



Банк России



Январь 2024

ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва
2024

РЕЗЮМЕ

Валютный рынок

В январе средние объемы чистых продаж иностранной валюты экспортерами продолжили расти относительно предыдущих месяцев. При этом в месячном выражении продажи снизились из-за конъюнктуры на рынке нефти. На этом фоне рубль по отношению к доллару США незначительно укрепился – на 0,4%. Население снизило темпы покупки иностранной валюты после сезонного повышения спроса в конце года: с 188,5 млрд руб. в декабре 2023 г. до 108,6 млрд руб. в январе 2024 года. На биржевом валютном рынке доля конверсионных операций с юанем впервые в истории превысила 50%.

На фоне сокращения использования «токсичных» валют растут объемы привлечения и размещения банками средств в юанях. По итогам 2023 г. зафиксирован рост кредитования юридических лиц в юанях в 3,6 раза, вызванный как конвертациями ранее выданных кредитов в долларах США и евро, так и спросом со стороны экспортеров в условиях высоких рублевых ставок. Текущие и срочные средства юридических и физических лиц в китайской валюте превысили аналогичный показатель в долларах США (68,7 против 64,7 в эквиваленте млрд долларов США). Из-за отсутствия свободного движения капитала ставки по финансовым инструментам в юанях в 2023 г. имели различную динамику: рост ставок в России и смягчение денежно-кредитных условий в Китае.

Рынок ОФЗ и корпоративных облигаций

Доходности ОФЗ по итогам января выросли в среднем на 58 базисных пунктов. Существенному росту краткосрочных доходностей способствовали ожидания участников рынка относительно сохранения жесткой ДКП в течение первой половины 2024 года. Минфин России продал ОФЗ на 250,4 млрд руб. по номиналу, что составило 31,3% от плана на I квартал. При этом, помимо НФО (доверительное управление), интерес к первичным размещениям снова стали проявлять СЗКО. Доля этих категорий участников в покупках составила 47,6 и 35,2% соответственно. На вторичном рынке больше всего покупок и продаж совершили кредитные организации. СЗКО в совокупности продали ценных бумаг на 8,7 млрд руб., а прочие банки осуществляли покупки – на 12,3 млрд рублей.

Рынок корпоративных облигаций незначительно увеличился в январе 2024 г. (на 0,05 трлн руб., до 23,95 трлн руб.). При этом состоялось размещение как замещающих, так и юаневых облигаций – на 84 и 5 млрд руб. соответственно.

Рынок акций

На российском рынке акций в январе преобладали позитивные настроения, что способствовало росту всех отраслевых индексов. Индекс МосБиржи (IMOEX) вырос на 3,7%, превысив отметку в 3200 пунктов. За счет незначительного укрепления рубля, долларový индекс МосБиржи (RTS) вырос в относительном выражении чуть больше – на 3,9%. Российские акции продолжали продавать нерезиденты из дружественных стран, а поддержку рынку оказывали СЗКО и физические лица. При этом доля розничных инвесторов в торгах по-прежнему значительно превышает долю институциональных инвесторов – в январе 2024 г. она составила 75%. Среднедневной оборот торгов акциями российских компаний оставался стабильным – 84,5 млрд руб. (в декабре 2023 г. – 88 млрд руб.).

После спада, наблюдавшегося в 2022 г., на российском фондовом рынке возобновилась тенденция проведения IPO¹ и SPO². В 2023 г. на рынок впервые вышли восемь компаний. Практически по всем выпущенным ценным бумагам доходность вложений была положительной и превышала доходность Индекса МосБиржи. Существенная часть акций, купленных при первичном размещении, сохраняется до настоящего момента в портфелях первоначальных розничных инвесторов.

Ипотечное жилищное кредитование

За 2023 г. портфель ипотечных кредитов увеличился на 35%, а объем выдач превысил 7,8 трлн руб. (+62% за год). Основным драйвером роста по-прежнему является ипотека с господдержкой – в 2023 г. их доля составила 60% от всех ипотечных кредитов. Широкое распространение льготных ипотечных программ привело к существенному росту цен на квартиры в новостройках и разрыву цен между первичным и вторичным рынками жилья (44% в IV квартале 2023 г.).

Увеличение размера минимального первоначального взноса и повышение требований к капиталу банков привели к снижению доли ипотечных кредитов с низким первоначальным взносом (не более 20%) до 17% в IV квартале 2023 года. В целях ограничения рисков, связанных с ростом закредитованности граждан, с 1 марта 2024 г. Банк России повышает макропруденциальные надбавки по кредитам с высоким ПДН, дополнительно прорабатывается вопрос введения макропруденциальных лимитов в ипотеке, что также позволит ограничить выдачу рискованных кредитов.

¹ IPO (initial public offering) – первичное публичное размещение новых акций компании на бирже.

² SPO (secondary public offering) – публичное размещение на бирже акций, которые принадлежат уже существующим акционерам.

1. СИТУАЦИЯ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

1.1. Валютный рынок

По итогам января курс рубля по отношению к доллару США укрепился на 0,4%. Объем чистых продаж иностранной валюты со стороны российских компаний и иностранных трейдеров снизился по сравнению с предыдущим месяцем, однако дополнительное предложение валюты обеспечили операции Банка России в рамках зеркалирования операций Фонда национального благосостояния (ФНБ). Кроме того, поддержку курсу оказало сокращение объема покупок иностранной валюты населением на 42,4%, до 108,6 млрд рублей.

Операции с юанем в структуре биржевого валютного рынка превысили обороты по всем другим валютам в совокупности, его доля в торгах достигла исторического максимума – 50,6%.

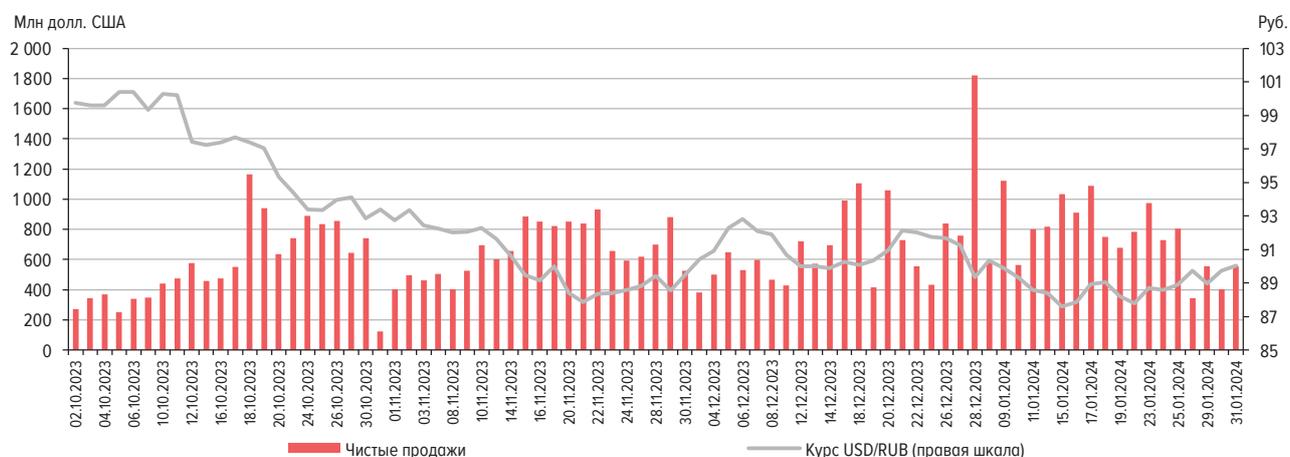
В январе 2024 г. курс рубля оставался относительно стабильным и по итогам месяца укрепился на 0,4% относительно доллара США. На момент закрытия биржевых торгов 15 января курс рубля к доллару США достигал минимального значения с начала июля 2023 г. – 87,6 рублей. Ближе к концу месяца, несмотря на налоговый период, национальная валюта начала ослабевать.

Объем чистых продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами (рис. 1) в январе 2024 г. сократился относительно предыдущего месяца на 12,9%, в том числе за счет снижения цен на нефть, составив 12,9 млрд долл. США (в декабре 2023 г. – 14,8 млрд долл. США). Среднедневной¹ объем продаж в январе за счет минимального количества рабочих дней в году составил 760 млн долл. США, что на 7,6% выше аналогичного показателя в декабре. Значительные продажи валюты в декабре были в том числе связаны с разовыми факторами (конвертацией компаниями ранее накопленных валютных средств) и с ростом валютного кредитования (подробнее см. раздел 2.1.).

Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров (табл. 1) в ноябре 2023 г. составило 87%, увеличившись на 10 п.п. относительно октября этого же года.

ЧИСТЫЕ ПРОДАЖИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ КРУПНЕЙШИМИ ЭКСПОРТЕРАМИ* И КУРС USD/RUB

Рис. 1



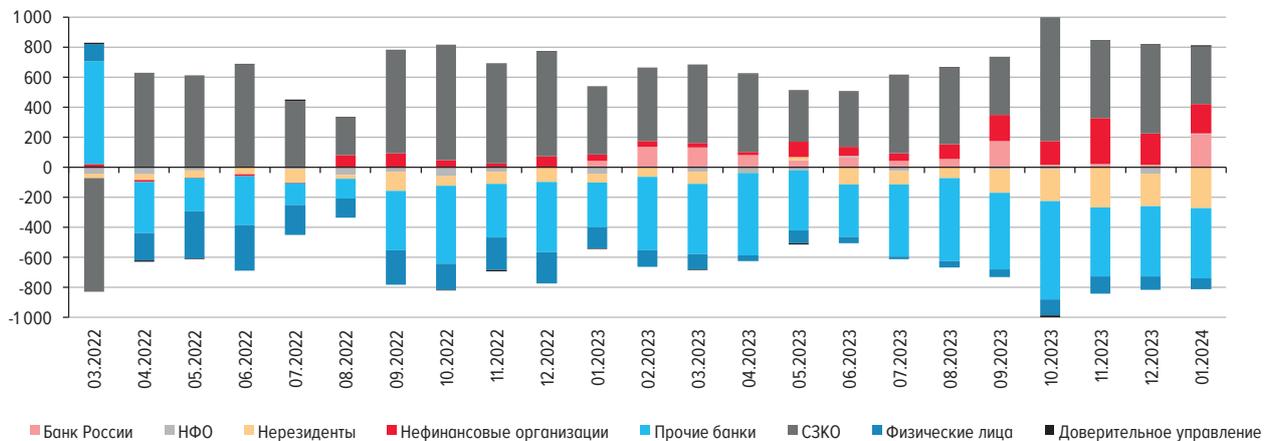
* По 29 крупнейшим экспортерам.

Источники: опрос крупнейших экспортеров, ПАО Московская Биржа.

¹ За исключением выходных и праздничных дней месяца.

ПРОДАЖИ (+) / ПОКУПКИ (-) ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ* ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 2



* Покупки/продажи всей иностранной валюты за рубли на бирже.
Источник: ПАО Московская Биржа.

