



Банк России



Сентябрь 2023 года

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Информационно-аналитический комментарий

Москва
2023

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ (СЕНТЯБРЬ 2023 Г.)

- По оценкам Банка России, в августе – сентябре денежно-кредитные условия сдвигались в сторону ужесточения. Этому способствовал рост ставок в некоторых сегментах финансового рынка. Рост инфляционных ожиданий, сужение кредитных спредов и высокая кредитная активность действовали в противоположном направлении.
- В среднем за сентябрь спред RUONIA к ключевой ставке составил -25 б.п. (в августе: -14 б.п.).
- В сентябре ставки денежного рынка и доходности ОФЗ выросли, в том числе отражая дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики.
- Рост ставок по депозитам сохранялся в августе – сентябре на фоне повышения ключевой ставки и ужесточения риторики заявлений по денежно-кредитной политике. Прирост средств населения в банках в августе формировался увеличением остатков на краткосрочных депозитах.
- В августе – сентябре ценовые условия кредитования начали ужесточаться, но кредитная активность оставалась высокой.
- Рост денежных агрегатов замедлился в августе со снижением вклада бюджетного канала. Увеличение прироста кредита экономике поддерживало формирование денежного предложения.

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 на 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 действуют на привлекательность сбережений, потребления и инвестиций (*процентный канал* трансмиссионного механизма), возможности заемщиков пре-

доставлять 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. 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 охарактеризована работа денежно-кредитной трансмиссии и условия ее функционирования.

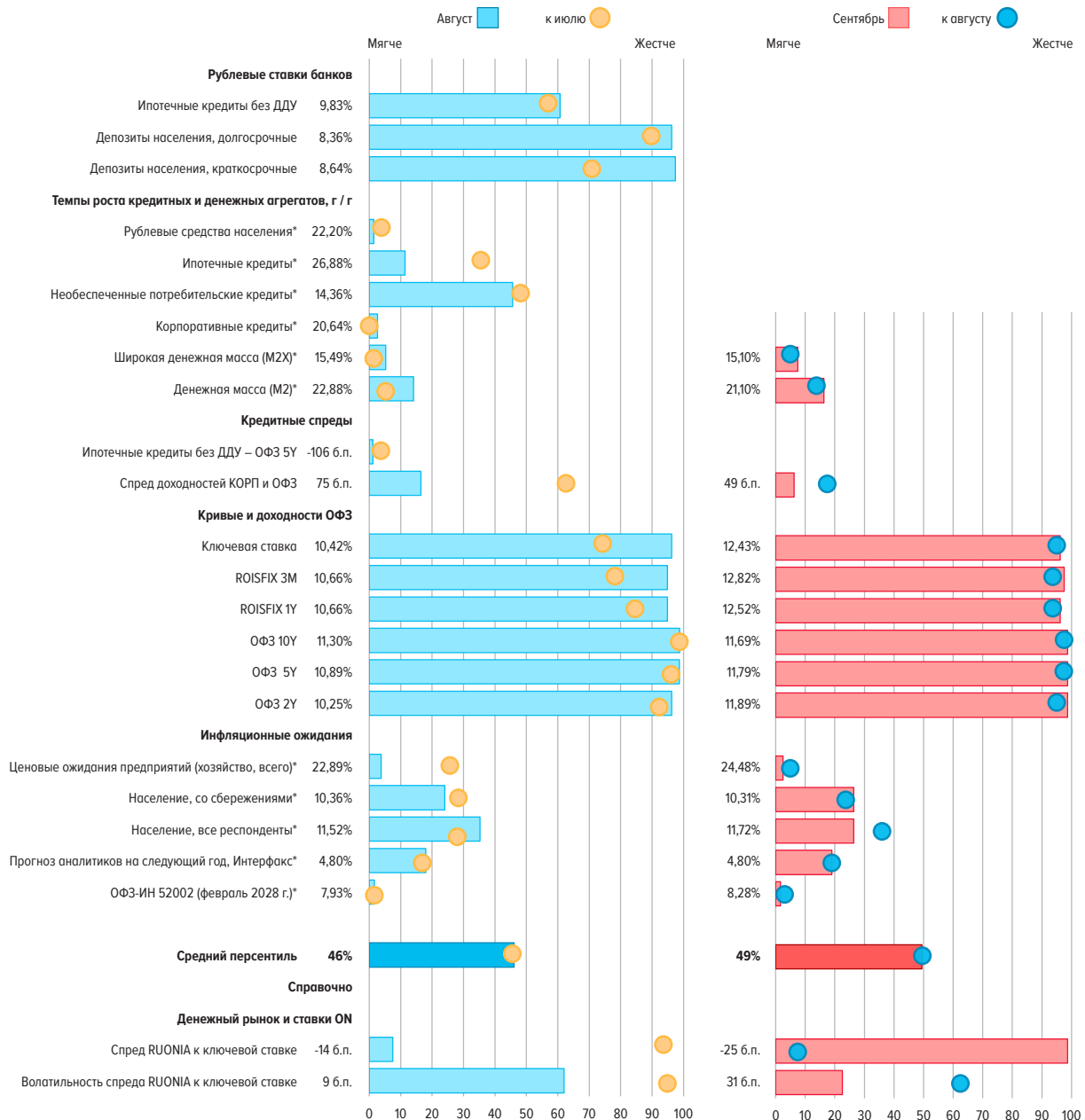
¹ Подробнее см. Приложение 1 к [Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов](#).

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ

Индикаторы денежно-кредитных условий в российской экономике в августе – сентябре изменялись разнонаправленно (рис. 1). Рост ставок в некоторых сегментах финансового рынка, включая кредитно-депозитный рынок, ОФЗ и денежный рынок, на фоне продолжающегося повышения ключевой ставки указывал на начавшееся ужесточение ДКУ. Дальнейший рост инфляционных ожиданий, сужение кредитных спредов и высокая кредитная активность действовали в противоположном направлении. Темпы роста денежных агрегатов оставались вблизи локальных максимумов.

ОТДЕЛЬНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ЖЕСТКОСТИ ДКУ И ИХ ИЗМЕНЕНИЕ В АВГУСТЕ И СЕНТЯБРЕ

Рис. 1



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

Примечание. Данная панель индикаторов представляет собой одну из возможных сводных визуализаций значимых показателей, которые целесообразно учитывать при оценке ДКУ и их изменений. Ее не следует рассматривать как всеобъемлющее представление всевозможных индикаторов, имеющих отношение к оценке характера ДКУ и их изменений. График отражает уровень показателя (в персентилях) относительно распределения значений с января 2017 г. по август 2023 г. (левый график) и по сентябрь 2023 г. (правый график). Круглым маркером обозначен уровень показателя (в персентилях) на предыдущую дату. Сдвиг показателя влево относительно предыдущей даты означает смягчение ДКУ, вправо – ужесточение. Перцентили по высокочастотным показателям (доходности ОФЗ, ставки денежного рынка, валютный курс, спред КОРП-ОФЗ и так далее) рассчитаны по средним значениям за соответствующий месяц. Перцентиль по спреду RUONIA к ключевой ставке исключен из расчета общего среднего персентиля ввиду повышенной волатильности. Источник: расчеты Банка России.

ПРОЦЕНТНЫЙ КАНАЛ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ (ТМ ДКП)

1. Ключевая ставка

На заседании Совета директоров 15 сентября Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 13% годовых. Данное решение было принято в целях ограничения рисков для ценовой стабильности. Инфляционное давление в российской экономике в сентябре оставалось высоким, в то время как реализовались существенные проинфляционные риски: рост внутреннего спроса, опережающий возможности расширения выпуска, и ослабление рубля в летние месяцы. По оценке на 11 сентября, годовая инфляция увеличилась до 5,5% (в июле: 4,3%, в августе: 5,2%).

Возвращение инфляции к цели к концу 2024 г. и ее дальнейшая стабилизация вблизи 4% также предполагают продолжительный период поддержания жестких денежно-кредитных условий в экономике.

После повышения ключевой ставки ожидаемая участниками рынка дальнейшая траектория ее изменения сдвинулась вверх (табл. 1).

В СЕНТЯБРЕ УЧАСТНИКИ РЫНКА ПЕРЕСМОТРЕЛИ ОЖИДАНИЯ ДАЛЬНЕЙШЕЙ ТРАЕКТОРИИ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ В СТОРОНУ ПОВЫШЕНИЯ

Табл. 1

Ожидания по ключевой ставке на базе рыночных индикаторов (инструмент)	Декабрь 2023 г.	Июнь 2024 г.
ROISfix	13,0–13,5 (10,5–11,0)	11,5–12,0 (9,5–10,5)

Источники: расчеты Банка России, НФА.

2. Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)

За сентябрь средний спред ставки RUONIA¹ – операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России² составил -25 б.п. (в августе: -14 б.п., с начала года: -24 б.п.) (рис. 4). Волатильность спреда – 31 б.п. (в августе: 9 б.п., с начала года: 25 б.п.).

Баланс ликвидности за сентябрь изменился с дефицита 0,1 трлн руб. до профицита 0,4 трлн рублей. Динамика баланса ликвидности на конец месяца во многом зависит от траектории усреднения банками обязательных резервов (ОР). Так, в начале октября банки уже в значительной мере выполнили усреднение ОР и могли поддерживать более низкий уровень корсчетов и более высокие депозиты в Банке России.

В сентябре спред ставки RUONIA к ключевой ставке расширился, а волатильность спреда увеличилась. В начале месяца RUONIA формировалась с небольшим отрицательным спредом к ключевой ставке, волатильность спреда сохранялась на низком уровне. В конце августовского³ периода усреднения (ПУ) многие банки уже в значительной мере выполнили усреднение ОР, поэтому в последний день ПУ Банк России провел депозитный аукцион «тонкой настройки». Это позволило сохранить RUONIA вблизи ключевой ставки.

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 09.08.2023–12.09.2023.

