



Банк России



Ноябрь 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 (НОЯБРЬ 2022 Г.)

- По оценкам Банка России, денежно-кредитные условия (ДКУ) в ноябре в целом оставались нейтральными. ДКУ несколько смягчились в отдельных сегментах рынка, прежде всего в связи с уменьшением волатильности на российском финансовом рынке из-за некоторого ослабления геополитической напряженности. При этом ставки по кредитам и депозитам в ноябре, по оперативным данным, были стабильными.
- В среднем за ноябрьский период усреднения (ПУ) спред RUONIA составил -26 б.п. (за октябрьский ПУ: 6 б.п.). Приток бюджетных средств и снижение спроса на ликвидность со стороны крупнейших банков-заемщиков оказали понижающее давление на ставки денежного рынка.
- В ноябре уровень кривых денежного и долгового рынков практически не изменился, за исключением некоторого снижения доходностей ОФЗ на участке до 5 лет. Длинные доходности ОФЗ, после их повышения в сентябре, продолжают отражать премию за неопределенность.
- В октябре сохранились высокие темпы прироста кредитования организаций и ипотеки, несмотря на некоторое отложенное повышение кредитных ставок на фоне удорожания банковского фондирования.
- Денежная масса в национальном определении в октябре увеличилась за счет кредитования экономики, бюджетного фактора, а также перетока с валютных счетов и вкладов на рублевые депозиты, и годовой прирост денежного предложения составил 24,4%.

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 предоставить каче-

ственное 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. Кроме денежно-кредитной политики и спроса, на инфляцию и конъюнктуру финансовых рынков влияет множество других факторов, которые учитываются Банком России при принятии решения о ключевой ставке.

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

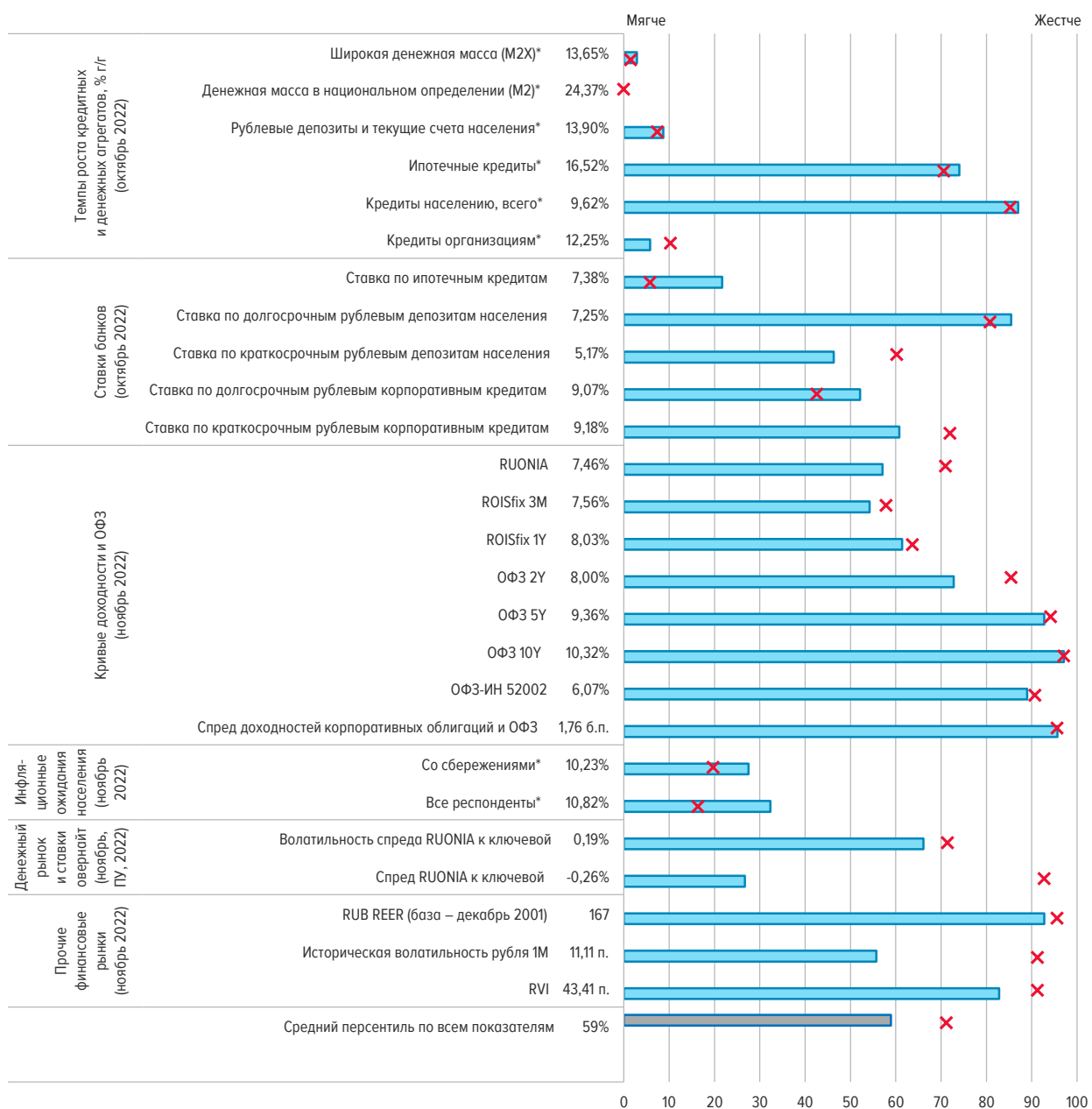
¹ См. [Приложение 1 к Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов](#).

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ

По итогам ноября ДКУ в целом оставались в нейтральном диапазоне. Смягчение в некоторых сегментах связано прежде всего со снижением волатильности на российском фондовом и валютных рынках на фоне уменьшения геополитической напряженности (рис. 1). В то же время, после некоторого ужесточения ценовых условий в сегментах корпоративного и ипотечного кредитования в октябре, ставки по кредитам и депозитам в ноябре, по оперативным данным, были стабильными. При этом принятое в октябре Советом директоров Банка России решение о сохранении ключевой ставки на уровне 7,5% не оказало существенного влияния на ДКУ, так как было ожидаемо рынком.

В НОЯБРЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ СМЯГЧИЛИСЬ

Рис. 1



* По показателям посчитан обратный перцентиль (большие значения расположены левее).

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. Сдвиг показателя влево относительно предыдущей даты означает смягчение денежно-кредитных условий, вправо – ужесточение.

Источник: расчеты Банка России.

ПРОЦЕНТНЫЙ КАНАЛ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

1. Ключевая ставка

Согласно индикаторам финансового рынка по состоянию на конец ноября 2022 г., участники рынка ожидали сохранения ключевой ставки на текущем уровне до конца 2022 г. (табл. 1). На заседании 16 декабря 2022 г., как и на предыдущем заседании 28 октября 2022 г., Совет директоров Банка России сохранил ключевую ставку на уровне 7,5% годовых.

В НОЯБРЕ АНАЛИТИКИ СОХРАНИЛИ ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ НА КОНЕЦ 2022 ГОДА

Табл. 1

Ожидания по ключевой ставке на базе рыночных индикаторов (инструмент)	Декабрь 2022 г.	Июнь 2023 г.
ROISfix	7,5 (7,5)	7,5 (7,5)
RUSFAR	7,5 (7,5)	–
Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	Среднее за 2022 г.	Среднее за 2023 г.
Опрос Банка России	10,6 (10,6)	7,3 (7,1)

* Даты проведения опроса: 30 ноября – 6 декабря 2022 года. В скобках – результаты опроса в октябре 2022 года.
Источники: расчеты Банка России, НФА.

2. Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)

За ноябрьский ПУ обязательных резервов (ОР) спред ставки RUONIA¹ – операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России² составил **-26 б.п.** (за октябрьский ПУ: 6 б.п.; с начала года: -18 б.п.) (рис. 4). Волатильность спреда снизилась до 19 б.п. (в октябрьском ПУ: 21 б.п.; с начала года: 36 б.п.).

Структурный профицит ликвидности в среднем за ноябрьский ПУ составил **1,2 трлн руб.** (за октябрьский ПУ: 1,1 трлн руб.). На начало декабря структурный профицит ликвидности увеличился до 1,2 трлн руб. (табл. 2).

В ноябрьском ПУ спред RUONIA к ключевой ставке вернулся в отрицательную область. Предоставление Банком России средств на аукционах длинного репо в начале ноября и поступление бюджетных средств несколько сократили потребность банков-заемщиков в ликвидности и увеличили объем избыточной ликвидности у банков-кредиторов. Кроме того, некоторые банки-кредиторы сократили спрос на депозиты Банка России постоянного действия и увеличили объем размещения в сегменте МБК (RUONIA). В результате обороты в этом сегменте достигли исторически максимальных значений. Чтобы абсорбировать избыточную ликвидность, Банк России повышал лимиты на своих недельных депозитных аукционах. Однако предложение банков на некоторых аукционах было меньше лимитов. Это оказывало понижающее давление на ставки денежного рынка. После того как банки с избыточной ликвидностью увеличили объем размещения средств на недельных депозитных аукционах Банка России, спред ставки RUONIA к ключевой ставке сузился.

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.

В ноябре сформировался бюджетный дефицит³. Расходы бюджета выросли по сравнению с ноябрем прошлого года. Частично они были профинансированы средствами Фонда национального благосостояния (ФНБ). Доходы бюджета также увеличились по сравнению с ноябрем предыдущего года, однако в меньшей степени, чем расходы. Рост доходов обусловлен уплатой повышенного налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ)⁴, а также перечислением части дивидендов ПАО «Газпром» за первое полугодие 2022 г. в бюджет. Минфин России нарастил заимствования с помощью ОФЗ. Это привело к оттоку ликвидности из банков. Вместе с тем Федеральное казначейство (ФК) увеличило объем размещений средств в банках, что в значительной степени сгладило влияние на ликвидность бюджетных операций.