ОТНОШЕНИЕ ЧИСТЫХ ПРОДАЖ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ К ВАЛЮТНОЙ ЭКСПОРТНОЙ ВЫРУЧКЕ РОССИЙСКИХ
ЭКСПОРТЕРОВ*
(%)

Табл. 1

	Январь 2023	Февраль 2023	Март 2023	Апрель 2023	Май 2023	Июнь 2023	Июль 2023	Август 2023	Сентябрь 2023	Октябрь 2023	Ноябрь 2023
29 крупнейших российских компаний-экспортеров	81	66	97	70	77	70	60	59	71	77	87
Компании, подпадающие под действие Указа** № 771***	-	-	-	-	-	-	-	-	73	86	92

* Значение показателя ежемесячно корректируется в связи с актуализацией данных из контрактов, поставленных уполномоченными банками на учет, в соответствии с Инструкцией Банка России от 16.08.2017 № 181-И «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций, о единых формах учета и отчетности по валютным операциям, порядке и сроках их представления».

** Указ Президента Российской Федерации от 11 октября 2023 года № 771 «Об обязательной продаже иностранной валюты некоторыми российскими экспортерами» (Указ № 771).

*** Информация о продажах/покупках иностранной валюты компаниями, подпадающими под действие Указа № 771, имеется у Банка России за период с сентября 2023 г. по настоящее время.

Источники: опрос кредитных организаций и данные из контрактов, поставленных уполномоченными банками на учет, в соответствии с Инструкцией Банка России от 16.08.2017 № 181-И «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций, о единых формах учета и отчетности по валютным операциям, порядке и сроках их представления».

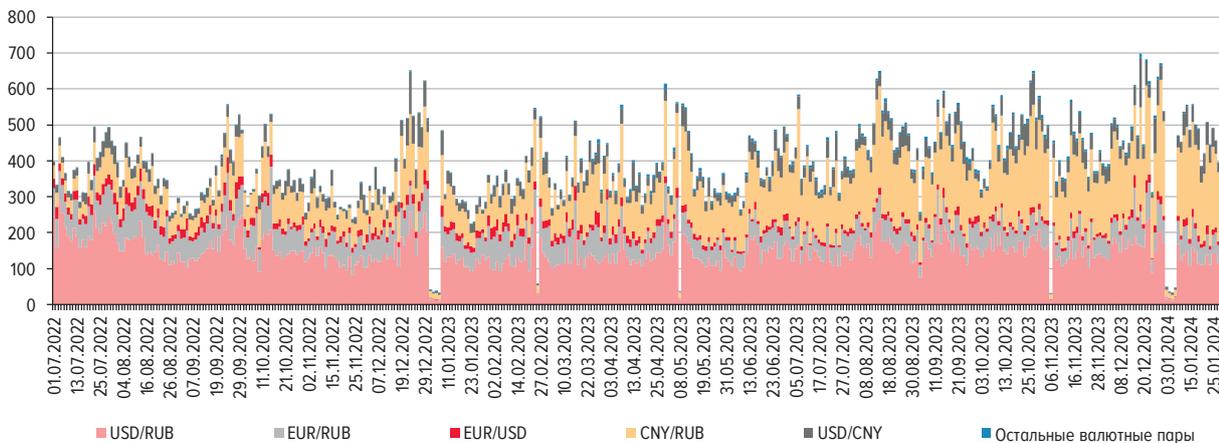
Крупнейшими продавцами валюты на биржевом рынке спот оставались системно значимые кредитные организации (СЗКО) – основные агенты по реализации валютной выручки экспортеров (рис. 2). За январь они осуществили нетто-продажи валюты на Московской Бирже на сумму 385,9 млрд руб., что на треть меньше, чем в предыдущем месяце. Объем нетто-продаж валюты еще одной крупной категории нетто-продавцов – нефинансовых компаний – снизился на 8,9%, составив 192,5 млрд руб. (в декабре – 211,2 млрд руб.).

Крупнейшими нетто-покупателями валюты на бирже по-прежнему остаются кредитные организации, не относящиеся к СЗКО. В январе 2024 г. объем их нетто-покупок практически не изменился, составив 469,1 млрд руб. (в декабре – 465,7 млрд руб.).

Снижение объема продаж валюты на бирже со стороны российских банков стало следствием падения объема покупки ими валюты у нефинансовых компаний на внебиржевом рынке. В январе российские и иностранные нефинансовые компании продали валюты за рубли на внебиржевом рынке на 541 млрд руб., тогда как в декабре их нетто-продажи составили 965 млрд рублей. Уменьшение объема нетто-продаж нефинансовых компаний отражает как сокращение валютной выручки экспортеров, так и рост спроса на иностранную валюту российских компаний для оплаты импорта.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА БИРЖЕВЫХ ВАЛЮТНЫХ ТОРГОВ*
(МЛРД РУБ.)

Рис. 3



* В основном режиме торгов.
Источник: ПАО Московская Биржа.

Дополнительным фактором усилившегося спроса на иностранную валюту стали покупки со стороны банков-нерезидентов. Объем нетто-покупок ими валюты за рубли на биржевом и внебиржевом рынках в январе составил 542 млрд руб. (+10,5% относительно декабря 2023 г.). В том числе покупки на биржевом рынке со стороны банков-нерезидентов из дружественных стран выросли на 24,5%, до 270,4 млрд руб. (в декабре – 217,2 млрд руб.).

Вместе с тем фактором дополнительного предложения на рынке выступали продажи валюты Банком России. В январе регулятор увеличил продажи валюты, связанные с пополнением и использованием средств ФНБ, до 220,2 млрд в рублевом эквиваленте (в декабре – 15,9 млрд руб.).

Кроме того, поддержку курсу оказало снижение нетто-покупок иностранной валюты со стороны населения. После сезонного повышения спроса накануне новогодних праздников граждане в первом месяце 2024 г. уменьшили нетто-объем покупаемой валюты до 108,6 млрд руб. (в декабре – 188,5 млрд руб.). На биржевом валютном рынке они приобрели валюты на 70,8 млрд руб., а через крупнейшие банки – на 37,7 млрд рублей. Практически весь объем покупок пришелся на доллары США и евро.

Совокупный месячный объем торгов на внутреннем биржевом валютном рынке снизился с 10,8 трлн руб. в декабре до 8,2 трлн руб.² в январе. Среднедневной объем торгов уменьшился на 8,3% – до 470,6 млрд руб.³ (рис. 3).

Объем торгов на валютном внебиржевом рынке в январе также уменьшился – до 10,6 трлн руб. (в декабре – 15,7 трлн руб.). Доля внебиржевого рынка в общем объеме торгов составила 56,5%.

В структуре биржевого валютного рынка на операции с юанем впервые пришлось более половины торгов: в январе доля юаня составила 50,6% против 44,6% в декабре (рис. 4). Доля «токсичных» валют за эти же месяцы снизилась до 48,7%. На внебиржевом сегменте наблюдалась противоположная ситуация: в январе доля юаня снизилась до 33,6%, а «токсичных» валют – увеличилась до 61,8% (рис. 5).

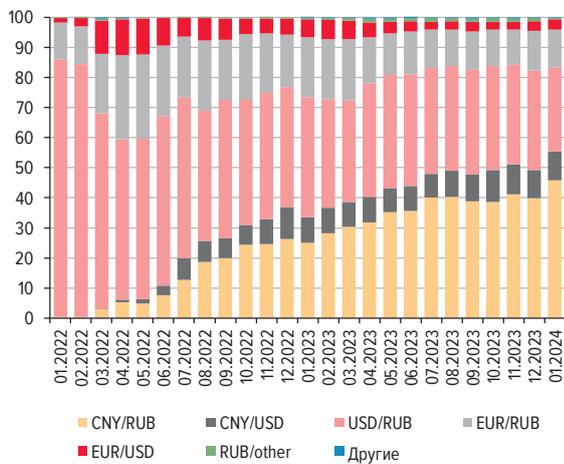
Во внешнеторговых операциях в декабре доля юаня в экспортной выручке выросла до 35,8%, а в расчетах за импорт – до 37,0% (в стоимостном выражении – 14,0 и 11,4 млрд долл. США соответственно) (рис. 6, 7). В декабре доля операций в рублях в экспортной выручке почти не изменилась, составив 35,7%, тогда как в расчетах за импорт снизилась на 0,6 п.п., до 31,7%.

² В основном режиме торгов.

³ Из расчета исключались торги в нерабочие дни.

ДОЛЯ ВАЛЮТНЫХ ПАР В ОБЪЕМЕ ТОРГОВ
НА БИРЖЕВОМ ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ
(%)

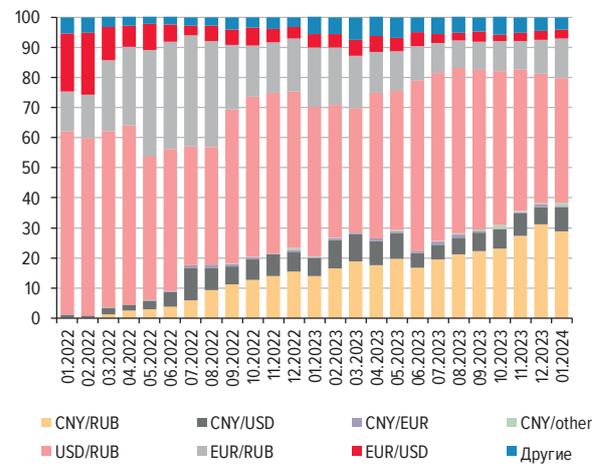
Рис. 4



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДОЛЯ ВАЛЮТНЫХ ПАР В ОБЪЕМЕ ТОРГОВ
НА ВНЕБИРЖЕВОМ ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ
(%)

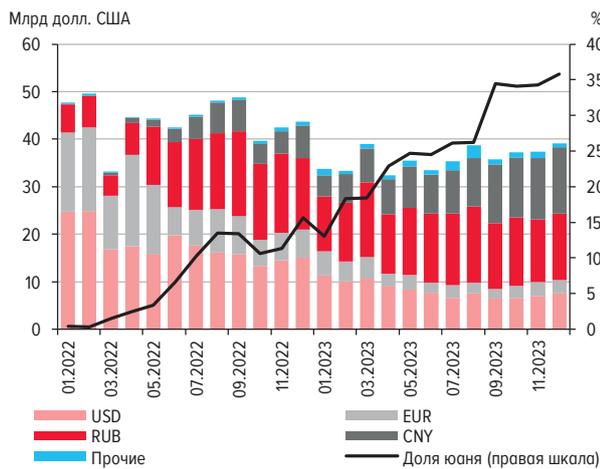
Рис. 5



Источник: форма отчетности 0409701.

ОБЪЕМЫ ЭКСПОРТА И ДОЛЯ ЮАНЯ В ЕГО
СТРУКТУРЕ

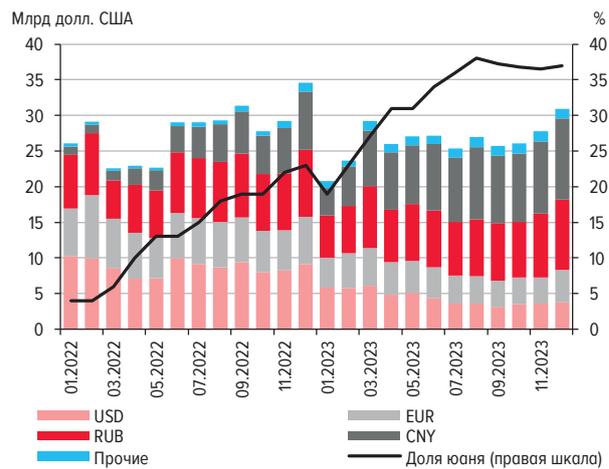
Рис. 6



Источник: расчеты Банка России.

