



МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

ТЕНДЕНЦИИ И ВЫЗОВЫ СОЦИАЛЬНО-
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

№ 12(165) Ноябрь 2022 г.

Мониторинг подготовлен коллективом экспертов Института экономической политики имени Е. Т. Гайдара (Института Гайдара) и Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС).

Редколлегия: Дробышевский С. М., Мау В. А., Синельников-Мурылев С. Г.

Редактор: Гуревич В. С.



ИНСТИТУТ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ
ПОЛИТИКИ
имени Е. Т. ГАЙДАРА



РАНХиГС
РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

СОДЕРЖАНИЕ

1. ЦИКЛ СМЯГЧЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦБ РФ, ВЕРЯТНО, ЗАВЕРШЕН.....	4
2. РЕГИОНАЛЬНЫЕ БЮДЖЕТЫ В III КВАРТАЛЕ 2022 ГОДА.....	9
3. КОРПОРАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В ЯНВАРЕ-АВГУСТЕ 2022 ГОДА.....	14

1. ЦИКЛ СМЯГЧЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦБ РФ, ВЕРОЯТНО, ЗАВЕРШЕН

Перевышин Ю.Н., к.э.н., доц., с.н.с. научно-исследовательского Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС;

Трунин П.В., д.э.н., руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара; директор научно-исследовательского Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС

Банк России по итогам заседания 28 октября оставил ключевую ставку без изменений на уровне 7,5% годовых, что совпало с консенсус-прогнозом аналитиков и ожиданиями финансового рынка. Решение обусловлено разворотом инфляционных тенденций, увеличением инфляционных ожиданий населения и бизнеса, проинфляционной бюджетной политикой в 2022–2023 гг. Банк России не поменял сигнал о дальнейшей динамике ключевой ставки.

По итогам октября годовая инфляция замедлилась до 12,6%, а уровень потребительских цен за октябрь вырос на 0,18%, что с устранением сезонности составляет 1,5% в аннуализированном представлении. Согласно нашему прогнозу, по итогам года инфляция ожидается на уровне 12,1%, что близко к нижней границе обновленного Банком России прогноза инфляции (12–13%). В 2023 г. прогнозируется замедление годовой инфляции до 5% по итогам I квартала и ее ускорение до 6,2% к концу 2023 г.

28 октября 2022 г. Совет директоров Банка России принял решение оставить ключевую ставку без изменений на уровне 7,5% годовых. Таким образом, цикл смягчения денежно-кредитной политики, начавшийся в апреле и насчитывавший 6 снижений ключевой ставки подряд, завершен.

Данное решение совпало с ожиданиями аналитиков¹ и было обусловлено: разворотом инфляционных тенденций в сентябре; проинфляционной бюджетной политикой на 2023 г.; ростом инфляционных ожиданий населения и бизнеса; объявленной в сентябре внеплановой индексацией тарифов ЖКХ на 9% в декабре 2022 г.; исчерпанием эффекта укрепления рубля, произошедшего во II квартале 2022 г. (прогноз инфляции на конец текущего года скорректирован до 12–13%, а также незначительно повышена нижняя и понижена верхняя граница прогнозного интервала по средней инфляции на 2023 г. до 4,5–6,4% после 4,3–7,5% по итогам июльского заседания).

1 URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2022/10/24/946962-konsensus-prognoz-vedomostei-tsb-sohranit-stavku>

1. Цикл смягчения денежно-кредитной политики ЦБ РФ, вероятно, завершен

Банк России не поменял сигнал о дальнейшей динамике ключевой ставки по сравнению с прошлым пресс-релизом и по-прежнему допускает возможность ее повышения в 2023 г. в ответ на более мягкую, чем заложено в текущие проектировки, бюджетную политику. Диапазон ожидаемого среднего значения ключевой ставки в 2023–2024 гг. остался без изменений.

Банк России улучшил прогноз по динамике ВВП на текущий год с учетом повышения прогноза по валовому накоплению основного капитала (теперь предполагается спад на уровне 3–3,5% вместо падения на 4–6%, прогнозировавшегося в июле), отметив, что деловая активность в III квартале оказалась выше, чем предполагалось ранее. Прогноз динамики ВВП на 2023 г. не изменился: по-прежнему ожидается падение на 1–4%. Основной вклад в снижение валового внутреннего продукта в текущем году внесет спад потребительского спроса и экспорта. В 2023 г. уменьшение ВВП будет обусловлено сокращением инвестиционного спроса и продолжающимся сжатием экспорта, восстановление которого ожидается только в 2025 г. Возвращение инфляции к цели Банк России по-прежнему прогнозирует не ранее 2024 г.

Прогноз показателей монетарного сектора на 2022 г. претерпел гораздо более существенные изменения по сравнению с показателями реального сектора. Банк России повысил прогноз темпов роста денежной массы в национальном определении в 2022 г. до 23–26% (с 12–17%, прогнозировавшихся в июле). Существенно улучшился прогноз по росту требований банковской системы к организациям и населению, что объясняется оживлением рынка кредитования в III квартале, в том числе и в результате снижения ключевой ставки. При этом прогноз динамики кредитования на 2023–2024 гг. остался без изменений.

