



Банк России



# ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 4 (74) • апрель 2022 года

Информационно-аналитический комментарий

19 мая 2022 года

## ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ФАКТЫ, ОЦЕНКИ, КОММЕНТАРИИ (АПРЕЛЬ 2022 Г.)

- Средний спред ставки RUONIA к ключевой ставке Банка России составил -45 б.п. (в мартовском ПУ: -34 б.п., с начала года: -23 б.п.).
- В апреле возврат наличных денег в банки продолжился, а бюджетные операции привели к небольшому оттоку ликвидности. В среднем за ПУ структурный профицит ликвидности увеличился и составил 1,2 трлн рублей.
- Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2022 г. составляет 3,5–4,0 трлн рублей.
- В апреле наблюдалось снижение волатильности спреда между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис). Спред формировался в положительной области на фоне повышенных санкционных рисков.
- В апреле кривые денежного и долгового рынков значительно сместились вниз по всей длине на фоне макроэкономической стабилизации и ожиданий участниками рынка дальнейшего снижения ключевой ставки. Курс рубля к доллару США восстановился до уровня ноября 2021 года. Спред между покупкой и продажей доллара США системно значимыми кредитными организациями (СЗКО) снизился с уровня около 30 до 10 рублей.
- Ставки по депозитам выросли в марте после ужесточения денежно-кредитной политики. Повышение ключевой ставки до 20% способствовало оперативному повышению банками ставок по краткосрочным депозитным операциям, а рост кредитных ставок в марте был неоднородным. Долгосрочные ставки по кредитам и депозитам в марте были вблизи уровней, которые соотносятся с ожиданиями банковских аналитиков по ключевой ставке на конец 2022–2023 год.
- Отток средств с банковских рублевых депозитов в марте значительно сократился по сравнению с февралем, причем в сегменте краткосрочных депозитов произошел максимальный с 2014 года прирост. Прирост средств на краткосрочных депозитах обеспечивался перетоком средств с долгосрочных рублевых депозитов, а также валютных депозитов, продолживших уменьшаться. Кредитная активность в марте снизилась, при этом повышенные темпы роста сохранились в ипотечном сегменте. Льготные госпрограммы при этом оказали значительную поддержку кредитованию.
- Прирост денежного предложения в марте обеспечивался преимущественно кредитованием экономики. Годовой прирост широкой денежной массы (M2X) на конец марта составил 11,0% против 10,8% в феврале, денежной массы в национальном определении (M2) – 17,1% против 14,6% в феврале, являясь наибольшим значением с 2013 года. Замедление кредитования в 2022 году будет ограничивать рост денежной массы, что будет компенсироваться запланированным увеличением государственных расходов.

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И СТАВКИ ОВЕРНАЙТ (RUONIA)

За апрельский период усреднения (ПУ) обязательных резервов (ОР) спред ставки RUONIA<sup>1</sup>– операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России<sup>2</sup> составил **-45 б.п.** (в мартовском ПУ: -34 б.п., с начала года: -23 б.п.) (рис. 3). Волатильность спреда составила 36 б.п. (в мартовском ПУ: 54 б.п., с начала года: 45 б.п.).

Структурный профицит ликвидности в среднем за апрельский ПУ составил **1,2 трлн руб.** (за мартовский ПУ: дефицит 1,1 трлн руб.). На начало мая структурный профицит ликвидности составил 1,5 трлн руб. (табл. 2).

В апрельском ПУ отрицательный спред ставки RUONIA к ключевой ставке расширился на фоне дальнейшего роста структурного профицита ликвидности, а также в связи с ожиданиями участников рынка снижения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 29 апреля. Кредитные организации, занимающие средства на денежном рынке и с помощью операций Банка России, старались отложить выполнение усреднения ОР на начало мая, чтобы привлечь их по более низкой ставке. В результате спрос на ликвидность в апреле был невысоким, и ставки снизились.

Несмотря на то, что обороты в необеспеченном сегменте овернайт межбанковского кредитования (МБК) вернулись к среднегодовым значениям, количество участников на рынке оставалось небольшим. Уровень концентрации среди заемщиков в начале ПУ держался на высоком уровне: на долю одного крупного участника приходился основной объем заимствований. При этом условия, на которых совершались сделки, изменялись незначительно на протяжении значительной части ПУ, из-за чего волатильность спреда снизилась.

Во второй половине ПУ после снижения ключевой ставки уровень концентрации среди участников на рынке уменьшился, а спрос на ликвидность временно увеличился в связи с необходимостью выполнения банками усреднения ОР. Это привело к тому, что спред сузился и в отдельные дни формировался в положительной области.

Спрос со стороны кредитных организаций на депозиты Банка России постоянного действия немного снизился, но по-прежнему оставался высоким. Участники рынка предпочитали размещать большой объем рублевой ликвидности при помощи более надежных, но менее доходных инструментов Банка России, в результате чего избыточные средства не в полном объеме перераспределялись на МБК в сегменте овернайт. Вместе с этим объем операций на обеспеченном сегменте денежного рынка оставался значительным.

В апреле возврат наличных денег продолжился, и банки вернули эти средства на свои корсчета в Банке России. Объем возврата составил 0,5 трлн руб., из них снижение остатков в кассах и банкоматах банков – около 0,2 трлн рублей. При этом сезонно в апреле, особенно перед майскими праздниками, объем наличных денег в обращении, напротив, обычно увеличивается (за апрель 2021 г. отток составил 0,4 трлн руб.).

Бюджетные операции в апреле привели к небольшому оттоку ликвидности из банковского сектора. Доходы бюджета превысили расходы за этот период. При этом и доходы, и расходы бюджета в апреле возросли как по отношению к предыдущему месяцу, так и год к году. Темп роста налога на прибыль ускорился по сравнению с предыдущим годом, а НДС и НДФЛ снизились за счет увеличения объема возвратов. Федеральное казначейство (ФК) нарастило объем размещения бюджетных средств в банках, тем самым в значительной степени компенсировав сформировавшийся отток ликвидности.

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

<sup>2</sup> 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.

**Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2022 г. составляет 3,5–4,0 трлн рублей<sup>3</sup>.** Финансирование части бюджетных расходов с использованием средств ФНБ, как ожидается, сформирует основной приток ликвидности в банки. Кроме того, ФК может снизить объем бюджетных средств, размещенных в банках. Эти средства также будут направлены на проведение расходов. Увеличение объема наличных денег в обращении по итогам года с учетом традиционной сезонности прогнозируется в диапазоне 0,8–1,0 трлн рублей.

## КРИВЫЕ ДОХОДНОСТИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА И ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ

**Кривые доходности денежного рынка.** В апреле кривые процентных свопов сместились вниз по мере стабилизации экономической ситуации и снижения неопределенности на рынке (рис. 5). В начале месяца кривая ROISFIX<sup>4</sup> была плоской: ставки на срок от 1 недели до 1 года находились в диапазоне 19,6–21,5%. В конце апреля – начале мая после снижения ключевой ставки кривая сдвинулась вниз и приобрела инвертированный вид: ставки по коротким контрактам находились на уровне 13,8%, по годовым контрактам – 12,7%.

