



Банк России



Октябрь 2020

ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва
2020

РЕЗЮМЕ

В октябре 2020 г. на фоне ускоренного роста числа случаев заражения коронавирусной инфекцией многие страны продолжили ужесточать ограничительные меры. Опасения дальнейшего ухудшения эпидемиологической ситуации и неопределенность результатов выборов в США привели к снижению ожиданий относительно развития глобальной экономики и достижению индикаторами волатильности максимальных уровней (с июня 2020 г.). Тем не менее ситуация на рынках ЕМЕ была стабильной, чистый приток капитала на формирующиеся рынки в октябре 2020 г. по сравнению с предыдущим месяцем вырос. Этому способствовали сигналы ведущих центральных банков (ФРС США и ЕЦБ) о готовности расширения стимулов денежно-кредитной политики, которые позволили избежать существенного усиления неприятия риска глобальными инвесторами.

Ситуация на российском финансовом рынке в октябре оставалась устойчивой, но характеризовалась повышенной волатильностью. В течение месяца доходности ОФЗ изменялись разнонаправленно и в среднем выросли на 12 базисных пунктов. При этом Минфин России разместил на аукционах рекордный месячный объем ОФЗ – на сумму по номиналу 1502,3 млрд руб., или 75,1% от квартального плана размещения. Этому способствовали сохраняющийся значительный спрос на ОФЗ-ПК со стороны СЗКО (93,9% от размещенных ОФЗ-ПК и 89,9% от всего размещенного объема ОФЗ) и высокие премии к вторичному рынку. Доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ, несмотря на рост их вложений в абсолютном выражении на 42,9 млрд руб., за месяц сократилась на 2,7 п.п., до 23,3%. Изменение доли обусловлено ростом общего объема рынка ОФЗ и неактивным участием нерезидентов в первичных размещениях (в октябре 4,1%). На рынке акций на фоне глобальной волатильности и продолжающихся нетто-продаж со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций все отраслевые индексы снижались. Наибольшее падение продемонстрировал индекс транспортной отрасли (15,2%). Фондовый индекс МосБиржи снизился на 7,4%.

На внутреннем валютном рынке в конце октября повысилась волатильность на фоне новых локдаунов и общей неопределенности в мире в связи с COVID-19, а также краткосрочного снижения нефтяных котировок. Вмененная волатильность опционов «при деньгах» выросла до 21% по инструменту со сроком 1 неделя. Спрос на валюту в конце месяца предъявляли в основном иностранные участники, тогда как в целом за месяц больше всего иностранной валюты на биржевых торгах для различных целей приобрели СЗКО, в том числе в рамках поручений клиентов для конвертации дивидендных выплат. При этом после предварительных результатов выборов в США рубль укрепился, а вмененная волатильность продолжила снижение.

Выплата дивидендов и операции по покупке иностранной валюты нерезидентами стали факторами снижения ликвидных валютных активов российских банков в 2020 году. Особенно указанная тенденция проявилась в июне-июле 2020 г., когда кредитные организации сократили размещение на корреспондентских и краткосрочных депозитных счетах в банках-нерезидентах. Однако вызванное этим сокращение «валютной подушки» банковского сектора не привело к ухудшению ситуации с валютной ликвидностью на внутреннем рынке в условиях избыточного запаса ликвидных активов, сформированного банками к началу 2020 года.

В конце октября, несмотря на рост волатильности на валютном рынке, стоимость валютных заимствований в сегменте «валютный своп» оставалась низкой. Для оценки ситуации с валютной ликвидностью в среднесрочной перспективе Банк России провел опрос достаточности валютной ликвидности среди крупнейших кредитных организаций. Согласно его результатам, на горизонте ближайших 12 месяцев крупнейшие банки ожидают сохранения стабильной

ситуации с валютной ликвидностью. В IV квартале 2020 г. ожидаемый дефицит ликвидности в иностранной валюте у банков с отрицательным гэпом ликвидности в наиболее вероятном сценарии не превысит 0,1 млрд долл. США (против 1,2 млрд долл. США в IV квартале 2019 г. согласно опросу 2019 г.) Отдельные банки смогут покрыть имеющийся дефицит ликвидных активов в иностранной валюте, привлекая рефинансирование на денежном рынке.

1. УЯЗВИМОСТИ И РИСКИ НА ВНЕШНИХ РЫНКАХ

- В октябре 2020 г. произошло ускорение распространения эпидемии коронавируса в мире в сравнении с летним периодом текущего года, что привело к серьезному ужесточению ограничительных мер во многих странах (особенно в ведущих европейских экономиках – Великобритании, Франции и Германии).
- Дальнейшее ухудшение эпидемиологической ситуации и опасения мировых инвесторов, что ужесточение ограничительных мер приобретет глобальный характер, привели к снижению нефтяных цен и росту индексов волатильности (индекс VIX) до значений июня 2020 года. Дополнительным фактором роста волатильности были выборы в США.
- Сигналы о готовности ведущих центральных банков предпринять дальнейшие шаги по смягчению денежно-кредитной политики позволили избежать серьезного ухудшения ситуации на формирующихся рынках.

В октябре 2020 г. продолжилось увеличение скорости распространения коронавируса в мире. Темпы суточного прироста новых заражений коронавирусом в сентябре-октябре 2020 г. во многих странах мира превышают показатели лета. Максимальные с начала эпидемии дневные приросты случаев заражения были зафиксированы в конце отчетного периода. Ухудшение ситуации с коронавирусом в мире привело к дальнейшему ужесточению ограничительных мер во многих странах, особенно в Европе.

В отчетном периоде продолжилось ухудшение ситуации с распространением коронавируса в мире. Во многих странах мира величина суточного прироста новых заражений коронавирусом в сентябре-октябре 2020 г. превышает соответствующий показатель в марте-августе текущего года (табл. 1). При этом динамика заболеваемости в октябре 2020 г. в мире ухудшилась по сравнению с предыдущим месяцем, а в конце отчетного периода были зафиксированы максимальные с начала пандемии показатели новых заражений за сутки. Самый высокий уровень заболеваемости коронавирусом на душу населения зафиксирован в США, европейских странах (Испания, Франция, Великобритания, Чехия) и странах Латинской Америки (Чили, Бразилия, Аргентина, Колумбия).

Динамика заболеваемости коронавирусом приводит к ужесточению режима карантина в странах с наименее эффективным контролем развития эпидемии. В отчетном периоде был введен режим карантина в отдельных странах Европы (Франция, Германия, Ирландия, Чехия, Великобритания, Испания (частичный карантин), «выборочный» карантин в Колумбии продлен до конца ноября 2020 года.

Сохранение ожиданий, что карантинные ограничения приобретут глобальный характер, приводили к существенному ухудшению настроений мировых инвесторов в октябре 2020 года.

Увеличение скорости распространения коронавируса и постепенное ужесточение ограничительных мер в некоторых странах привело к дальнейшему ухудшению экономической ситуации в сфере услуг в этих странах в октябре 2020 года.

Ускорение распространения коронавируса в мире и повышение вероятности ужесточения местными властями ограничительных мер приводят к ухудшению перспектив развития экономики и экономических ожиданий. В октябре 2020 г. динамика производственных индексов деловой активности PMI была разнонаправленной: индекс вырос в США, еврозоне (в том числе в Германии), Японии и снизился в Великобритании (рис. 1).

В отчетном периоде продолжилось снижение экономической активности в сфере услуг в еврозоне (индекс PMI снизился на 1,1 п., до 46,9 п.), в том числе в Германии (индекс PMI снизился на 1,1 п., до 49,5 п.), в Великобритании темп замедления экономической активности в сфере услуг вырос по сравнению с предыдущим месяцем (индекс PMI снизился на 4,7 п., до 51,4 п.).