Спрос на наличные деньги в ноябре формировался вблизи своих сезонных значений и привел к оттоку ликвидности в размере 0,1 трлн рублей.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2022 г. понижен на 0,7 трлн руб. и оценивается в диапазоне от 2,6 до 3,2 трлн рублей. Это связано с повышением прогноза прироста наличных денег в обращении на 0,3 трлн руб., до 1,7–1,9 трлн рублей. Несмотря на возврат динамики наличных денег к сезонной, в целом накопленный с конца сентября их отток из банков сформировался выше уровня, обусловленного макроэкономическими факторами. Кроме того, понижен на 0,4 трлн руб. прогноз притока средств в банки за счет бюджетных и прочих операций. Активные рыночные заимствования Минфина России в ноябре – декабре позволят снизить объем использования средств ФНБ для финансирования части бюджетных расходов в 2022 году.

3. Кривые доходностей денежного и долгового рынков

Кривые денежного рынка. В ноябре кривая ROISfix⁵ осталась на прежнем уровне. Ставки срочностью до 6 месяцев снизились на 0–2 б.п., а индикатор срочностью 1 год вырос на 4 б.п. (рис. 6). При этом ставка RUSFAR 3М возросла и составила 7,89% (+14 б.п.). Динамика кривых денежного рынка связана с сохранением ожиданий участников рынка относительно траектории ключевой ставки. Рынок по-прежнему ожидает сохранения ключевой ставки вблизи текущего уровня в среднесрочном периоде, но риски реализации проинфляционных факторов и ужесточения денежно-кредитной политики оцениваются как повышенные.

Кривая доходности ОФЗ. На конец ноября кривая бескупонной доходности продолжила движение вниз на коротких и средних сроках (до 5Y) в среднем на 10–30 б.п. и почти не изменилась на длинных (не более 5 б.п.) (рис. 9): ОФЗ 1Y – 7,46% (-26 б.п.); ОФЗ 2Y – 7,95% (-25 б.п.); ОФЗ 5Y – 9,24% (-13 б.п.); ОФЗ 10Y – 10,2% (+2 б.п.). Короткие доходности снизились по причине того, что они в большей степени, чем длинные, зависят от ключевой ставки и кривой денежного рынка. В сентябре из-за роста коротких доходностей спред ОФЗ – ROISfix существенно расширился, и ноябрьской тенденцией стал возврат спреда на близкий к медианному уровень (рис. 6). Кроме того, дополнительный эффект могло оказать погашение выпуска ОФЗ-ПК на 212,4 млрд рублей. В то же время повышательное давление на доходности ОФЗ оказывали активные размещения Минфина России, который с начала квартала привлек порядка 1,65 трлн руб. с целью покрытия дефицита бюджета. Позитивным сигналом для долгового рынка стала информация об исполнении федерального бюджета за 10 месяцев 2022 г. с профицитом в 128 млрд руб., что снижает потребность Правительства Российской Федерации в дополнительных заимствованиях. Спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ продолжил расширяться и к концу месяца достиг 225 б.п. (+27 б.п.) за счет умеренного смещения вниз короткого участка кривой.

³ По данным платежной системы Банка России.

⁴ Разовое повышение НДПИ в октябре – декабре 2022 г. на 0,4 трлн руб. в каждый из этих месяцев в соответствии с Федеральным законом от 14.07.2022 № 323-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации».

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

В ноябре долговой рынок развитых стран оказывал некоторое влияние на динамику российского рынка ОФЗ. Доходность казначейских облигаций США снизилась на 10–40 б.п. на фоне ожиданий снижения темпов роста ставки ФРС США, несмотря на высокую инфляцию (7,7% в октябре; 8,2% в сентябре) и сильные данные по рынку труда, в том числе количеству новых рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях экономики (факт: +263 тыс. новых рабочих мест; ожидание: +200 тыс. новых рабочих мест): 2Y – 4,38% (-13 б.п.) и 10Y – 3,68% (-42 б.п.).

В ноябре среднедневной оборот несколько увеличился, достигнув 14 млрд руб. (13,1 млрд руб. в прошлом месяце), причем нетто-продавцами на вторичном рынке ОФЗ по-прежнему оставались СЗКО.

Первичный рынок ОФЗ. В ноябре Минфин России повысил эмиссионную активность на рынке первичного долга, разместив ОФЗ на сумму 1,4 трлн рублей. На первой аукционной неделе (2 ноября) ведомство привлекло 167 млрд руб., предложив ОФЗ-ПД (2036 г.), ОФЗ-ПК (2030 г.) и ОФЗ-ИН (2032 г.), при спросе в 326 млрд рублей. Дисконт к цене вторичного рынка для ОФЗ-ПК составил -1,96 п.п.; премия к доходности вторичного рынка для ОФЗ-ПД – около +84 базисных пунктов. 16 ноября Минфин снова предложил все три вида бумаг – ОФЗ-ПД (2032 г.), ОФЗ-ПК (2033 г.) и ОФЗ-ИН (2032 г.) – и привлек исторически максимальный объем средств – 823 млрд руб., причем 750 млрд руб. пришлось на выпуск ОФЗ-ПК, который был размещен в полном объеме за один аукцион. Ведомство предоставило несущественную премию к доходности вторичного рынка (+4 б.п.) для ОФЗ-ПД. На двух последних неделях месяца было привлечено 167 и 220 млрд руб. при спросе в 670 и 492 млрд руб. соответственно. Наибольший интерес инвесторы проявляли к ОФЗ-ПД. Ноябрьские аукционы характеризовались большей диверсификацией, то есть меньшим количеством неконкурентных и высококонцентрированных заявок.

Вмененная инфляция. По итогам ноября [вмененная инфляция](#) из ОФЗ-ИН 52002 (2028 г.) несколько снизилась (до 6,1%; 6,4% – месяцем ранее), достигнув минимума с конца сентября этого года.

4. Рынок корпоративных облигаций

Вторичный рынок. По итогам ноября средняя доходность корпоративных облигаций выросла на 10 б.п., до 9,5% (9,4% в октябре). Спред к доходности государственных облигаций в течение месяца преимущественно расширялся, достигнув 197 б.п. (+47 б.п.) – уровня конца сентября – начала октября. Расширение спреда вызвано в том числе ожиданиями усиления санкционного давления со стороны ЕС и США в ближайшее время, а также ухудшения операционных результатов нефтегазового сектора из-за ранее введенных ограничений (эмбарго на поставки российской нефти морским путем с 5 декабря 2022 г., на нефтепродукты – с 5 февраля 2023 г.).

Первичный рынок. В ноябре активность корпоративных заемщиков на долговом рынке увеличилась по сравнению с предыдущим месяцем. Общий объем рыночных и нерыночных размещений составил 754 млрд руб. (ранее: 618 млрд руб.), причем более половины размещений – 404,1 млрд руб. – было предложено широкому кругу инвесторов (в октябре: 304 млрд руб.). Эмитенты выпускали преимущественно облигации с постоянным купоном – на фоне макроэкономической неопределенности и ожиданий усиления проинфляционных трендов в среднесрочной перспективе. Структура заемщиков существенно не изменилась. Основными эмитентами долга оставались банки и компании реального сектора, прежде всего нефтегазового, транспортного и золотодобывающего, с кредитным рейтингом инвестиционного уровня (не ниже «А-»). Российские компании продолжали наращивать привлечение в юанях. Эмитентами замещающих облигаций, позволяющих восстановить платежи по еврооблигациям, являлись сырьевые экспортеры.

5. Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. В октябре продолжилось повышение рублевых депозитных ставок в долгосрочном⁶ сегменте в связи с возросшей конкуренцией банков за вкладчиков из-за оттока средств населения в сентябре и сохраняющейся неопределенности на длинном горизонте. В сегменте депозитов на срок до 1 года, напротив, средневзвешенная ставка за месяц уменьшилась с учетом снижения доходностей ОФЗ (заметнее – на коротком участке кривой) и сохранения ключевой ставки в октябре на неизменном уровне. В результате среднерыночная ставка по долгосрочным депозитам составила 7,3% годовых, а по краткосрочным – 5,2% (рис. 11).

По данным оперативного мониторинга, в ноябре отдельные крупные банки – участники розничного депозитного рынка продолжили повышать ставки по вкладам: индекс доходности депозитов FRG100 в ноябре вырос еще на 13 б.п., до 6,6%, однако этот рост был уже слабее, чем месяцем ранее (рис. 12). В краткосрочной перспективе можно ожидать сохранения среднерыночных депозитных ставок вблизи текущих уровней либо их некоторого роста. Конкуренция за устойчивое фондирование в сочетании с традиционным для конца года продвижением банками акционных вкладов может способствовать росту ставок. Вместе с тем сохранение ожиданий о неизменности ключевой ставки на ближайших заседаниях может ограничивать возможное повышение ставок.

Депозитные операции. Отток рублевых средств населения⁷ из банков, отмеченный в сентябре, сменился притоком в октябре: сохранилась положительная динамика рублевых долгосрочных депозитов и текущих счетов, а депозиты срочностью до 1 года по-прежнему сокращались, но менее выражено, чем месяцем ранее. Процесс девальютизации депозитов и счетов физических лиц продолжился, но меньшими темпами: за октябрь валютные средства населения сократились на 6,0%, месяцем ранее – на 10,4%. По итогам октября годовой прирост⁸ средств населения в банках составил 3,4% против 4,4% месяцем ранее, валютизация второй месяц подряд находилась на историческом минимуме в 10,5% (рис. 13). Физические лица по-прежнему направляли часть сбережений на приобретение недвижимости: средства на счетах эскроу за октябрь выросли на 60 млрд руб. – слабее, чем в сентябре, из-за снижения активности в первичном сегменте ипотечного рынка и постепенного раскрытия счетов эскроу по мере завершения проектов жилой застройки.

По оперативным данным, в ноябре отмечался приток рублевых средств в банки – как на текущие счета, так и на срочные депозиты – благодаря росту привлекательности рублевых инструментов сбережения, прежде всего долгосрочных, из-за повышения депозитных ставок. Кроме того, приток средств на депозиты в ноябре частично был обеспечен разовыми выплатами военнослужащим. В краткосрочной перспективе интерес населения к рублевым срочным вкладам может продолжить восстанавливаться. Также можно ожидать сохранения тенденции к общему сокращению валютных сбережений. Вместе с тем на депозитном рынке продолжают постепенно развиваться продукты в юанях, что во многом обусловлено потребностью населения в иностранной валюте для удобства расчетов.