В середине месяца, с сентябрьского⁴ ПУ, ставки возросли, а в банковском секторе временно увеличился дефицит ликвидности. В ожидании повышения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 15 сентября банки стремились выполнить усреднение ОР с опережением. Они хотели поддержать на корсчетах больше средств в период до повышения ключевой ставки и уменьшить остатки в последующие дни ПУ (рис. 3). Это привело к увеличению спроса на ликвидность на денежном рынке и на кредиты и репо Банка России. Таким образом, временный рост дефицита ликвидности в сентябре отражал стратегии банков по выполнению усреднения ОР и не был связан с изменением ситуации с ликвидностью. Уже на следующий день после повышения ключевой ставки банки сократили спрос на кредиты и репо постоянного действия, и банковский сектор вернулся в состояние профицита ликвидности. После повышения ключевой ставки спред снова стал отрицательным и расширился. Усреднение ОР с опережением оказало понижательное давление на ставки денежного рынка во второй половине сентябрьского ПУ. Таким образом, неравномерное усреднение ОР в сентябрьском ПУ оказало влияние на рост волатильности спреда за месяц и на временное сокращение среднего баланса ликвидности за сентябрь до дефицита 0,9 трлн руб. (в августе: профицит 0,4 трлн руб.).

В сентябре бюджетные и прочие операции привели к оттоку 0,7 трлн руб., в основном за счет снижения объема размещений средств по операциям Федерального казначейства (ФК) и субъектов Российской Федерации. ФК не в полном объеме разместило поступившие от уплаты налогов средства обратно на депозиты в банки, поэтому за месяц операции ФК привели к оттоку ликвидности. В сентябре как доходы, так и расходы бюджета в номинальном выражении возросли относительно аналогичного месяца предыдущего года. Объем привлечений Минфином России на аукционах ОФЗ составил 0,1 трлн руб. на чистой основе. Также в банки поступили средства из Фонда национального благосостояния, направленные на покупку облигаций ряда компаний.

В сентябре спрос на наличные деньги был несколько ниже сезонных значений. В результате объем наличных денег в обращении практически не изменился. Частично это было связано с возвратом наличных денег в банки на фоне роста депозитных ставок.

Спрос на аукционе репо на срок 1 месяц в сентябре сократился на 0,2 трлн руб., до 0,2 трлн рублей. Лимит для указанного аукциона сохранен на уровне 100 млрд рублей.

Прогноз структурного баланса ликвидности на конец 2023 г. оценивается в диапазоне от профицита 0,7 трлн руб. до дефицита 0,2 трлн рублей⁵. Средний за декабрьский ПУ баланс ликвидности – в диапазоне от профицита 0,6 трлн руб. до дефицита 0,3 трлн рублей. В зависимости от операций бюджета в последние дни года эта величина может существенно меняться. Банк России в своих оценках руководствуется в первую очередь планами Минфина России, опубликованными в федеральном законе о бюджете⁶, а также учитывает сложившуюся практику прошлых лет. Увеличение объема наличных денег в обращении по итогам года прогнозируется в диапазоне 2,5–3,0 трлн рублей. Доля наличных денег в общем объеме денежной массы при такой динамике показателя к концу 2023 г. снижается по сравнению с уровнем на начало года. Однако прогнозируемый темп роста данного показателя превышает значения прошлых лет. Прогноз обязательных резервов учитывает рост показателя в рассматриваемом периоде за счет общего увеличения широкой денежной массы. Реализованные Банком России в 2023 г. этапы повышения нормативов обязательных резервов также отражены в представленной оценке.

⁴ 13.09.2023 – 10.10.2023.

⁵ Подробнее см. [Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов](#) от 28.09.2023.

⁶ Федеральный закон от 05.12.2022 № 466-ФЗ «О федеральном бюджете на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов».

3. Кривые доходностей денежного и долгового рынков

Кривые денежного рынка. Нарастание инфляционного давления и решение Банка России по повышению ставки в сентябре привели к сдвигу кривой ROISfix⁷, причем основное изменение пришлось на участок кривой от 6 месяцев до двух лет: рост составил 154–195 базисных пунктов.

Вышедшая статистика по недельной инфляции в конце сентября привела к повышению волатильности процентных свопов и росту неопределенности относительно будущей траектории по ставке у участников рынка. Большинство участников ожидают повышения ключевой ставки, допуская ее рост на 50–100 б.п. на ближайших заседаниях Совета директоров Банка России.

Кривая доходности ОФЗ. На конец сентября доходности ОФЗ выросли по всей длине в среднем на 40–200 б.п.: ОФЗ 1Y – 12,57% (+206 б.п.); ОФЗ 2Y – 12,39% (+168 б.п.); ОФЗ 5Y – 12,08% (+94 б.п.); ОФЗ 10Y – 11,93% (+46 б.п.). Существенное движение вверх на коротких сроках связано с пересмотром рыночных ожиданий относительно динамики ключевой ставки. На фоне усиления инфляционного давления отдельные участники больше не рассматривают текущий уровень ключевой ставки как кратковременный локальный пик в цикле ужесточения денежно-кредитной политики, ожидая более высокие ставки в течение длительного периода. На длинный конец кривой влияют ожидания увеличения заимствований Минфином России с целью покрытия дефицита бюджета. Согласно проекту государственного бюджета, в ближайшие три года ведомство планирует заимствовать более 4 трлн руб. на внутреннем рынке ежегодно (в 2023 г.: 2,5 трлн руб.).

Из-за более значимого роста доходностей на коротких сроках кривая бескупонной доходности приобрела строго инвертированный вид. Спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ вернулся в область отрицательных значений впервые с июня 2022 г. (-45 б.п.; -105 б.п. м/м). Структура участников вторичного рынка ОФЗ не изменилась. Нетто-продавцами остались банки, а нетто-покупателями – коллективные инвесторы и физические лица.

Первичный рынок ОФЗ. В сентябре Минфин России привлек более низкие объемы по сравнению с предыдущим месяцем (объем выручки в сентябре: 85 млрд руб.; в августе: 232 млрд руб.). Средний за неделю спрос на бумаги на состоявшихся аукционах составил 114 млрд руб. (август: 141 млрд руб.), большая часть которого пришлась на ОФЗ-ПК. Из-за отсутствия заявок по приемлемым уровням цен не состоялись аукционы на двух неделях сентября. Для поддержания интереса инвесторов ведомство предоставило существенную премию (+9–10 б.п.) к доходности вторичного рынка при размещении ОФЗ-ПД и к RUONIA (+40 б.п.) при размещении ОФЗ-ПК. Дополнительный спрос был сформирован за счет погашения 16 сентября выпуска еврооблигаций Russia-2023. С начала года Минфин России разместил ОФЗ на 2,3 трлн руб., то есть 91% из уточненного годового плана заимствований в 2,5 трлн рублей.

Вмененная инфляция⁸. Средняя за сентябрь вмененная инфляция из ОФЗ-ИН 52002 (2028 г.) продолжила рост – 8,32% (+36 б.п.). Это сопоставимо с уровнем марта 2022 г. (8,59%) и заметно выше среднего значения за III квартал 2023 г. (7,82%).

⁷ Кривая OIS (ROISfix) – индикативные ставки (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA.

⁸ [Методология расчета показателя.](#)

4. Рынок корпоративных облигаций

Вторичный рынок. В течение августа доходность корпоративных облигаций, по данным индекса IFX–Cbonds, росла и к концу месяца достигла 13,13% (+180 б.п.). Среднемесячный спред к доходности государственных облигаций значительно снизился – до 49 б.п. (-26 б.п.). Это значимо ниже среднего значения за III квартал 2023 г. (93 б.п.) и является минимумом с февраля 2022 года. Сужение спреда объясняется ростом доходности государственных облигаций на фоне повышения ключевой ставки и более медленной подстройкой доходности корпоративных бумаг.

Первичный рынок. В сентябре 2023 г. корпоративные заемщики привлекли объем средств меньший, чем в августе, но сопоставимый с маем (в сентябре: 376 млрд руб.; в августе: 682 млрд руб.; в мае: 320 млрд руб.). Широкому кругу инвесторов было доступно более 70% от общего объема размещений – 232 млрд руб. (в августе: 565 млрд руб.). Количество эмитентов рыночных выпусков снизилось до 36 шт. (в августе: 40 шт.). Основные заемщики – компании энергетического сектора, системно значимые кредитные организации и иные финансовые организации, в том числе лизинговые. Общий объем рынка корпоративных облигаций на конец сентября составил 23,3 трлн руб. (в августе: 22,9 трлн руб., +40% г/г).

В сентябре размещение замещающих облигаций возобновилось после месячного перерыва (в июле: 117 млрд руб.). Доходности замещающих облигаций снизились. К концу сентября доходности, согласно индексу Cbonds, достигли 8,37% (-85 б.п. м/м). Эмитентами замещающих облигаций были высокорейтинговые компании нефтегазовой отрасли. В августе размещения замещающих облигаций не было (в июле: 117 млрд руб.).

5. Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. Повышение ставок по депозитам сохранилось в августе на фоне трансмиссии повышения ключевой ставки и доходностей ОФЗ, а также ужесточения Банком России коммуникации по денежно-кредитной политике. Подстройка депозитных ставок банками осуществлялась в краткосрочном сегменте: средневзвешенная ставка по депозитам на срок до 1 года возросла на 2,9 п.п., по депозитам на срок от 1 года – на 0,9 п.п. (рис. 11). Банки в августе интенсивнее повышали ставки по депозитам на срок 3 месяца, с корректировками, сопоставимыми с изменением ключевой ставки. Динамика депозитных ставок связана со спецификой управления банковскими пассивами в условиях удорожания фондирования – банки ориентируются на перспективу оперативной рекалибровки к стандартной структуре срочности и снижения повышенных краткосрочных ставок по депозитам, когда уровень и долгосрочных ставок на финансовых рынках снизится.

Депозитные ставки, по оперативным оценкам, в сентябре умеренно росли после повышения ключевой ставки до 13% (15 сентября). Индекс FRG100⁹ за сентябрь возрос на 0,5 п.п. (рис. 12). Рост депозитных ставок также поддерживала конкуренция в банковском секторе: банки с ограниченной долей на рынке депозитов дополнительно повышали ставки по депозитам для привлечения средств, что вызывало повышение депозитных ставок и у крупных, и у аналогичных средних банков.

