

Департамент
экономической
политики
и развития
города Москвы

Ежемесячный обзор финансового рынка России

по состоянию на 07.03.2019



Аналитический центр
города Москвы





Стоимость бивалютной корзины в феврале оставалась стабильной и составила к концу месяца 70 руб. за корзину. Курс рубля не отреагировал на резкий рост в феврале нефтяных котировок – с 63 долл./барр. до 67 долл./барр. В сторону ослабления рубля играют возобновившиеся с 15.01.2019 покупки иностранной валюты Банком России на открытом рынке в рамках исполнения бюджетного правила. 08.02.2019 Совет директоров Банка России сохранил **ключевую ставку** на прежнем уровне в 7,75% годовых. Следующее заседание Совета директоров по вопросу процентной политики состоится 22.03.2019.



По предварительной оценке, в январе 2019 г. **сальдо по текущим операциям** составило 12 млрд долл. (в январе 2018 г. – 13 млрд долл.). **Чистый отток капитала из России** постепенно снижается, но все еще остается высоким: 10 млрд долл. в январе 2019 г. против 11 млрд долл. в декабре и 14 млрд долл. в ноябре 2018 г. (с исключением влияния внешних заимствований ЦБ РФ). **Официальные валютные резервы** в январе выросли на 2 млрд долл. (очищено от влияния зарубежных заимствований ЦБ РФ) в результате возобновления ЦБ РФ покупок валюты на открытом рынке для Минфина.



В феврале **объем погашений по внешнему долгу корпоративного сектора** составил 3 млрд долл. (самый низкий объем погашений в перспективе первого полугодия 2019 г.). Основной объем погашений пришелся на нефинансовые компании; около 85% выплат направлено на погашение рыночного долга. На **первичном рынке еврооблигаций** в феврале отмечено оживление: две российские компании осуществили эмиссию еврооблигаций на 1,9 млрд долл. в совокупности. На **рынке международного синдицированного кредитования** российские участники кредиты не привлекали.



Денежное предложение в январе традиционно снизилось относительно декабря предыдущего года, снижение составило 3,4% (в январе 2018 г. снижение составило 1,3%). Величина денежной базы в широком определении к концу января составила 15,5 трлн руб. **Долг банков перед ЦБ РФ** в феврале вырос незначительно (на 4 млрд руб.) до уровня в 255 млрд руб. **Задолженность банков перед Минфином** сократилась на 671 млрд руб. до уровня в 753 млрд руб. Средний **объем предложения банками средств на депозитных аукционах ЦБ** в феврале составил 1624 млрд руб. – это на 34% больше, чем в январе 2019 г., но на 14% меньше, чем в ноябре 2018 г.



Банки в январе получили 86 млрд руб. убытков до формирования резервов и 264 млрд руб. прибыли после формирования резервов (для сравнения: в январе 2018 года банки заработали 216 млрд руб. прибыли до формирования резервов и 71 млрд руб. прибыли после формирования резервов). **Показатель достаточности капитала** с учетом риска к началу января сократился на 0,1 проц. п. в месячном выражении до уровня в 12,2%. В январе прибыль трех крупнейших госбанков (Сбербанка, ВТБ и Газпромбанка) после формирования резервов составила 115 млрд руб. В отличие от предыдущего месяца частные банки в январе получили прибыль в размере 149 млрд руб. после формирования резервов (до формирования резервов – убыток в 386 млрд руб.). **Прибыльность активов до формирования резервов** снизилась в январе на 0,3 проц. п. до уровня в +1,8% по системе в целом (за скользящий год).



Финансы населения. Уровень максимальной ставки по рублевым депозитам населения в крупнейших банках к концу 2-й декады февраля составил 7,5% годовых, не изменившись за прошедший месяц. Темпы прироста портфеля **розничных кредитов** к предыдущему месяцу в январе составили +1,3% по системе в целом и +1,1% без учёта Сбербанка (в декабре +1,1% и +1,3%, соответственно); в годовом выражении прирост составил +22,9%. **Доля просроченных кредитов** в январе выросла на 0,5 проц. п, составив 7,9% (без учета Сбербанка и ВТБ).



Финансы предприятий. Корпоративное кредитование в январе показало положительную динамику (+1,1%), годовой темп прироста портфеля корпоративных кредитов составил +5,2% (динамика декабря: -0,3% и +5,4%, соответственно). **Доля просроченных кредитов** в январе увеличилась до 12,9%, без учёта Сбербанка и ВТБ (в декабре – 10,8%); рост обусловлен изменениями в системе бухгалтерского учета и не свидетельствует об ухудшении качества долга.

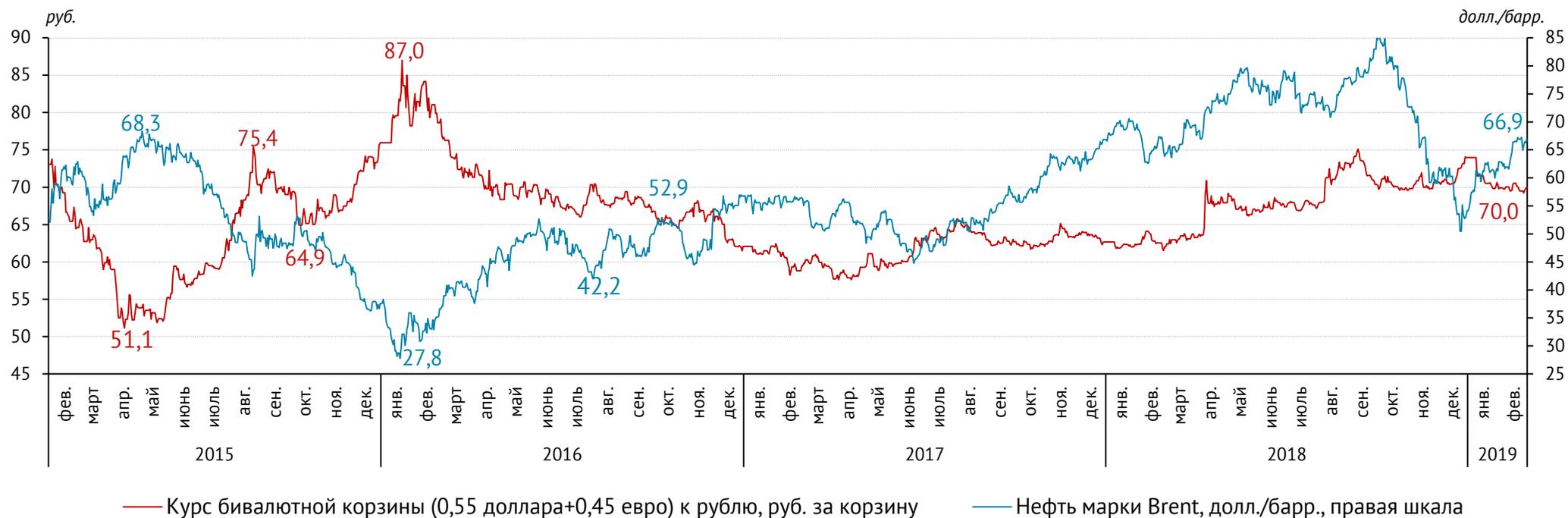


В феврале **среднее значение индекса МосБиржи** возросло на 2% относительно среднего уровня января 2019 г. и составило 2498 пунктов. **Объём торгов** в феврале увеличился незначительно – до 714 млрд руб. (690 млрд руб. в январе). **Капитализация фондового рынка** (акций, входящих в индекс МосБиржи) в феврале в среднем составила 10,3 трлн руб., увеличившись на 1,7% к среднему уровню января 2019 г.