Доходности IRS (на MosPrime 3M) в апреле также продемонстрировали значимое снижение. Доходности на коротком участке кривой (до 5 лет) снизились на 3,1–6,8 п.п., до уровня 12,8–13,6%. Длинный участок кривой снизился на 1,4–2,4 п.п., до уровней 12,5–12,7%. Изменение кривых денежного рынка за апрель связано с общей макроэкономической стабилизацией и пересмотром участниками рынка ожиданий по дальнейшему изменению ключевой ставки в ближайшие несколько лет (табл. 1).

**Спред MosPrime 3M – OIS 3M** в среднем за апрель составил 168 б.п. (в среднем за март: 141 б.п.; в среднем за 2021 г.: 54 б.п.). В начале апреля волатильность спреда была на повышенном уровне, но к концу месяца спред стабилизировался из-за снижения неопределенности в отношении динамики ключевой ставки, сокращения спредов на рынке МБК и снижения общего уровня рисков на фоне макроэкономической стабилизации.

Согласно опросу Банка России профессиональных участников рынка, аналитики ожидают постепенного снижения ключевой ставки в 2022–2023 гг. (табл. 1). В апреле медианная оценка среднего значения ключевой ставки за 2022 г. составила 14,5% (в марте – 18,9%).

В АПРЕЛЕ АНАЛИТИКИ СНИЗИЛИ ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ

Табл. 1

Ожидания по ключевой ставке на базе рыночных индикаторов, индикатор (инструмент)	Июнь 2022 г.	Декабрь 2022 г.
ROISfix	13,0 (20,0)	11,0 (20,0)
<b>Ожидания аналитиков по ключевой ставке*</b>	<b>Среднее за 2022 год</b>	<b>Среднее за 2023 год</b>
Опрос Банка России	14,5 (18,9)	10,4 (14,1)

\* Даты проведения опроса: 13–19 апреля 2022 года. В скобках – результаты опроса 2–8 марта 2022 года.  
Источники: расчеты Банка России, НФА.

<sup>3</sup> Подробнее см. Доклад о денежно-кредитной политике. № 2 (38). Май 2022 года.

<sup>4</sup> Кривая OIS (ROISfix) – индикативные ставки (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA.

## РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА

**Кривая доходности ОФЗ.** В апреле кривая бескупонной доходности ОФЗ сдвинулась вниз по всей длине, наиболее значительно на коротких сроках (рис. 9): ОФЗ 1Y – 10,19% (-350 б.п.); ОФЗ 2Y – 9,68% (-289 б.п.); ОФЗ 5Y – 10,08% (-132 б.п.) и ОФЗ 10Y – 10,32% (-91 б.п.). К концу месяца кривая приобрела инвертированный вид на участке до 2Y и уплощенный – на долгосрочном конце. Это также могло быть вызвано, с одной стороны, отсутствием возможности сокращать позиции в ОФЗ нерезидентами, а с другой – введением моратория на переоценку долговых бумаг и нежеланием локальных инвесторов фиксировать убыток. Кумулятивные изменения кривой с 21 марта по 30 апреля – 1Y, 2Y, 5Y и 10Y – составили -639, -614, -454 и -325 б.п. соответственно.

Впервые с декабря 2021 г. спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ был положительный и к концу апреля достиг 64 б.п. (-134 б.п. в марте).

Среднедневной объем торгов ОФЗ начал восстанавливаться во второй половине месяца (19–30 апреля) после существенного снижения в марте, достигнув 16,8 млрд рублей. За апрель среднедневной оборот не изменился по сравнению с мартом (21–31 марта) и составил 12,7 млрд руб. (33,7 млрд руб. с 1 по 22 февраля). Торги осуществлялись на малых объемах, причем основной спрос был сосредоточен на среднесрочных ОФЗ-ПД.

С октября 2021 г. по март 2022 г. **иностраные инвесторы сокращали свои вложения в ОФЗ.** В течение марта объем вложений нерезидентов в госдолг России существенно не менялся на фоне действующих ограничений на его продажу. На 1 апреля 2022 г. вложения нерезидентов в российские гособлигации составили 2770 млрд руб. (на 1 марта – 2782 млрд руб.).

В апреле **доходности 2- и 10-летних казначейских облигаций США** продолжили расти, достигнув уровней сентября – декабря 2018 г.: 2Y – 2,70% (+42 б.п.); 10Y – 2,89% (+57 б.п.). Это обусловлено ожиданиями скорого ужесточения денежно-кредитной политики США: +50 б.п. на майском заседании FOMC и сокращения баланса на 95 млрд долл. США в месяц начиная с июня на фоне усиления инфляции (на 31 марта – 8,5% г/г).

## Другие финансовые рынки

**Ситуация с валютной ликвидностью.** В апреле спред между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис) формировался преимущественно в положительной области в диапазоне от -37 до +150 базисных пунктов. Отрицательная доходность вмененной долларовой ставки обусловлена прежде всего санкционными ограничениями – в частности, эмбарго на ввоз валюты в Россию и блокировкой валютных счетов российских банков. Средний базис в апрельском ПУ составил 69 б.п. (в мартовском ПУ: -7 п.п.; за год: -3,5 п.п.).

**Валютный рынок.** На биржевом рынке к концу апреля рубль укрепился к доллару США на 14,7%, с 80,20 до 70,96 руб./долл. США (рис. В-1-3). Впервые с ноября 2021 г. курс достигал уровня 71 руб./долл. США, что было обусловлено ростом профицита счета текущих операций (оценка на январь – апрель 2022 г.: 95,8 млрд долл. США; факт на январь – апрель 2021 г.: 27,5 млрд долл. США), в том числе из-за существенного падения импорта. Поддержку рублю оказали высокие цены на сырьевые товары (в том числе металлы, нефть и нефтепродукты), а также продажа валютной выручки экспортерами. Спред между покупкой и продажей доллара США СЗКО стабилизировался на уровне около 10 руб. (около 30 руб. в течение марта).

