



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

Ноябрь 2022 – Январь 2023

Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

1. Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

Поступление в банки бюджетных средств в результате роста государственных расходов в конце года

Расширение внутреннего госдолга

Размещение средств Минфина на депозитах в банках

Рост «избыточной» рублевой ликвидности

Абсорбирование через размещение на депозитах ЦБ

Вывод:

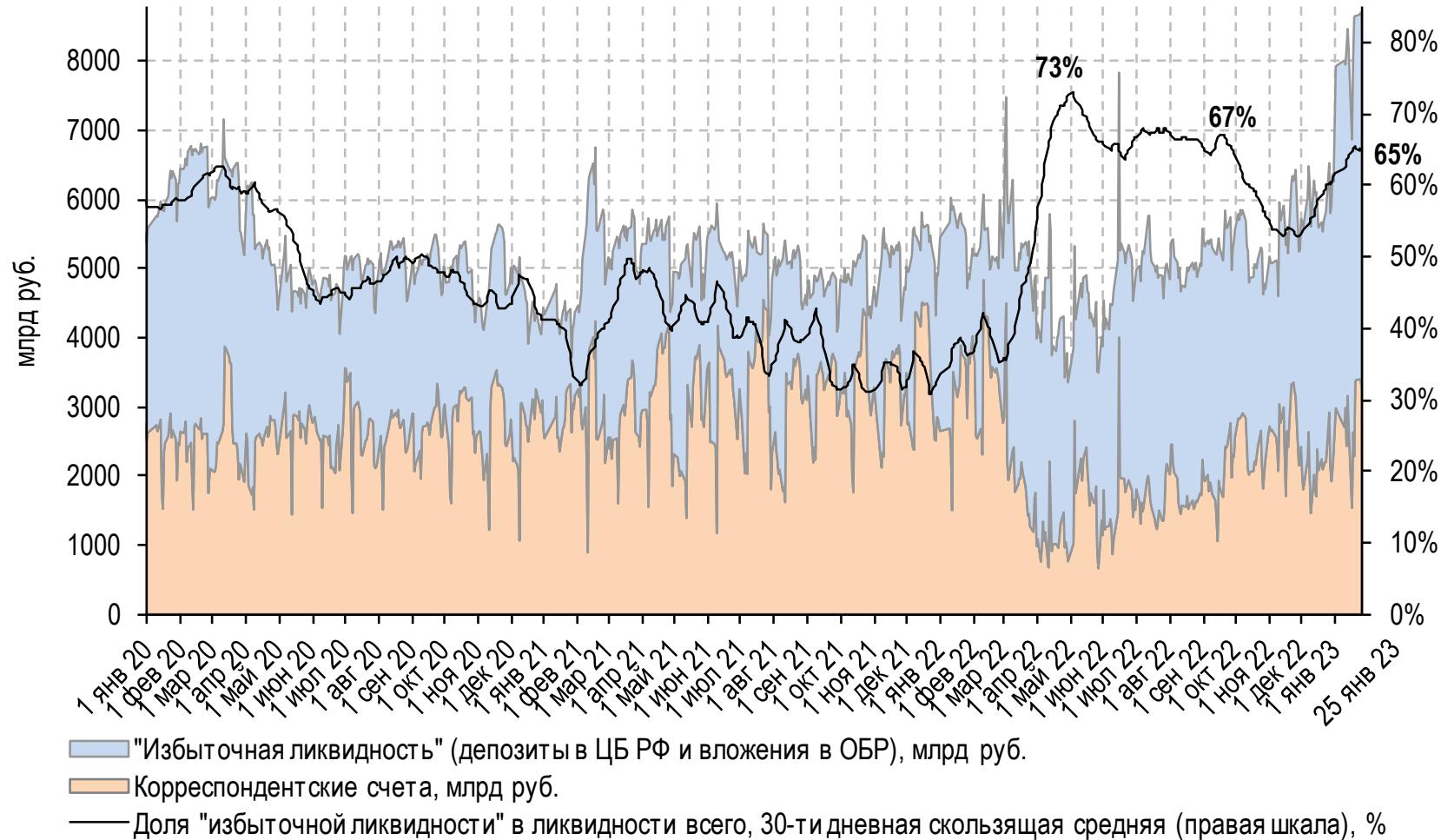
- Расширение структурного профицита ликвидности
- Вероятное последующее снижение в результате сезонного оттока средств из экономики в бюджет в начале года

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

- ✓ Остатки на корреспондентских счетах банков в ЦБ РФ внутри очередного периода усреднения (с 14 дек. по 17 янв.) сохраняются на среднедневном уровне 2.4 трлн руб., что свидетельствует об отсутствии проблем со способностью исполнения обязательств банками.
- ✓ Основным каналом притока ликвидности в банковскую систему в декабре стал традиционный для конца года масштабный рост государственных расходов. Приток средств в экономику, обусловленный чистыми расходами бюджета расширенного правительства, в декабре составил 3.5 трлн руб.
- ✓ В течение декабря наблюдался характерный для этого периода сезонно обусловленный отток наличных средств из банковской системы. За декабрь рублевая налично-денежная масса увеличилась почти на 650 млрд руб. А в целом за 2022 г. её прирост составил 1.6 трлн руб. Однако масштабного поступления в банки ликвидности на счета бюджетополучателей с лихвой хватило, чтобы перекрыть отток части средств в наличность.
- ✓ Поддержанию высокого объема ликвидности в банковской системе способствовало и активное размещение бюджетом временно свободных средств на срочных банковских депозитах и в операциях РЕПО с банками. Накопленная перед Минфином задолженность несколько просаживалась в середине декабря, но затем вновь восстановилась до уровней начала месяца. В начале нового года у Минфина был сформирован рекордный объем средств в депозитах и РЕПО на 5.9 трлн руб., которые могут использоваться в целях балансировки бюджета.
- ✓ Излишек ликвидности размещается банками на срочных депозитах в ЦБ, совокупные требования по которым выросли почти на 1 трлн руб. по итогам декабря и продолжают наращиваться рекордными темпами в январе (с конца ноября прирост требований составляет уже примерно 2 трлн руб.). С начала 2023 года остатки размещенных в ЦБ средств не опускались ниже 5 трлн руб. К 25 января на счетах в ЦБ размещено 5.4 трлн руб., а структурный профицит ликвидности составляет 2.8 трлн руб. Доля «избыточной ликвидности» достигла 65% от совокупного объема безналичных рублевых активов банков.
- ✓ Заметный приток ликвидности в банковскую систему, обусловленный ростом расходов государства в конце года, привел к выходу чистой ликвидной позиции банков (разница требований и обязательств банков перед монетарными властями) в положительную зону. Однако в дальнейшем, под влиянием сезонного уменьшения государственных расходов в начале года, можно ожидать некоторого снижения этого профицита
- ✓ При этом ликвидность в банковской системе распределена неравномерно. Рост совокупной задолженности банков перед ЦБ (до 2.3 трлн руб. к 25 января после 1.9 трлн руб. в среднем в декабре) на фоне роста профицита ликвидности означает, что некоторые банки привлекают от ЦБ средства вследствие нехватки ликвидности при том, что крупные банки испытывают приток ликвидности вследствие операций Минфина и размещения бюджетных средств на их счетах.
- ✓ Особенностью конца прошлого-начала текущего года стала ситуация локальной нехватки юаневой ликвидности, что проявилось в переходе рублевых ставок по однодневному свопу юань-рубль в отрицательную зону. Согласно комментарию Банка России причиной этого мог быть рост спроса банков на иностранную валюту в целях компенсации влияния на открытую валютную позицию конверсии заемщиками валютных кредитов в рублевые. С 19.01.2023 в целях стабилизации рынка Банк России запустил валютный своп овернайт по предоставлению юаней с ежедневным лимитом 10 млрд юаней, юаневой ставкой SHIBOR+2.5% и рублевой ставкой = КС-1%. Спред ставок в 3.5% (а не 2.5% как по свопам с долл. и евро) по-видимому взимается ЦБ за более сложные операции.

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

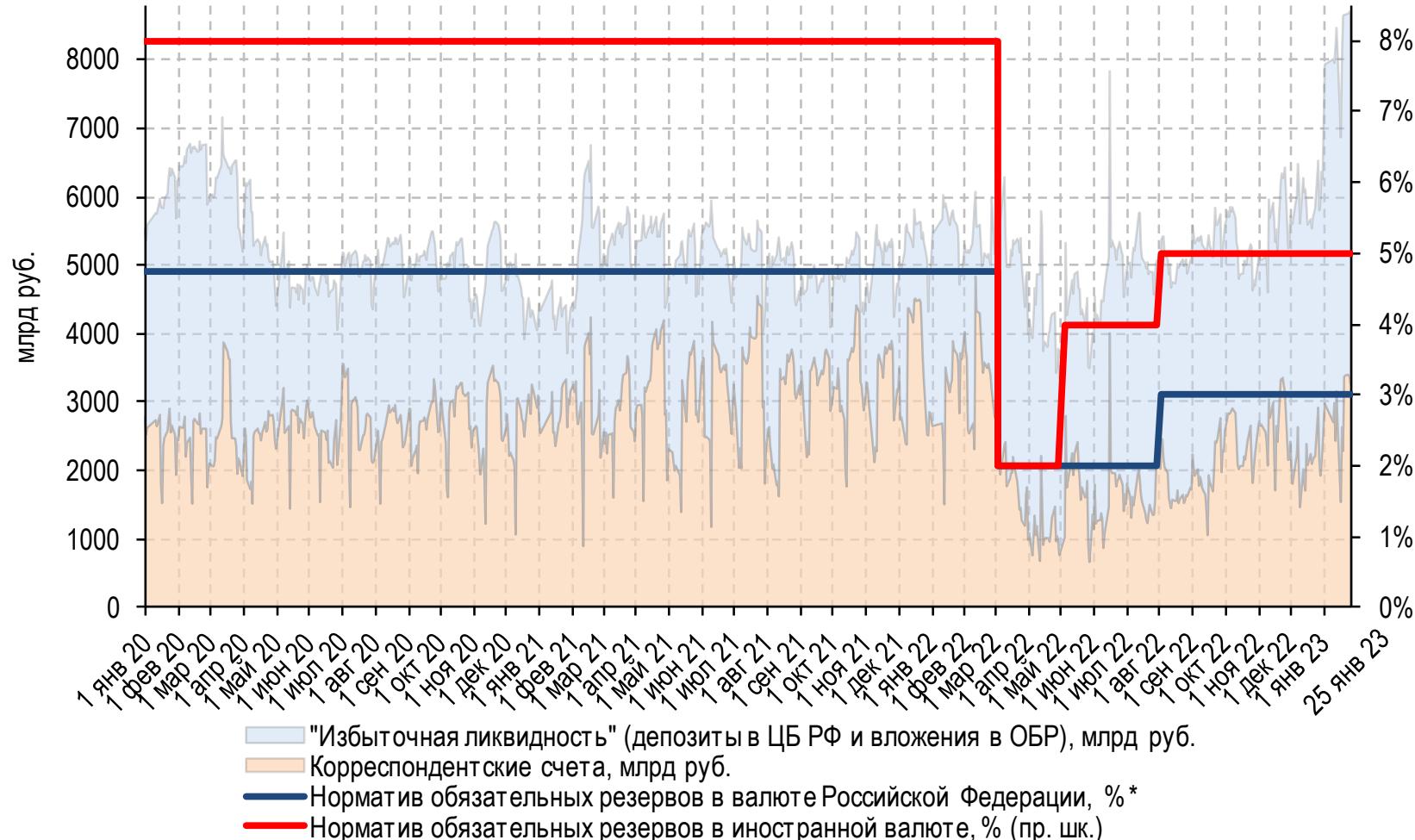
1.1.1 Ликвидные рублевые активы банков (средства в ОБР*, на корсчетах и на депозитах в Банке России, млрд руб.)



* Облигации Банка России

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

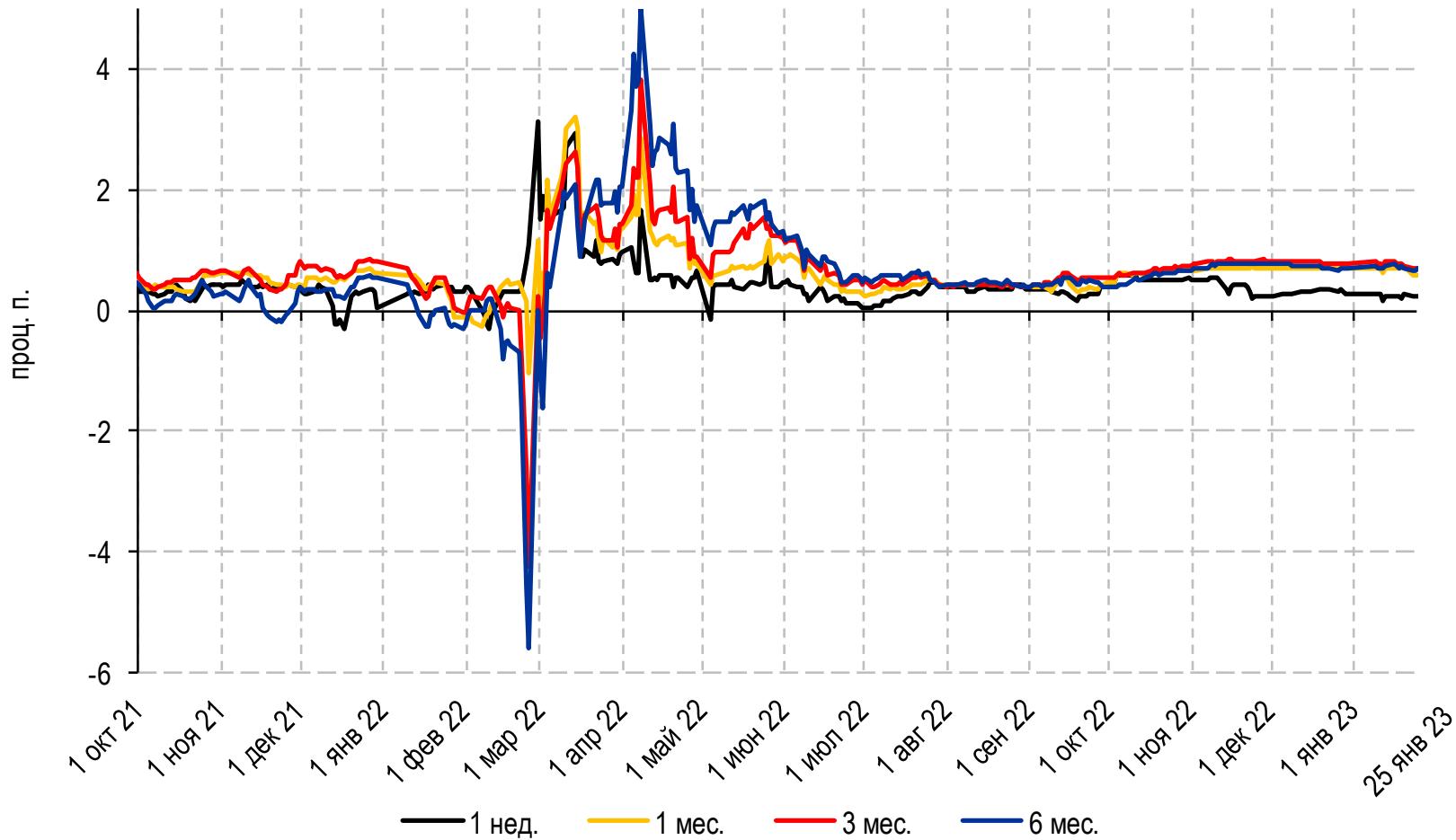
1.1.2. Ликвидные рублевые активы банков и нормативы обязательного резервирования



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

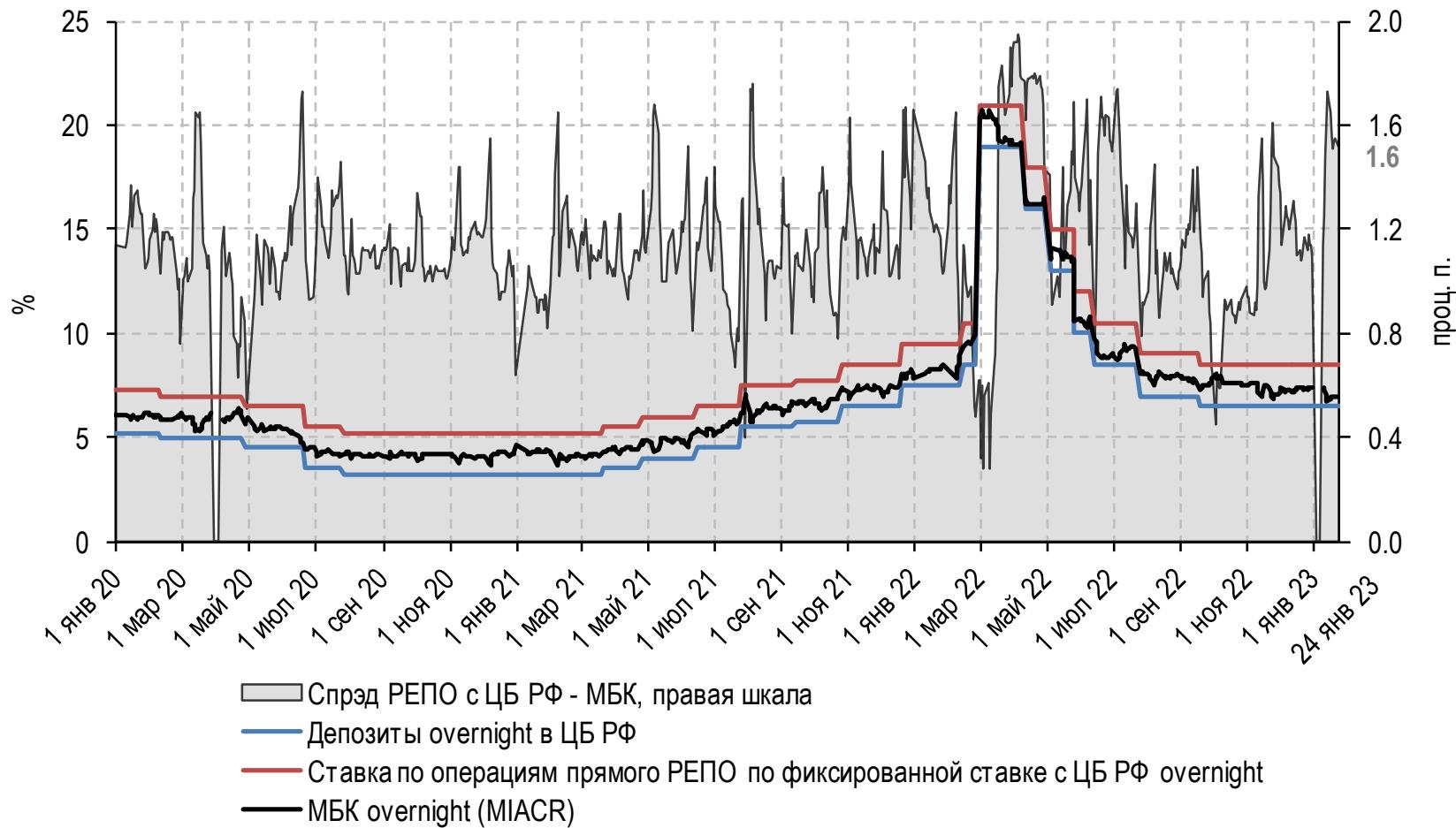
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