Курс рубля и цена на нефть

- В феврале **мировые цены на нефть подскочили вверх – с 63 долл./барр. до 67 долл./барр.** Основным фактором, спровоцировавшим движение котировок вверх, стала публикация ОПЕК данных, демонстрирующих рекордное снижение в январе по сравнению с предшествующим месяцем суточной добычи нефти странам ОПЕК на 800 тыс. барр. (во исполнение декабрьского соглашения 2018 г. о сокращении добычи нефти). Таким образом, уже в январе новое соглашение было выполнено странами ОПЕК на 86%. Кроме того, государствами, входящими в ОПЕК+, обсуждается возможность бессрочного сотрудничества на формальной основе с добровольным выполнением обязательств, принятых на высшем уровне этого нового альянса.
- К концу февраля **стоимость бивалютной корзины к рублю составила 70 руб. за корзину и практически не изменилась по сравнению с началом месяца.** Уже долгое время стоимость бивалютной корзины находится возле уровня «поддержки» и даже февральский рост нефтяных котировок не позволил ее «пробить». В сторону ослабления рубля играют возобновившиеся с 15.01.2019 покупки иностранной валюты Банком России на открытом рынке в рамках бюджетного правила.

Курс бивалютной корзины и цена нефти



Курс рубля и ключевая ставка Банка России

- **Ближайшее заседание Совета директоров** по вопросу процентной политики состоится **22 марта**. **Пока уровень ключевой ставки составляет 7,75% годовых**. На последнем заседании 8 февраля она была сохранена на прежнем уровне.
- В феврале **инфляция в годовом выражении составила 5,2%**, немного увеличившись по сравнению с январем (5% в годовом выражении). Пока динамика инфляции **соответствует прогнозу Банка России**, согласно которому «под действием повышения НДС и произошедшего в 2018 г. ослабления рубля годовая инфляция временно ускорится, достигнув максимума в первом полугодии 2019 г., и составит 5,0–5,5% на конец 2019 года.»
- ЦБ в своей процентной политике пока исходит из того, что решения будут приниматься, в частности, исходя из «оценки достаточности повышения ключевой ставки в сентябре и декабре 2018 г. для возврата годовой инфляции к цели в 2020 г.». На встрече с президентом России 4 марта глава Банка России констатировала, что «подстройка цен к повышению НДС достаточно умеренная. Конечно, полную картину будем видеть где-то в апреле.». Таким образом, на ближайшем заседании уровень ключевой ставки, скорее всего, будет сохранен. От повышения ставки также удерживает пока сохраняющаяся относительно стабильная ситуация на валютном и фондовом рынках.

Курс бивалютной корзины и ключевая ставка Банка России

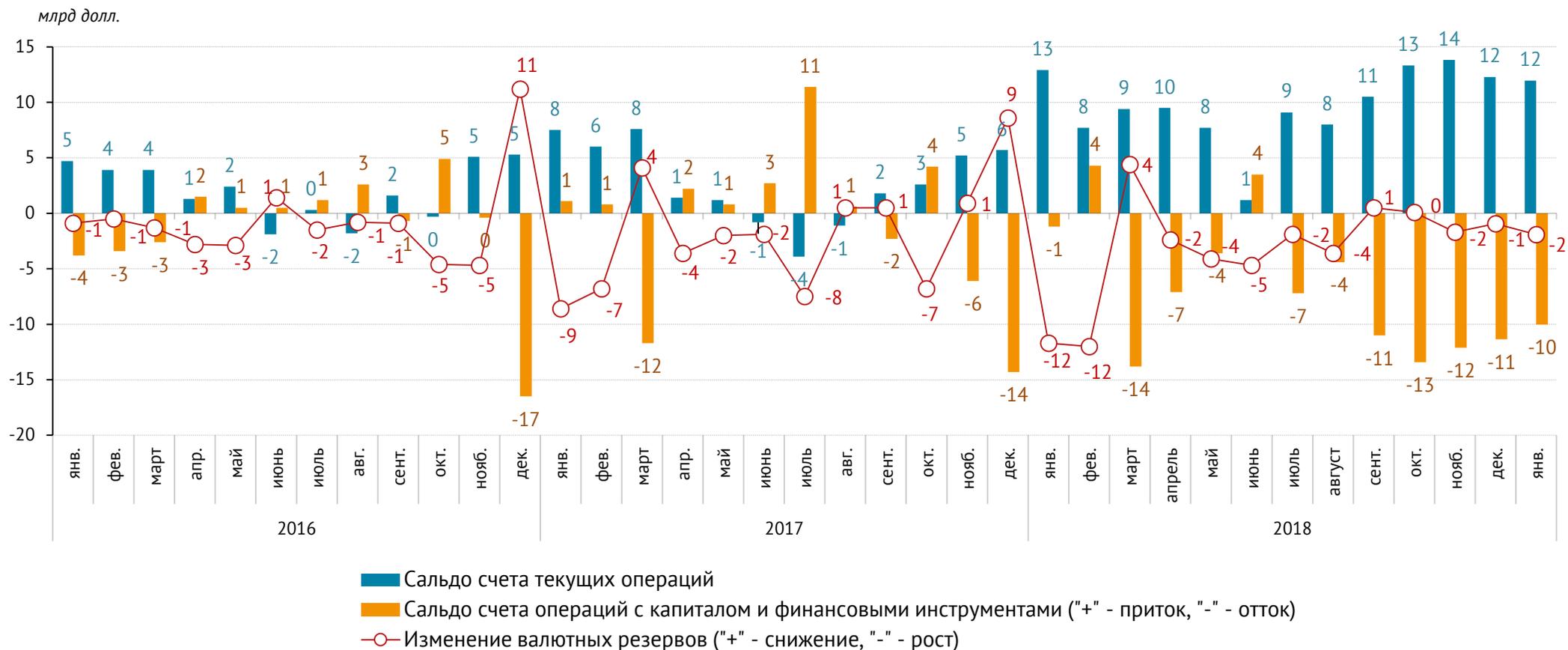


- Курс бивалютной корзины (0,55 доллара+0,45 евро) к рублю, руб. за корзину
- Минимальная ставка по недельным аукционам прямого РЕПО с Банком России (ключевая ставка), % годовых, правая шкала

По предварительным оценкам, в январе **сальдо по текущим операциям составило около 12 млрд долл.** Это немного (на 1 млрд долл.) ниже уровня января 2018 г. и примерно равно уровню декабря. Таким образом, обычный для начала года (обусловленный сезонным сокращением импорта) рост чистого притока валюты по каналам текущих операций на этот раз не состоялся.