⁶ Под краткосрочными понимаются депозиты по всем срокам до года, кроме «до востребования», под долгосрочными – по всем срокам свыше года.

⁷ 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.

⁸ 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 долларовой эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

Кредитные ставки. Ставки по рублевым кредитам в октябре изменялись разнонаправленно, несмотря на снижение ставок на финансовых рынках⁹. Реакция банков в октябре могла быть обусловлена лагом в денежно-кредитной трансмиссии – повышение кредитных ставок пришлось на середину октября, когда доходности ОФЗ и стоимость банковского фондирования еще не успели снизиться. Кроме того, увеличение ставок по кредитам могло отражать повышение банками оценок кредитных рисков.

Ставки по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям снизились на 0,28 п.п., до 9,18%, по долгосрочным – повысились на 0,28 п.п., до 9,07% (рис. 11). Рост ставок по кредитам бизнесу в октябре мог быть связан с общим расширением неопределенности, а также с возможными рисками сокращения спроса. Средневзвешенная ставка в октябре по розничным краткосрочным кредитам снизилась на 0,37 п.п., до 17,98% годовых, а средневзвешенная ставка по розничным долгосрочным кредитам возросла на 0,26 п.п., до 12,1%. Повышение средневзвешенной ставки по розничным долгосрочным кредитам в октябре может быть связано в том числе с удорожанием ипотечных кредитов, составляющих значительную долю в выдачах кредитов населению (рис. 11). Так, средневзвешенная ставка по рублевым ипотечным жилищным кредитам составила 7,4%, увеличившись на 0,67 п.п. по сравнению с сентябрем. Рост средневзвешенной ставки по ипотечным кредитам был связан со снижением доли операций в первичном сегменте по пониженным ставкам в рамках льготных программ¹⁰. Кроме того, средневзвешенная ипотечная ставка на первичном рынке в октябре несколько увеличилась, составив 3,7% по сравнению с 3,5% в сентябре. Кредитные ставки на вторичном рынке, где преобладают рыночные стандарты кредитования, при этом изменились незначительно.

Кредитные ставки, по данным оперативного мониторинга, в ноябре стабилизировались (рис. 12). С учетом некоторого улучшения ожиданий в целом в экономике ставки по кредитам в ноябре в отдельных сегментах могли вернуться на траекторию снижения.

Ставки по кредитам в дальнейшем могут заранее корректироваться с учетом коммуникации денежно-кредитной политики, так как выраженные ожидания по изменению ключевой ставки у участников рынка не наблюдаются. Сворачивание программ льготного корпоративного кредитования при прочих равных может способствовать некоторому повышению ставок по кредитам организациям. Макропруденциальные лимиты, установленные на I квартал 2023 г. в отношении необеспеченных потребительских кредитов, при неизменных риск-премиях технически могут оказать понижающее воздействие на средние ставки по выдаваемым ссудам.

Корпоративное кредитование. Расширение корпоративного кредитования в октябре сохранялось. Годовой прирост портфеля корпоративных кредитов¹¹ увеличился на 0,7 п.п., до 12,2% (рис. 14). Прирост кредитования организаций сформировался за счет рублевого сегмента, и девальютизация кредитного портфеля продолжилась. Так, годовой прирост рублевого кредитования организаций ускорился в октябре до 22,2% по сравнению с 19,9% в предыдущем месяце. Валютное кредитование тем временем сократилось в годовом выражении на 23,9% в октябре против 18% в сентябре.

Годовой прирост корпоративного кредитования, по оперативным данным, в ноябре сохранился, однако выдачи льготного корпоративного кредитования сократились. Влияние льготных программ поддержки кредитования организаций постепенно снижается, и динамика корпоративного кредитования в дальнейшем будет определяться спецификой трансформации в российской экономике.

⁹ См. подраздел «Кривые доходностей денежного и долгового рынков».

¹⁰ См. подраздел «Розничное кредитование».

¹¹ Здесь и далее – прирост кредитования нефинансовых и финансовых организаций, а также индивидуальных предпринимателей с исключением приобретенных банками прав требования.

Розничное кредитование. В октябре в связи со снижением спроса на жилую недвижимость, а также ужесточением политики банков по одобрению заявок в условиях общей неопределенности объемы выдач ипотечных кредитов снизились, но сохранились при этом вблизи повышенных значений 2020–2021 годов. Всего в октябре выдано 448 млрд руб. ипотечных кредитов против 518 млрд руб. в сентябре. Годовой прирост портфеля ипотечных жилищных кредитов¹² составил 16,5%, а доля ипотечного кредитования в приросте задолженности физических лиц перед банками превысила 80% (рис. 15). Доля льготного кредитования в выдачах в октябре при этом несколько снизилась.

Замедление роста необеспеченных потребительских кредитов сохранилось: прирост портфеля в октябре составил 0,3% по сравнению с 0,9% в сентябре. Снижение прироста в необеспеченном потребительском кредитовании может быть связано со снижением спроса на крупные покупки из-за расширения неопределенности, некоторого сокращения базы потенциальных заемщиков, а также с ужесточением банками неценовых параметров кредитования. В ноябре, по оперативным оценкам, розничное кредитование несколько активизировалось на фоне улучшения потребительских настроений¹³.

Динамика необеспеченного потребительского кредитования в дальнейшем может сохраняться умеренной, в том числе из-за осторожности населения в потребительском поведении, а также из-за установления макропруденциальных лимитов на I квартал 2023 года. Ипотечное кредитование в сегменте ипотеки от застройщика с пониженными ставками может существенно замедлиться с 2023 г. в случае принятия Банком России мер, направленных на ограничение рисков данного продукта.

ДРУГИЕ СЕГМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

1. Обменный курс (валютный канал)

В ноябре рубль колебался в диапазоне от 60,35 до 62,10 руб./долл. США и к концу месяца несколько укрепился – до 60,99 руб./долл. США (+0,8%). Динамика среднемесячного курса также демонстрировала его укрепление: 60,88 руб./долл. США в ноябре; 61,58 руб./долл. США в октябре.

Месячная реализованная волатильность курса вернулась к значению сентября 2022 г. и составила 11,1% (в октябре: 27,3%) – медианному уровню с 2017 года. Изменение волатильности рубля от месяца к месяцу преимущественно связано с усилением или ослаблением геополитических рисков.

Реальный эффективный курс рубля (REER), рассчитанный по отношению к валютам основных внешнеторговых партнеров, ослабился на 1,1% в октябре (в сентябре: +2,6%). Динамика REER обусловлена ослаблением рубля в октябре к валютам основных внешнеторговых партнеров – Китая и стран ЕС. При прочих равных ослабление REER способствовало смягчению ДКУ.

2. Рынок капитала (канал благосостояния)

В ноябре индекс МосБиржи в целом оставался на уровне конца октября, показав незначительный рост – на 0,4% (-42,6% с начала года; -43,9% г/г). Амплитуда колебаний бумаг сузилась, Российский индекс волатильности (RVI) также снизился – до 43 п. (-4 п. к предыдущему месяцу; +8 п. г/г).

Динамика российского рынка акций в течение ноября была обусловлена несколькими факторами: ввиду дефицита значимых новостей и как внешних, так и внутренних драйверов

¹² Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

¹³ См. [Инфляционные ожидания и потребительские настроения. № 11 \(71\). Ноябрь 2022 года.](#)

на рынке, восстановительный тренд октября замедлился. Незначительное давление также оказали снижение цен на мировом рынке нефти и ожидания в конце месяца введения потолка цен для российских компаний – экспортеров нефти. При этом позитивная динамика наблюдалась в металлургическом и финансовом секторах российского рынка в связи с ростом цен на золото и новыми дивидендными рекомендациями советов директоров компаний.

По данным Московской Биржи, общий объем операций во всех сегментах в ноябре показал рост на 4,2% к предыдущему месяцу (-17,8% г/г), при этом объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями снизился до 859 млрд руб. (1008,3 млрд руб. в октябре).

Внешние рынки

В ноябре некоторые из мировых центральных банков продолжили цикл ужесточения денежно-кредитной политики и повышения ключевых ставок на фоне устойчивого инфляционного давления. Средняя ключевая ставка в развитых странах достигла 2,79% (+42 б.п. к предыдущему месяцу, +278 б.п. к началу года), в странах Латинской Америки – 11,38% (+26 б.п.; +497 б.п.), в странах Южной и Юго-Восточной Азии – 5,40% (+19 б.п.; +195 б.п.), в странах Центральной и Восточной Европы и Средней Азии – 9,12% (+12 б.п.; +558 б.п.), в странах Африки – 9,73% (+85 б.п.; +403 б.п.).

В таких странах с формирующимися рынками, как Индонезия, Мексика, ЮАР, Южная Корея и Перу, ставка была повышена, в то время как в Индии и Бразилии – сохранена на предыдущем уровне. В ноябре Центральный Банк Турции снизил ставку на 150 б.п., до 9%, при этом, согласно данным Турецкого статистического института, темп роста потребительских цен замедлился впервые за полтора года (+2,88% м/м в ноябре; +3,54% месяцем ранее).

Индексы акций в национальных валютах стран с формирующимися рынками в основном росли (рис. 20). Негативную динамику (-3,10%) демонстрировали индексы акций Бразилии. Рынки Азиатско-Тихоокеанского региона показали рост после падения месяцем ранее из-за снижения опасений инвесторов относительно политики ограничений, связанных с пандемией коронавируса. Доходности государственных облигаций в странах с формирующимися рынками в основном снижались, за исключением Китая и Бразилии.

