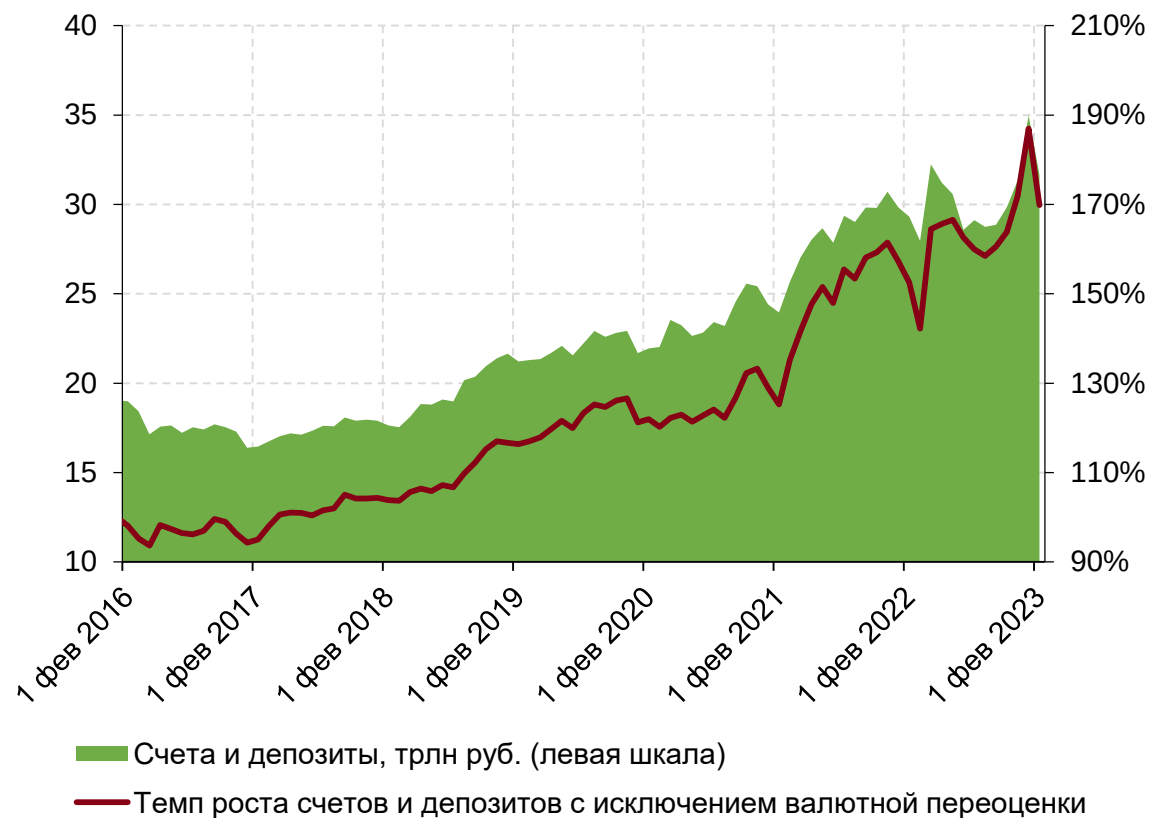


3.7. Счета и депозиты населения и предприятий на начало месяца (темпы роста, 1 января 2016 = 100%)

Население

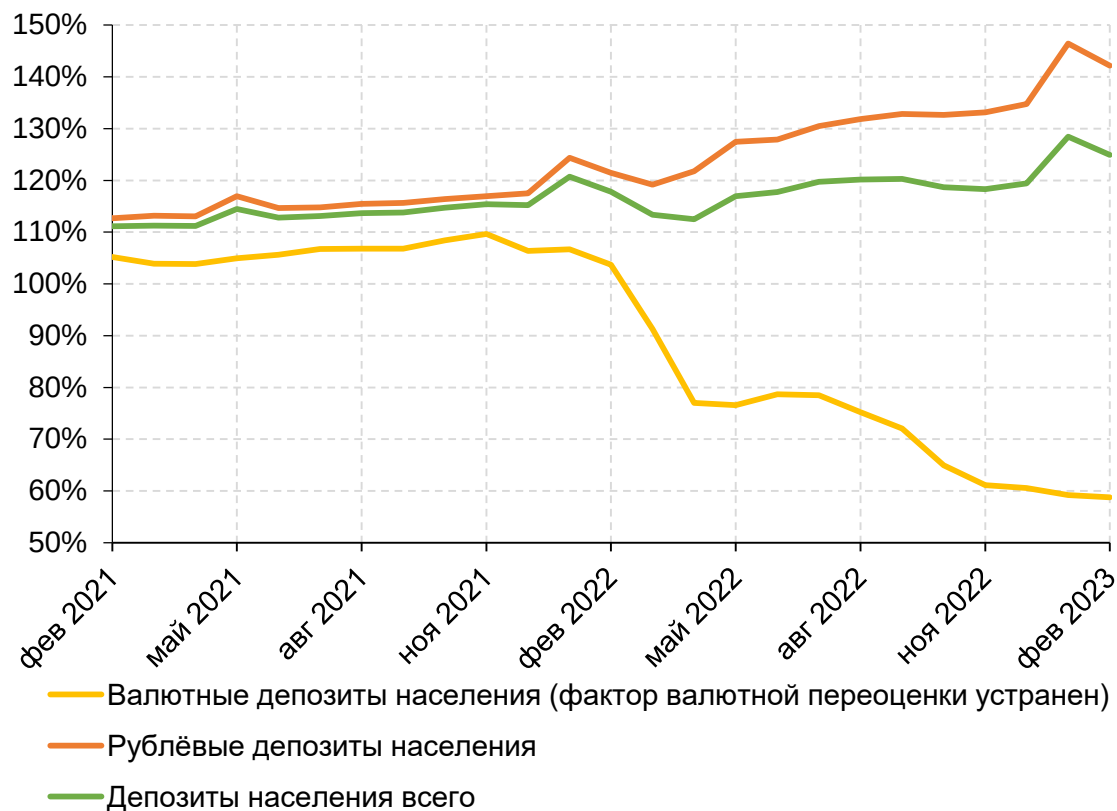


Предприятия

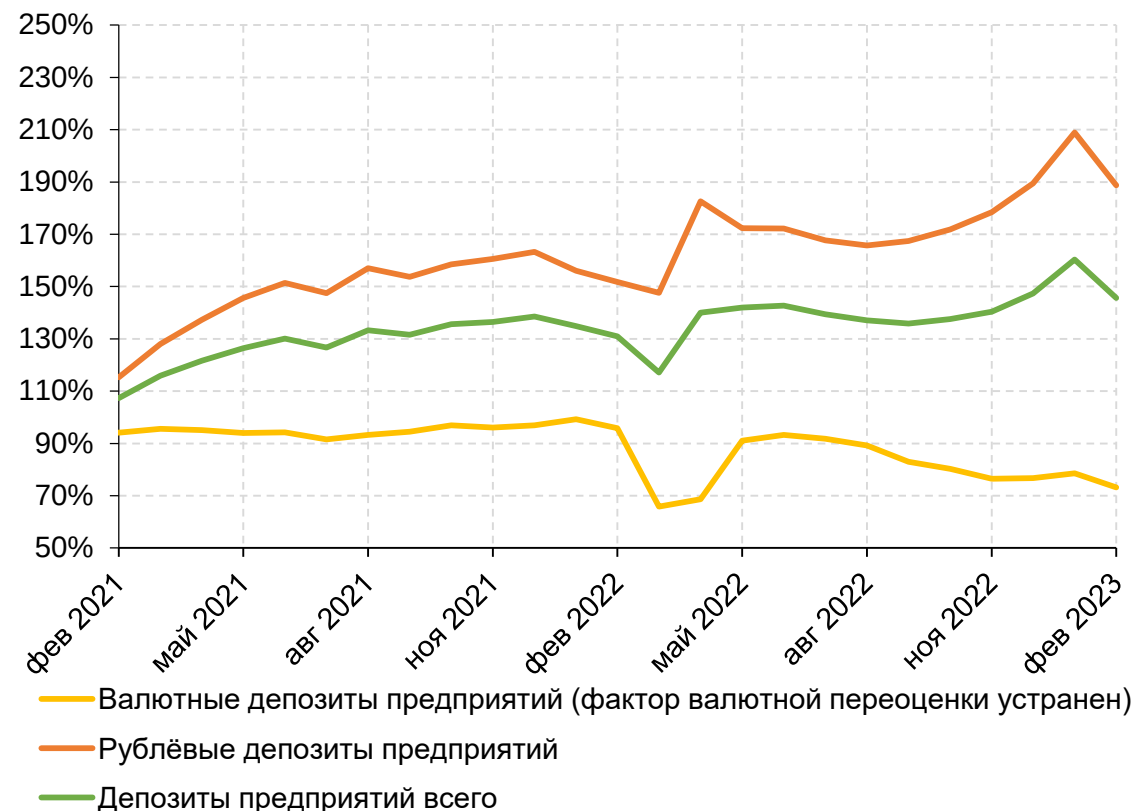


3.8. Депозиты населения и предприятий в разрезе валют на начало месяца (1 января 2019 = 100%)