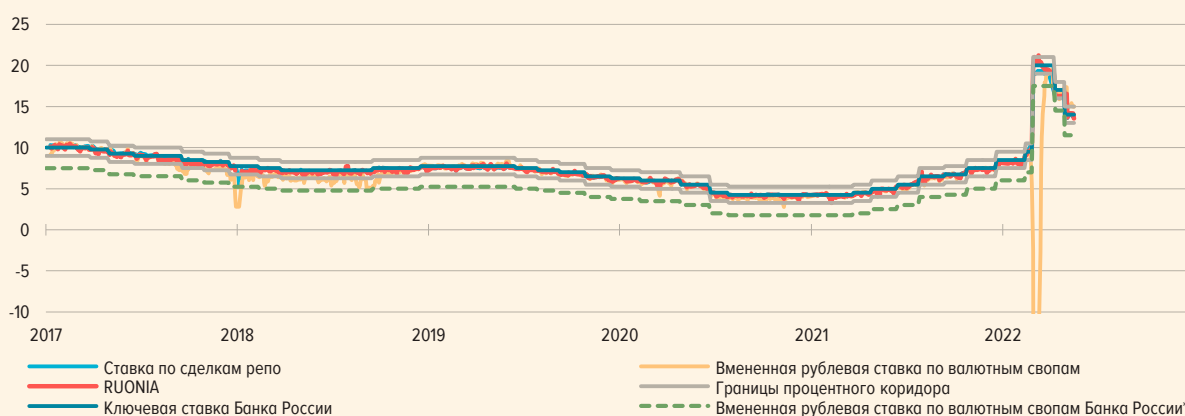
Другие ЕМ-валюты ослабились к доллару США, в том числе южноафриканский рэнд (-8,3%) и китайский юань (-4,6%) (рис. В-1-2).

**Рынок акций.** В апреле индексы акций в национальных валютах снизились в большинстве стран.

Отрицательная динамика, во-первых, обусловлена ухудшением финансовых показателей компаний на фоне усиления проблемы цепочек поставок, разрыва внешнеторговых отношений и роста цен на сырьевые товары в результате введения антироссийских санкций. Во-вторых, это связано с жесткими сигналами ФРС США в отношении дальнейшей траектории ключевой ставки. Дополнительное давление на мировой фондовый рынок оказывали новые локдауны в Китае. Индекс S&P 500 снизился на 8,8%, Stoxx 600 – на 1,2%, индекс MSCI EM – на 5,7% (рис. В-1-5). На американском фондовом рынке спросом пользовались бумаги защитных секторов (например, сектор здравоохранения, недвижимости и нециклических товаров). С 24 марта на российских площадках возобновлены торги акциями. В период с 24 марта по 30 апреля индекс МосБиржи снизился на 1,0%, индекс РТС вырос на 15,4% из-за укрепления рубля. Торговля осуществлялась на низких объемах. Наибольший интерес вызывали бумаги компаний, ориентированных преимущественно на внутренний рынок. Сдерживающим фактором для восстановительного роста на российском рынке был отказ ряда эмитентов от выплаты дивидендов в связи с сохранением глобальной нестабильности.

СПРЕД МЕЖДУ СТАВКАМИ В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И RUONIA (БАЗИС) ФОРМИРОВАЛСЯ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО В ПОЛОЖИТЕЛЬНОЙ ОБЛАСТИ (% ГОДОВЫХ)

Рис. В-1-1



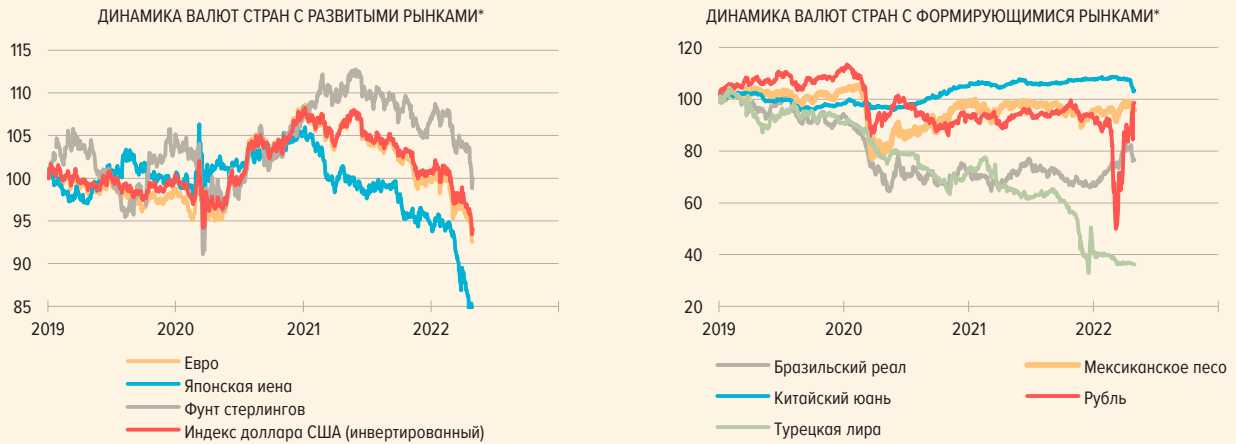
\* *Вмененная ставка = ставка размещения рублей – ставка заимствования валюты + LIBOR (с 19.12.2016: ключевая ставка – 1 п.п. – (LIBOR + 1,5 п.п.) + LIBOR = ключевая ставка – 2,5 п.п.).*

Источник: расчеты Банка России.



### В АПРЕЛЕ НАБЛЮДАЛОСЬ УВЕРЕННОЕ УКРЕПЛЕНИЕ РУБЛЯ К ДОЛЛАРУ США (02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-2



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

### СО ВТОРОЙ ПОЛОВИНЫ МАРТА НАБЛЮДАЛСЯ ВОССТАНОВИТЕЛЬНЫЙ РОСТ КУРСА РУБЛЯ (02.01.2019 = 100)

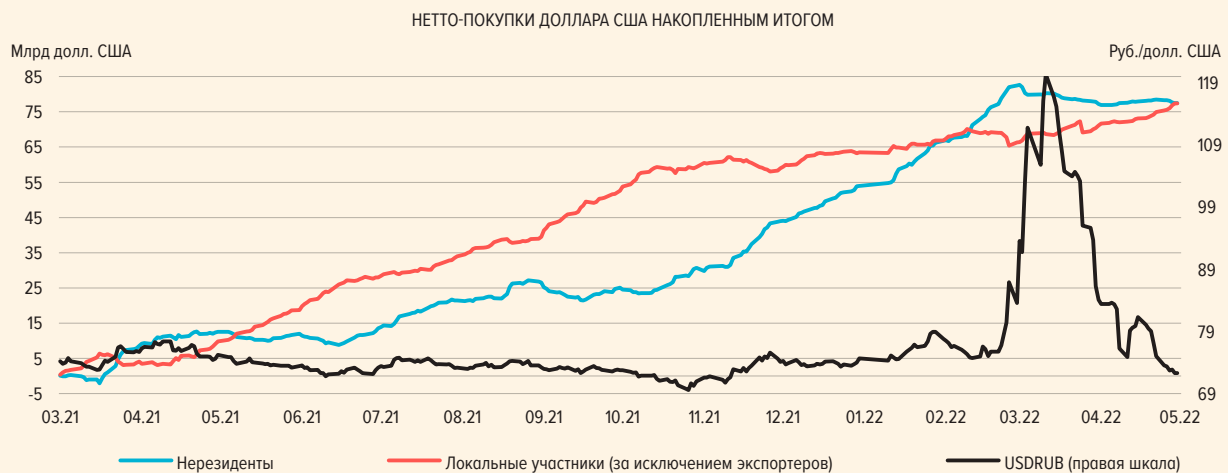
Рис. В-1-3



Источники: Cbonds, расчеты Банка России.