Риторика монетарных властей основных развитых стран смягчилась, однако оставалась жесткой, что в совокупности с геополитическими рисками сохраняло неопределенность относительно перспектив роста мировой экономики. В то же время рынки акций показывали положительную динамику (S&P 500: +5,33%, Stoxx 600: +6,75%, Nikkei 225: +1,42%) (рис. 20). Такие тенденции связаны с корректировкой ожиданий участников рынка относительно жесткости денежно-кредитной политики как ФРС США, так и ЕЦБ (инфляция в еврозоне в ноябре замедлилась впервые за 17 месяцев) в ближайшие месяцы, а также с действием разнонаправленных факторов на сырьевых рынках.

ДЕНЕЖНАЯ МАССА

В октябре рост требований к организациям вновь ускорился (с 10,9 до 11,6% г/г), что способствовало повышению годовых темпов роста требований банковской системы к экономике¹⁴. В розничном сегменте, наоборот, годовой рост требований продолжил замедляться и составил 9,4% против 10,2% месяцем ранее. В результате требования к экономике сохраняли за собой роль ключевого источника роста денежного предложения, обеспечив за год 9,5 трлн руб. прироста денежной массы.

Сохранился заметный положительный вклад чистых требований к органам государственного управления в годовое изменение денежной массы (около 2,5 трлн руб.), незначительно

¹⁴ 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 долевыми 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.

увеличившись по сравнению с сентябрем из-за формирования в октябре профицита бюджетной системы¹⁵. Продолжился переток средств с валютных депозитов и счетов нефинансового сектора в рублевый сегмент, что в сочетании с поступлением денег в экономику по кредитному и бюджетному каналам поддерживало высокие темпы роста денежной массы в национальном определении M2. По итогам октября годовой рост M2 составил 24,4% после 23,9% в сентябре (рис. 17). Рост широкой денежной массы M2X, напротив, замедлился на 0,7 п.п., до 13,6% (без исключения валютной переоценки – ускорился с 10,0 до 11,2%). Рост агрегата M0 в октябре продолжился, но был уже не таким выраженным, как месяцем ранее.

¹⁵ См. [«Денежно-кредитные условия и трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики». № 4. Октябрь 2022 года.](#)

ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

В НОЯБРЕ 2022 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА УВЕЛИЧИЛСЯ
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.04.2022	01.07.2022	01.10.2022	01.11.2022	01.12.2022
Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности	-3 016	-2 761	-204	-1 691	-280	-2 384	-1 132	-564	-1 240
Требования Банка России к кредитным организациям	21	18	976	909	2 484	280	1 479	1 570	2 045
Операции на аукционной основе	–	–	847	116	2 298	171	166	372	1 777
– операции репо и «валютный своп»	–	–	847	116	2 298	171	166	372	1 777
Операции по фиксированным процентным ставкам	21	18	129	793	186	109	1 312	1 198	268
– операции репо и «валютный своп»	8	13	118	3	92	10	10	1	1
– обеспеченные кредиты	13	5	10	790	94	99	1 303	1 196	268
Требования кредитных организаций к Банку России	3 293	2 983	1 796	2 804	3 108	3 180	2 955	2 458	3 630
Депозиты	1 902	1 026	1 221	2 804	3 108	3 180	2 955	2 458	3 630
– на аукционной основе	1 478	697	844	1 626	–	1 838	1 664	1 070	2 539
– по фиксированной процентной ставке	424	330	377	1 178	3 108	1 341	1 291	1 388	1 090
Купонные облигации Банка России (КОБР)	1 391	1 956	575	–	–	–	–	–	–
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	256	204	616	204	343	516	344	324	345

* К данному типу операций относятся специализированные инструменты рефинансирования Банка России, кредиты, предоставленные Банком России в рамках безотзывных кредитных линий, операции «валютный своп» по продаже Банком России долларов США и евро за рубли.
Источник: расчеты Банка России.

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2022 Г. ПОНИЖЕН НА 0,7 ТРЛН РУБ.
И ОЦЕНИВАЕТСЯ В ДИАПАЗОНЕ ОТ 2,6 ДО 3,2 ТРЛН РУБЛЕЙ

Табл. 3

	2021 г. (факт)	Январь – ноябрь 2022 г.	Ноябрь 2022 г.	2022 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности	1,6	-1,0	0,0	[0,8; 1,2]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	2,3	-0,1	0,1	[2,1; 2,3]
– изменение наличных денег в обращении	-0,7	-1,5	-0,1	[-1,9; -1,7]
– 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	-0,6	-0,7	[-0,4; -0,2]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	1,0	0,8	1,2	[1,7; 2,3]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России	-0,5	1,3	0,5	0,8
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-1,7	-1,2	-1,2	[-3,2; -2,6]

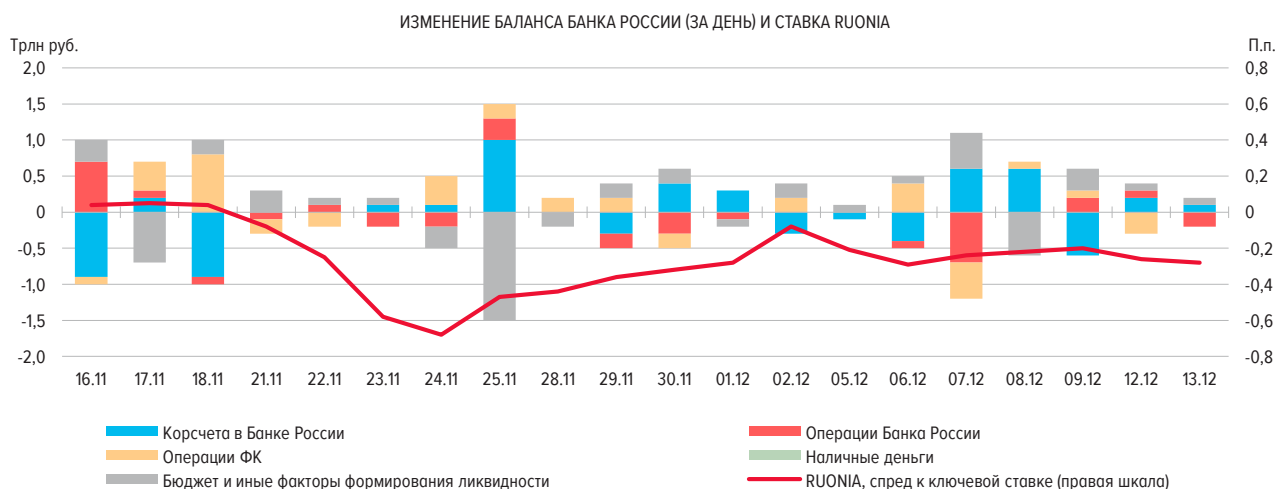
* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила и прочие операции.

** Прогноз на конец года предполагает равномерное выполнение банками усреднения обязательных резервов и остаток на корсчете, близкий к нормативу.

Источник: расчеты Банка России.

В НОЯБРЕ БЮДЖЕТНЫЕ ОПЕРАЦИИ ПРИВЕЛИ К ПРИТОКУ ЛИКВИДНОСТИ В БАНКИ

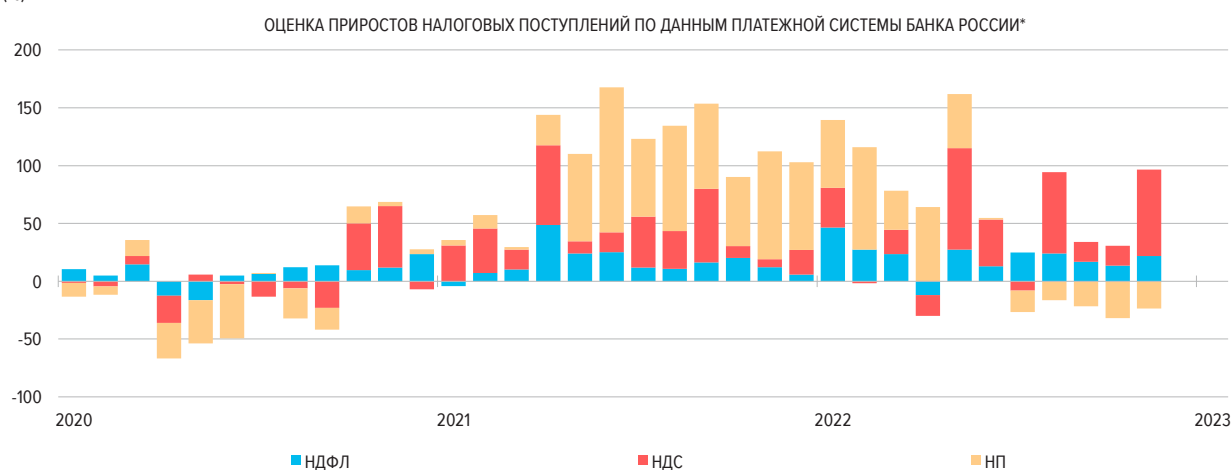
Рис. 2



Источник: расчеты Банка России.