Население

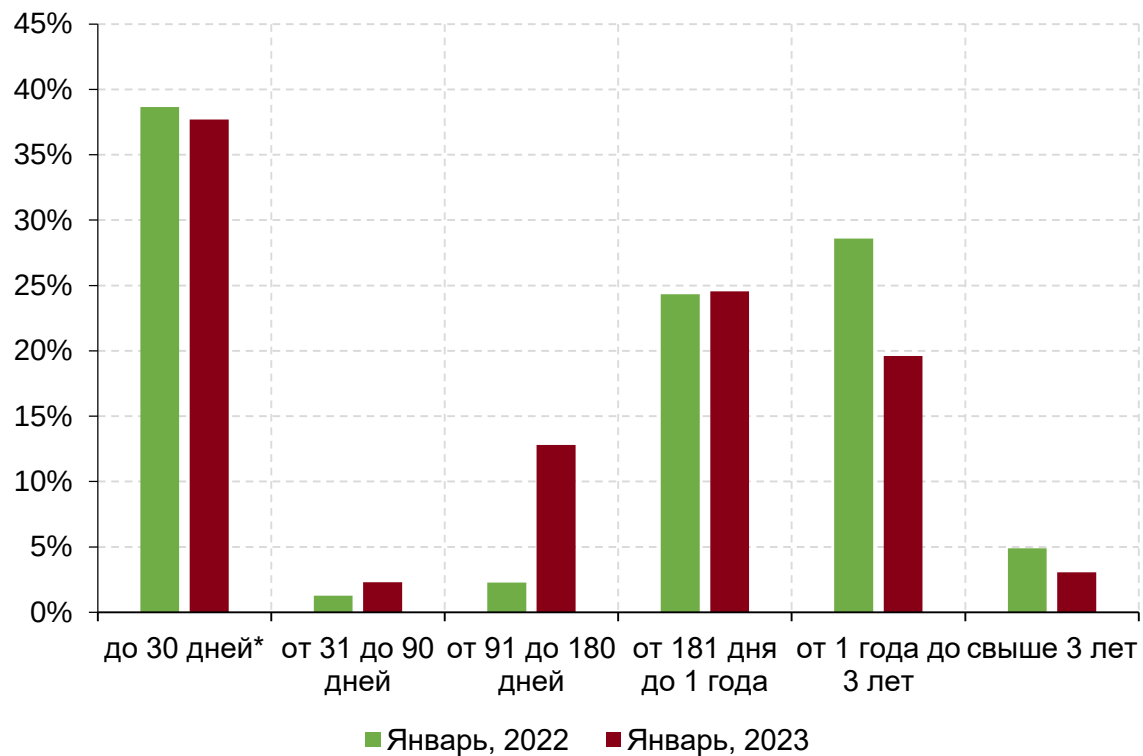


Предприятия

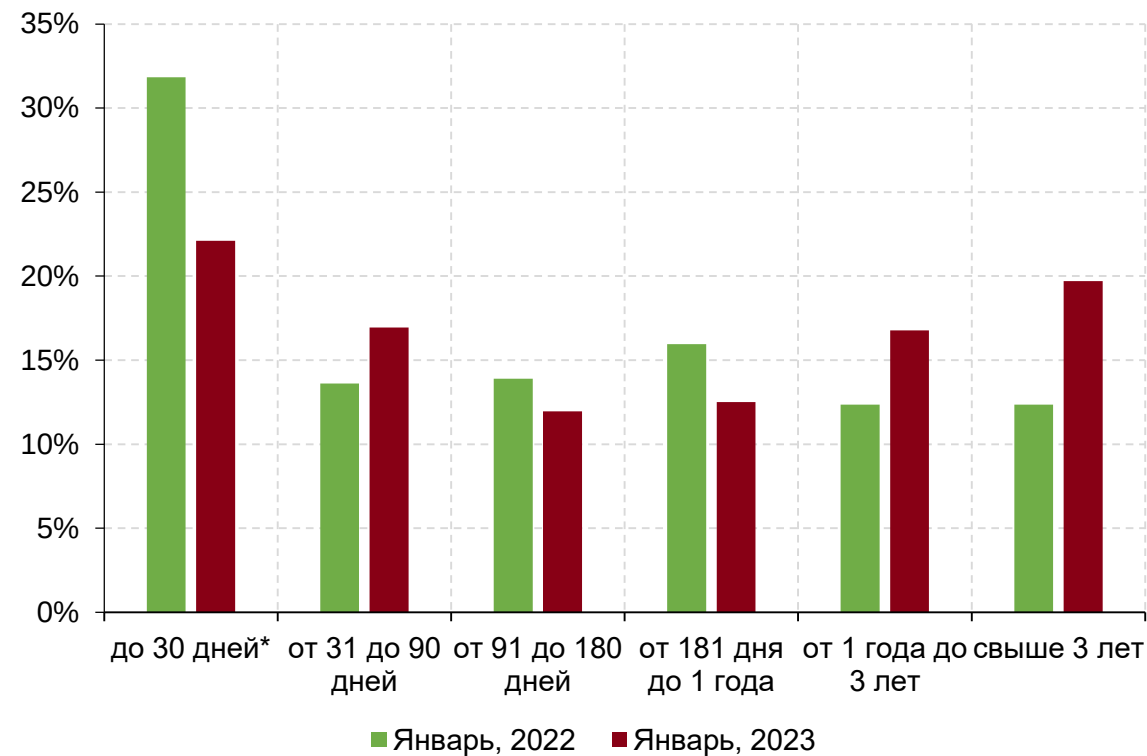


3.9. Счета и депозиты населения, кредиты предприятий (доли, в разбивке по срочности на январь 2022 и январь 2023)

Счета и депозиты населения
(рубли и валюта)

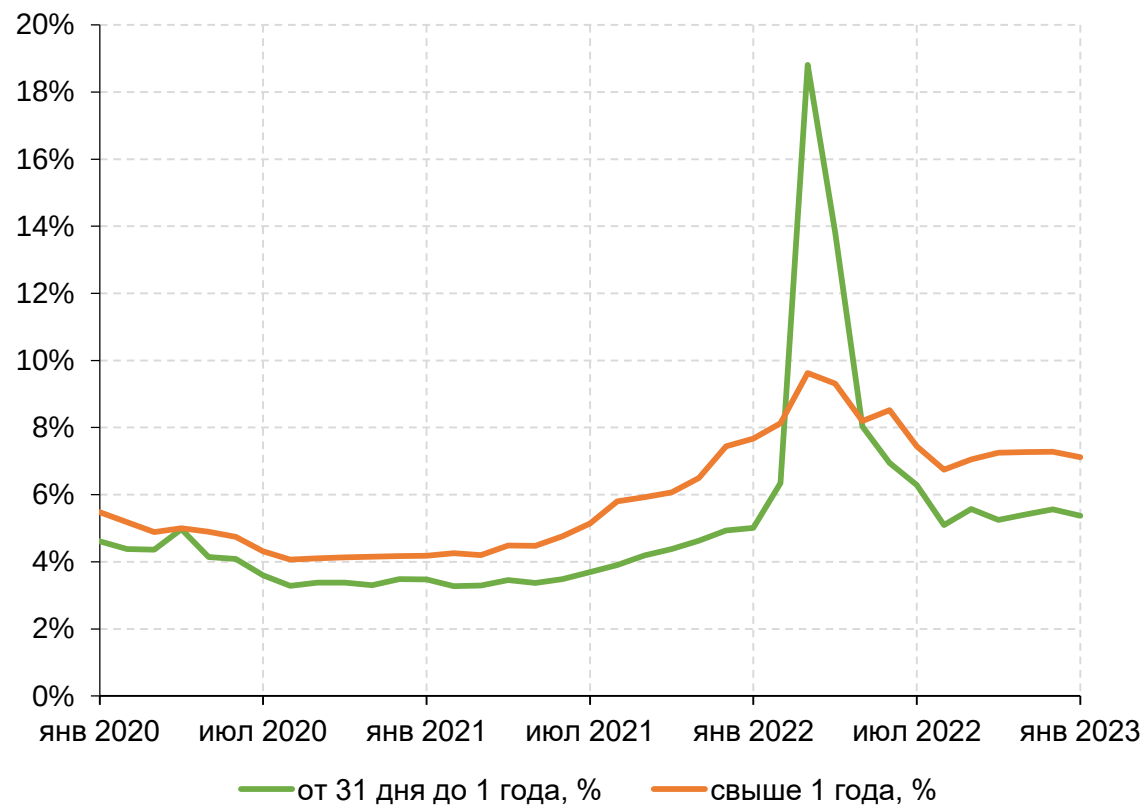


Кредиты предприятиям
(рубли и валюта)