ОБЩЕЕ ЧИСЛО ЗАРАЖЕНИЙ И МАКСИМАЛЬНЫЕ ЗНАЧЕНИЯ ПРИРОСТА ЗАРАЖЕНИЙ ЗА СУТКИ В РАЗЛИЧНЫХ СТРАНАХ МИРА

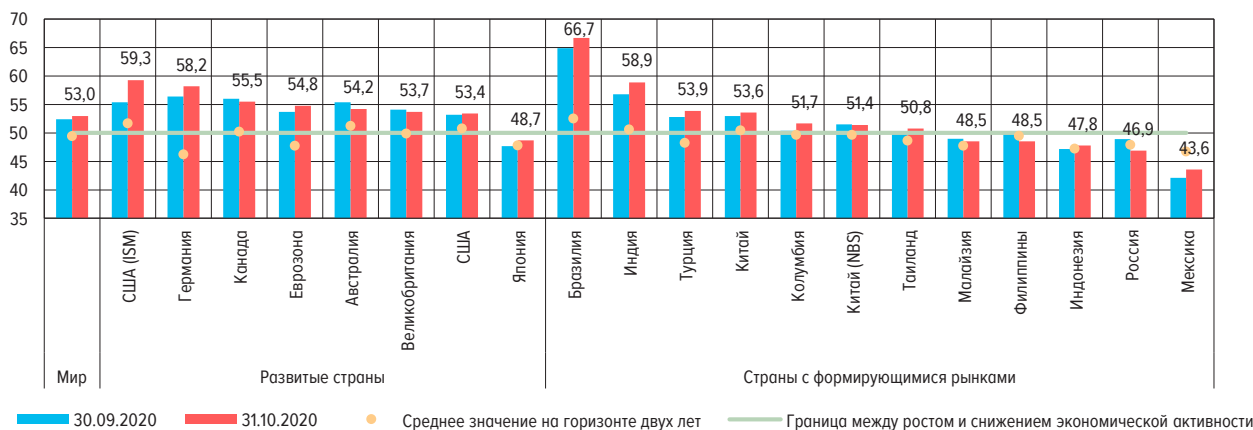
Табл. 1

Страна	Общее число зафиксированных случаев коронавируса (31.10.2020)		Максимальный прирост числа заражений за сутки (01.03.2020–31.08.2020)		Максимальный прирост числа заражений за сутки (01.09.2020–31.10.2020)	
	человек	в % от численности населения	человек	дата	человек	дата
Мир	46 042 148	0,61	290 101	13.08.2020	568 812	30.10.2020
США	9 171 565	2,79	77 201	16.07.2020	100 233	30.10.2020
Испания	1 185 678	2,55	23 572	31.08.2020	52 188	26.10.2020
Франция	1 367 625	2,11	26 843	12.04.2020	52 010	25.10.2020
Великобритания	1 011 660	1,51	6 201	01.05.2020	26 687	21.10.2020
Италия	679 430	1,13	6 557	21.03.2020	31 756	31.10.2020
Германия	529 836	0,64	11 925	03.04.2020	22 698	26.10.2020
Канада	234 511	0,62	2 760	03.05.2020	4 109	26.10.2020
Австралия	27 590	0,11	739	05.08.2020	126	03.09.2020
Япония	102 152	0,08	1 605	07.08.2020	863	31.10.2020
Чехия	323 673	3,04	504	21.08.2020	15 663	27.10.2020
Чили	510 256	2,67	36 345	17.06.2020	2 234	25.09.2020
Бразилия	5 535 605	2,63	69 074	29.07.2020	51 194	04.09.2020
Аргентина	1 166 924	2,60	11 717	28.08.2020	18 326	21.10.2020
Колумбия	1 074 184	2,13	14 810	15.08.2020	11 187	29.10.2020
Румыния	241 339	1,24	1 504	27.08.2020	6 546	30.10.2020
ЮАР	725 452	1,23	13 944	24.07.2020	2 420	03.09.2020
Россия	1 618 116	1,10	11 656	11.05.2020	18 283	30.10.2020
Польша	362 731	0,96	903	21.08.2020	21 897	31.10.2020
Венгрия	75 321	0,77	292	30.08.2020	3 908	31.10.2020
Мексика	924 962	0,73	9 556	01.08.2020	28 115	05.10.2020
Индия	8 137 119	0,59	78 761	30.08.2020	97 894	17.09.2020
Турция	375 367	0,45	5 138	11.04.2020	2 322	30.10.2020
Филиппины	380 729	0,35	6 871	10.08.2020	4 966	24.09.2020
Индонезия	410 088	0,15	3 914	24.08.2020	4 850	08.10.2020
Малайзия	31 548	0,10	277	04.06.2020	1 240	26.10.2020
Китай	85 997	0,01	352	17.04.2020	47	28.10.2020
Таиланд	3 780	0,01	188	22.03.2020	22	28.09.2020

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

ДИНАМИКА ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ ИНДЕКСОВ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ PMI В РАЗЛИЧНЫХ СТРАНАХ МИРА В СЕНТЯБРЕ-ОКТАБРЕ 2020 Г. ПО ДАННЫМ MARKIT ECONOMICS

Рис. 1



Примечание: дополнительно приведена статистика по производственному индексу PMI в США на основе данных Institute for Supply Management (ISM) и в Китае на основе данных National Bureau of Statistics of China (NBS).

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

На фоне снижения действенности контроля развития эпидемии в развитых странах (особенно в Европе) в отчетном периоде ведущие центральные банки сообщили о готовности продолжить смягчение денежно-кредитной политики.

На заседании 29 октября Европейский центральный банк (ЕЦБ) сохранил неизменными параметры денежно-кредитной политики. На пресс-конференции по итогам заседания К. Лагард заявила о том, что в декабре 2020 г. ЕЦБ может предпринять дальнейшие шаги по смягчению политики.

На заседании 3 ноября 2020 г. Резервный банк Австралии (РБА) снизил уровень базовой процентной ставки на 15 б.п., до 0,1% (исторический минимум), в соответствии с ожиданиями. РБА также расширил объем программы выкупа активов, сообщив о намерении выкупить государственные облигации со сроком до погашения от 5 до 10 лет на сумму 100 млрд австралийских долл. (70,41 млрд долл. США) в течение ближайших шести месяцев.

На заседании 4–5 ноября 2020 г. ФРС США сохранила параметры денежно-кредитного регулирования неизменными (диапазон базовой ставки на уровне 0,00–0,25% и объем выкупа активов в размере как минимум 120 млрд долл. США в месяц). Регулятор подтвердил готовность задействовать дополнительные меры стимулирования при необходимости.

Дальнейшее ухудшение ситуации с глобальным распространением коронавируса и возобновление локдауна в крупнейших странах Европы привело к усилению опасений относительно сокращения мирового спроса на энергоресурсы и снижению нефтяных цен в октябре 2020 года.

Ухудшение динамики мирового рынка нефти в отчетном периоде было связано с усилением ожиданий снижения глобальной экономической активности на фоне ускорения распространения эпидемии и возобновления режима карантина во многих странах. Отрицательное влияние на нефтяные цены также оказало увеличение экспорта сырья из Ливии, который может достичь примерно 1 млн барр. в сутки в ближайшее время. Риски со стороны предложения нефти также были связаны с приближением выборов в США и влиянием их исхода на изменение политики США в отношении Ирана.

В октябре 2020 г. цены на нефть марки Brent снизились на 8,5%, до 37,5 долл. США (минимум с июня 2020 г.), цены на нефть марки Urals¹ – на 8,1%, до 37,1 долл. США.

В октябре 2020 г. возросла неопределенность на мировых рынках на фоне ускорения распространения эпидемии коронавируса. Факторами усиления волатильности также стали приближение выборов в США, сохранение неопределенности относительно согласования пакета стимулов в Конгрессе США и отсутствие договоренностей по Brexit между Великобританией и ЕС.

В октябре 2020 г. согласие в Конгрессе США относительно размера фискальной помощи не было достигнуто. Размер требований со стороны республиканцев составляет 1,8 трлн долл. США, со стороны демократов – 2,2 трлн долл. США.

В отчетном периоде Великобритания и ЕС не достигли договоренностей по Brexit. Премьер-министр Великобритании Б. Джонсон заявил об отсутствии позитивных результатов в переговорах с ЕС в октябре 2020 г., что повышает вероятность Brexit «без сделки» с 1 января 2021 года. На фоне этих событий рейтинговое агентство Moody's понизило долгосрочный кредитный рейтинг Великобритании с Aa2 до Aa3 в связи с ухудшением перспектив развития экономики, снижением фискальной устойчивости и качества институтов страны.

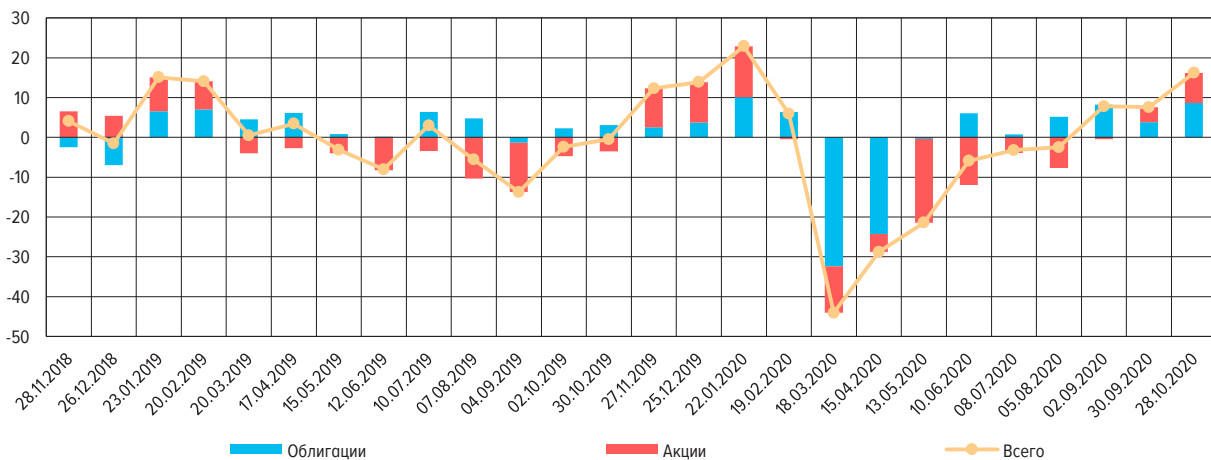
В отчетном периоде американский фондовый индекс S&P 500 снизился на 2,8%, вмененная волатильность S&P 500 (индекс «страха» VIX) выросла на 44,2%, до 38,0 п., что является максимальным значением с июня 2020 года.