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



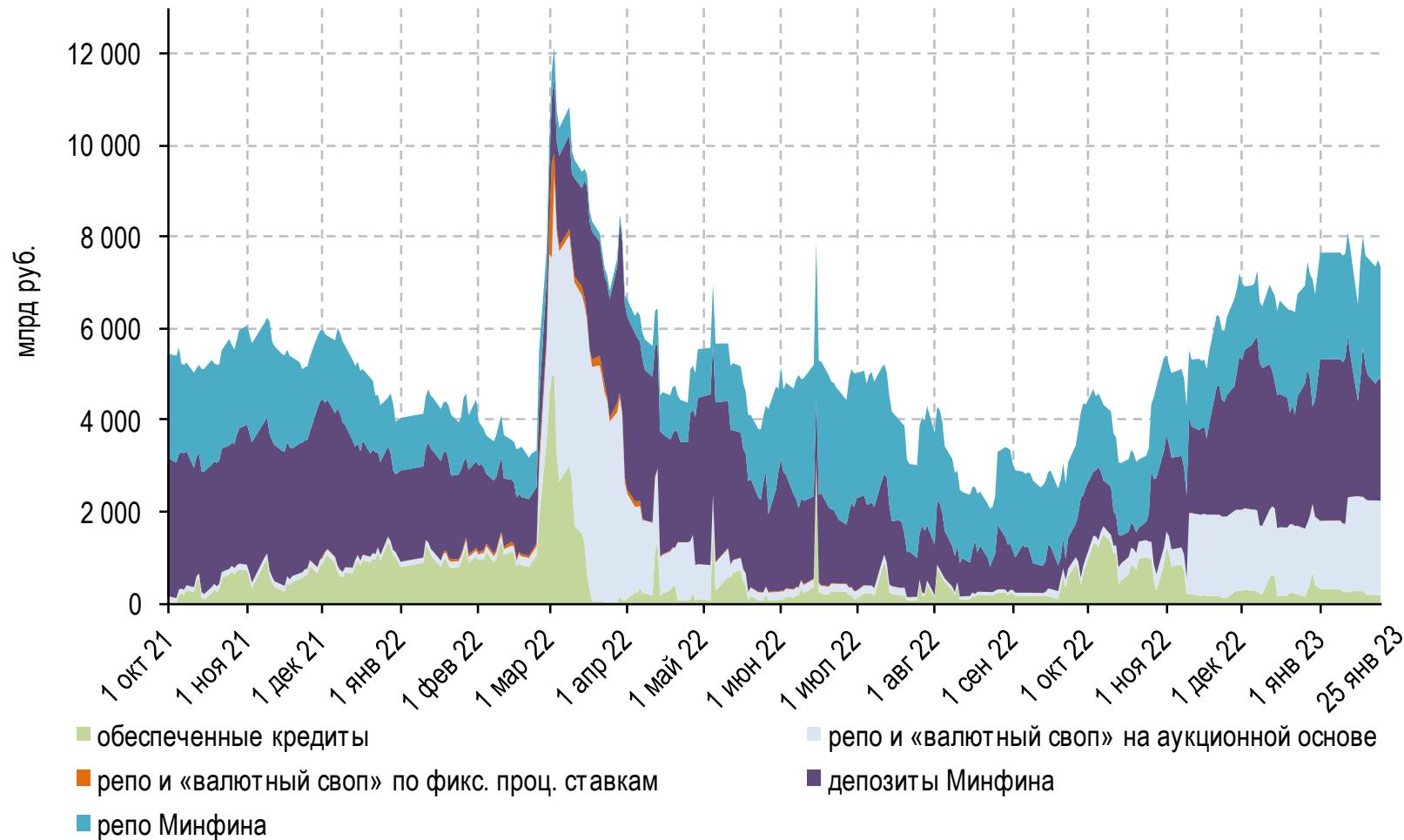
1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

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



1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

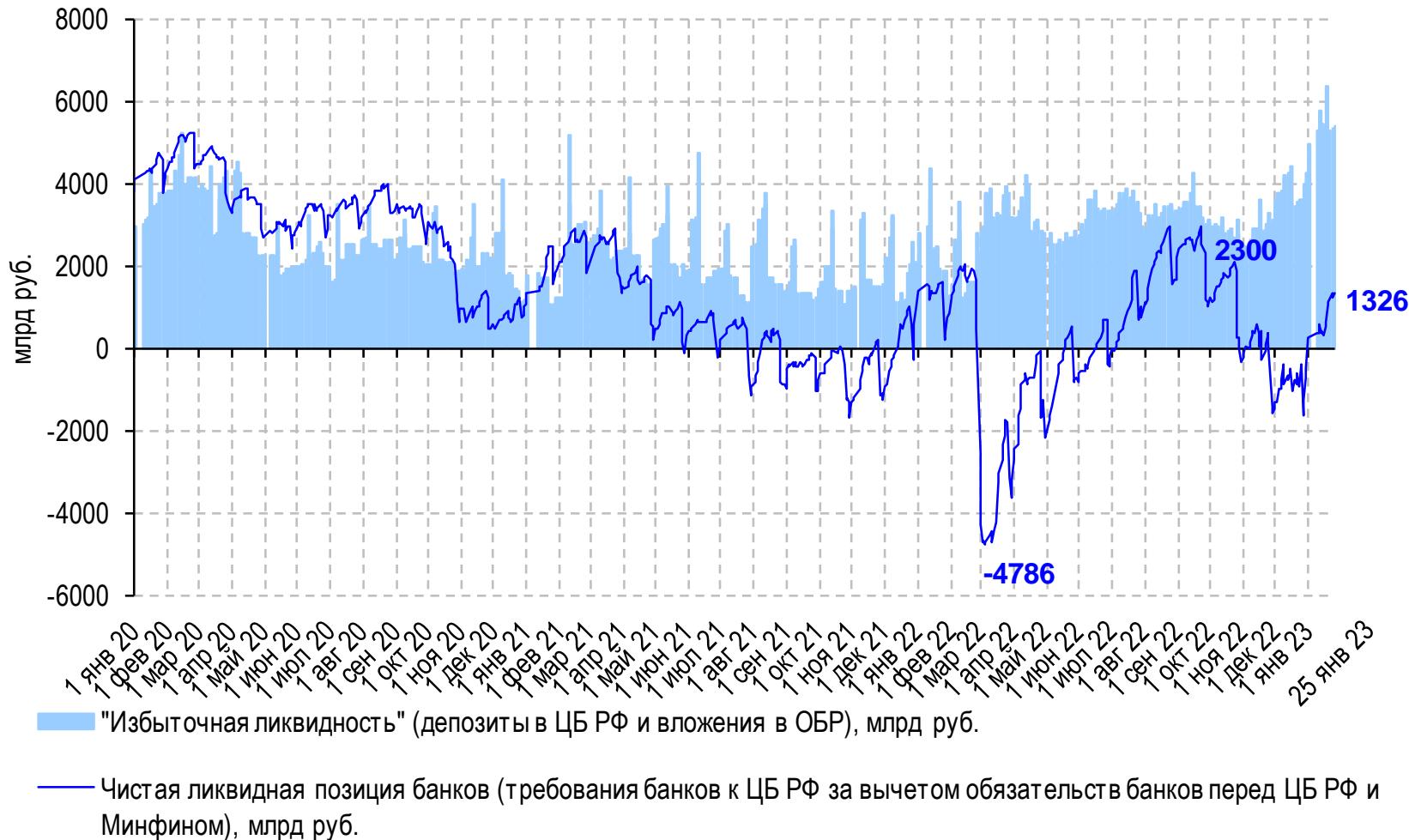
1.4. Долг банков перед Банком России* и Минфином (на начало дня, млрд руб.)



* без учета субординированных кредитов

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

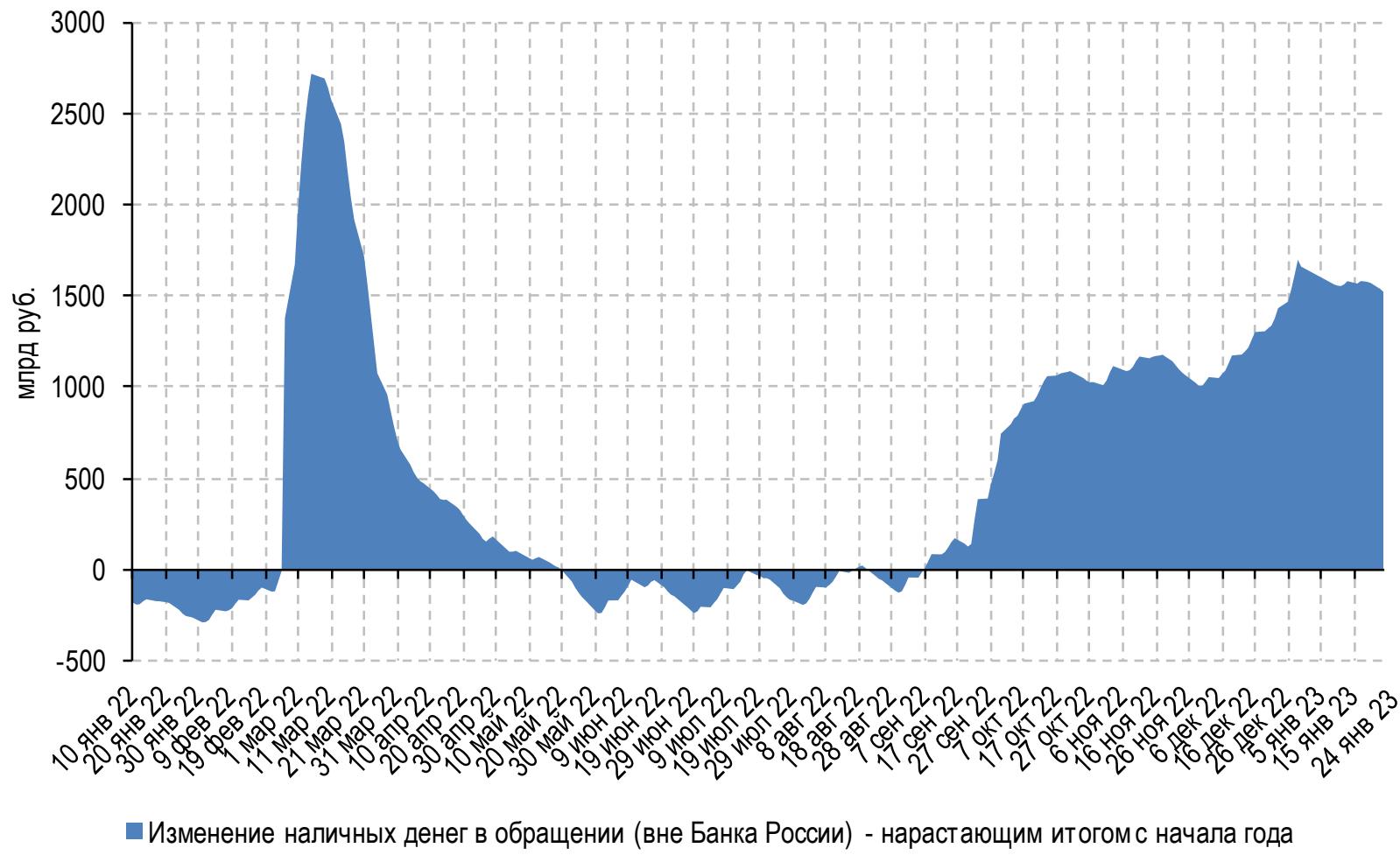
1.5. Чистая ликвидная позиция банков* (млрд руб.)



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

1. Ликвидность банков и межбанковский рынок

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



Валютный рынок

2. Валютный рынок



2. Валютный рынок

- ✓ В декабре 2022 г. наблюдалось заметное ослабление рубля, к концу месяца его курс достиг 73.8 руб. относительно бивалютной корзины (прирост за месяц составил +19%). В период праздничных дней в начале 2023 г. рубль продолжал ослабляться на фоне низкой ликвидности торгов. При этом начиная с 9 января, курс рубля несколько скорректировался в сторону укрепления и во второй-третьей декаде января оставался в диапазоне 70-72 руб. относительно бивалютной корзины.
- ✓ Ключевым фактором, способствовавшим ослаблению рубля в декабре-январе, выступало продолжающееся сжатие профицита торгового баланса, которое одновременно обусловлено снижением экспорта и восстановлением объемов импорта. Сжатие экспортных доходов объясняется сокращением объема поставок нефти (по оценкам МЭА в декабре объем экспорта нефти из России уменьшился на 2.5% относительно ноября) и газа (так, по оценкам Банка России, в 4 кв. 2022 г. падение объема экспорта газа в физическом выражении в страны дальнего зарубежья составило 64% в годовом выражении), а также существенным снижением цены нефти марки Urals, которое наблюдалось в декабре (до 52.7 долл. за баррель) после принятия странами G7 решения о введении «потолка цен» на российскую нефть. Во второй-третей декадах января цена нефти марки Urals немного подросла, однако все еще оставалась на весьма низком уровне – 57.4 долл. за баррель.
- ✓ Кроме того, как отмечал Банк России, в декабре 2022 г. ослаблению позиций рубля способствовал высокий спрос на валюты «недружественных стран» как со стороны импортеров и домохозяйств, которые впоследствии переводили полученные денежные средства на свои иностранные счета, а также со стороны российских компаний, которые выкупали бизнес у компаний из «недружественных стран», покидающих российский рынок.
- ✓ Хотя наиболее жесткие меры контроля над движением капитала (запрет на вывод валютных активов нерезидентами) сохранялись, в целом жесткость мер капитального контроля снизилась относительно первого полугодия 2022 г., в частности, были отменены требования, ограничивающие отток средств за рубеж по операциям физических лиц.
- ✓ Некоторое укрепление рубля в январе 2023 г., по всей видимости, было обусловлено сезонным снижением объемов импорта и, как следствие, снижением спроса на валюту со стороны импортеров. При этом в январе Минфин принял решение о выходе на валютный рынок для осуществления операций в рамках бюджетного правила и восполнения выпадающих нефтегазовых доходов бюджета. Переход Минфина к продажам валюты (юаней) стал дополнительным фактором, способствовавшим некоторой коррекции курса рубля в январе.

2. Валютный рынок

- ✓ Валютный рынок в декабре 2022 г. был очень ликвидным, среднедневной объем торгов по трем наиболее ликвидным валютным парам («доллар-рубль», «евро-рубль» и «юань-рубль» с расчетами tomorrow) за этот период составил 3.5 млрд долл. Для сравнения в ноябре 2022 г. и в аналогичном периоде 2021 г. он даже был несколько ниже (2.9 млрд долл. и 3.1 млрд долл. соответственно). В январе 2023 г. ликвидность российского валютного рынка снизилась, среднедневной объем торгов суммарно по трем основным валютным парам составил только 2.1 млрд долл. (хотя годом ранее он был в два раза выше – 4.2 млрд долл., а в январе 2021 г. составлял 3.7 млрд долл.).
- ✓ Что касается структуры торгов в разрезе валют, то стоит отметить, что на российском валютном рынке юань занял весьма прочные позиции. В декабре-январе его доля составляла около 35% от совокупного объема сделок по трем наиболее ликвидным валютным парам. Объем торгов долларом продолжал по-прежнему превалировать (его доля в торгах составляла 43%), однако не с таким существенным перевесом как это было в период до геополитического шока 2022 г.
- ✓ За 2022 г. Мосбиржа запустила торги пятью новыми валютами «дружественных стран» и планирует продолжать эту деятельность в 2023 г. Несмотря на то, что объем торгов новыми валютами пока остается практически нулевым, о постепенном изменении предпочтений игроков российского валютного рынка в пользу валют «дружественных стран» свидетельствует рост объема торгов не только китайским юанем, но и рост оборотов по валютной паре «казахстанский тенге-рубль» в конце 2022 г. Более того, косвенно о росте популярности казахстанского тенге на Мосбирже свидетельствует «переоцененность» его кросс-курса к доллару США на Мосбирже относительно рынка Forex.
- ✓ По данным Банка России и с учетом дооценок ЦМАКП, по состоянию на начало 2023 г. объем российского внешнего корпоративного долга составил около 304 млрд долл., сократившись на 9.5% за 4 кв. 2022 г. и на 21% за 2022 г. в целом. Прежде всего, сжатие внешнего долга объяснялось отсутствием новых заимствований со стороны российских компаний и банков на рынках валютных еврооблигаций и синдицированных кредитов. В то же время, несмотря на проблемы с проведением платежей через западную инфраструктуру, российские корпоративные заемщики продолжали осуществлять погашение ранее привлеченного долга в рублевом эквиваленте через Национальный Расчетный Депозитарий (НРД), а также осуществляли досрочные погашения по внешнему долгу за счет выпуска замещающих облигаций на внутреннем российском рынке (по итогам 2022 г. российские эмитенты заместили таким образом 19 выпусков еврооблигаций).

2. Валютный рынок

События (декабрь)	Детализация
<u>Страны ЕС согласовали введение потолка цен на российскую нефть (03.12.2022)</u>	Еврокомиссия установила потолок цен на нефть на уровне \$60 за баррель. К решению ЕС присоединились страны G7 и Австралия. Ограничение цены на сырую нефть начинает действовать с 5 декабря, а на нефтепродукты — с 5 февраля 2023 г. В те же сроки вступает в силу европейское эмбарго на закупки российской нефти и нефтепродуктов морским путем. Евросоюз также установил 45-дневный переходный период после даты введения потолка цен на нефть. Он будет применяться к российской нефти, загруженной до 5 декабря и разгруженной до 19 января 2023 г. При этом, потолок цен может быть скорректирован, если он не будет достигать цели (сокращения доходов РФ). Ближайший пересмотр запланирован на январь 2023 г. и в дальнейшем будет происходить каждые два месяца.
<u>Продлено действие указа о запрете сделок для нерезидентов из «недружественных» стран (05.12.2022)</u>	Подписан Указ Президента РФ от 05.12.2022 N 876 "О внесении изменения в Указ Президента Российской Федерации от 5 августа 2022 г. N 520 "О применении специальных экономических мер в финансовой и топливно-энергетической сферах в связи с недружественными действиями некоторых иностранных государств и международных организаций", который продлевает действие введенных мер до 31 декабря 2023 г.
<u>Физические лица существенно нарастили накопления на счетах в зарубежных банках (08.12.2022)</u>	За январь-ноябрь 2022 г. прирост средств населения в иностранной валюте на счетах и депозитах в зарубежных банках составил 1.9 трлн руб. За аналогичный период предшествующего года прирост был равен 0.4 трлн руб. При этом, доля средств на зарубежных счетах российских физических лиц в общем объеме сбережений приблизилась к 11%.
<u>Мораторий на ответственность за нарушение валютного контроля продлен на 2023 год (13.12.2022)</u>	Закон от 13.07.2022 № 235-ФЗ о внесении изменений в статью 15.25 КоАП РФ продлен до конца 2023 г. Он предполагает снижение штрафа за незаконные валютные операции с 75-100% от суммы такой операции до 20-40%, а также снижение штрафа за незначительные нарушения для должностных лиц. При этом, если резидент зачислил денежные средства на зарубежный счет, но впоследствии перевел их в уполномоченный банк, наказание за такое действие не назначается. Важно отметить, что эти послабления применимы только в том случае, если нарушения были вызваны влиянием санкций.
<u>Мосбиржа в 2023 году планирует запустить торги новыми валютами и добавить новые фьючерсные инструменты (20.12.2022)</u>	Мосбиржа в 2023 г. планирует расширить список торгуемых на бирже валют – дирхам ОАЭ, азербайджанский манат и египетский фунт. Также будут анализироваться возможности запуска и потенциал развития других валют в соответствии с интересами участников рынка. Кроме того планируется запуск фьючерсов и фиксингов на пары «турецкая лира – российский рубль», «гонконгский доллар – российский рубль» и «доллар США – китайский юань».
<u>Люксембург и Бельгия выдали разрешение на частичную разблокировку активов НРД (21.12.2022)</u>	Бельгия наряду с Люксембургом приняли решение дать возможность Euroclear как крупнейшей депозитарной международной системе разблокировать часть активов НРД до 7 января. Кроме того, в Минфин Люксембурга обратились «Альфа-Капитал», «Велес Капитал», БКС, чтобы получить индивидуальные лицензии, которые позволяют разблокировать замороженные активы. Аналогичные запросы в Минфин Бельгии помимо этих компаний отправили «Альфа Инвестиции», Тинькофф-банк.