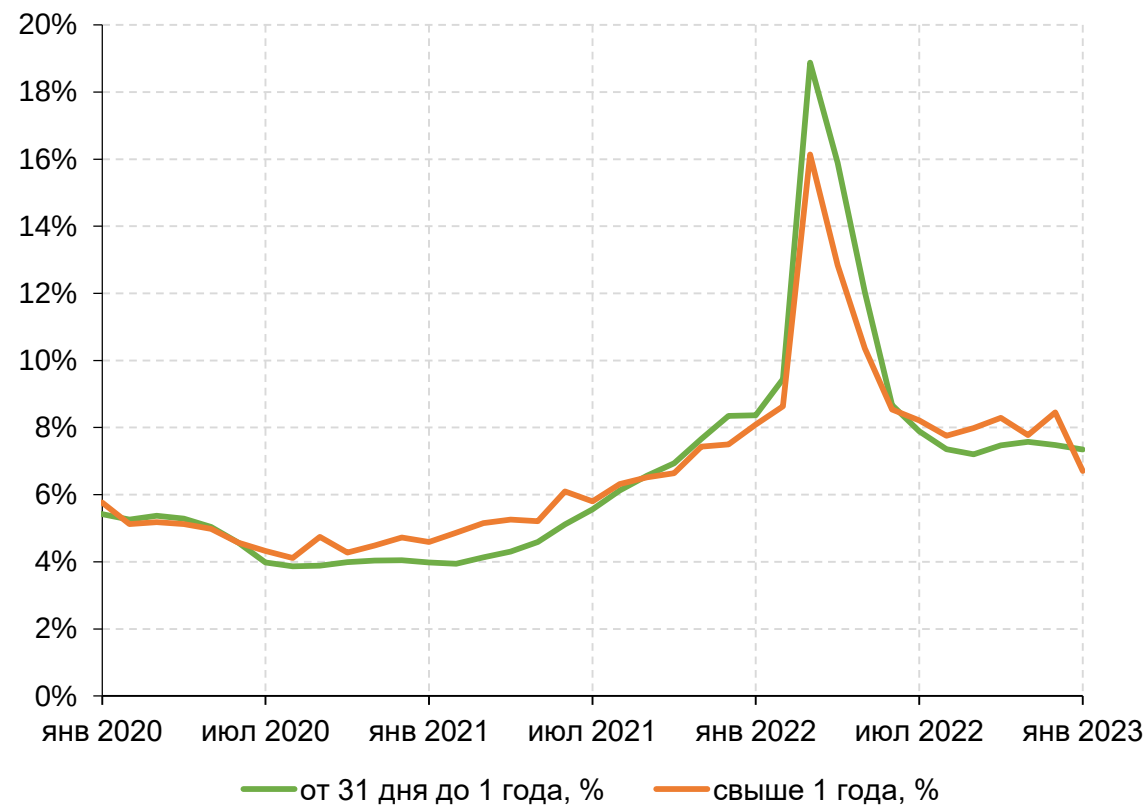


3.10. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым депозитам населения и предприятий (% годовых)

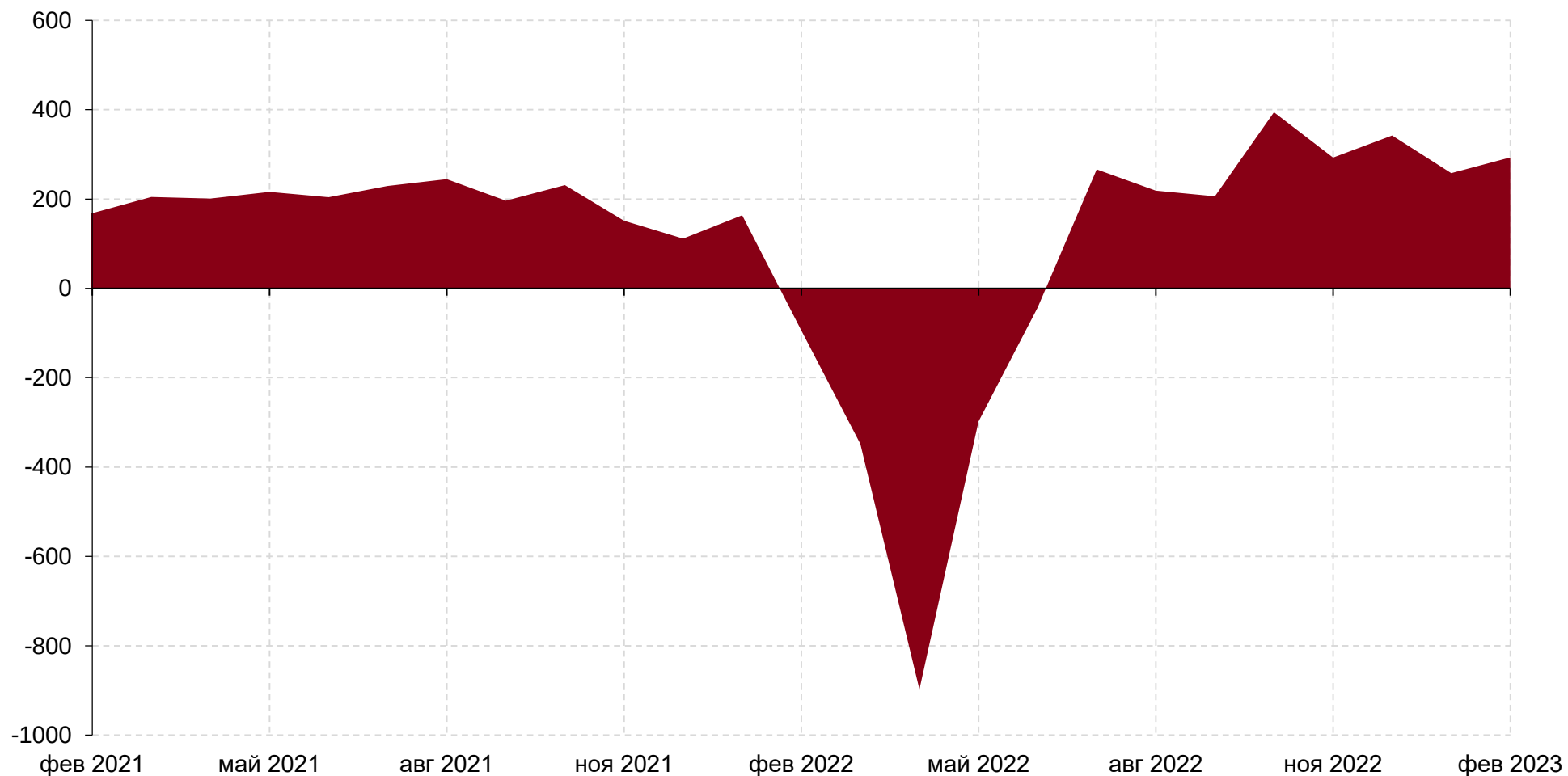
Население



Предприятия



3.11. Динамика максимальной процентной ставки по вкладам* в рублях (% годовых)

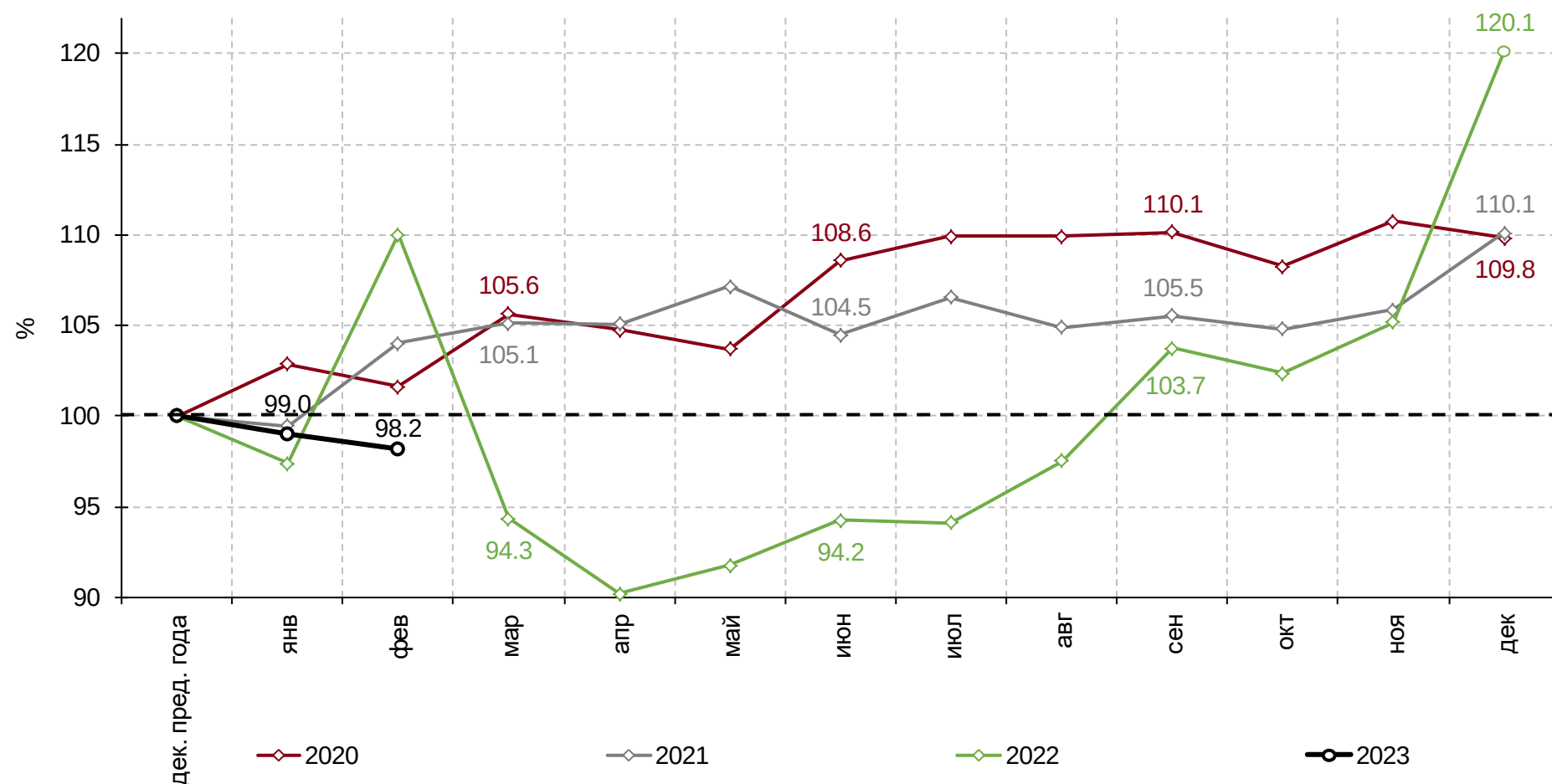
3.12. Динамика месячной прибыли кредитных организаций, млрд. руб.