ОБЪЕМЫ ИМПОРТА И ДОЛЯ ЮАНЯ В ЕГО
СТРУКТУРЕ

Рис. 7



Источник: расчеты Банка России.

Врезка. Трансграничные переводы физических лиц**Валютные трансграничные переводы физических лиц**

В IV квартале 2023 г. объемы валютных трансграничных нетто-переводов физических лиц остались на уровне III квартала и составили 4,7 млрд долл. США¹, в целом за 2023 г. они снизились на 26,5 млрд долл. США, до 27,8 млрд долл. США (или на 48,8%) (рис. В-1-1).

Валютная структура трансграничных нетто-переводов физических лиц в IV квартале 2023 г. осталась без изменений: 46,3% переводов совершаются в долларах США, 26,7% – в евро, 7,4% – в юанях, 7,2% – в иенах и 12,4% – в прочих валютах.

Основными целями переводов в IV квартале 2023 г. остаются переводы собственных средств и переводы между близкими родственниками (62%), расчеты за товары (14%) и прочие переводы (24%). Доля дружественных стран в структуре валютных переводов немного снизилась – на 4,5 п.п., до 63,8% (рис. В-1-2). В целом с III квартала 2022 г. она остается стабильной – в интервале от 60 до 68%.

ДИНАМИКА ВАЛЮТНЫХ ТРАНСГРАНИЧНЫХ НЕТТО-ПЕРЕВОДОВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ ПО ВАЛЮТАМ
(млрд долл. США)

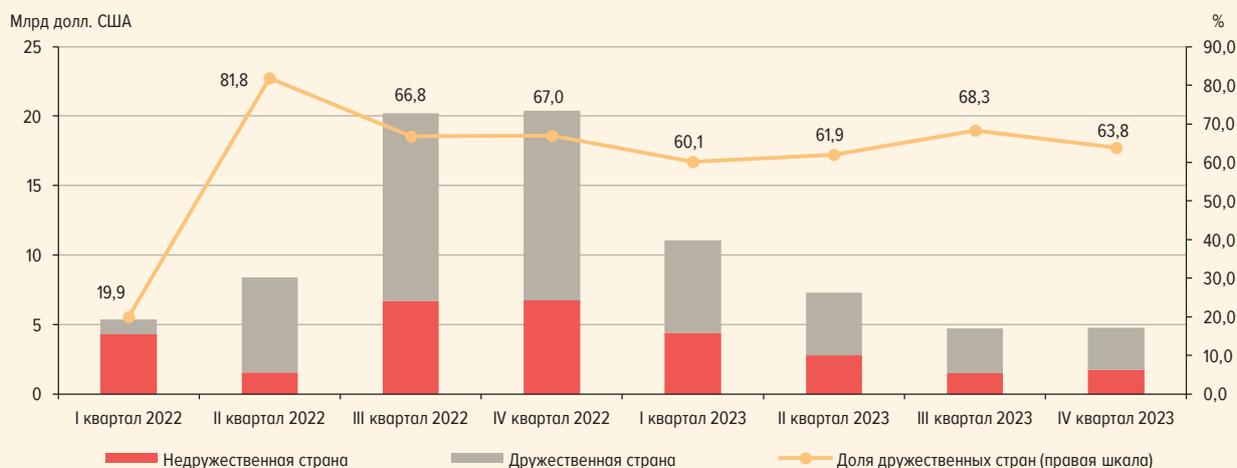
Рис. В-1-1



Источник: раздел 2.1 формы отчетности 0409407 «Сведения о трансграничных переводах физических лиц».

ДИНАМИКА ВАЛЮТНЫХ ТРАНСГРАНИЧНЫХ НЕТТО-ПЕРЕВОДОВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ ПО СТРАНАМ

Рис. В-1-2



Источник: раздел 2.1 формы отчетности 0409407 «Сведения о трансграничных переводах физических лиц».

¹ Для анализа трансграничных переводов физических лиц здесь и далее используется показатель нетто-переводов физических лиц – резидентов, так как он наиболее корректно отражает тенденцию оттока средств из России, и в меньшей степени – показатель переводов трудовых мигрантов.

Рублевые трансграничные переводы физических лиц

Рублевые трансграничные переводы физических лиц в IV квартале 2023 г. выросли на 32,6 млрд руб. и составили 308,9 млрд рублей (рис. В-1-3).

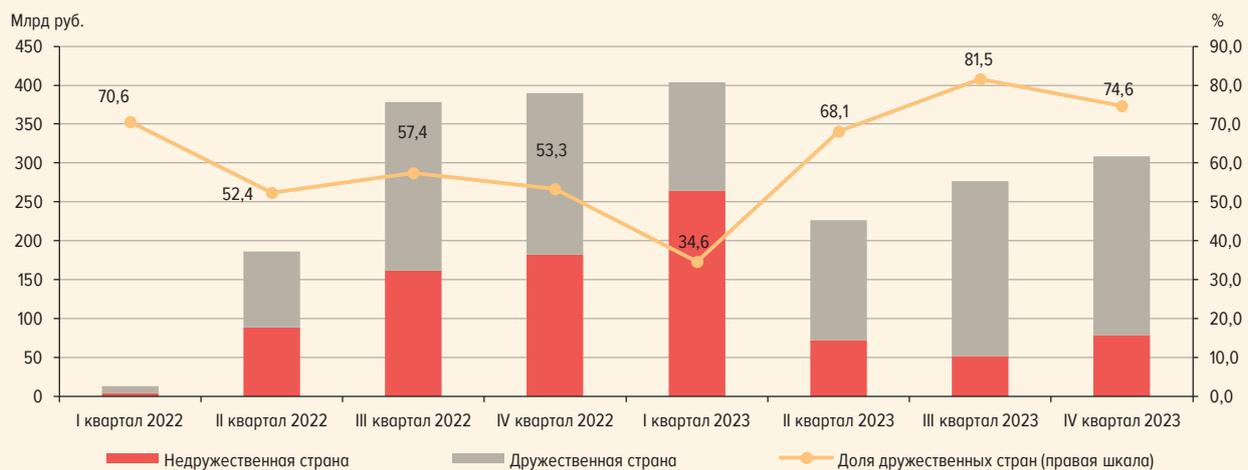
В целом за 2023 г. рублевые трансграничные переводы увеличились на 249,3 млрд руб., до 1215,9 млрд руб. (или на 25,8%). Основными целями переводов в 2023 г. являлись переводы собственных средств и переводы между близкими родственниками (89,1%), расчеты за товары (3,7%) и предоставленные (привлеченные) займы и привлеченные кредиты (3,1%). Доля переводов в дружественные страны в IV квартале 2023 г. сократилась на 6,9 п.п., до 74,6%, по сравнению с III кварталом.

В целом рублевые переводы физических лиц связаны преимущественно с импортом и оплатой россиянами зарубежных покупок. Однако часть переводимых средств может направляться на осуществление зарубежных инвестиций, в том числе в финансовые инструменты. В случае размещения средств за рубежом необходимо учитывать сопряженные с этим риски.

Банк России для защиты инвесторов от санкционных рисков ранее уже установил ряд ограничений. В частности, было ограничено обращение на организованных торгах иностранных ценных бумаг, заблокированных международными расчетно-клиринговыми организациями. Также была ограничена продажа неквалифицированным инвесторам ценных бумаг из недружественных стран и ценных бумаг, обслуживание которых осуществляется через инфраструктуру недружественных государств.

ДИНАМИКА РУБЛЕВЫХ ТРАНСГРАНИЧНЫХ НЕТТО-ПЕРЕВОДОВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ ПО СТРАНАМ

Рис. В-1-3



Источник: раздел 2.1 формы отчетности 0409407 «Сведения о трансграничных переводах физических лиц».

1.2. Рынок ОФЗ

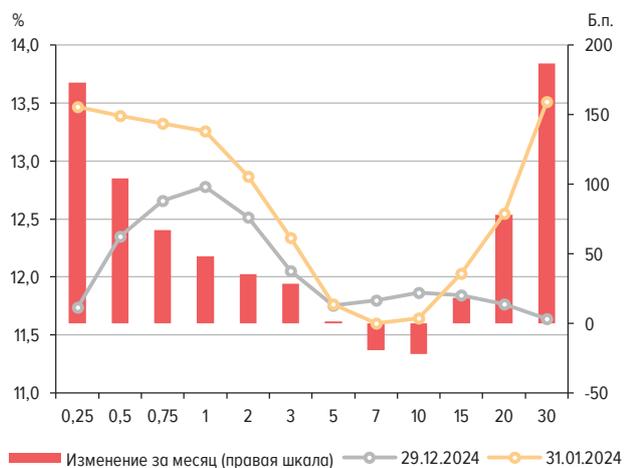
Доходности ОФЗ в январе в среднем по кривой выросли на 58 базисных пунктов. Поддержку вторичному рынку ОФЗ оказали НФО за счет собственных средств и кредитные организации, не являющиеся СЗКО. Основными продавцами были СЗКО и НФО в рамках доверительного управления. Минфин России в январе размещал только ОФЗ с постоянным купонным доходом, выполнив за месяц 31,3% от квартального плана размещений.

Корректировка рыночных ожиданий относительно траектории движения ДКП в ближайшие месяцы привела к росту доходностей ОФЗ на коротких и длинных сроках, что преобразовало кривую доходностей ОФЗ в инвертированную форму на горизонте до 10 лет. Кроме того, рост доходностей средне- и долгосрочных ОФЗ происходил на фоне решения Минфина России ориентироваться именно на эти срочности при размещении.

В целом за месяц в среднем по кривой ОФЗ доходности выросли на 58 б.п. (рис. 8). Основной рост пришелся на участок до 1 года и после 20 лет до погашения включительно (доходности выросли в среднем на 109 б.п.).

КРИВАЯ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ И ИЗМЕНЕНИЕ
ДОХОДНОСТЕЙ ЗА ПЕРИОД

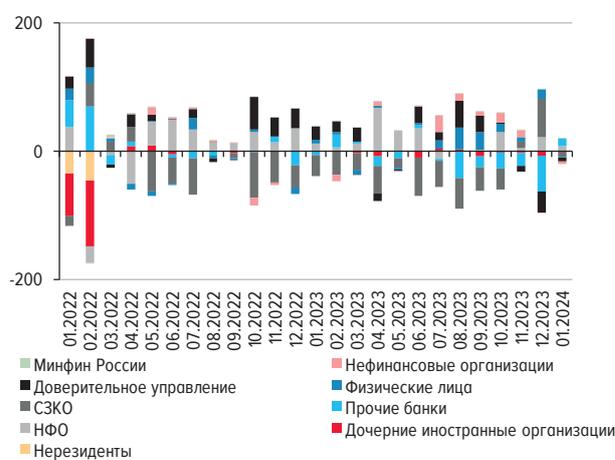
Рис. 8



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПОКУПКИ/ПРОДАЖИ ОФЗ ПО КАТЕГОРИЯМ
УЧАСТНИКОВ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 9



Источник: ПАО Московская Биржа.

Среднедневной объем торгов ОФЗ на вторичном рынке в январе снизился до 17,9 млрд руб. (в декабре – 31,7 млрд руб.)⁴.