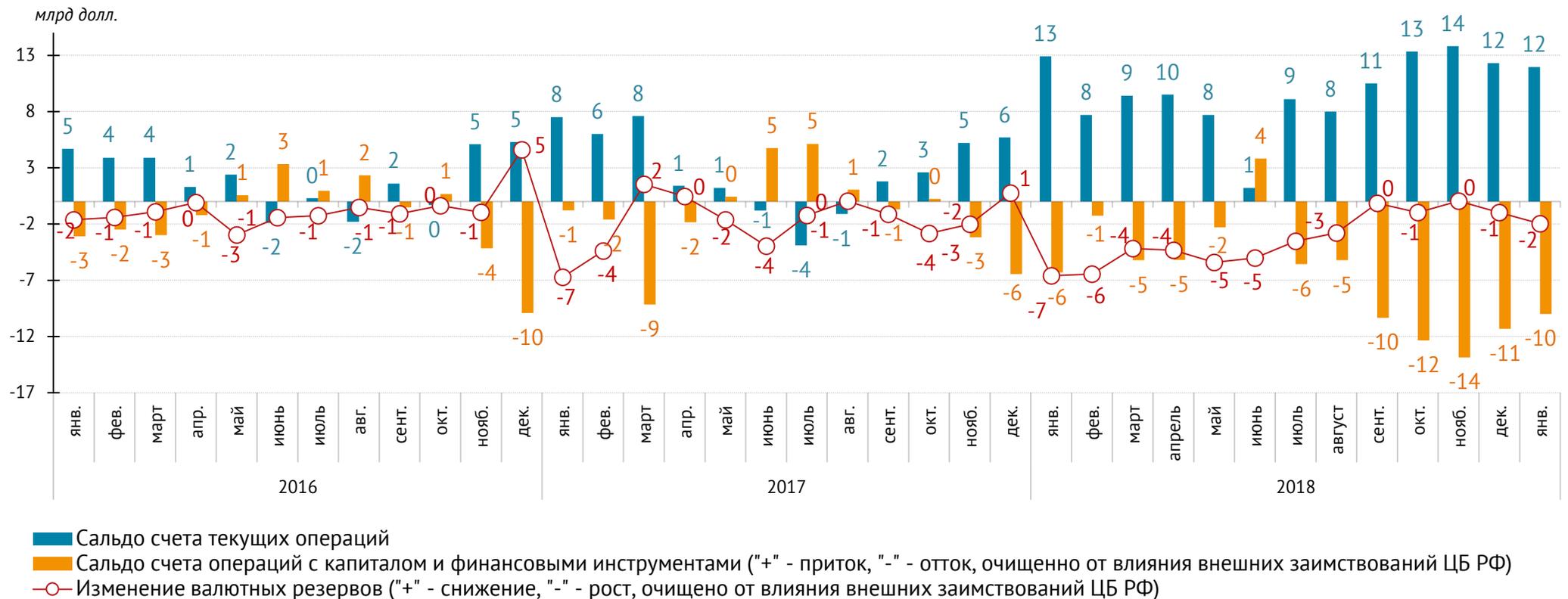
Причина стагнации сальдо по текущим операциям в январе – сокращение стоимостных объемов экспорта из-за низкого уровня мировых цен на энергоносители в предшествующие месяцы.

Платежный баланс



- В январе 2019 г. **чистый отток капитала из российской экономики** также, как и в предшествующие месяцы, **был весьма высок: около -10 млрд долл.** (здесь и далее – с исключением влияния внешних заимствований ЦБ РФ*). При этом он продолжает медленно уменьшаться (для сравнения: -11 млрд долл. в декабре, -14 млрд долл. в ноябре).
- Пятый месяц подряд чистый отток капитала составляет не менее 10 млрд долл. в месяц. Последний раз столь высокая интенсивность оттока наблюдалась четыре года назад, в период валютного кризиса конца 2014-начала 2015 г.
- Около 4 млрд долл. оттока были обусловлены увеличением чистых иностранных активов российских банков, 7 млрд долл. оттока пришлось на зарубежные операции нефинансовых предприятий. Что касается операций нерезидентов с обязательствами государства, то здесь, наоборот, наблюдался чистый приток капиталов в размере около 1 млрд долл.
- В январе, в связи со стабилизацией ситуации, Минфин возобновил покупки валюты на открытом рынке (после пятимесячного перерыва). Это обусловило **увеличение официальных валютных резервов почти на 2 млрд долл.**

Платежный баланс (очищено от влияния зарубежных заимствований ЦБ РФ)

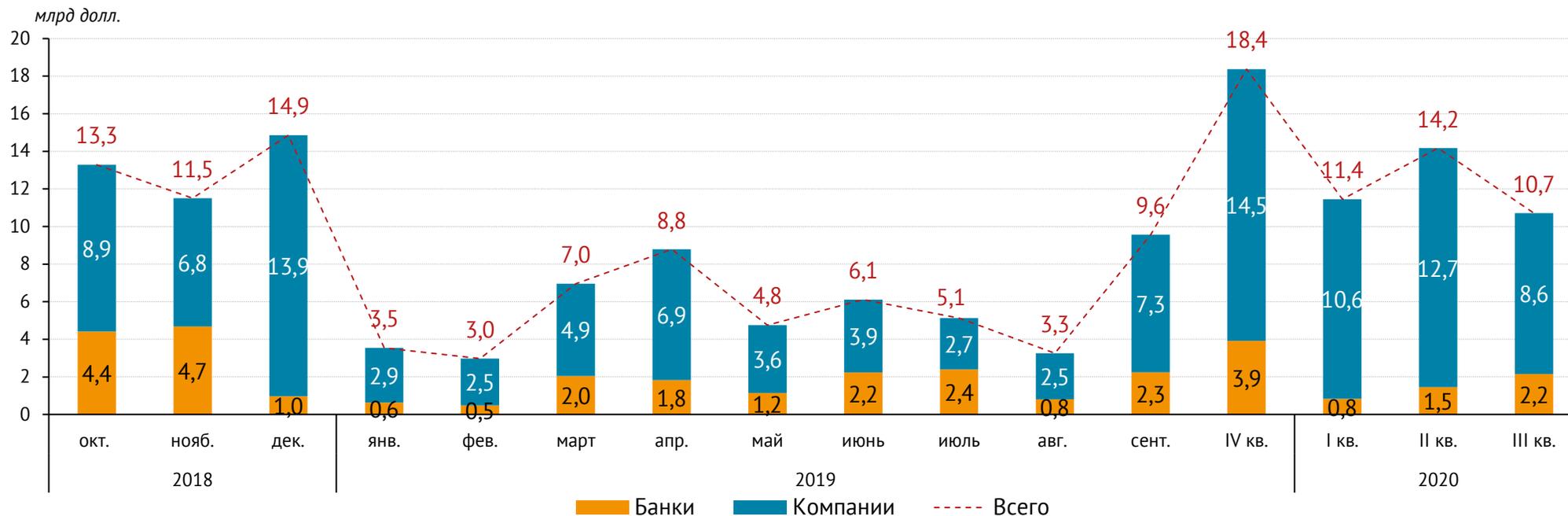


*Банк России периодически привлекает на зарубежных рынках валютную ликвидность под залог других иностранных активов (в рамках операций РЕПО), что приводит к формальному изменению показателей трансграничных потоков капитала и величины резервов, но с точки зрения международной инвестиционной позиции по резервам является нейтральным. Эти операции Банк России, вероятно, проводит для целей повышения доходности своего портфеля