Денежная база и денежная масса

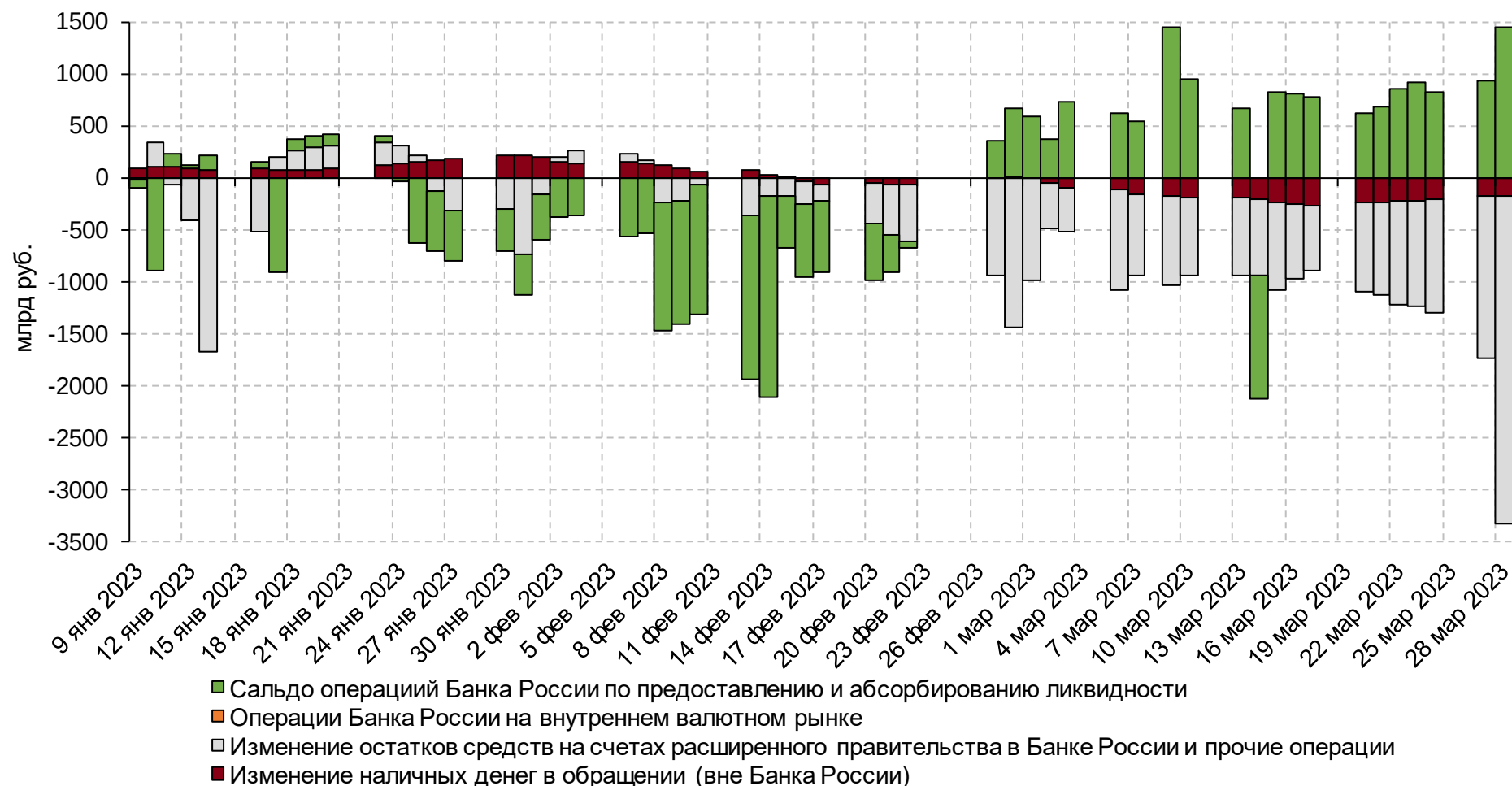


- ✓ **Денежное предложение** (денежная база в широком определении) в январе-феврале **сократилось** на 0.4 трлн руб. или на 1.8%, причем уменьшение было равномерным по месяцам. Данное сокращение произошло после значительного (превосходящего сезонную «норму») расширения в декабре 2022 г. (на 14%).
- ✓ Основным **фактором** сокращения денежной базы стал **отток средств из экономики на счета расширенного правительства в Банке России** под влиянием уменьшения государственных расходов.
- ✓ **Денежная масса (M2)** в январе-феврале увеличилась на 1.9%, что **чуть выше показателей** за аналогичные периоды предшествующих лет. Годовой темп прироста при этом остается на уровне 25-26%.
- ✓ Наибольший вклад в рост спроса экономики на деньги (рубли) в последние месяцы вносят рост остатков средств на счетах до востребования, как населения, так и предприятий. При прочих равных условиях это могло бы способствовать поддержанию экономического роста и уровня инфляции.
- ✓ Однако следует полагать, что в ближайшее время динамика денежной массы будет замедляться. Это будет обуславливаться: во-первых, стагнацией денежного предложения (денежной базы), во-вторых, некоторым замедлением динамики кредитования экономики, в-третьих, остановкой процесса сокращения населением и предприятиями вложений в валютные счета и депозиты (и соответственно прекращением эффекта перераспределения этих вложений в пользу рублевых счетов и депозитов)

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



4.2. Факторы изменения объема ликвидности банковского сектора России* (нарастающим итогом с начала года)