Причиной повышения прогноза темпов роста денежного агрегата М2 стали как фактические данные о динамике показателя из-за упомянутого выше роста кредитования, так и ожидаемый до конца года вклад бюджетного канала в темпы роста денежной массы. К концу сентября темп роста денежной массы ускорился до 23,9% г/г (что стало максимальным значением за последние десять лет) с 16,6% в конце мая (рис. 1). Основной вклад в прирост денежной массы (по компонентам) обеспечил рост переводных депозитов, величина которых в III квартале увеличилась на 3,3 трлн руб. Объем срочных депозитов за этот же период увеличился лишь на 1,3 трлн руб., что может быть связано со снижением процентных ставок и меньшей привлекательностью срочных депозитов. Важным фактором ускоренного роста денежной массы стала девальютация депозитов, начавшаяся с марта. Доля срочных депозитов (населения и организаций) в иностранной валюте сократилась с 64,5% в конце февраля до 32,0% к концу сентября. Отчасти это сокращение обусловлено валютной переоценкой вследствие укрепления рубля, однако по большей части оно вызвано различными ограничениями на проведение расчетов в валютах развитых стран и опасениями дальнейшего их ужесточения.

На стороне источников формирования денежной массы в III квартале основной вклад в динамику М2 внесло увеличение требований к нефинансовым организациям (кредит фирмам) в размере +3,3 трлн руб. Вторым по значимости источником формирования денежной массы в III квартале стал рост чистых требований к органам государственного управления в размере +1,3 трлн руб. (так называемый бюджетный канал). Положительный вклад

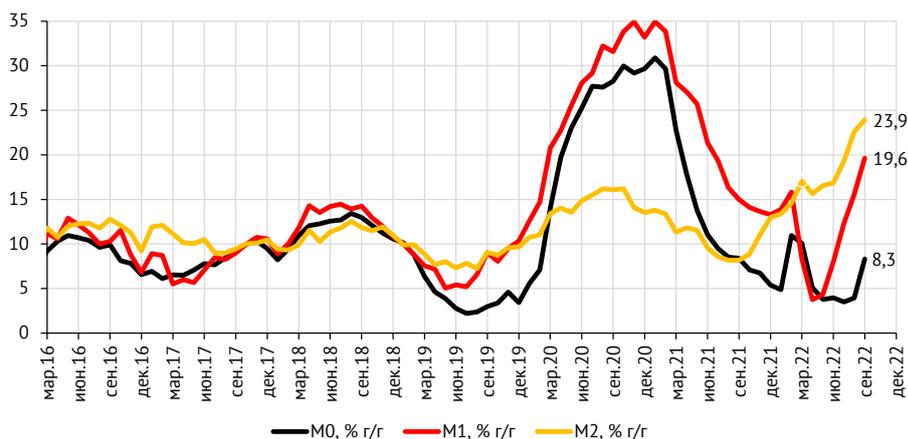


Рис. 1. Динамика денежных агрегатов за предыдущие 12 месяцев

Источник: Банк России.

в денежную массу в III квартале вносили требования банковского сектора к физическим лицам (кредит населению), составившие +1,0 трлн руб.

Таким образом, рост денежной массы в III квартале обеспечивался за счет увеличения кредитования, бюджетных расходов и девальютизации депозитов.

В связи с постепенным охлаждением рынка кредитования в октябре¹ повышение прогноза по росту денежной массы в национальном определении, вероятнее всего, обусловлено ожиданием дальнейшего снижения валютизации депозитов и увеличения чистых требований к органам государственного управления в последние месяцы календарного года, когда бюджетные расходы сезонно высоки. С течением времени ускоренный рост M2 приведет к нарастанию инфляционного давления и может потребовать ужесточения денежно-кредитной политики со стороны регулятора.

По итогам октября 2022 г. инфляция в России за предыдущие 12 месяцев снизилась до 12,6% (рис. 2). В октябре уровень потребительских цен увеличился на 0,18%. С устранением сезонности² потребительская инфляция в октябре оценивается на уровне 0,12% м/м, или 1,5% в аннуализированном представлении³, что ниже цели Банка России (в сентябре этот показатель был близок к цели, находясь на уровне 3,7%). Базовая инфляция⁴ в октябре замедлилась практически до нуля, составив 0,03% м/м (после 0,3% м/м в сентябре). Следовательно, цены на регулируемые и волатильные компоненты в октябре росли быстрее цен прочих товаров. По итогам октября базовая инфляция за последние 12 месяцев снизилась до 16,2% г/г (после многолетнего максимума на уровне 20,4% г/г в апреле).

По компонентам индекса потребительских цен наибольший вклад в октябрьскую инфляцию внесли продовольственные товары (примерно 0,11 п.п.), однако весь этот рост обусловлен сезонным подорожанием плодоовощной продукции (она подорожала в октябре на 3,45%, а ее вклад в общую инфляцию составил 0,16 п.п.).

Цены на непродовольственные товары по итогам октября выросли незначительно (0,04%), что привело к околонулевому вкладу этой группы в общую инфляцию (0,01 п.п.).

1 URL: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=28102022_133000Key.htm

2 Сезонное сглаживание инфляции выполнено в программе R с использованием пакета seasonal.

3 Инфляция за месяц, возведенная в степень 12.

4 Без учета цен, связанных с сезонными и административными факторами.

1. Цикл смягчения денежно-кредитной политики ЦБ РФ, вероятно, завершен

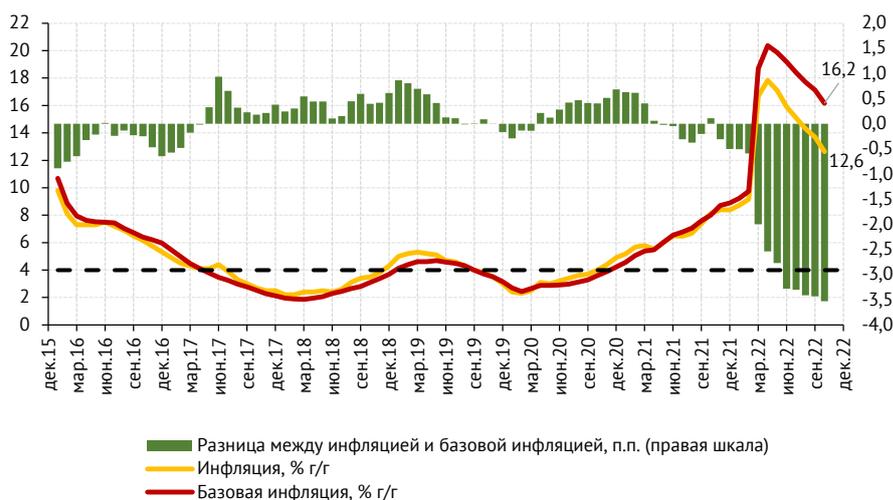


Рис. 2. Динамика общей и базовой инфляции

Источник: Росстат.

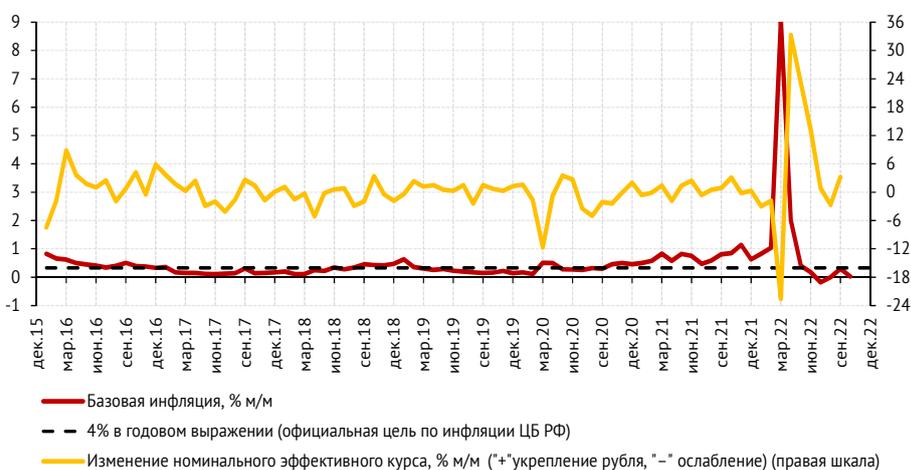


Рис. 3. Базовая инфляция и динамика курса рубля к доллару

Источник: Росстат, ЦБ РФ.

Стоимость услуг в октябре увеличилась на 0,24%, а их общий вклад в динамику ИПЦ составил 0,06 п.п.

Важным фактором замедления инфляции в июле-октябре стало укрепление рубля, произошедшее во II квартале (номинальный эффективный валютный курс рубля во II квартале вырос на 33,8% к I кварталу 2022 г., а по итогам 9 месяцев 2022 г. рубль был на 18,5% крепче, чем за аналогичный период прошлого года), и постепенный перенос этого укрепления в цены (рис. 3). Однако вклад этого фактора постепенно уменьшается и к концу IV квартала 2022 г. не будет оказывать влияния на динамику потребительских цен.

Существенного восстановления потребительского спроса по итогам III квартала не произошло (согласно данным Росстата¹, падение оборота розничной торговли в III квартале составило 9,2% после 9,8% г/г по итогам II квартала 2022 г.). Подавленная потребительская активность продолжит ограничивать возможности переноса издержек продавцов в цены готовой продукции.

1 URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/ind_09-2022.xlsx

Динамика инфляционных ожиданий населения, бизнеса и аналитиков в III квартале была разнонаправленной: небольшое снижение в июле и рост в августе-сентябре. Так, инфляционные ожидания населения на год вперед в III квартале 2022 г. составляли в среднем 11,8%, что на 0,6 п.п. ниже, чем в июне. Тем не менее ожидания населения относительно будущей динамики цен с учетом октябрьских данных увеличиваются уже третий месяца подряд¹. Поэтому этот фактор не оказывал значимого дезинфляционного влияния в III квартале и октябре, а к концу года может стать одной из причин ускорения инфляции.

По-прежнему важной причиной замедления инфляции в октябре 2022 г. оставалась коррекция цен на товары и услуги после их резкого роста в марте. Однако с высокой вероятностью влияние этого фактора уже исчерпано, так как 6 месяцев – достаточный срок для подстройки цен к изменившимся условиям ведения бизнеса².

Согласно нашему модельному прогнозу³, рост цен в ноябре и декабре составит 0,3 и 0,4% м/м соответственно. Однако в рамках модели невозможно спрогнозировать ускорение инфляции, которое произойдет в декабре в результате индексации тарифов на коммунальные услуги⁴. Поэтому необходимо провести корректировку прогноза на рост стоимости коммунальных услуг в декабре на 9%, доля которых в потребительской корзине в 2022 г. составляет 6,1%. Таким образом, вклад декабрьской индексации тарифов на коммунальные услуги в рост потребительских цен составит около 0,55 п.п. Следовательно, модельный прогноз инфляции в декабре и на конец года необходимо увеличить на эту величину, в результате чего прогноз на декабрь составит 0,95% м/м, а по итогам 2022 г. инфляция предположительно окажется на уровне 12,1%, что близко к нижней границе обновленного прогноза Банка России.

В начале 2023 г. ожидается замедление годовой инфляции, которая в конце I квартала может снизиться до 5%. Однако квартальная сезонно-сглаженная инфляция начнет ускоряться с мая 2023 г., что приведет и к росту годового показателя. К концу 2023 г. он прогнозируется на уровне 6,2%, что также соответствует прогнозному диапазону Банка России, а средняя за 2023 г. инфляция ожидается на уровне 5,9%. Основными причинами ускорения инфляции станут постепенное закрытие отрицательного разрыва выпуска вследствие восстановления спроса и снижения предложения, а также ослабление курса рубля по мере роста импорта. ▀

1 URL: https://www.cbr.ru/analytics/dkp/inflationary_expectations/

2 В работе [Божечкова А.В., Евсеев А.С. Анализ жесткости цен в розничной онлайн-торговле Москвы // Экономическая политика. 2020. Т. 15. № 5. С. 32–59] утверждается, что продавцы в среднем пересматривают цену не реже 1-го раза в месяц.

3 Более подробно о модели см. в статье Перевышина Ю.Н. «Краткосрочное прогнозирование инфляции в российской экономике» // Экономическая политика. 2022. Т. 17. № 5. С. 1–18.

4 URL: <https://tass.ru/ekonomika/15850419>

2. РЕГИОНАЛЬНЫЕ БЮДЖЕТЫ В III КВАРТАЛЕ 2022 ГОДА

Дерюгин А.Н., с.н.с. лаборатории исследований бюджетной политики ИПЭИ РАНХиГС

По итогам III квартала 2022 г. общий объем доходов консолидированных бюджетов субъектов Федерации составил 14,06 трлн руб., что на 17,9% больше значения этого показателя за аналогичный период 2021 г. и превышает годовую инфляцию. Эти показатели были достигнуты за счет роста на 19,4% налоговых и неналоговых доходов регионов, объем которых достиг уровня 11,26 трлн руб. Межбюджетные трансферты росли медленнее (+10,6%), составив 2,60 трлн руб. Продолжающееся снижение среднего уровня долговой нагрузки регионов, уменьшение числа субъектов с высоким значением данного показателя, сокращение доли объема расходов региональных бюджетов на обслуживание государственного долга, а также замещение коммерческих кредитов бюджетными способствуют росту бюджетной устойчивости регионов и снижению риска возникновения у них долговых проблем.

Доходы

Из основных доходных источников региональных и местных бюджетов наибольшими темпами в течение первых трех кварталов 2022 г. росли налог на прибыль организаций (+21,7%), акцизы (+20,1%), налог, взимаемый в связи с применением упрощенной системы налогообложения (+25,2%), неналоговые доходы (+34,6%), а также субсидии (+47,3%). В свою очередь НДФЛ (+15,2%), налоги на имущество (+13,5%) и дотации (+0,3%) росли несколько медленнее, а субвенции (-18,5%) и иные межбюджетные трансферты (-5,1%) имели отрицательную динамику.

В то же время стоит отметить, что высокие общие показатели поступлений бюджетных доходов за три квартала обязаны значительным темпам роста в течение первых пяти месяцев (+26,9%), в то время как в III квартале 2022 г. доходы выросли всего на 6,1%. Прежде всего это стало следствием снижения в III квартале поступлений налога на прибыль организаций на 20,1% после роста на 52,1% по итогам первых пяти месяцев 2022 г.

В территориальном разрезе ситуация по итогам 9 месяцев 2022 г. выглядела стабильной: в большинстве субъектов Федерации (79) темпы роста доходов консолидированных бюджетов были положительными, а в 45 из

Мониторинг экономической ситуации в России

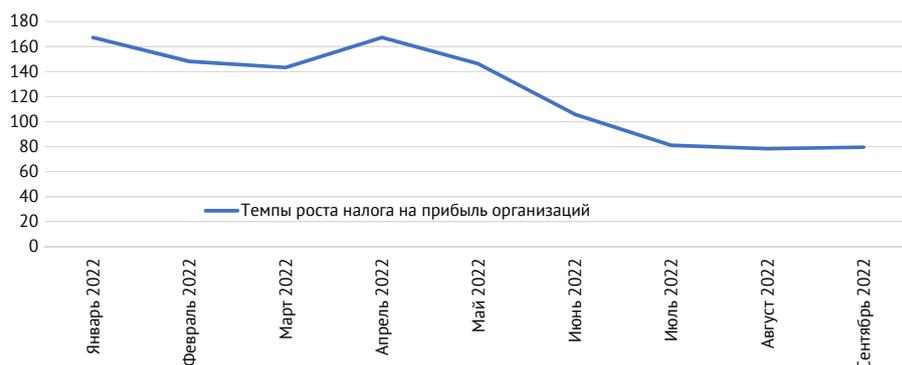


Рис. 1. Темпы роста налога на прибыль организаций в консолидированные бюджеты субъектов Федерации за месяц по отношению к соответствующему месяцу предыдущего года, %

Источник: Рассчитано автором по данным Федерального казначейства.

них они превысили уровень инфляции за рассматриваемый период. Лишь в 6 регионах соответствующие бюджетные доходы не достигли уровня девяти месяцев 2021 г.: Белгородская (-12,2%), Курская (-0,4%), Липецкая (-10,3%), Калининградская (-6,5%), Челябинская (-3,8%) и Магаданская (-9,9%) области. В случае с Белгородской, Курской, Липецкой и Челябинской областями сокращение бюджетных доходов связано с высокой базой за тот же период 2021 г.¹, а также со структурой экономики, где существенную долю занимает добыча железной руды и (или) металлургическая промышленность, испытывающие сейчас некоторые проблемы. Основным драйвером падения доходов данных регионов стал налог на прибыль организаций, в то время как Калининградская и Магаданская области столкнулись с сокращением межбюджетных трансфертов.

Учитывая текущую понижательную динамику поступлений налога на прибыль организаций (рис. 1), ставшую следствием проблем в российской экономике, а также ожидаемое их влияние на другие собственные доходные источники региональных и местных бюджетов, по итогам 2022 г. темпы роста доходов консолидированных бюджетов регионов могут упасть до уровня инфляции и даже оказаться несколько ниже ее, оставшись, впрочем, в положительной зоне.

Расходы

Расходы консолидированных бюджетов регионов по итогам 9 месяцев 2022 г. составили 12,76 трлн руб., увеличившись относительно соответствующего периода 2021 г. на 16,7%, что несколько выше уровня инфляции и пока ниже темпов роста бюджетных доходов.

Быстрее всего росли расходы на национальную экономику (+27,1%), включая дорожное хозяйство (+26,3%), ЖКХ (+26,2%), а также физическую культуру и спорт (+24,2%), несколько медленнее – расходы на общегосударственные вопросы (+18,9%), транспорт (+14,1%), дошкольное образование (+10,2%), общее образование (+18,8%), культуру и кинематографию (+18,4), здравоохранение (+4,5%) и социальную политику (+7,9%), включая социальное обеспечение (+4,6%) и охрану семьи и детства (+12,8%). При этом вследствие замещения бюджетными кредитами существенного объема

¹ Темпы прироста доходов указанных регионов в 2021 г. превышали 40% при среднем по России уровне в +19,6%.

2. Региональные бюджеты в III квартале 2022 года

более дорогих в обслуживании кредитов кредитных организаций и государственных и муниципальных ценных бумаг в структуре государственного и муниципального долга расходы на его обслуживание сократились на 21,3%, составив всего 0,45% от общего объема расходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации.

В целом по итогам 9 месяцев можно осторожно говорить о некотором смещении расходов консолидированных бюджетов регионов в сторону инвестиционных расходов. Что, впрочем, пока не позволяет говорить о распространении этой тенденции на весь 2022 г.: полученный эффект может быть связан с более ранним, чем в 2021 г., освоением бюджетных средств на инвестиции, а не с изменением приоритетов бюджетной политики.

За рассматриваемый период расходы консолидированных бюджетов выросли в 84 субъектах Федерации, а в 59 из них рост превысил инфляцию за аналогичный период. Единственным регионом, в котором сократились бюджетные расходы, стала Калининградская область (-5,1%), что связано с серьезным сокращением целевых межбюджетных трансфертов из федерального бюджета. Лидерами роста бюджетных расходов стали относительно обеспеченные регионы: Тюменская область (+52,0%), Белгородская область (+40,9%), а также Ямало-Ненецкий автономный округ (+37,4%).

Сбалансированность региональных бюджетов и государственный долг

По итогам 9 месяцев 2022 г. профицит консолидированного регионального бюджета наблюдался у 66 субъектов Российской Федерации, а его общий объем составил 1,29 трлн руб., или 9,4% общего объема доходов консолидированных бюджетов субъектов без учета субвенций.

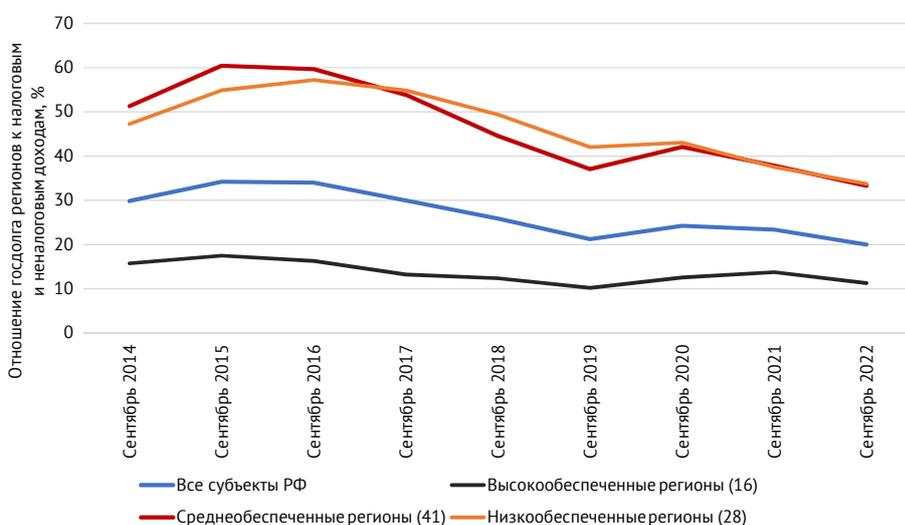


Рис. 2. Долговая нагрузка субъектов Федерации, %

Источник: Рассчитано автором по данным Минфина России и Федерального казначейства.

Общий объем государственного долга субъектов Федерации по состоянию на 1 октября 2022 г. составил 2,69 трлн руб., увеличившись по отношению к тому же периоду 2021 г. на 5,41%, а с начала года – на 8,9%. Несмотря на некоторый рост общего объема долга, размер долговой нагрузки¹ благодаря

¹ Размер долговой нагрузки субъекта Российской Федерации определяется как отношение объема государственного долга региона к объему налоговых и неналоговых доходов регионального бюджета.

Мониторинг экономической ситуации в России

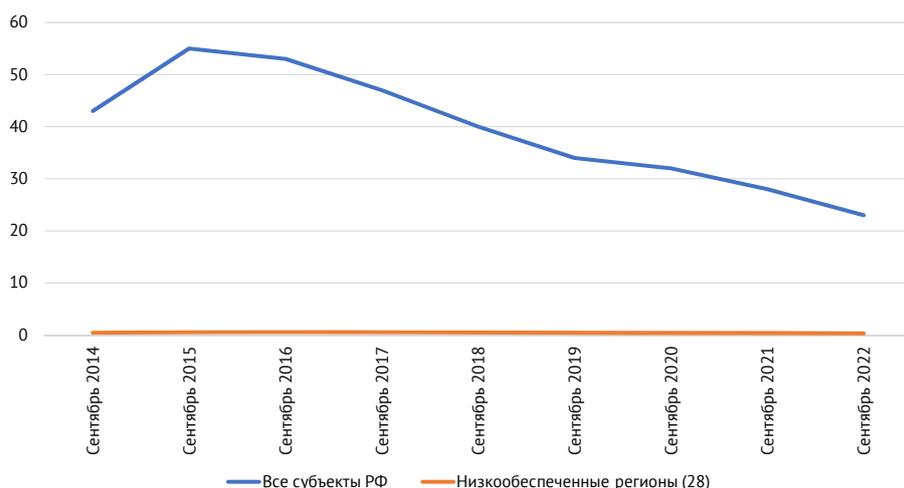


Рис. 3. Число субъектов Российской Федерации с уровнем долговой нагрузки более 50%

Источник: Рассчитано автором по данным Минфина России и Федерального казначейства.

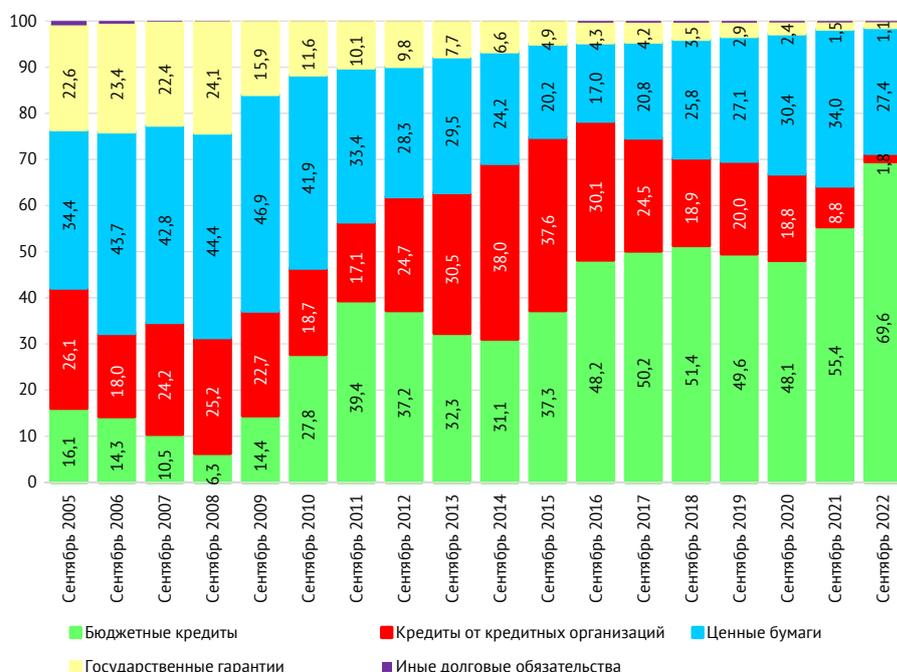


Рис. 4. Структура государственного долга субъектов Федерации, % к итогу

Источник: рассчитано автором по данным Минфина России.

более высоким темпам роста налоговых и неналоговых доходов собственно региональных бюджетов (+20,6%) сократился до 20,0% (рис. 2), достигнув минимального для конца сентября уровня за период 2014–2022 гг.

Продолжает сокращаться не только средний размер долговой нагрузки, но и число регионов с высоким значением данного показателя. Так, число регионов с долговой нагрузкой выше 50% по состоянию на начало октября составило 23, в то время как годом ранее их было 28 (рис. 3).

Высокий уровень государственного долга, превышающий 100% объема налоговых и неналоговых доходов региона, сохраняется у Удмуртской Республики (105,8%), в то время как многолетний лидер по данному

2. Региональные бюджеты в III квартале 2022 года

показателю – Республика Мордовия (99,6%) – за счет помощи федерального центра сумел покинуть эту зону.

В целом за период с 1 октября 2021 г. по 1 октября 2022 г. государственный долг вырос у 59 субъектов РФ, а долговая нагрузка – у 24.

Целенаправленные действия Минфина России по замещению бюджетными кредитами дорогих в обслуживании кредитов кредитных организаций и государственных ценных бумаг способствовали сокращению доли кредитов кредитных организаций за 12 месяцев с 8,8 до 1,8%, доли ценных бумаг – с 34,0 до 27,4%, а доля бюджетных кредитов выросла с 55,4 до 69,6% (рис. 4).

Принимая во внимание продолжающееся снижение среднего уровня долговой нагрузки регионов, уменьшение числа субъектов с высоким значением данного показателя, сокращение доли расходов региональных бюджетов на обслуживание государственного долга, а также замещение коммерческих кредитов бюджетными, можно констатировать отсутствие как в настоящее время, так и в ближайшей перспективе каких-либо долговых проблем на региональном уровне. 

3. КОРПОРАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В ЯНВАРЕ-АВГУСТЕ 2022 ГОДА

Зубов С.А., к.э.н., доц., с.н.с. лаборатории структурных исследований ИПЭИ РАНХиГС

Устойчивость российской банковской системы, обусловленная профицитом ликвидности и обеспеченностью капиталом, позволяет банкам расширять предложение на рынке корпоративного кредитования в условиях обострения проблем российского бизнеса. Важную роль в поддержании высоких темпов корпоративного кредитования сыграло смягчение денежно-кредитной политики, осуществляемое ЦБ РФ с апреля текущего года. По итогам 8 месяцев 2022 г. общий прирост объемов кредитования юридических лиц несущественно отстает от темпов предыдущего года. Качество кредитного портфеля остается удовлетворительным – сокращается доля просроченной задолженности по сравнению с предшествующими кризисными годами.

Совокупная кредитная задолженность корпоративных заемщиков¹ перед российскими банками на 1 сентября 2022 г. достигла 46 трлн руб. Прирост корпоративного кредитного портфеля за 8 месяцев текущего года составил 3197,2 млрд руб., или 7,5%. Годом ранее корпоративный кредитный портфель российских банков за аналогичный период вырос на 3342,3 млрд руб., или 9%. В нынешней ситуации снижение темпов прироста во многом обусловлено укреплением рубля: рублевая часть портфеля выросла на 14,9% против 11,9% за аналогичный период прошлого года, тогда как объем задолженности в валюте снизился весьма существенно – на 33,4% (год назад – снижение на 4,6%), что связано с укреплением рубля и отрицательной переоценкой кредитной задолженности в валюте.

Вместе с тем объем предоставленных кредитов за 8 месяцев текущего года составил 41,7 трлн руб., что на 23,5% меньше, чем за аналогичный период прошлого года (54,5 трлн руб.), причем снижение объемов практически полностью связано с рублевыми кредитами (36,4 трлн руб. против 50,1 трлн руб. в 2021 г.). Таким образом, можно сделать вывод, что прирост совокупного кредитного портфеля юрлиц при снижении объемов

¹ Включаются кредиты нефинансовым организациям, а также индивидуальным предпринимателям.

3. Корпоративное кредитование в январе-августе 2022 года

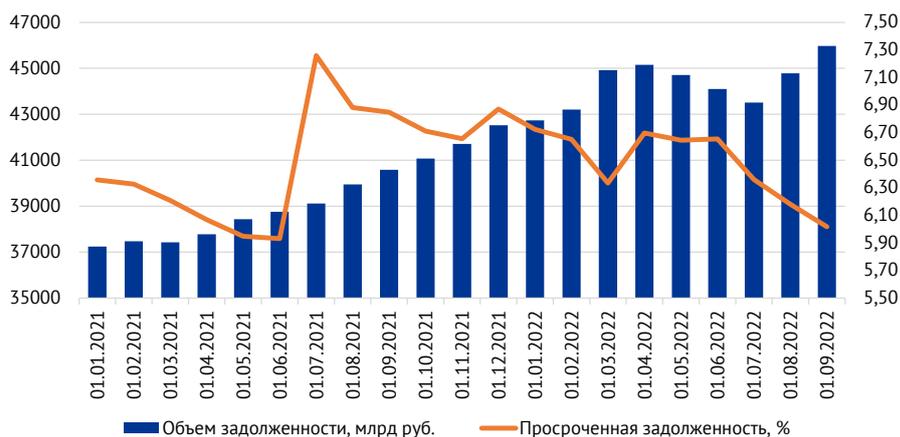


Рис. 1. Динамика корпоративного кредитования и уровня просроченной задолженности в 2021–2022 гг.

Источник: «Сведения о размещенных и привлеченных средствах» / Банк России. URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/; расчеты автора.

предоставляемых кредитов обусловлен реструктуризацией задолженности (предоставление каникул, кредитные пролонгации) в условиях финансового кризиса, обусловленного введением антироссийских санкций.

Уровень просроченной задолженности снизился на 3,7% относительно значения на начало года (за аналогичный период прошлого года рост на 17,9%) и достиг отметки 2,8 трлн руб., что составляет 6% от совокупного объема кредитного портфеля (год назад – 6,8%). Эти показатели свидетельствуют о некотором улучшении качества кредитного портфеля банков, однако такое положение дел во многом обеспечено послаблениями ЦБ РФ, в частности, разрешением не отражать в отчетности ухудшение качества ссуд, если проблемы у заемщика возникли из-за санкционных ограничений.

Отраслевая структура корпоративных кредитов по сравнению с предыдущим годом не претерпела существенных изменений. Лидерами по объему задолженности на 1 сентября 2022 г. являются предприятия обрабатывающих производств (11,3 трлн руб., или 24,6% от совокупной задолженности предприятий), предприятия финансовой и страховой сферы (7,5 трлн руб., или 16,3%) и предприятия оптовой и розничной торговли (4,4 трлн руб., или 9,6%).

По объему привлеченных кредитов за 5 месяцев текущего года лидируют предприятия, ведущие финансовую и страховую деятельность (14,1 трлн руб., или 33,9% от общей суммы выдач), предприятия оптовой и розничной торговли (8,8 трлн руб., или 21,1%) и предприятия обрабатывающих производств (7,5 трлн руб., или 17,9%).

Рост ставок после повышения ключевой ставки до 20% в конце февраля, а также более осторожный подход банков к выбору заемщиков в условиях нарастания неопределенности в отношении финансовой устойчивости предприятий привели к снижению объемов корпоративной кредитной задолженности в течение марта-мая текущего года. Особенно заметное сокращение наблюдалось по валютным кредитам из-за изменения структуры экономики и санкционных рисков. В дальнейшем некоторую поддержку корпоративным заемщикам оказали принятые Правительством РФ государственные программы¹ льготного кредитования системообразующих

¹ Постановления Правительства Российской Федерации от 16.03.2022 № 375 и от 17.03.2022 № 393 и Распоряжение Правительства Российской Федерации от 18.03.2022 № 532-р.

предприятий (промышленности, торговли и агропромышленного комплекса), предусматривающие выдачу кредитов на сумму около 1,4 трлн руб.

Начиная с июня наблюдается постепенная адаптация предприятий широкого круга отраслей к структурным изменениям в экономике, что обусловило оживление экономической активности и частичное восстановление объемов корпоративного кредитования. В сентябре влияние господдержки системообразующих предприятий снизилось и даже зафиксирован небольшой рост по валютным кредитам (в рублевом эквиваленте).

В целом на рынке до сих пор сохраняется высокая неопределенность относительно дальнейших перспектив корпоративного сектора, что вынуждает банки делать свой выбор в пользу краткосрочных кредитов и сокращать объемы выдачи долгосрочных ссуд. В настоящее время около 70% корпоративной задолженности по кредитам приходится на краткосрочные кредиты до 1 года. Процентные ставки по краткосрочным ссудам (до 1 года) также стабильно превышают долгосрочные (свыше 1 года).

Происходящие изменения (обострение геополитического конфликта и международной обстановки, частичная мобилизация) повышают уровень неопределенности в сфере корпоративного бизнеса. Глава ЦБ РФ отметила¹, что «все экономические последствия от произошедшего сдвига в структуре занятости оценить пока сложно. Они будут проявляться постепенно через подстройку зарплат и возможное усиление потока рабочей силы между отраслями и регионами». По оценкам ЦБ РФ, частичная мобилизация станет сдерживающим фактором для динамики потребительского спроса и инфляции на горизонте ближайших месяцев. Однако в последующем ее эффекты будут проинфляционными за счет усиления ограничений на стороне предложения².

Несмотря на то что в целом банковский сектор сумел адаптироваться к происходящим изменениям, потенциальная угроза в виде накопления проблемной задолженности по-прежнему актуальна. Нельзя исключать, что банковский сектор может столкнуться с отложенным эффектом санкционного давления на российский бизнес, что в свою очередь приведет к завуалированным накоплениям проблемных кредитов в банковских балансах. В связи с этим правительству и регулятору целесообразно разработать дополнительные меры макропруденциального регулирования и, возможно, новые программы поддержки предприятий за счет льготного кредитования.

В течение последних месяцев Правительству РФ и Центральному банку удалось нейтрализовать банковские риски и поддержать уровень объема кредитования корпоративного сектора. Однако высокая концентрация корпоративных обязательств по-прежнему является потенциальным источником системного риска для отечественного банковского сектора. Соответственно, в ближайшей перспективе потребуются меры, стимулирующие диверсификацию корпоративного кредитного портфеля банков, что в свою очередь во многом будет зависеть от развития малого и среднего предпринимательства, а также от реализации стратегии развития конкуренции и антимонопольного регулирования в стране. ▀

1 URL: <https://finance.rambler.ru/money/49600476-eto-chto-to-novoe-nabiullina-predupredilatorossian/>

2 URL: <https://ria.ru/20221028/tsb-1827510827.html>