Рост ставок на депозитном рынке замедлился к октябрю, однако с уточнением прогнозов и коммуникации денежно-кредитной политики движение депозитных ставок может продолжиться. Банки могут повышать ставки по депозитам на срок от 1 года из-за пересмотра ожиданий на 2024 г. по ключевой ставке и ставкам на финрынках¹⁰. Повышение ставок по долгосрочным депозитам также может активизироваться с окончанием действия привлеченных в августе – сентябре краткосрочных депозитов. Конкуренция между банками при этом мо-

⁹ Средняя ставка 59 крупнейших депозитных банков по вкладам сроком 1 год на сумму от 100 тыс. руб., по данным информационного агентства Frank RG.

¹⁰ Подробнее см. подраздел «Кривые доходностей денежного и долгового рынков».

жет оказывать локальное (в том числе понижающее) влияние на ставки в краткосрочных сегментах депозитного рынка, когда перераспределение средств физлиц между банками уравновесится.

Депозитные операции. Прирост средств населения в банках¹¹ в августе увеличился – годовое изменение¹² составило 13,8% против 12,9% в июле. Изменилась структура прироста рублевых средств населения в банках: в августе было зафиксировано снижение остатков на текущих рублевых счетах (-366 млрд руб.), не наблюдавшееся с января, и увеличение средств на краткосрочных вкладах. Месячный прирост средств на краткосрочных депозитах составил более 1 трлн руб. после периода суммарного сокращения с середины 2022 г., когда со снижением краткосрочных ставок на финрынках и по депозитам происходил отток с вкладов на срок до 1 года (рис. 13). Приросту сбережений физлиц в банках способствовало сохраняющееся повышение склонности физлиц к сбережениям¹³.

Снижение валютных сбережений населения ускорилось относительно июля, средства в том числе направлялись клиентами на конвертацию для размещения на вкладах по повышенным ставкам. Валютизация депозитов физлиц в августе увеличилась до 10,2% из-за снижения курса рубля (в июле – 10,1%).

Объем средств населения на счетах эскроу в августе возрос на 319 млрд руб. (средний месячный прирост с 2020 г. – около 100 млрд руб.). Приток средств на счета эскроу связан с максимальным объемом выдач ипотечных кредитов в августе¹⁴.

Население в сентябре, по оперативным данным, также размещало средства на краткосрочных депозитах, в том числе переводя с текущих счетов. Жесткие денежно-кредитные условия будут стимулировать население сберегать средства на вкладах.

Кредитные ставки. В августе – сентябре в большинстве сегментов кредитного рынка отмечался рост ставок, прежде всего по краткосрочным операциям, в ответ на повышение ключевой ставки в совокупности на 4,5 п.п. по итогам двух последних заседаний Совета директоров Банка России и удорожание стоимости фондирования.

По предварительным данным, в августе краткосрочные ставки по кредитам нефинансовым организациям возросли на 2,5 п.п., долгосрочные – на 1,9 п.п. за счет как крупных заемщиков, так и субъектов МСП. По кредитам населению ставки в сегменте до 1 года возросли на 0,9 п.п., в сегменте кредитов на срок свыше года средневзвешенные ставки немного снизились (рис. 11). Такая динамика долгосрочных розничных кредитных ставок в августе была обусловлена колебанием структуры предоставленных физлицам кредитов. Доля ипотеки в оборотах рынка возросла из-за всплеска спроса населения на покупку недвижимости в кредит, прежде всего в первичном сегменте ипотечного рынка. Средневзвешенная ставка по рублевым ипотечным жилищным кредитам снизилась на 0,2 п.п., до 8,0% годовых, при этом стоимость кредитов на вторичном рынке плавно росла вслед за рыночными индикаторами ставок. Удорожание стоимости заемных средств в августе отмечалось и в сегменте долгосрочных необеспеченных потребительских кредитов.

В сентябре, по оперативным оценкам, банки продолжили повышать кредитные ставки для корпоративных и розничных клиентов. Кроме того, во второй половине месяца банки постепенно отказывались от скидок к ставкам по ипотеке с господдержкой в связи с сокращением

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. информационно-аналитические комментарии [«Инфляционные ожидания и потребительские настроения»](#), №9 (81). Сентябрь 2023 года, [«Инфляционные ожидания и потребительские настроения»](#), №8 (80). Август 2023 года.

¹⁴ Подробнее см. подраздел «Розничное кредитование».

величины субсидии по госпрограммам на 0,5 п.п.¹⁵, сближая фактические ставки предложения с максимальными по каждой программе (рис. 12). В результате по итогам сентября можно ожидать не только рост рыночных ставок по ипотеке на вторичное жилье, но и рост ставок в сегменте кредитов под залог ДДУ за счет удорожания льготной ипотеки. В ближайшие месяцы реализовавшееся ужесточение денежно-кредитной политики и ожидания участника рынка повышения ключевой ставки до конца года продолжат транслироваться в динамику кредитных ставок.

Корпоративное кредитование. Из-за роста ценовых ожиданий компаний¹⁶, постепенной подстройки кредитных ставок к ужесточению денежно-кредитной политики и ожиданий дальнейшего роста стоимости заемных средств компании стремились оформить кредит на ранее одобренных условиях. В результате в августе сохранилась высокая активность в корпоративном сегменте кредитного рынка. Годовой темп прироста портфеля кредитов организациям¹⁷ по итогам месяца составил 20,6% – на 0,6 п.п. ниже, чем в июле (рис. 14).

Корпоративный кредитный портфель по-прежнему рос в основном за счет долгосрочных рублевых заимствований. Задолженность по валютным кредитам за месяц незначительно сократилась.

По предварительным данным, в сентябре наращивание корпоративного кредитования продолжилось, но более умеренным темпом, чем в июле – августе. В ближайшие месяцы возможно замедление темпов роста на корпоративном кредитном рынке из-за повышения стоимости заемных средств.

Розничное кредитование. В августе кредитная розница росла ускоренными темпами (рис. 14). Высокая активность отмечалась как в ипотечном сегменте, так и в сегменте необеспеченного потребительского кредитования (рис. 15). По итогам месяца годовой прирост розничного кредитного портфеля¹⁸ ускорился на 2,6 п.п., до 21,3%.

Ипотечное кредитование в августе продемонстрировало новые рекорды: объем предоставленных рублевых ипотечных жилищных кредитов составил 849 млрд руб., обновив исторический максимум. Ожидания повышения рыночных ставок по ипотеке, опасения пересмотра параметров льготных программ в сторону ужесточения, инвестиционные мотивы в условиях ослабления национальной валюты подогревали ажиотажный спрос населения на покупку недвижимости в кредит. Физлица стремились быстрее выйти на сделку и получить кредит на ранее одобренных условиях. В большей степени спрос концентрировался в сегменте программ с господдержкой (доля льготной ипотеки в объеме предоставленных ипотечных кредитов достигла 60%). Годовой прирост портфеля ипотечных жилищных кредитов¹⁹ по итогам августа ускорился на 3,5 п.п., до 26,9%.

В сегменте необеспеченного потребительского кредитования в августе сохранялись высокие темпы роста, в том числе за счет сезонного фактора (расходы на отпуск и подготовку к учебному году). Годовой прирост портфеля²⁰ составил 14,4% против 13,3% месяцем ранее.

По оперативным данным, в сентябре наращивание розничного кредитования продолжилось. В ипотечном сегменте активность пока оставалась высокой. Однако дальнейший рост рыночных ипотечных ставок вслед за ключевой, повышение первоначального взноса по ипотеке с господдержкой с 15 до 20%²¹ и рост ставок предложения по льготным программам

¹⁵ Постановление Правительства Российской Федерации от 09.09.2023 №1474.

¹⁶ См. «Мониторинг предприятий». № 8 (16). Август 2023 года.

¹⁷ Здесь и далее – прирост кредитования нефинансовых и финансовых организаций, а также индивидуальных предпринимателей с исключением приобретенных банками прав требования.

¹⁸ Здесь и далее – прирост кредитования физических лиц с исключением приобретенных банками прав требования.

¹⁹ Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

²⁰ Кредиты, сгруппированные в портфели однородных ссуд.

²¹ Постановление Правительства Российской Федерации от 09.09.2023 №1474.

из-за сокращения субсидии банкам по таким кредитам на 0,5 п.п. будут способствовать охлаждению ипотечного рынка в ближайшие месяцы. Дополнительное сдерживающее влияние на динамику портфеля кредитов населению могут оказать ужесточение макропруденциальных мер в части надбавок к коэффициентам риска по потребительским²² и ипотечным²³ кредитам, а также новые макропруденциальные лимиты по необеспеченным кредитам²⁴.

ДРУГИЕ СЕГМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

1. Обменный курс (валютный канал)

В сентябре рубль снова ослаб. К концу месяца курс рубля составил 97,97 руб./долл. США (-2%), 103,35 руб./евро (+0,6%) и 13,49 руб./юань (-2%). Среднемесячный курс рубля также продемонстрировал небольшое ослабление (-1,1% м/м). Курс рубля продолжал определяться торговым балансом. Дополнительное давление на курс оказывало укрепление доллара США к большинству мировых валют в связи с глобальной тенденцией ухода от рисков. Текущий рост цен на углеводороды и снижение дисконта не оказывали заметной поддержки рублю на фоне лагов в получении и возврате валютной выручки на российский рынок.

Колебания курса рубля снизились почти в два раза по сравнению августом, вернувшись на локальные минимумы этого года. Месячная реализованная волатильность составила 11,1% (в августе: 22,5%).

[Реальный эффективный курс рубля \(REER\)](#)²⁵, рассчитанный по отношению к валютам основных внешнеторговых партнеров, в августе ослабился на 4,6% (июль: -7,9% г/г; -10,3% г/г). По предварительным данным, в сентябре REER снизился на 2,7% относительно августа, оставаясь ниже своего медианного значения последних лет (-14,6% к медиане за январь 2015 г. по сентябрь 2023 г.).

2. Рынок капитала (канал благосостояния)

Российский рынок акций в сентябре прервал положительный тренд, длившийся с начала года, и по итогам месяца снизился на 2,9%. К концу месяца индекс МосБиржи закрепился на уровне 3133 б.п. (+59,5% г/г). При этом волатильность на рынке (RVI) выросла до 28 п. (+3 м/м.; 28 п. в среднем за 2021 г.).