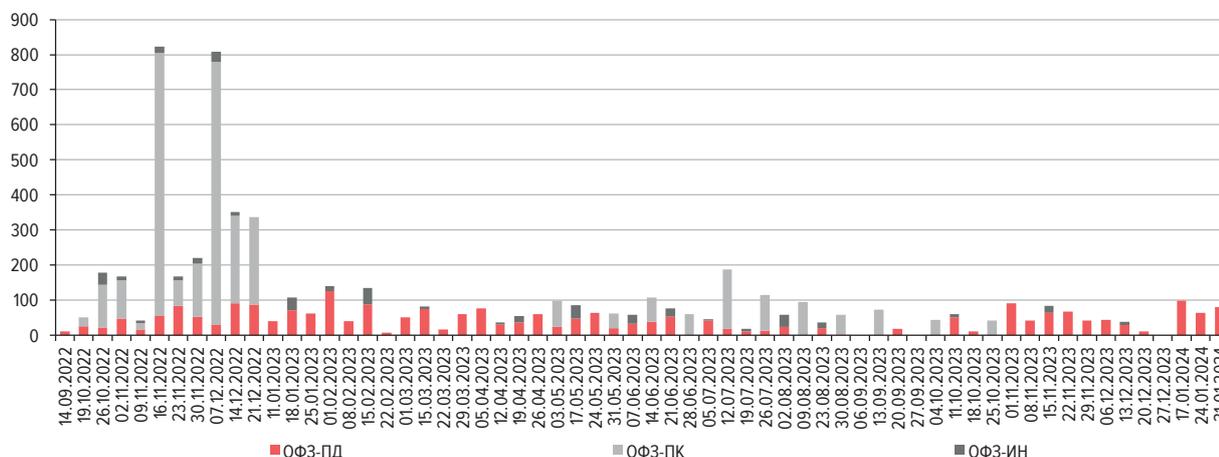
Покупателями ОФЗ на вторичном биржевом рынке в январе стали прочие кредитные организации и НФО за счет собственных средств, купившие ценных бумаг на сумму 12,3 и 7,6 млрд руб. соответственно. Остальные участники рынка были продавцами ОФЗ. СЗКО, которые перешли к продажам ОФЗ по сравнению с декабрем, продали ценных бумаг на сумму 8,7 млрд рублей. Продажи на 6,4 млрд руб. осуществляли и НФО в рамках доверительного управления (рис. 9).

Объем проданных Минфином России ОФЗ в январе повысился до 250,4 млрд руб. по номиналу (в декабре – 92,0 млрд руб.), что составило 31,3% от плана на I квартал 2024 года. В этом месяце весь объем размещений пришелся на ОФЗ постоянным купонным доходом (рис. 10).

Основной спрос на аукционах предъявляли НФО в рамках доверительного управления (на их долю пришлось 47,6% всех размещений) и СЗКО (35,2%).

ДИНАМИКА АУКЦИОНОВ ОФЗ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 10



Источник: Минфин России.

⁴ Из расчета исключались торги в нерабочие дни.

1.3. Рынок корпоративных облигаций

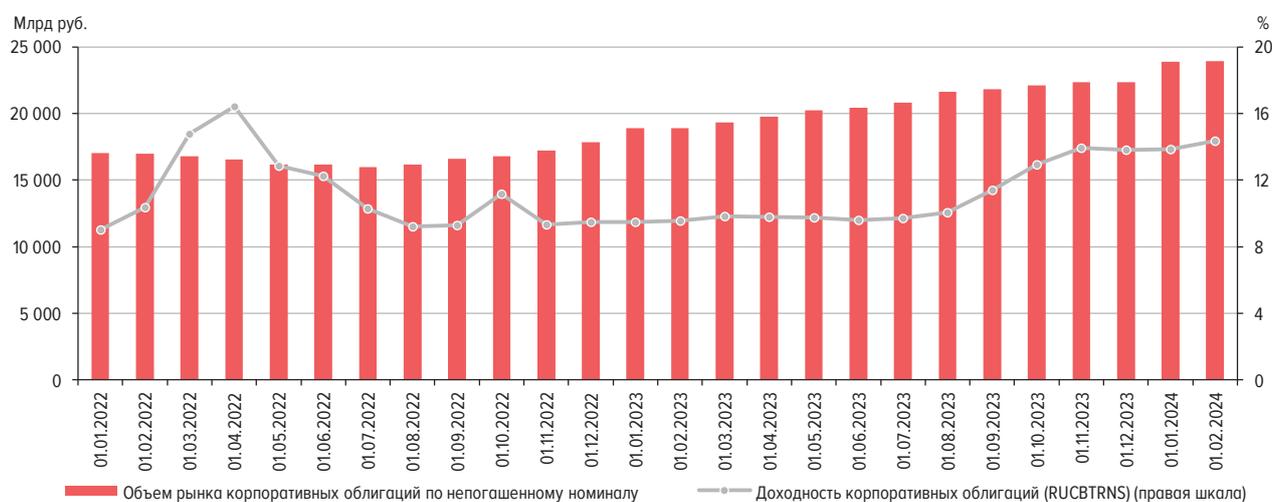
Объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) за январь 2024 г. показал незначительный рост на 0,05 трлн рублей до 23,95 трлн рублей (рис. 11).

Месячная динамика объема российского корпоративного долга определялась сопоставимыми объемами погашений и размещений с учетом значительного объема размещения в течение предыдущего месяца. В частности, в январе состоялись размещения замещающих облигаций в объеме 84 млрд руб. и юаневых облигаций в объеме 5 млрд рублей.

Индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) выросла в течение месяца на 51 б.п., до 14,36%. Доходность ОФЗ с сопоставимой дюрацией увеличилась на 36 базисных пунктов.

ОБЪЕМ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО НЕПОГАШЕННОМУ НОМИНАЛУ И ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рис. 11



Источники: Sbond, ПАО Московская Биржа.

1.4. Рынок акций

На рынке акций новостной фон был позитивным, что привело к росту всех отраслевых индексов. В целом за месяц Индекс МосБиржи (IMOEX) повысился на 3,7%, до 3214 п. (Индекс RTS – на 3,9%). Поддержку рынку оказали СЗКО и физические лица, нарастившие свои покупки по сравнению с прошлым месяцем. Основными продавцами акций стали НФО в рамках доверительного управления и дочерние иностранные организации.

В январе на российском рынке акций превалировал положительный настрой инвесторов: все отраслевые индексы выросли. Индекс МосБиржи за месяц увеличился на 3,7%, достигнув 3214 п. (в декабре индекс снизился на 2,1%). Долларовый индекс RTS на фоне небольшого укрепления рубля увеличился за месяц на 3,9% (рис. 12).

Наибольший рост среди отраслевых индексов показали акции ИТ и телекоммуникационной отрасли (на 13,3 и 11,9% соответственно).

Среднедневной объем торгов в январе практически не изменился и составил 84,5⁵ млрд руб. (в декабре – 88,0 млрд руб.) (рис. 13).

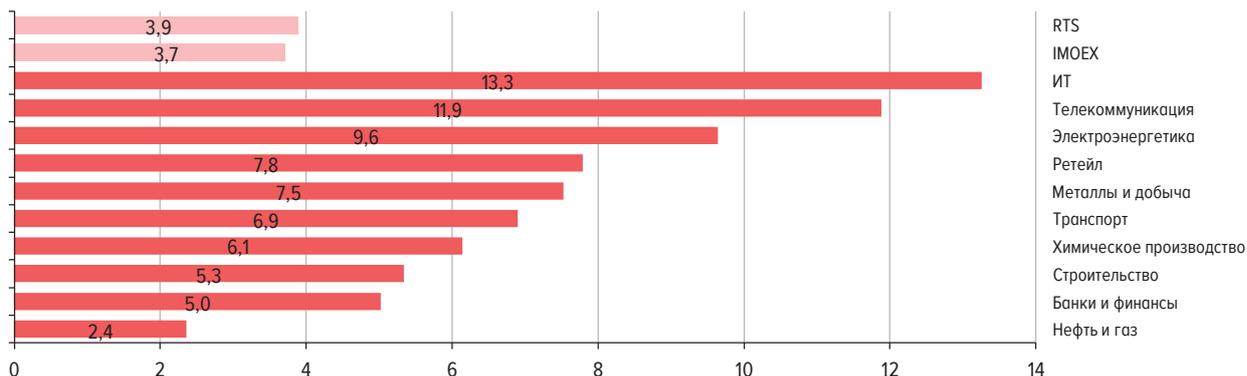
Розничные инвесторы остаются основными участниками рынка акций российских компаний. Их средняя доля в торгах в январе несколько выросла относительно предыдущего месяца и составила 75% (в декабре – 73%).

⁵ Из расчета исключались торги в нерабочие дни.

Наибольшие покупки на российском рынке акций совершили СЗКО и физические лица, купившие ценные бумаги на 12,2 и 10,4 млрд руб. соответственно. Крупнейшими продавцами акций российских компаний были дочерние иностранные организации (на 8,8 млрд руб.) и НФО в рамках доверительного управления и за счет собственных средств (на 6,7 и 6,2 млрд руб. соответственно) (рис. 14).

ИЗМЕНЕНИЕ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ (%)

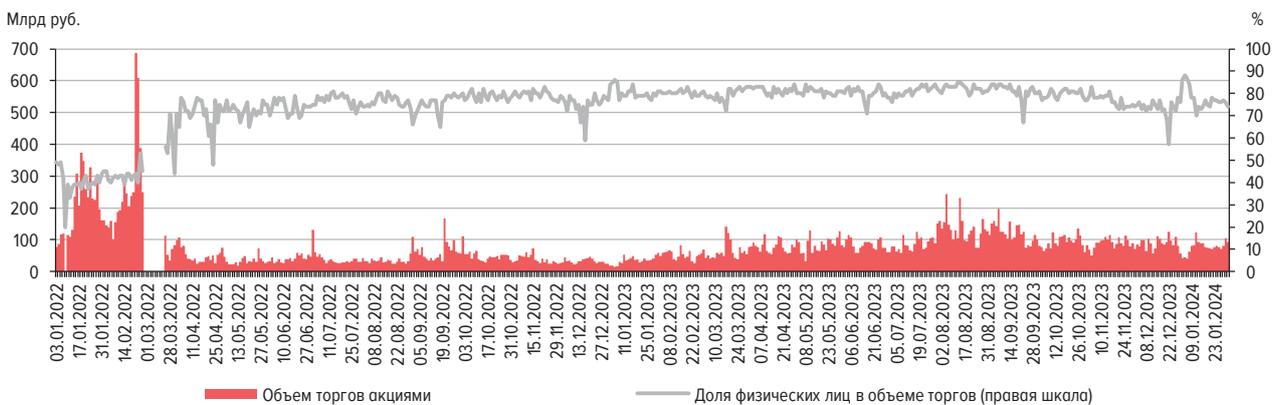
Рис. 12



Источник: ПАО Московская Биржа.