2. Валютный рынок

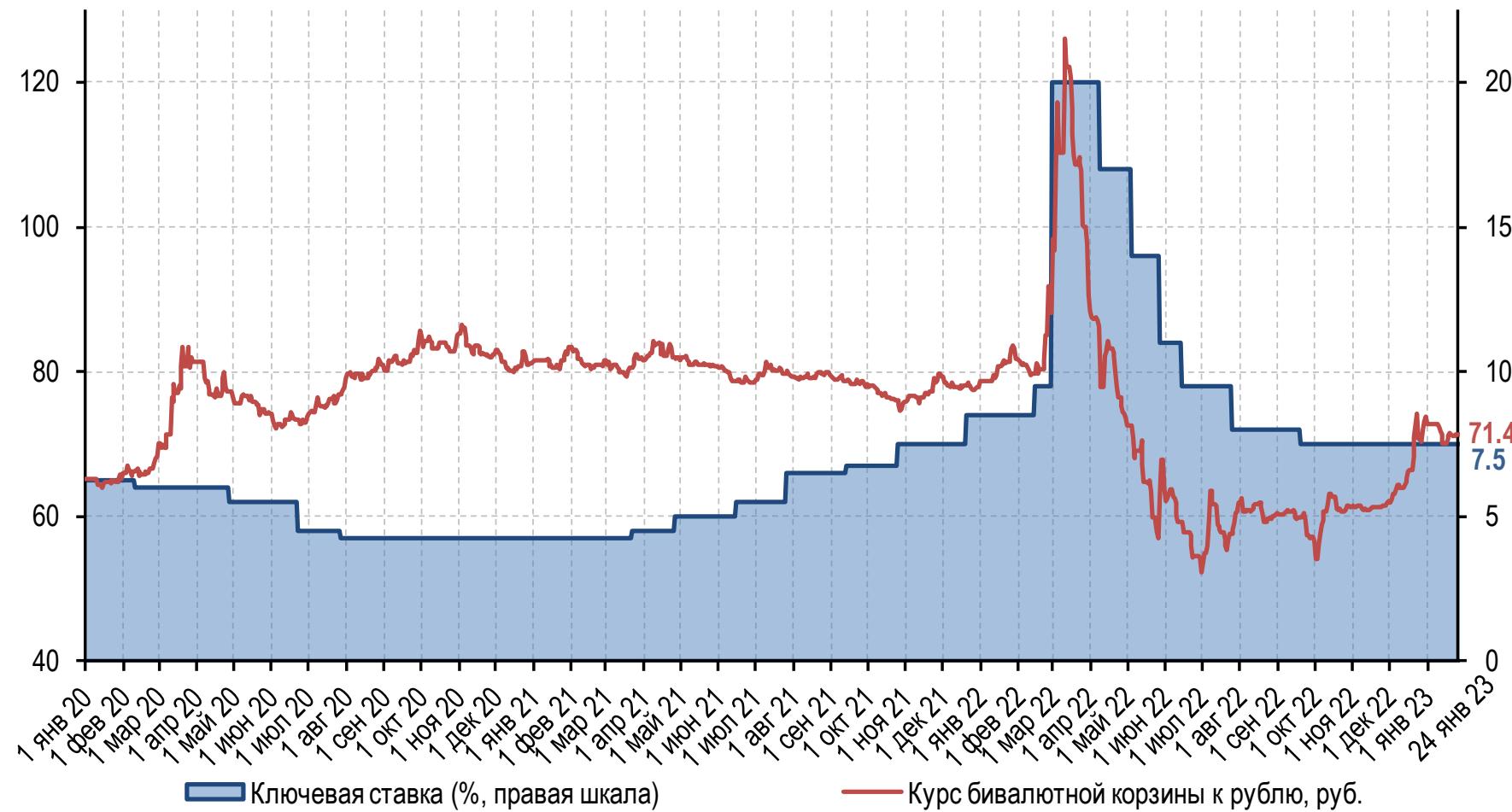
События (декабрь-январь)	Детализация
<u>Частичное снятие ограничений на переводы за рубеж для юридических лиц</u> (29.12.2022)	Банк России разрешил вплоть до 31 марта 2023 г. банкам из недружественных стран переводить за рубеж денежные средства в рублях с корреспондентских счетов, открытых в российских кредитных организациях. Это в том числе поддержит расчеты в рублях по внешнеторговым операциям.
<u>НКЦ сконвертировал все швейцарские франки на счетах клиентов в рубли</u> (29.12.2022)	После введения санкций Швейцарией против НРД и остановкой торгов франками на Мосбирже в июне 2022 г. многие инвесторы не имели возможности продать франки со своих счетов. В результате проведенных переговоров Мосбиржи с европейскими регуляторами удалось добиться конвертации швейцарским франков в рубли. Национальный Клиринговый Центр (НКЦ) сконвертировал все имеющиеся на счетах клиентов швейцарские франки в рубли по рыночному курсу 76,6 рублей за один франк.
<u>Минфин планирует перевести замороженную часть ФНБ в юани и золото</u> (29.12.2022)	Минфин определился с новой структурой ФНБ: евро, иены и фунты стерлингов будут замещены юанями (не более 80% фонда) и золотом (не более 40% фонда). По оценкам примерная текущая структура ФНБ – 40% евро, 30% юани, 5% фунты стерлингов и иены, 20% золото. Адаптация действующей структуры ФНБ к новой также будет произведена в рамках перераспределения резервов внутри баланса ЦБ.
<u>Банк России рекомендовал участникам финансового рынка заместить еврооблигации</u> (30.12.2022)	В целях обеспечения прав и законных интересов держателей еврооблигаций Банк России рекомендует участникам финансового рынка, имеющим обязательства, связанные с еврооблигациями, в первую очередь имеющим возможность внесения изменений в эмиссионную документацию соответствующих еврооблигаций, использовать механизм замещающих облигаций. Размещение российскими должниками замещающих облигаций осуществляется исходя из того, что размер и срок выплаты дохода, срок погашения и номинальная стоимость и валюта замещающих облигаций соответствуют аналогичным условиям еврооблигаций. При этом в целях снижения рисков блокировки операций с иностранной валютой все расчеты, связанные с выпуском замещающих облигаций, включая выплаты купонного дохода, а также выплаты при погашении замещающих облигаций, Банк России рекомендует производить в российских рублях.
<u>Банк России возобновляет операции на внутреннем валютном рынке в рамках бюджетного правила</u> (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. Операции проводятся в валютной секции Московской Биржи в инструменте «китайский юань — рубль» со сроком расчетов «завтра» (CNYRUB_TOM). При этом подходы Банка России к проведению денежно-кредитной политики в условиях применения механизма бюджетного правила не меняются. Банк России сохраняет возможность проведения операций на валютном рынке в целях поддержания финансовой стабильности. Объем операций по покупке или продаже активов будет зависеть от суммы нефтегазовых доходов федерального бюджета. Так, в январе прогнозируемый объем недополученных нефтегазовых доходов федерального бюджета составит 54,5 млрд рублей. В целях минимизации влияния операций на динамику валютного курса Банк России будет осуществлять сделки равномерно в течение каждого торгового дня, операции будут проводиться в период с 13 января 2023 г. по 6 февраля 2023 г., таким образом, ежедневный объем продажи иностранной валюты составит в эквиваленте 3,2 млрд рублей.

2. Валютный рынок

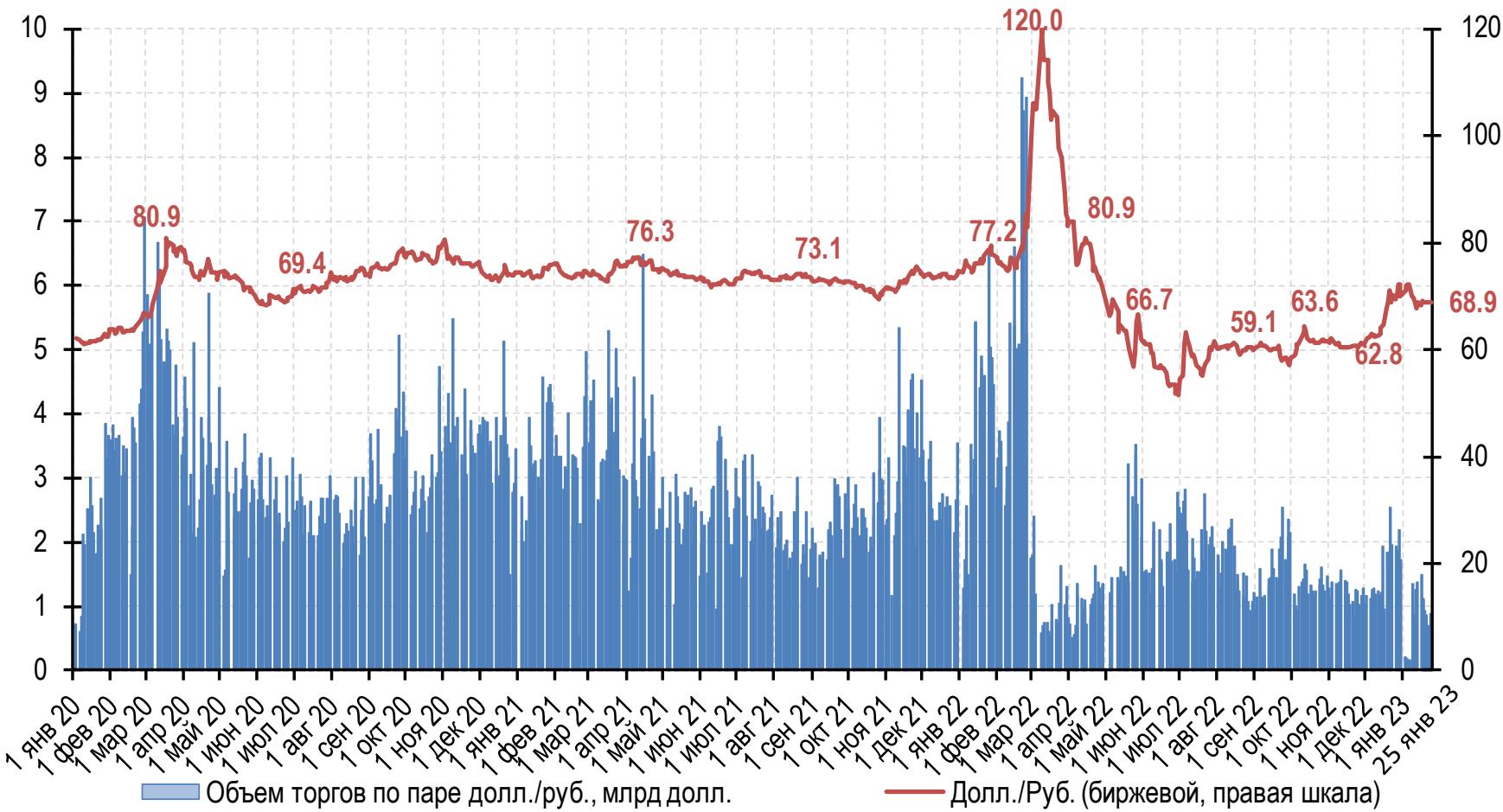
События (январь)	Детализация
<u>В отдельные дни наблюдался дефицит юаней на российском валютном рынке</u> (12.01.2023)	Начиная с 29 декабря 2022 г. в России наблюдается дефицит ликвидности юаня – ставки по свопам рубль-юань периодически уходили в отрицательную зону. Это связывают с крупной сделкой или платежом, которые могли привести к заметному оттоку китайской валюты из отдельных банков. Другой потенциальной причиной является стремление крупных банков корректировать валютные риски.
<u>Иран планирует создание стейблкоина для международных расчетов, приглашает Россию к участию</u> (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.
<u>Банк России запускает «валютный своп» по предоставлению юаней</u> (17.01.2023)	С 19 января 2023 г. Банк России запускает 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.
<u>Банк России будет устанавливать официальные курсы рубля дополнительно к 9 иностранным валютам</u> (18.01.2023)	Банк России начинает с 18 января 2023 г. устанавливать официальные курсы по отношению к рублю для следующих иностранных валют: дирхам ОАЭ, таиландский бат, вьетнамский донг, сербский динар, новозеландский доллар, грузинский лари, индонезийская рупия, египетский фунт, катарский риал.

2. Валютный рынок

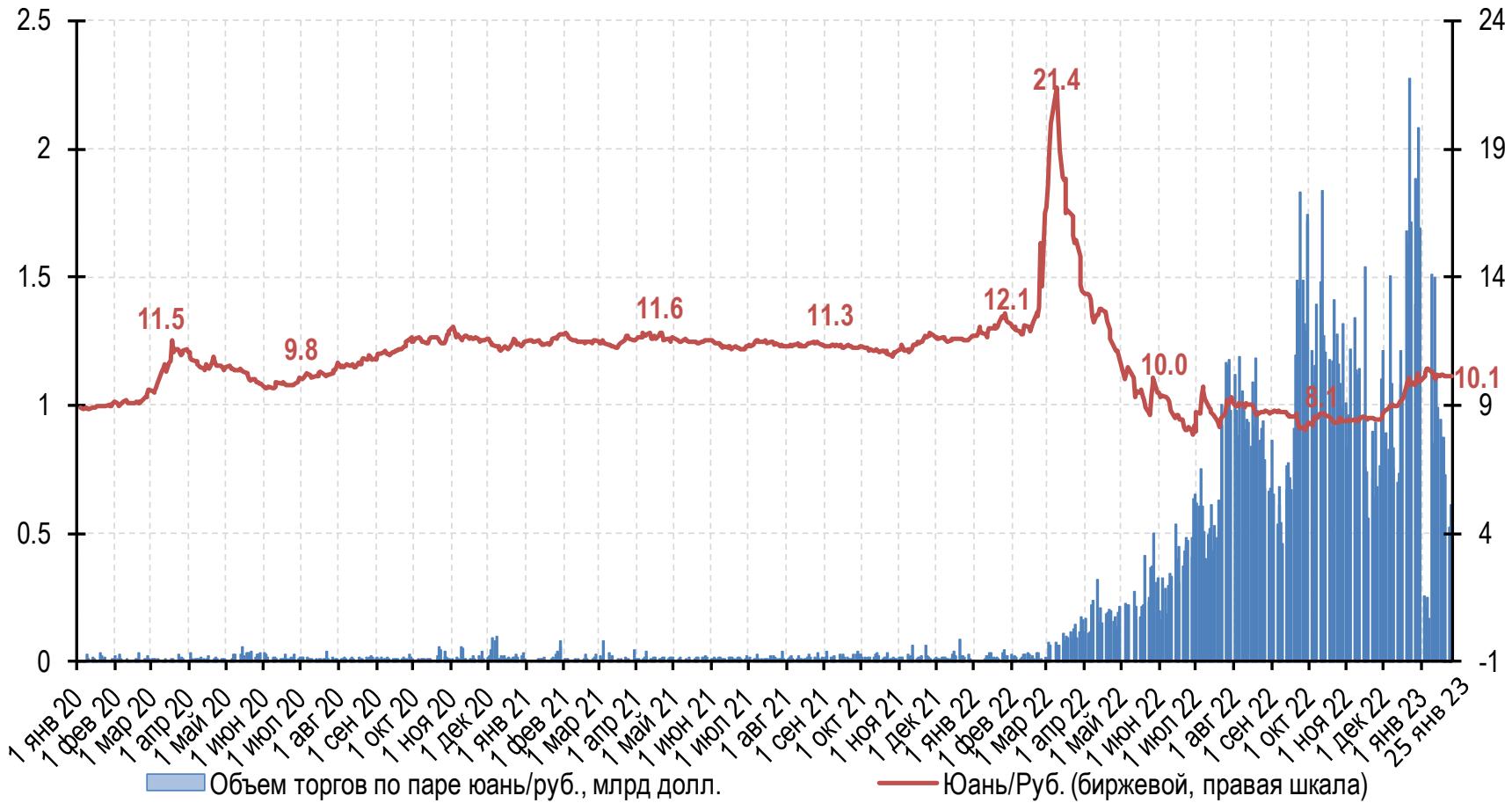
2.1. Стоимость бивалютной корзины (55% стоимости доллара, 45% - евро) и ключевая ставка ЦБ РФ



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

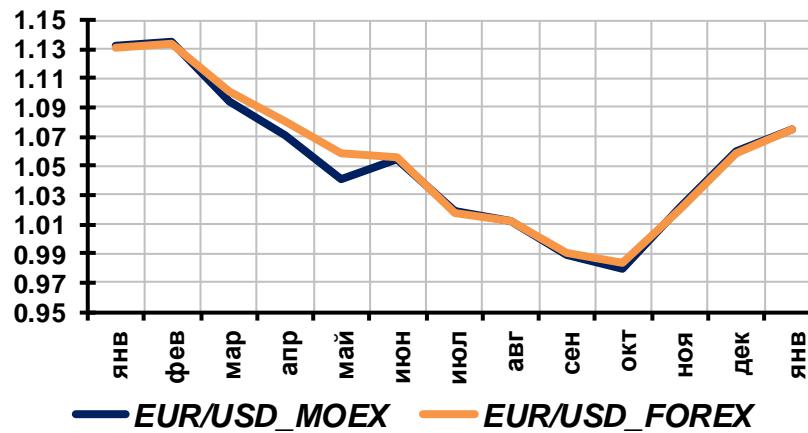
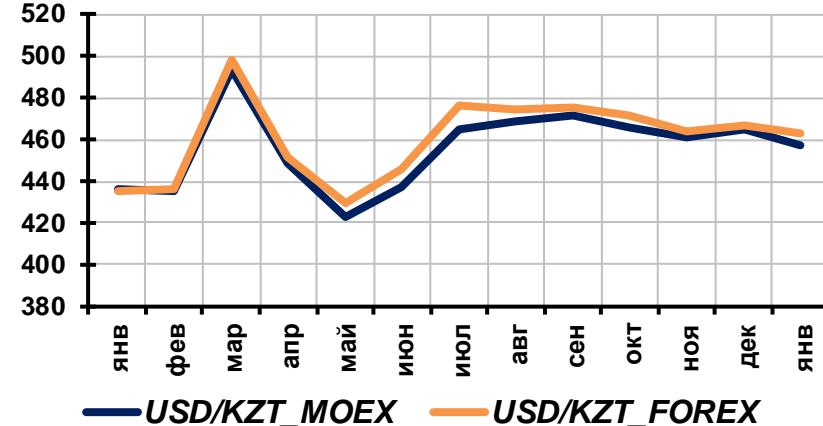
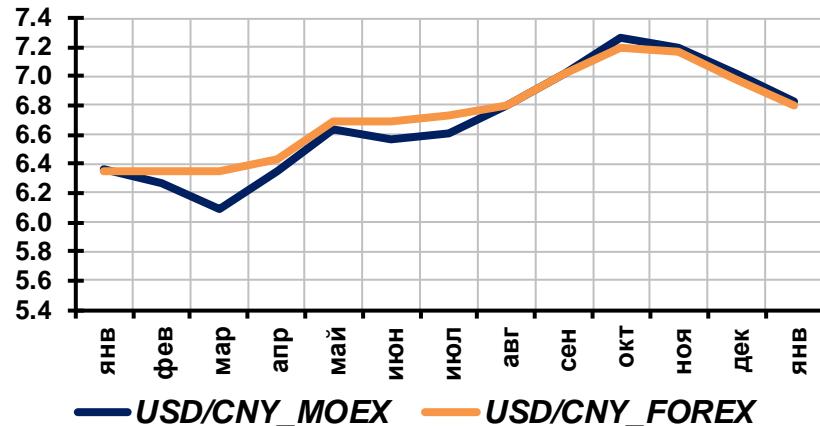


2.3. Ликвидность валютного рынка – объем торгов CNY/RUB ТОМ (млрд долл.)