### В ТЕЧЕНИЕ АПРЕЛЯ НЕРЕЗИДЕНТЫ НЕ ПРИОБРЕТАЛИ ВАЛЮТУ ИЗ-ЗА ВВЕДЕННЫХ ОГРАНИЧЕНИЙ

Рис. В-1-4

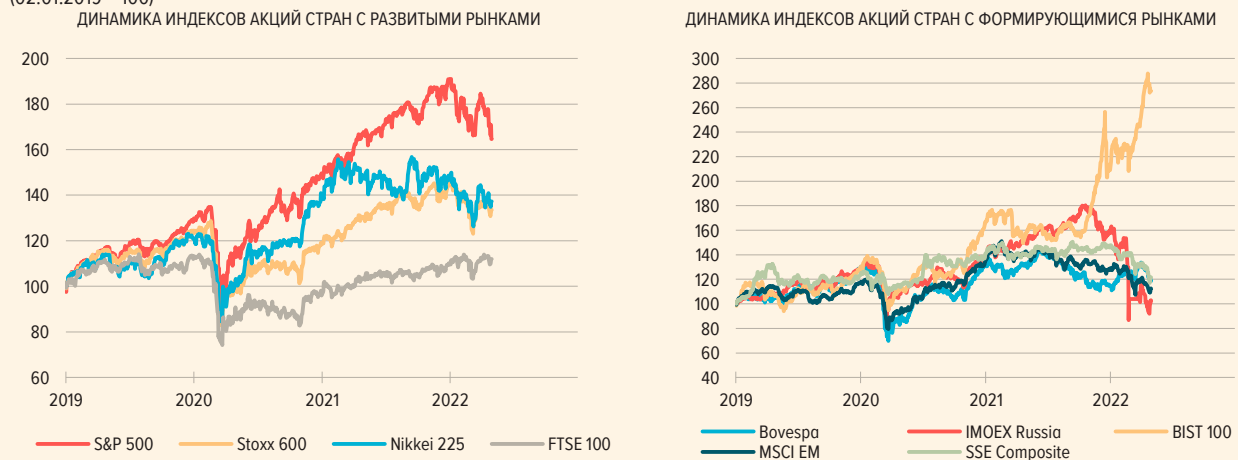


Источники: ПАО Московская Биржа, Cbonds, расчеты Банка России.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА ЕМ-СТРАН СНИЖАЛИСЬ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ ТУРЦИИ  
В СВЯЗИ С УВЕЛИЧЕНИЕМ ТОВАРООБОРОТА С РОССИЕЙ

Рис. В-1-5

(02.01.2019 = 100)



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

## КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК

**Депозитные ставки.** Ставки по депозитам продолжали расти с начала марта под влиянием ужесточения Банком России денежно-кредитной политики в конце февраля. Повышение ключевой ставки до 20% и рост ставок на смежных сегментах финансового рынка (см. раздел «Кривые доходности денежного рынка и ожидания по ключевой ставке») привели к подстройке банковских ставок (рис. 13). Необходимость поддержания привлекательной доходности сбережений при ускоряющейся инфляции и конкуренция за вкладчиков способствовали оперативной корректировке банками ставок по депозитам.

Неопределенность развития ситуации в экономике и завышенные инфляционные ожидания в первой половине марта способствовали тому, что ставки по депозитам могли превышать ключевую ставку. Ставки по депозитам на сроки 1–3 месяца в крупнейших банках достигали 21–25%, при этом ставки по депозитам на срок 1 год концентрировались около 11–12%, вблизи ожиданий банковских аналитиков по уровню ключевой ставки к концу 2022 г. и в 2023 году<sup>1</sup>. По предварительным данным, ставки по краткосрочным<sup>2</sup> рублевым депозитам более чем на 12 п.п. превысили уровень февраля, а по долгосрочным<sup>3</sup> – более чем на 2 процентных пункта.

Снижение ключевой ставки до 17,00% в середине апреля и ожидания в банковском секторе возможного снижения ключевой ставки в конце апреля способствовали постепенному снижению депозитных ставок банками. Возможности банков понижать депозитные ставки также поддерживало повышение устойчивости внутреннего финансового рынка, в том числе в результате действия мер Банка России для стабилизации валютного рынка, что ограничивало риски для банковского рублевого фондирования, связанные с конвертацией клиентами размещенных средств в иностранную валюту. Неоднородность изменения депозитных ставок также проявилась в апреле: корректировка краткосрочных депозитных ставок была сораз-

<sup>1</sup> [Макроэкономический опрос Банка России](#) в апреле 2022 года.

<sup>2</sup> Под краткосрочными понимаются депозиты по всем срокам до года, кроме «до востребования», под долгосрочными – по всем срокам свыше года.

<sup>3</sup> [Макроэкономический опрос Банка России](#) в апреле 2022 года.



мерной снижению ключевой ставки, а ставки по долгосрочным депозитам снизились менее интенсивно. Индекс доходности депозитов на срок 1 год FRG100<sup>4</sup> в течение апреля снизился на 0,69 п.п., до 8,96% (рис. 12).

Ставки по валютным депозитам в первой половине марта резко возросли на непродолжительное время, отражая увеличившуюся потребность в валютной ликвидности в банковском секторе и реакцию банков на рост спроса на наличную иностранную валюту. Ставки по депозитам в долларах и евро достигали 8–10%. Повышенные ставки по валютным депозитам преимущественно устанавливались банками по депозитам на сроки 3–6 месяцев. Снижение ставок по валютным депозитам проявилось с середины марта по мере стабилизации спроса на иностранную валюту и роста доходности по рублевым депозитам. Уровень ставок по валютным депозитам к концу апреля – началу мая приблизился к докризисным уровням 0,1–0,25%.

Депозитные ставки до конца 2022 г. и в 2023 г. будут зависеть от траектории снижения ключевой ставки и специфики трансформации экономики. Ставки по краткосрочным депозитам могут определяться преимущественно траекторией изменения ключевой ставки, а на ставки по долгосрочным депозитам могут влиять структурные изменения.

**Депозитные операции.** Повышенные ставки по депозитам поддерживали привлекательность сбережений в банках для вкладчиков, при этом структура денежных потоков изменилась. Приток средств населения в банковский сектор в целом замедлился<sup>5</sup>. Годовой прирост<sup>6</sup> средств населения в банках по итогам марта составил 1,4% (в феврале – 1,7%) (рис. 14). Прирост средств на краткосрочных депозитах в марте составил максимальное историческое значение 8,5 трлн руб. – в период высоких процентных ставок, например в декабре 2014 – январе 2015 года, увеличение средств населения на краткосрочных депозитах было в пределах 2 трлн рублей.