Погашение внешнего долга банков и компаний

- Плановый объем **погашений по внешнему корпоративному долгу** в феврале составлял **3 млрд долл.** (согласно долговому графику на 01.10.2018.), что является самым низким объемом погашений в перспективе первого полугодия 2019 г. Большая часть выплат по корпоративному долгу традиционно приходилась на нефинансовые компании.
- При этом, как и в январе, только 15% всех выплат по внешнему долгу направлены на погашение задолженности перед аффилированными кредиторами, требования по которым являются более мягкими по сравнению с рыночным долгом.
- Если в январе сделки на **первичном рынке еврооблигаций** практически отсутствовали*, то в феврале **наметилось оживление**. Эмиссию осуществили** «Газпром» (1,3 млрд долл.) и «Московский кредитный банк» (0,6 млрд долл.).
- На **рынке международного синдицированного кредитования** в феврале российские корпоративные заемщики не осуществляли заимствований** (в отличие от января, когда объем сделок составил 0,9 млрд долл.).
- В целом, на фоне ожидания решения по санкциям DASKA-2019, активность привлечения новых заимствований в иностранной валюте российским корпоративным сектором оставалась достаточно низкой.

Погашение внешнего долга банков и компаний (основной долг и проценты, по данным графика погашения на 01.10.2018)

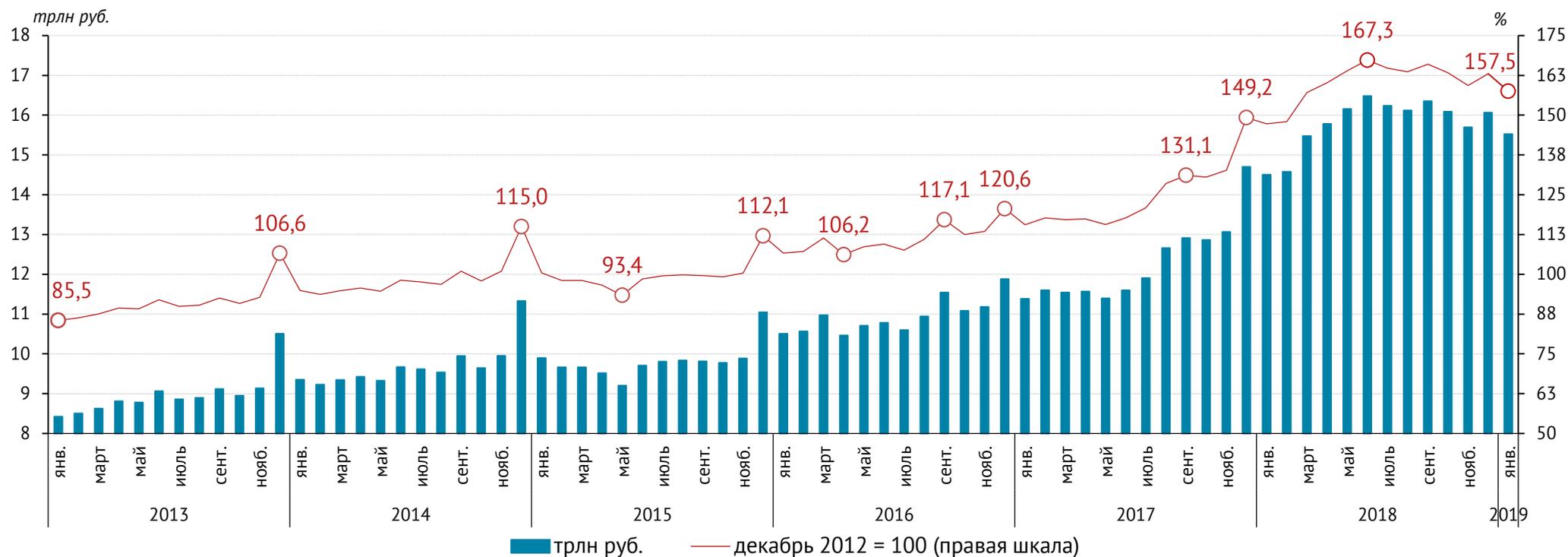


* компания «БКС» осуществляла небольшие регулярные размещения в январе-феврале (совокупным объемом 73 млн долл.), обусловленные спецификой её брокерской деятельности.

** по данным sbonds.ru на 01.03.2019

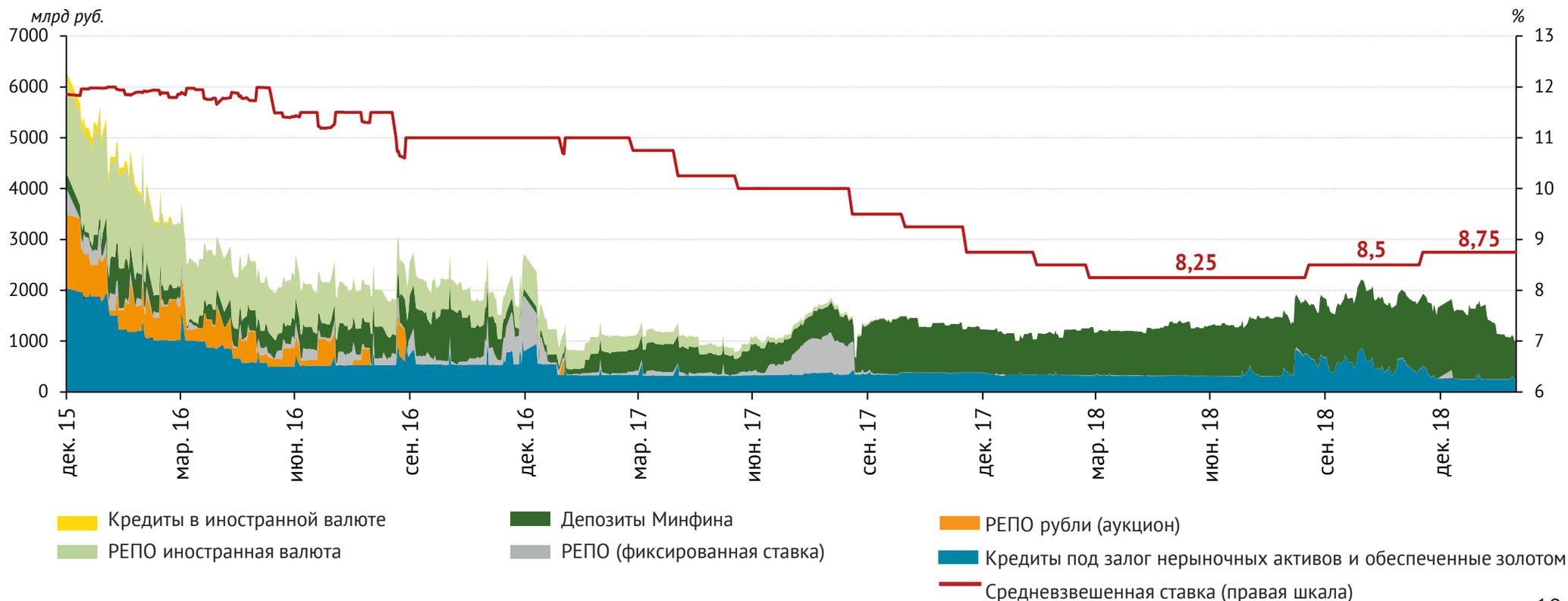
- В январе **денежное предложение снизилось на 3,4%** по отношению к предшествующему месяцу. Величина денежной базы в широком определении в январе 2019 г. составила **15,5 трлн руб.**
- **Январское снижение денежного предложения имеет сезонный эффект**, связанный с традиционным оттоком из экономики средств на счета Минфина в Банке России в начале года (следствие сезонности бюджетных расходов и доходов).
- Начиная с 15.01.2019 Банк России возобновил ранее приостановленные покупки иностранной валюты на открытом рынке в рамках бюджетного правила. Кроме того, начиная с 01.02.2019 и на протяжении последующих трех лет, Банк России будет дополнительно покупать валютные активы на свой счет на сумму отложенных в конце 2018 г. покупок на открытом рынке (тогда ЦБ продавал Минфину валюту из «собственных запасов»). Это решение заново **открывает один из основных каналов притока рублевой ликвидности в российскую экономику**, интенсивно работавший с середины 2017 г. по середину 2018 г. Так, Банк России в январе 2019 г. приобрел иностранную валюту на 188 млрд руб. в рублевом эквиваленте.