В октябре 2020 г. ситуация на формирующихся рынках несколько ухудшилась из-за усиления глобальной волатильности. Тем не менее в отчетном периоде наблюдалось

¹ Среднее из цен на нефть, реализуемой на рынках Средиземноморья и Северо-Западной Европы.

ДИНАМИКА ЧИСТОГО ПРИТОКА/ОТТОКА КАПИТАЛА В ФОНДЫ, ИНВЕСТИРУЮЩИЕ В АКЦИИ И ОБЛИГАЦИИ ЕМЕ, СУММИРОВАНИЕ ПО 4 НЕДЕЛИ (МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 2



Источник: EPFR Global.

увеличение чистого притока капитала на финансовые рынки ЕМЕ по сравнению с предыдущим месяцем.

Повышение неопределенности в отчетном периоде оказало некоторое негативное влияние на финансовые рынки ЕМЕ. Динамика финансовых индикаторов на формирующихся рынках указывала на незначительное ослабление национальных валют, снижение фондовых индексов и рост доходности государственных облигаций ЕМЕ. Однако при этом в октябре 2020 г. наблюдалось сужение спредов по суверенным CDS (табл. 2). В среднем по ЕМЕ спред по суверенным 5-летним CDS снизился на 11 пунктов.

Несмотря на ухудшение ситуации с распространением коронавируса в октябре 2020 г. по сравнению с сентябрем текущего года, реакция рынков на глобальные факторы в отчетном периоде была более спокойной по сравнению с предыдущим месяцем (табл. 2). Этому способствовали ожидания того, что мировые регуляторы будут готовы предпринять более решительные шаги для поддержки экономики и стабильности на финансовых рынках. По данным EPFR, в октябре 2020 г.² наблюдалось увеличение чистого притока капитала на финансовые рынки ЕМЕ по сравнению с предыдущим месяцем до 16,2 млрд долл. США (акции – 7,6 млрд долл. США, облигации – 8,6 млрд долл. США) (рис. 2).

Самое существенное усиление волатильности в отчетном периоде было зафиксировано в Турции. В октябре 2020 г. турецкая лира обновила очередной исторический минимум на уровне 8,34 турецкой лиры за доллар США (30 октября 2020 г.) на фоне решения Банка Турции о сохранении базовой ставки на неизменном уровне 10,25% на заседании 22 октября 2020 г. (против рыночных ожиданий повышения ставки до 12%), а также эскалации геополитических рисков (конфликты в Средиземном море и Нагорном Карабахе).

² Четыре недели с 30.09.2020 по 28.10.2020.

ДИНАМИКА ФИНАНСОВЫХ ИНДИКАТОРОВ СТРАН С ФОРМИРУЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ В СЕНТЯБРЕ-ОКТАБРЕ 2020 Г. Табл. 2

Страна ЕМЕ	Обменный курс национальной валюты к доллару США		Фондовый индекс		Доходность государственных облигаций (10 лет)		Спред по суверенным CDS (5 лет)		Ранг: 1 – наихудший 17 – наилучший	
	%				б.п.					
	в сентябре	в октябре	в сентябре	в октябре	в сентябре	в октябре	в сентябре	в октябре	в сентябре	в октябре
Турция	-4,8	-7,5	6,2	-2,9	-63	117	5	24	16	1
Польша	-4,7	-2,3	-4,9	-11,5	-8	-13	0	1	6	2
Румыния	-2,5	-0,4	0,1	-5,5	-39	5	-25	1	17	3
Чехия	-4,7	-1,2	-3,9	-2,9	-28	16	2	-1	7	4
Россия	-4,7	-2,2	-2,0	-7,4	17	-9	24	-18	2	5
Таиланд	-1,7	1,4	-5,6	-3,4	-11	2	10	1	9	6
Колумбия	-2,3	-1,0	-3,6	-3,0	-12	18	33	-24	5	7
Венгрия	-4,0	-1,4	-5,5	-2,0	13	-17	-2	-9	4	8
Малайзия	0,2	0,0	-1,3	-2,5	11	-16	8	-8	15	9
Бразилия	-2,1	-2,3	-4,8	-0,7	52	17	35	-32	1	10
Чили	-1,0	1,4	-3,4	-2,7	35	-8	8	-10	8	11
Китай	0,8	1,5	-5,2	0,2	10	4	14	-9	11	12
Индия	-0,2	-0,5	-1,5	4,1	-6	-13	19	-12	14	13
Мексика	-1,0	4,4	1,7	-1,3	0	20	32	-23	10	14
Филиппины	-0,2	0,2	-0,3	7,8	30	0	9	-8	13	15
ЮАР	1,2	3,1	-2,2	-4,8	16	-13	26	-36	12	16
Индонезия	-2,1	1,7	-7,0	5,3	7	-32	21	-16	3	17
Среднее ЕМЕ	-2,0	-0,3	-2,6	-1,9	1	5	13	-11		

 Латинская Америка

 Европа, Ближний Восток и Африка

 Азиатско-Тихоокеанский регион

Примечание: сводный ранг формируется на основе среднего из линейно нормированных в отрезке [0, 1] значений рыночных финансовых индикаторов каждой страны ЕМЕ.
Источники: Bloomberg, Thomson Reuters.

2. УЯЗВИМОСТИ И РИСКИ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

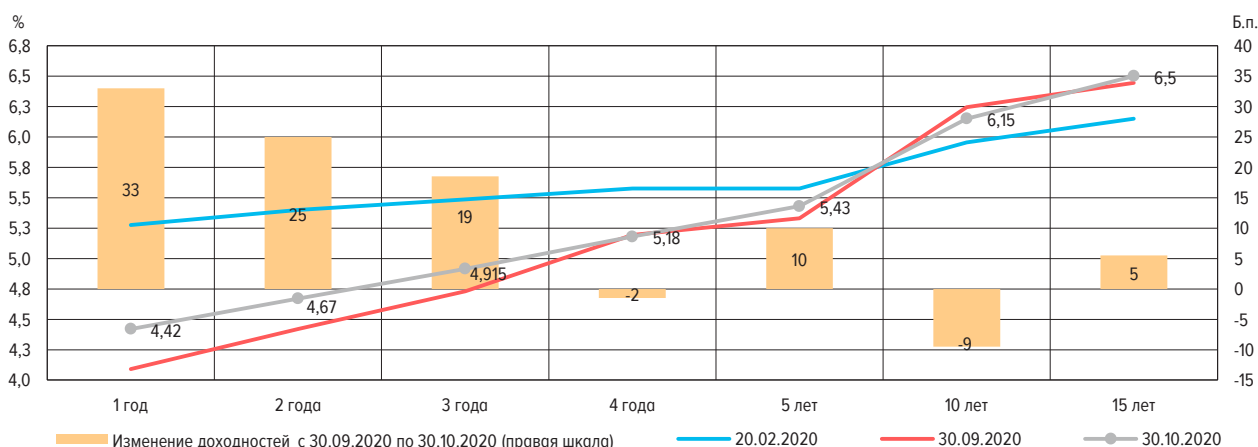
- Минфин России за месяц разместил на аукционах рекордный объем ОФЗ (1502,3 млрд руб. по номиналу, или 75,1% от квартального плана), чему способствовали сохраняющийся высокий спрос на ОФЗ-ПК со стороны СЗКО (93,9% от размещенных ОФЗ-ПК и 89,9% от всего размещенного объема ОФЗ) и премии к вторичному рынку. Доля иностранных участников на аукционах снизилась относительно сентября на 3,5 п.п. и составила 4,1% (с 63,5 до 61,6 млрд руб. по номиналу).
- В течение месяца наблюдалась разнонаправленная динамика доходностей ОФЗ, в среднем доходности выросли на 12 базисных пунктов. Доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ, несмотря на рост их вложений в абсолютном выражении на 42,9 млрд руб., за месяц сократилась на 2,7 п.п., до 23,3%. Изменение доли обусловлено ростом общего объема рынка ОФЗ.
- На рынке акций в октябре наблюдалось падение всех отраслевых индексов и продолжение нетто-продаж со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций. Наиболее значительное снижение показал индекс транспортной отрасли (15,2%). Фондовый индекс МосБиржи снизился на 7,4%.
- Несмотря на ослабление рубля в конце октября из-за снижения нефтяных цен, ситуация на внутреннем валютном рынке оставалась спокойной. Иностранные участники предъявляли повышенный спрос на валюту только в отдельные дни, а на валютных свопах позиции оставались стабильными.