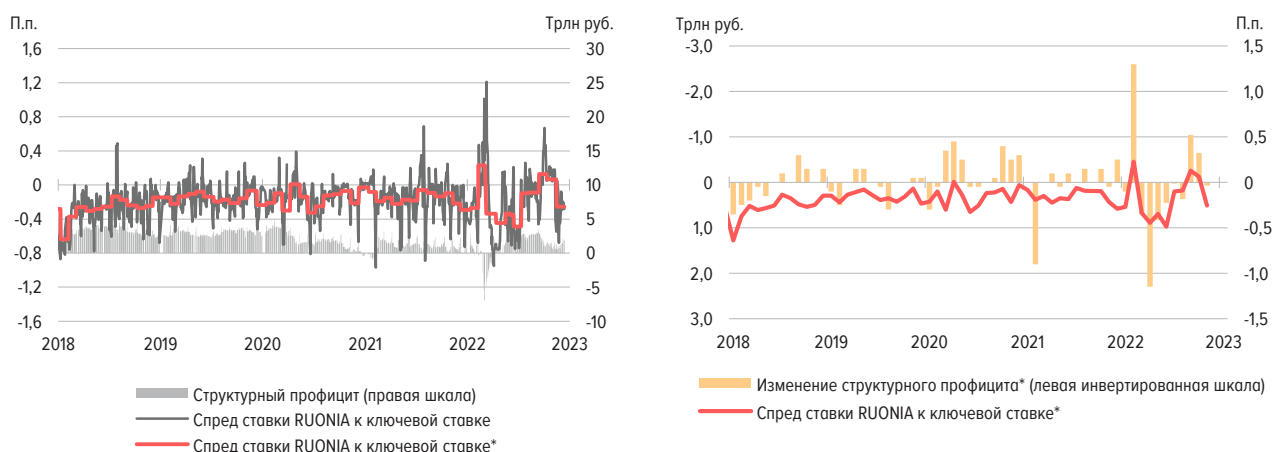
В НОЯБРЕ 2022 Г. РОСТ ПОСТУПЛЕНИЙ НДС И НДС УСКОРИЛСЯ, А СНИЖЕНИЕ ПОСТУПЛЕНИЙ НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ (НП) ЗАМЕДЛИЛОСЬ

Рис. 3

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

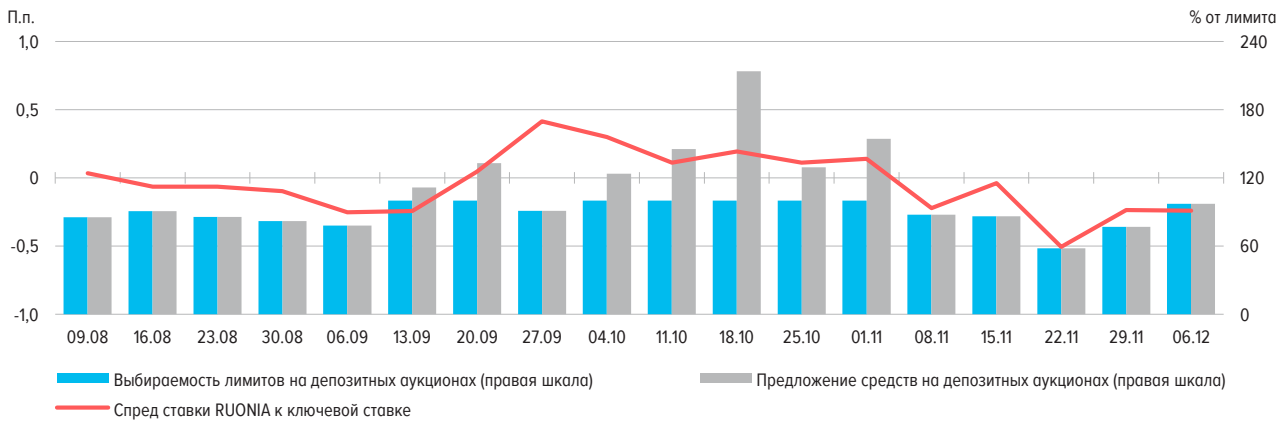
СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ ПРИНЯЛ ОТРИЦАТЕЛЬНОЕ ЗНАЧЕНИЕ И РАСШИРИЛСЯ

Рис. 4

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

ПРЕДЛОЖЕНИЕ БАНКОВ НА НЕДЕЛЬНЫХ ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ ФОРМИРОВАЛОСЬ НЕСКОЛЬКО НИЖЕ УСТАНОВЛИВАЕМЫХ ЛИМИТОВ

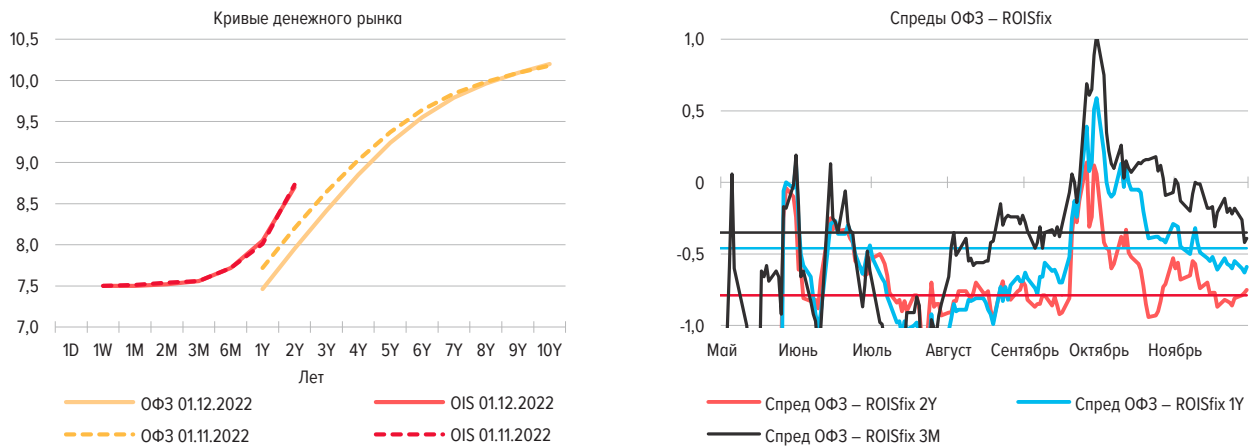
Рис. 5



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 НОЯБРЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА РОСЛИ НА ДЛИННЫХ СРОКАХ (% ГОДОВЫХ)

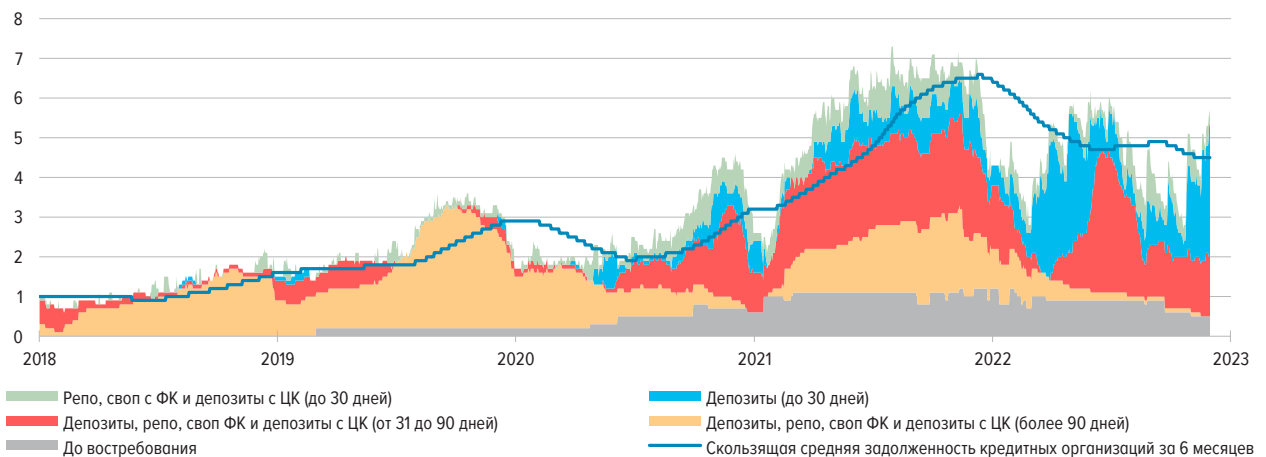
Рис. 6



* На правом графике горизонтальные линии – медианы с 2017 года.
Источник: ПАО Московская Биржа, НФА.

В НОЯБРЕ 2022 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 0,8 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

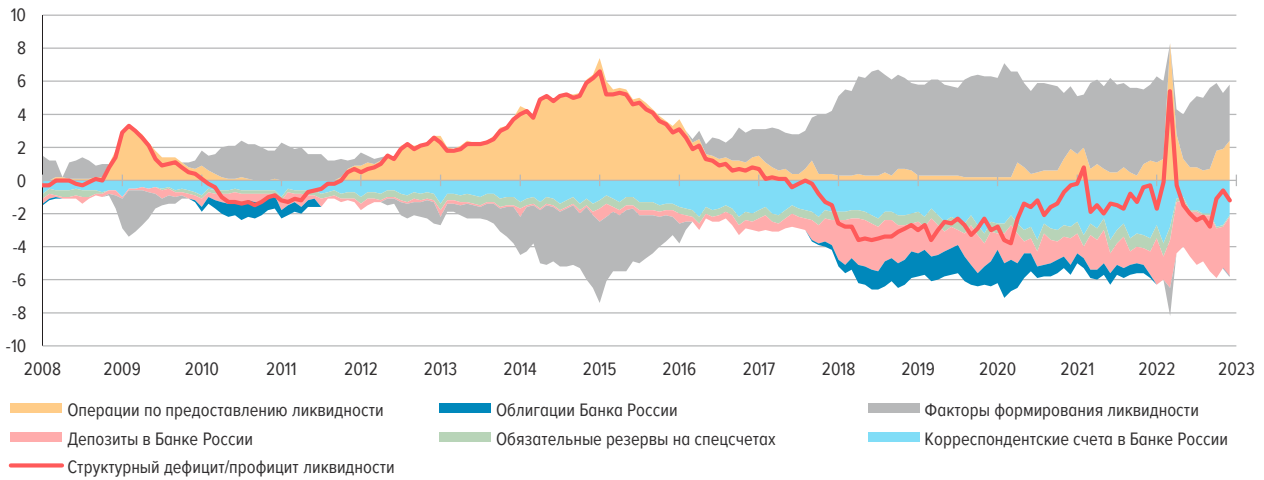
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ
(ТРЛН РУБ.)