ОБЪЕМ ТОРГОВ НА РЫНКЕ АКЦИЙ И ДОЛЯ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ОБЪЕМЕ ТОРГОВ

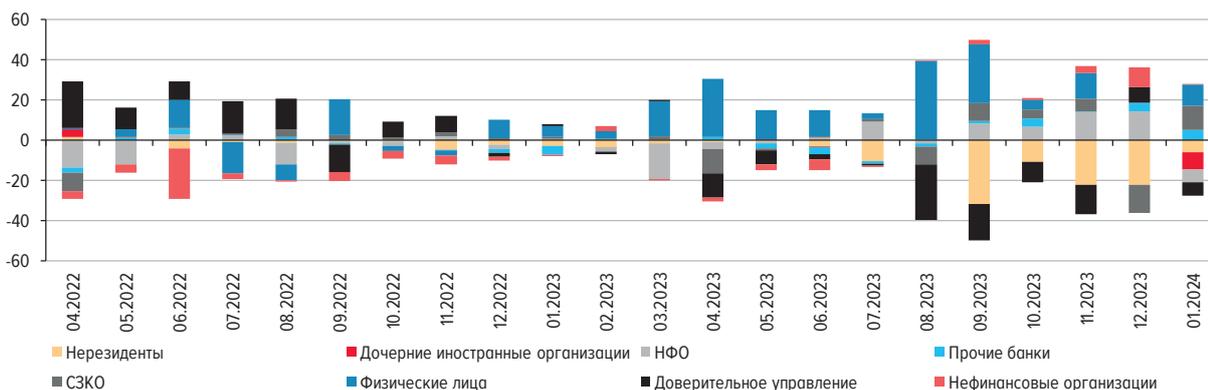
Рис. 13



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПОКУПКИ (+) / ПРОДАЖИ (-) АКЦИЙ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ (МЛРД РУБ.)

Рис. 14



Источник: ПАО Московская Биржа.

2. АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

2.1. Расширение использования юаней в российской банковской системе

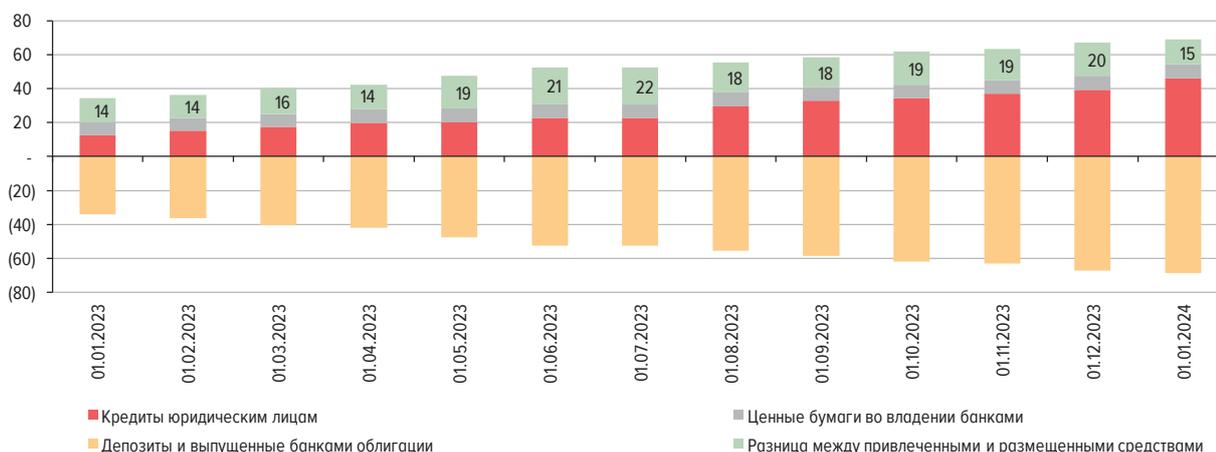
Расширение использования юаней в 2023 г. наблюдалось по всем ключевым статьям баланса российских банков – депозитам, кредитам, ценным бумагам. Рост объясняется в основном конвертациями кредитных договоров в юани из «токсичных» валют, однако расширяется и обслуживание экспортных операций, а также использование юаня в качестве средства сбережения. Динамика ставок по финансовым инструментам в юанях отличается от динамики ставок в Китае, что вызвано действующими в нем валютными ограничениями, приводящими к невозможности активных внешних заимствований, отсутствию трансграничного рынка ПФИ.

На 1 января 2024 г. объем текущих и срочных средств юридических и физических лиц в юанях в российской банковской системе превысил объем депозитов в долларах США (68,7 против 64,7 млрд в долларовом эквиваленте). Таким образом, среди иностранных валют юань вышел на первое место по объему депозитов с долей 5,6% от всех депозитов, включая рубли и «токсичные» валюты. По «нетоксичным» иностранным валютам доля юаня превышает 96%, то есть валютные депозиты и текущие счета в российской банковской системе в значительной мере переориентировались на юани.

За 2023 г. объем депозитов в юанях вырос в 2 раза – с 34,2 до 68,7 млрд в эквиваленте долларов США. Параллельно наблюдался рост кредитования в юанях в 3,6 раза – с 12,7 до 46,1 млрд в долларовом эквиваленте. Объем юаневых облигаций во владении банками увеличился незначительно – с 7,6 до 8,3 млрд в эквиваленте долларов США, при этом общий объем облигаций, номинированных в юанях, на российском рынке ценных бумаг вырос на 43% и по состоянию на 1 января 2024 г. составил 11,8 млрд в долларовом эквиваленте. Также российские банки выпустили небольшой объем облигаций, эмитированных в юанях (эквивалент 0,17 млрд долл. США на 1 января 2024 г.). В целом разница между привлеченными и размещенными средствами была непостоянной в течение 2023 г., изменяясь в интервале от 14 до 22 млрд в эквиваленте долларов США (рис. 15), из-за несопадающих темпов конвертаций кредитов и депозитов из «токсичных» валют.

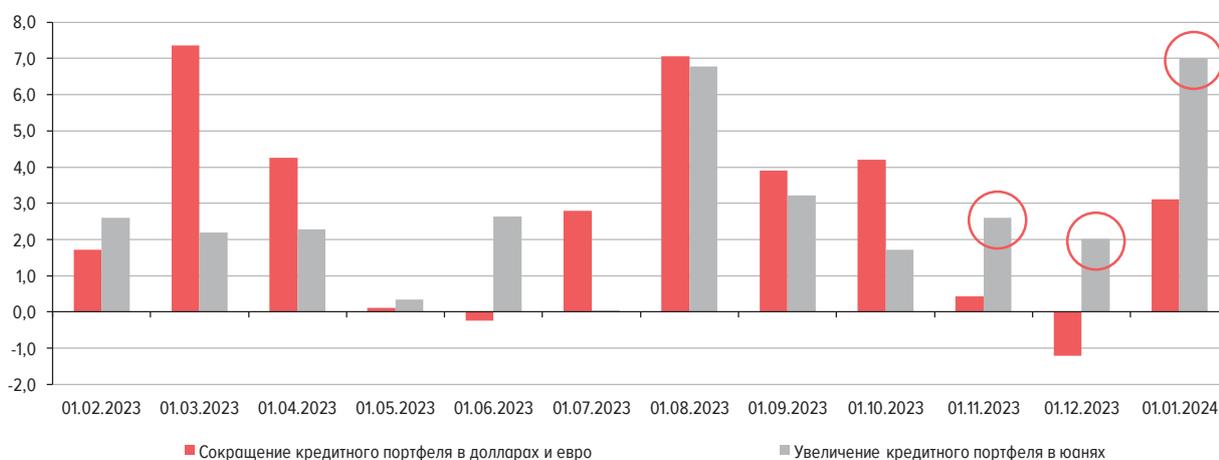
ОБЪЕМЫ ПРИВЛЕЧЕННЫХ (ДЕПОЗИТЫ, ВЫПУЩЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ) И РАЗМЕЩЕННЫХ (КРЕДИТЫ, ВЛОЖЕНИЯ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ) СРЕДСТВ В ЮАНЯХ В СУММЕ ПО БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ (МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 15



ИЗМЕНЕНИЯ КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ В ДОЛЛАРАХ, ЕВРО И В ЮАНЯХ
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 16



Источник: форма отчетности 0409303.

Крупнейшие заемщики по кредитам в юанях – компании, получающие экспортную выручку в юанях, то есть захеджированные от валютного риска. В первой половине 2023 г. рост задолженности в юанях по компаниям был ниже, чем сокращение кредитования в «токсичных» валютах, то есть на фоне низких рублевых ставок кредиты из доллара США и евро преимущественно конвертировались в рубли. В IV квартале 2023 г. приросты кредитов в юанях, наоборот, превышали сокращение портфеля кредитов в «токсичных» валютах, поскольку на фоне жесткой ДКП Банка России кредиты в юанях стали более выгодными для экспортеров (рис. 16).

В целом в IV квартале 2023 г. прирост кредитного портфеля в иностранных валютах составил 6,7%, после сокращения на 7% в первые 9 месяцев 2023 года. Часть компаний, которые привлекли кредиты в юанях, конвертировали их в рубли для оплаты своих расходов, что также способствовало повышенным продажам иностранной валюты в декабре.

Постепенно депозиты в юанях становятся привлекательными для сбережений физических лиц. В частности, депозиты физических лиц и индивидуальных предпринимателей (ИП) в юанях за 11 месяцев 2023 г. выросли на 9% (пока не наблюдалось значительных конвертаций), а за декабрь рост составил более 35% (итог за год – плюс 47%) из-за перевода части депозитов из долларов США в юани.

Позиция по юаневым ПФИ банковской системы с другими участниками (включая некредитные финансовые организации и нерезидентов) в течение 2023 г. не превышала 2,5 млрд долл. США и стала отрицательной на 1 января 2024 года.

На фоне роста привлеченных средств и короткой позиции по ПФИ у банков увеличилась отрицательная валютная позиция по китайской валюте¹. За 2023 г. совокупная короткая позиция по юаням увеличилась с 5,5 до 7,9 млрд долл. США (в эквиваленте), что стало одним из факторов общего снижения совокупной чистой длинной позиции (по всем валютам) банковского сектора (с 19,2 до 11,1 млрд долл. США). Основным фактором сокращения совокупной валютной позиции стало уменьшение длинной позиции в «токсичных» валютах с 24,6 до 17,5 млрд долл. США.

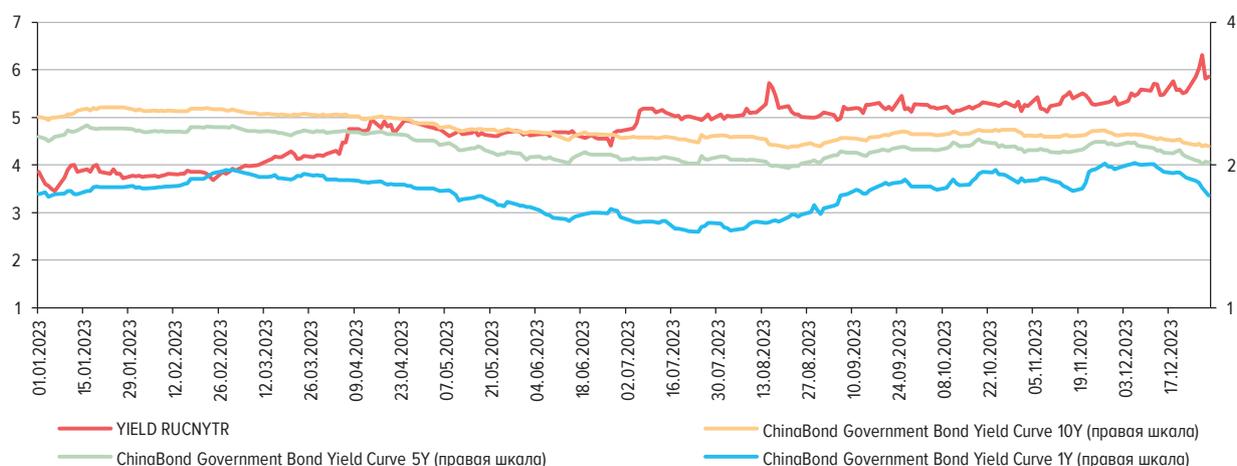
В условиях повышения спроса на юань как валюту сбережений и заимствований в 2023 г. наблюдалось повышение доходности инструментов в юанях. При этом ставки по юаневым инструментам российских эмитентов двигались в противоположную сторону от ставок в Китае.