Рынок ОФЗ

В октябре на рынке ОФЗ наблюдался рост доходностей кривой на ближнем конце (1–3 года до погашения) и разнонаправленная динамика на дальнем, что привело к небольшому уменьшению наклона кривой. В среднем по наиболее ликвидным срокам до погашения доходности выросли на 12 б.п. (рис. 3).

УРОВНИ КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ И ИХ ИЗМЕНЕНИЕ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД ПО СРОКАМ С НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫМИ ВЫПУСКАМИ ОФЗ*

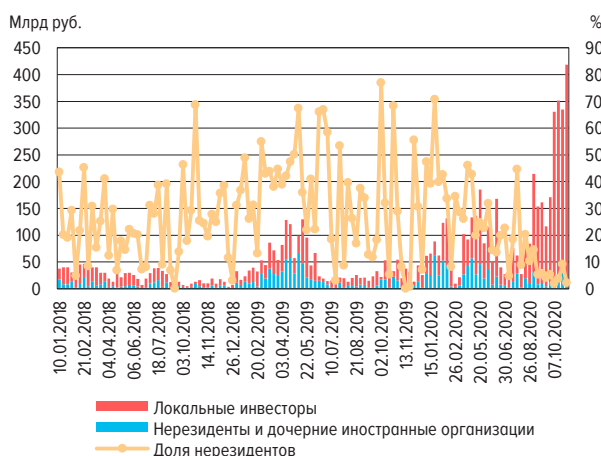
Рис. 3



* Данные по доходностям представлены на конец дня.
Источник: Bloomberg.

**ДИНАМИКА АУКЦИОНОВ ОФЗ И ДОЛЯ
НЕРЕЗИДЕНТОВ И ДОЧЕРНИХ ИНОСТРАННЫХ
ОРГАНИЗАЦИЙ**

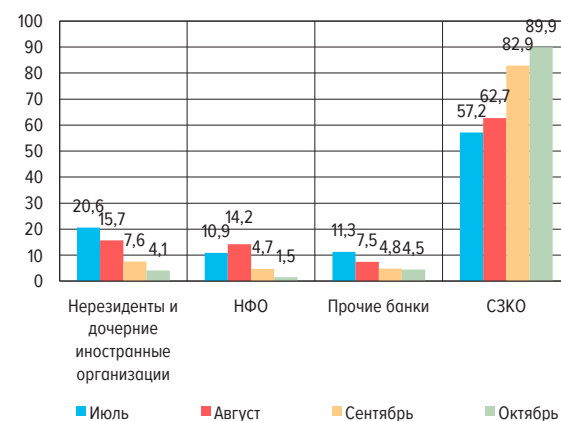
Рис. 4



Источник: ПАО Московская Биржа.

**ДИНАМИКА ПРИСУТСТВИЯ КАТЕГОРИЙ
УЧАСТНИКОВ НА АУКЦИОНАХ ОФЗ В 2020 Г.,
В РАЗБИВКЕ ПО МЕСЯЦАМ**

Рис. 5



Источник: ПАО Московская Биржа.

Минфин России смог разместить за месяц рекордный объем ОФЗ. Как и в сентябре, этому способствовало два основных фактора: премии к вторичному рынку (премия к RUONIA на уровне около 49 б.п.) и значительный спрос со стороны СЗКО на ОФЗ-ПК.

В октябре Минфин России привлек через выпуски ОФЗ на аукционах 1502,3 млрд руб. по номиналу (рис. 4), что составило 75,1% от всего объема размещений, запланированного на IV квартал (2 трлн руб.). Это стало рекордным месячным размещением для российского рынка ОФЗ. Как и в предыдущие месяцы, преобладающую долю в размещении занимали бумаги с плавающим купоном (93,6% от общего объема выпущенных в октябре ОФЗ).

Разместить столь значительный объем ОФЗ на аукционах позволили высокие премии к вторичному рынку и значительный спрос на ОФЗ-ПК со стороны локальных инвесторов (преимущественно СЗКО). Премия к плавающей ставке для ОФЗ-ПК в октябре увеличилась в среднем до 49 б.п. к RUONIA. С учетом такой премии и ставки RUONIA (4,26%) доходность ОФЗ-ПК (4,75%) превышает доходность ОФЗ-ПД со сроком погашения 2 года (4,67%). При этом кривая процентных ставок из котировок фьючерсных контрактов на ставку RUONIA к концу декабря показывает рост ставки до 4,45%, что повышает интерес участников к плавающим инструментам в качестве инструмента управления процентным риском.

Доля участия СЗКО на аукционах ОФЗ в месячном выражении выросла с 82,9% в сентябре до 89,9% в октябре (690,7 и 1349,9 млрд руб. по номиналу соответственно). Доля нерезидентов и дочерних иностранных организаций на аукционах в октябре снизилась относительно сентября на 3,5 п.п. и составила 4,1% (в номинальном выражении снижение объема купленных ОФЗ было несущественным – с 63,5 до 61,6 млрд руб. по номиналу). Доля НФО и прочих банков также снизилась и составила 1,5 и 4,5% от объема размещения соответственно (рис. 5).

Несмотря на значительный рост объемов размещения ОФЗ в текущем году, прогнозное отношение госдолга к ВВП по итогам 2020 г. останется на низком уровне (19,1%) относительно других стран с формирующимися рынками (в среднем 62,2%, включая Россию) и развитых стран (в среднем 125,5%).

Несмотря на ухудшение эпидемиологической обстановки в стране и в мире, на вторичном рынке ОФЗ в октябре 2020 г. не наблюдалось повышенной волатильности, нерезиденты и дочерние иностранные организации выступали основными покупателями.

На вторичных биржевых торгах основные нетто-покупки осуществили нерезиденты и дочерние иностранные организации (18,9 млрд руб.), НФО приобрели ОФЗ на сумму 5,8 млрд руб. СЗКО и прочие банки выступали нетто-продавцами, продажи данных категорий участни-

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ ОФЗ
(МЛРД РУБ.)

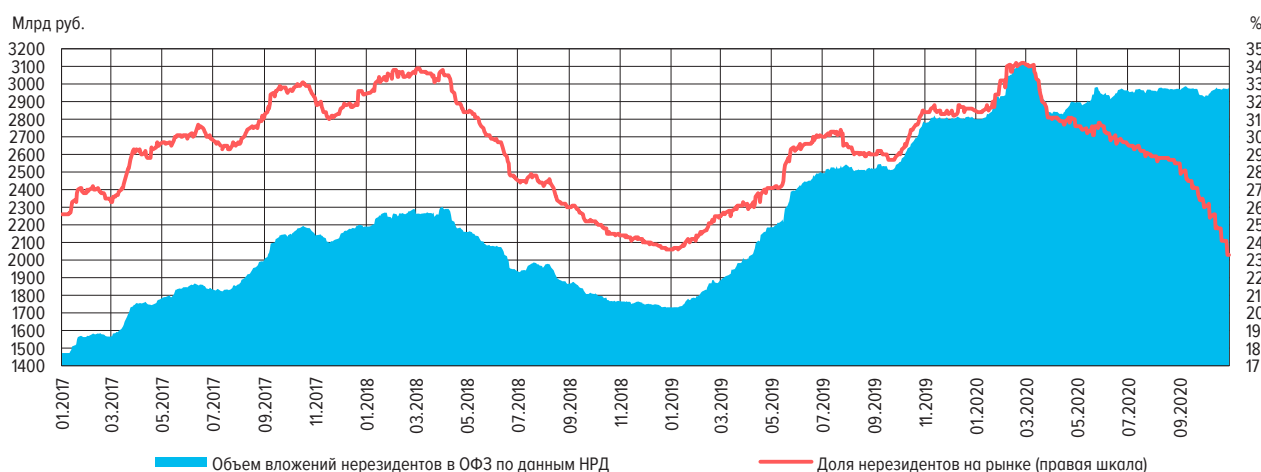
Рис. 6



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА ОФЗ У НЕРЕЗИДЕНТОВ НА СЧЕТАХ ИНОСТРАННЫХ ДЕПОЗИТАРИЕВ В НРД

Рис. 7



Источник: НКО АО НРД.