Российский фондовый рынок на протяжении сентября показывал смешанную динамику: рост в начале месяца и обновление очередного максимума с февраля 2020 г. сменились нисходящей коррекцией в условиях стабилизации национальной валюты и повышения процентных ставок. Наибольшее снижение показали бумаги потребительского сектора и сектора информационных технологий, в то время как нефтегазовые компании сохранили позиции конца августа на фоне восстановительной динамики на сырьевых рынках.

Общий объем операций на всех сегментах Московской Биржи в сентябре увеличился на 68%. Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 2,7 трлн руб. (сентябрь 2022 г.: 1,46 трлн руб.). Среднедневной объем торгов – 129,2 млрд руб. (сентябрь 2022 г.: 66,7 млрд руб.).

²² [Пресс-релиз Банка России от 23 июня 2023 года.](#)

²³ [Пресс-релиз Банка России от 28 июля 2023 года.](#)

²⁴ [Пресс-релиз Банка России от 31 августа 2023 года.](#)

²⁵ [Методика расчета основных производных показателей динамики обменного курса рубля.](#)

Внешние рынки

Масштабы повышения процентных ставок в развитых странах в сентябре продолжили уменьшаться. Средневзвешенная ключевая ставка в развитых странах немного выросла, составив 4,46% (+7 б.п. к предыдущему месяцу; +120 б.п. к началу года). Произошло увеличение ставок в странах еврозоны, Норвегии и Швеции (+25 б.п. к предыдущему месяцу).

Центральные банки в странах с формирующимися рынками в сентябре в основном снижали ключевые ставки. Ставка была понижена в Бразилии, Чили, Венгрии, Польше, Армении. По итогам месяца средневзвешенная ключевая ставка снизилась в странах Латинской Америки – 11,32% (-27 б.п.; -3 б.п.), Центральной и Восточной Европы и Средней Азии – 8,89% (-43 б.п.; -43 б.п.) и Африки – 11,02% (0 б.п.; +124 б.п.). В странах Южной и Юго-Восточной Азии средневзвешенная ключевая ставка выросла до 6,00% (+2 б.п.; +34 б.п.). В Турции продолжилось ужесточение ДКП: ставка была повышена с 25 до 30%.

Долгосрочные доходности государственных облигаций в сентябре продолжили рост. После ряда заседаний центральных банков рынок провел переоценку ожиданий длительного сохранения жестких денежно-кредитных условий. В частности, ФРС, несмотря на решение не повышать ставку на сентябрьском заседании, просигнализировала о возможности еще одного повышения до конца года и более длительного сохранения повышенного уровня ставки. Кривая доходности казначейских облигаций США значительно поднялась на длинном конце (UST 2Y: 5,03%, +18 б.п. м/м; UST 10Y: 4,59%, +50 б.п. м/м). На динамику доходностей также повлияли скачок цен на нефть, усугубивший обеспокоенность по поводу инфляции, и предупреждение рейтингового агентства Moody's о возможном пересмотре рейтинга госдолга США в случае, если трудности страны с обслуживанием госдолга не будут решены.

Индексы акций развитых рынков в основном просели по итогам сентября (S&P 500: -4,87%; Stoxx 600: -1,74%; Nikkei 225: -2,34%) (рис. 19). Растущие доходности гособлигаций, рост цен на нефть, забастовки – все это сказалось на рыночных настроениях в сентябре. Однако индекс британских «голубых фишек» FTSE 100 отметился положительным ростом (+2,27%) благодаря замедлению инфляции в Великобритании и ослаблению фунта стерлингов.

Индексы акций в национальных валютах в странах с формирующимися рынками также упали в сентябре (MSCI EM: -3,43%; Vovespa: +0,71%; IPC Mexico: -4,05%; SSE Composite: -0,30%; BIST 100: +5,27%) (рис. 19). Ужесточение мировых денежно-кредитных условий и экономические трудности Китая продолжают отражаться на рыночных настроениях. Эти факторы также оказывали давление на валюты развивающихся стран, которые в сентябре ослабили относительно доллара США (BRL: -1,56%; MXN: -2,19%; CNY: -1,16%; TRY: -2,64%).

ДЕНЕЖНАЯ МАССА

Темп роста денежных агрегатов в августе замедлился. Годовой прирост денежной массы в национальном определении (M2) составил 22,9%, широкой денежной массы с исключением валютной переоценки (M2X) – 15,5%, снизившись по сравнению с июльскими значениями на 1,8 и 0,5 п.п. соответственно (рис. 20). Структура денежной массы была в целом неизменной, в том числе по объему и доле наличных денег М0.

Замедление прироста денежного предложения было связано со снижением вклада бюджетного канала по сравнению с III кварталом 2022 года. Вклад кредитования в формирование денежного предложения при этом увеличился: годовой прирост требований к экономике²⁶ в августе составил 19,0% против 18,2% в июле.

Прирост денежных агрегатов в сентябре продолжил замедляться из-за сохраняющегося сокращения вклада бюджетных операций. Годовой прирост M2 составил 21,1%, M2X с исключением валютной переоценки – 15,1%.

²⁶ 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 КОНЦЕ СЕНТЯБРЯ 2023 Г. СФОРМИРОВАЛСЯ СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.21	01.01.22	01.01.23	01.04.23	01.07.23	01.09.23	01.10.23
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-204	-1 691	-2 810	-1 118	-546	133	-438
Требования Банка России к кредитным организациям	976	909	1 808	2 072	1 926	2 397	2 107
Операции на основе аукционов	847	116	1 492	1 766	1 378	1 308	1 203
– операции репо и «валютный своп»	847	116	1 492	1 766	1 378	1 308	1 203
Операции постоянного действия	129	793	317	306	548	1 089	905
– операции репо и «валютный своп»	118	3	8	8	2	0	0
– обеспеченные кредиты	10	790	309	299	547	1 089	905
Обязательства Банка России перед кредитными организациями	1 796	2 804	4 949	3 544	2 754	2 607	2 890
Депозиты	1 221	2 804	4 949	3 544	2 754	2 607	2 890
– на основе аукционов	844	1 626	3 621	2 450	1 747	1 430	1 976
– постоянного действия	377	1 178	1 328	1 094	1 008	1 177	914
КОБР	575	–	–	–	–	–	–
Операции на возвратной основе, не относящиеся к регулированию банковской ликвидности и ставок денежного рынка*	616	204	331	354	282	343	344

* К данному типу операций относятся специализированные инструменты рефинансирования Банка России, кредиты, предоставленные Банком России в рамках безотзывных кредитных линий, операции «валютный своп» по предоставлению иностранной валюты за рубли.

Источник: расчеты Банка России.

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО БАЛАНСА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2023 Г. ОЦЕНИВАЕТСЯ В ДИАПАЗОНЕ
ОТ ПРОФИЦИТА 0,7 ТРЛН РУБ. ДО ДЕФИЦИТА 0,2 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2022 г. (факт)	Январь – сентябрь 2023 г.	Сентябрь 2023 г.	2023 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности	1,5	-2,1	-0,7	[-1,6; -0,9]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	3,2	0,1	-0,7	[1,5; 1,7]
– изменение наличных денег в обращении	-2,3	-2,1	0,0	[-3,0; -2,5]
– интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке	-0,1	–	–	–
– регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	0,7	-0,1	0,0	-0,1
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов) ** (спрос)	0,3	0,3	-1,3	[1,2; 1,4]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	2,1	-2,1	0,3	[-4,0; -3,1]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России	1,0	0,3	-0,3	-1,0
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-2,8	-0,4	-0,4	[-0,7; 0,2]

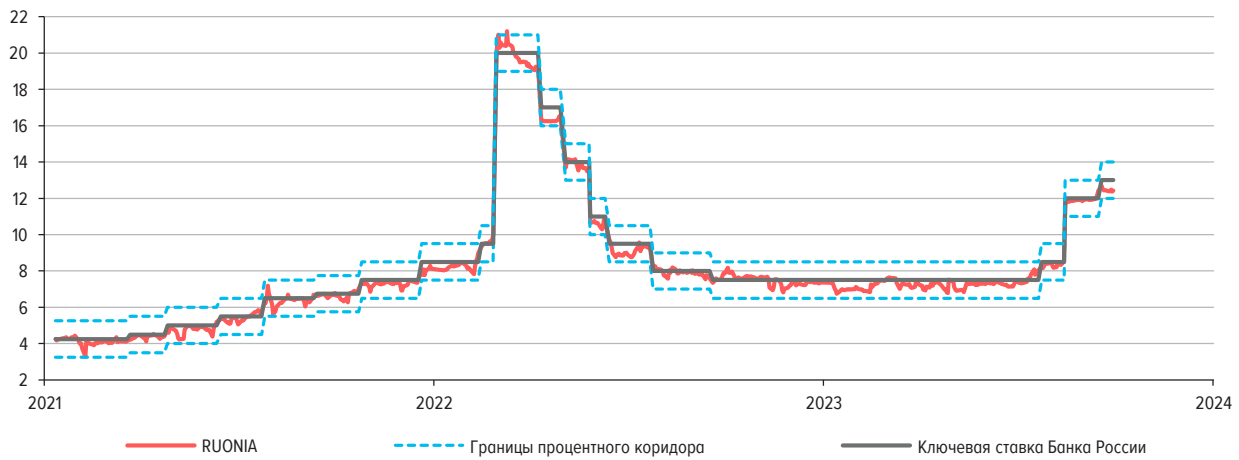
* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила и прочие операции.

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

Источник: расчеты Банка России.