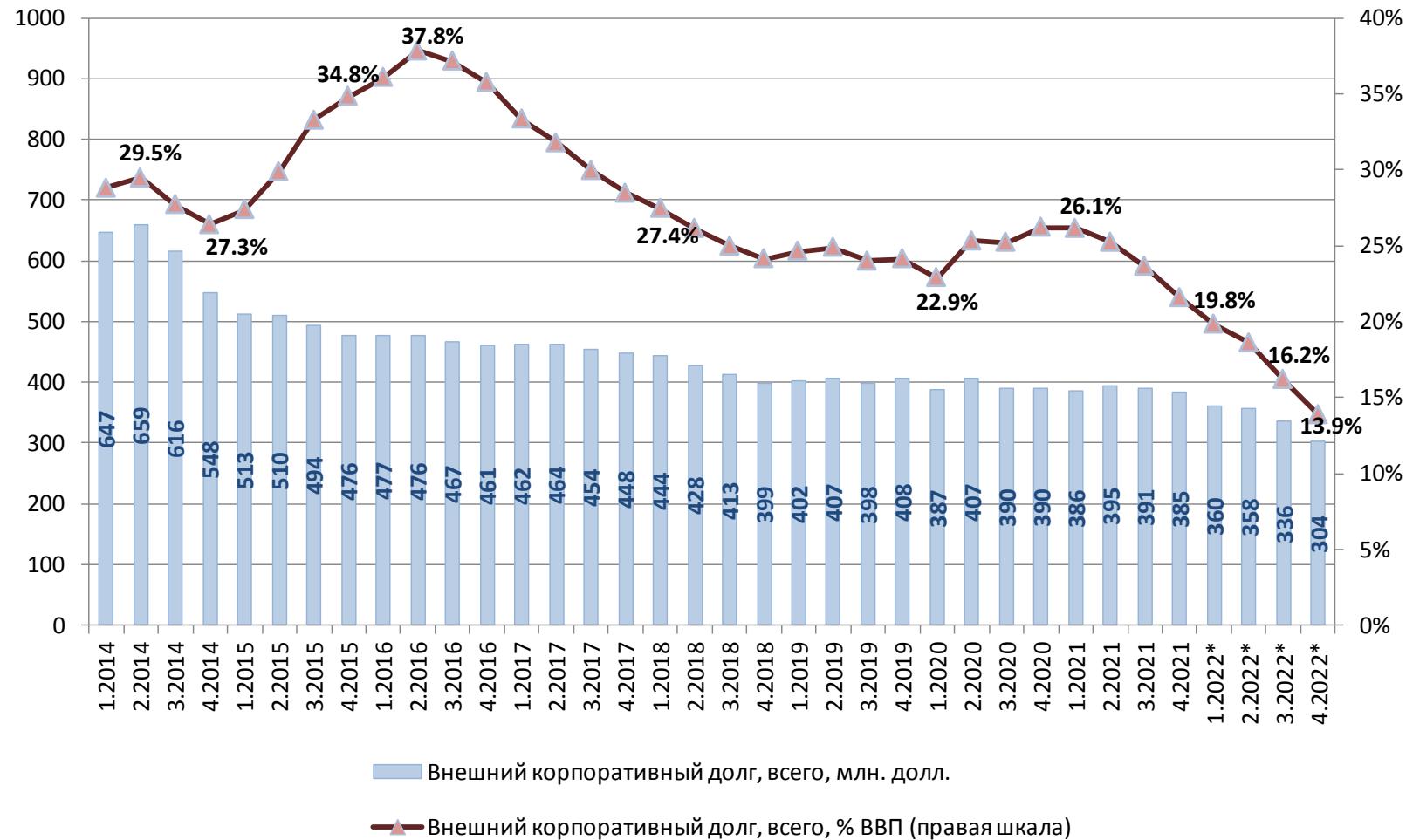
2. Валютный рынок

2.4. Сравнение курсов валют на Мосбирже и на рынке Forex



2. Валютный рынок

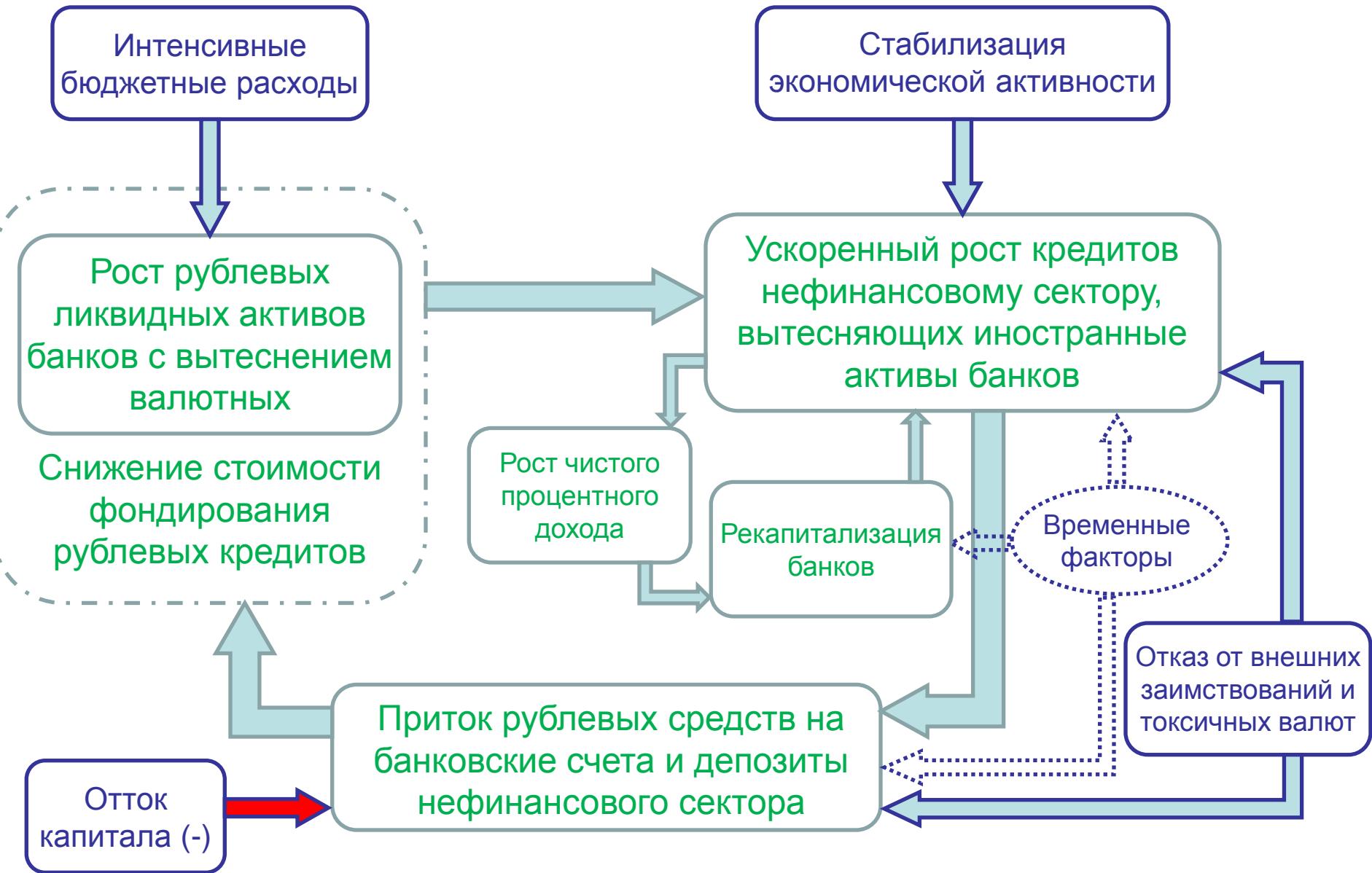
2.5. Объем внешнего долга корпоративного сектора



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

Кредитный рынок и банковская система

3. Кредитный рынок и банковская система



3. Кредитный рынок и банковская система

- ✓ Отмечается ускорение динамики корпоративного кредитования: 16,5% в ноябре против 14,5% в сентябре (к аналогичному периоду прошлого года). Основные драйверы: стабилизация экономической активности, замещение иностранного финансирования. В ноябре прирост корпоративного кредитного портфеля банков был в основном обеспечен спросом со стороны строительного, нефтегазового и торгового секторов.
- ✓ Сохраняется тренд на девальвацию корпоративного кредитного портфеля. Доля корпоративной задолженности в иностранной валюте за вычетом фактора валютной переоценки составила 8,7% в 4 кв. 2022 (10% в 3 кв. 2022, 12% в 2 кв. 2022).
- ✓ Темпы прироста кредитования населения не ускоряются: 10,4% в ноябре, 10,7% в сентябре (к аналогичному периоду прошлого года). Темпы роста ипотеки ускоряются: 17% в декабре, 16,1% в сентябре (к аналогичному периоду прошлого года). Это связано с действием временного фактора - ожидание завершения льготной программы. Темп прироста потребительского кредитования на фоне частичной мобилизации значительно замедлился: 2,7% в декабре по сравнению с 5,0% в сентябре (к аналогичному периоду прошлого года).
- ✓ Ухудшения показателей кредитного качества не наблюдается: доли просроченной задолженности составили 4,9% и 4,2% в декабре, 5,1% и 4,3% в сентябре (корпоративные и розничные кредиты соответственно).
- ✓ Динамика средств на счетах и депозитах нефинансового сектора в декабре существенно ускорилась. Средства населения в декабре увеличились на 7,6% (против 0,9% в ноябре). Средства предприятий увеличились на 5,8% (против 1,7% в ноябре). Основные драйверы: рост экспортных доходов на фоне ожиданий введения «потолка» цен на российскую нефть, авансирование пенсий, сезонность (временные факторы).

3. Кредитный рынок и банковская система

- ✓ Сохраняется тренд на снижение стоимости фондирования*: 4.6% в 4 кв. 2022, 5.3% в 3 кв. 2022, 8.3% в 2 кв. 2022. Произошло несмотря на небольшой рост ставок по срочным депозитам вследствие существенного увеличение доли средств, находящихся на фактически «бесплатных» счетах до востребования.
- ✓ Сохраняется тренд на увеличение чистой процентной маржи **: 4.7% в 4 кв. 2022, 4.3% в 3 кв. 2022, 2.9% в 2 кв. 2022.
- ✓ Запас рублевой и валютной ликвидности является достаточным для обеспечения платежеспособности банков по своим обязательствам перед клиентами и вкладчиками, при этом валютные высоколиквидные активы вытесняются рублевыми.
- ✓ В последние месяцы года наблюдается скачок балансового капитала: +424 млрд руб. в декабре при совокупном росте на 84 млрд руб. за 2022 год. Это связано с ростом чистой прибыли банков.
- ✓ Чистая прибыль банков по итогам 2022 года составила 203 млрд руб. Увеличение чистой процентной маржи, ослабление рубля в 4 кв. позволили покрыть убытки первого полугодия. В целом банковская система имеет «короткую» позицию по рублю, следствием чего является положительный характер переоценки при снижении курса рубля.
- ✓ Чистое доформирование резервов в 4 кв. (520 млрд руб.) было выше, чем в 3 кв. (309 млрд руб.), но меньше среднеквартального значения за 2022 г. (620 млрд руб.). Сохраняется тренд на увеличение чистого доформирования резервов по прочим активам: +334 млрд руб. (4 кв. 2022), +263 млрд руб. (3 кв. 2022), +261 млрд руб. (2 кв. 2022).

* Показатель стоимости фондирования определен по банкам как отношение процентных расходов по привлеченным средствам за квартал к средней величине соответствующих обязательств.

** Показатель чистой процентной маржи определяется как отношение чистого процентного дохода к совокупным активам банков

3. Кредитный рынок и банковская система

События:	Детализация:
<u>Число представительств иностранных банков за год сократилось на четверть</u> (23.12.2022)	Иностранные банки продолжают закрывать свои представительства в России. В декабре так поступил немецкий KfW IPEX-Bank (входит в принадлежащую правительству Германии группу KfW), следует из данных ЦБ. В ноябре перестали действовать аккредитации у немецкого банка Helaba, французского Crédit Industriel et Commercial. Последнее представительство также закрыл кипрский Hellenic Bank. Итого, почти за два месяца четыре иностранные кредитные организации закрыли свои представительства в России.
<u>В ноябре интенсивность реструктуризации долгов компаний оставалась высокой, долгов населения - снижалась</u> (23.12.2022)	Компании второй месяц подряд реструктурируют по 300 млрд рублей долгов. В ноябре 2022 года ЦБ зафиксировал снижение количества заявок на реструктуризацию, поступивших в банки от населения на 8,4% по сравнению с октябрём. Всего банки реструктурировали кредиты физлиц на 39,3 млрд рублей в ноябре. Банки получили 182 тысяч заявок против почти 200 тысяч в октябре. Заметно снизился спрос на реструктуризацию со стороны мобилизованных и военнослужащих — в ноябре банки реструктурировали 13,4 млрд рублей. Число заявок от них снизилось вдвое до 50 тысяч, а сумма реструктуризаций — втрое.
<u>Ориентировочный срок повышения нормативов обязательного резервирования средств, привлекаемых банками, перенесен на 1 марта</u> (23.12.2022)	Банк России переносит анонсированный ранее ориентировочный срок ближайшего этапа повышения нормативов обязательного резервирования средств с 1 января на 1 марта 2023 года. Решение принято с учетом снижения прогноза профицита ликвидности банковского сектора на конец 2022 года на 0,7 трлн рублей, до 2,6–3,2 трлн рублей. Намеченный на 1 июня 2023 года ориентировочный срок второго этапа повышения нормативов сохраняется.
<u>ЦБ увеличит резервы по дешевой ипотеке от застройщиков</u> (29.12.2022)	Ужесточение может затронуть кредиты, которые выдаются в рамках государственных программ Банк России опубликовал проект, согласно которому будут увеличены резервы на возможные потери по ипотеке от застройщика с низкими ставками, говорится в документе, опубликованным регулятором. Эта мера коснется не только рыночной ипотеки, но и кредитов, которые выдаются в рамках государственных программ.

3. Кредитный рынок и банковская система

События:

Детализация:

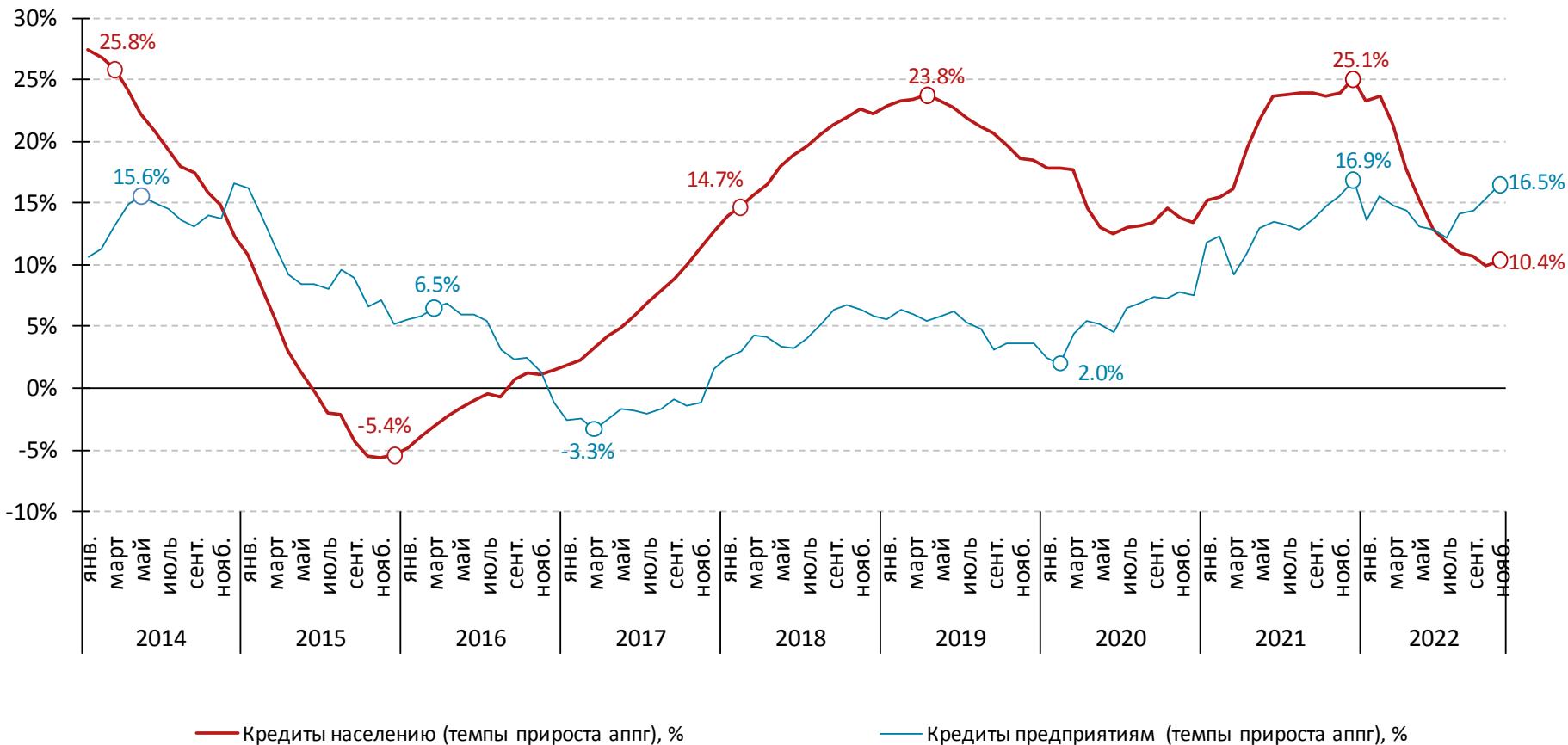
В Госдуму внесли законопроект о внедрении цифрового рубля (29.12.2022)	Группа депутатов внесла в Госдуму законопроект о внедрении и использовании цифрового рубля, который станет третьей формой российских денег в системе денежного обращения наряду с наличными и безналичными средствами. Законопроект дает основные определения цифровому рублю и оператору его платформы — ЦБ. По законопроекту все операции с цифровым рублем будут осуществляться только на специальной платформе, подконтрольной регулятору. А он будет нести ответственность за сохранность цифровых рублей и правильность учета информации.
Кредиторы с 1 января обязаны соблюдать лимиты по заемщикам с высокой долговой нагрузкой (02.01.2023)	С 1 января для банков с универсальной лицензией и микрофинансовых организаций начинают действовать лимиты по потребительским необеспеченным кредитам для заемщиков, имеющих долговую нагрузку выше 80%. Для банков также введены лимиты на выдачу таких кредитов сроком более пяти лет.
ЦБ продлил рекомендацию банкам активнее реструктурировать кредиты на 2023 год (09.01.2023)	Банк России продлил до конца 2023 года рекомендацию для банков, МФО и кредитных кооперативов по вопросу реструктуризации кредитов, если клиент перестает выполнять условия кредитного договора, говорится в информационном письме регулятора.
Отказаться от МСФО смогут только НКО и некредитные организации (16.01.2023)	Законопроект, предусматривающий норму о том, что компании смогут не составлять отчетность, затронет банки, не входящие в финансовую группу, а также небанковские кредитные организации (НКО) и некредитные финансовые организации (НФО), следует из ответа Центробанка на запрос РБК. Эти организации смогут снизить затраты на аудит и подготовку отчетности.
Сбербанк начинает работать в Крыму (18.01.2023)	Первые офисы банка в крупнейших городах полуострова появятся уже в первом полугодии 2023 года. Сбербанк сформировал команду и начинает работать на полуострове Крым, сообщили журналистам в пресс-службе банка. «В течение года будут развертываться все необходимые услуги и сервисы Сбербанка», — добавили в банке.
ЦБ не будет продлевать послабления для банков по валютным позициям в евро (20.01.2023)	Банк России не намерен продлевать послабления для кредитных организаций по несоблюдению лимитов открытой валютной позиции (ОВП) в евро. Однако регулятор допускает при необходимости кратковременное установление индивидуальных значений лимитов ОВП.