Объем средств, изъятых с депозитов населения, составил около 240 млрд руб., значительно сократившись по сравнению с февралем, когда вкладчики изъяли с депозитов более 1,2 трлн рублей. Средства были выведены в наличные, а также направлены на приобретение недвижимости: по итогам марта продолжили расти остатки на счетах эскроу (рост на 313 млрд руб.), не включаемых в депозиты населения, что может быть связано с действием в марте низкой ставки по льготной ипотеке (см. подразделы «Кредитные ставки» и «Розничное кредитование»). Сокращение валютных депозитов ускорилось, в том числе обеспечивая переток средств на рублевые депозиты, и к концу марта годовое изменение депозитов в валюте составило -20,5% (в феврале: -10,7%).

Повышенные ставки по рублевым депозитам будут поддерживать приток средств на рублевые депозиты.

**Кредитные ставки.** На рубеже I и II кварталов 2022 г. изменение кредитных ставок отличалось существенной неоднородностью. С одной стороны, после повышения ключевой ставки до 20% годовых банки кардинально пересмотрели параметры своих рыночных кредитных продуктов, что привело к значительному росту ставок предложения новых заимствований для населения и компаний (рис. 13). С другой стороны, оперативно запущенные государственные программы поддержки ряда сегментов экономики (включая системообразующие предприятия,

<sup>4</sup> [Средняя ставка](#) 54 крупнейших депозитных банков по вкладам сроком 1 год на сумму от 100 тыс. руб., по данным информационного агентства Frank RG.

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> 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.

застройщиков, субъекты МСП<sup>7</sup>) и ипотека с господдержкой позволили сохранить им доступ к кредитным ресурсам на льготных условиях.

В апреле постепенное уменьшение неопределенности и стабилизации инфляции, подкрепленное принятыми Банком России решениями о снижении ключевой ставки, стимулировало многие банки прекратить повышать кредитные ставки и даже анонсировать снижение минимальных ставок предложения в сегментах, где пересмотр вверх в конце февраля и марте был наиболее существенным (рыночная ипотека, потребительские кредиты, кредиты малому и среднему бизнесу<sup>8</sup>). И хотя произошедший рост кредитных рисков еще не в полной мере отразился на стоимости заемных средств для населения и компаний, постепенная адаптация банков и их клиентов к изменившимся макроэкономическим условиям в сочетании с реализуемыми программами льготного кредитования позволит ослабить повышательное давление на среднерыночные кредитные ставки в обозримой перспективе.

**Корпоративное кредитование.** Несмотря на резкое ужесточение денежно-кредитных условий вслед за беспрецедентным повышением ключевой ставки 28 февраля, замедление корпоративного кредитования в марте оказалось умеренным. По итогам месяца годовой прирост портфеля банковских кредитов компаниям<sup>9</sup> составил 12,8% после 14,1% в феврале, оставаясь вблизи многолетних максимумов (рис. 15). При этом происходило наращивание рублевого корпоративного кредитования, а портфель валютных кредитов продолжил сокращаться.

Кардинальное изменение внешних условий имело ограниченное влияние на динамику кредитной активности в конце I квартала по причине отражения в статистике части сделок, заключенных до конца февраля на прежних условиях, а также в связи с разворачиванием упомянутых масштабных мер господдержки предприятий различных секторов экономики.

В ближайшие месяцы вероятно сохранение тенденции к замедлению корпоративного кредитования. Переход банков и их клиентов к более консервативной финансовой политике на фоне возросшей макроэкономической неопределенности, проявляющийся в ослаблении спроса на новые кредиты и ужесточении условий кредитования, которые констатировали ключевые участники рынка по итогам I квартала, будет закономерно сдерживать кредитную активность. В то же время начатое в апреле смягчение денежно-кредитной политики и действие государственных программ льготного кредитования ограничило удорожание заемных средств для компаний, что позволяет банкам ожидать некоторого смягчения условий кредитования и восстановления спроса на кредиты со стороны как крупного, так и малого и среднего бизнеса на горизонте шести месяцев (рис. 17).

**Розничное кредитование.** Реагируя на ухудшение макроэкономической ситуации, уже по итогам марта портфель кредитов физическим лицам продемонстрировал околонулевую динамику, а его годовой прирост<sup>10</sup> составил 20,9% против 23,4% на начало месяца (рис. 15).

Ослабление кредитной активности стало следствием снижения склонности кредиторов и заемщиков к риску, и потому наименее выраженным оно было в ипотечном сегменте рынка. За март было предоставлено новых ипотечных кредитов на общую сумму 521 млрд руб., что даже несколько превышало средние значения 2021 г. и позволило годовому приросту<sup>11</sup> таких кредитов лишь немного уступить уровню предыдущего месяца (27,2% после 27,4% в феврале). Однако при этом продолжила расти доля льготных кредитов в оборотах рынка, отражая стрем-

<sup>7</sup> Распоряжения Правительства Российской Федерации от 18.03.2022 №535-р и №536-р, постановления Правительства Российской Федерации от 16.03.2022 №375, от 17.03.2022 №393, от 18.03.2022 №532-р, от 18.03.2022 №534-р, от 31.03.2022 №534, от 02.04.2022 №574.

<sup>8</sup> По данным [Banki.ru](http://Banki.ru).

<sup>9</sup> Здесь и далее – прирост кредитования нефинансовых и финансовых организаций, а также индивидуальных предпринимателей с исключением приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

<sup>10</sup> Здесь и далее – прирост кредитования физических лиц с исключением приобретенных банками прав требования.

<sup>11</sup> Прирост ипотечных жилищных кредитов без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

ление заемщиков успеть оформить ипотеку с господдержкой до повышения ставок<sup>12</sup>. В свою очередь, выдачи новых потребительских и автокредитов в марте, по предварительным данным, сократились весьма значительно, что привело к заметному увеличению вклада ипотеки в общий прирост розничного кредитного портфеля (рис. 16).

В апреле и далее тренд на охлаждение кредитной розницы должен сохраниться, учитывая прогнозируемое ухудшение ситуации в экономике и повышенные кредитные ставки. Поддержку розничному кредитованию будут оказывать корректировка ставок по льготной ипотеке<sup>13</sup> и продление государственной программы до конца 2022 года. В то же время принятые Банком России решения о снижении ключевой ставки в апреле – мае, а также ожидания банков о некотором смягчении условий кредитования для розничных клиентов и росте их спроса на новые кредиты на горизонте шести месяцев могут сгладить проявление этой тенденции (рис. 17).

**Денежная масса.** Источником роста денежной массы в марте оставалось наращивание требований банковской системы к экономике. Годовой прирост требований к экономике<sup>14</sup> в марте составил 15,7% против 16,1% в феврале. Замедление темпа прироста кредитования экономики и увеличение объема средств на счетах эскроу в связи с приобретением недвижимости были компенсированы увеличением чистых иностранных активов кредитных организаций, и в марте годовой темп прироста широкой денежной массы M2X составил 11,0% (в феврале – 10,8%) (рис. 18). Конвертация валютных депозитов, кроме того, обеспечила увеличение рублевого денежного предложения, и по итогам марта годовой прирост денежной массы в национальном определении M2 составил 17,1% после 14,6% в феврале – наибольшее значение за период с 2013 года.