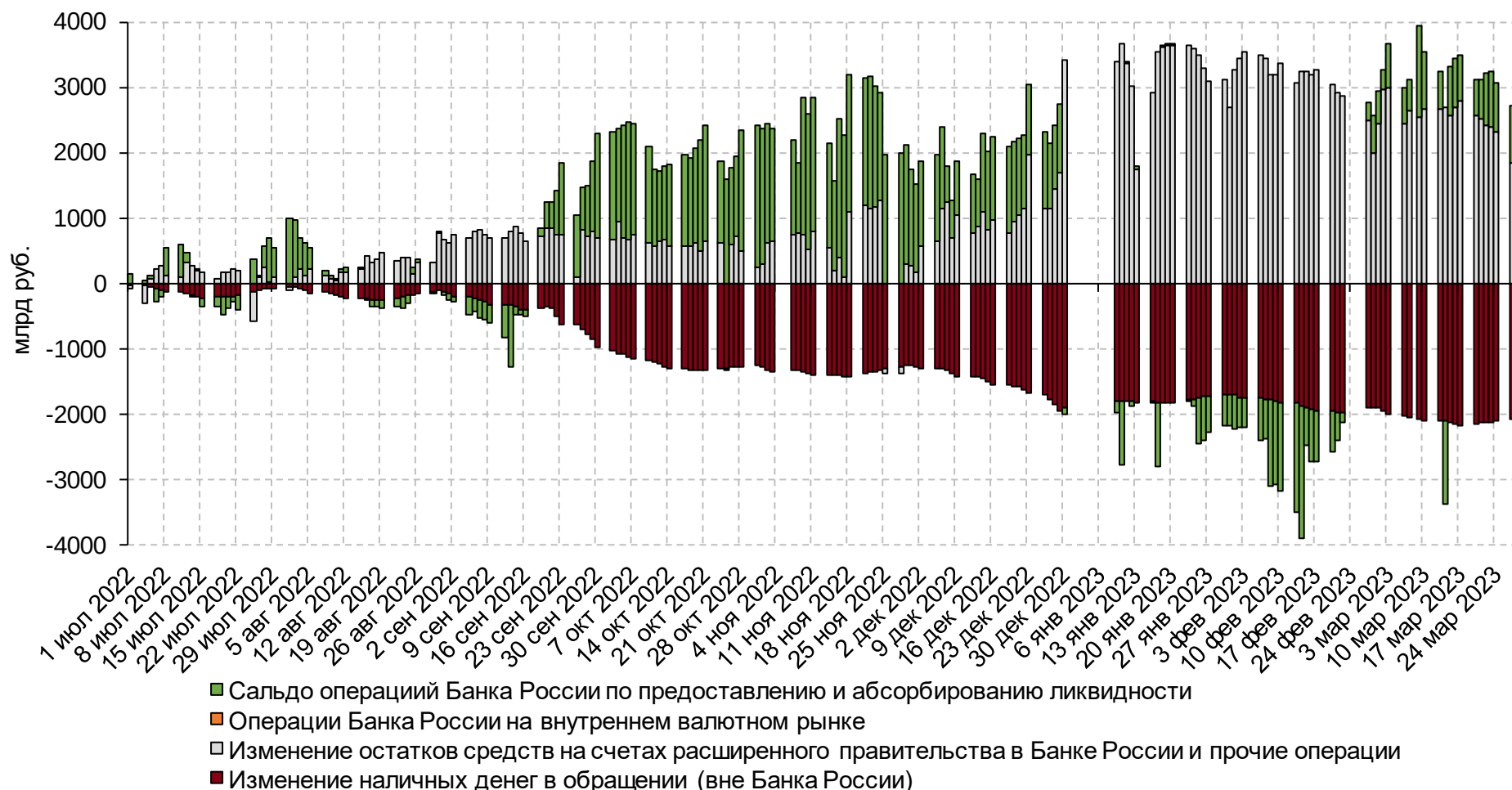


Примечание: Знак «+» означает рост уровня ликвидности, знак «-» — соответственно снижение.

Источники: Банк России, расчеты ЦМАКП

Последняя точка на графике – 28 марта

4.3. Факторы изменения объема ликвидности банковского сектора России* (нарастающим итогом с 1 июля 2022 г.)



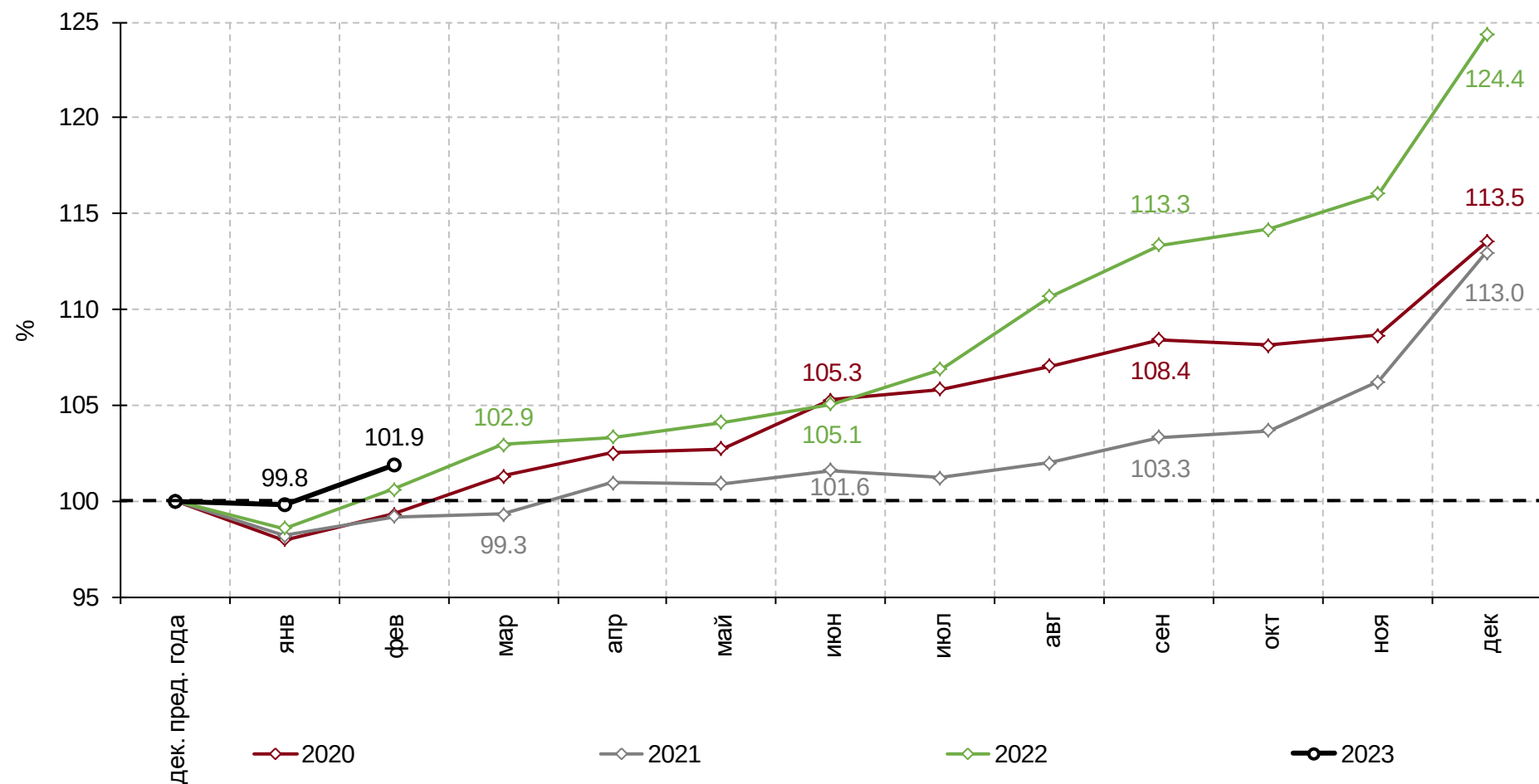
Примечание: Знак «+» означает рост уровня ликвидности, знак «-» — соответственно снижение.