Денежное предложение (денежная база в широком определении, на конец месяца)



- В феврале активность банков в размещении свободной ликвидности на депозитах в ЦБ РФ возросла. Таким образом, нисходящая тенденция, длившаяся с июня 2018 г., была прервана. Средний объем предложения банками средств на недельных депозитных аукционах ЦБ в феврале составил 1624 млрд руб. – это на 34% больше, чем в январе 2019 г., но на 14% меньше, чем в ноябре 2018 г. При этом в феврале Банк России провел 4 дополнительных депозитных аукциона (со сроком менее чем 1 неделя) в рамках операций «тонкой настройки» рынка.
- В феврале долг банков перед ЦБ РФ незначительно возрос на 4 млрд руб. до уровня в 255 млрд руб. Задолженность банков перед Минфином в феврале значительно сократилась – на 671 млрд руб. до уровня в 753 млрд руб.
- В банковском секторе сохраняется профицит ликвидности (превышение объема активов банков, размещенных в Банке России, над объемом средств, привлеченных ими от Банка России). При этом из-за фактического отсутствия денежной эмиссии во втором полугодии 2018 г. уровень профицита ликвидности сильно сократился. В дальнейшем, в связи с ожидаемым повышением эмиссионной активности Банка России, возможно некоторое восстановление этого уровня.

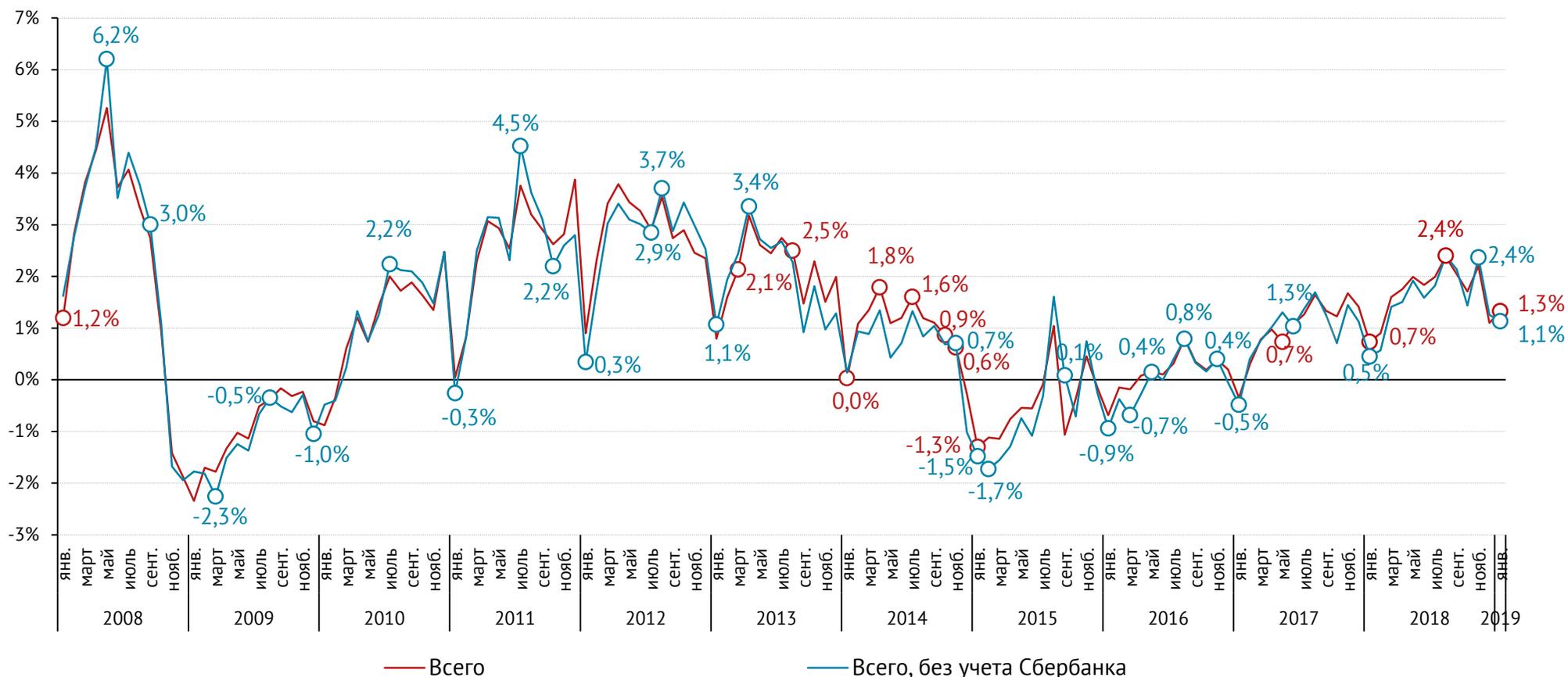
Долг банков перед Банком России и Минфином (без учёта субординированных кредитов)



Кредитование населения

- Темпы прироста портфеля банковских кредитов населению в январе стабилизировались. Они составили **+1,3% по системе в целом** и **+1,1%** без учёта Сбербанка (в декабре эти показатели составили, соответственно, +1,1% и +1,3%).
- Темп прироста портфеля кредитов населению к аналогичному периоду прошлого года в январе составил **+22,9%**, что на 0,7 проц. п. выше, чем в декабре, и на 0,3 проц. п. выше, чем в ноябре.
- Декомпозиция валютной структуры динамики кредитов населению в январе показывает опережающую динамику роста **объема выдачи валютных ссуд (+6,1%)** в сравнении с **рублевыми (+1,3%)**.