Рост широкой денежной массы M2X за счет увеличения чистых иностранных активов кредитных организаций был связан с притоком экспортной выручки при снижении расходов на импорт и на фоне действия ограничений на движение капитала. Повышенные ставки по рублевым депозитам и постепенное укрепление рубля в течение марта способствовали перетоку средств с валютных депозитов, поддерживая расширение денежной массы в национальном определении M2. Спрос на наличные денежные средства как в рублях, так и в валюте снизился, и темпы прироста наличных денег в обращении MO замедлились. Доля наличных рублевых средств в обращении вместе с тем остается повышенной.

Денежное предложение в трансформирующейся экономике продолжит значительно определяться кредитованием, в краткосрочной перспективе замедляющимся. Вместе с тем запланированное увеличение государственных расходов в 2022 г. в сочетании с решениями Правительства (в частности, перенос уплаты социальных страховых взносов за II–III кварталы 2022 г. на 2023 г.) будет компенсировать снижение вклада кредитной активности в формирование денежной массы.

<sup>12</sup> Ставка для конечных заемщиков в рамках программы «Льготная ипотека» была повышена с 7 до 12% годовых с 07.04.2022 (постановление Правительства Российской Федерации от 29.03.2022 №508).

<sup>13</sup> Ставка для конечных заемщиков в рамках программы «Льготная ипотека» была понижена с 12 до 9% годовых с 01.05.2022 (постановление Правительства Российской Федерации от 30.04.2022 №806).

<sup>14</sup> 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 долевого 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 АПРЕЛЕ 2022 ГОДА СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА УВЕЛИЧИЛСЯ  
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.04.2022	01.05.2022
<b>Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности</b>	<b>-2 639</b>	<b>-3 024</b>	<b>-2 761</b>	<b>-204</b>	<b>-1691</b>	<b>-280</b>	<b>-1538</b>
<b>Требования Банка России к кредитным организациям</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>18</b>	<b>975</b>	<b>909</b>	<b>2 484</b>	<b>836</b>
Операции на аукционной основе	-	-	-	847	116	2 298	767
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	847	116	2 298	767
Операции по фиксированным процентным ставкам	10	13	18	129	793	186	69
– операции репо и «валютный своп»	4	8	13	118	3	92	3
– обеспеченные кредиты	5	5	5	10	790	94	66
<b>Требования кредитных организаций к Банку России</b>	<b>2 729</b>	<b>3 293</b>	<b>2 983</b>	<b>1 795</b>	<b>2804</b>	<b>3 108</b>	<b>2827</b>
Депозиты	2 372	1 902	1 026	1 221	2804	3 108	2827
– на аукционной основе	2 125	1 478	697	844	1626	0	0
– по фиксированной процентной ставке	247	424	330	377	1178	3 108	2827
КОБР	357	1 391	1 956	575	0	0	0
<b>Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*</b>	<b>81</b>	<b>256</b>	<b>204</b>	<b>616</b>	<b>204</b>	<b>343</b>	<b>454</b>

\* 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 ГОДА СОСТАВЛЯЕТ 3,5 – 4,0 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2021 г. (факт)	Январь – апрель 2022 г.	Апрель 2022 г.	2022 г. (прогноз)
<b>1. Факторы формирования ликвидности (предложение)</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>[1,0; 1,4]</b>
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	2,3	-2,0	0,6	[1,4; 1,6]
– изменение наличных денег в обращении	-0,7	-0,3	0,6	[-1,0; -0,8]
– 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	0,6
<b>2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов) *** (спрос)</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>[-0,9; -0,8]</b>
<b>3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>[1,4; 1,9]</b>
<b>4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 – 1)</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>
<b>Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности (на конец периода)</b>	<b>-1,7</b>		<b>-1,5</b>	<b>[-4,0; -3,5]</b>

\* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила, расчеты по операциям Банка России «валютный своп» по продаже долларов США за рубли и прочие операции.

\*\* Прогнозные значения показателя соответствуют фактическому объему проведенных операций.

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

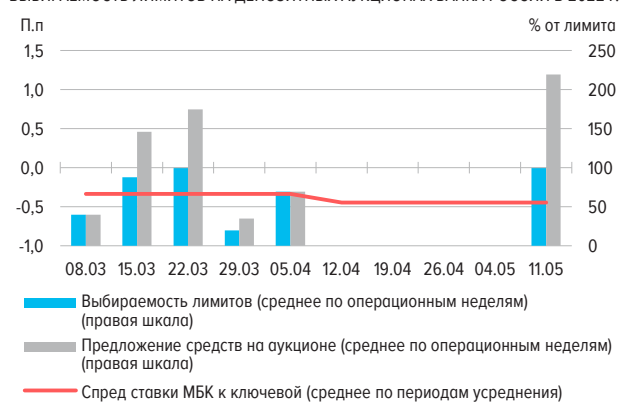
Источник: расчеты Банка России.



## СПРОС СО СТОРОНЫ БАНКОВ НА ОПЕРАЦИИ РЕПО БАНКА РОССИИ ФОРМИРОВАЛСЯ ВЫШЕ УСТАНОВЛЯЕМЫХ ЛИМИТОВ

Рис. 4

ВЫБИРАЕМОСТЬ ЛИМИТОВ НА ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ В 2022 Г.



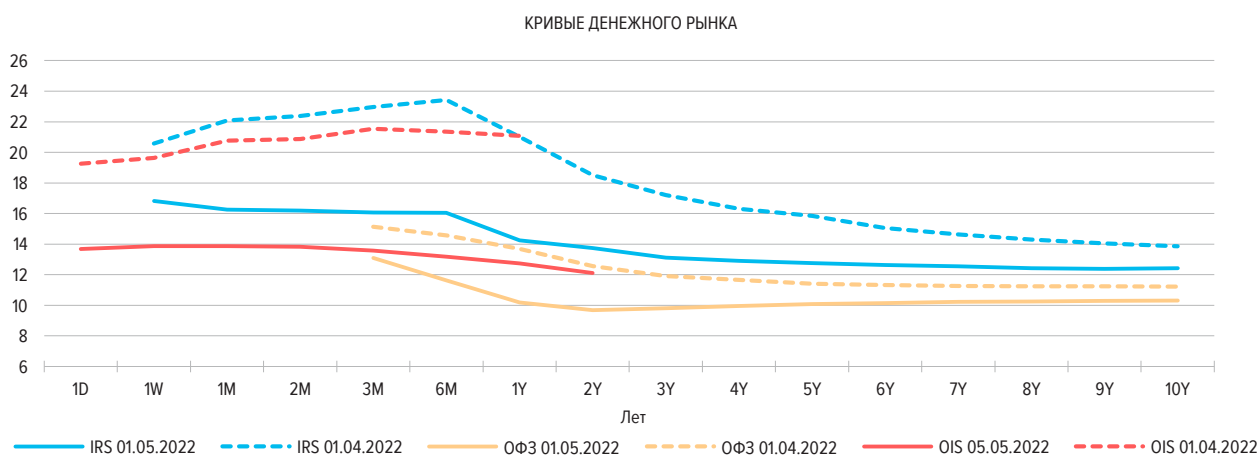
ПРЕДОСТАВЛЕННЫЕ СРЕДСТВА НА АУКЦИОНАХ РЕПО БАНКА РОССИИ В 2022 Г.