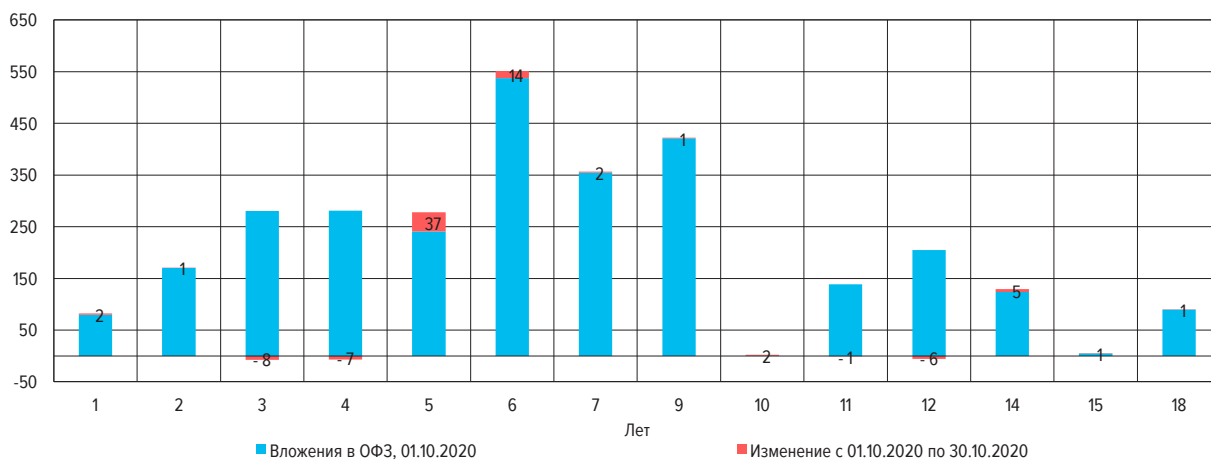
ков составили 15,3 и 9,5 млрд руб. соответственно (объем продаж на вторичном рынке был значительно ниже покупок на аукционах) (рис. 6).

Доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах иностранных депозитариев в НРД в общем объеме рынка ОФЗ в октябре сократилась на 2,7 п.п. и составила 23,3%, при этом объем их вложений увеличился на 42,9 млрд руб. (рис. 7).

Доля нерезидентов на рынке ОФЗ находится около уровня января 2019 г., снизившись в последние полгода на 11,0 п.п. (с пиковых значений конца февраля 2020 г.). Однако в отличие от схожего снижения доли в 2018 г., причиной которого были значительные продажи нерезидентов, в 2020 г. основной причиной выступает рост рынка и невысокая доля участия нерезидентов в новых размещениях ОФЗ на первичном рынке (значительные продажи наблюдались лишь в краткосрочный стрессовый период в марте). При этом снижение доли иностранных инвесторов в условиях стабильного номинального объема инвестиций позволяет снизить зависимость рынка ОФЗ от внешнего финансирования.

Если рассматривать изменение вложений нерезидентов в сентябре по отдельным выпускам, то из 35 выпусков ценных бумаг у нерезидентов по 11 произошло снижение, а по 20 – рост вложений. Наибольший рост вложений происходил в ОФЗ со сроком 5 лет до погашения (37 млрд руб.). Средний срок до погашения ОФЗ, в которые нерезиденты уменьшили

ВЛОЖЕНИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ В ОФЗ ПО СРОКУ ДО ПОГАШЕНИЯ И ИЗМЕНЕНИЕ ВЛОЖЕНИЙ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД (МЛРД РУБ.) Рис. 8



Источник: НКО АО НРД.

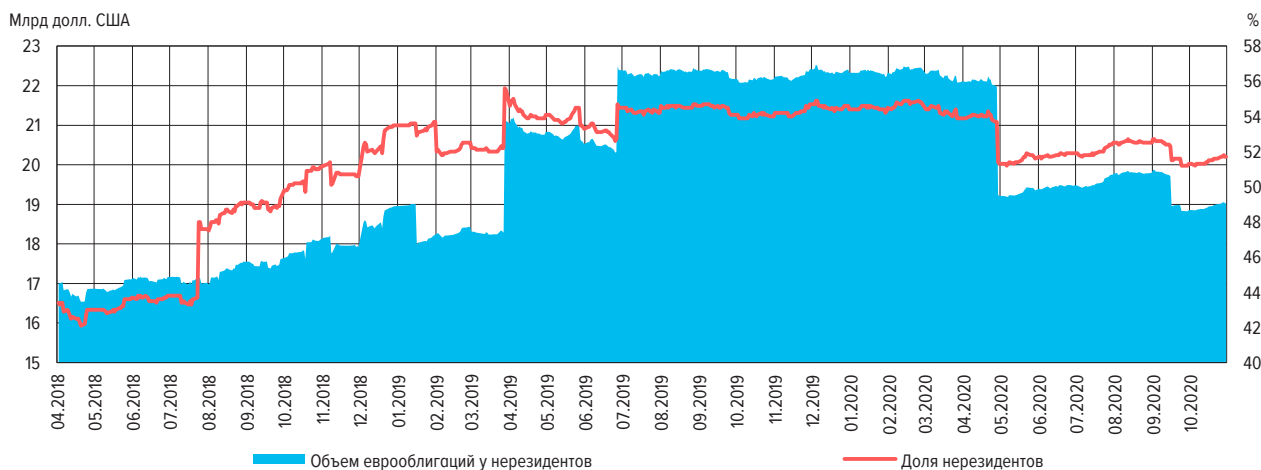
объем вложений, составляет 5,88 года, а средний срок до погашения всего портфеля ОФЗ у нерезидентов в отчетный период снизился по сравнению с сентябрем 2020 г. на 0,1 года и составил 7,01 года (рис. 8).

Рынок государственных еврооблигаций

Доля вложений нерезидентов в еврооблигации на счетах иностранных депозитариев в НРД выросла на 0,43 п.п. (в номинальном выражении вложения увеличились на 164,6 млн долл. США) и составила 51,7% на конец октября, а объем вложений – 19,0 млрд долл. США (рис. 9).

ДИНАМИКА ВЛОЖЕНИЙ НЕРЕЗИДЕНТОВ В РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Рис. 9



Источник: НКО АО НРД.

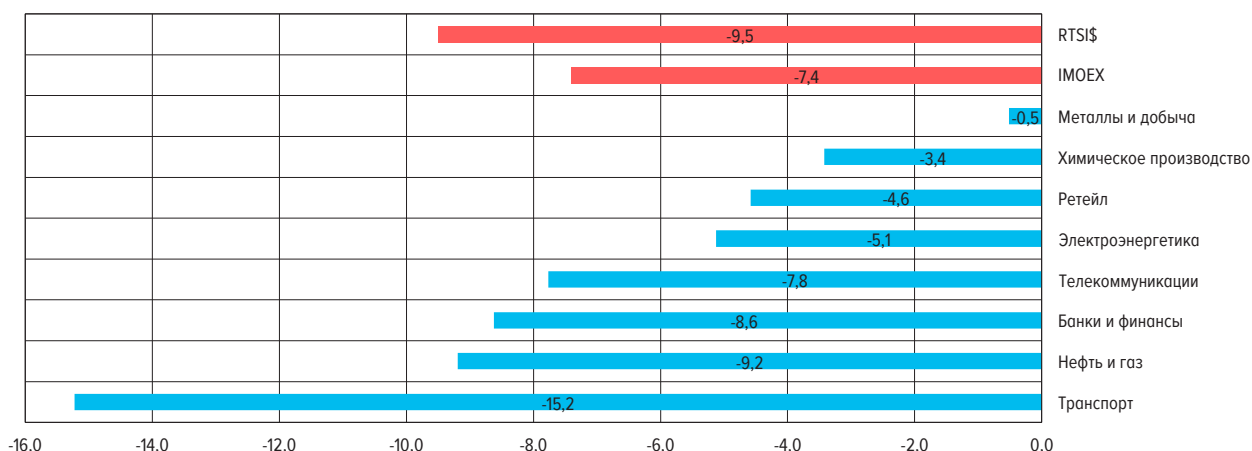
Рынок акций

- На рынке акций в октябре наблюдалось падение всех отраслевых индексов и нетто-продажи со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций.

На фоне возрастающих темпов роста заболеваемости коронавирусом в России и в мире, вводимых новых ограничений в европейских странах и снижения мировых фондовых и сырье-

ДИНАМИКА ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ МОСБИРЖИ В ИЮЛЕ 2020 Г.
(%)

Рис. 10



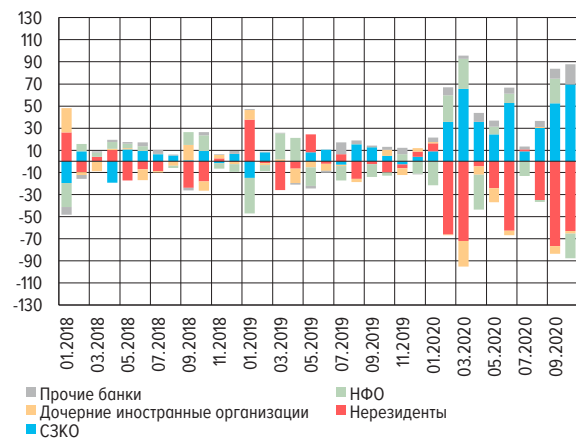
Источник: ПАО Московская Биржа.