ДИНАМИКА СТАВКИ RUONIA (%)

Рис. 2

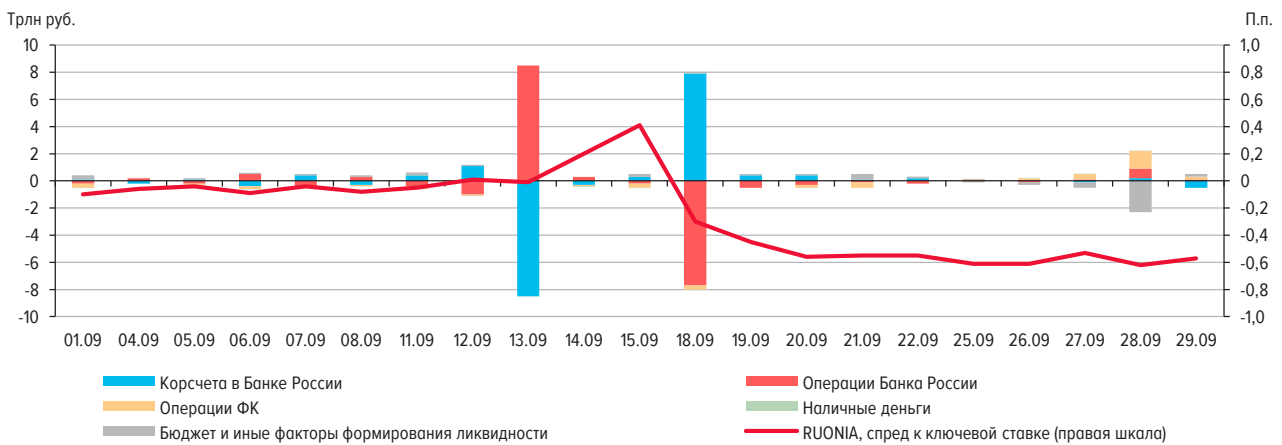


Источник: расчеты Банка России.

ПЕРЕД ЗАСЕДАНИЕМ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ 15.09.2023 БАНКИ НАРАСТИЛИ КОРСЧЕТА, В ТОМ ЧИСЛЕ С ПОМОЩЬЮ КРЕДИТОВ БАНКА РОССИИ, ЧТОБЫ ВЫПОЛНИТЬ УСРЕДНЕНИЕ ОР С ОПЕРЕЖЕНИЕМ. ПОСЛЕ ПОВЫШЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ БАНКИ СОКРАТИЛИ СПРОС НА КРЕДИТЫ, И ИХ КОРСЧЕТА СНИЗИЛИСЬ

Рис. 3

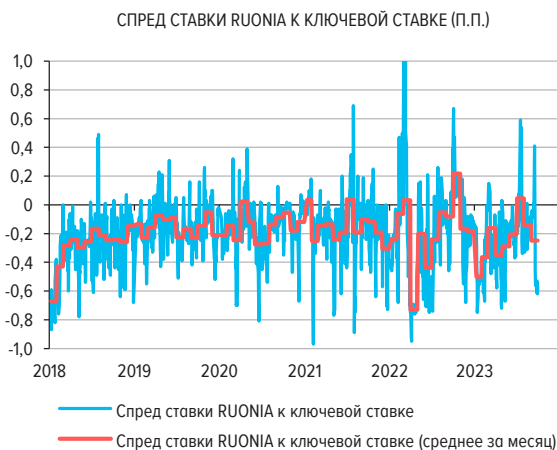
ИЗМЕНЕНИЕ БАЛАНСА БАНКА РОССИИ И СТАВОК ДЕНЕЖНОГО РЫНКА (ЗА ДЕНЬ)



Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ В СРЕДНЕМ ЗА МЕСЯЦ РАСШИРИЛСЯ

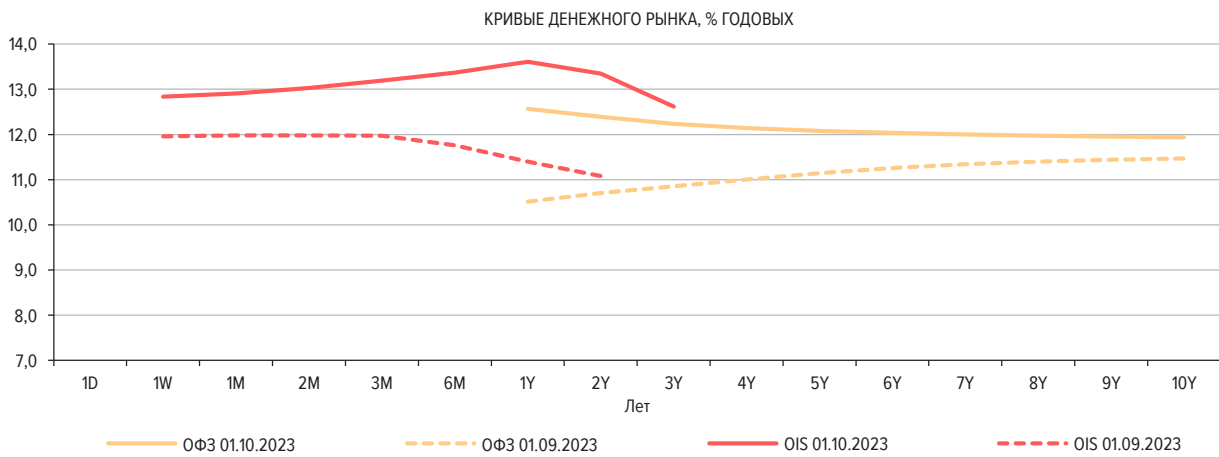
Рис. 4



Источник: расчеты Банка России.

В СЕНТЯБРЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА ВЫРОСЛИ НА ФОНЕ УЖЕСТОЧЕНИЯ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ

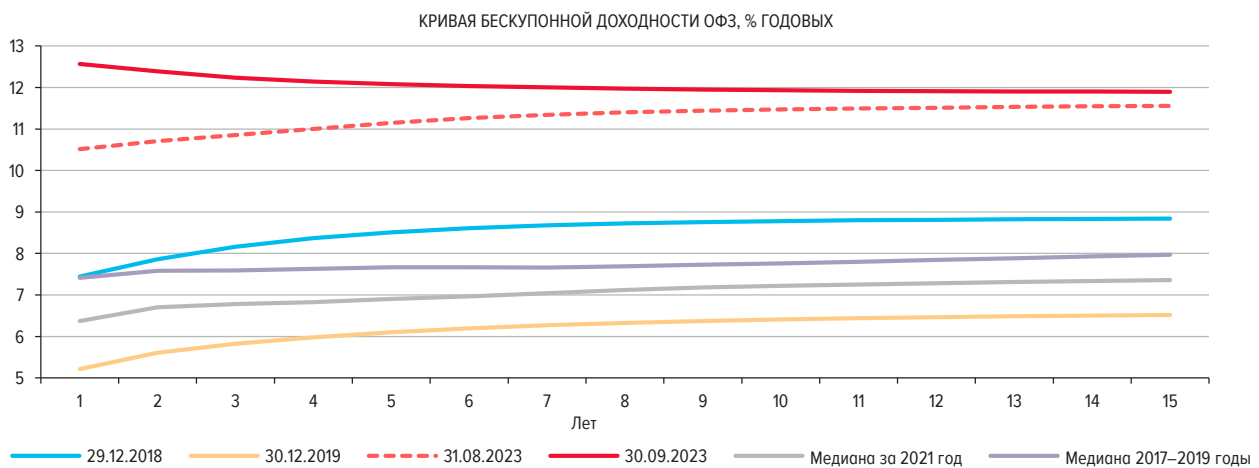
Рис. 5



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

КРИВАЯ ОФЗ СДВИГАЛАСЬ ВВЕРХ ПО ВСЕЙ ДЛИНЕ И ПРИНЯЛА ИНВЕРТИРОВАННУЮ ФОРМУ

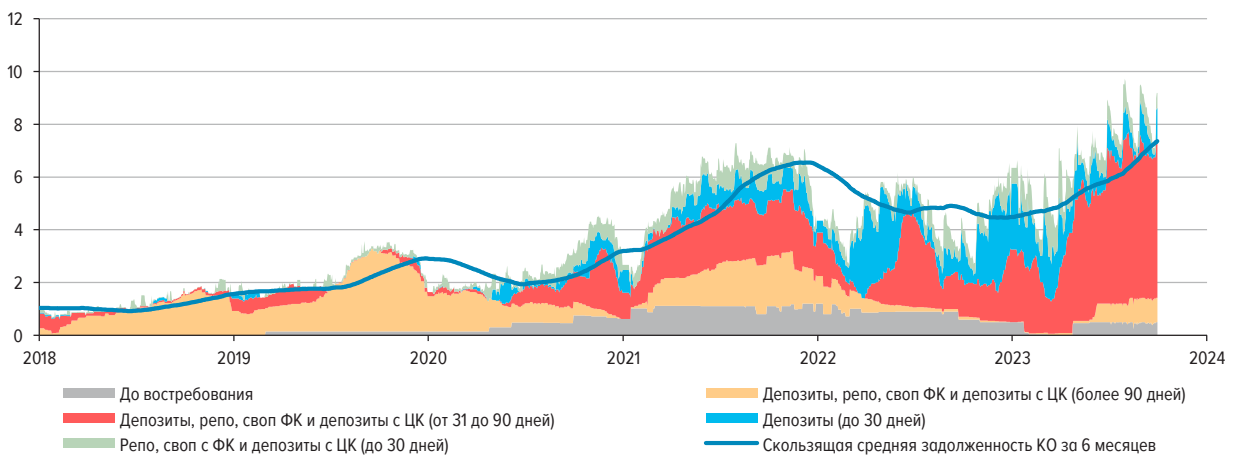
Рис. 6



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

В СЕНТЯБРЕ 2023 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК СОКРАТИЛАСЬ НА 0,2 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

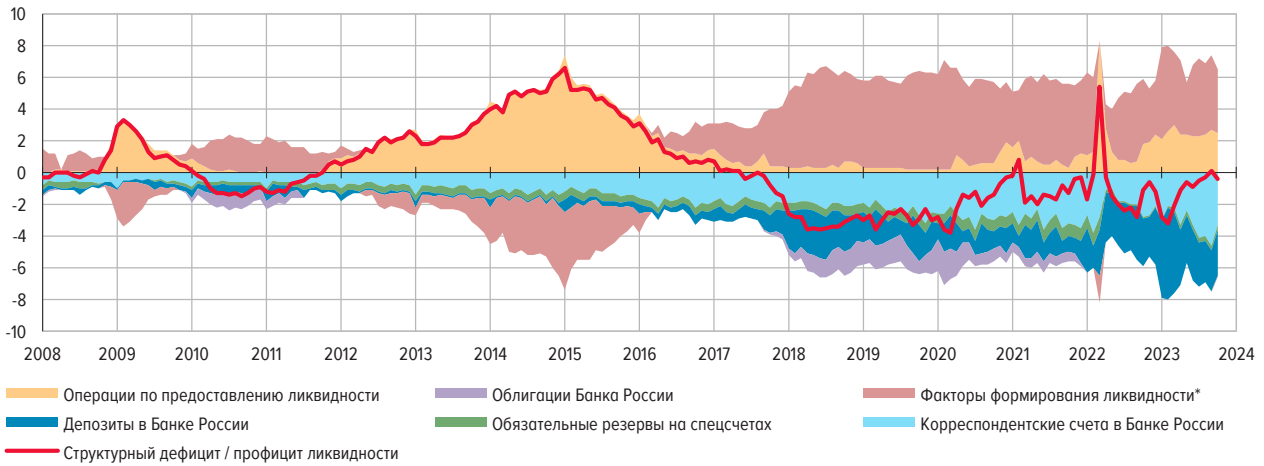
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ
(ТРЛН РУБ.)