3. Кредитный рынок и банковская система

События:	Детализация:
<u>Сберегательное поведение россиян нормализовалось после сентябрьского ухудшения</u> (20.01.2023)	Ажиотажное поведение сентября 2022 года, когда россияне переводили средства со счетов за рубеж или покупали наличную иностранную валюту, постепенно стало исчезать в октябре, а в ноябре сберегательное поведение нормализовалась, считают аналитики SberCIB Investment Research Антон Струченевский, Родион Ломиворотов, Артем Виноградов, Дмитрий Фешин. В сентябре и октябре 2022 года население вывело с депозитов в российских банках 497 и 148 млрд рублей соответственно, однако в ноябре депозиты пополнились на 366 млрд рублей.
<u>Банки стали одобрять меньше кредитов после объявления мобилизации в сентябре</u> (20.01.2023)	Российские банки в феврале 2022 года неохотно одобряли заявки на кредиты от граждан: в этом месяце наблюдался минимальный уровень одобрения кредитов — 22%. Однако затем процент одобрения увеличился и достиг пика в 32% в сентябре, когда в России была объявлена частичная мобилизация. К концу года показатели одобрения кредитов снова снизились до состояния мая 2022 года и составил 26%, подсчитали аналитики финансового маркетплейса «Сравни».
<u>Допэмиссия ВТБ составит 302 млрд рублей</u> (30.01.2023)	Акционеры банка ВТБ утвердили допэмиссию на сумму 301,96 млрд рублей, следует из материалов кредитной организации. В частности, планируется, что будет размещено 30 трлн 19 млрд дополнительных обыкновенных акций номинальной стоимостью 0,01 рубля каждая. Размещение состоится по закрытой подписке в пользу Росимущества и Минфина (то есть в пользу своего акционера — Российской Федерации). Допэмиссия может быть оплачена денежными средствами, вкладом в имущество в виде акций Российского национального коммерческого банка (РНКБ), а также требованиями по договору о размещении средств Фонда национального благосостояния на субординированный депозит в ВТБ.
<u>ЦБ: в 2022 году было докапитализировано 29 банков на сумму в 180 млрд рублей</u> (01.02.2023)	В 2022 году докапитализация потребовалась 29 российским банкам на общую сумму в 180 млрд рублей. Основными способами докапитализации выступали допэмиссии акций, а также другие вложения в капитал. По результатам стресс-тестирования, которое ЦБ проводил в 2022 году, общий объем докапитализации по сектору оценивался в размере до 700 млрд рублей до конца 2023 года. Сценарий предполагал сохранение санкционного давления, ухудшение кредитного качества заемщиков, а также стагфляцию мировой экономики.
<u>ЦБ расширит банкам с базовой лицензией право открывать корсчета за границей</u> (02.02.2023)	Кредитные организации с базовой лицензией могут получить право открывать корреспонденсие счета за рубежом на постоянной основе. Небольшие банки в ситуации, когда крупные игроки столкнулись с ограничением проведения ряда операций, смогут стать расчетными центрами. При этом ЦБ хочет установить для них лимит размещения денег за границей в доле от капитала.

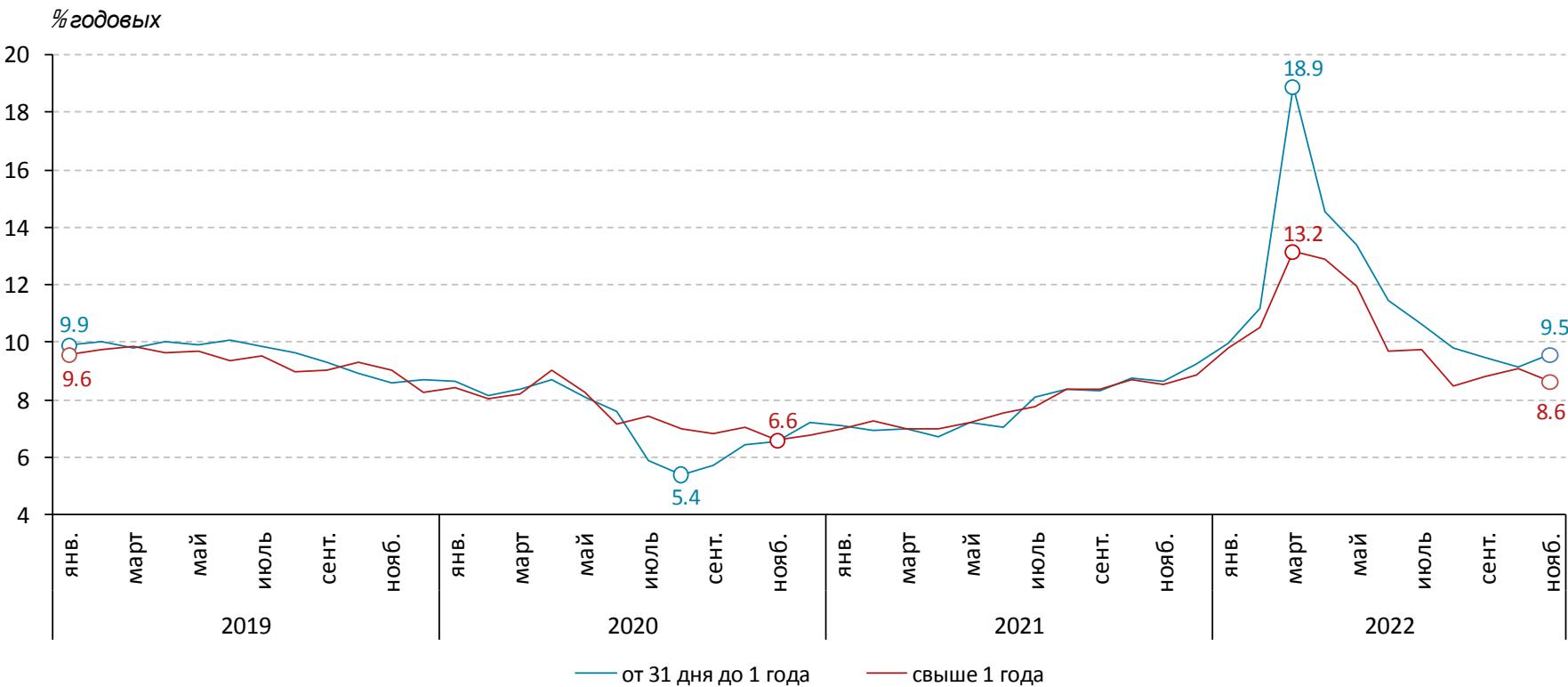
3. Кредитный рынок и банковская система

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



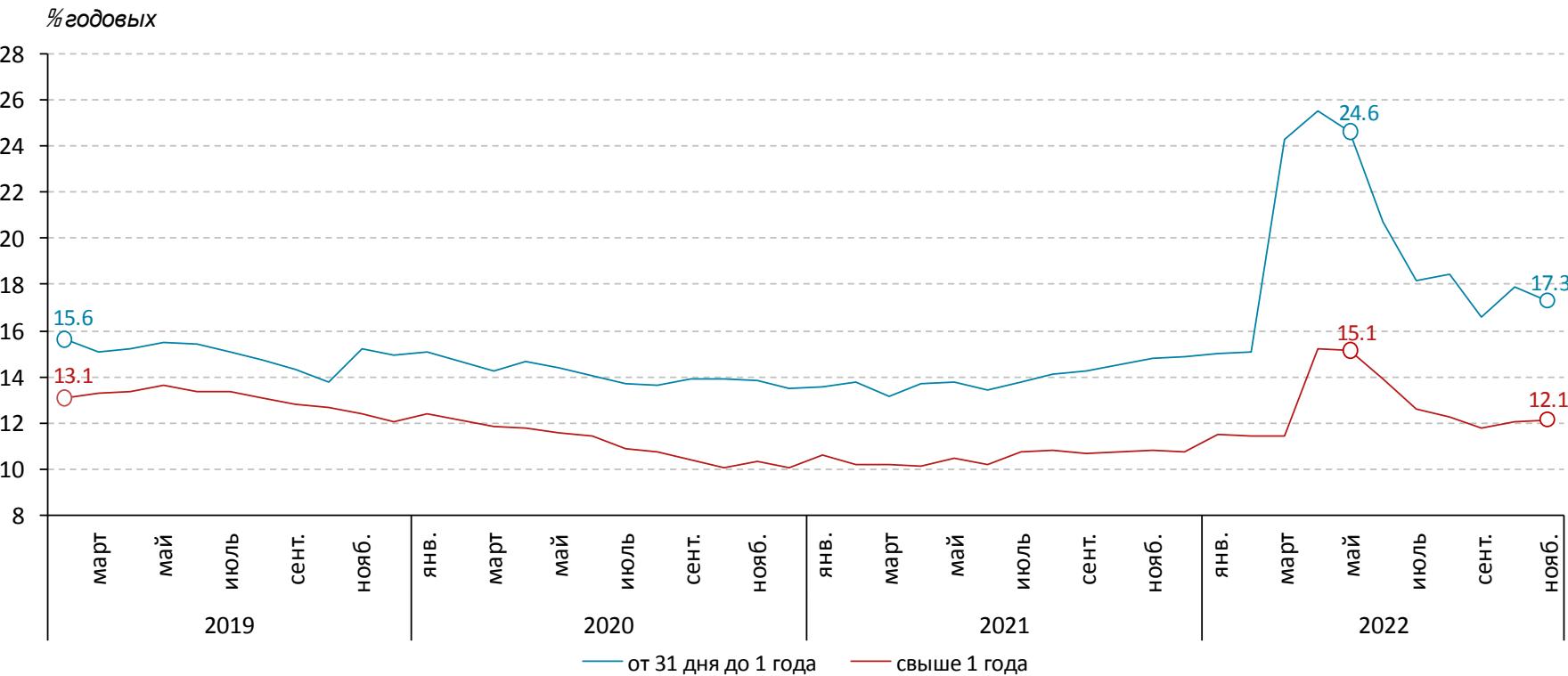
3. Кредитный рынок и банковская система

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



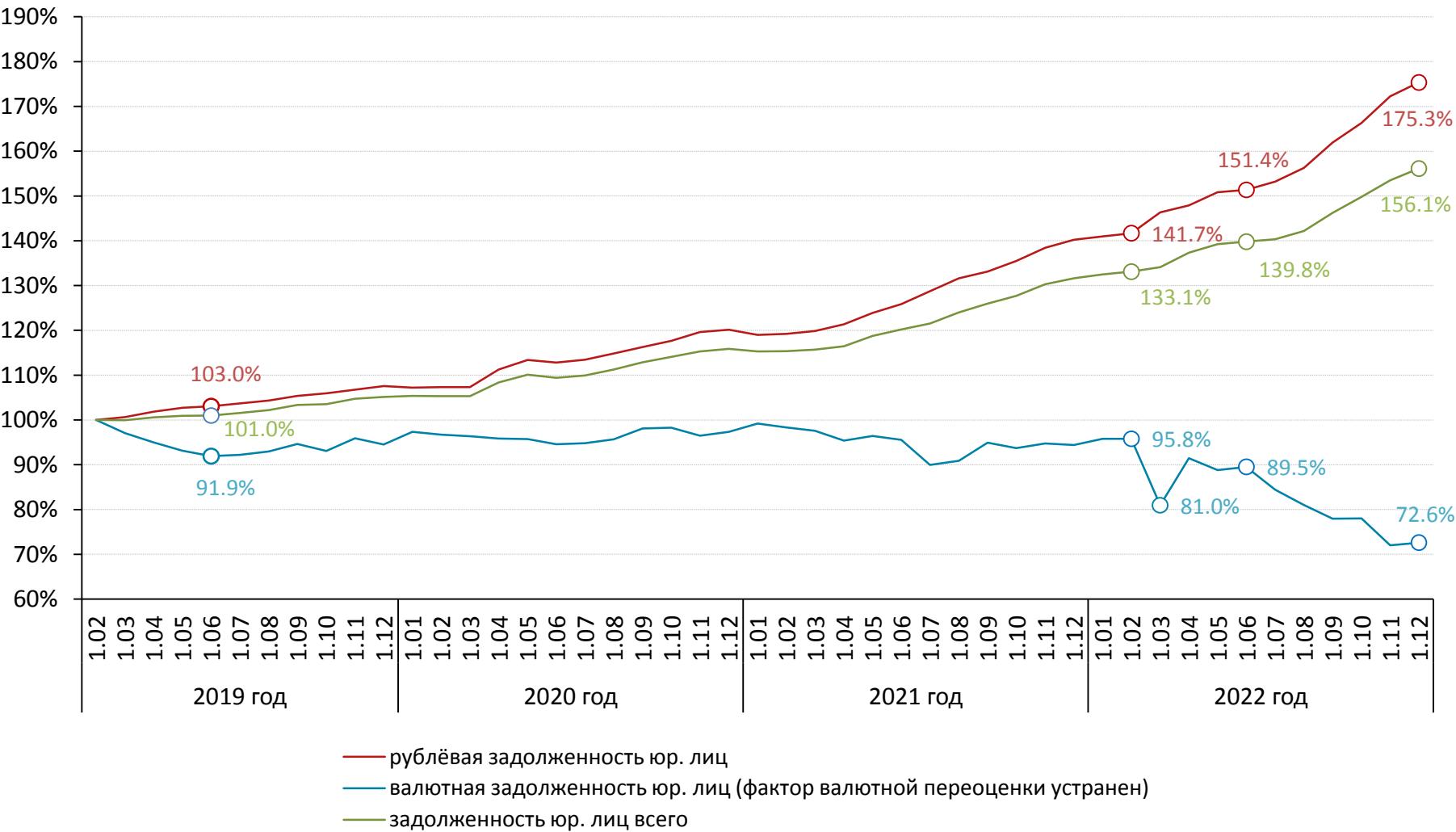
3. Кредитный рынок и банковская система

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



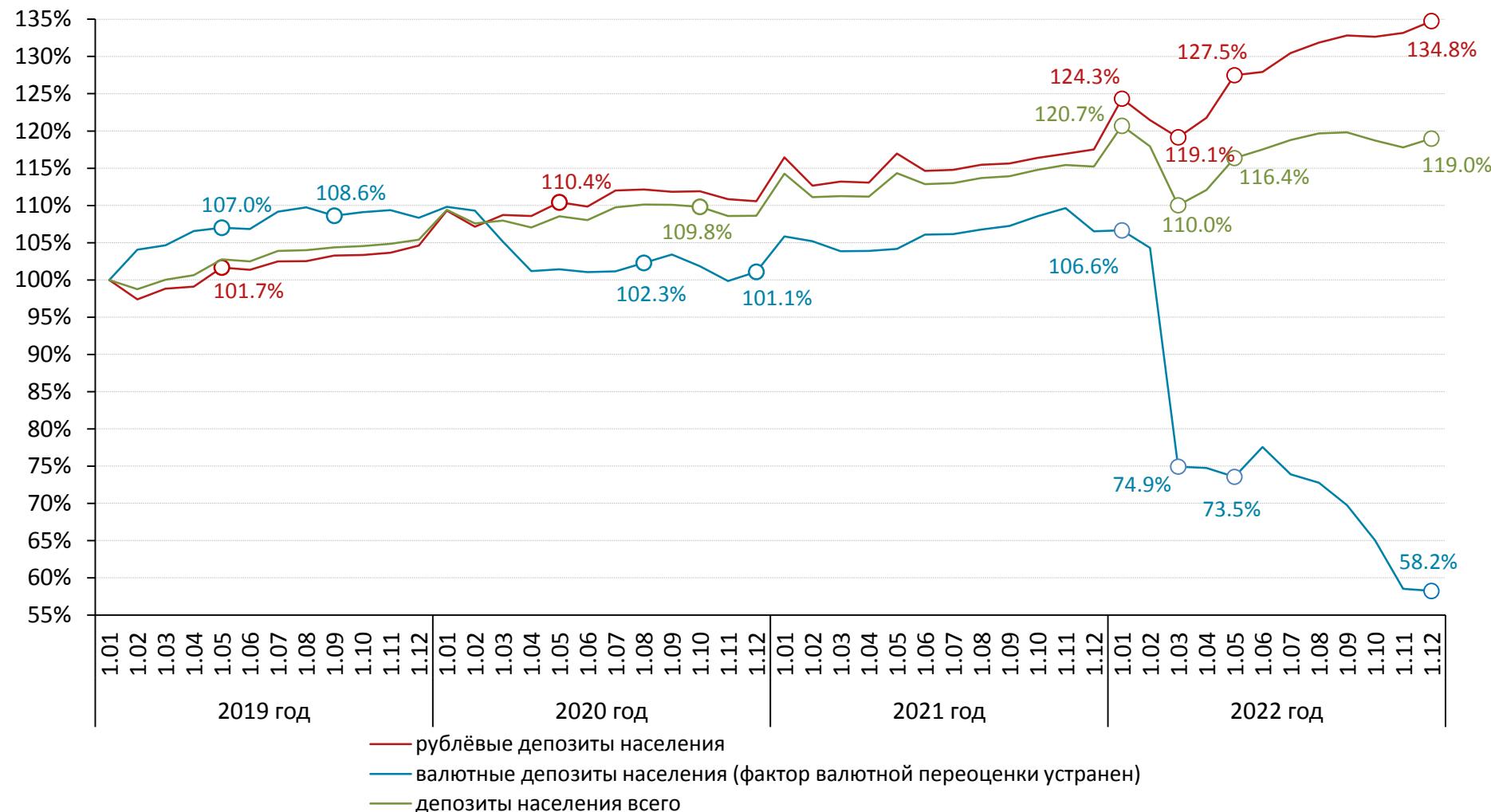
3. Кредитный рынок и банковская система

3.4. Корпоративный кредитный портфель в разрезе валют (1 февраля 2019 = 100)



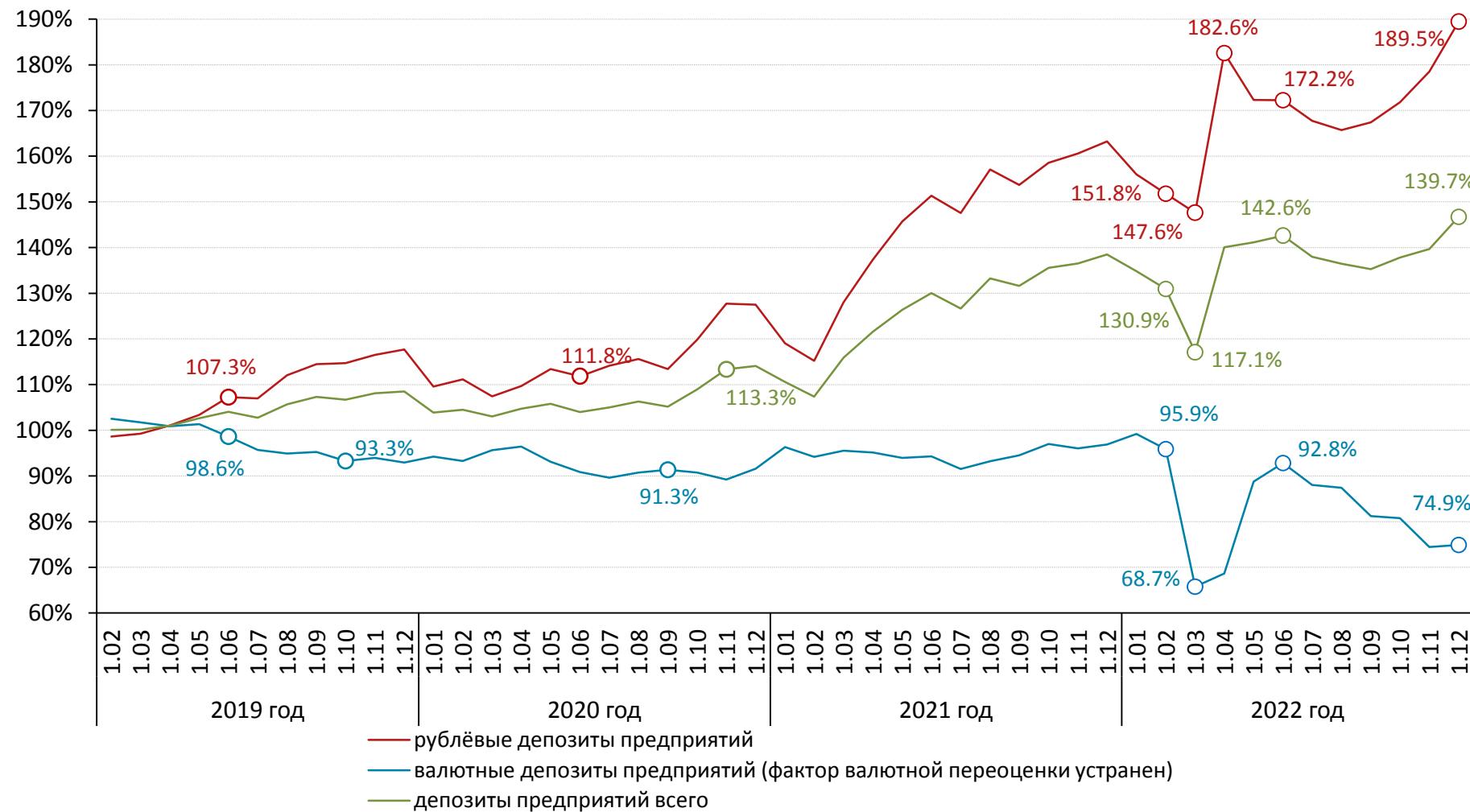
3. Кредитный рынок и банковская система

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



3. Кредитный рынок и банковская система

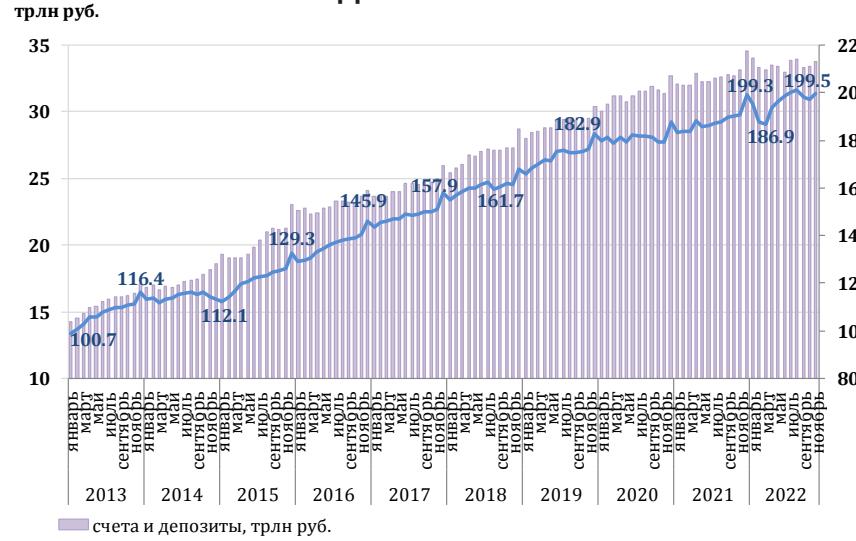
3.6. Срочные депозиты нефинансовых предприятий в разрезе валют (1 января 2019 = 100)