вых рынков, на российском рынке акций в октябре наблюдалось падение всех отраслевых индексов. Наиболее значительное снижение показал индекс транспорта (15,2%), по итогу месяца он закрылся на отметке в 1116 п., что соответствует уровню мая 2016 г., снижение индекса связано с ухудшением ожиданий восстановления отрасли из-за ситуации с пандемией. Негативная динамика также наблюдалась в индексе банков (-8,6%), телекоммуникационной (-7,8%) и нефтегазовой (-9,2%) отраслях. В целом за отчетный месяц снижение фондового индекса МосБиржи составило 7,4% (рис. 10).

Снижение фондовых индексов проходило на фоне продолжающихся чистых продаж на вторичном биржевом рынке акций со стороны нерезидентов и дочерних иностранных организаций (на сумму 65,4 млрд руб.), а также НФО (22,3 млрд руб.). Наиболее крупные продажи иностранных инвесторов наблюдались 07.10.2020 – объем дневных продаж составил 12,9 млрд руб. (НФО продали акций на сумму 7,3 млрд руб.), что привело к снижению индекса МосБиржи на 1,7%. За отчетный период наибольшее однодневное снижение индекса произошло 28.10.2020 (-2,5%). Покупателями акций выступали СЗКО и прочие российские банки (на сумму 69,7 и 18,0 млрд руб. соответственно) (рис. 11).

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ
УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ
АКЦИЙ
(МЛРД РУБ.)

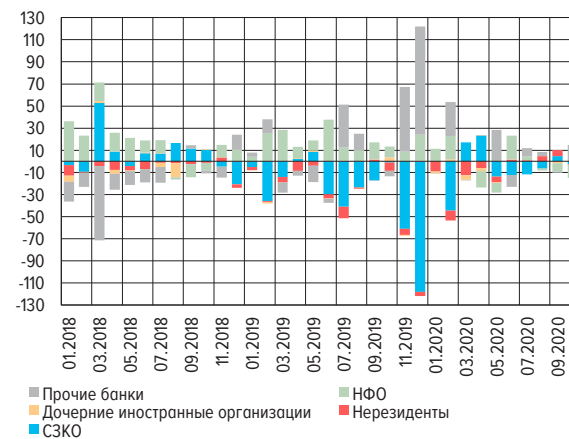
Рис. 11



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДИНАМИКА НЕТТО-ПОКУПОК ПО ТИПАМ УЧАСТНИКОВ
НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ
ОБЛИГАЦИЙ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 12



Источник: ПАО Московская Биржа.

Рынок корпоративных облигаций

На вторичном биржевом рынке корпоративных облигаций нетто-покупателями в октябре 2020 г. выступали прочие банки (14,4 млрд руб.). Остальные категории участников осуществляли продажи: НФО и СЗКО продали ценных бумаг на сумму 11,6 и 2,7 млрд руб. соответственно, чистые продажи нерезидентов и дочерних иностранных банков составили 0,1 млрд руб. (рис. 12).

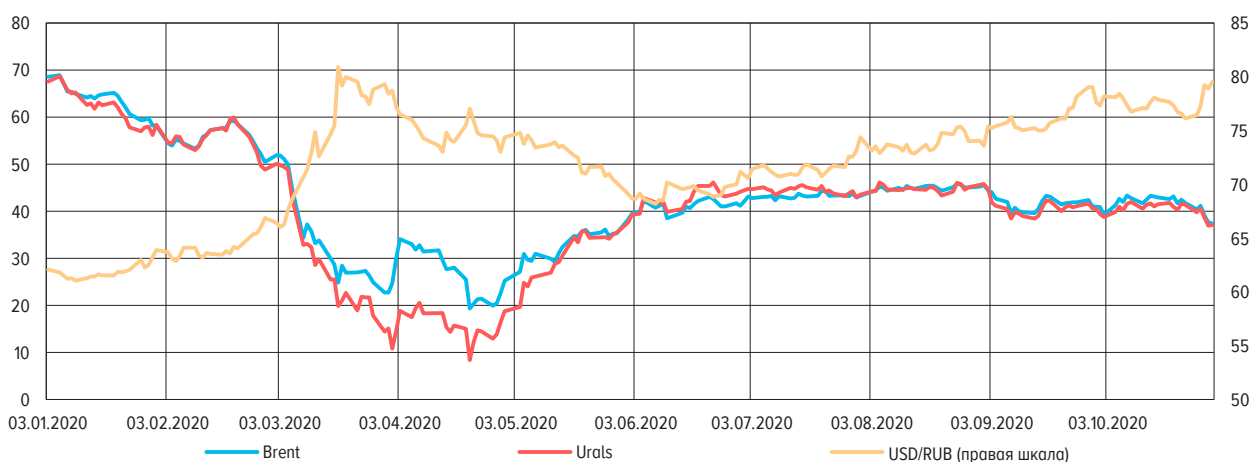
Спред доходности корпоративных облигаций к ОФЗ на вторичном рынке немного расширился, увеличившись с 30,6 б.п. в сентябре до 38,5 б.п. в октябре.

Валютный рынок

На фоне новых локдаунов, общего роста неопределенности в мире в связи с COVID-19 и предстоящих выборов в США ситуация на российском валютном рынке в конце октября ухудшилась. Нефтяные цены марок Urals и Brent опустились ниже 40 долл. США/барр., что спровоцировало ослабление рубля до 79,17 руб./долл. США (рис. 13). Кроме того, вмененная волатильность опционов «при деньгах» возросла на различных сроках. При этом наибольший рост наблюдался по инструменту со сроком 1 неделя – до 21% при среднем значении за месяц 14,4% (рис. 14).

ДИНАМИКА НЕФТЯНЫХ ЦЕН И КУРСА РУБЛЯ

Рис. 13

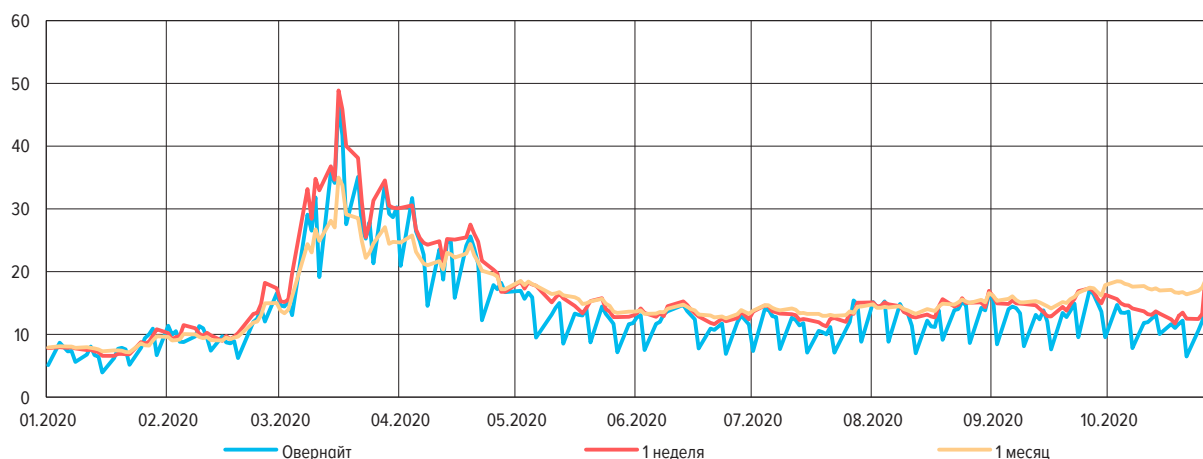


Источник: Thomson Reuters.