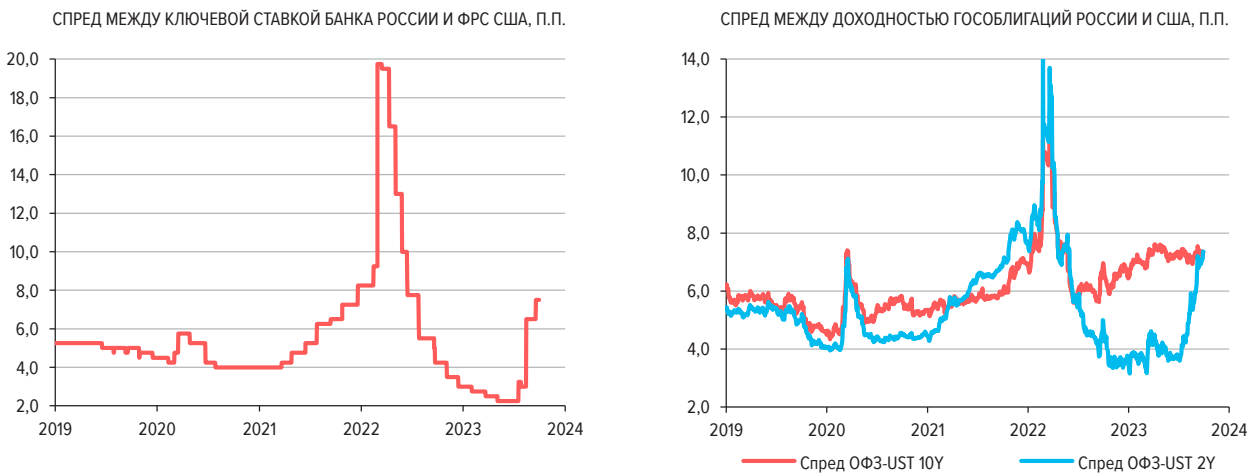
Рис. 8



* Данная статья является сальдирующей и включает изменение всех прочих, не выделенных отдельно статей баланса Банка России.
Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД МЕЖДУ ДОХОДНОСТЬЮ ГОСОБЛИГАЦИЙ РОССИИ И США РАСШИРИЛСЯ

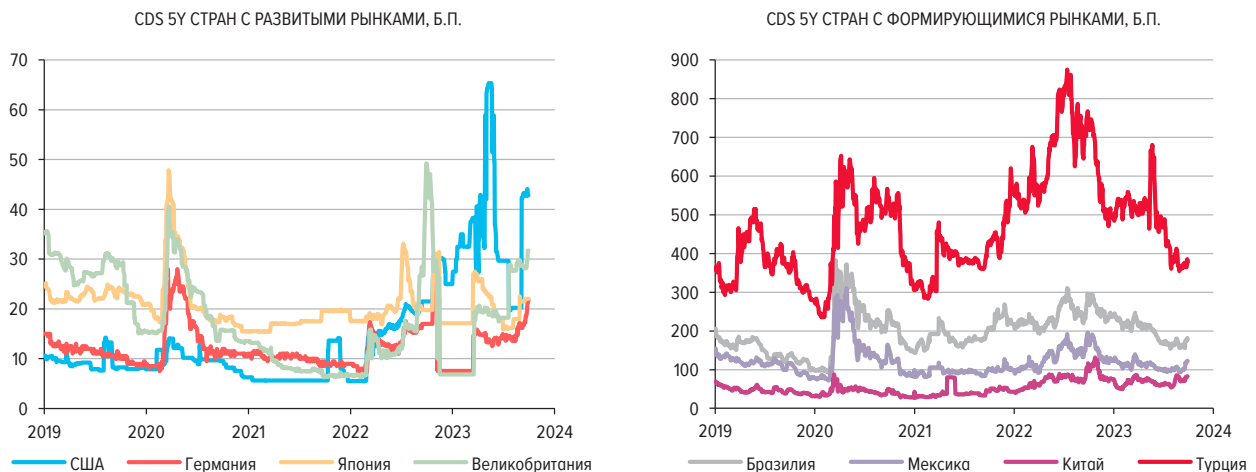
Рис. 9



Источники: ПАО Московская Биржа, *Sbonds*, расчеты Банка России.

CDS-СПРЕДЫ В БОЛЬШИНСТВЕ СТРАН С РАЗВИТЫМИ РЫНКАМИ РОСЛИ

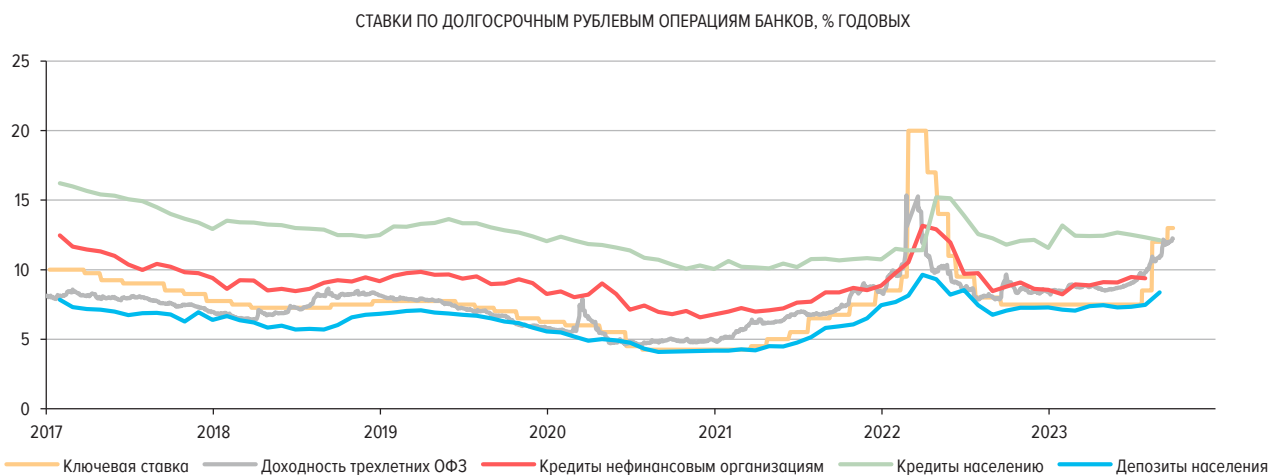
Рис. 10



Источники: *Sbonds*, расчеты Банка России.

В БОЛЬШИНСТВЕ СЕГМЕНТОВ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ СТАВКИ РАСТУТ ВСЛЕД ЗА УЖЕСТОЧЕНИЕМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

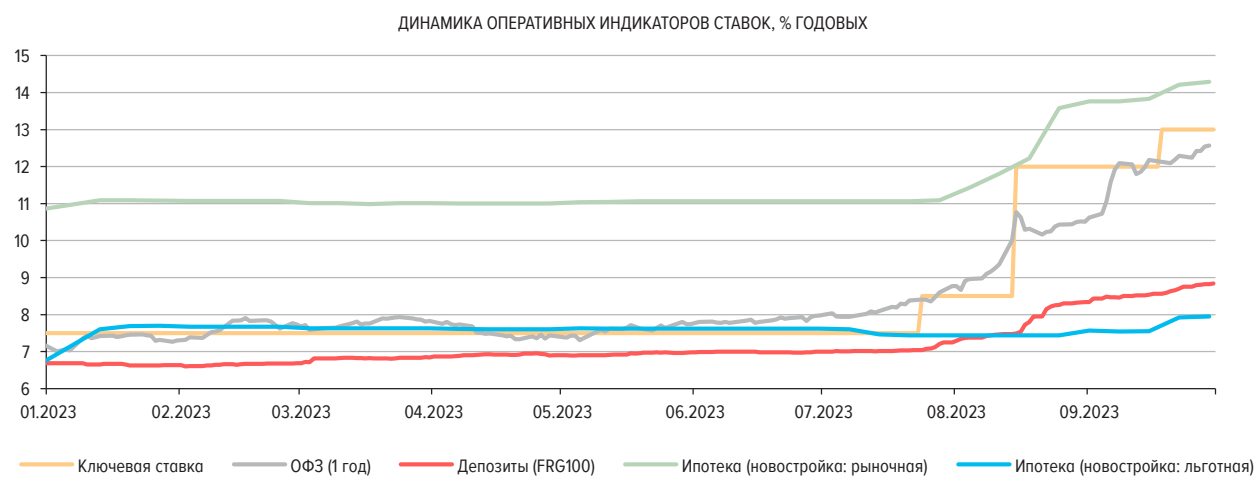
Рис. 11



Источник: Банк России.