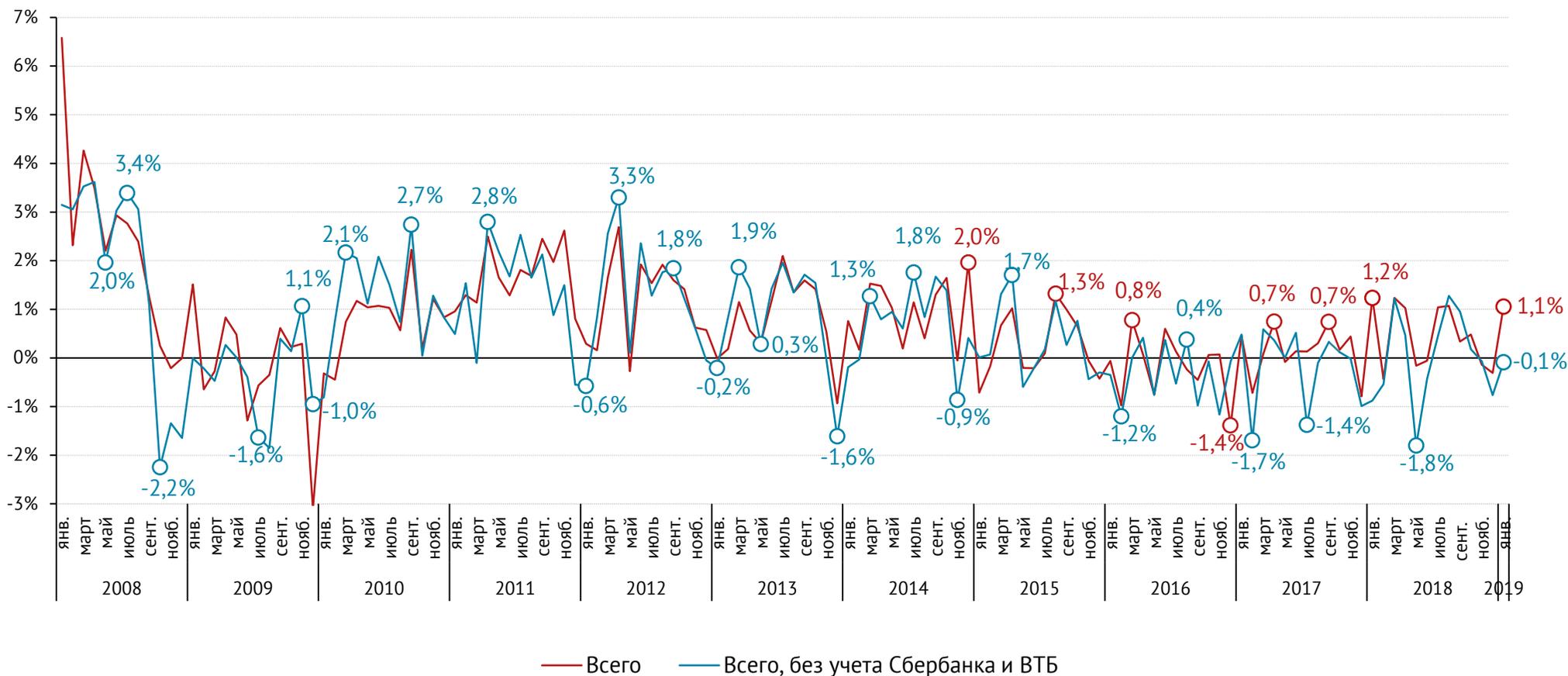
Кредиты населению (с исключением валютной переоценки, темпы прироста за месяц)



Кредитование предприятий

- В январе наблюдалось **увеличение банковского портфеля кредитов предприятиям**: темп прироста составил **+1,1%** против -0,3% месяцем ранее, здесь и далее – валютная переоценка устранена).
- Однако, **без учета динамики ссуд предприятиям, выданных** двумя крупнейшими банками с государственным участием в капитале – **Сбербанком и ВТБ** – корпоративный кредитный портфель в январе **сократился (-0,1%)**.
- Декомпозиция валютной структуры динамики кредитов предприятиям в январе показывает, что увеличение в целом было обусловлено более интенсивным **ростом объема выдачи рублевых ссуд (+1,2%) в сравнении с валютными (+0,7%)**.
- Темп прироста портфеля корпоративных кредитов **к аналогичному периоду прошлого года** в январе составил **+5,2%** (для сравнения: годовой темп прироста составлял +5,4% в декабре и +4,9% в ноябре).

Кредиты предприятиям (с исключением валютной переоценки, темпы прироста за месяц)

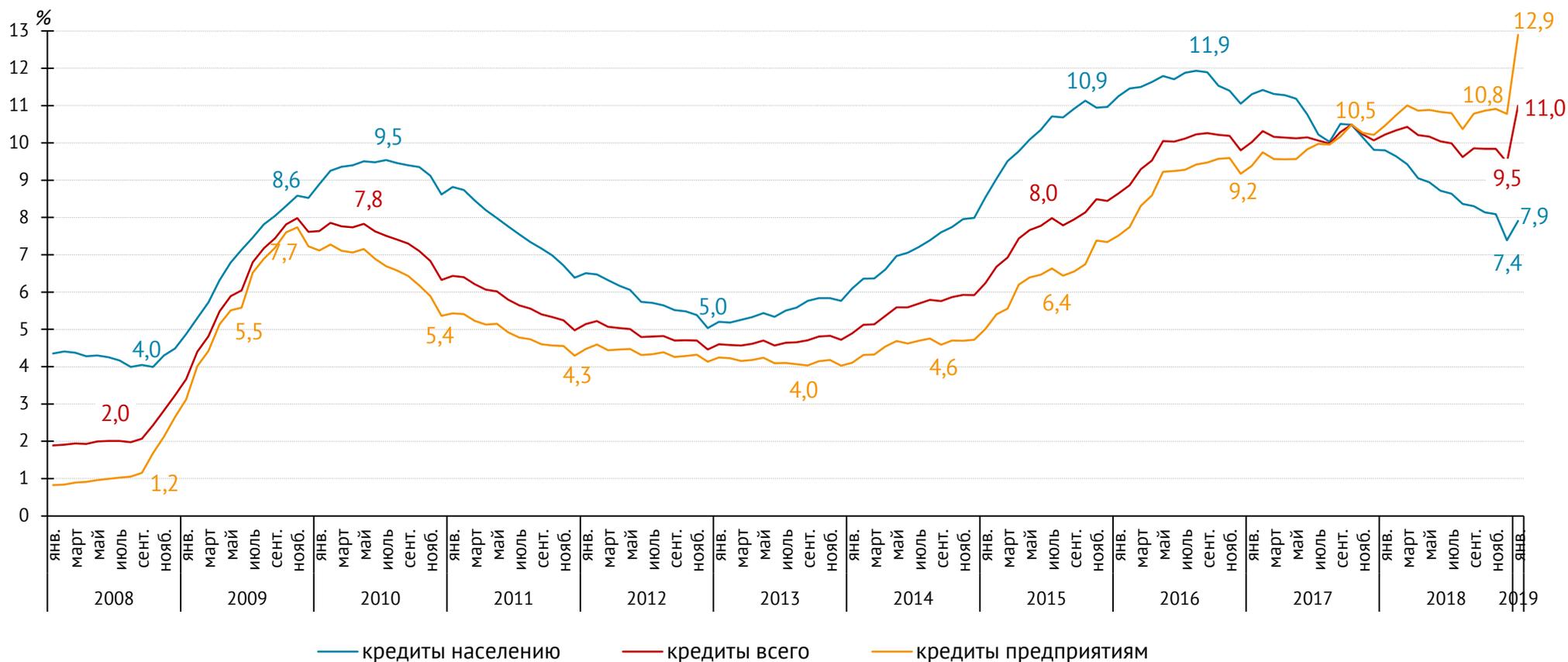


Проблемные долги

На 1.02.2019 доля просроченной задолженности в банковских кредитах населению составила 7,9%, предприятиям – 12,9% (без учета Сбербанка и ВТБ).