ВМЕНЕННАЯ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ ОПЦИОНОВ «ПРИ ДЕНЬГАХ» НА РАЗЛИЧНЫЕ СРОКИ

Рис. 14

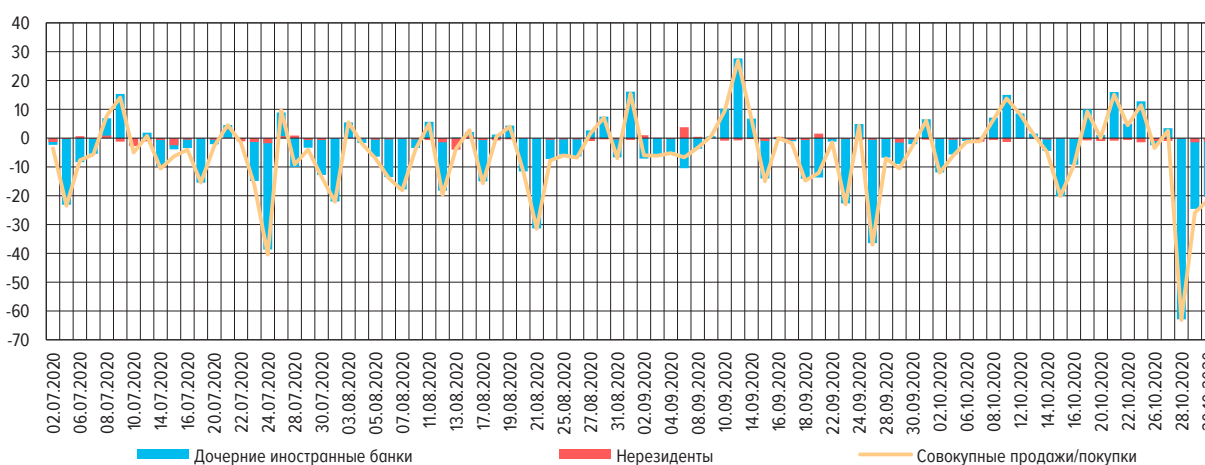
(%)



Источник: НКО АО НРД.

ПРОДАЖА/ПОКУПКА ВАЛЮТЫ НЕРЕЗИДЕНТАМИ И ДОЧЕРНИМИ ИНОСТРАННЫМИ БАНКАМИ НА БИРЖЕ
(МЛРД РУБ.)

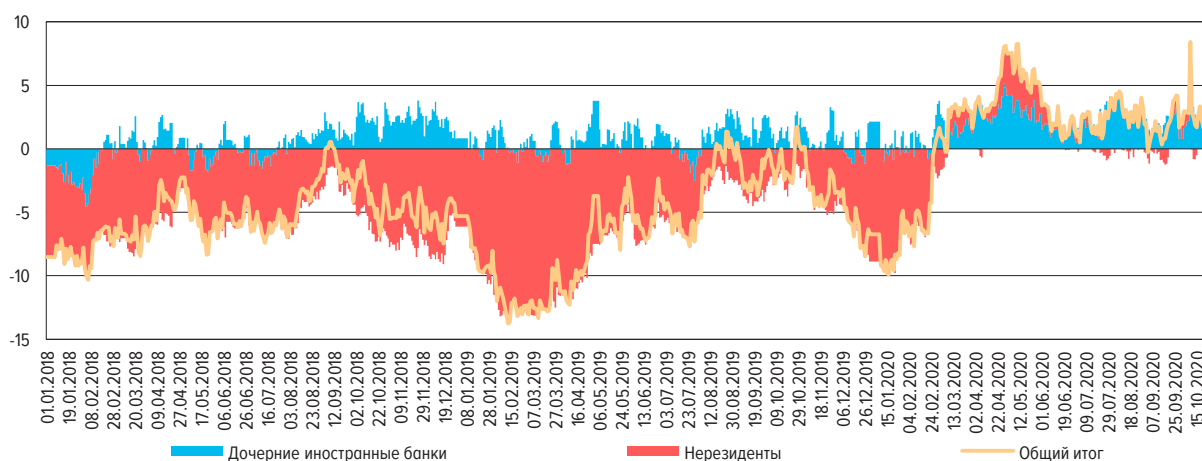
Рис. 15



Источник: ПАО Московская Биржа.

НЕРЕЗИДЕНТЫ И ДОЧЕРНИЕ ИНОСТРАННЫЕ БАНКИ НА ВАЛЮТНЫХ СВОПАХ
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 16



Источники: ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД.

На биржевых торгах валютного спот-рынка основными покупателями валюты стали СЗКО, а иностранные участники начали активно покупать валюту только на последней неделе октября. В последние три рабочих дня (28–30 октября) дочерние иностранные банки и нерезиденты приобрели валюты на 110 млрд в рублевом эквиваленте (рис. 15). Более того, данный объем пришелся сразу на несколько кредитных организаций, что говорит об общерыночной тенденции в эти торговые дни. В совокупности иностранные участники приобрели валюты в октябре на 89 млрд рублей. Однако в течение месяца больше всего спрос на валюту предъявляли СЗКО – их совокупные покупки составили 145 млрд руб. в рублевом эквиваленте, в то время как поддержку рынку оказали нефинансовые организации. Компании продали валюты на биржевых торгах¹ на 161 млрд рублей. СЗКО покупали валюту в различных целях, в том числе в рамках поручений клиентов для конвертации дивидендных выплат.

На рынке валютных свопов нерезиденты в отдельные дни наращивали короткую позицию по валюте. Однако средний размер совокупной нетто-позиции с учетом дочерних иностранных банков существенно не поменялся относительно прошлого месяца и составил 2,5 млрд руб. (рис. 16).

¹ Без учета уполномоченных банков.

3. АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Ситуация с валютной ликвидностью в российском банковском секторе

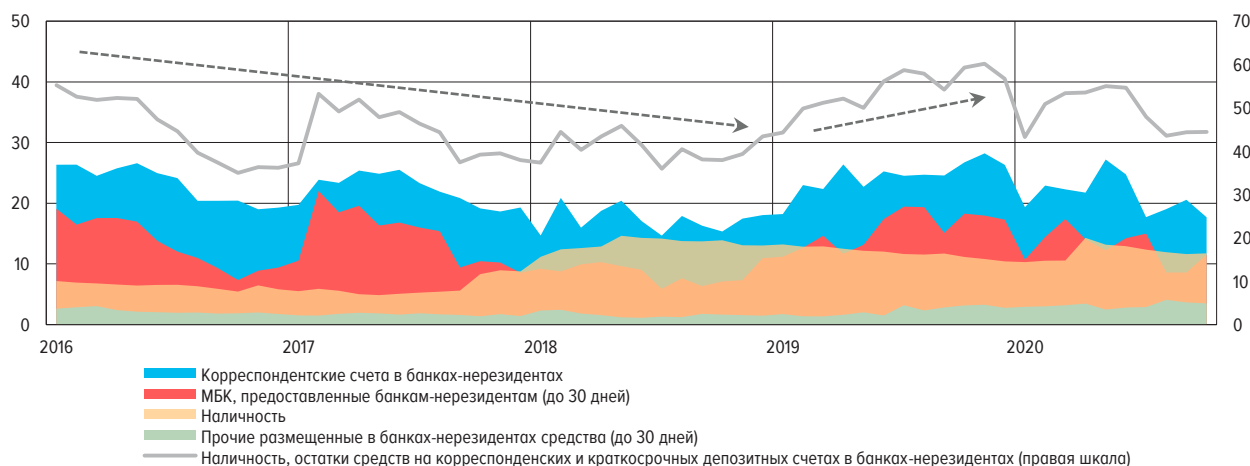
- В условиях существенного запаса ликвидных иностранных активов, сформированного кредитными организациями к 2020 г., сезонное снижение буфера валютной ликвидности в летние месяцы не привело к ухудшению ситуации с валютной ликвидностью на внутреннем рынке.
- На горизонте ближайших 12 месяцев крупнейшие кредитные организации ожидают сохранения спокойной ситуации с валютной ликвидностью. Отдельные банки смогут покрыть имеющийся дефицит ликвидных активов в иностранной валюте, привлекая рефинансирование на денежном рынке.

К началу 2020 г. кредитные организации сформировали существенный запас валютной ликвидности. На фоне высоких поступлений по счету текущих операций платежного баланса и в условиях роста валютных вкладов населения в 2019 г. кредитные организации значительно нарастили размещения на корреспондентских и краткосрочных депозитных счетах в иностранной валюте в банках-нерезидентах (рис. 17). В результате с января по ноябрь 2019 г. запас валютной ликвидности банковского сектора¹ увеличился на 28%, до 56,7 млрд долл. США (тогда как с 2016 г. наблюдалась тенденция к его постепенному сокращению). Наличие этого буфера способствовало сохранению спокойной ситуации с валютной ликвидностью на российском финансовом рынке, в том числе в период повышенной волатильности и оттока валютных вкладов населения в I квартале 2020 года.