Примечание. Данные представлены по депозитным аукционам и аукционам репо «тонкой настройки» и 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 АПРЕЛЕ КРИВЫЕ СУЩЕСТВЕННО СНИЗИЛИСЬ, ОТРАЖАЯ ТРАЕКТОРИЮ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ (% ГОДОВЫХ)

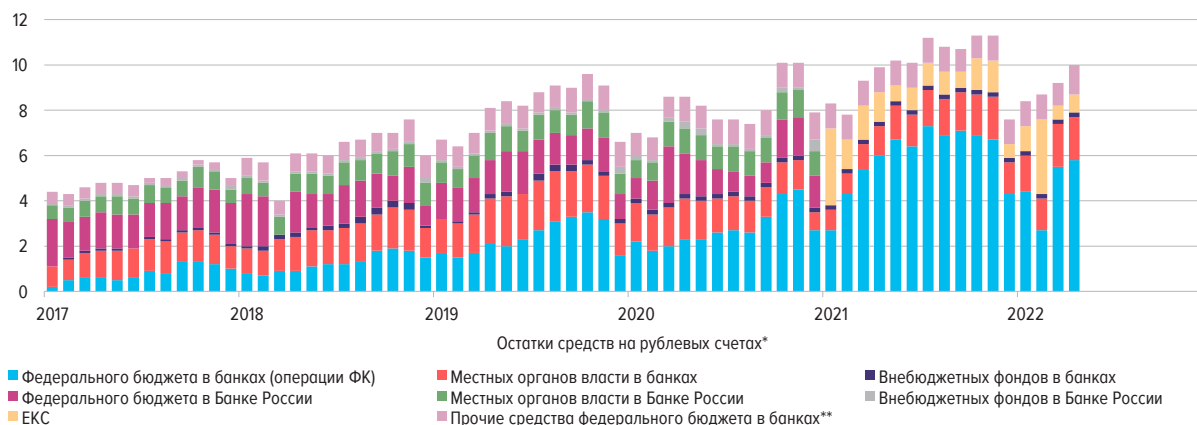
Рис. 5



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

## В АПРЕЛЕ 2022 ГОДА ОСТАТКИ СРЕДСТВ ФК В БАНКАХ ПРОДОЛЖИЛИ УВЕЛИЧИВАТЬСЯ (ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)

Рис. 6



\* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации».

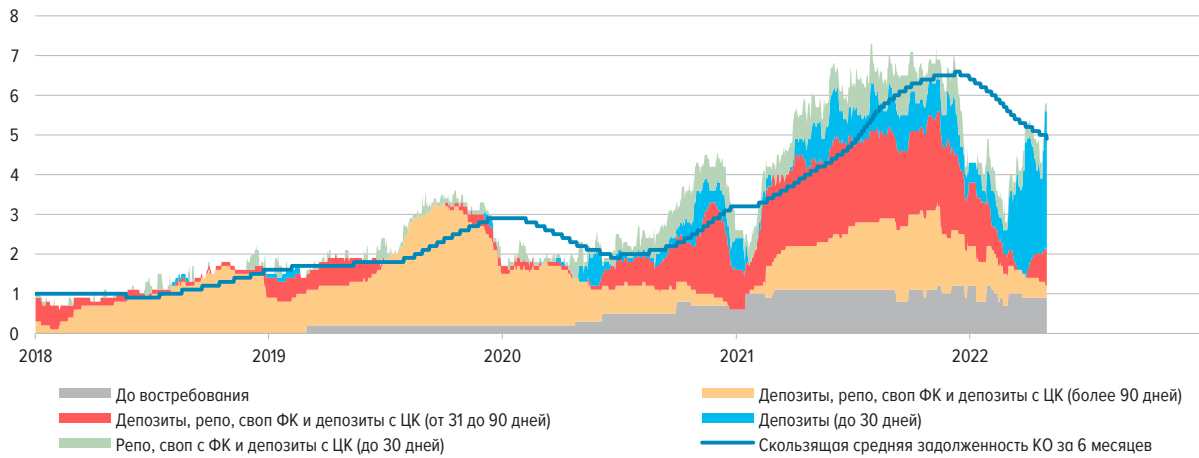
\*\* К прочим относятся бюджетные средства ВЭБ, средства избирательных комиссий, средства, поступившие во временное распоряжение, средства для операций Минфина России с наличными деньгами и другие.

Источник: расчеты Банка России.



**В АПРЕЛЕ 2022 ГОДА ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 0,4 ТРЛН РУБЛЕЙ**  
(ТРЛН РУБ.)

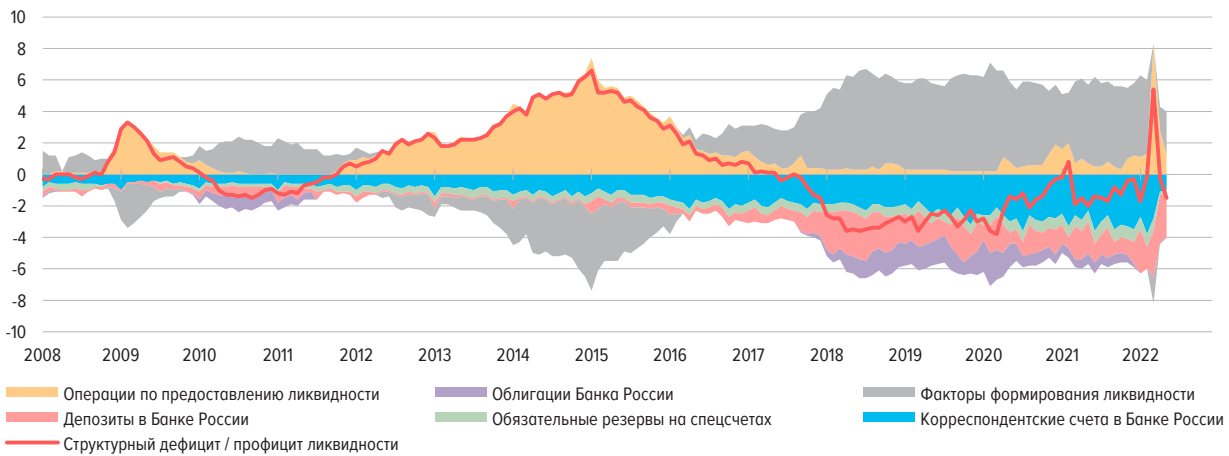
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