Формально это значительно выше, чем было зафиксировано в предшествующем месяце. Однако говорить о действительном ухудшении качества долга нельзя. Корректировка показателей обусловлена, прежде всего, изменениями в Плане счетов бухгалтерского учета, вступившими в силу с 01.02.2019. На счета просроченной задолженности, помимо прочего, теперь также относятся просроченная дебиторская задолженность и просроченные приобретенные права требования.

Доля просроченных кредитов в совокупных ссудах и займах (без учета Сбербанка и ВТБ)

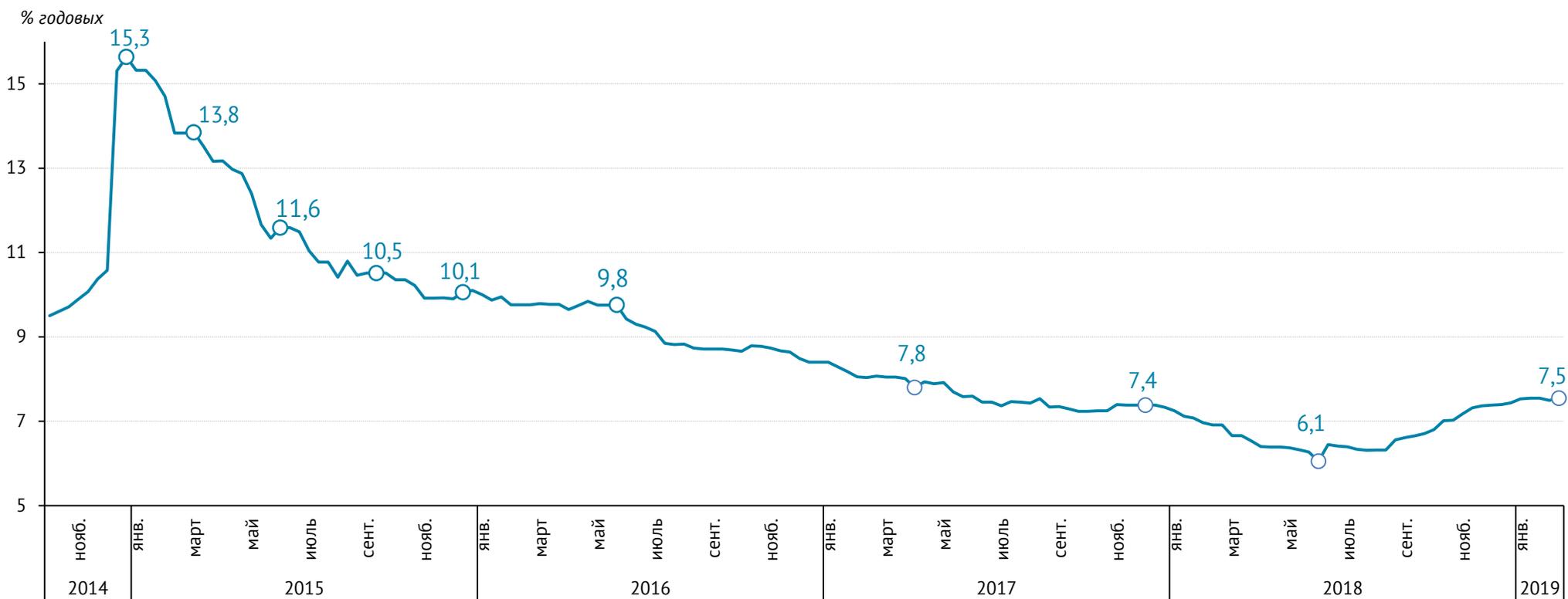


Процентные ставки по депозитам населения

Уровень ставок по рублевым депозитам населения стабилизировался. К концу второй декады февраля максимальная ставка по депозитам в крупнейших банках практически не изменилась по сравнению с соответствующим периодом прошлого месяца, составив 7,5% годовых.

В итоге, ставки закрепились на уровне второй половины 2017 г., полностью отыграв назад снижение первого полугодия 2018 г. Стабилизация ставок была обусловлена, прежде всего, прекращением ужесточения процентной политики Банка России

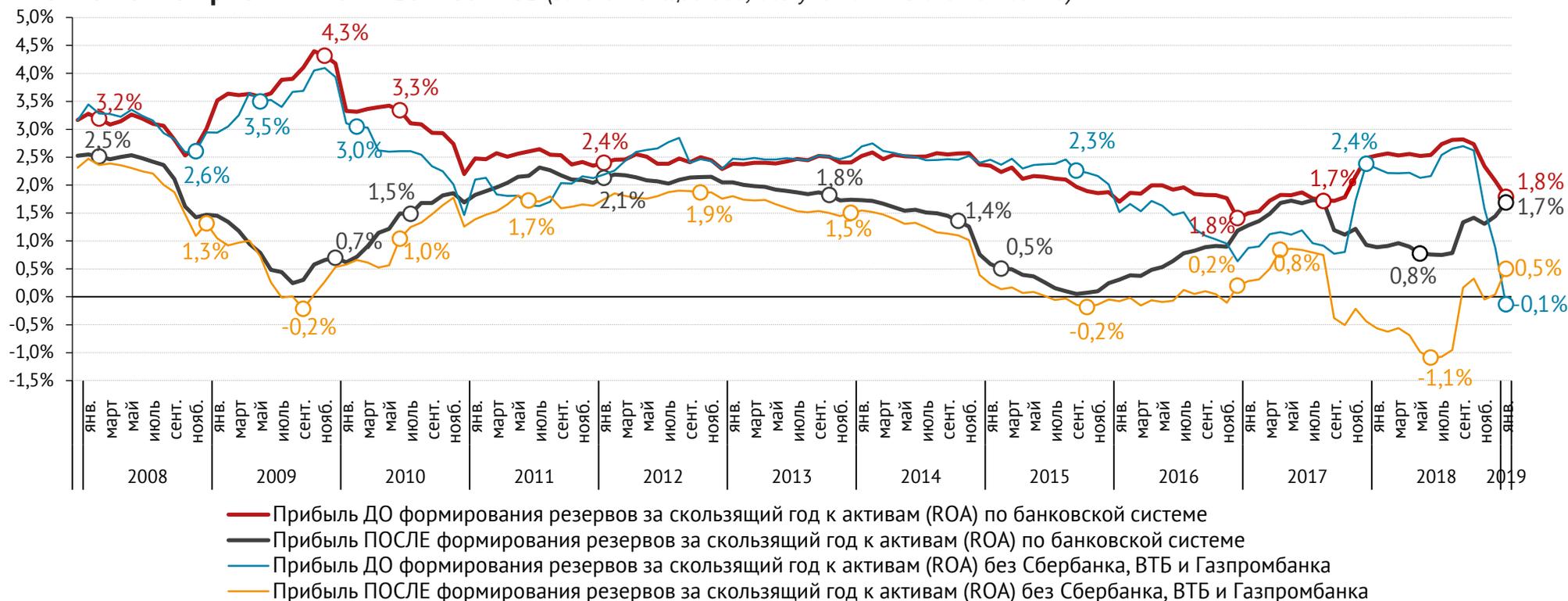
Динамика максимальной процентной ставки по вкладам населения в рублях десяти банков, привлекающих наибольший объём вкладов (по декадам)