¹ Короткая позиция по юаням обусловлена необходимостью хеджировать длинную позицию по «токсичным» валютам. Из-за действующих санкций некоторые кредитные организации вынуждены прибегать к такому «квазихеджированию».

ИНДЕКС ДОХОДНОСТИ ЮАНЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ И ДОХОДНОСТИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ КИТАЯ (1Y, 5Y, 10Y)

Рис. 17

(%)

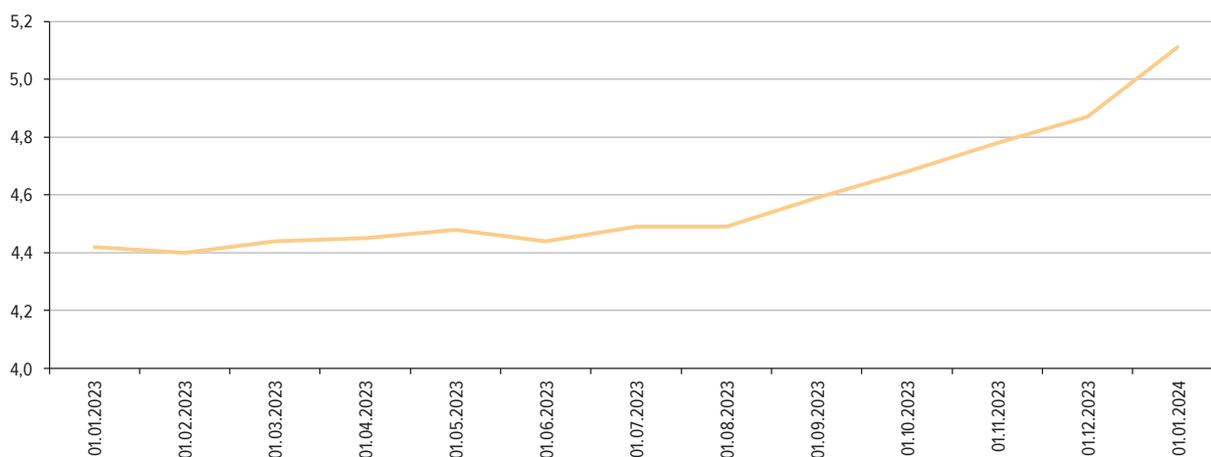


Источник: Sbond.

СРЕДНЯЯ СТАВКА ПО ПОРТФЕЛЮ КРЕДИТОВ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ В ЮАНЯХ

Рис. 18

(%)



Источник: форма отчетности 0409303.

Доходность индекса российских облигаций, номинированных в юанях (RUCNYTR), имеет тенденцию роста (изменение за 2023 г. с 3,85 до 5,86%), в то время как ставки по китайским государственным облигациям в среднем снижались за 2023 г. (рис. 17). Также Народный банк Китая смягчал денежно-кредитную политику в 2023 г., о чем свидетельствуют ставки LPR² на 1 и 5 лет, сниженные на 0,2 и 0,1 п.п. соответственно.

Средние ставки по кредитованию юридических лиц в юанях также росли в течение 2023 г., хотя и в меньшей степени – с 4,4 до 5,1% (рис. 18). Увеличение разницы между ставками по юаням на российском и китайском финансовых рынках может стимулировать участников, имеющих доступ к финансированию в юанях, проводить арбитражные операции, однако на текущий момент такая практика является ограниченной. Дочерние китайские банки имеют небольшой кредитный портфель, размещая ликвидность преимущественно в китайских банках.

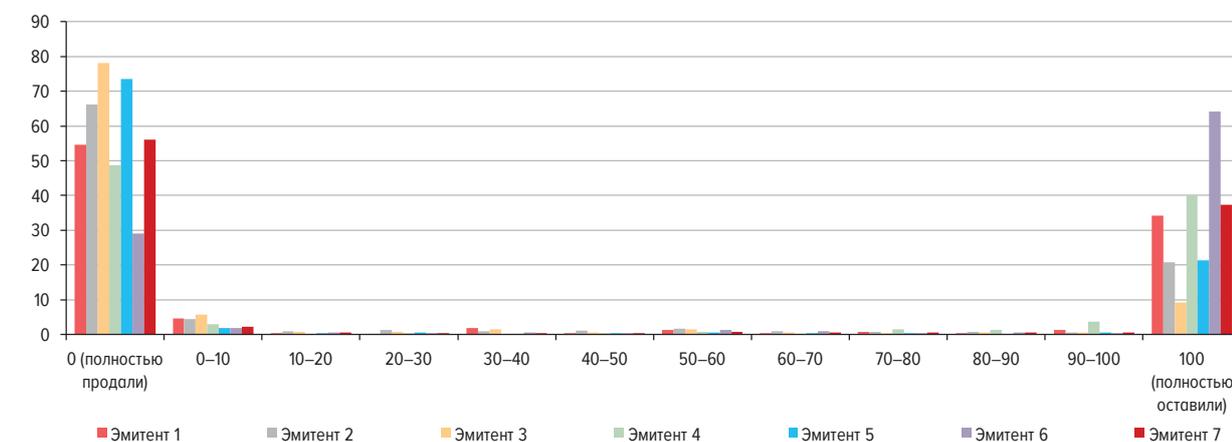
² China Loan Prime Rate (1 и 5 лет) – целевые ставки, устанавливаемые Народным банком Китая в качестве инструмента ДКП.

2.2. Анализ вложений частных инвесторов в акции, размещенные в 2023 году

В 2023 г. на Московской Бирже было проведено восемь IPO и четыре SPO. Розничные инвесторы активно участвовали в размещениях, их доля в некоторых случаях достигала 85% и выше. Практически по всем первичным размещениям доходность вложений была положительной и превышала доходность Индекса МосБиржи. Положительная динамика цен размещенных акций создает стимулы для дальнейшего участия розничных инвесторов в будущих IPO и SPO.

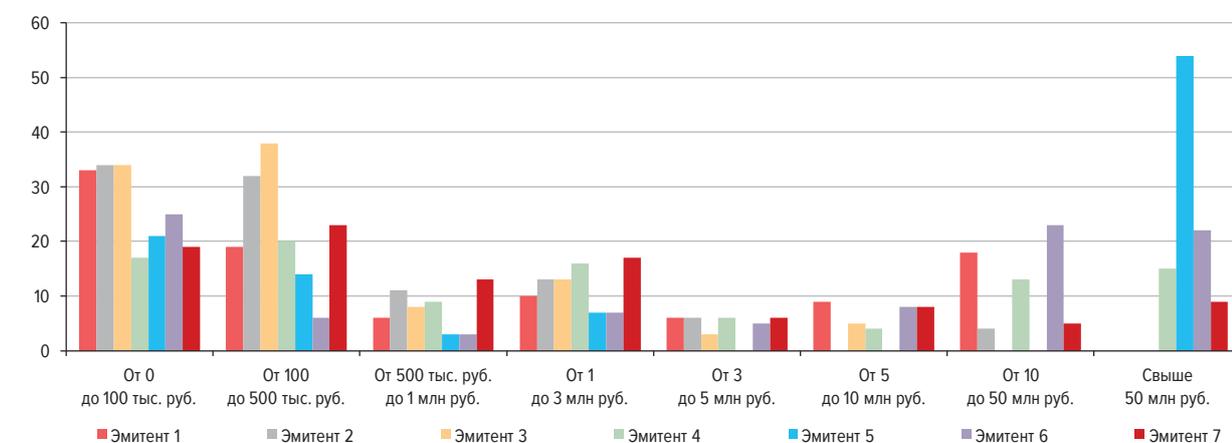
После спада, наблюдавшегося в 2022 г., на российском фондовом рынке возобновилась тенденция проведения IPO³ и SPO⁴. В 2023 г. на рынок впервые вышли восемь компаний. Одной из отличительных особенностей этих размещений была ведущая роль розничных инвесторов: частные инвесторы выкупили более 50% от размещенных акций, более того, ряд ценных бумаг

ДОЛЯ ПЕРВОНАЧАЛЬНО КУПЛЕННЫХ АКЦИЙ, ОСТАВИХСЯ В ПОРТФЕЛЯХ УЧАСТВУЮЩИХ В РАЗМЕЩЕНИЯХ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ* Рис. 19



* Не приведена информация по акциям компании из микрофинансовой отрасли, так как указанные акции размещались через проведение прямого листинга.
Источник: ПАО Московская Биржа.

ДОЛЯ ПОКУПОК АКЦИЙ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ОБЪЕМА ВЛОЖЕНИЙ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ Рис. 20



* Не приведена информация по акциям компании из микрофинансовой отрасли, так как указанные акции размещались через проведение прямого листинга.
Источник: ПАО Московская Биржа.

³ IPO (initial public offering) – первичное публичное размещение новых акций компании на бирже.

⁴ SPO (secondary public offering) – публичное размещение на бирже акций, которые принадлежат уже существующим акционерам.

были выкуплены розничными инвесторами практически полностью (более чем на 85%). Существенную долю (до 20%) в ряде размещений также занимали брокерские организации, прочие юридические лица, покупки в рамках индивидуального доверительного управления. В целом стоит отметить, что, несмотря на ведущую роль частных инвесторов, роль прочих инвесторов, в том числе институциональных, также была значительна.

Существенная часть акций, купленных при первичном размещении, сохраняется до настоящего момента в портфелях первоначальных розничных инвесторов (рис. 19). Ряд частных инвесторов, наоборот, зафиксировали прибыль и вышли из инвестиций, тем самым обеспечив на рынке необходимое количество акций для вторичного обращения. Использование инвесторами различных стратегий, в том числе отличающихся временным горизонтом инвестирования, служит одним из стабилизирующих факторов на рынке.

Следует отметить, что в ряде размещений участвовало достаточно большое количество розничных инвесторов – 50–100 тыс. человек. Количество участников коррелирует с информационной узнаваемостью эмитента. Основным покупателем при размещении выступал массовый частный инвестор. Существенную часть вложений (30–60%) осуществляли граждане, которые купили акций на сумму до 500 тыс. руб. (рис. 20). Крупные розничные инвесторы также участвовали в покупках акций при размещении, однако доля их покупок была гораздо ниже.

Практически по всем выпущенным ценным бумагам доходность вложений была положительной и превышала доходность Индекса МосБиржи. По акциям, в размещении которых участвовали преимущественно частные инвесторы, наблюдалась аналогичная картина. Положительная динамика цен размещенных акций создает потенциал для дальнейшего участия розничных инвесторов в будущих IPO и SPO: в 2024 г. на Московской Бирже так же, как и годом ранее, ожидается довольно большое количество размещений акций.

2.3. Стандарты в ипотечном жилищном кредитовании

Ужесточение требований по госпрограммам в части первоначального взноса и повышение макропруденциальных требований к капиталу с 1 октября 2023 г. способствовало снижению доли кредитов, выдаваемых с низким первоначальным взносом (не более 20%): с 50% в III квартале 2023 г. до 17% в IV квартале.