Источники: Банк России, расчеты ЦМАКП

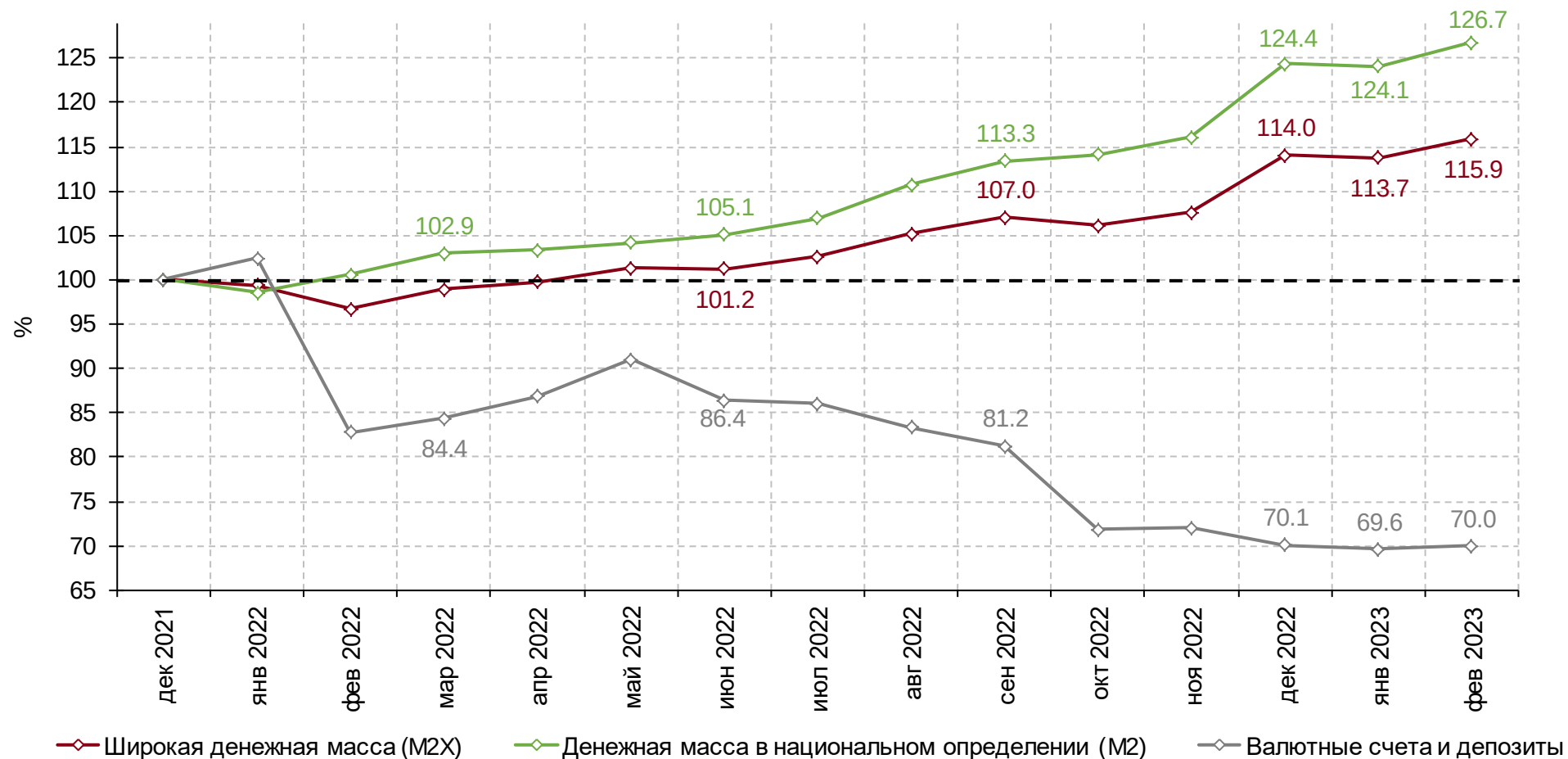
Последняя точка на графике – 28 марта

4.4. Денежная масса М2

(на конец месяца, декабрь предшествующего года = 100%)



4.5.1 Компоненты широкой денежной массы M2X в 2022-23 гг. (на конец месяца, декабрь 2021 года = 100%)



Фондовый рынок

Глобальные факторы

Проблемы в банковском секторе США и Европы, замедление экономической активности на фоне жесткой монетарной политики, активизация санкционной риторики в отношении Китая

Капитальный контроль

Негативные страновые факторы

Обсуждение дополнительных санкционных пакетов в отношении России

Добровольный налоговый взнос крупного бизнеса в бюджет

Низкие цены на нефть марки Urals

Российский фондовый рынок

Позитивные страновые факторы

Расширение линейки используемых инструментов (доступ к активам из дружественных стран)

Рост ликвидности рынка ОФЗ вследствие размещений Минфина

Высокие дивиденды крупных эмитентов

Рынок ОФЗ

- ✓ В январе-марте 2023 г. кривая бескупонной доходности ОФЗ **сдвинулась вверх во всех сегментах**. Повышение доходностей ОФЗ происходило вследствие усиления некоторых **проинфляционных факторов** (бюджетные расходы, рынок труда и динамика потребительского спроса) и риска ужесточения денежно-кредитной политики. **Проблемы в банковской системе США и Европы** хотя и не оказывают прямого воздействия на котировки, но добавляют неопределенности в части траектории роста мировой экономики.
- ✓ Сильнее всего выросли доходности **краткосрочных бумаг** (в среднем на **+57 б.п.** с 20 января): ОФЗ 3М торгуется на уровне 7.8% (+69 б.п.), а ОФЗ 1Y – 7.9% (+47 б.п.). **Среднесрочные бумаги** прибавили в среднем **+34 б.п.** – они торгуются в диапазоне от 8.4% (ОФЗ 2Y, прирост +37 б.п.) до 10.3% (ОФЗ 7Y, прирост +31 б.п.). **Долгосрочные бумаги** торгуются в диапазоне от 10.8% (ОФЗ 10Y, прирост +27 б.п.) до 11.5% (ОФЗ 30Y, прирост +14 б.п.) – доходности выросли в среднем на **+20 б.п.**
- ✓ **Спред между доходностью ОФЗ 10Y и ОФЗ 2Y** продолжает оставаться на повышенных уровнях – на 31 марта он составлял **258 б.п.** (при этом в начале февраля он приближался к 280 б.п.). **Спред между ОФЗ 10Y и ОФЗ 5Y** находится в районе **117 б.п.**, что также выше нормального значения. Это свидетельствует о сохранении высокого уровня неопределенности, которую рынок закладывает в долгосрочные бумаги.
- ✓ Минфин продолжает оказывать значимое влияние на рынок ОФЗ, предлагая первичные размещения ОФЗ **с премией к рыночной доходности**. **Фактический объем** первичных размещений в I кв. составил **738 млрд руб.** по номиналу (**плановый** объем в I кв. 2023 г. составлял **800 млрд руб.** по номиналу). Однако, по заявлениям министра финансов А.Силуанова, на будущих аукционах есть возможность **снижения процентной ставки**, под которую размещаются ОФЗ.

Рынок акций

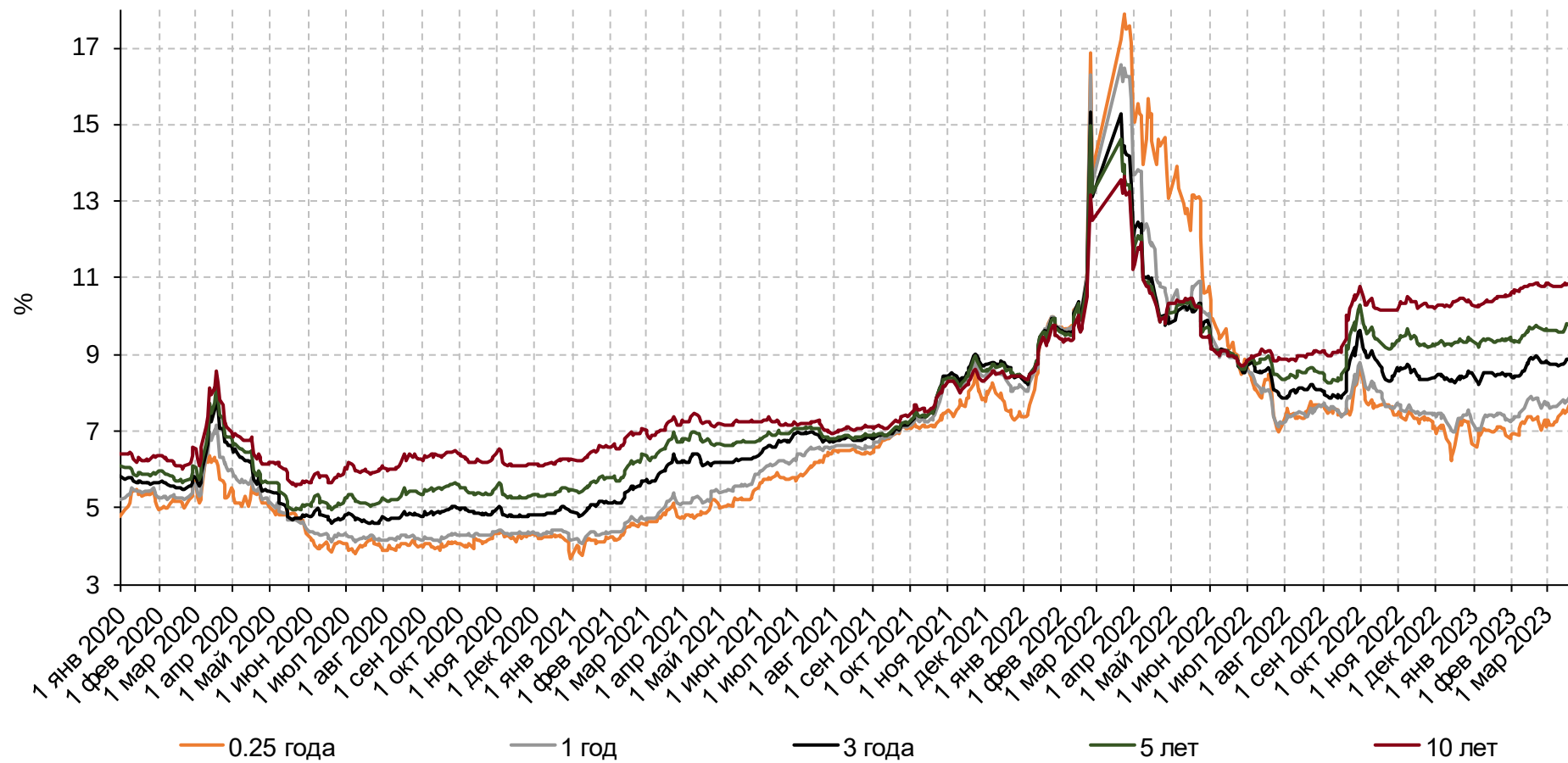
- ✓ Котировки **индекса Мосбиржи** по итогам января-марта выросли **более чем на 12%** и по состоянию на 24 марта находятся вблизи отметки в **2400 пунктов**. Положительная динамика биржевого индекса была обусловлена позитивными корпоративными новостями некоторых крупных эмитентов. В частности, наблюдательный совет **Сбербанка** рекомендовал выплатить **рекордные дивиденды** в истории банка – **565 млрд руб.** (текущая дивидендная доходность **около 12%**). Кроме того, глава **ВТБ** заявил об ожидании рекордной прибыли банка по итогам I кв. 2023 г., высокую прибыль по итогам 2022 г. также зафиксировали «**Роснефть**» и «**Совкомфлот**».
- ✓ Котировки американского индекса **Dow Jones (D&J)** в январе-марте скорректировались **вниз на 2%** и находятся на уровне в **32400 пунктов**. Негативная динамика была обусловлена **проблемами в банковском секторе, снижением доходов бюджета**, а также достаточно **низким уровнем экономической активности** на фоне **жесткой монетарной политики**. При этом на мартовском заседании ФРС было отмечено, что **пересмотра монетарной политики** в 2023 г. не будет, однако в случае усиления рисков в банковской системе регулятор готов будет использовать **все инструменты ее поддержки**.
- ✓ Котировки британского индекса **FTSE 100** держатся вблизи отметки в 7500 пунктов, снизившись за январь-март более чем на 3.5%. Негативная динамика объясняется неопределенностью, связанной с напряженной ситуацией в европейском банковском секторе, в частности докапитализацией крупного швейцарского банка Credit Suisse.
- ✓ Котировки китайского индекса **CSI 300** в январе-марте продемонстрировали снижение более чем на 4% и находятся вблизи уровня в **4000 пунктов**. Понижительная динамика была обусловлена **обострением санкционной риторики с Западом** и риском **сдерживания технологического развития** передовых отраслей китайской промышленности. При этом экономическая активность плавно восстанавливается после отмены политики нулевой терпимости к COVID-19.