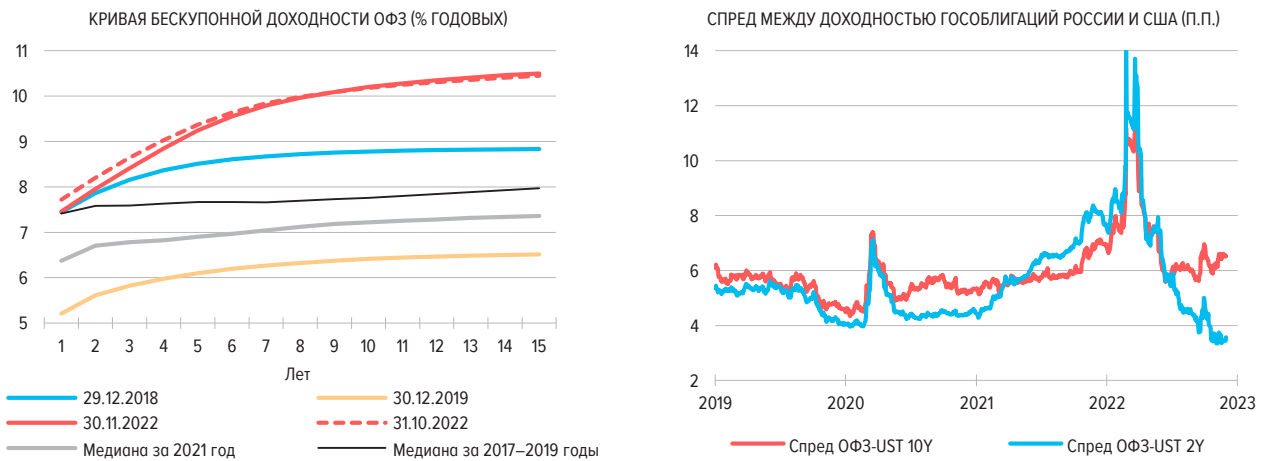
Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

ДОХОДНОСТИ ОФЗ НА СРЕДНИХ СРОКАХ НЕСКОЛЬКО СНИЗИЛИСЬ

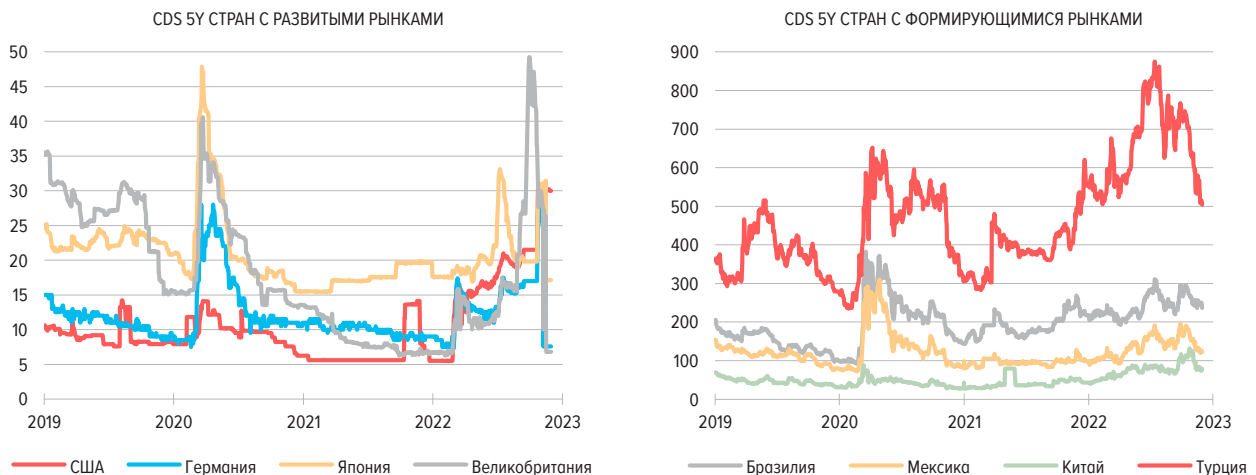
Рис. 9



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

CDS-СПРЕДЫ И В РАЗВИТЫХ, И В РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО СНИЖАЛИСЬ
(Б.П.)

Рис. 10



Источники: Sponds, расчеты Банка России.

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНКИ ДЕМОСТРИРОВАЛИ ПОЛОЖИТЕЛЬНУЮ ДИНАМИКУ

Табл. 4

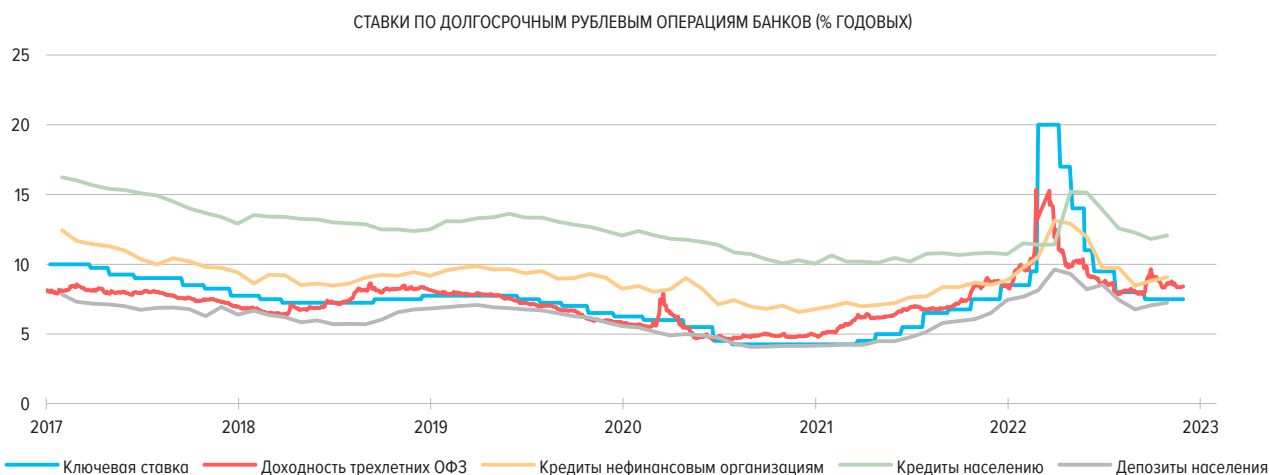
Показатель		30.11.2022	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок («+» – положительная динамика, «-» – негативная динамика)							
Курс рубля к доллару США		60,99	0,8	-1,8	0,5	18,3	18,3
Индекс МосБиржи, б.п.		2 175	0,4	-5,7	-8,4	-42,6	-43,9
Индекс РТС, б.п.		1 125	1,2	-7,2	-7,9	-29,5	-31,3
Доходность государственных облигаций, %		9,56	5	86	-7	115	112
Доходность корпоративных облигаций, %		9,49	11	29	-225	64	10
Доходность региональных облигаций, %		9,10	6	30	-165	47	-8
RVI, п.		43	-4	-7	-25	10	8
Курсы валют (к доллару США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	105,95	-5,0	-2,6	3,4	10,7	10,0
	Евро	1,04	5,3	3,9	-2,3	-8,5	-7,9
	Японская иена	138,11	-7,2	-0,5	6,1	20,0	21,4
	Фунт стерлингов	1,21	5,1	3,4	-3,5	-10,9	-9,5
СФР	Рубль	60,99	0,8	-1,8	0,5	18,3	18,3
	Бразильский реал	5,19	-0,3	-1,3	-7,8	6,8	7,3
	Мексиканское песо	19,29	2,6	4,4	2,0	5,9	11,0
	Китайский юань	7,09	2,9	-2,6	-6,1	-11,5	-11,1
	Турецкая лира	18,63	0,0	-2,5	-13,6	-39,7	-45,5
	Южноафриканский рэнд	17,26	6,0	-1,7	-10,6	-7,9	-6,9
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	3,68	-42	57	74	216	216
	Германия	1,92	-22	42	73	210	224
	Япония	0,25	1	2	2	18	18
	Великобритания	3,09	-41	49	94	212	223
СФР	Россия	10,20	2	113	96	176	188
	Бразилия	12,97	90	68	43	270	142
	Мексика	9,67	-54	26	90	183	174
	Китай	2,93	28	28	12	14	6
	Турция	10,90	-33	-250	-1179	-1 377	-1 031
	ЮАР	10,26	-60	-7	39	83	44
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	30	3	11	14	18	14
	Германия	8	-20	-8	-4	-1	-2
	Япония	17	-13	-2	-3	0	-1
	Великобритания	7	-23	-14	-4	-3	-4
СФР	Бразилия	237	-25	-11	24	41	-8
	Мексика	123	-32	-30	2	36	11
	Китай	78	-47	4	6	37	25
	Турция	505	-129	-240	-187	-41	19
	ЮАР	241	-58	-36	6	40	2
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P 500	4 080	5,3	2,4	-0,5	-14,4	-12,4
	Stoxx 600	440	6,8	4,8	0,3	-9,8	-5,8
	Nikkei 225	27 955	1,4	-0,8	1,9	-2,9	-1,2
	FTSE 100	7 573	6,7	2,9	0,5	2,6	6,5
СФР	MSCI EM	972	14,6	-2,1	-8,9	-21,1	-20,2
	Bovespa	112 486	-3,1	1,9	1,0	7,3	9,4
	IPC Mexico	51 685	3,5	12,5	0,3	-3,0	3,8
	SSE Composite	3 151	8,9	-2,4	-1,0	-13,4	-11,5
	BIST 100	4 978	25,1	57,3	93,8	168,0	175,2
	FTSE/JSE	74 828	12,2	10,2	5,6	1,5	6,9

* Промышленно развитые страны.

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

В ОКТЯБРЕ ОТМЕЧАЛСЯ НЕКОТОРЫЙ РОСТ СТАВОК НА КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНОМ РЫНКЕ В ОТВЕТ
НА ВОЗРОСШУЮ В СЕНТЯБРЕ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬ

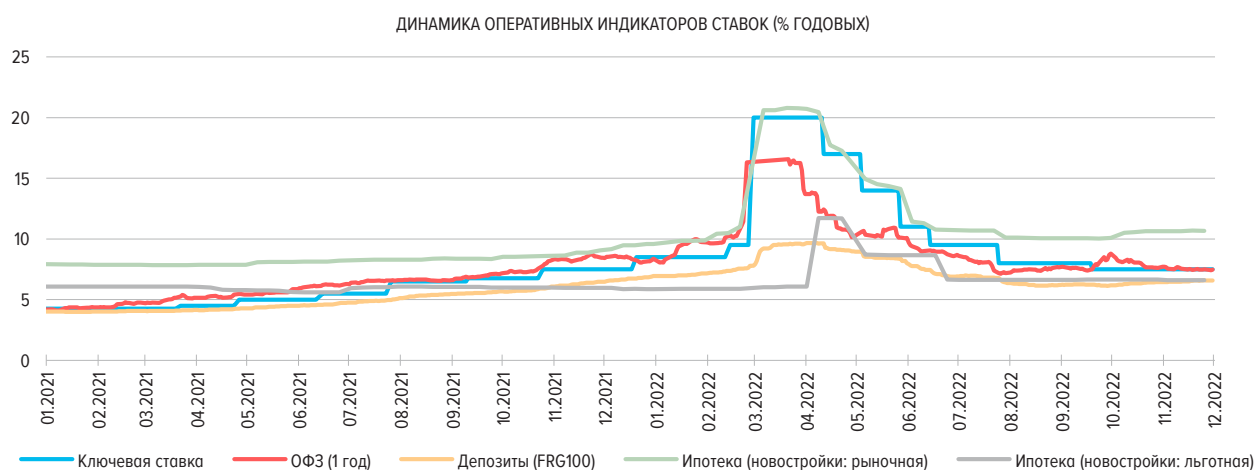
Рис. 11



Источник: Банк России.

ОПЕРАТИВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ СВИДЕТЕЛЬСТВУЮТ О СОХРАНЕНИИ СТАВОК ПО КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫМ
ОПЕРАЦИЯМ В НОЯБРЕ ВБЛИЗИ СЛОЖИВШИХСЯ УРОВНЕЙ

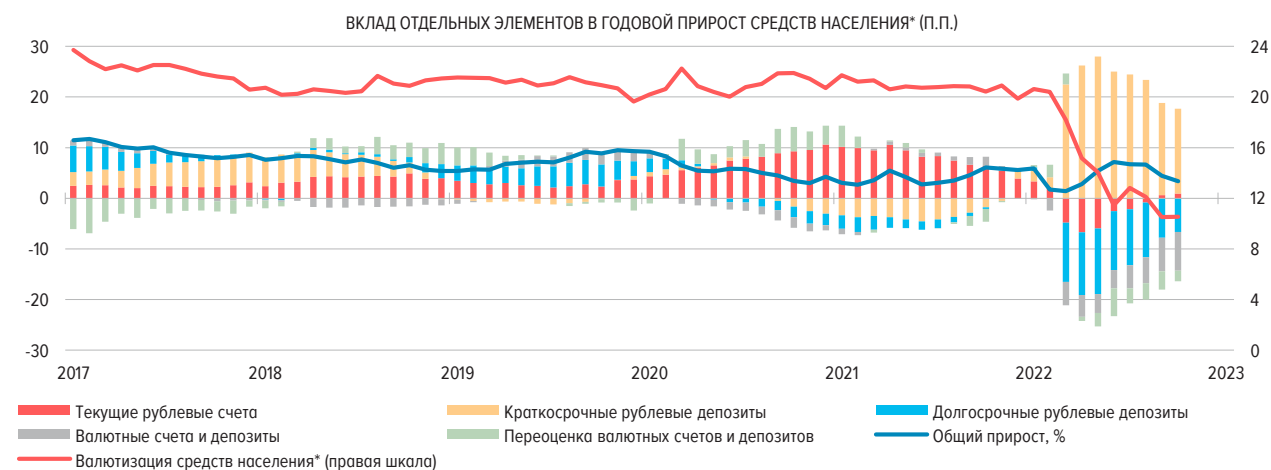
Рис. 12



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

В ОКТЯБРЕ НАМЕТИЛАСЬ ТЕНДЕНЦИЯ К ВОССТАНОВЛЕНИЮ ПРИТОКА РУБЛЕВЫХ СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ В БАНКИ

Рис. 13

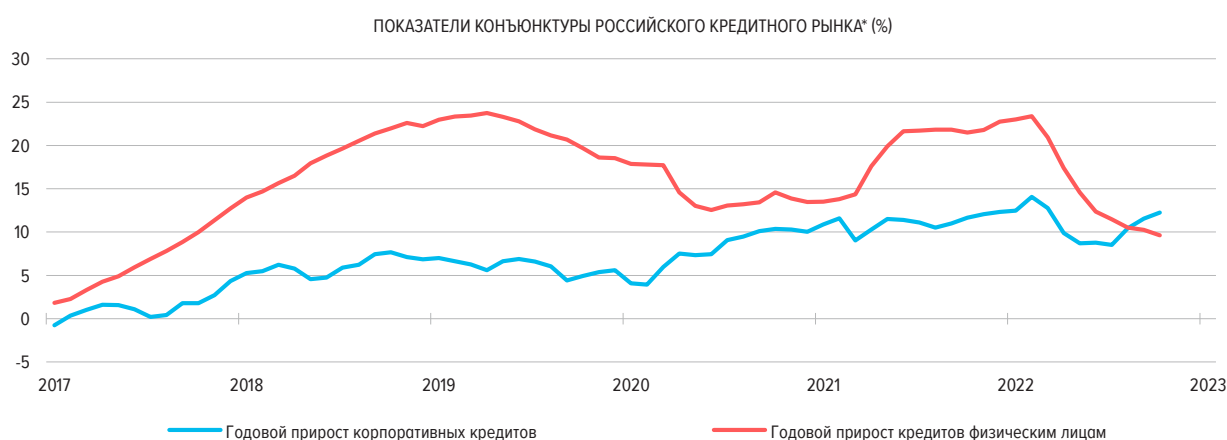


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

ПРИРОСТ КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В ОКТЯБРЕ ОСТАВАЛСЯ СОПОСТАВИМЫМ С ПРЕДЫДУЩИМ МЕСЯЦЕМ

Рис. 14

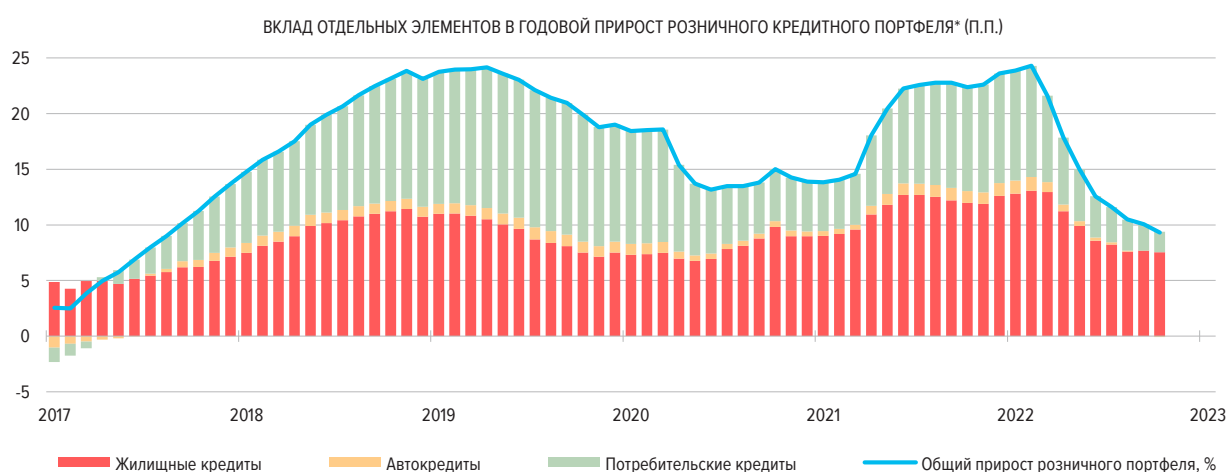


* С 01.02.2021 портфель корпоративных кредитов и кредитов населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

ВКЛАД ИПОТЕЧНОГО СЕГМЕНТА В ПРИРОСТ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ В ОКТЯБРЕ УВЕЛИЧИЛСЯ

Рис. 15

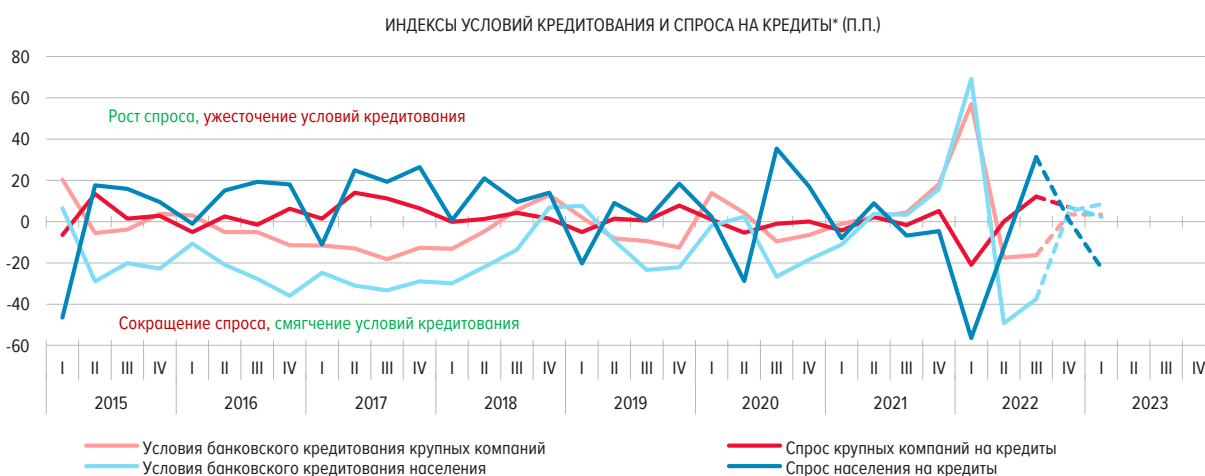


* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.

Источник: расчеты Банка России.