С 1 марта 2024 г. макропруденциальные надбавки дополнительно повышаются по ипотечным жилищным кредитам с высоким ПДН. При этом Банк России рассчитывает с 1 июля 2024 г. получить полномочия по установлению макропруденциальных лимитов (МПЛ) в ипотеке.

В 2023 г. объем выдач ипотечных жилищных кредитов⁵ превысил 7,8 трлн руб. – на 62% больше, чем в 2022 году. В результате за 2023 г. портфель ипотечных кредитов в целом по банковскому сектору увеличился на 35%⁶ (рис. 21). Основной драйвер ипотечного кредитования – льготные ипотечные кредиты с господдержкой. Рост объемов выдач ипотеки с господдержкой по итогам года близок к двукратному (приблизительно до 4,7 трлн руб.), при этом ее доля в общем объеме выдач выросла – примерно с 30% в 2020 г. до 60%+ в 2023 году. В сегменте строящегося жилья (ДДУ) доля ипотеки с господдержкой превышает 90%.

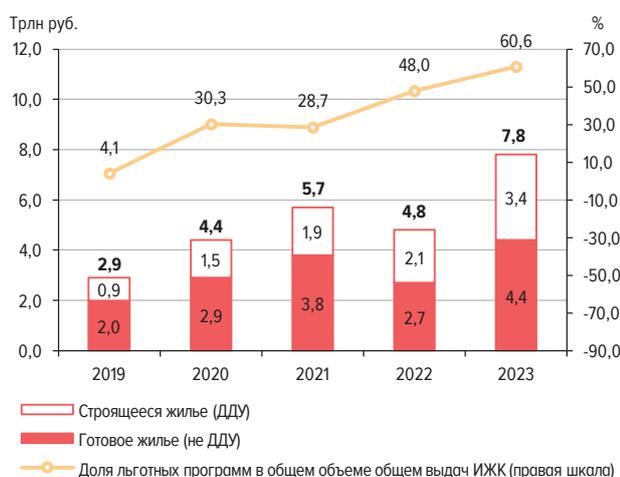
Длительное сохранение льготных ипотечных программ привело к быстрому росту цен на квартиры в новостройках и разрыву цен между первичным и вторичным рынками жилья, который по результатам IV квартала 2023 г. достиг 44%. Из-за высокого роста цен доступность первичного жилья не выросла: по расчетам Банка России, площадь жилья, которую можно купить в ипотеку, тратя половину средней заработной платы, в III квартале 2023 г. составила 42 м².

⁵ Далее по тексту ипотечные кредиты.

⁶ С корректировкой на сделки секьюритизации.

ДИНАМИКА ВЫДАЧ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

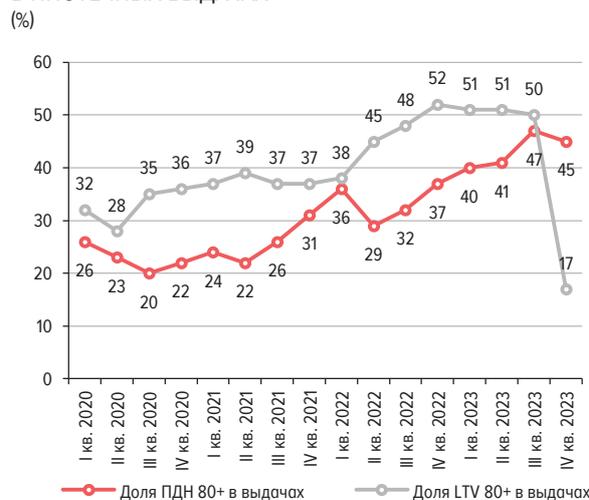
Рис. 21



Источники: форма отчетности 0409316, АО «ДОМ.РФ».

ДОЛЯ ВЫСОКОРИСКОВЫХ СЕГМЕНТОВ
В ИПОТЕЧНЫХ ВЫДАЧАХ

Рис. 22



Источник: форма отчетности 0409704.

До старта массовых льготных программ она была даже немного выше – 43 м² на 1 января 2020 года.

Высокий рост ипотечного портфеля, сопровождающийся увеличением за кредитованности граждан, создает долгосрочные риски. Доля кредитов, предоставленных заемщикам с ПДН более 80%, за два года увеличилась в 1,5 раза и достигла 45% выданных в IV квартале 2023 года. К 1 января 2024 г. 35% всего ипотечного портфеля приходилось на заемщиков с ПДН 80+, которые в случае стресса менее устойчивы (рис. 22).

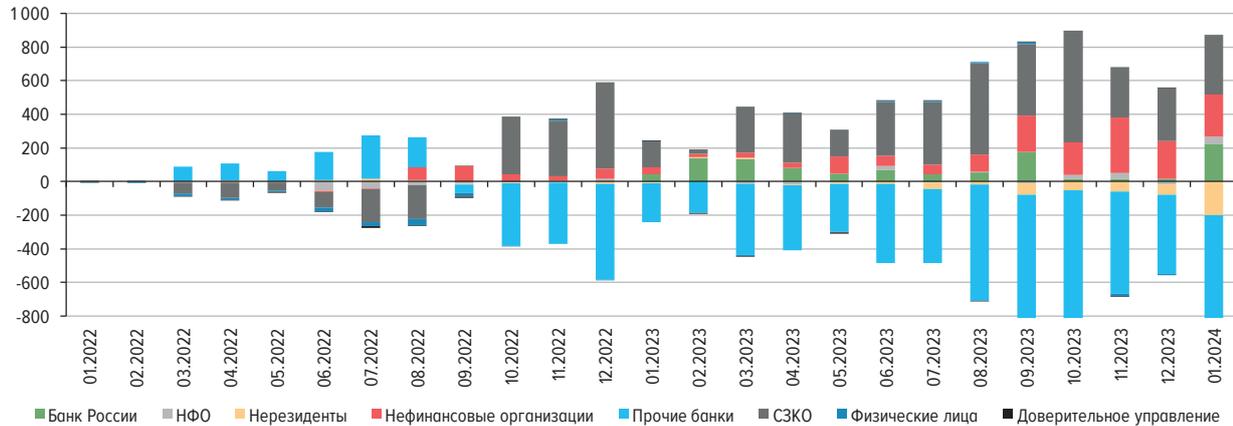
Ужесточение требований по госпрограммам в части первоначального взноса и повышение макропруденциальных требований к капиталу с 1 октября 2023 г. способствовало снижению доли кредитов, выдаваемых с низким первоначальным взносом (не более 20%): с 50% в III квартале 2023 г. до 17% в IV квартале.

С 1 марта 2024 г. макропруденциальные надбавки дополнительно повышаются по ипотечным кредитам с высоким ПДН. При этом Банк России рассчитывает с 1 июля 2024 г. получить полномочия по установлению макропруденциальных лимитов (МПЛ) в ипотеке. Установление МПЛ по рискованным кредитам позволило бы наиболее эффективно ограничить предоставление таких кредитов.

ПРИЛОЖЕНИЕ

НЕТТО-ПОКУПКИ (-) / ПРОДАЖИ (+) ЮАНЕЙ ЗА РУБЛИ И ДОЛЛАРЫ США
НА БИРЖЕВОМ РЫНКЕ СПОТ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ
(МЛРД РУБ.)

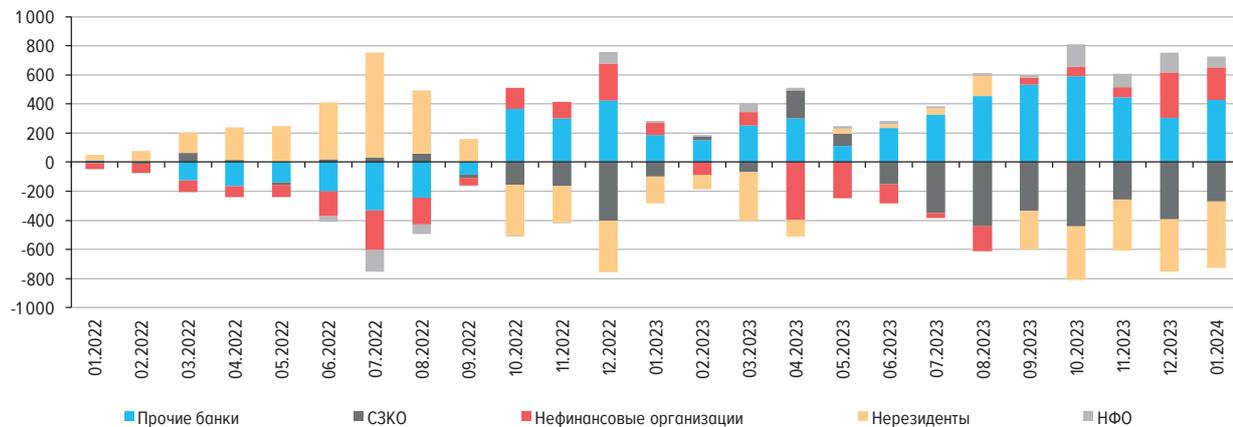
Рис. П-1



Источник: ПАО Московская Биржа.

НЕТТО-ПОКУПКИ (-) / ПРОДАЖИ (+) ЮАНЕЙ ЗА ПРОЧИЕ ВАЛЮТЫ
НА ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКЕ СПОТ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ
(МЛРД РУБ.)

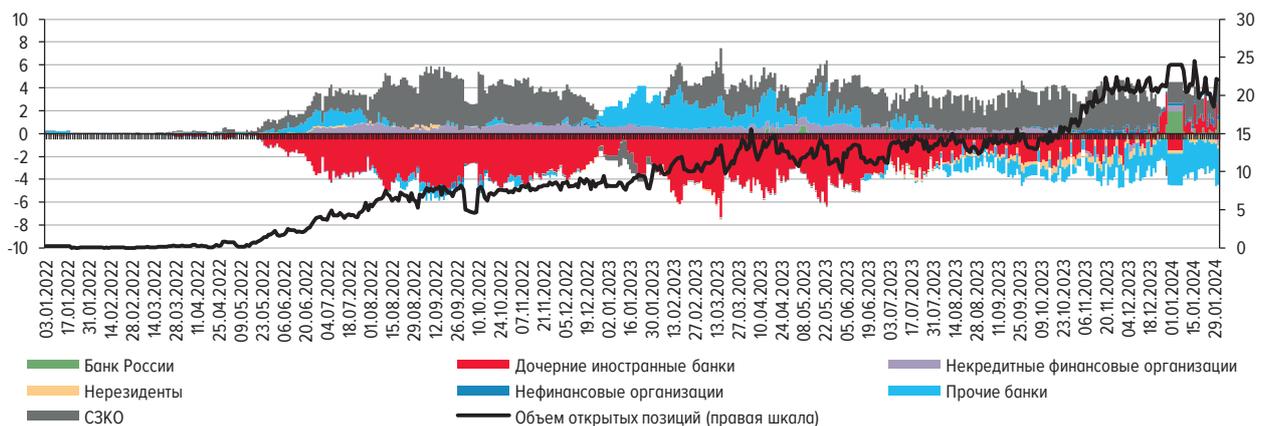
Рис. П-2



Источник: форма отчетности 0409701.