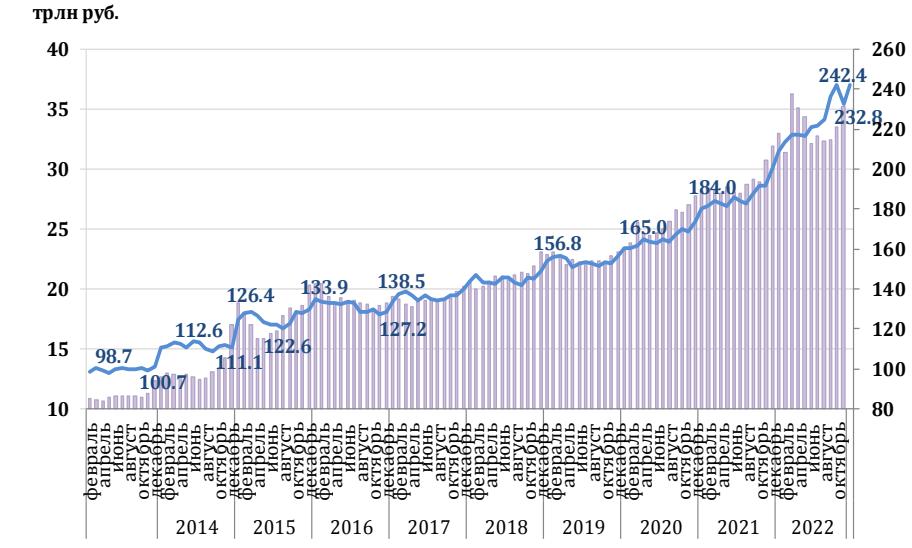
3. Кредитный рынок и банковская система

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

Счета и депозиты населения



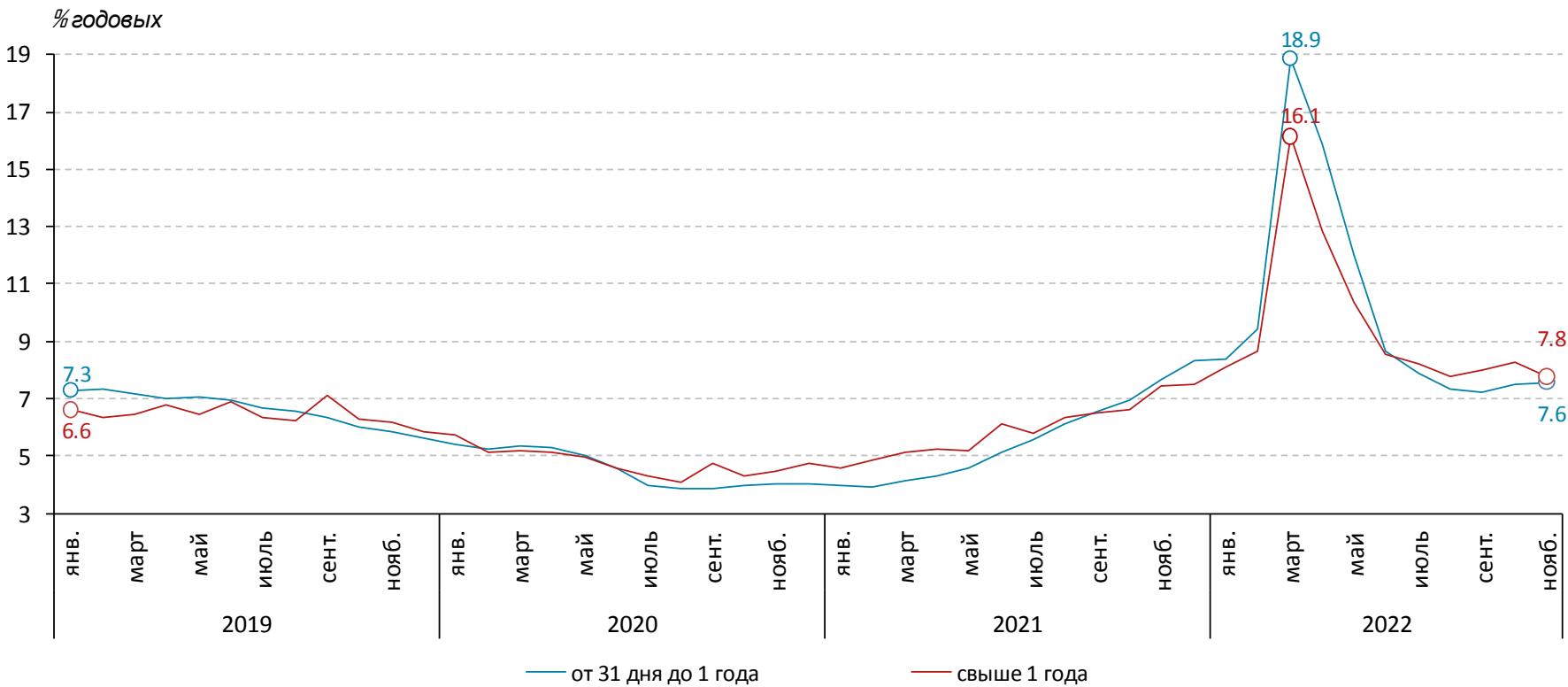
Счета и депозиты предприятий



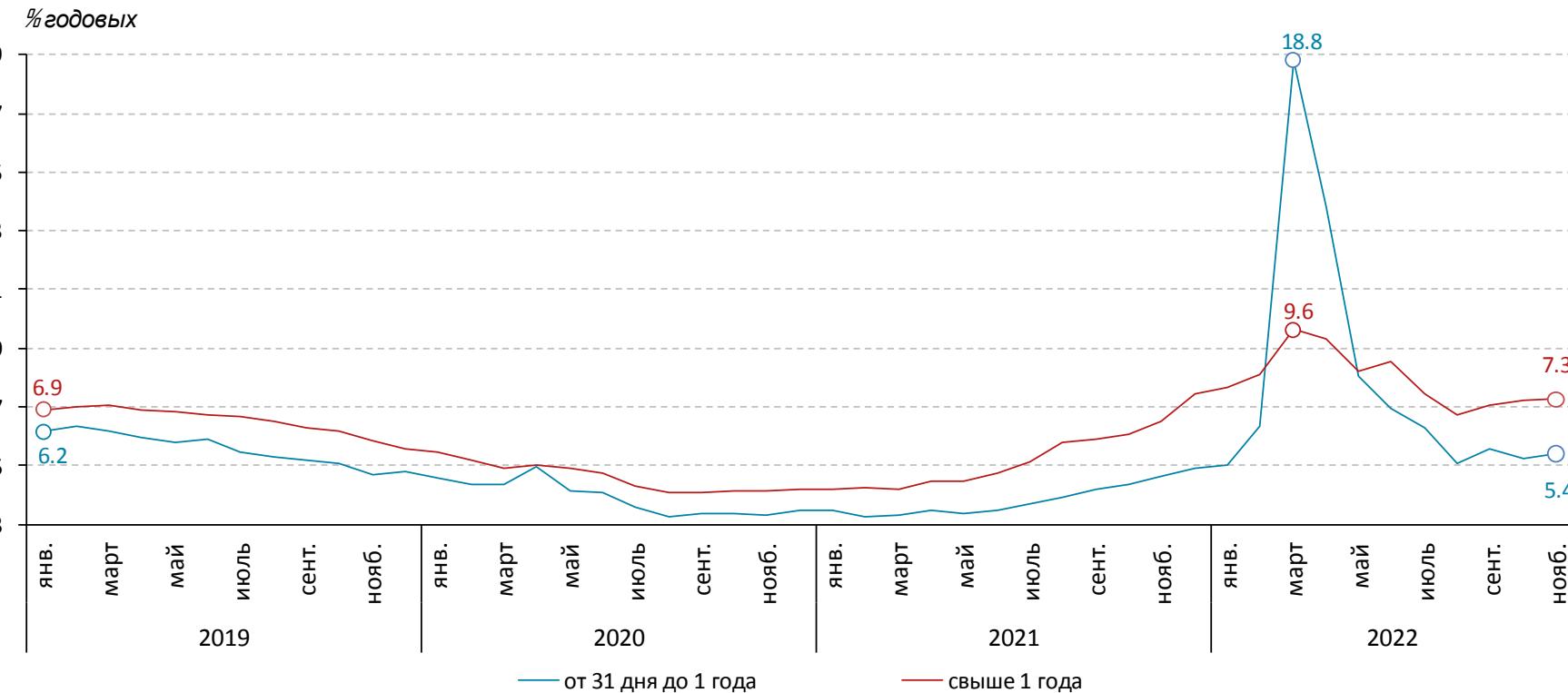
■ счета и депозиты, трлн руб.

— темп роста счетов и депозитов с исключением влияния валютной переоценки, декабрь 2012 = 100 (правая шкала)

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

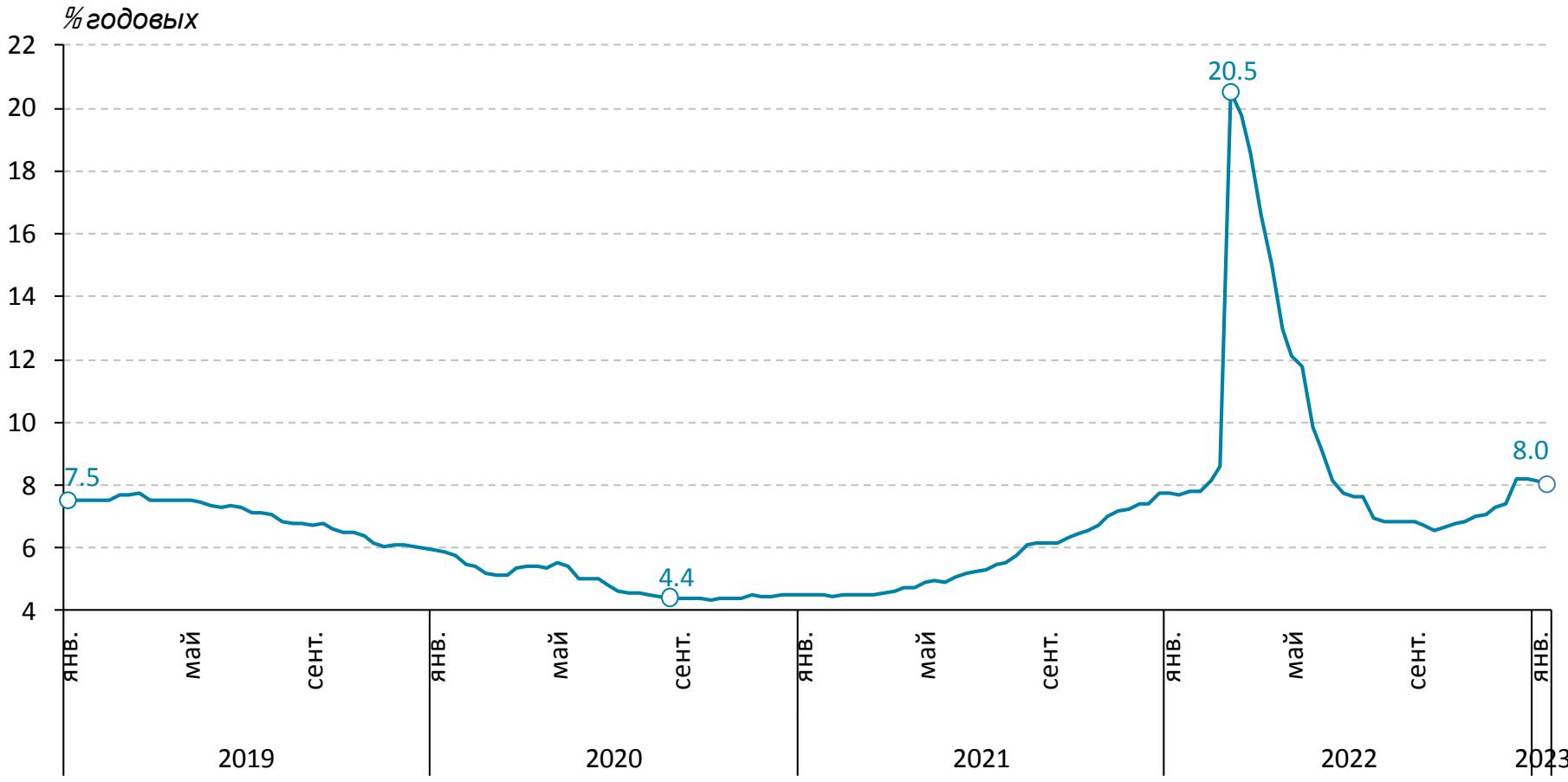


3.9. Средневзвешенные процентные ставки по рублевым депозитам населения (% годовых)