Прибыльность банков

- В январе **прибыль банковского сектора после формирования резервов** под потери по ссудам и другим активам составила **264 млрд руб. (86 млрд руб. – убыток до формирования резервов)**. Соответственно, полученная прибыль является «технической» и отражает только процесс высвобождения банковских резервов. Этот результат превосходит прошлогодние показатели: в январе 2018 г. прибыль банков после формирования резервов составила 71 млрд руб. (до формирования резервов – прибыль в размере 216 млрд руб.).
- В январе **прибыль трех крупнейших госбанков** (Сбербанка, ВТБ и Газпромбанка) после формирования резервов составила **115 млрд руб.**
- В отличие от предыдущего месяца, в январе **частные банки получили прибыль в размере 149 млрд руб.** (до формирования резервов – убыток в размере 386 млрд руб.). Эта прибыль также носит скорее «технический» характер и формируется за счет высвобождения резервов в размере 535 млрд руб. вследствие внесения изменений в План счетов в контексте учета резервов под ожидаемые кредитные убытки.
- Прибыльность активов до формирования резервов** в январе составила **+1,8%** по системе в целом и **-0,1%** без учета трех крупнейших банков с государственным участием в капитале (за скользящий год).

Отношение прибыли к активам банков (за скользящий год, без учёта МПБ и Связь-банка)

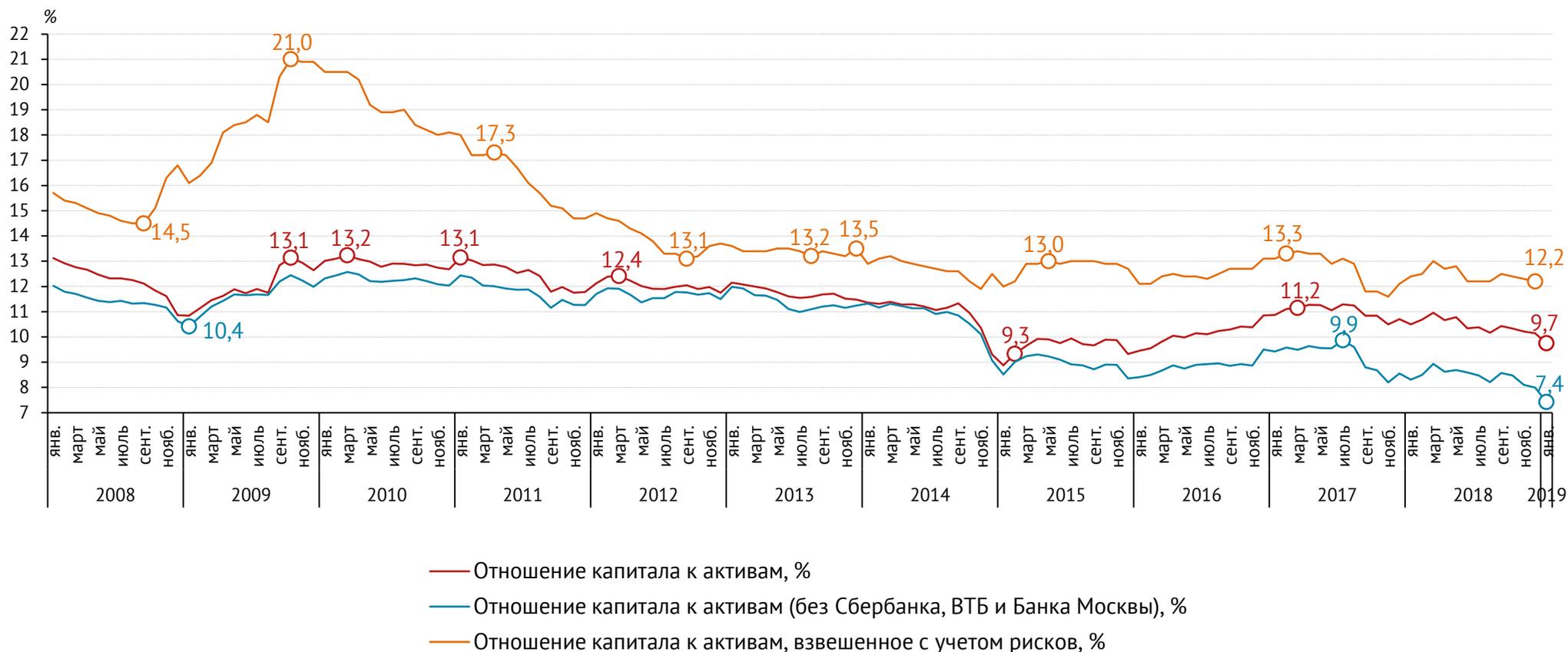


Устойчивость банков

Среднее по системе отношение собственного капитала банков к активам, взвешенным с учётом риска, (**достаточность капитала**) к началу января **сократилось на 0,1 проц. п.** по сравнению с предыдущим месяцем и составило **12,2%**. Это близко к средним уровням 2018 г.

На динамику уровня капитализации банковской системы повлияло снижение капитализации крупной санируемой кредитной организации – НБ «Траст». Объем ее собственных средств за январь сократился на 439 млрд руб.

Отношение собственного капитала банков к активам (на конец месяца)



Фондовый рынок

- В феврале **среднее значение индекса МосБиржи возросло на 2%** относительно среднего уровня января 2019 г. и составило **2498 пунктов**. Однако индекс не смог удержаться выше уровня в **2500 пунктов, который был «взят» в конце января**. Так, в середине февраля индекс скорректировался до уровня в 2450 пунктов. Далее до конца февраля индекс «дрейфовал» в диапазоне 2450-2500 пунктов.
- Причина коррекции индекса – **внесение на рассмотрение сената Конгресса США законопроекта о санкциях против России (DASKA – «Defending American Security from Kremlin Aggression Act of 2019»)**. Это, по сути, тот же пакет «драконовских санкций», который ранее, 1 августа 2018 г., был внесен на рассмотрение сената, но так и не был принят Конгрессом прошлого созыва, срок которого истек 3 января 2019 г. Хотя реакция рынка на эту новость не была столь мощной вследствие учета инвесторами такого рода санкций в своих ожиданиях, однако, наметившаяся позитивная тенденция на рынке все же была сломлена.
- В феврале **объём торгов акциями, входящими в индекс МосБиржи, составил 714 млрд руб.** – это чуть выше предшествующего январского уровня (690 млрд руб.), однако ниже среднего уровня 2018 г. (848 млрд руб.). На рынке пока сохраняется относительно позитивный внешний фон, поэтому инвесторы не спешат закрывать «длинные» позиции.
- Капитализация фондового рынка** (акций, входящих в индекс МосБиржи) в феврале в среднем составила **10,3 трлн руб., увеличившись на 1,7%** к среднему уровню января 2019 г. Увеличение было обусловлено ростом котировок акций.

Индекс Московской Биржи IMOEX и объём биржевой торговли



Капитализация фондового рынка