ПОВЫШЕНИЕ КРЕДИТНЫХ СТАВОК В СЕНТЯБРЕ ЗАТРОНУЛО И СЕГМЕНТ ИПОТЕЧНЫХ ПРОГРАММ С ГОСПОДДЕРЖКОЙ

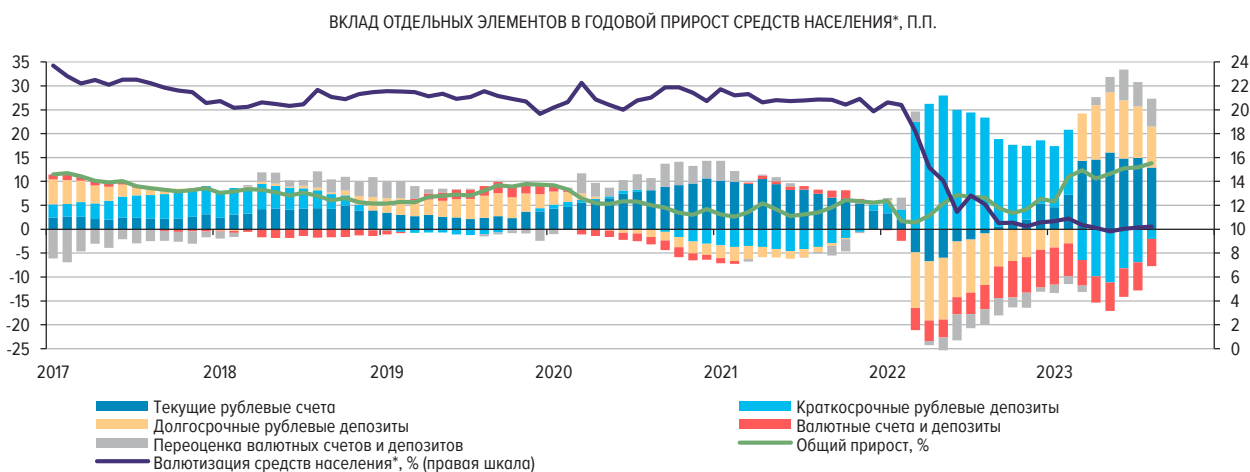
Рис. 12



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

ПРИРОСТ СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ В БАНКАХ В АВГУСТЕ СФОРМИРОВАЛСЯ ЗА СЧЕТ КРАТКОСРОЧНЫХ РУБЛЕВЫХ ДЕПОЗИТОВ

Рис. 13

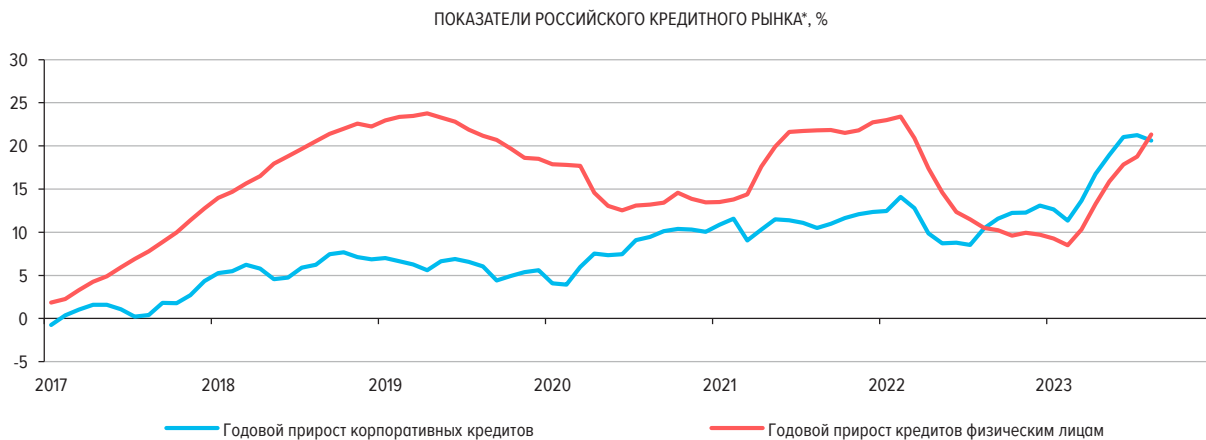


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

ОЖИДАНИЯ УЖЕСТОЧЕНИЯ ЦЕНОВЫХ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ СПОСОБСТВОВАЛИ СОХРАНЕНИЮ
ВЫСОКОГО СПРОСА НА КРЕДИТЫ В АВГУСТЕ

Рис. 14

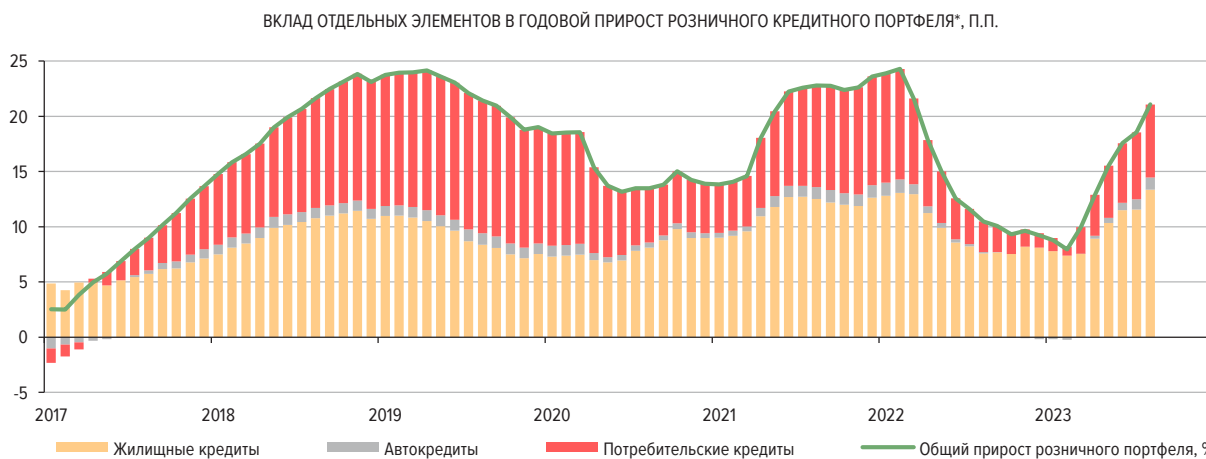


* С 01.02.2021 портфели корпоративных кредитов и кредитов населению включают приобретенные права требования. Приросты портфелей посчитаны с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

АКТИВНОСТЬ НА ИПОТЕЧНОМ РЫНКЕ В АВГУСТЕ БЫЛА РЕКОРДНОЙ

Рис. 15

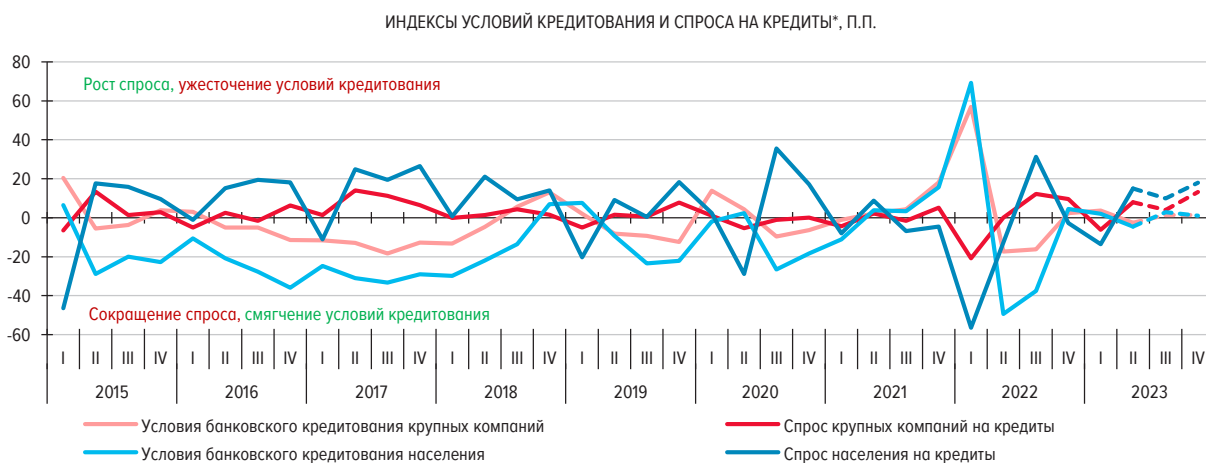


* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.

Источник: расчеты Банка России.

РОСТ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ В АВГУСТЕ – СЕНТЯБРЕ ПРИВЕДЕТ К БОЛЕЕ ВЫРАЖЕННОМУ УЖЕСТОЧЕНИЮ УСЛОВИЙ
КРЕДИТОВАНИЯ, ЧЕМ ОЖИДАЛИ БАНКИ В II КВАРТАЛЕ 2023 ГОДА

Рис. 16



* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в II квартале 2023 года.

Источник: Банк России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 4

		Май 2023	Июнь 2023	Июль 2023	Август 2023
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
депозиты населения	% годовых	7,3	7,3	7,5	8,4
кредиты населению	% годовых	12,7	12,5	12,3	12,1
кредиты организациям	% годовых	9,1	9,5	9,4	-
Средства населения*	% г/г, ИВП	11,6	12,8	12,9	13,8
в рублях*	% г/г	20,4	21,2	21,6	22,2
в иностранной валюте	% г/г	-37,3	-38,6	-37,2	-36,4
валютизация*	%	9,8	10,0	10,1	10,2
Корпоративные кредиты**	% г/г, ИВП	18,9	21,0	21,2	20,6
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	8,4	9,4	7,6	9,2
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	24,4	26,3	27,2	25,9
Кредиты населению**	% г/г, ИВП	15,9	17,8	18,8	21,3
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	21,4	23,5	23,4	26,9
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	10,3	11,8	13,3	14,4
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	14,6	16,3	18,2	19,0
к организациям	% г/г, ИВП	14,2	15,8	18,3	18,3
к населению	% г/г, ИВП	15,3	17,2	18,2	20,6
Денежная масса (M2)	% г/г	24,9	25,4	24,7	22,9
Широкая денежная масса (M2X)	% г/г, ИВП	15,6	16,6	15,9	15,5

* Исключая счета эскроу.