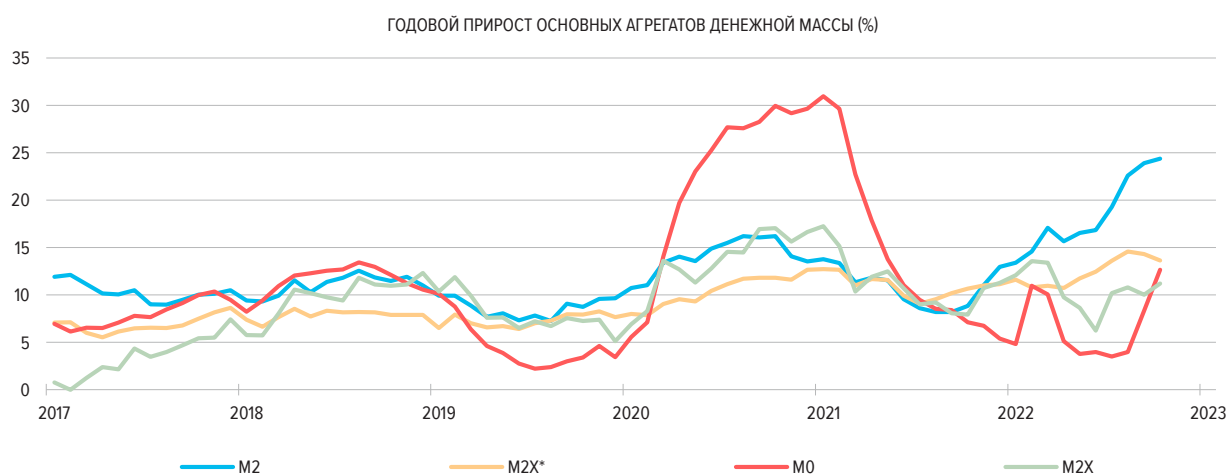
В III КВАРТАЛЕ 2022 Г. УСЛОВИЯ КРЕДИТОВАНИЯ СМЯГЧИЛИСЬ ДЛЯ ВСЕХ КАТЕГОРИЙ ЗАЕМЩИКОВ

Рис. 16



* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в III квартале 2022 года.

Источник: Банк России.

РОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ В НАЦИОНАЛЬНОМ ОПРЕДЕЛЕНИИ ЗАМЕТНО ОПЕРЕЖАЕТ РОСТ ШИРОКОЙ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ ЗА СЧЕТ ПРОДОЛЖАЮЩЕЙСЯ ДЕВАЛЮТИЗАЦИИ Рис. 17

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

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Июль 2022 г.	Август 2022 г.	Сентябрь 2022 г.	Октябрь 2022 г.
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
депозиты населения	% годовых	7,4	6,8	7,1	7,3
кредиты населению	% годовых	12,6	12,3	11,8	12,1
кредиты организациям	% годовых	9,8	8,5	8,8	9,1
Средства населения*	% г/г, ИВП	6,7	6,6	4,4	3,4
в рублях*	% г/г	14,1	14,8	14,0	13,9
в иностранной валюте	% г/г	-23,6	-26,9	-35,6	-40,1
валютизация*	%	12,8	12,1	10,5	10,5
Корпоративные кредиты**	% г/г, ИВП	8,5	10,4	11,6	12,2
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	5,6	9,0	10,1	9,6
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	10,2	11,8	13,1	14,1
Кредиты населению**	% г/г, ИВП	11,5	10,5	10,2	9,6
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	17,6	16,7	16,8	16,5
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	6,6	5,8	5,0	3,9
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	10,9	11,3	10,7	11,0
к организациям	% г/г, ИВП	10,8	11,6	10,9	11,6
к населению	% г/г, ИВП	11,3	10,3	10,2	9,4
Денежная масса (денежный агрегат M2)	% г/г	19,3	22,6	23,9	24,4
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	13,6	14,6	14,3	13,6

* Исключая счета эскроу.

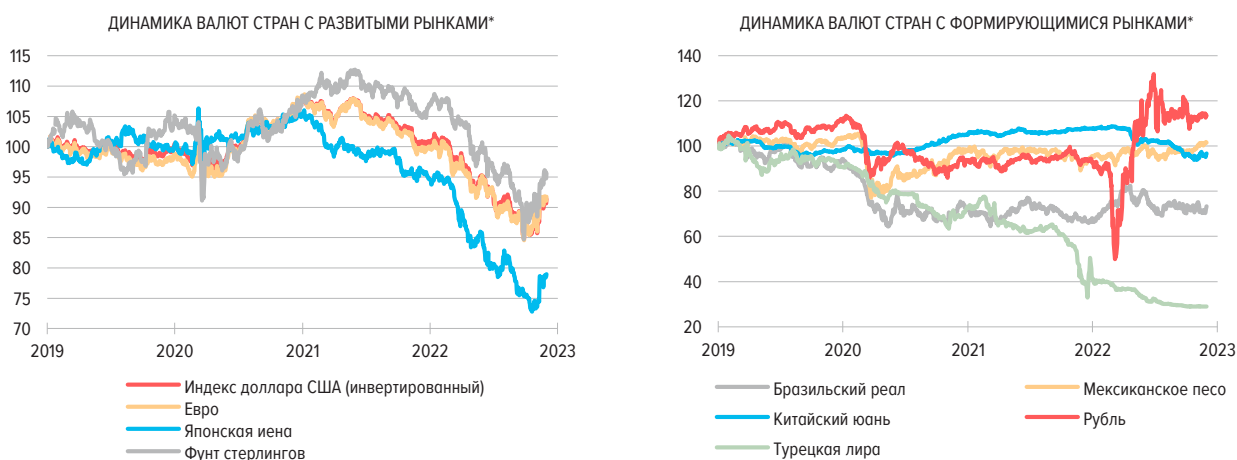
** С 01.02.2021 портфель корпоративных кредитов и кредитов населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

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 НОЯБРЕ ДОЛЛАР США ОСЛАБИЛСЯ К ВАЛЮТАМ БОЛЬШИНСТВА СТРАН (02.01.2019 = 100)

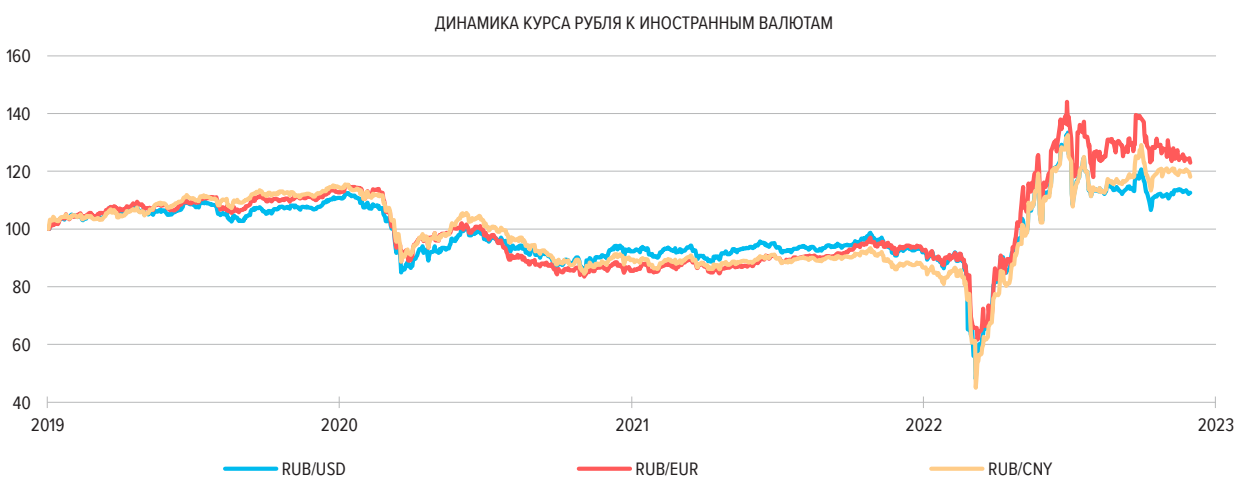
Рис. 18



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

К КОНЦУ НОЯБРЯ РУБЛЬ НЕСКОЛЬКО УКРЕПИЛСЯ ПО ОТНОШЕНИЮ К ДОЛЛАРУ США (02.01.2019 = 100)

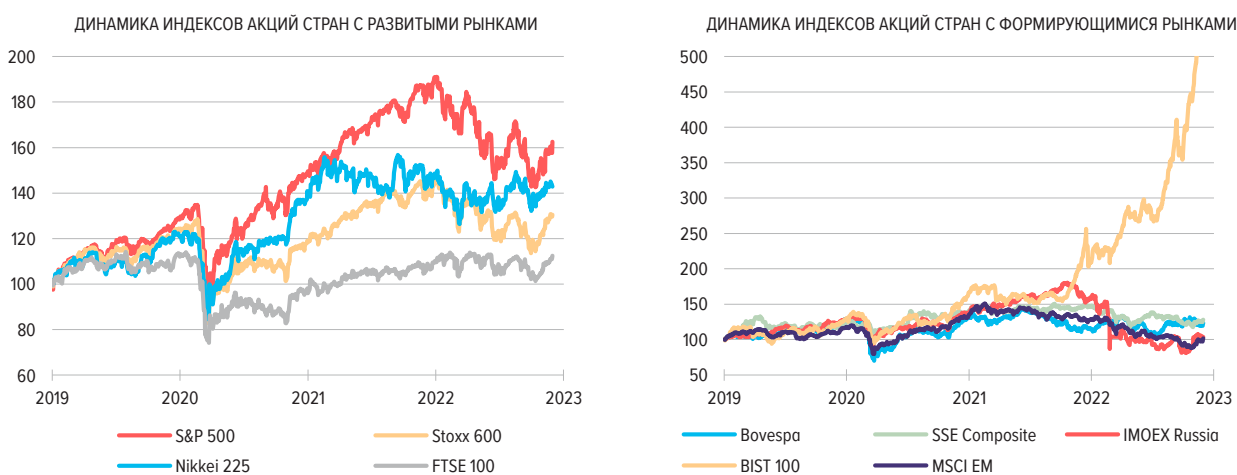
Рис. 19



Источники: Sbonds, расчеты Банка России.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА СТРАН, КРОМЕ ИНДИИ, ДЕМОСТРИРОВАЛИ ПОЛОЖИТЕЛЬНУЮ ДИНАМИКУ (02.01.2019 = 100)

Рис. 20



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

Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 13.12.2022 (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 ноябре – декабре 2022 г. это период с 16.11.2022 по 13.12.2022);
- в разделах «Кривые доходностей денежного и долгового рынков» и «Другие сегменты финансового рынка» – 30.11.2022;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.11.2022.

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