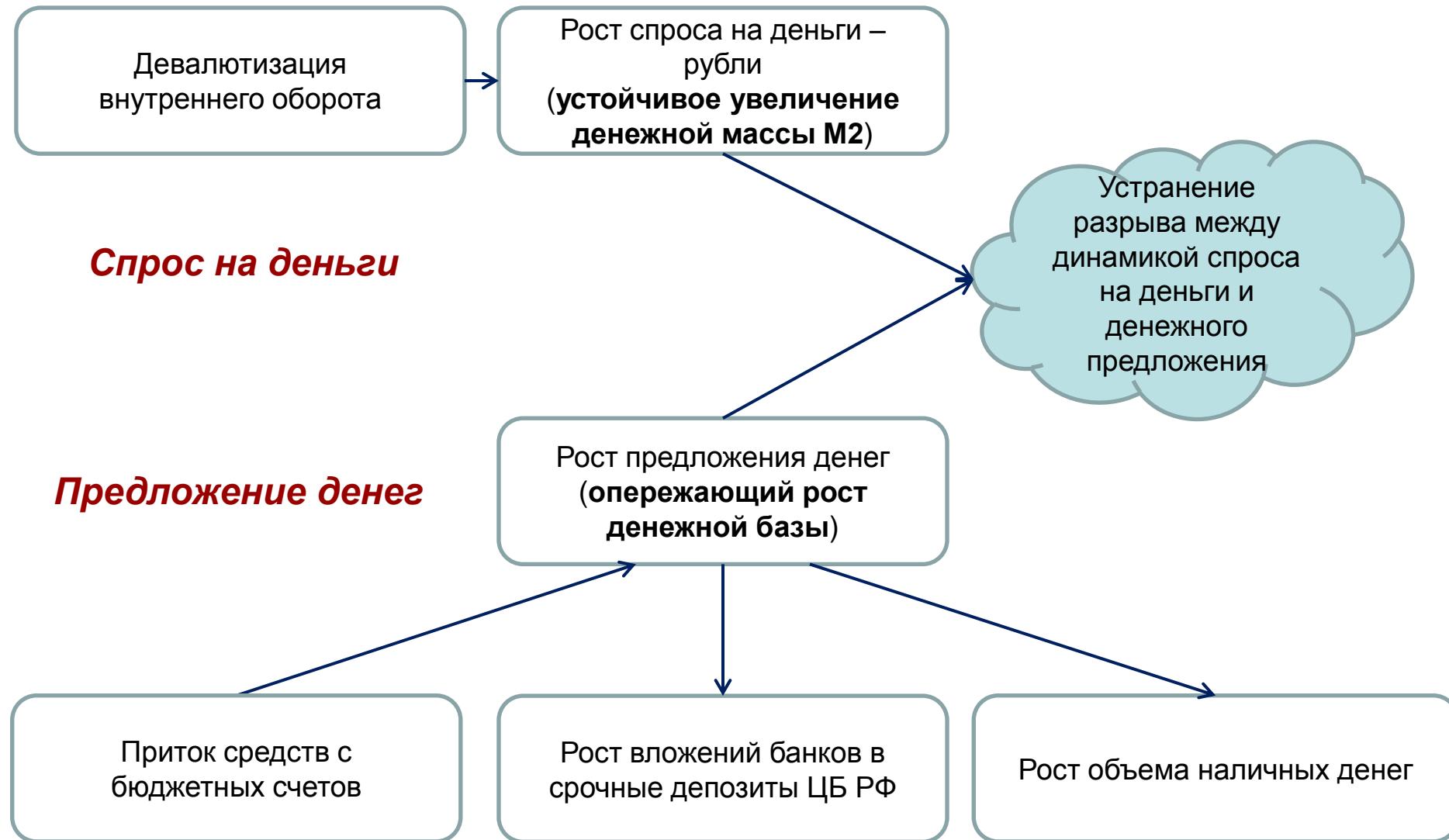
3. Кредитный рынок и банковская система

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



Денежная база и денежная масса

4. Денежная база и денежная масса

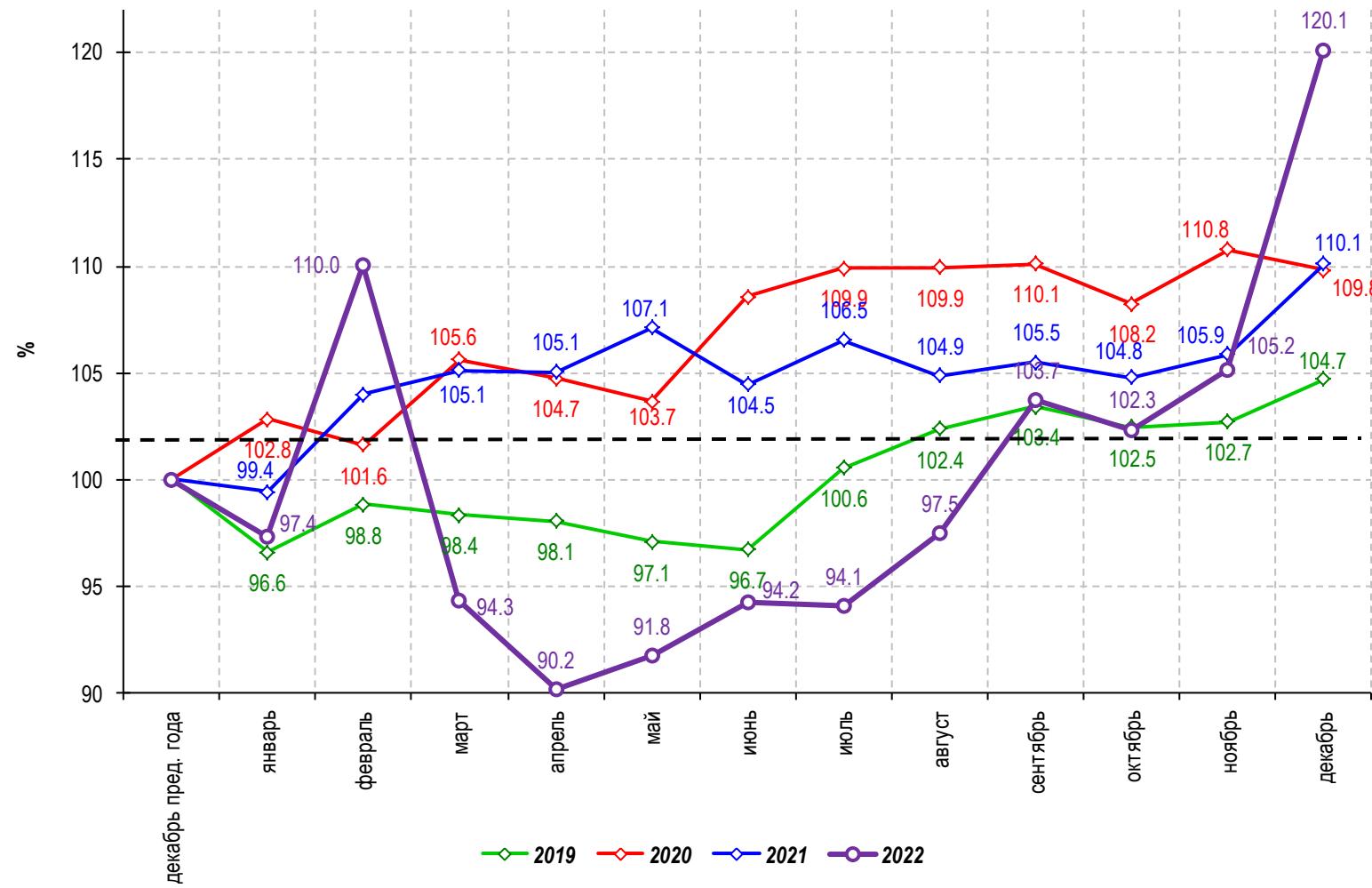


4. Денежная база и денежная масса

- ✓ Спрос на деньги (рубли) продолжил расширяться – этому способствовала девальвация экономики. Прирост денежной массы в ноябре составил 1240 млрд рублей, или 1.6% (после 0.7% в октябре и 2.4% в сентябре). С начала года денежная масса М2 выросла уже на 16%. Её увеличение стало еще сильнее опережать соответствующие показатели 2019-2021 гг. В годовом выражении прирост денежной массы в ноябре несколько замедлился и составляет 23.4% (после 24.4% в октябре)
- ✓ Прирост рублевой денежной массы в ноябре практически в полной мере был связан с увеличением средств на срочных депозитах (+1.1 трлн руб., из которых 1 трлн руб. приходится на счета юридических лиц) и небольшим приростом средств на счетах до востребования (+91 млрд руб.). При этом депозиты в иностранной валюте в ноябре несколько сократились (-95 млрд руб.), что, при прочих равных условиях, вело к замедлению роста широкой денежной массы. Рост наличных денег (М0) продолжился в ноябре, но был незначительным и составил 0.5% (после 3.5% в октябре и 5.1% в сентябре). В декабре прирост объема рублевой наличности существенно возрос и составил, по оценке, 4-5%. Это во многом связано с действием сезонного фактора (годовые премиальные выплаты занятым, в т.ч. наличными, создание домохозяйствами запаса наличности для расходования на длинных выходных и др.).
- ✓ Денежное предложение (денежная база в широком определении) в ноябре выросло на 0.6 трлн руб., или на 2.8% (после прироста в октябре на 0.3 трлн руб., или 1.3%) в результате «накачки» банков рефинансированием для проведения Минфином операций покрытия бюджетного дефицита, а также для купирования рисков масштабных оттоков средств в результате рекордных объемов налоговых сборов. Избыточная рублевая ликвидность направлялась банками на срочные депозиты в Банке России: прирост остатков средств на них за ноябрь составил 1.2 трлн руб.
- ✓ В декабре денежное предложение резко возросло на фоне поступления бюджетных средств в банковскую систему. Прирост денежной базы в широком определении составил 3 трлн руб. или 14.2%. Это достаточно мощный скачок, даже с поправкой на действие сезонных факторов (традиционного роста бюджетных расходов в конце года).
- ✓ Эта ликвидность была направлена на покрытие сезонно возросшего спроса населения на рублевую наличность (+0.8 трлн руб.), на пополнение срочных депозитов банков в ЦБ РФ (+1.3 трлн руб.), на увеличение остатков на банковских корреспондентских счетах в ЦБ РФ (+0.9 трлн руб.).
- ✓ Отставание динамики денежного предложения от динамики спроса на деньги, возникшее в середине прошлого года, к концу года практически исчезло. Проявлением этого стал резкий рост уровня ликвидности банковской системы, повышающий её устойчивость к колебаниям средств на счетах клиентов и вкладчиков.

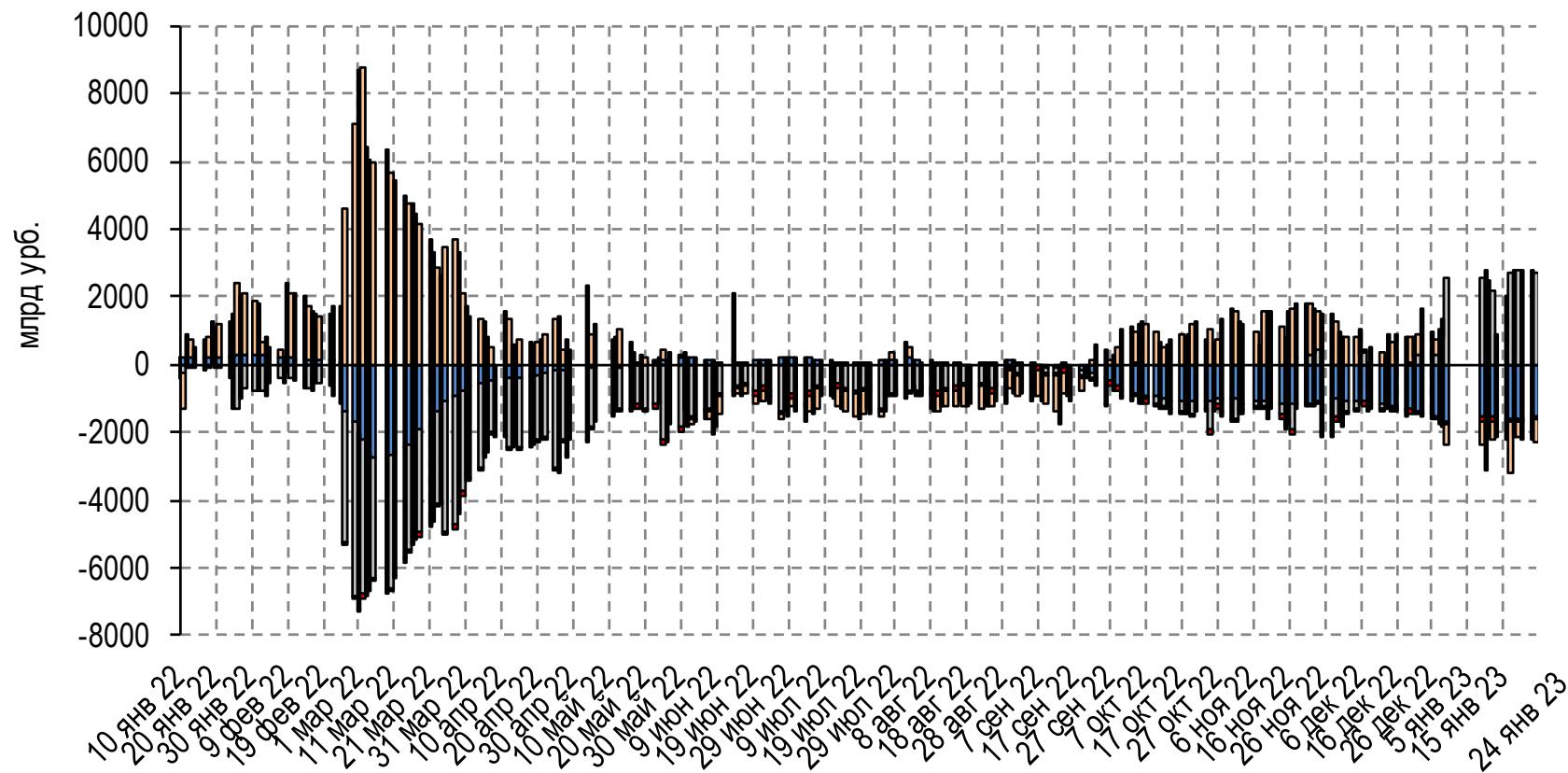
4. Денежная база и денежная масса

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



4. Денежная база и денежная масса

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



■ Сальдо операций Банка России по предоставлению и абсорбированию ликвидности

■ Операции Банка России на внутреннем валютном рынке

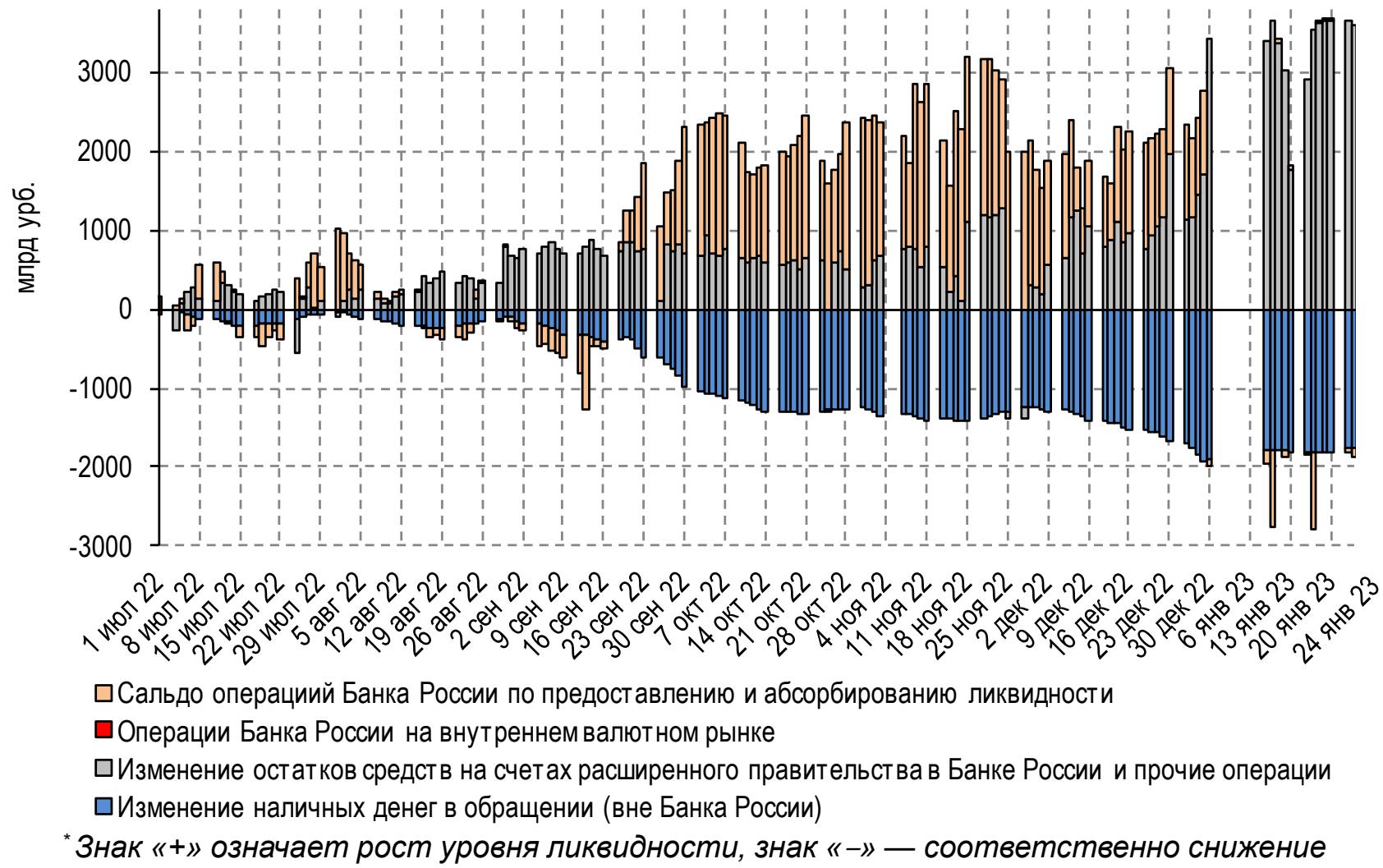
■ Изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции

■ Изменение наличных денег в обращении (вне Банка России)

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

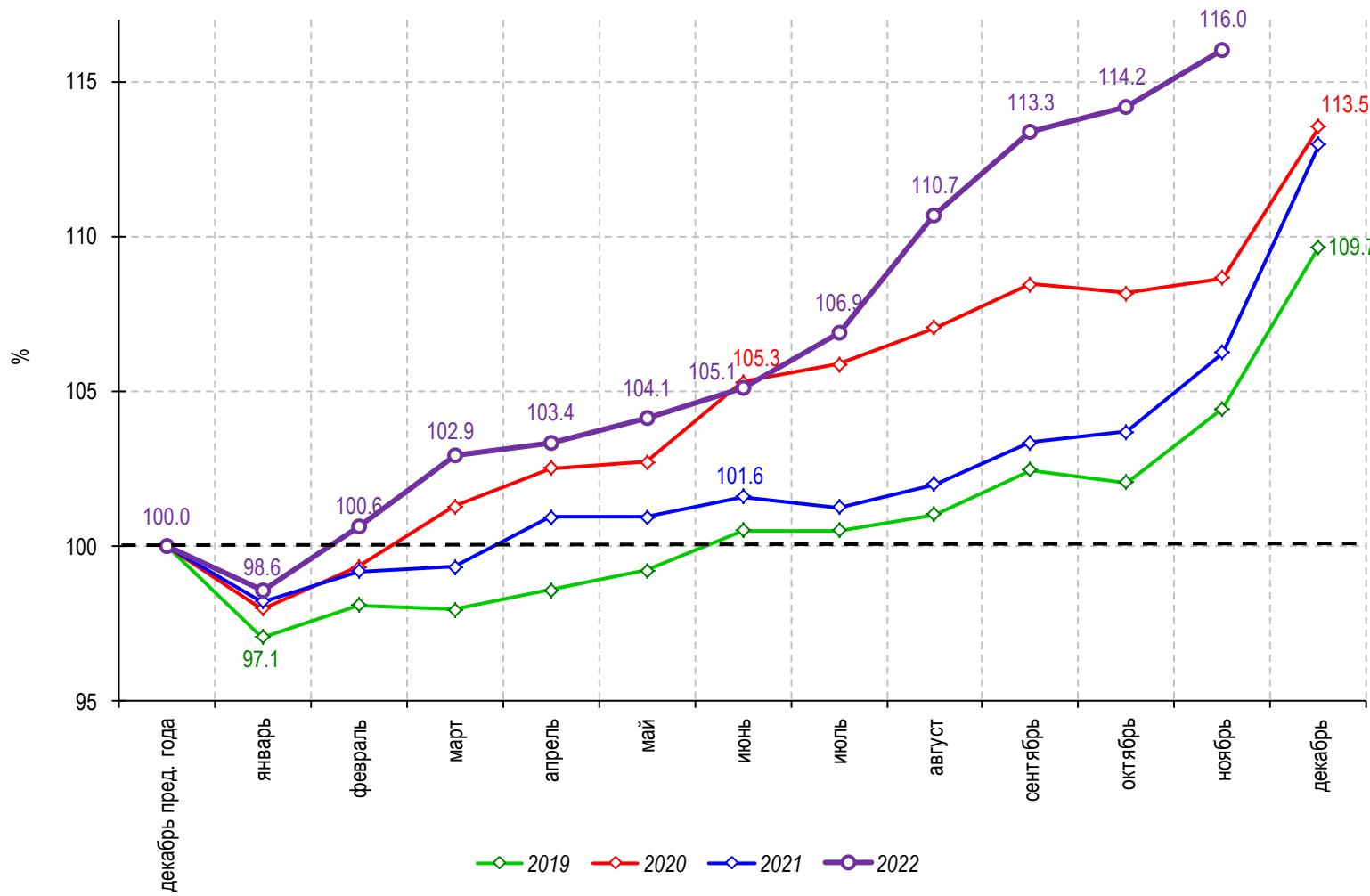
4. Денежная база и денежная масса

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

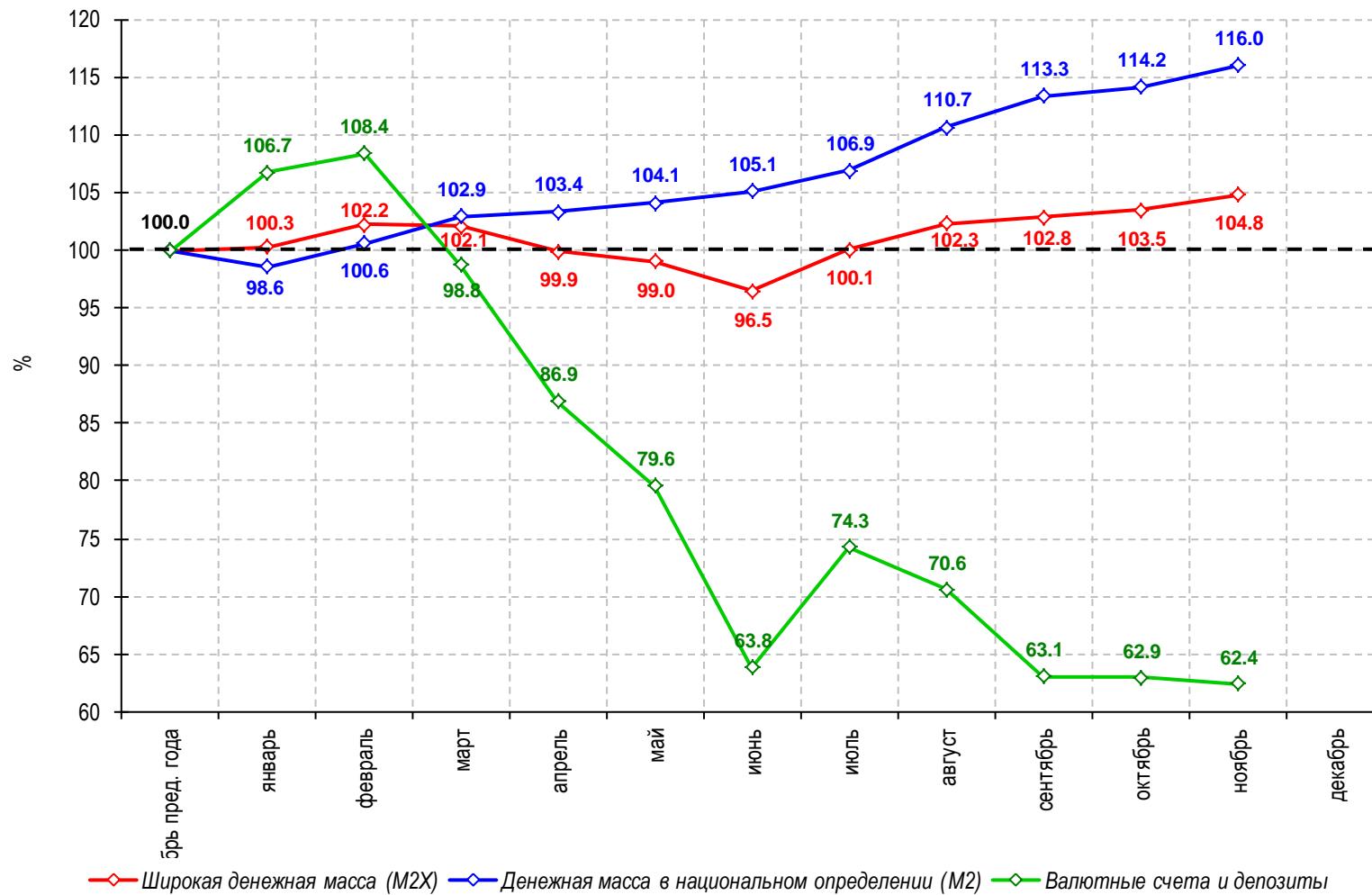


4. Денежная база и денежная масса

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



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



Фондовый рынок

5. Фондовый рынок

Постепенное восстановление экономики Китая, оказывающее положительный внешний эффект на другие страны – торговые партнеры, снижение инфляции в США на фоне замедления экономической активности