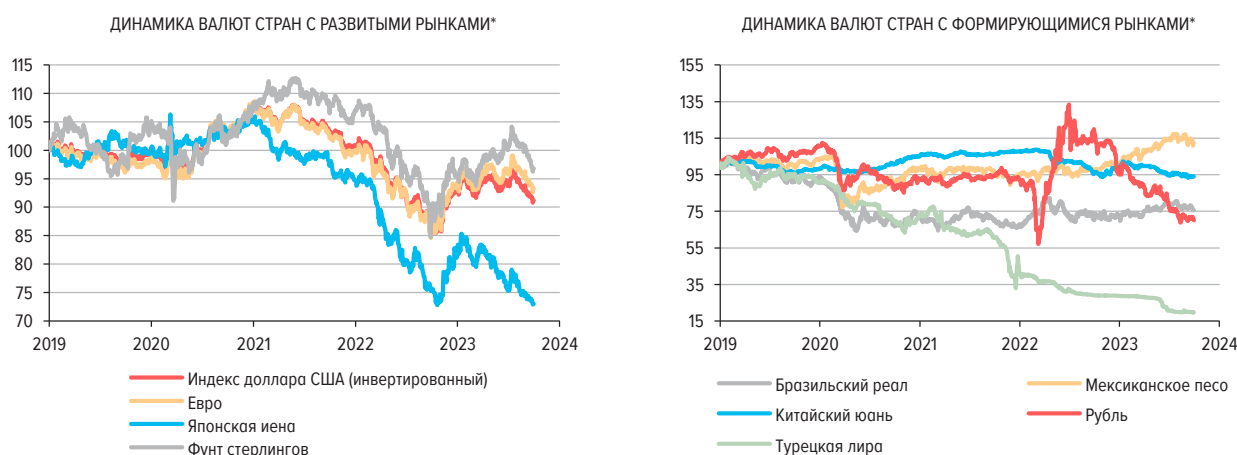
** С 01.02.2021 портфели корпоративных кредитов и кредитов населению включают приобретенные права требования. Приросты портфелей посчитаны с исключением приобретенных прав требования.

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 ДОЛЛАР США ПРОДОЛЖИЛ УКРЕПЛЯТЬСЯ К ОСНОВНЫМ МИРОВЫМ ВАЛЮТАМ
(02.01.2019 = 100)

Рис. 17



* По отношению к доллару США. Обратные котировки.

Источники: Sbondz, расчеты Банка России.

СЕКТОРЫ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА ПОКАЗЫВАЛИ В ОСНОВНОМ НЕГАТИВНУЮ ДИНАМИКУ
В ТЕЧЕНИЕ СЕНТЯБРЯ

Табл. 5

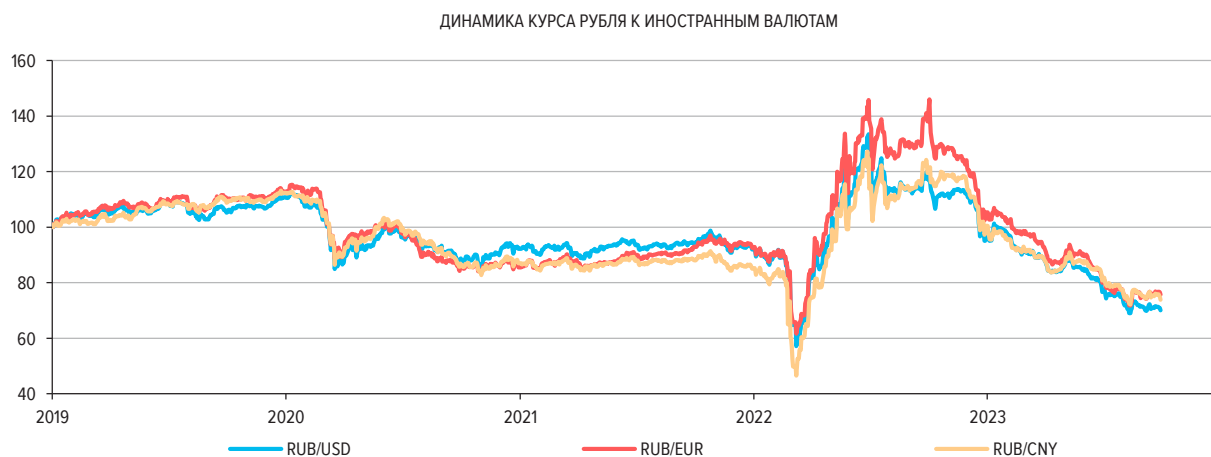
Показатель		30.09.2023	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок («+» – положительная динамика, «-» – негативная динамика)							
Курс рубля к доллару США		97,97	-2,0	-11,9	-26,3	-40,2	-70,3
Индекс МосБиржи, б.п.		3 133	-2,9	12,0	27,9	45,5	59,5
Индекс РТС, б.п.		1 008	-4,6	0,1	1,1	3,8	-6,2
Доходность государственных облигаций, %		12,12	91	185	211	251	228
Доходность корпоративных облигаций, %		13,13	180	354	328	341	197
Доходность региональных облигаций, %		12,61	172	318	320	359	226
RVI, п.		28	3	-3	-6	-11	-46
Курсы валют (за долл. США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	106,18	2,5	2,7	3,6	2,6	-5,7
	Евро	1,06	-2,5	-2,7	-2,5	-1,2	8,7
	Японская иена	149,37	2,6	3,2	12,5	13,8	3,6
	Фунт стерлингов	1,22	-3,7	-3,2	-1,0	1,0	12,2
СФР	Рубль	97,97	-2,0	-11,9	-26,3	-40,2	-70,3
	Бразильский реал	5,03	-1,5	-3,6	0,6	4,8	5,8
	Мексиканское песо	17,42	-2,2	-1,7	3,4	10,6	13,5
	Китайский юань	7,30	-1,2	-0,6	-6,2	-5,8	-1,3
	Турецкая лира	27,40	-2,6	-5,1	-42,8	-46,4	-48,0
	ЮАР	18,92	-0,3	-0,8	-6,4	-11,3	-6,1
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	4,59	50	74	111	71	87
	Германия	2,84	38	42	55	27	55
	Япония	0,76	11	38	43	35	51
	Великобритания	4,44	8	6	95	77	-13
СФР	Россия	11,93	49	89	111	163	143
	Бразилия	11,79	64	82	-114	-97	-24
	Мексика	10,34	65	146	122	99	24
	Китай	2,71	11	0	-17	-17	-5
	Турция	27,18	807	1 019	1 661	1 742	1 523
	ЮАР	10,81	54	32	98	63	0
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	43	23	13	9	18	21
	Германия	22	5	8	7	14	5
	Япония	22	0	4	-4	5	2
	Великобритания	32	3	13	11	25	-16
СФР	Бразилия	177	16	6	-36	-63	-107
	Мексика	121	25	21	7	-3	-65
	Китай	83	7	20	10	7	-24
	Турция	377	13	-92	-122	-112	-380
	ЮАР	275	31	7	7	29	-52
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P 500	4 288	-4,87	-2,5	4,3	11,7	15,3
	Stoxx 600	450	-1,74	-1,4	-1,7	6,0	15,6
	Nikkei 225	31 858	-2,34	-4,1	13,6	22,1	21,9
	FTSE 100	7 608	2,27	1,8	-0,3	2,1	8,6
СФР	MSCI EM	953	-2,81	-3,5	-3,8	-0,4	8,8
	Bovespa	116 565	0,71	-1,5	14,4	6,2	7,5
	IPC Mexico	50 875	-4,05	-5,1	-5,6	5,0	12,0
	SSE Composite	3 110	-0,30	-2,3	-5,0	0,7	2,1
	BIST 100	8 335	5,27	44,7	73,2	51,3	160,6
	FTSE/JSE	72 383	-3,43	-3,4	-4,9	-0,9	13,4

* Промышленно развитые страны.

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

В СЕНТЯБРЕ РУБЛЬ НЕСКОЛЬКО ОСЛАБИЛСЯ (02.01.2019 = 100)

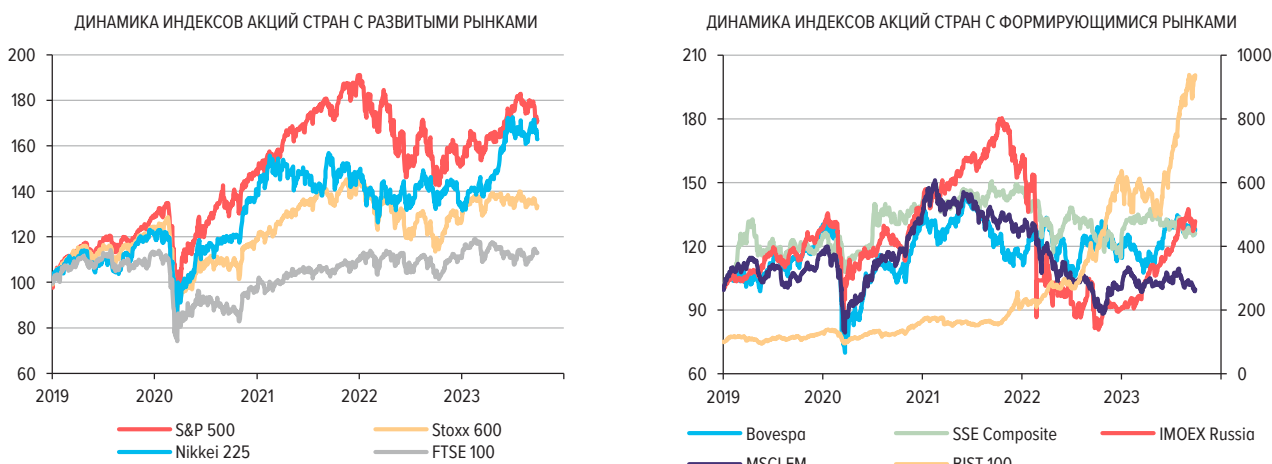
Рис. 18



Примечание. Расчет номинального и реального эффективных курсов рубля (NEER и REER соответственно) осуществляется по рыночным курсам валют и по последним доступным месячным данным по инфляции.
Источники: Сbonds, расчеты Банка России.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ ДЕМОСТРИРОВАЛИ РАЗНОНАПРАВЛЕННУЮ ДИНАМИКУ (02.01.2019 = 100)

Рис. 19



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

ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА ДЕНЕЖНЫХ АГРЕГАТОВ СВЯЗАНО В ТОМ ЧИСЛЕ С УМЕНЬШЕНИЕМ ВКЛАДА ГОСРАСХОДОВ

Рис. 20



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

Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 30.09.2023;
- в разделах «Кривые доходностей денежного и долгового рынков» и «Другие сегменты финансового рынка» – 30.09.2023;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.09.2023, для оперативных данных – 30.09.2023.

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, 2023