СПБ биржа увеличит количество ETF на торгах до 146 (20.01.2023)	СПБ Биржа 23 января 2023 года начнет торги ценными бумагами 31 нового международного ETF, увеличив их общее число до 146. Это расширит инвестиционные возможности квалифицированных инвесторов и позволит диверсифицировать портфели, предоставив им доступ к глобальной ликвидности международного рынка ETF. Новые ETF представляют собой корзину активов различных классов, при этом управляющие фондами реализуют различные инвестиционные стратегии: 27 фондов инвестируют в акции, 4 фонда инвестируют в долговые ценные бумаги.
Число дебютантов на рынке бондов на Мосбирже сократилось вдвое, а объемы выросли (26.01.2023)	Число небольших компаний, которые размещали свои дебютные облигации на Московской бирже, сократилось вдвое за 2022 год, однако на объемы размещения это не повлияло, следует из данных Московской биржи. В частности, на Мосбирже в прошлом году свои дебютные выпуски бондов разместила 31 новая компания. Совокупный объем таких выпусков составил 186 млрд рублей. В 2021 году облигации на Московской бирже размещали 60 новых эмитентов, а объем таких размещений составил 183 млрд рублей.
Мосбиржа запускает фьючерс на валютную пару «доллар-юань» (30.01.2023)	Московская биржа 31 января запускает торги расчетными фьючерсными контрактами на валютную пару «доллар США – китайский юань», а также и опционами на них. Лот нового контракта составит \$1 тысячу. Минимальный шаг цены – 0,001 пункта, стоимость шага цены – 1 китайский юань. Участникам торгов и их клиентам будут доступны фьючерсы со сроком исполнения в марте, июне, сентябре и декабре 2023 года. Ориентировочный размер гарантийного обеспечения составит 8%, или порядка 6 тысяч рублей.
ЦБ хочет использовать деньги граждан через ПИФ и НПФ для трансформации экономики (31.01.2023)	ЦБ хочет через формы коллективных инвестиций использовать средства граждан для вложений в проекты, способствующие «структурной трансформации экономики», заявила на организованной «Коммерсантом» конференции «Российский финансовый рынок перед лицом глобальных вызовов» директор департамента инвестиционных финансовых посредников Банка России Ольга Шишлянникова.
ЦБ все-таки допустит инвесторов-новичков к торговле «с плечом» (31.01.2023)	Банк России все-таки допустит неквалифицированных инвесторов, которые только вышли на финансовый рынок, к маржинальной торговле, то есть к торговле на заемные средства, которые предоставляет брокер. Размер «плеча» для них будет ниже, чем для опытных инвесторов, заявила на организованной «Коммерсантом» конференции «Российский финансовый рынок перед лицом глобальных вызовов» директор департамента инвестиционных финансовых посредников регулятора Ольга Шишлянникова

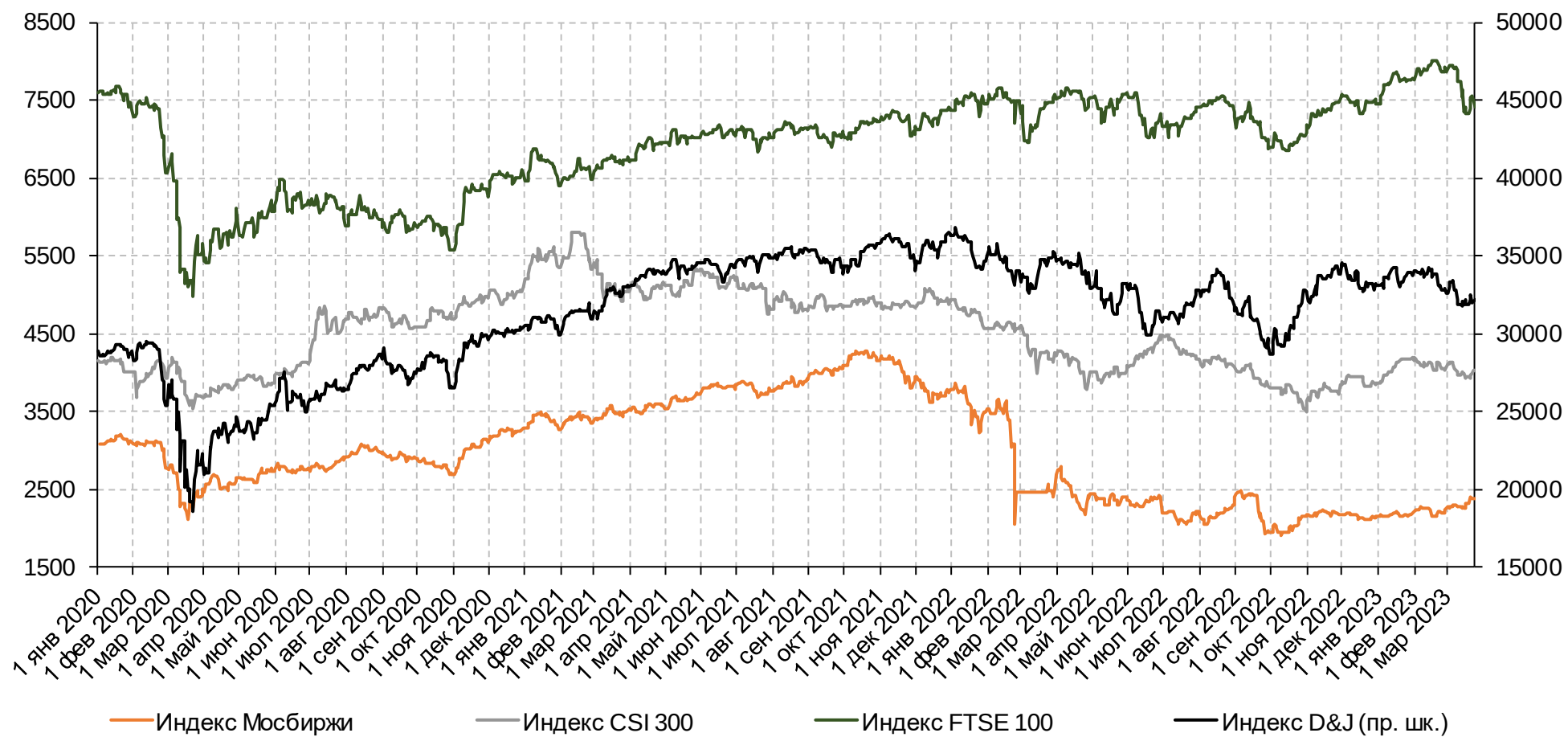
Мосбиржа запускает торги фьючерсами на акции немецкого фонда DAX (06.02.2023)	Московская биржа с 7 февраля 2023 года начинает торги фьючерсными контрактами на акции биржевого фонда iShares Core DAX UCITS ETF и опционами на них. Фонд инвестирует в акции, входящие в немецкий фондовый индекс DAX 40. Фьючерсные контракты номинированы в валюте, при этом торги и расчеты будут производиться в российских рублях. Будут доступны четыре серии контрактов с исполнением в марте, июне, сентябре и декабре этого года.
СПБ Биржа увеличит количество китайских акций на торгах до 115 (06.02.2023)	СПБ Биржа 8 февраля 2023 года начнет торги акциями 35 новых эмитентов с первичным листингом на Гонконгской фондовой бирже (HKEX), увеличив общее число предлагаемых акций региона до 115. СПБ Биржа предоставит доступ к акциям компаний из 17 новых отраслей экономики Китая, при этом общее количество представленных отраслей возрастет до 64.
«Тинькофф» отмечает спекулятивные настроения на рынке акций у частных инвесторов (09.02.2023)	В начале 2023 года граждане пытаются фиксировать прибыль по тем бумагам, которые выросли сильнее всего, и покупать те, которые упали. В частности, по притоку средств лидируют бумаги нефтегазового сектора, которые сильно подешевели из-за санкций на отдельные компании, а также на сектор в целом — вследствие эмбарго и потолка цен на нефть и нефтепродукты. По чистому оттоку лидируют сектор материалов и финансов. «Агрессивные ставки инвесторы делают на «Полюс» (купили его на 1,4 млрд рублей), который выигрывает от взлета золота с конца 2022-го, и «Яндекс». При этом продают TCS Group и Ozon, которые с обвала рынка в конце сентября прибавили более 30%. Кроме того, инвесторы продолжают перекладывать средства из долларовых активов в рублевые. Причем делают это все активнее: чистый отток из долларов с начала 2022 года уже достиг почти 20 млрд рублей. Среди граждан также растет популярность рублевых облигаций. Около 40% нового капитала вложили именно в бонды.
Доля физлиц в первичных размещениях бондов падает из-за скрывания информации (09.02.2023)	Доля участия частных инвесторов в первичных размещениях облигаций в 2022 году сократилась из-за того, что многие эмитенты закрыли информацию о своей компании и ее финансовых результатах, заявила директор департамент по работе с эмитентами Московской биржи Наталья Логинова. По ее словам, если ранее частные инвесторы выкупали почти четверть таких размещений, то сейчас речь идет о доле в около 10%.
ИИС-1 и ИИС-2 «плавно перетекут» в ИИС-3 (15.02.2023)	Открытые гражданами ИИС первого (ИИС-1) и второго (ИИС-2) типов плавно трансформируются в ИИС третьего типа (ИИС-3). После принятия закона о новом налоговом вычете по ИИС-3 будет установлен определенный переходный период, во время которого открывать новые счета будет невозможно, а их условия приблизятся к условиям ИИС-3.