Капитальный контроль

Дестабилизация

Геополитическая напряженность, обсуждение дополнительных санкционных пакетов

Стабилизация

Расширение линейки используемых инструментов

Российский фондовый рынок

Возможное ужесточение фискальной политики

Рост масштабов размещений ОФЗ Минфином и объемов корпоративных облигаций

Ограничение экспорта нефти и нефтепродуктов

Локальные корпоративные успехи крупных эмитентов

5. Фондовый рынок

- ✓ По итогам декабря и середины января кривая бескупонной доходности ОФЗ сдвинулась вверх во всех сегментах. Наиболее сильное влияние на котировки оказывает волатильность курса рубля, приводящая к нестабильности ожиданий биржевых игроков и ускорению инфляции и, соответственно, возможному ужесточению ДКП. Кроме того, риторика Банка России, заявляющего о преобладании проинфляционных рисков, также свидетельствует о том, что ДКП скорее будет оставаться нейтральной. За предыдущие полтора месяца сильнее всего повысилась доходность долгосрочных бумаг – в среднем на +32 б.п. Они торгуются с доходностью в диапазоне от 10.5% (ОФЗ 10Y) до 11.4% (ОФЗ 30Y). Среднесрочный сегмент кривой также сдвинулся вверх, но менее значительно – в среднем на +11 б.п. Доходность по таким бумагам варьируется от 8% (ОФЗ 2Y) до 10% (ОФЗ 7Y). Доходность краткосрочных бумаг повысилась в среднем на +24 б.п. – они торгуются в диапазоне от 7.1% (ОФЗ 3M) до 7.5% (ОФЗ 1Y).
- ✓ Спред между доходностью ОФЗ 10Y и ОФЗ 2Y продолжает оставаться на высоких уровнях – на 20 января он составлял 250 б.п., спред между ОФЗ 10Y и ОФЗ 5Y также значительно превышает нормальный уровень и составляет 115 б.п. Это может свидетельствовать о достаточно высокой неопределенности, которую инвесторы закладывают в цены долгосрочных бумаг, а также об ожидании ужесточения ДКП в дальнейшем.
- ✓ Минфин продолжает оказывать существенное влияние на рынок ОФЗ – только в январе (по состоянию на 20 января) было размещено бумаг на 147 млрд руб. по номиналу (в декабре сумма размещений составила почти 1.5 трлн руб.) При этом в I квартале 2023 г. запланировано размещение ОФЗ на 800 млрд руб., а всего в 2023 г., исходя из оценок Минфина, на долговом рынке может быть привлечено до 3.6 трлн руб. (в 2022 г. было привлечено 3.3 трлн руб.).
- ✓ Котировки индекса Мосбиржи по итогам декабря и середины января практически не изменились и находятся вблизи отметки в 2170 пунктов. При этом в середине декабря индекс опускался в район 2100 пунктов, или на 3%, на фоне обострения проблем с экспортом нефти и падения курса рубля. В настоящее время инвесторы скорее проявляют осторожность на рынке – этим обусловлена достаточно сдержанная динамика российских акций. Среди положительных факторов, поддерживающих котировки, можно назвать локальные корпоративные успехи крупных эмитентов, в частности Сбербанка, который завершил 2022 г. с прибылью, а также благоприятную ценовую конъюнктуру сырьевых товаров. Давление на акции по-прежнему оказывают введенные западными странами ограничения на экспорт нефти, которые уже вступили в силу, а также планирующееся эмбарго на экспорт нефтепродуктов, которое вступит в силу 5 февраля. Кроме того, опасения инвесторов вызывает повышенный дефицит федерального бюджета, который может привести к усилению фискального давления на крупные компании.
- ✓ На мировых рынках преобладали преимущественно позитивные настроения, подкрепленные ожиданиями более мягкой монетарной политики, а также новостями из Китая, в котором произошло существенное смягчение противоэпидемиологических ограничений.
 - Американский индекс Dow Jones (D&J) скорректировался вниз на 1% и находится в районе 34700 пунктов. Поддержку котировкам оказывают ожидания более мягкой ДКП на фоне данных по инфляции, которые превзошли ожидания рынка, – в декабре рост потребительских цен в США составил 7.1% вместо ожидаемых рынком 7.3%. В то же время негативное воздействие на рынок оказывают квартальные отчеты некоторых компаний, которые оказалась хуже прогнозов аналитиков, в частности Walgreens Boots Alliance, Merck & Co и Johnson & Johnson.
 - Британский индекс FTSE 100 держится вблизи уровня в 7800 пунктов, подорожав за полтора месяца практически на 4%. Рост был обусловлен снижением цен на энергоносители, в частности природный газ, а также более ранним открытием китайской экономики, которое способствует более быстрому восстановлению спроса (Китай является 4 по величине торговым партнером Великобритании).
 - Китайский индекс CSI 300 вырос практически на 6% и в настоящий момент находится вблизи уровня в 4200 пунктов. Положительная динамика была обусловлена смягчением политики властей в отношении сдерживания коронавирусной инфекции. Это смягчение будет способствовать росту экономической активности, которая была ограничена многочисленными локдаунами и карантинами. При этом за время ограничений китайские домохозяйства накопили довольно солидный объем сбережений – в перспективе они могут усилить рост котировок.

5. Фондовый рынок

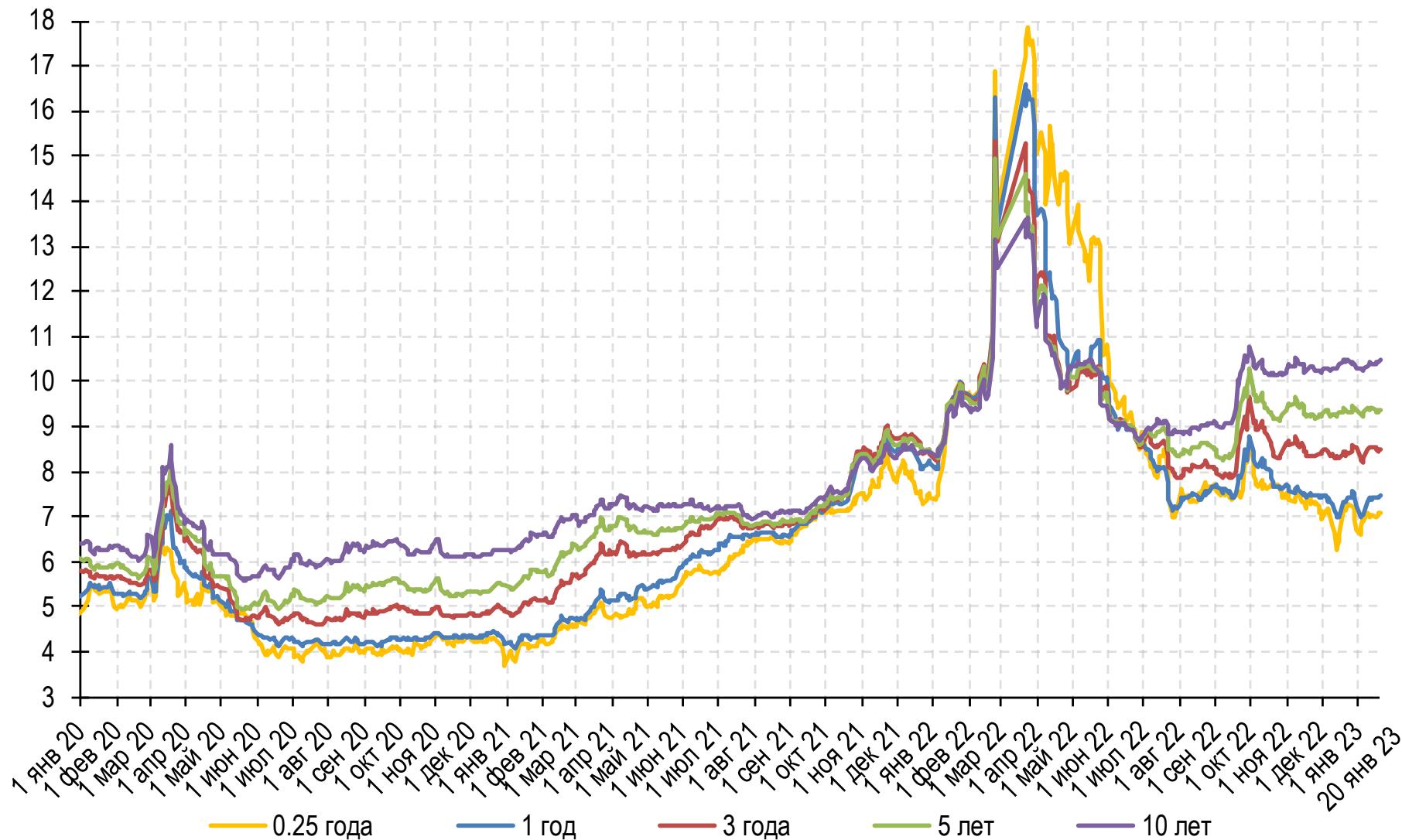
События:	Детализация:
<u>Неквалифицированные инвесторы с марта могут получить доступ к части иностранных бумаг</u> (09.12.2022)	Банк России рассматривает возможность разрешить неквалифицированным инвесторам совершать сделки с бумагами иностранных компаний, которые в основном ведут бизнес в России и ЕАЭС. Инвесторы могут получить такую возможность с конца марта 2023 года, следует из проекта указания регулятора «О ценных бумагах и производных финансовых инструментах, предназначенных для квалифицированных инвесторов». В проекте документа перечисляется несколько категорий ценных бумаг, которые в случае вступления указания в силу будут доступны только квалифицированным инвесторам. Однако из общих правил будут предусмотрены несколько исключений, в частности — для ценных бумаг, эмитенты которых ведут экономическую деятельность преимущественно в РФ и ЕАЭС, следует из проекта документа.
<u>СПБ Биржа начала торги «зелеными» и «социальными» облигациями</u> (19.12.2022)	СПБ Биржа допустила к торгу «зеленые» и «социальные» бумаги российских компаний, тем самым запустив сектор ESG на торговой площадке. В этом секторе будут представлены эмитенты, которые реализуют свои инвестиционные проекты в области экологии, социальной политики или устойчивого развития. Сектор ESG на СПБ Бирже будет состоять из трех сегментов: «зеленых» облигаций, социальных облигаций, облигаций устойчивого развития. В частности, в секторе «зеленых» облигаций начнут торговаться 6 выпусков облигаций, а в секторе социальных облигаций — пока один.
<u>Мосбиржа планирует запустить внебиржевую торговлю акциями без листинга</u> (20.12.2022)	Московская биржа ориентировано в первом квартале 2023 года планирует запустить систему внебиржевых торгов акциями. Такие торги будут доступны только для квалифицированных инвесторов, так как бумаги, с которыми можно будет совершать сделки, не имеют листинга. По заявлению директора департамента рынка акций Бориса Блохина, на первом этапе Мосбиржа планирует добавить в эту систему несколько десятков ценных бумаг компаний, которые не имеют листинга и относятся к среднему бизнесу, однако в этом списке есть и крупные компании.
<u>Мосбиржа планирует вернуться к обсуждению запуска дополнительных сессий в 2023 г.</u> (20.12.2022)	Московская биржа планирует вернуться к вопросу восстановления и запуска дополнительных сессий на своих рынках в 2023 году, заявил глава биржи Юрий Денисов. Он отмечает, что важно учитывать тот факт, что в 2022 г. на бирже появились валюты, которые торгуются в основном в утренний период.

5. Фондовый рынок

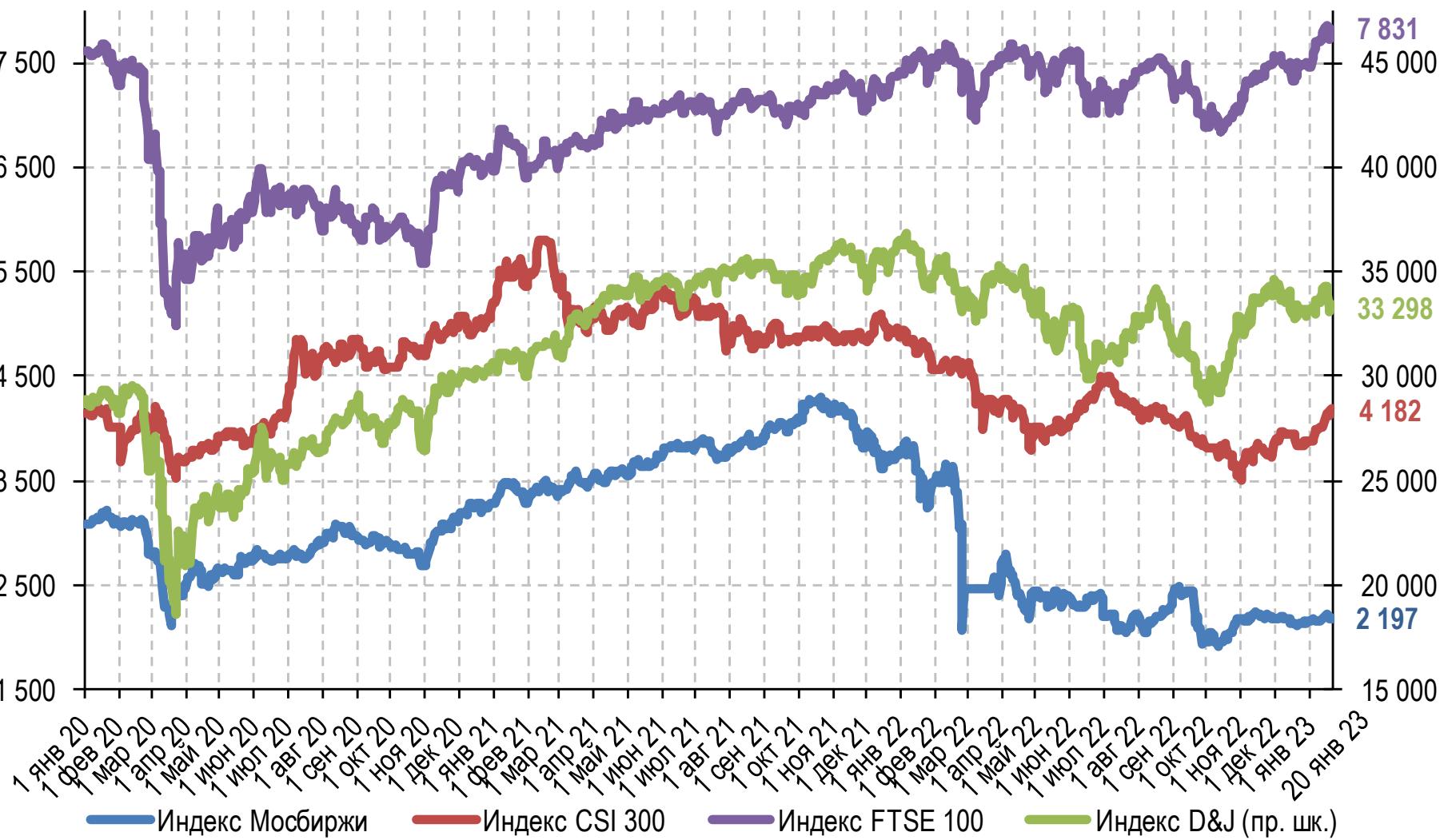
События:	Детализация:
<u>Мосбиржа планирует представить свой аналог Bloomberg в 2023 году</u> (20.12.2022)	Московская биржа в первом полугодии 2023 года планирует запустить pilotный проект информационно-торгового терминала, заявил на брифинге управляющий директор департамента развития бизнеса биржи Кирилл Пестов. Речь идет о расширении функционала терминала MOEX Dealing. Пестов отмечает, что к торговой части будет добавлена ценовая и справочная информация от группы «Московская биржа», аналитика и прогнозы, а также новости от партнеров и внешних источников.
<u>В России появился первый биржевой ПИФ в юанях</u> (16.01.2023)	Московская биржа запускает торги первым биржевым паевым инвестиционным фондом (БПИФ) с расчетами в китайских юанях, говорится в сообщении биржевой площадки и самой УК. Это «Фонд Сберегательный в юанях» под управлением УК «Первая» (прежнее название — «Сбер Управление активами»). Фонд инвестирует в два вида активов: инструменты денежного рынка с расчетами в юанях (сделки обратного репо с российскими инструментами, расчеты по которым проходят в юанях с центральным контрагентом) и облигации российских компаний, номинированные в юанях.
<u>Мосбиржа расширяет линейку опционов на акции</u> (16.01.2023)	Московская биржа с 17 января расширяет линейку опционов на акции: начинает торги недельными и месячными опционами на акции «Роснефти», «Татнефти», МТС, группы «Позитив» и самой Московской биржи.

5. Фондовый рынок

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

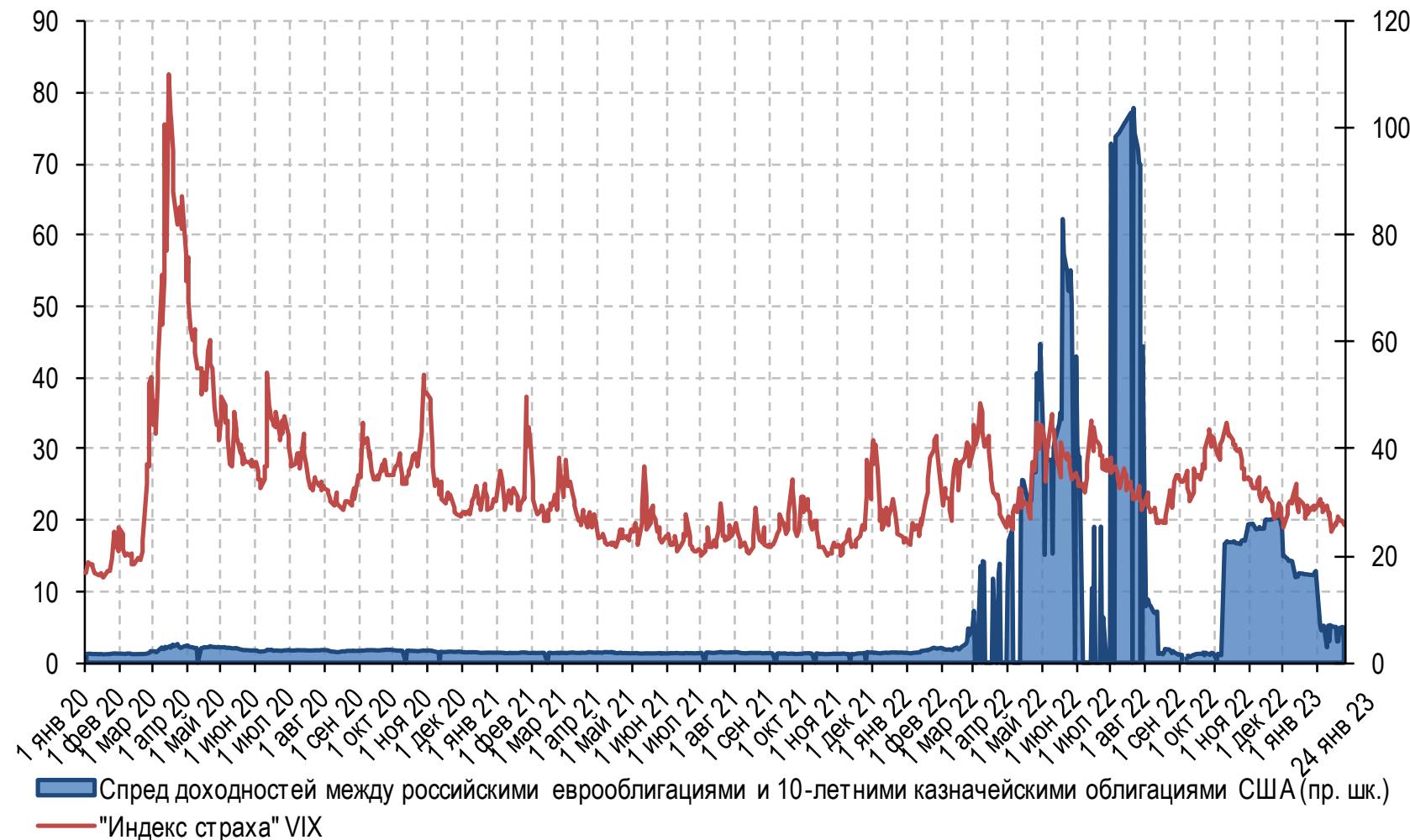


5.2. Динамика биржевых индексов (пункты)



5. Фондовый рынок

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)