В июне-июле объем ликвидных активов в иностранной валюте сократился, но в текущих условиях остается комфортным. В 2020 г. динамика ликвидной части иностранных активов вернулась к прежней траектории, и в летние месяцы наблюдалось сезонное снижение запаса валютной ликвидности, связанное с выплатой дивидендов крупными компаниями. Но благодаря накопленному ранее избыточному запасу это не привело к существенному

ДИНАМИКА ЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 17

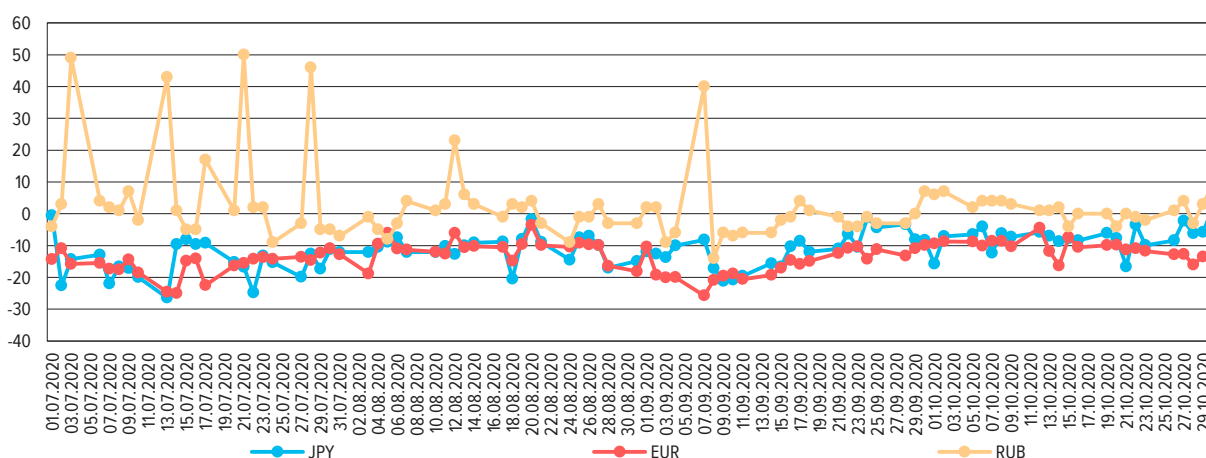


Источник: форма отчетности 0409101.

¹ Наличность, остатки средств на корреспондентских и краткосрочных депозитных счетах в банках-нерезидентах.

КРОСС-ВАЛЮТНЫЕ СПРЕДЫ ПО ИЕНЕ, ЕВРО И РУБЛЮ
(Б.П.)

Рис. 18



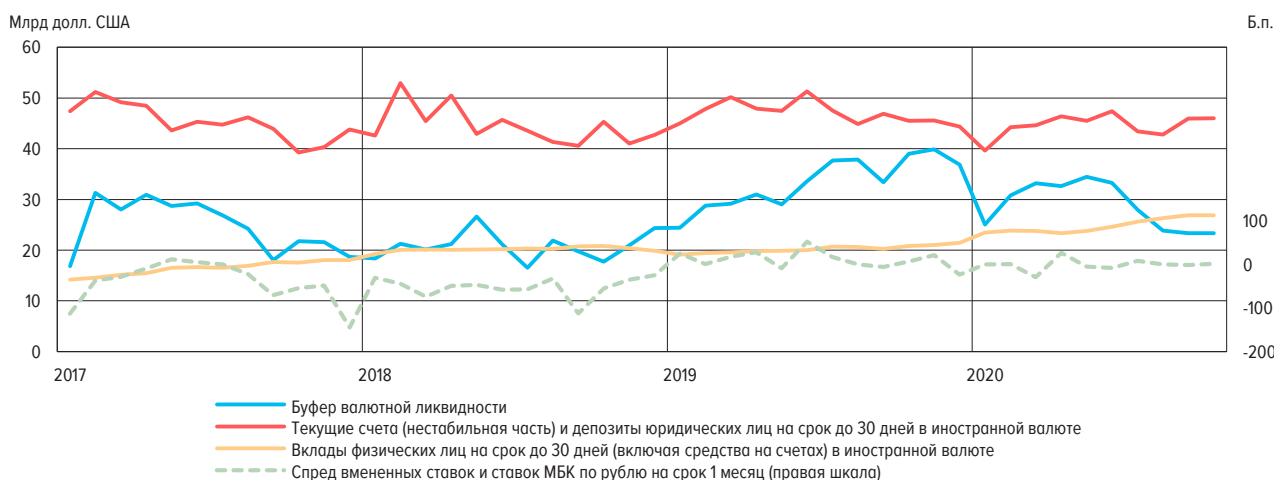
Источник: Thomson Reuters.

росту спроса банков на валютную ликвидность на внутреннем рынке – стоимость валютных заимствований в II–III кварталах 2020 г. была стабильной. Несмотря на некоторое ухудшение ситуации на валютном рынке в конце октября (см. подраздел «Валютный рынок»), кросс-валютный спред по рублю существенно не расширился (рис. 18).

Величина «валютной подушки» банковского сектора (т.е. разницы между ликвидными валютными активами и остатками средств на валютных счетах клиентов²) также вернулась к уровню начала 2019 г. (рис. 19). Для мониторинга устойчивости банковского сектора к риску дефицита валютной ликвидности Банк России в качестве одного из индикаторов «валютной подушки» использует показатель превышения ликвидных валютных активов над остатками на текущих и краткосрочных депозитных счетах физических и юридических лиц в иностранной валюте с применением коэффициентов оттока, используемых в расчете базельского норматива краткосрочной ликвидности³. Среди различных рассмотренных индикаторов

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРА БУФЕРА ВАЛЮТНОЙ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

Рис. 19



Источники: форма отчетности 0409101, Thomson Reuters.

² Остатки средств на счетах клиентов включают остатки на текущих счетах, счетах до востребования и краткосрочных (до 30 дней) депозитных счетах физических и юридических лиц (без учета счетов со стабильной динамикой остатков).

³ 40% для средств юридических лиц и 10% для средств физических лиц.

ОЖИДАЕМОЕ ПОГАШЕНИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ БАНКОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ С 01.10.2020 ПО 01.10.2021

Табл. 3

Статьи обязательств	Объем, млрд долл. США	Доля в оттоках средств, %
Обязательства перед небанковскими организациями – нерезидентами	2,2	28
Обязательства перед нефинансовыми организациями – резидентами	2,5	32
Обязательства по МБК перед резидентами	1,3	16
Обязательства по МБК перед нерезидентами	1,8	23
Обязательства перед физическими лицами	0,01	0,1
Итого	7,8	100

Источник: результаты опроса Банка России.

динамика этого показателя наилучшим образом отражала фактическое изменение ситуации с валютной ликвидностью в последние годы. Так, в 2017–2018 гг. снижение его значений зачастую предшествовало повышению стоимости валютных заимствований на внутреннем рынке и росту спроса на валютный своп Банка России по предоставлению долларовой ликвидности за рубли. Отсутствие значимой связи между значениями буфера и кросс-валютных спредов на российском рынке в 2020 г. подтверждает гипотезу об избыточном количестве накопленного к началу года запаса валютной ликвидности.

Для оценки ситуации с валютной ликвидностью в среднесрочной перспективе Банк России провел ежегодный опрос достаточности валютной ликвидности среди крупнейших кредитных организаций⁴. В рамках опроса банки предоставили информацию о динамике требований и обязательств в иностранной валюте в соответствии с контрактными сроками, а также на основе собственного прогноза. С учетом коррекции плановых сроков на ожидаемое досрочное погашение и/или пролонгацию кредитов, изъятие и/или продление депозитов валютной ликвидности у крупных банков в целом достаточно для покрытия обязательств в иностранной валюте на горизонте 12 месяцев.

Совокупная величина ожидаемого погашения обязательств в ближайшие 12 месяцев составляет около 7,8 млрд долл. США (против 18,3; 32,2 и 27,9 млрд долл. США по результатам аналогичного опроса 2019, 2018 и 2017 гг. соответственно). Постепенное снижение этой величины с 2015 г. обусловлено сокращением привлеченных у нерезидентов средств в пассивах банков (с 10,5 до 4,2% пассивов банковского сектора за период с 01.01.2015 по 01.09.2020), а также снижением уровня валютизации вкладов (с 33,4 до 21,4% за период с 01.01.2015 по 01.10.2020). Наибольший объем погашений, как и прежде, приходится на обязательства перед нефинансовыми организациями – резидентами (около 32% ожидаемого оттока валютных обязательств) (табл. 3). В IV квартале 2020 г. банки допускают некоторое сокращение вкладов физических лиц (около 0,4 млрд долл. США), однако в дальнейшем ожидается восстановление их объема.

В результате в условиях высокого уровня запаса валютной ликвидности банков-респондентов (около 39,1 млрд долл. США по состоянию на 01.09.2020⁵) и притока ликвидности по активным операциям ожидаемый дефицит ликвидности в иностранной валюте у банков с отрицательным гэпом ликвидности в наиболее вероятном сценарии не превысит 0,1 млрд долл. США до конца 2020 г., что существенно меньше ожиданий прошлых лет (от 1,2 до 4,5 млрд долл. США за IV квартал в опросах 2016–2019 гг.). В предыдущие годы наличие такого дефицита не приводило к фактическим проблемам с ликвидностью. **Можно ожидать, что отдельные банки смогут покрыть имеющийся дефицит ликвидных активов в иностранной валюте, привлекая рефинансирование на денежном рынке.**

⁴ 21 крупнейший банк.

⁵ Наличность, средства на счетах, ценные бумаги для продажи.