Первая российская компания допущена к торгам на биржах Индии (21.02.2023)	Совет по ценным бумагам и биржам Индии (SEBI) на прошлой неделе зарегистрировал управляющую компанию (УК) «Альфа-Капитал» в качестве иностранного портфельного инвестора, пишет РБК со ссылкой на заявление УК и информацию, размещенную на сайте SEBI. Пока это единственная российская компания, которая получила регистрацию у индийского регулятора. Полученный компанией статус позволит ей самостоятельно проводить сделки в интересах клиентов на обеих фондовых биржах Индии — Бомбейской (BSE) и Национальной (NSE).
Путин пообещал налоговые льготы при IPO высокотехнологичных компаний (21.02.2023)	Президент России Владимир Путин заявил, что привлечение капитала в быстрорастущие высокотехнологичные бизнесы на внутреннем фондовом рынке будет поддержано налоговыми льготами как для самих компаний, так и для покупателей таких акций. Об этом он заявил в ходе послания к Федеральному собранию.
Мосбиржа запустила новый индекс акций в области устойчивого развития (01.03.2023)	27 февраля 2023 года Московская биржа начала расчет и публикацию нового индекса акций в области устойчивого развития "Индекс МосБиржи – RAEX ESG сбалансированный" (код – MESG). В базу расчета нового индекса включены 15 акций компаний – лидеров ESG-ренкинга RAEX. База расчета формируется раз в год на основании списка эмитентов акций, допущенных к обращению на Московской бирже и занимающих ведущие позиции в ESG-ренкинге агентства RAEX. Индекс рассчитывается и публикуется ежедневно.
Банк России продлил запрет на продажу ценных бумаг недружественных стран неаккредитованным инвесторам (24.03.2023)	Запрет продлен еще на полгода предписанием регулятора. Оно будет действовать до 1 октября 2023 года, до вступления в силу Указания Банка России, которое закрепляет ограничения на постоянной основе. В список доступных только квалифицированным инвесторам входят: • ценные бумаги недружественных эмитентов; • ценные бумаги, хранение которых или выплата дохода по которым осуществляется через инфраструктуру недружественных государств; • поставочные производные финансовые инструменты, базисным активом которых являются указанные ценные бумаги.
Мосбиржа запускает торги фьючерсами на фонд, инвестирующий в индекс Nikkei 225 (27.03.2023)	Московская биржа с 28 марта начнет торги расчетными фьючерсными контрактами на акции глобального биржевого фонда iShares Core Nikkei 225 UCITS ETF, говорится в сообщении биржи. Этот фонд инвестирует в портфель акций японского фондового индекса Nikkei 225, в базу расчета которого входят 225 крупнейших компаний страны.

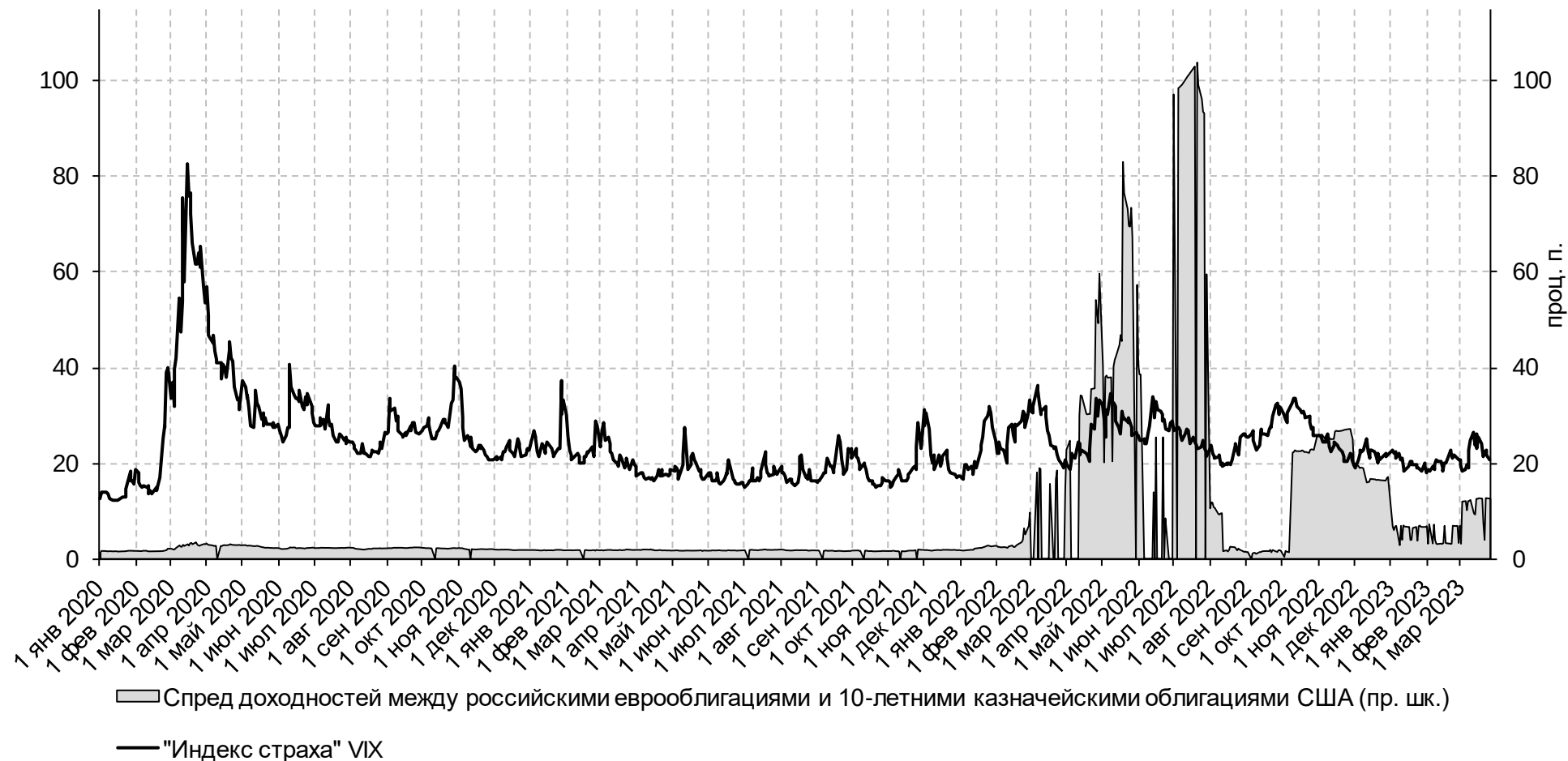
5.1. Доходности к погашению ОФЗ различной срочности (% годовых)



5.2. Динамика биржевых индексов (пункты)



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



Авторы обзора

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

[Вера Панкова](#), ведущий эксперт (VPankova@forecast.ru)

Илья Медведев, эксперт (IMedvedev@forecast.ru)

[Денис Пехальский](#), эксперт (DPekhalsky@forecast.ru)

Тимур Магжанов, эксперт (TMagzhanov@forecast.ru)