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОЗИЦИЙ КАТЕГОРИЙ УЧАСТНИКОВ НА РЫНКЕ СВОП
И ОБЪЕМ ОТКРЫТЫХ ПОЗИЦИЙ (CNY/RUB)
(МЛРД ДОЛЛ. США)

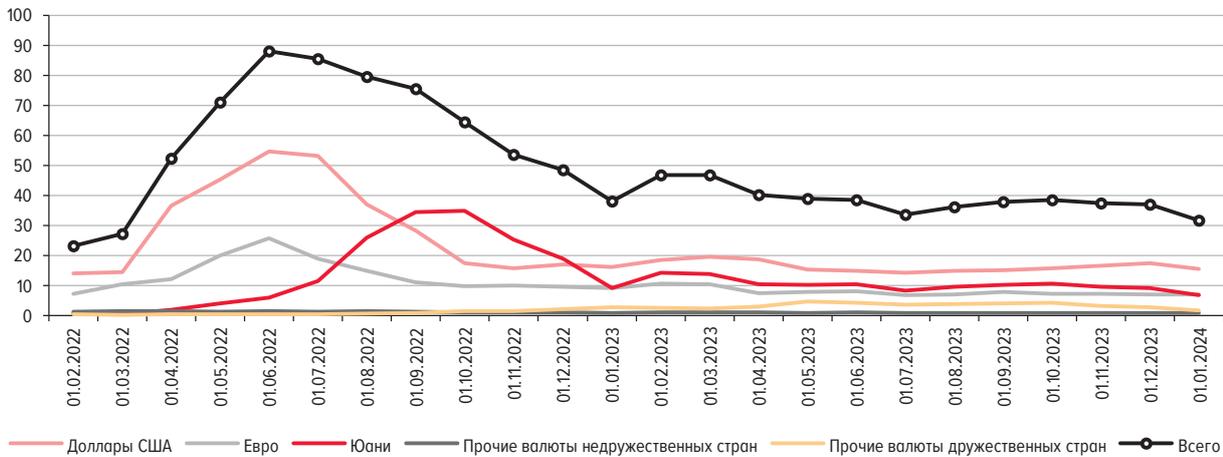
Рис. П-3



Источники: ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД.

**ОСТАТКИ СРЕДСТВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ НА СЧЕТАХ НОСТРО
РОССИЙСКИХ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В БАНКАХ-НЕРЕЗИДЕНТАХ В РАЗРЕЗЕ ВАЛЮТ
(В ЭКВИВАLENTE МЛРД ДОЛЛ. США)**

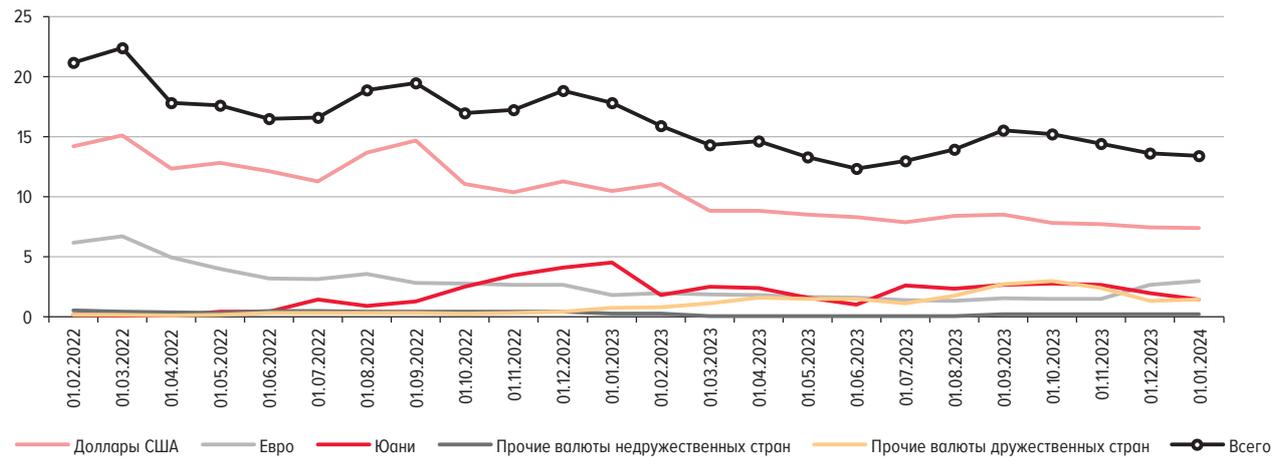
Рис. П-4



Источник: форма отчетности 0409603.

**ОСТАТКИ СРЕДСТВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ НА ДЕПОЗИТНЫХ СЧЕТАХ
РОССИЙСКИХ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В БАНКАХ-НЕРЕЗИДЕНТАХ В РАЗРЕЗЕ ВАЛЮТ
(В ЭКВИВАLENTE МЛРД ДОЛЛ. США)**

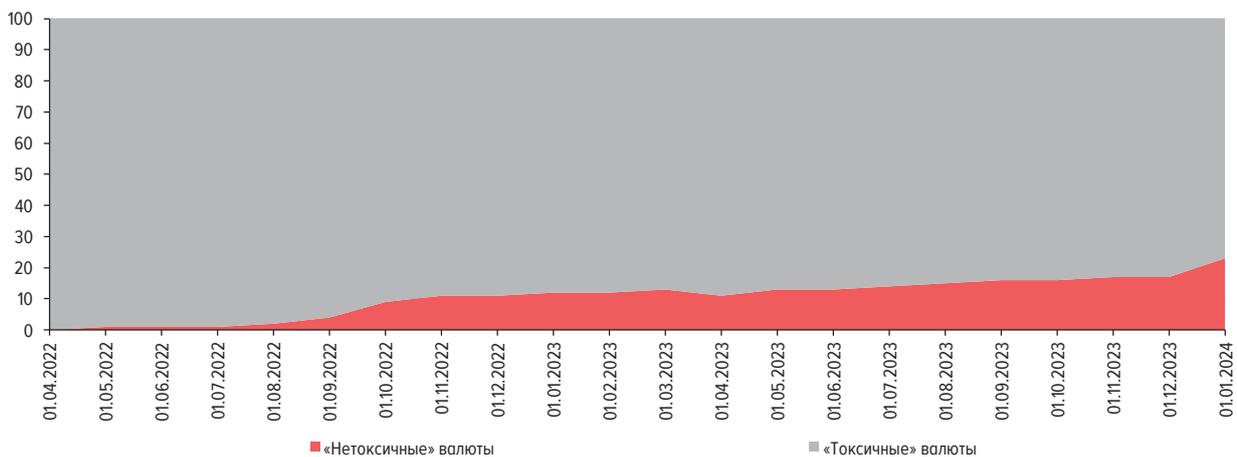
Рис. П-5



Источник: форма отчетности 0409501.

**СТРУКТУРА ВАЛЮТНЫХ ДЕПОЗИТОВ И СРЕДСТВ НА СЧЕТАХ КЛИЕНТОВ – ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ
(%)**

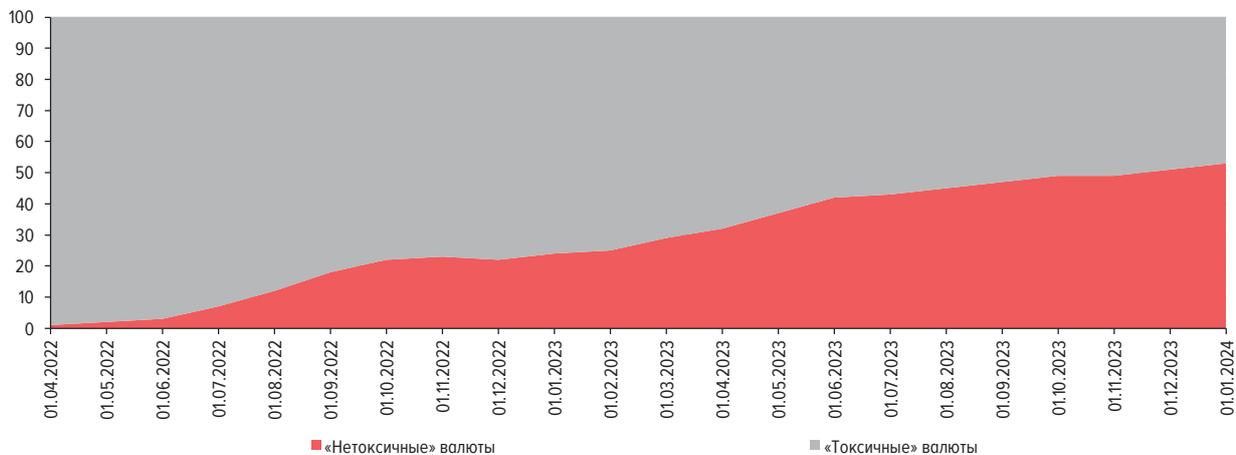
Рис. П-6



Источник: форма отчетности 0409302.

СТРУКТУРА ВАЛЮТНЫХ ДЕПОЗИТОВ И СРЕДСТВ НА СЧЕТАХ КЛИЕНТОВ – ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ (%)

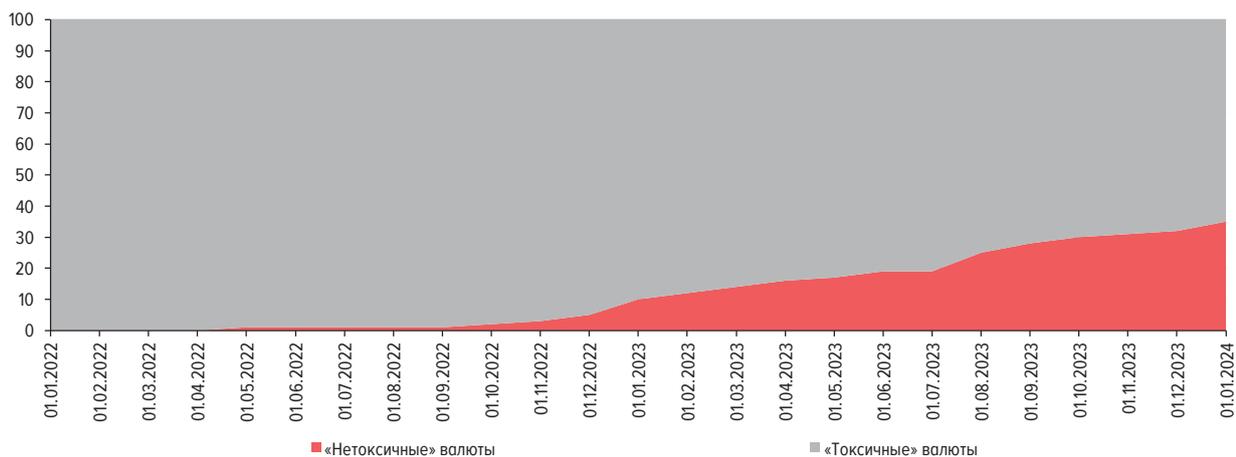
Рис. П-7



Источник: форма отчетности 0409302.

СТРУКТУРА ВАЛЮТНЫХ КРЕДИТОВ, ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ ЮРИДИЧЕСКИМ ЛИЦАМ И ИНДИВИДУАЛЬНЫМ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЯМ (%)

Рис. П-8



Источник: форма отчетности 0409303.

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности.

Замечания, комментарии и предложения, касающиеся структуры и содержания обзора, можно направлять по адресу arustamovdg@cbr.ru.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru