Банк России

Сентябрь 2022 года

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Информационно-аналитический комментарий

Москва
2022

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ (СЕНТЯБРЬ 2022 Г.)

- По оценкам Банка России, в сентябре денежно-кредитные условия в среднем существенно не изменились из-за разнонаправленного влияния показателей финансового и кредитно-депозитного рынков.
- В среднем за сентябрьский период усреднения (ПУ) спред RUONIA составил 13 б.п. (за августовский ПУ: -9 б.п.). Рост ставок был вызван повышенным спросом на наличные деньги, перетоком бюджетных средств между банками и неравномерной траекторией усреднения банков из-за ожиданий снижения ключевой ставки в сентябре.
- В сентябре кривые денежного и долгового рынков заметно сдвинулись вверх по всей длине. Динамика коротких ставок отражала возросший спрос на ликвидность и ужесточение сигнала Банка России о дальнейшей траектории ключевой ставки в ближайшем будущем, а длинных – возросшую риск-премию на фоне эскалации геополитического конфликта.
- В августе – сентябре ставки в отдельных сегментах кредитно-депозитного рынка продолжали снижаться, пространство для их дальнейшего снижения сузилось. В конце сентября – начале октября отмечался некоторый рост ставок розничного кредитования. Ускоренными темпами в августе продолжились наращивание корпоративного кредитования и восстановление оборотов ипотечного рынка. В сочетании с сохранением дефицита бюджета это поддерживало годовые темпы роста денежной массы, составившие в августе 22,6% (в июле: 19,3%).

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ТРАНСМИССИЯ

Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики (или денежно-кредитная трансмиссия) – это последовательность связей в экономике, через которые денежно-кредитная политика влияет на спрос и, соответственно, инфляцию. Основу этого механизма составляют ставки и доходности в основных сегментах рынка, влияющие друг на друга (ключевая ставка непосредственно влияет на краткосрочные ставки денежного рынка, краткосрочные ставки – на долгосрочные ставки и доходность ОФЗ, доходность ОФЗ – на доходность корпоративных облигаций, доходности облигаций и долгосрочные ставки денежного рынка – на кредитные и депозитные ставки). Ставки, в свою очередь, влияют на привлекательность сбережений, потребления и инвестиций (*процентный канал* трансмиссионного механизма), возможности заемщиков предоставлять качественное обеспечение, а банков – наращивать кредитование (*кредитный и балансовый каналы*), богатство инвесторов (*канал благосостояния*), курс рубля (*валютный канал*)[1].

Через любой из этих каналов рост рыночных ставок сдерживает спрос и инфляцию, а снижение – стимулирует, создавая условия для роста инфляции. Кроме денежно-кредитной политики и спроса, на инфляцию и конъюнктуру финансовых рынков влияет множество других факторов, которые учитываются Банком России при принятии решения по ключевой ставке.

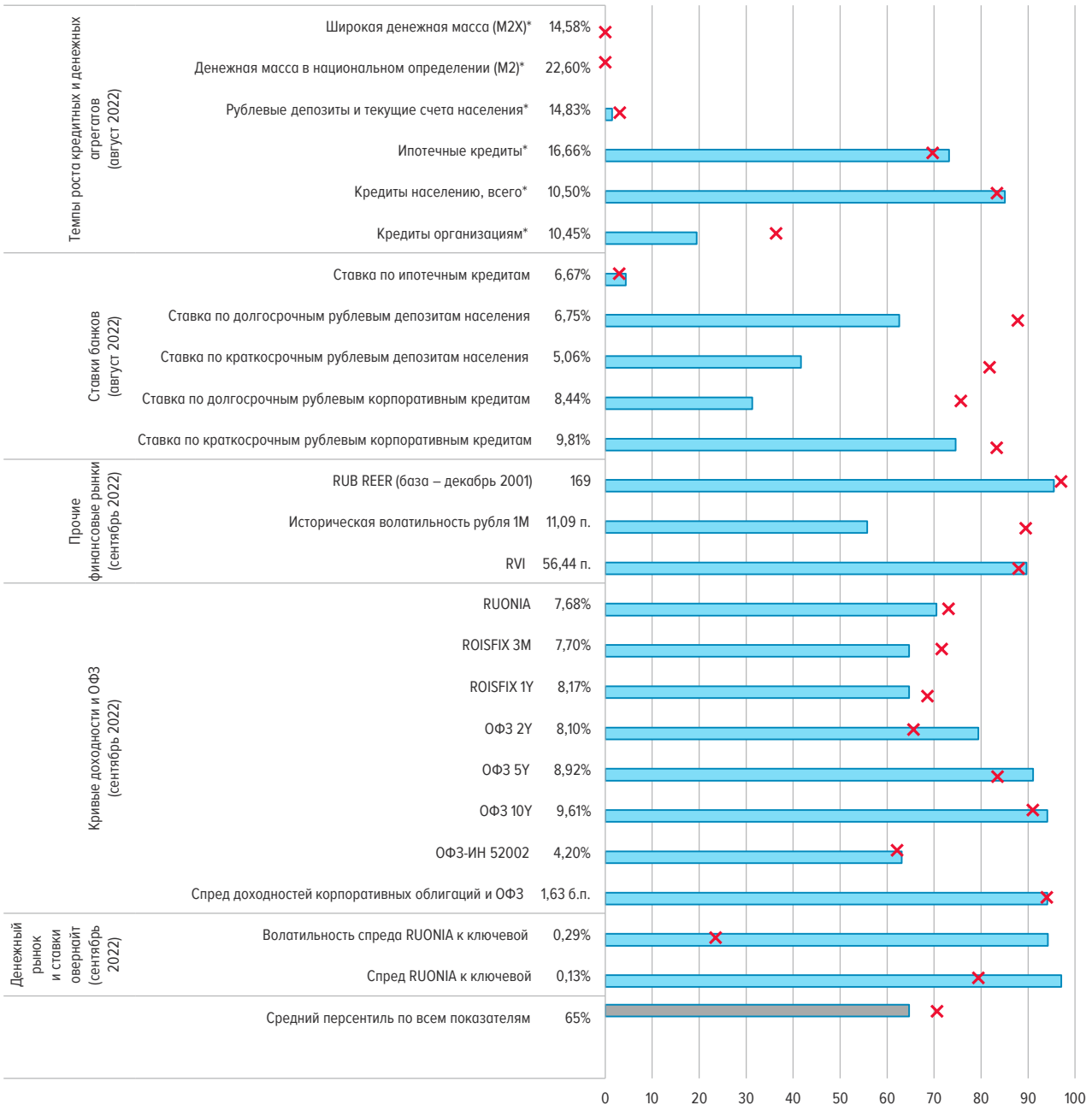
В этом материале кратко охарактеризованы работа денежно-кредитной трансмиссии и условия ее функционирования.

[1] См. *Приложение 1 к Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2022 год и период 2023 и 2024 годов*.

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ

По итогам сентября денежно-кредитные условия (ДКУ) в среднем существенно не изменились. С одной стороны, повышенная волатильность на валютном рынке и рынке ОФЗ в связи с развитием геополитических событий и рост коротких ставок на денежном рынке – из-за высокого спроса на наличные деньги – способствовали ужесточению ДКУ. С другой стороны, продолжающееся снижение кредитно-депозитных ставок на фоне смягчения денежно-кредитной политики в течение лета и принятое в сентябре Советом директоров Банка России решение о снижении ключевой ставки на 50 б.п., до 7,50%, оказывали обратное влияние (рис. 1).

В СЕНТЯБРЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ В ЦЕЛОМ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ *Рис. 1*



Примечание. График отражает текущий уровень показателя (в персентилях) относительно распределения значений с января 2017 года. Красным маркером обозначен уровень показателя (в персентилях) на предыдущую дату.
** По показателям посчитан обратный персентиль (большие значения расположены левее).*
Источник: расчеты Банка России.

ПРОЦЕНТНЫЙ КАНАЛ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

1. Ключевая ставка

На фоне низкого прироста потребительских цен и сдержанного потребительского спроса Совет директоров Банка России 16 сентября 2022 г. принял решение снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 7,50% годовых. При принятии решения учитывались также динамика деловой активности, которая складывалась лучше, чем Банк России предполагал на предыдущем заседании, и сложные внешние условия для российской экономики, ограничивающие экономическую деятельность. Среднемесячная ключевая ставка составила 7,80% (в августе: 8,00%).

Согласно индикаторам финансового рынка по итогам сентября 2022 г., участники рынка ожидают сохранения ключевой ставки на уровне 7,50% до конца 2022 г. (табл. 1).

В СЕНТЯБРЕ АНАЛИТИКИ СНИЗИЛИ ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ НА КОНЕЦ 2022 ГОДА *Табл. 1*

Ожидания по ключевой ставке на базе рыночных индикаторов (инструмент)	Декабрь 2022 года	Июнь 2023 года
ROISFIX	7,75 (7,75)	8,00 (7,75)
RUSFAR	7,75 (7,75)	-
Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	**Среднее за 2022 год**	**Среднее за 2023 год**
Опрос Банка России	10,5 (11,0)	6,8 (7,5)

** Даты проведения опроса: 31 августа – 6 сентября 2022 года. В скобках – результаты опроса 6–12 июля 2022 года.*
Источники: расчеты Банка России, НФА.

2. Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)

За сентябрьский ПУ обязательных резервов (ОР) спред ставки RUONIA[1] – операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России[2] составил **13 б.п.** (за августовский ПУ: -9 б.п.; с начала года: -20 б.п.) (рис. 4). Волатильность спреда увеличилась до 29 б.п. (в августовском ПУ: 13 б.п.; с начала года: 37 б.п.).

Структурный профицит ликвидности в среднем за сентябрьский ПУ снизился до **1,8 трлн руб.** (за августовский ПУ: 2,8 трлн руб.; на 01.10.2022: 1,1 трлн руб.). Часть профицита была абсорбирована с помощью повышения нормативов ОР[3]. В результате банкам необходимо было поддерживать на корсчетах на 0,8 трлн руб. больше, чем в предыдущем ПУ. Такая нормализация нормативов ОР позволила снизить «навес» на корсчетах банков. Ранее по мере восстановления объема клиентских потоков банки для обеспечения бесперебойности платежей поддерживали на корсчетах больше средств, чем им было необходимо для выполнения усреднения ОР. Из-за этого росла волатильность спроса на ликвидность, а также на краткосрочные инструменты управления ликвидностью. Кроме того, объем избыточных средств в банковском секторе снизился из-за повышения спроса на наличные деньги после 21 сентября. Это про-

[1] *Ставка RUONIA (Ruble Overnight Index Average) – взвешенная процентная ставка однодневных межбанковских кредитов (депозитов) в рублях, отражающая оценку стоимости необеспеченного заимствования на условиях овернайт.*

[2] *Операционная цель денежно-кредитной политики Банка России в рамках стратегии таргетирования инфляции заключается в поддержании ставок в необеспеченном сегменте овернайт межбанковского денежного рынка вблизи ключевой ставки Банка России.*

[3] *См. пресс-релиз Банка России от 25.07.2022.*

изошло как за счет роста спроса со стороны населения, так и за счет увеличения запасов денег в кассах и банкоматах. В начале октября спрос на наличные деньги замедлился и приблизился к своим сезонным значениям. Операции бюджета оказали близкое к нулю влияние на ликвидность банков. В сентябре сформировался дефицит бюджета, однако Федеральное казначейство (ФК) снизило на сопоставимую величину объем размещения средств в банках.

Ожидается, что в банковском секторе сохранится структурный профицит ликвидности, который к концу 2022 г. возрастет до 3,2–3,8 трлн рублей[4] за счет операций бюджета.

В сентябрьском ПУ волатильность спреда увеличилась. В ожидании снижения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 16 сентября участники рынка предпочли отложить усреднение ОР на вторую половину ПУ, так как в первой его половине стремились разместить средства на депозиты по действующей «высокой» ставке. Это оказало понижательное давление на RUONIA, и спред расширился.

После снижения ключевой ставки спрос на ликвидность со стороны крупных участников возрос. Банкам необходимо было увеличить остатки на корсчетах, чтобы выполнить усреднение ОР, а также восполнить отток ликвидности из-за роста спроса на наличные деньги. В этих условиях возросла конкуренция на аукционах ФК, особенно в налоговый период. В результате, несмотря на нейтральное влияние бюджетных операций в целом по банковскому сектору, у одних участников сформировался отток по операциям ФК, а другие, наоборот, нарастили объем привлечений. Это привело к повышению стоимости заимствований на денежном рынке и положительному спреду RUONIA к ключевой ставке, а также к временному росту спроса на кредиты Банка России.

3. Кривые доходностей денежного и долгового рынков

Кривая OIS (ROISFIX)[5]. В начале сентября рынки не ожидали снижения ключевой ставки на 50 б.п., поэтому по итогам сентября короткий участок кривой ROISFIX и кривая RUSFAR снизились. Доходности срочностью до 3 месяцев снизились на 34–39 б.п., свыше 6 месяцев – на 17 б.п. (рис. 6).

При этом с учетом ужесточения риторики и усиления волатильности на рынках, произошедшего в конце месяца, ожидания по ключевой ставке на период до конца следующего года были пересмотрены незначительно – рынок ожидает сохранения ставки в диапазоне 7,50–8,00%, опасаясь разворота дезинфляционных трендов и возможного ускорения инфляции. Ставка ROISFIX на срок 2 года выросла на 62 б.п., до 9,15%, отражая рост премии за процентный риск и описанные выше тенденции.

Кривая RUSFAR. По состоянию на конец сентября ставка RUSFAR 3M снизилась на 4 б.п., до 7,76%. Согласно рыночному индикатору, в ближайшем квартале участники рынка ожидают сохранения ключевой ставки в диапазоне 7,50–8,00%.

Кривая доходности ОФЗ. В сентябре кривая бескупонной доходности значимо сдвинулась вверх, наиболее существенно – на длинных сроках (рис. 10): ОФЗ 1Y – 8,79% (+110 б.п.); ОФЗ 2Y – 9,21% (+137 б.п.); ОФЗ 5Y – 10,28% (+177 б.п.); ОФЗ 10Y – 10,79% (+169 б.п.). Движение кривой произошло во второй половине месяца. Во-первых, это отражало реакцию на ужесточение сигнала Банка России в отношении дальнейшей траектории ключевой ставки. 16–19 сентября доходности ОФЗ выросли на 10–20 б.п. в среднем по всей длине. Во-вторых, усиление геополитической напряженности спровоцировало активные распродажи в российском госдолге. Спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ расширился на 31 б.п., до 158 б.п. (на конец августа: 127 б.п.), за счет более интенсивного смещения вверх длинного участка кривой в связи с ростом санкционных и геополитических рисков и, как следствие, с увеличением риск-премии. Дополнительное давление на рынок оказывали продолжающий-

---

[4] *См. Доклад о денежно-кредитной политике. № 3 (39). Июль 2022 года.*

[5] *Кривая OIS (ROISfix) – индикативные ставки (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA.*

ся рост доходностей в развитых странах (ФРС США: +75 б.п., до 3,25%, на 21 сентября; ЕЦБ: +75 б.п., до 1,25%, на 8 сентября; Национальный банк Швейцарии: +75 б.п., до 0,5%, на 22 сентября) и опасения глобальной рецессии.

В сентябре среднедневной оборот ОФЗ вырос в среднем до 19,4 млрд руб. (в августе: 11,2 млрд руб.), прежде всего за счет торгов среднесрочными и длинными ОФЗ-ПД. Основными покупателями ОФЗ являлись небанковские организации, причем другие участники рынка, в частности СЗКО, преимущественно продавали госдолг.

Первичный рынок ОФЗ. 14 сентября Минфин России возобновил активность на первичном рынке долга после семимесячного перерыва, разместив ОФЗ-ПД со сроком погашения в 2031 году. Спрос в 9-летней бумаге составил 24,8 млрд руб., а рынок абсорбировал весь предлагавшийся объем – 10 млрд рублей. 21 сентября аукционы были признаны несостоявшимися из-за отсутствия рыночного спроса на фоне усиления геополитической напряженности и повышенной волатильности на финансовых рынках; а 28 сентября отменены. В следующем году Минфин России планирует привлечь 1,75 трлн руб., в 2024 г. – 1,94 трлн руб., в 2025 г. – 2 трлн рублей.

Вмененная инфляция. По итогам сентября вмененная инфляция из ОФЗ-ИН 52002 (2028 г.) выросла почти на 2 п.п., составив 7,2% (месяцем ранее: 5,3%)[6] на фоне ожиданий разворота дезинфляционного тренда и усиления темпов роста инфляции в среднесрочной перспективе.

4. Рынок корпоративных облигаций

Вторичный рынок. Следуя динамике доходности ОФЗ, по итогам сентября средняя доходность корпоративных облигаций возросла до 11% (+180 б.п.). В течение первой половины месяца спред к доходности государственных облигаций преимущественно сужался, демонстрируя снижение риск-премии ввиду подстройки российских компаний к новым макроэкономическим условиям, в том числе переориентации торговых потоков в Азию. В целом на фоне эскалации геополитического конфликта к концу сентября спред расширился на 60 б.п., до 210 б.п., согласно индексам IFX-Cbonds и GBI-Cbonds. Причем 27 сентября спред достиг 350 б.п. – максимального значения с апреля этого года – после публикации новости о значительных разрушениях «Северного потока» и «Северного потока – 2». В краткосрочной перспективе спрос на корпоративные бумаги будет зависеть от возможности компаний генерировать положительные финансовые результаты в условиях санкционного и налогового давления[7].

Первичный рынок. В сентябре эмиссионная активность несколько снизилась из-за повышенной волатильности на финансовых рынках, составив 391 млрд руб. (в августе: 460 млрд руб.). Причем новые выпуски были преимущественно доступны широкому кругу инвесторов (в сентябре: 324 млрд руб.; в августе: 220 млрд руб.). Структура заемщиков существенно не изменилась – основными эмитентами долга оставались компании реального сектора, в частности телекоммуникационного, энергетического и нефтегазового секторов. Российские компании продолжали наращивать активность размещения облигаций в китайских юанях.

---

[6] *См. методологический комментарий «Оценка вмененной инфляции из цен на индексируемые на инфляцию облигации».*

[7] *С 2023 г. Правительство Российской Федерации планирует ввести дополнительный налог на экспортеров нефти, газа и СПГ для компенсации дефицита бюджета. Кроме того, обсуждается альтернативный вариант повышения ставки НДПИ для производителей газа.*

5. Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. Ставки по депозитам в августе снижались. Банки корректировали депозитные ставки на фоне реализованного смягчения денежно-кредитной политики, а также ожиданий снижения ключевой ставки в сентябре. Снижение ставок было интенсивнее для краткосрочных депозитов, характеризовавшихся повышенной волатильностью при росте ключевой ставки. Среднерыночные ставки по краткосрочным[8] депозитам в августе снизились на 1,2 п.п., по долгосрочным – на 0,7 п.п. (рис. 12).

Ставки по депозитам на сроки до 1 года в сентябре изменились незначительно по данным оперативного мониторинга. Индекс доходности депозитов FRG100[9] в сентябре уменьшился на 6 б.п., до 6,17% (рис. 13). При этом ставки по накопительным счетам и депозитам на срок до 1 месяца в системно значимых банках в среднем превышали ставки по депозитам на сроки 3, 6 и 12 месяцев. Поддержание средств на накопительных счетах может расширять возможности банков по управлению ликвидностью, а также соответствовать потребностям физических лиц, из-за неопределенности предпочитающих инструменты сбережений с возможностью снятия средств с минимальными издержками.

Динамика депозитных ставок будет зависеть от принимаемых решений по ключевой ставке, а ожидания банковских аналитиков и стратегов стабилизировались и оперативно формируются под воздействием коммуникации денежно-кредитной политики. Рост доходности ОФЗ в сентябре[10] может транслироваться в увеличение оценки стоимости банковского фондирования и оказывать повышательное давление на депозитные ставки. Послабления в части регулирования ликвидности при этом могут способствовать повышению гибкости банков в управлении ставками по депозитам.

Депозитные операции. Приток средств населения в банковский сектор[11] замедлился в августе на фоне снижения ставок по рублевым депозитам и сокращения валютных сбережений в банках, а также под воздействием продолжающихся сезонных расходов. Сокращение вложений в краткосрочные депозиты при этом сопровождалось приростом на текущих счетах из-за сохранения относительно высоких ставок по накопительным инструментам. Годовое изменение[12] средств населения в банках было обеспечено остатками на краткосрочных депозитах и составило в августе 6,6% против 6,7% в июле (рис. 14). Сбережения физических лиц осуществлялись также через недвижимость: объем поступлений средств на счета эскроу восстанавливался с расширением ипотечного кредитования[13].

Отток валютных сбережений из банков сохранялся, учитывая низкие ставки и комиссии по средствам на валютных счетах и депозитах. Банки поддерживают процесс девалютизации, по возможности не накапливая валютные обязательства и, несмотря на регулятивные послабления, закрывая валютные позиции. Валютизация депозитов, в том числе из-за укрепления рубля к иностранным валютам в августе, снизилась до 12,1% по сравнению с 12,8% в июле, сохраняясь вблизи исторического минимума.

---

[8] *Под краткосрочными понимаются депозиты по всем срокам до года, кроме «до востребования», под долгосрочными – по всем срокам свыше года.*

[9] *Средняя ставка 54 крупнейших депозитных банков по вкладам сроком 1 год на сумму от 100 тыс. руб. по данным информационного агентства Frank RG.*

[10] *См. подраздел «Кривые доходностей денежного и долгового рынков».*

[11] *Здесь и далее в состав средств населения в банках включаются остатки на срочных депозитах, депозитах «до востребования» и текущих счетах, но не включаются счета эскроу по договорам участия в долевом строительстве.*

[12] *Здесь и далее приросты балансовых показателей банков рассчитаны по данным отчетности действующих кредитных организаций, внесенных в Книгу государственной регистрации на соответствующую отчетную дату. Приросты валютных требований и обязательств рассчитаны в долларовом эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.*

[13] *См. пункт «Розничное кредитование».*

Возросшая с конца сентября неопределенность может повлиять на сберегательное поведение и динамику депозитов. Рост спроса на наличные в конце сентября и начале октября мог ограничить нетто-приток сбережений в банки. Стабилизация ожиданий физических лиц может способствовать восстановлению притока на депозиты.

Кредитные ставки. Пространство для снижения кредитных ставок в августе – сентябре сузилось из-за повышения доходностей ОФЗ и преобладающих ожиданий сохранения ключевой ставки на сложившемся уровне[14] в 7,50% годовых. Уменьшение стоимости рублевых заемных средств в августе и, по оперативным оценкам, в сентябре пока еще наблюдалось в отдельных сегментах кредитного рынка.

В сегменте кредитования нефинансовых организаций в августе снижение ставок по краткосрочным кредитам составило 0,8 п.п., а по долгосрочным – 1,3 п.п. и затронуло как крупных корпоративных заемщиков, так и субъектов малого и среднего предпринимательства (рис. 12).

В розничном сегменте в августе снижение среднерыночных ставок затронуло в основном ипотечные кредиты на готовое жилье (средняя ставка за месяц сократилась на 0,7 п.п.). На первичном рынке ипотечного кредитования ставки третий месяц подряд сохранялись вблизи 3,7% годовых из-за действующих льготных программ и субсидирования ставок застройщиками. Стоимость долгосрочных потребительских кредитов также существенно не изменилась и превышала февральские уровни, отражая в том числе сохранение банками консервативных оценок премии за кредитный риск. В этих условиях снижение среднерыночной ставки по долгосрочным розничным кредитам с 12,6% в июле до 12,3% в августе было обеспечено дальнейшим увеличением доли ипотеки в оборотах рынка (рис. 12). Ставки по краткосрочным розничным кредитам в августе возобновили рост. Согласно данным оперативного мониторинга, в сентябре ставки предложения как рыночных, так и льготных ипотечных жилищных кредитов сохранялись вблизи достигнутых уровней (рис. 13).

В краткосрочной перспективе динамика ставок будет зависеть от изменения структуры оборотов рынка по мере дальнейшего увеличения доли кредитов на рыночных условиях. Сдерживать возможное снижение ставок будут ожидания относительно будущей динамики ключевой ставки и рост доходностей в смежных сегментах финансового рынка.

Корпоративное кредитование. По мере восстановления экономической активности, подстройки компаний к изменяющимся условиям функционирования и под влиянием продолжающегося процесса импортозамещения наблюдалось дальнейшее ускоренное наращивание корпоративного кредитования. По итогам августа годовой прирост портфеля корпоративных кредитов[15] составил 10,4% против 8,5% месяцем ранее (рис. 15). Сохранилась тенденция к замещению валютных кредитов рублевыми: годовой темп сокращения портфеля валютных заимствований организаций вырос с 12,2 до 18,1%. По оперативным данным, в сентябре продолжился рост корпоративного кредитования.

В краткосрочной перспективе можно ожидать ослабления влияния программ льготного кредитования на кредитную активность в связи с завершением ряда программ господдержки. Однако для отдельных сегментов рынка корпоративных кредитов значимость данного фактора будет сохраняться. Поддержку кредитной активности также могут оказать планируемые Банком России продление регуляторных послаблений, позволяющих не ухудшать оценку качества ссуд, и предоставление временных послаблений по надбавкам.

Розничное кредитование. Снижение кредитных ставок и восстановление экономической активности способствовали наращиванию розничного кредитного портфеля[16]. Наиболее ин-

---

[14] *Результаты макроэкономического опроса.*

[15] *Здесь и далее – прирост кредитования нефинансовых и финансовых организаций, а также индивидуальных предпринимателей с исключением приобретенных банками прав требования.*

[16] *Здесь и далее – прирост кредитования физических лиц с исключением приобретенных банками прав требования.*

тенсивно это происходило в сегменте ипотечного кредитования (рис. 16). В августе объем предоставленных рублевых ипотечных жилищных кредитов продемонстрировал выраженный рост и составил 458 млрд руб., приблизившись к среднему значению выдач в рекордном для ипотечного рынка 2021 году. Кроме того, больше половины всех выданных кредитов в августе пришлось на вторичный сегмент, в структуре оборотов которого преобладают кредиты на рыночных условиях. Заметное восстановление кредитования в сегменте готового жилья может быть связано как со снижением рыночных ипотечных ставок вслед за динамикой ключевой ставки, так и с продолжающимся удорожанием строящегося жилья. Годовой прирост портфеля ипотечных жилищных кредитов[17] по итогам месяца замедлился на 1 п.п., до 16,7%, что было обусловлено крупной сделкой по секьюритизации ипотечных активов на сумму порядка 155 млрд рублей. С коррекцией на данную сделку годовой прирост задолженности по ипотеке в августе вновь ускорился после пяти месяцев замедления.

Портфель необеспеченных потребительских кредитов продолжил восстанавливаться по мере увеличения потребительской уверенности: за месяц рост составил 1,8% против 0,7% в июле, в том числе за счет сезонного фактора, а в сегменте автокредитования признаки оживления активности по-прежнему отсутствовали.

По предварительным данным, в сентябре рост розничного кредитования продолжился сопоставимыми темпами. С учетом вновь возросшей неопределенности в конце сентября в краткосрочной перспективе можно ожидать некоторого снижения заинтересованности населения в дальнейшем наращивании кредитных обязательств, в том числе за счет постепенного сокращения потенциала для реализации отложенного спроса. Дополнительное сдерживающее влияние на динамику портфеля кредитов населению в начале следующего года может оказать введение макропруденциальных лимитов[18] в отношении отдельных высокорискованных операций в сегменте необеспеченного потребительского кредитования.

ДРУГИЕ СЕГМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

1. Обменный курс (валютный канал)

В сентябре рубль колебался в диапазоне от 57,21 до 61,23 руб./долл. США, к концу месяца укрепившись на 3,0%, до 58,45 руб./долл. США (рис. 20). Курс не продемонстрировал существенной реакции на решение Совета директоров о снижении ключевой ставки на 50 б.п. сразу после публикации, ослабившись не более чем на 10 копеек. Однако в течение дня наблюдалась повышенная волатильность рубля, что могло быть связано с нейтральным сигналом Банка России.

В текущих условиях курс рубля продолжает определяться профицитом торгового баланса, который с января по август 2022 г. оценивается в 183,1 млрд руб. – в три раза выше показателя соответствующего периода прошлого года. В сентябре на укрепление рубля к «недружественным» валютам также повлияли опасения санкций в отношении инфраструктуры финансового рынка, которые могли привести к полной остановке торгов долларом США и евро и спровоцировали существенные продажи «токсичных» валют.

Месячная реализованная волатильность курса снова снизилась почти в два раза по сравнению с предыдущим месяцем (в сентябре: 11,1%; в августе: 24,2%), достигнув уровня ниже исторического среднего с 2017 г. (14,2%). Тем не менее риски повышенной волатильности сохраняются из-за более высокой чувствительности курса к конъюнктуре мировых сырьевых рынков в результате приостановки действия бюджетного правила.

---

[17] *Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.*

[18] *См. доклад «Макропруденциальная политика Банка России: концепция проведения и планируемые решения», сентябрь 2022 года.*

Реальный эффективный курс рубля (далее – REER), рассчитанный по отношению к валютам основных внешнеторговых партнеров, продолжил ослабляться (в августе: -3,9%; в июле: -0,2%). Динамика REER при прочих равных способствовала смягчению ДКУ, повышая привлекательность товаров российского экспорта. Минфин России рассматривает возможность возобновления действия бюджетного правила, что будет способствовать снижению чувствительности курса к конъюнктуре нефтегазового рынка.

2. Рынок капитала (канал благосостояния)

В сентябре индекс МосБиржи снизился на 18,4% (-48,3% с начала года, -51,8% г/г). Сильнейшее с февраля 2022 г. падение российского фондового рынка было обусловлено возрастанием геополитической напряженности и санкционных рисков на фоне общих негативных тенденций на мировых рынках акций (рис. 21). Помимо этого, возросшая волатильность отраслевых индексов наблюдалась вследствие укрепления курса рубля, корректировок мировых цен на нефть и ожиданий повышения налоговой нагрузки для компаний – экспортеров сырьевых ресурсов.

По итогам сентября, кроме негативной динамики в акциях нефтедобывающих компаний и металлургии, под давлением находились акции строительного сектора в связи с отсутствием предпосылок дальнейшего роста спроса на недвижимость, а также в связи с ожиданиями завершения цикла снижения ставки и новыми макропруденциальными требованиями по ипотеке с низким первоначальным взносом.

Вероятность дальнейшей повышенной волатильности и негативного давления на российском фондовом рынке сохраняется ввиду геополитической неопределенности. При прочих равных условиях снижение рынка акций ужесточает ДКУ, поскольку стоимость портфеля инвесторов и их инвестиционная активность снижаются. Однако для России влияние этого канала не столь существенное, как для стран с развитыми рынками.

Внешние рынки

В сентябре мировые центральные банки продолжили цикл ужесточения денежно-кредитной политики и повышения ключевых ставок на фоне инфляционного давления. Средняя ключевая ставка в развитых странах достигла 2,13% (+63 б.п. к предыдущему месяцу), в странах Латинской Америки – 11,03% (+49 б.п.), в странах Южной и Юго-Восточной Азии – 5,10% (+47 б.п.), в странах Центральной и Восточной Европы и Средней Азии – 8,64% (+28 б.п.), в странах Африки – 8,53% (+61 б.п.).

Риторика монетарных властей основных развитых стран продолжала оставаться крайне жесткой, что в совокупности с геополитическими рисками и проблемами в области энергетической инфраструктуры Европы усиливало опасения инвесторов относительно перспектив роста мировой экономики и провоцировало дальнейшую распродажу рискованных активов. Мировые рынки ожидали, что высокие ставки сохранятся в течение более продолжительного времени; это привело к росту доходностей облигаций развитых стран, а также ослаблению их валют относительно доллара США (рис. 19).

Банк Англии для стабилизации рыночных условий возобновил покупку гособлигаций на фоне роста их доходностей в связи с объявленным ранее масштабным снижением налогов и потенциальным ростом дефицита бюджета.

Центральный Банк Японии на заседании в сентябре сохранил основные параметры денежно-кредитной политики и уровень ставки -0,1%, продолжив таким образом противоречие мировому тренду ужесточения ДКУ. Также для поддержания уровня иены впервые с 1998 г. регулятор провел интервенции на валютном рынке.

Индексы акций в национальных валютах в развитых странах по итогам месяца существенно снизились: S&P 500 – на 9,3%, Stoxx 600 – на 6,6%, Nikkei 225 – на 7,9%. Общие негативные тренды на фондовых рынках обусловлены опасениями рецессии.

Индексы акций в национальных валютах и курсы валют к доллару США стран с формирующимися рынками (СФР) в основном ослаблялись (рис. 21). Уровень курса мексиканского песо остался без изменений, в то время как в сентябре Банк Мексики поднял ключевую ставку, согласно ожиданиям, на 75 б.п., до 9,25%, из-за повышательной тенденции баланса рисков для цен. Центральный банк Турции, вопреки росту потребительских цен до 83,5% г/г, в сентябре снизил ключевую ставку на 100 б.п., до 12%. Ослабление турецкой лиры к доллару США с начала года составило 27,9% (-58,3% за два года).

ДЕНЕЖНАЯ МАССА

Требования банковской системы к экономике[19] выросли в августе, причем прирост корпоративного кредитования компенсировал сохраняющееся замедление роста требований к населению. Годовой темп роста требований к экономике в результате увеличился на 0,3 п.п., до 11,3%, против снижения на 0,5 п.п. в июле. Кредитование экономики поддерживается смягчением денежно-кредитных условий, обеспечивая прирост денежной массы.

Вклад чистых требований банковской системы к органам государственного управления в годовое изменение денежного предложения сохранился положительным в августе из-за бюджетного дефицита и использования средств Фонда национального благосостояния и повысился по сравнению с июлем. Формирование денежной массы за счет дефицита бюджета оказывает стимулирующее воздействие на совокупный спрос. Профицит счета текущих операций обеспечивает положительный вклад чистых иностранных активов в денежное предложение.

Годовые темпы роста денежных агрегатов ускорились: денежная масса в национальном определении М2 в августе увеличилась до 22,6 с 19,3% в июле, а широкая денежная масса М2Х – до 14,6 с 13,6% в июле (рис. 18). Прирост денежной массы М2 с середины I квартала 2022 г. формируется по более высокой траектории, чем в 2014–2021 гг., а рост широкой денежной массы М2Х проявляется сдержаннее из-за процессов девалютизации.

[19] *Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевые ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением.*

ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

В СЕНТЯБРЕ 2022 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА СНИЗИЛСЯ

Табл. 2

(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.04.2022	01.07.2022	01.09.2022	01.10.2022
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	**-2 639**	**-3 016**	**-2 761**	**-204**	**-1 691**	**-280**	**-2 384**	**-2 757**	**-1 132**
Требования Банка России к кредитным организациям	**10**	**21**	**18**	**976**	**909**	**2 484**	**280**	**291**	**1 479**
Операции на аукционной основе	-	-	-	847	116	2 298	171	70	166
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	847	116	2 298	171	70	166
Операции по фиксированным процентным ставкам	10	21	18	129	793	186	109	221	1 312
– операции репо и «валютный своп»	4	8	13	118	3	92	10	1	10
– обеспеченные кредиты	5	13	5	10	790	94	99	220	1 303
Требования кредитных организаций к Банку России	**2 729**	**3 293**	**2 983**	**1 796**	**2 804**	**3 108**	**3 180**	**3 414**	**2 955**
Депозиты	2 372	1 902	1 026	1 221	2 804	3 108	3 180	3 414	2 955
– на аукционной основе	2 125	1 478	697	844	1 626	-	1 838	2 295	1 664
– по фиксированной процентной ставке	247	424	330	377	1 178	3 108	1 341	1 119	1 291
Купонные облигации Банка России (КОБР)	357	1 391	1 956	575	-	-	-	-	-
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	**81**	**256**	**204**	**616**	**204**	**343**	**516**	**366**	**344**

** К данному типу операций относятся специализированные инструменты рефинансирования Банка России, кредиты, предоставленные Банком России в рамках безотзывных кредитных линий.*
Источник: расчеты Банка России.

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2022 Г. СОСТАВЛЯЕТ 3,2 – 3,8 ТРЛН РУБЛЕЙ

Табл. 3

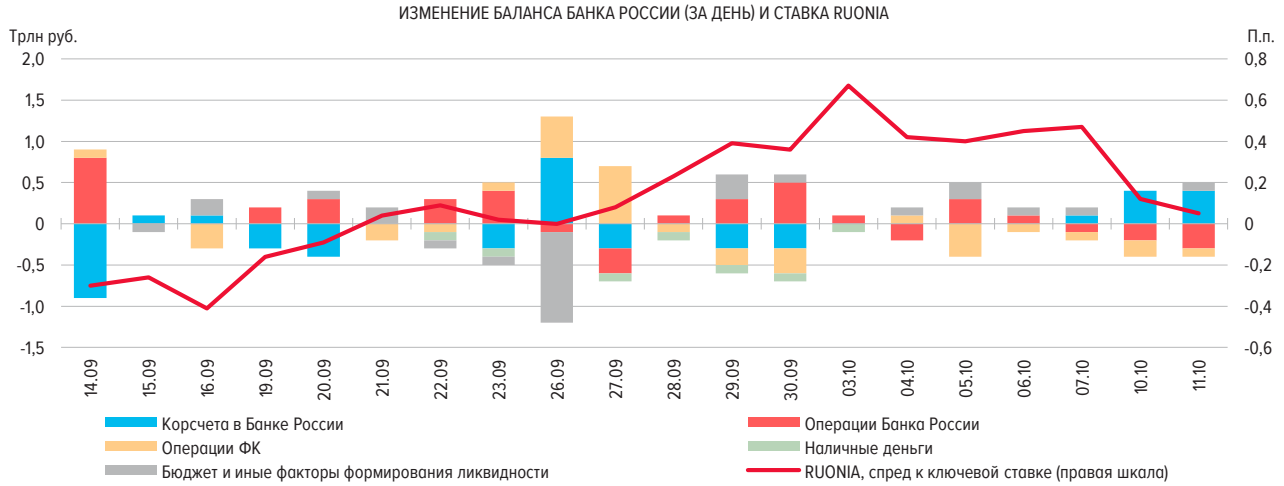
(ТРЛН РУБ.)

	2021 г. (факт)	Январь – сентябрь 2022 г.	Сентябрь 2022 г.	2022 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности	**1,6**	**-0,4**	**-0,8**	**[1,4; 1,8]**
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	2,3	0,2	0,1	[1,5; 1,7]
– изменение наличных денег в обращении	-0,7	-1,1	-0,9	[-0,7; -0,5]
– интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке	-	-0,1	-	-0,1
– регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	-0,1	0,7	0,0	0,7
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов) ** (спрос)	**0,1**	**0,2**	**0,8**	**[-0,4; -0,2]**
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	**1,0**	**0,2**	**-0,5**	**[1,4; 2,0]**
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России	**-0,5**	**0,7**	**1,2**	**-0,2**
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	**-1,7**	**-1,1**		**[-3,8; -3,2]**

** Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила и прочие операции.*
*** Прогноз на конец года предполагает равномерное выполнение банками усреднения обязательных резервов и остаток на корсчете, близкий к нормативу.*
Источник: расчеты Банка России.

В СЕНТЯБРЕ ФК ОПЕРАТИВНО КОМПЕНСИРОВАЛО С ПОМОЩЬЮ СВОИХ ОПЕРАЦИЙ ОТТОК ЛИКВИДНОСТИ В НАЛОГОВЫЕ ДНИ

Рис. 2

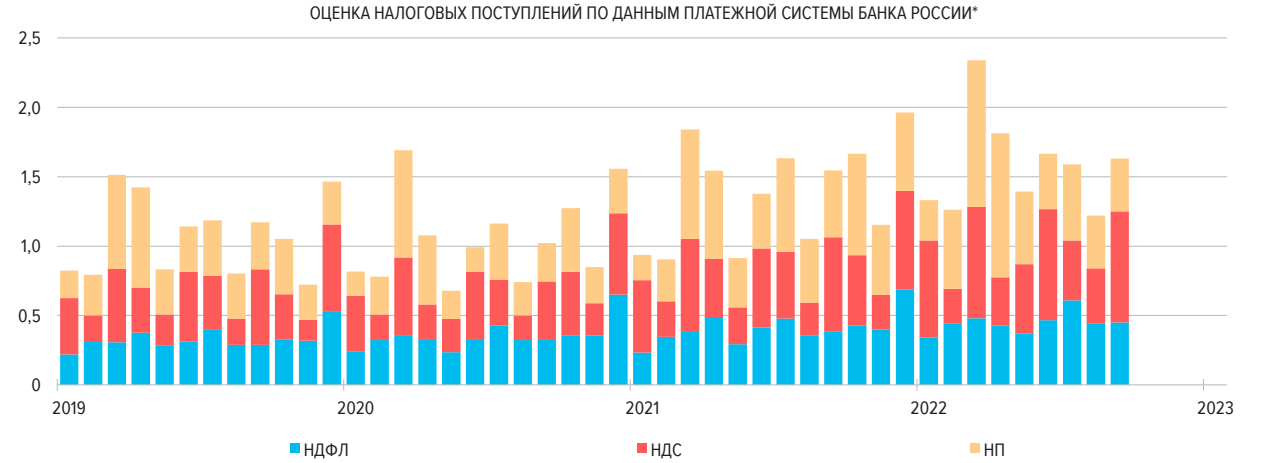


Источник: расчеты Банка России.

В СЕНТЯБРЕ ПОСТУПЛЕНИЯ НДФЛ И НДС ВЫРОСЛИ В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ, А ПОСТУПЛЕНИЯ НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ (НП) СОКРАТИЛИСЬ

(ТРЛН РУБ.)

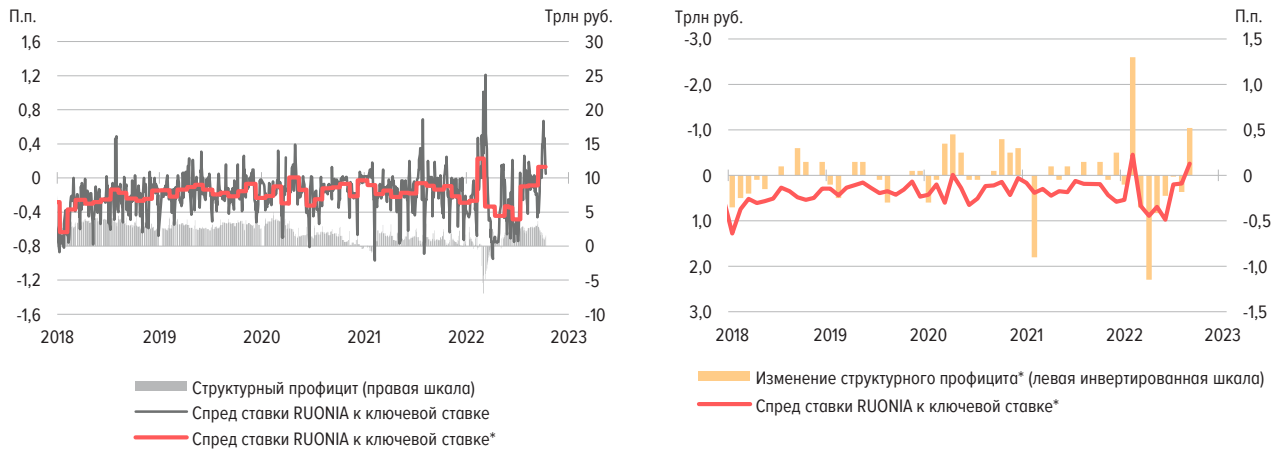
Рис. 3



** Перечисления со счетов кредитных организаций на счета бюджетной системы с кодами бюджетной классификации, соответствующими указанным налогам.*
Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СТАЛ ПОЛОЖИТЕЛЬНЫМ

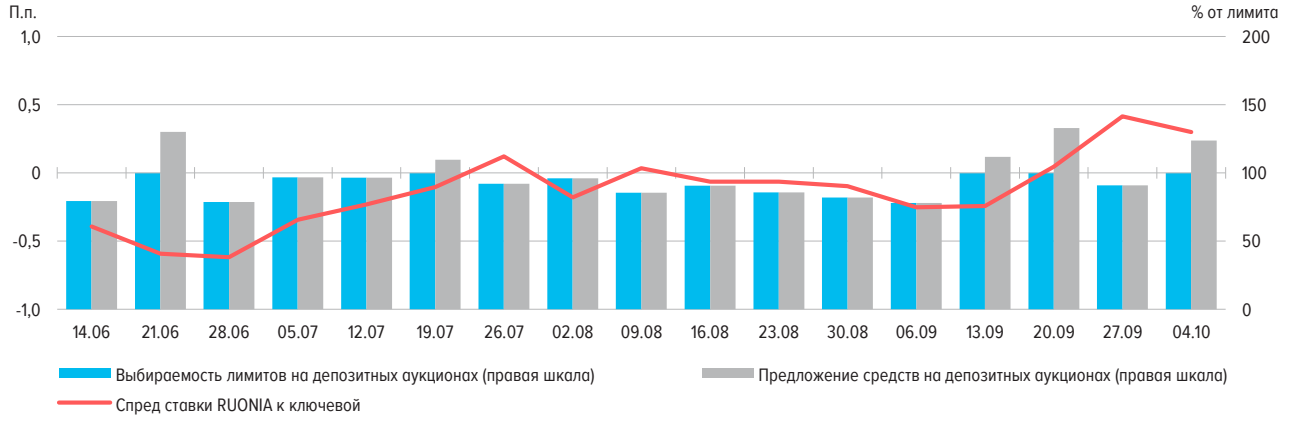
Рис. 4



** Среднее по периодам усреднения.*
Источник: расчеты Банка России.

ВЫБИРАЕМОСТЬ ЛИМИТОВ НА ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ В 2022 ГОДУ (СРЕДНЕЕ ПО ОПЕРАЦИОННЫМ НЕДЕЛЯМ)

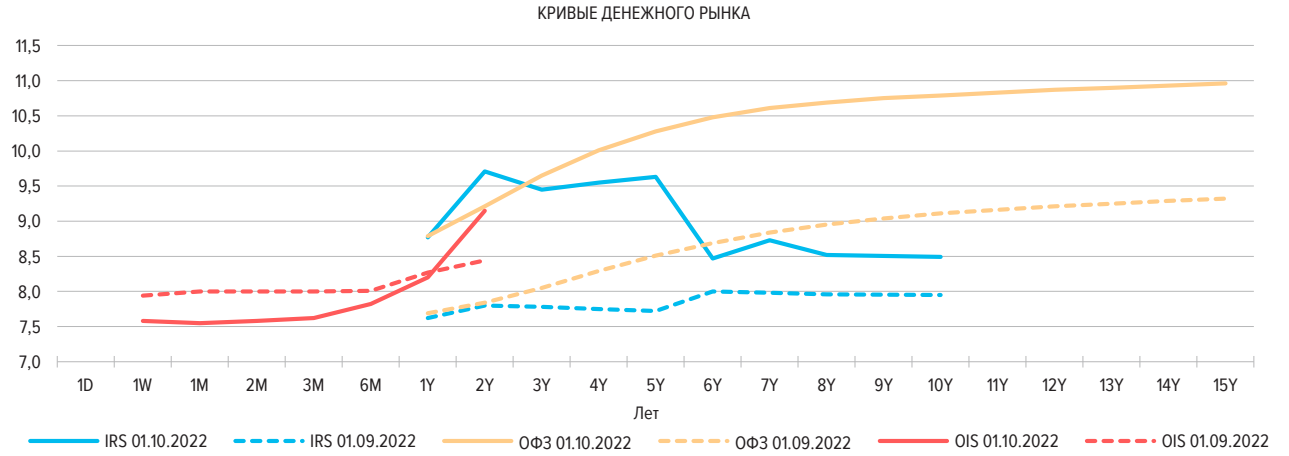
Рис. 5



Примечание. Данные представлены по депозитным аукционам, аукционам репо «тонкой настройки» и аукционам на срок 1 неделя. Операционные недели отмечены датами проведения регулярных недельных аукционов. Аукционы «тонкой настройки» учтены совместно с недельным аукционом, расчеты по которому прошли в соответствующую операционную неделю.
Источник: расчеты Банка России.

В СЕНТЯБРЕ КОРОТКИЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА СНИЖАЛИСЬ, А ДЛИННЫЕ – РОСЛИ (% ГОДОВЫХ)

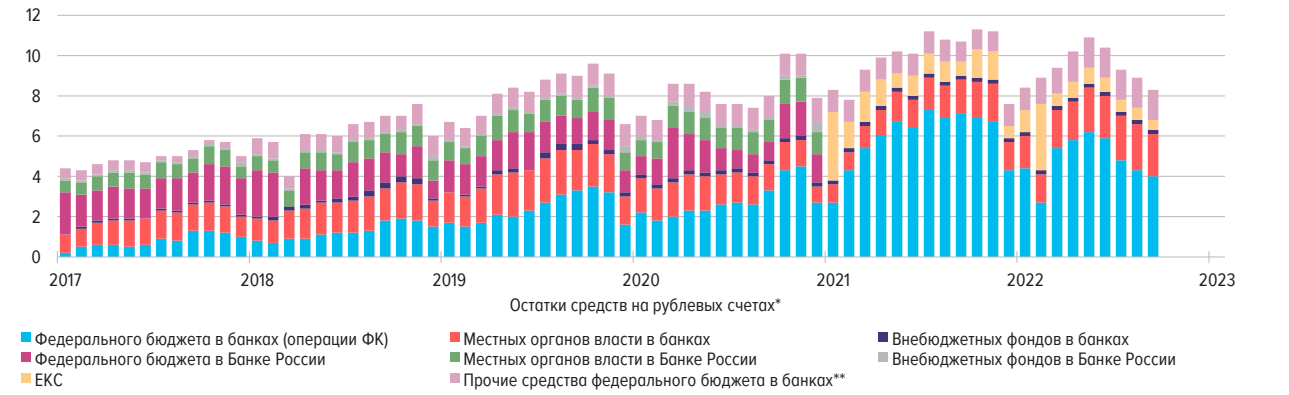
Рис. 6



Примечание. Для построения кривой IRS на сроках до 1 года используются ставки MosPrime соответствующей срочности.
Источники: Cbonds, НФА, расчеты Банка России.

В СЕНТЯБРЕ ОСТАТКИ НА СЧЕТАХ БЮДЖЕТА ПРОДОЛЖИЛИ СНИЖАТЬСЯ ИЗ-ЗА РОСТА РАСХОДОВ И СНИЖЕНИЯ ДОХОДОВ (ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)

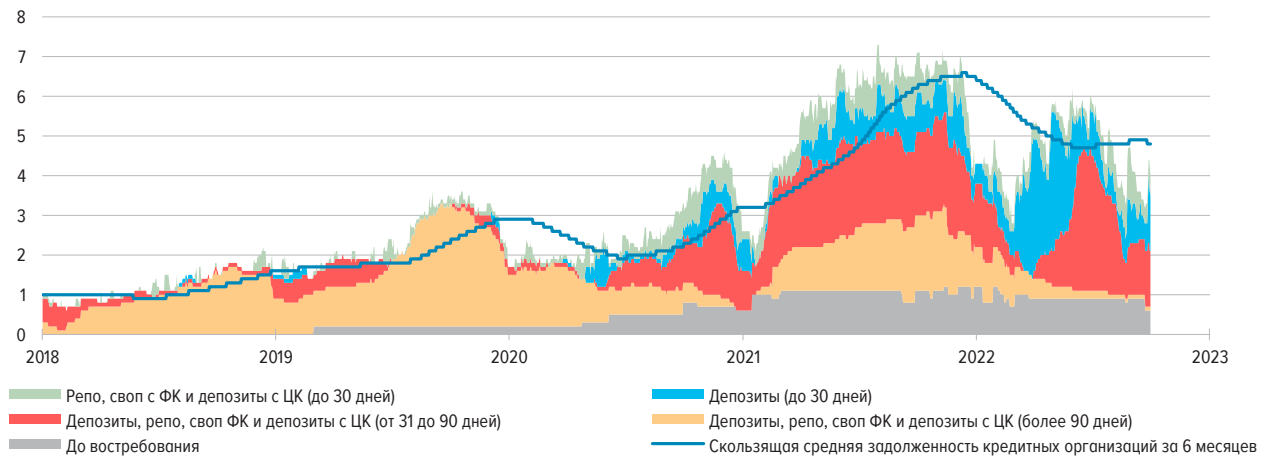
Рис. 7



** По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации».*
*** К прочим относятся бюджетные средства ВЭБ.РФ, средства избирательных комиссий, средства, поступившие во временное распоряжение, средства для операций Минфина России с наличными деньгами и другие.*
Источник: расчеты Банка России.

В СЕНТЯБРЕ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК СНИЗИЛАСЬ НА 0,3 ТРЛН РУБЛЕЙ *Рис. 8*

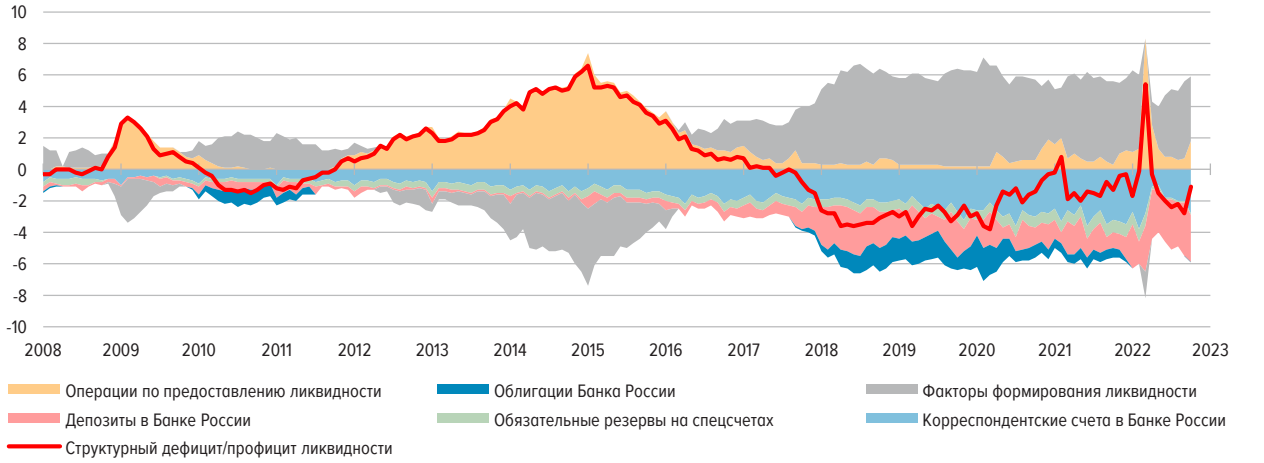
(ТРЛН РУБ.)



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

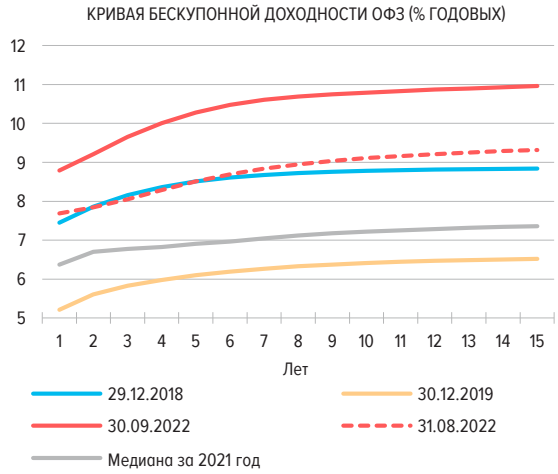
БАЛАНС БАНКА РОССИИ *Рис. 9*

(ТРЛН РУБ.)



Источник: расчеты Банка России.

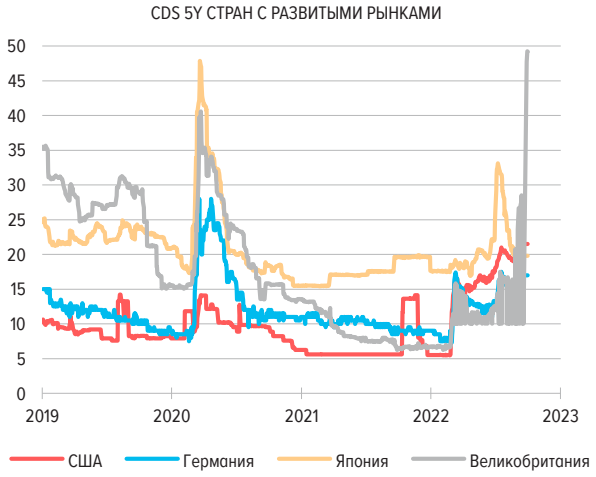
КРИВАЯ ОФЗ СКОРРЕКТИРОВАЛАСЬ ВВЕРХ ПО ВСЕЙ ДЛИНЕ, НАИБОЛЕЕ СУЩЕСТВЕННО – НА КОРОТКИХ СРОКАХ *Рис. 10*



Источники: ПАО Московская Биржа, Cbonds, расчеты Банка России.

CDS-СПРЕДЫ КАК В СТРАНАХ С РАЗВИТЫМИ РЫНКАМИ, ТАК И В СТРАНАХ С ФОРМИРУЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО РОСЛИ *Рис. 11*

(Б.П.)



Источники: Cbonds, расчеты Банка России.

ДОЛЕВОЙ СЕГМЕНТ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА ПОКАЗАЛ НЕГАТИВНУЮ ДИНАМИКУ

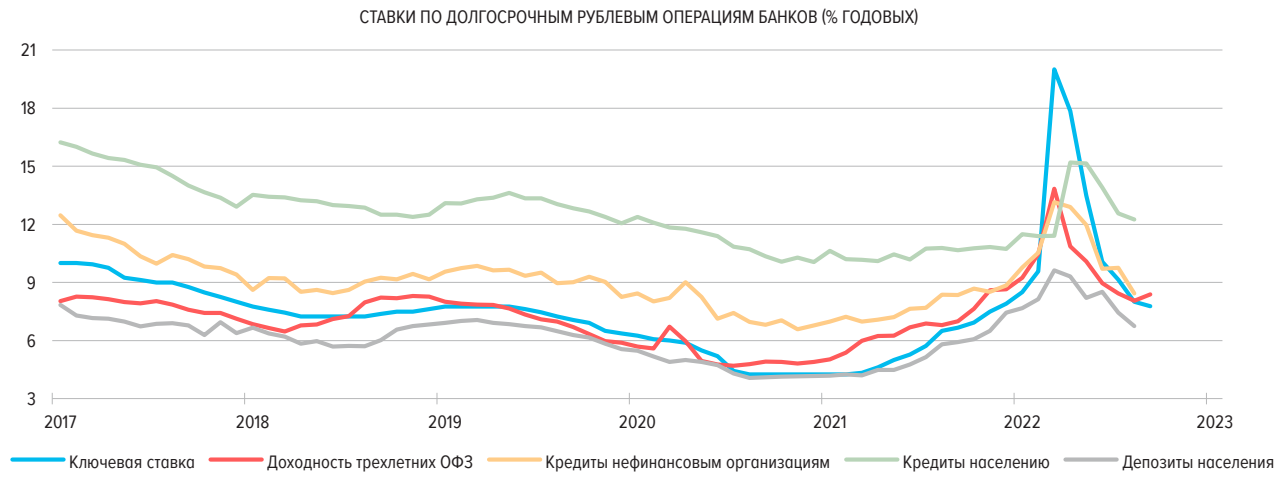
Табл. 4

Показатель		30.09.2022	1M	3M	6M	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
Курс рубля к доллару США		**56,89**	5,5	-10,6	32,2	23,8	21,9
Индекс МосБиржи		**1 957**	-18,4	-11,2	-29,1	-48,3	-51,8
Индекс РТС		**1 056**	-16,1	-21,5	2,1	-33,8	-39,9
Доходность государственных облигаций		**10,15**	146	148	-162	174	285
Доходность корпоративных облигаций		**11,01**	182	79	-414	216	309
Доходность региональных облигаций		**10,46**	160	105	-311	183	266
RVI		**74**	24	13	-23	41	48
Курсы валют (к доллару США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	**112,12**	3,1	7,1	13,8	17,2	18,8
	Евро	**0,98**	-2,5	-6,5	-11,3	-13,8	-15,5
	Японская иена	**144,75**	4,2	6,6	18,1	25,7	29,3
	Фунт стерлингов	**1,12**	-3,9	-8,3	-14,8	-17,4	-16,8
СФР	Рубль	**56,89**	5,5	-10,6	32,2	23,8	21,9
	Бразильский реал	**5,41**	-4,4	-3,0	-16,2	2,8	0,1
	Мексиканское песо	**20,14**	0,0	-0,2	-1,4	1,8	1,8
	Китайский юань	**7,12**	-3,3	-6,2	-11,8	-11,8	-9,9
	Турецкая лира	**18,49**	-1,6	-10,8	-25,9	-38,7	-107,5
	Южноафриканский рэнд	**18,08**	-5,7	-11,0	-23,4	-13,1	-19,2
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	**3,83**	68	85	145	231	228
	Германия	**2,11**	57	59	155	229	232
	Япония	**0,24**	2	1	2	17	17
	Великобритания	**4,08**	129	170	248	311	311
СФР	Россия	**10,79**	169	200	-57	236	341
	Бразилия	**12,06**	-22	-115	55	180	102
	Мексика	**9,99**	60	64	142	215	241
	Китай	**2,77**	11	-7	-6	-2	-13
	Турция	**12,02**	-102	-735	-1 332	-1 266	-674
	ЮАР	**10,89**	45	31	129	146	162
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	**22**	3	4	9	10	9
	Германия	**17**	1	4	3	8	8
	Япония	**20**	0	-5	2	3	1
	Великобритания	**49**	28	37	35	39	40
СФР	Бразилия	**293**	44	15	96	97	99
	Мексика	**186**	31	19	90	99	89
	Китай	**108**	33	22	46	67	61
	Турция	**747**	-2	-78	213	202	336
	ЮАР	**338**	56	26	131	137	129
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P 500	**3 586**	-9,3	-5,3	-21,1	-24,8	-17,8
	Stoxx 600	**388**	-6,6	-4,8	-15,4	-20,5	-14,8
	Nikkei 225	**25 854**	-7,9	-2,0	-6,5	-10,2	-12,5
	FTSE 100	**6 894**	-5,4	-3,8	-8,5	-6,6	-3,0
СФР	MSCI EM	**876**	-11,9	-12,5	-23,6	-28,9	-30,0
	Bovespa	**110 037**	0,5	11,7	-9,5	5,0	-1,0
	IPC Mexico	**44 627**	-0,7	-6,1	-21,2	-16,2	-12,6
	SSE Composite	**3 024**	-5,6	-11,0	-7,9	-16,9	-14,5
	BIST 100	**3 180**	0,3	32,2	41,2	71,2	128,5
	FTSE/JSE	**63 726**	-5,2	-3,8	-16,0	-13,5	-1,0

** Промышленно развитые страны.*
Источники: ПАО Московская Биржа, Cbonds, расчеты Банка России.

В АВГУСТЕ ПРОСТРАНСТВО ДЛЯ СНИЖЕНИЯ СТАВОК СУЗИЛОСЬ

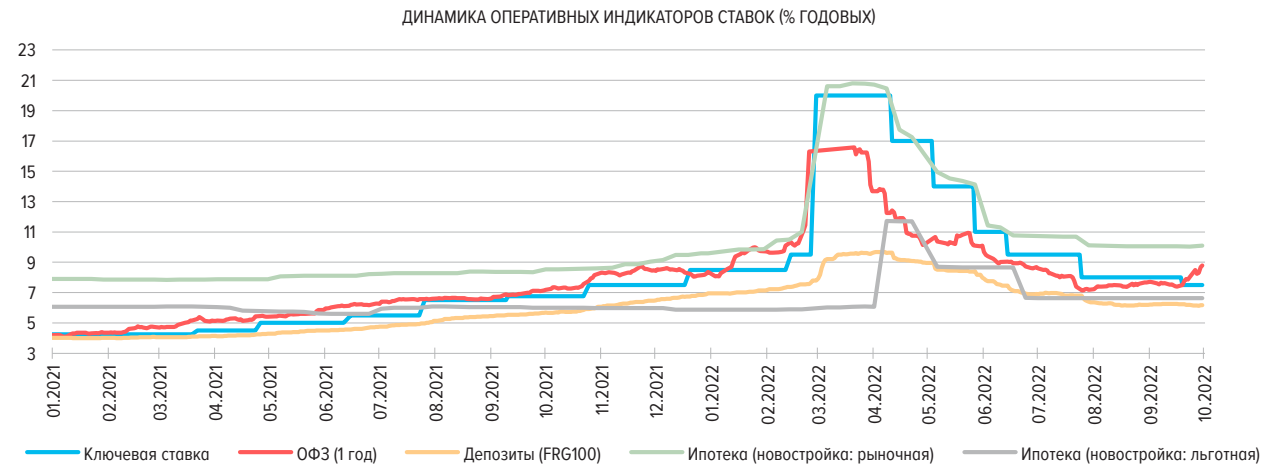
Рис. 12



Источник: Банк России.

В СЕНТЯБРЕ СНИЖЕНИЕ СТАВОК ПРИОСТАНОВИЛОСЬ

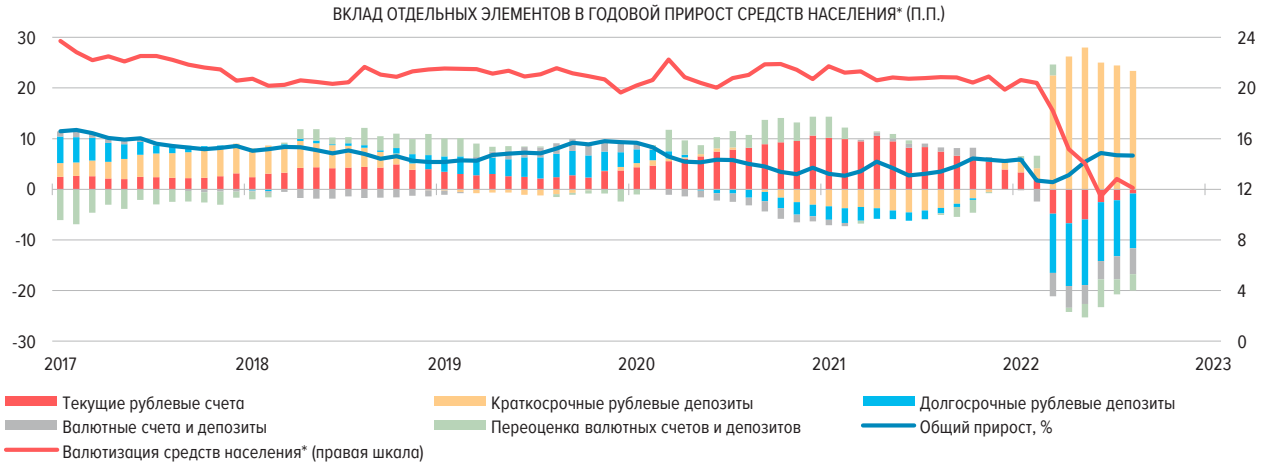
Рис. 13



Источники: Банк России, Frank RG, ДОМ.РФ.

В АВГУСТЕ ПРИТОК СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ В БАНКОВСКИЙ СЕКТОР ЗАМЕДЛИЛСЯ

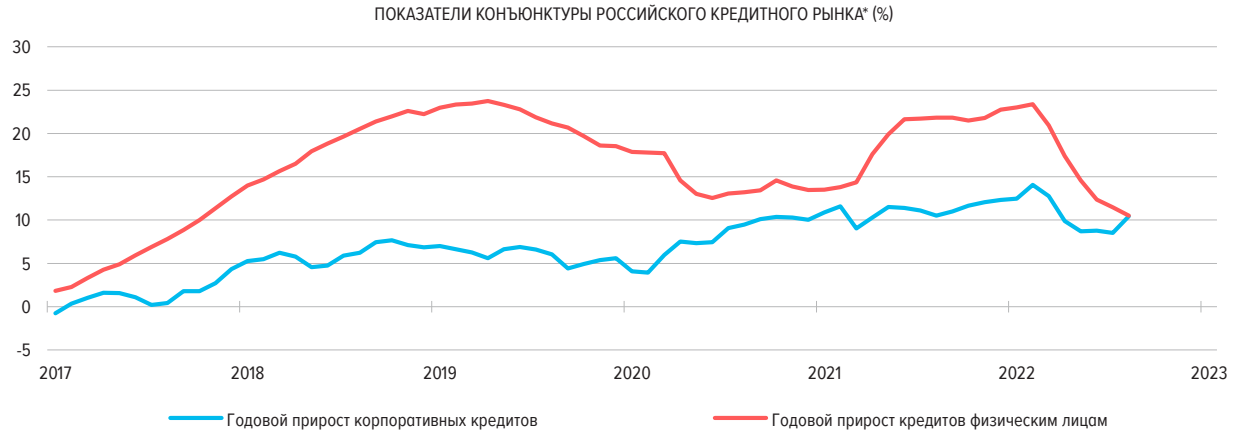
Рис. 14



** Исключая счета эскроу.*
Источник: расчеты Банка России.

КОРПОРАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В АВГУСТЕ РОСЛО УСКОРЕННЫМИ ТЕМПАМИ

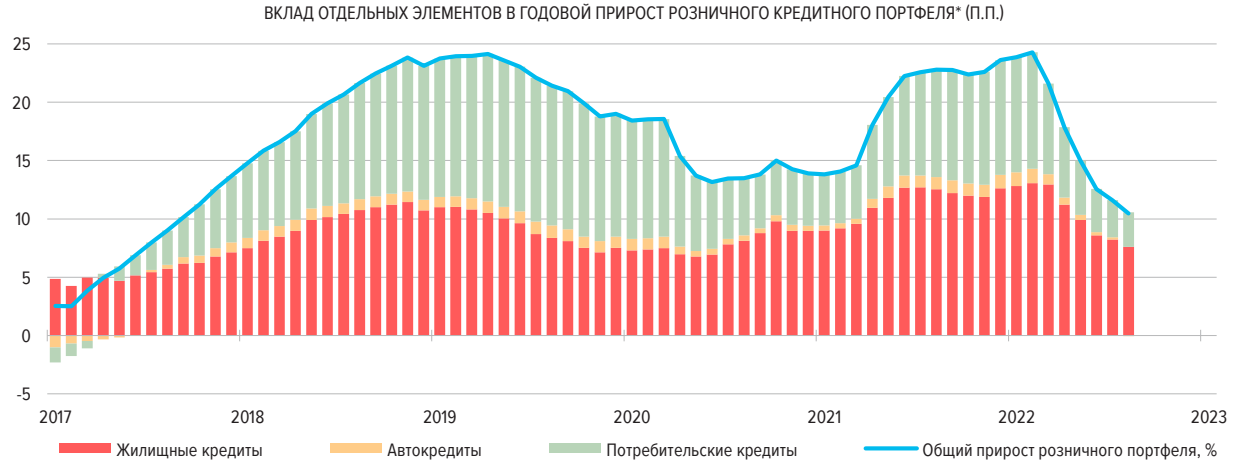
Рис. 15



** С 01.02.2021 портфель корпоративных кредитов и кредитов населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.*
Источник: расчеты Банка России.

ВОССТАНОВЛЕНИЕ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ ПО-ПРЕЖНЕМУ ОПЕРЕЖАЕТ ДИНАМИКУ НЕОБЕСПЕЧЕННОГО СЕГМЕНТА КРЕДИТНОЙ РОЗНИЦЫ

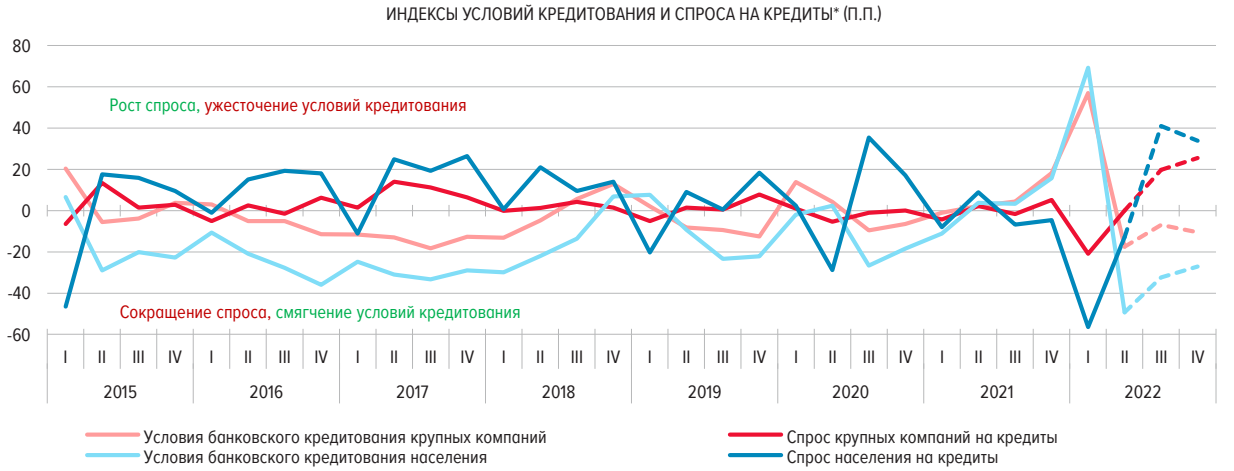
Рис. 16



** По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.*
Источник: расчеты Банка России.

СМЯГЧИВШИЕСЯ В II КВАРТАЛЕ 2022 Г. УСЛОВИЯ КРЕДИТОВАНИЯ СПОСОБСТВОВАЛИ ВОССТАНОВЛЕНИЮ КРЕДИТНОЙ АКТИВНОСТИ

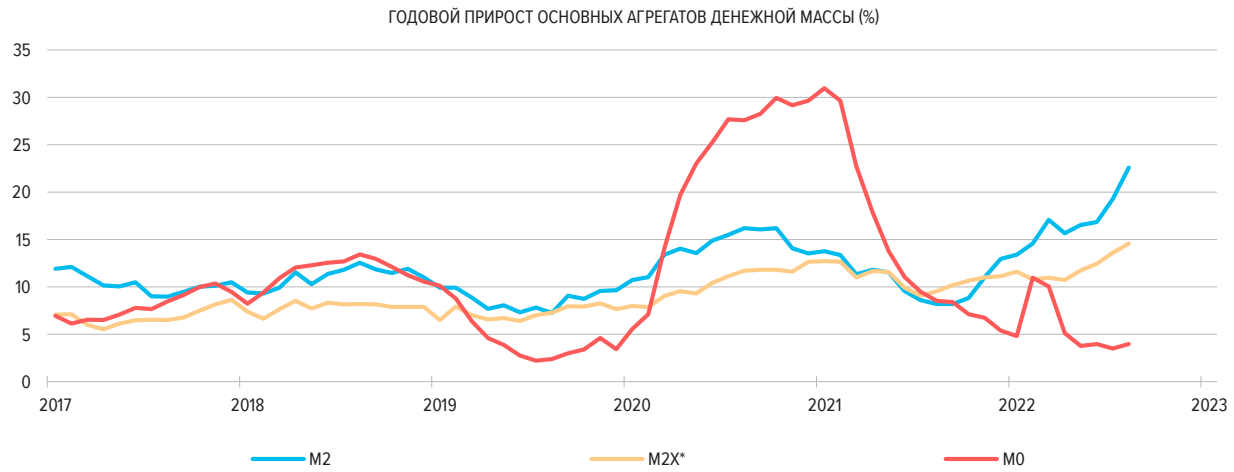
Рис. 17



** Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в II квартале 2022 года.*
Источник: Банк России.

В АВГУСТЕ РОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ ПРОДОЛЖИЛСЯ

Рис. 18



** С исключением валютной переоценки.*
Источник: расчеты Банка России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

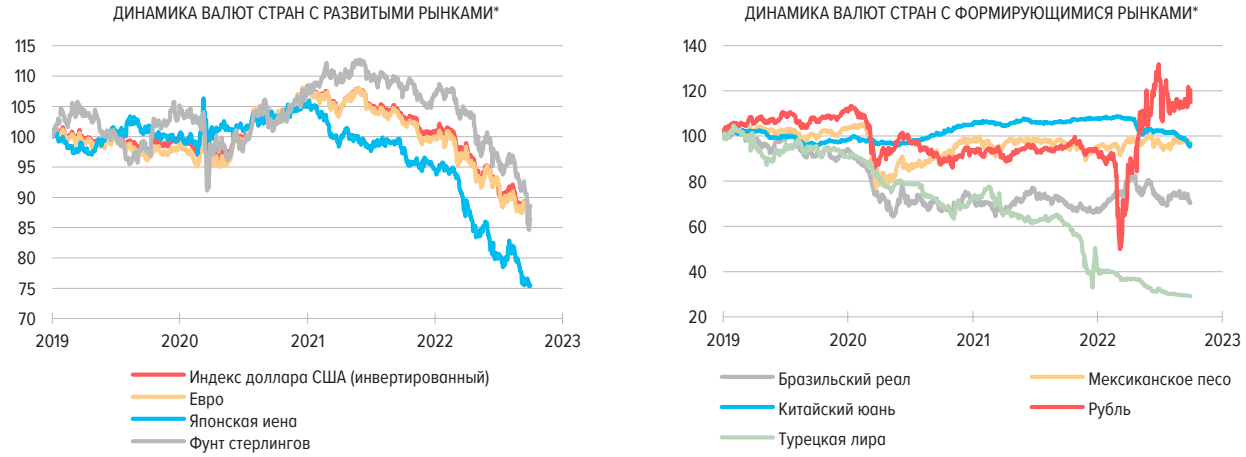
		Май 2022	Июнь 2022	Июль 2022	Август 2022
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
депозиты населения	% годовых	8,2	8,5	7,4	6,8
кредиты населению	% годовых	15,1	13,9	12,6	12,3
кредиты организациям	% годовых	12,0	9,7	9,8	8,4
Средства населения*	**% г/г, ИВП**	**5,4**	**7,2**	**6,7**	**6,6**
в рублях*	% г/г	11,5	13,6	14,1	14,8
в иностранной валюте	% г/г	-19,2	-20,4	-23,6	-26,9
валютизация*	%	14,0	11,5	12,8	12,1
Корпоративные кредиты**	**% г/г, ИВП**	**8,7**	**8,8**	**8,5**	**10,4**
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	3,9	4,8	5,6	9,0
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	11,1	11,7	10,2	11,8
Кредиты населению**	**% г/г, ИВП**	**14,6**	**12,4**	**11,5**	**10,5**
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	20,8	18,3	17,6	16,7
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	9,7	7,7	6,6	6,2
Требования банковской системы к экономике	**% г/г, ИВП**	**12,4**	**11,5**	**10,9**	**11,3**
к организациям	% г/г, ИВП	11,6	11,1	10,8	11,6
к населению	% г/г, ИВП	14,4	12,2	11,3	10,3
Денежная масса (денежный агрегат М2)	**% г/г**	**16,6**	**16,8**	**19,3**	**22,6**
Широкая денежная масса	**% г/г, ИВП**	**11,8**	**12,5**	**13,6**	**14,6**

** Исключая счета эскроу.*
*** С 01.02.2021 портфель корпоративных кредитов и кредитов населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.*
Примечание: г/г – к соответствующему периоду предыдущего года, ИВП – с исключением валютной переоценки. Для исключения валютной переоценки используется декомпозиция Маршалла – Эджуорта.
Источник: расчеты Банка России.

В СЕНТЯБРЕ ВАЛЮТЫ СТРАН С ФОРМИРУЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО ОСЛАБЛЯЛИСЬ К ДОЛЛАРУ США, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ РОССИЙСКОГО РУБЛЯ И МЕКСИКАНСКОГО ПЕСО

Рис. 19

(02.01.2019 = 100)

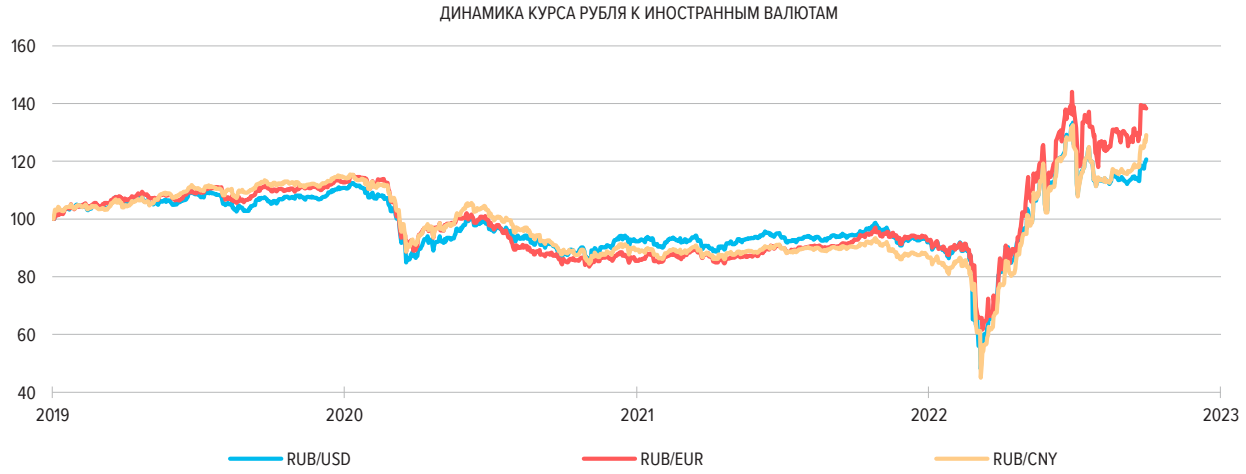


** По отношению к доллару США. Обратные котировки.*
Источники: Cbonds, расчеты Банка России.

РУБЛЬ УКРЕПИЛСЯ ПО ОТНОШЕНИЮ К ДОЛЛАРУ США К КОНЦУ СЕНТЯБРЯ 2022 ГОДА

Рис. 20

(02.01.2019 = 100)

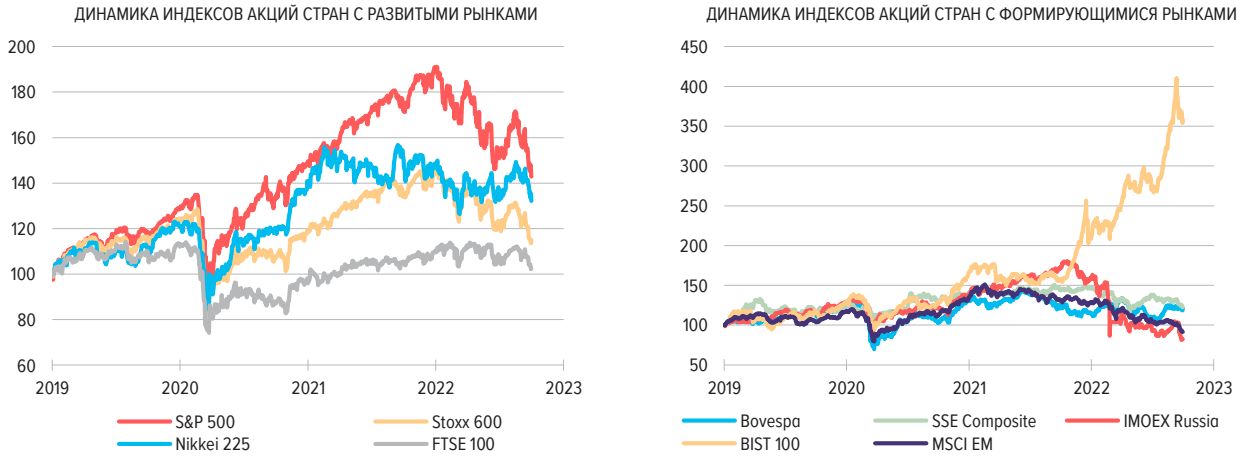


Источники: Cbonds, расчеты Банка России.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА СТРАН С РАЗВИТЫМИ РЫНКАМИ СНИЗИЛИСЬ ПО ИТОГАМ СЕНТЯБРЯ

Рис. 21

(02.01.2019 = 100)



Примечание. Индексы акций указаны в национальных валютах.
Источники: Cbonds, расчеты Банка России.

Даты отсечения данных:

- в подразделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 11.10.2022 (важной составляющей системы инструментов Банка России по управлению ликвидностью банковского сектора и ставками денежного рынка являются обязательные резервные требования, поэтому анализ эффективности реализации операционной процедуры денежно-кредитной политики Банка России следует проводить с учетом периодов усреднения обязательных резервов; в сентябре – октябре 2022 г. это период с 14.09.2022 по 11.10.2022);
- в подразделе «Кривые доходностей денежного и долгового рынков» и разделе «Другие сегменты финансового рынка» – 30.09.2022;
- в подразделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.09.2022.

Электронная версия информационно-аналитического комментария размещена на официальном сайте Банка России.

Вы можете направить предложения и замечания по адресу svc_analysis@cbr.ru.

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2022