**БАЛАНС БАНКА РОССИИ**  
(ТРЛН РУБ.)

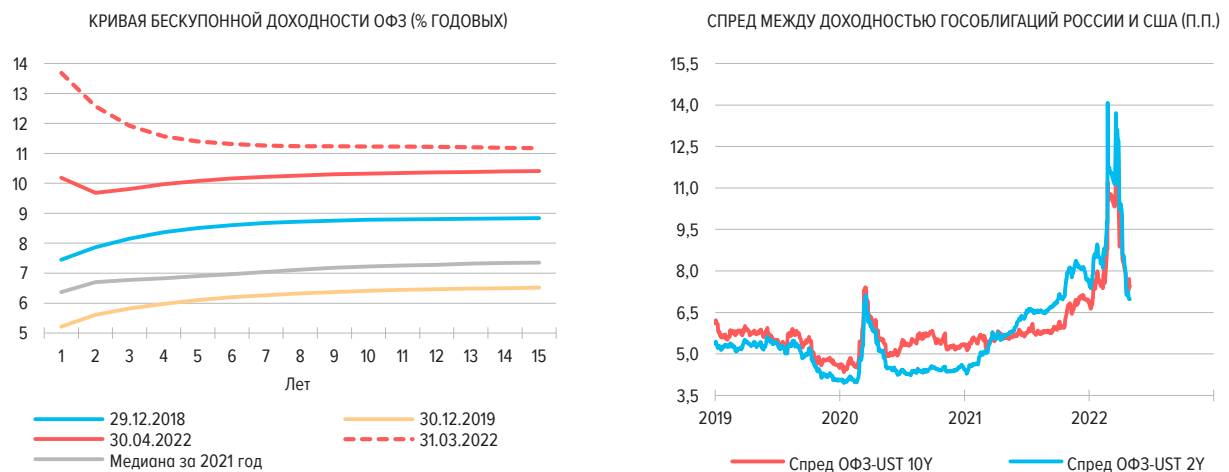
Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

**КРИВАЯ ОФЗ СОХРАНЯЕТ ИНВЕРТИРОВАННЫЙ ВИД НА КОРОТКОМ УЧАСТКЕ (ДО 1У) И УПЛОЩЕННЫЙ – НА ДОЛГОСРОЧНОМ**

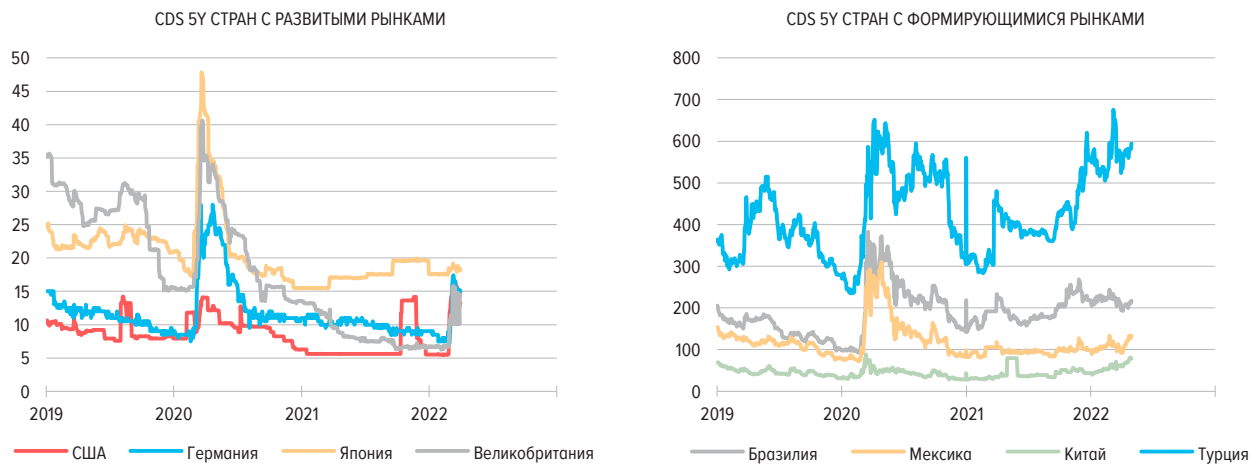
Рис. 9



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

CDS-СПРЕДЫ 5У СТРАН РОСЛИ В ТЕЧЕНИЕ МЕСЯЦА  
(Б.П.)

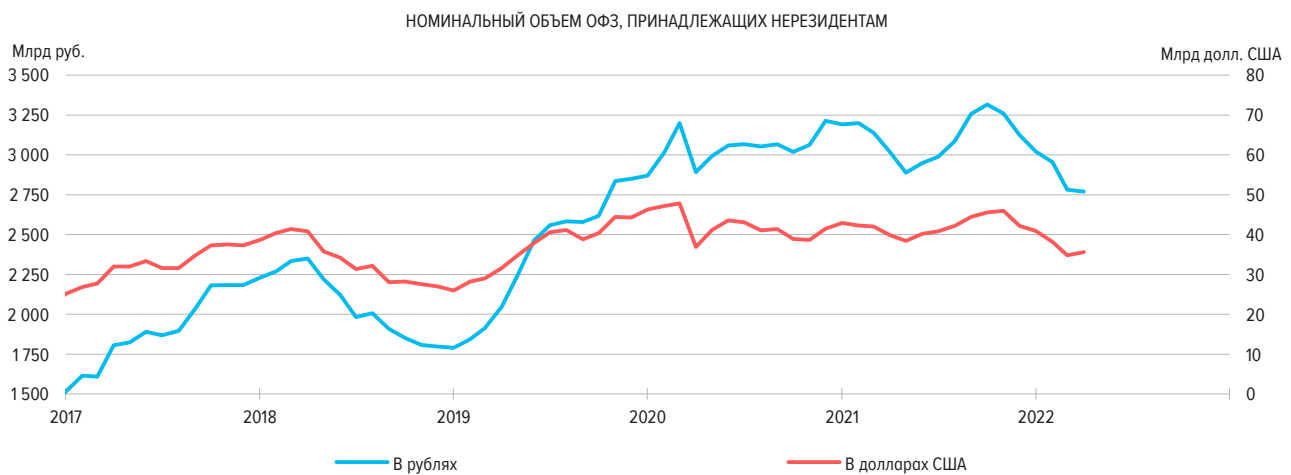
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

## К КОНЦУ МЕСЯЦА ВЛОЖЕНИЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ В ОФЗ ПОЧТИ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ ИЗ-ЗА ВВЕДЕННЫХ ОГРАНИЧЕНИЙ

Рис. 11



Источник: расчеты Банка России.

## В ТЕЧЕНИЕ АПРЕЛЯ РОССИЙСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК ВОССТАНАВЛИВАЛСЯ

Табл. 4

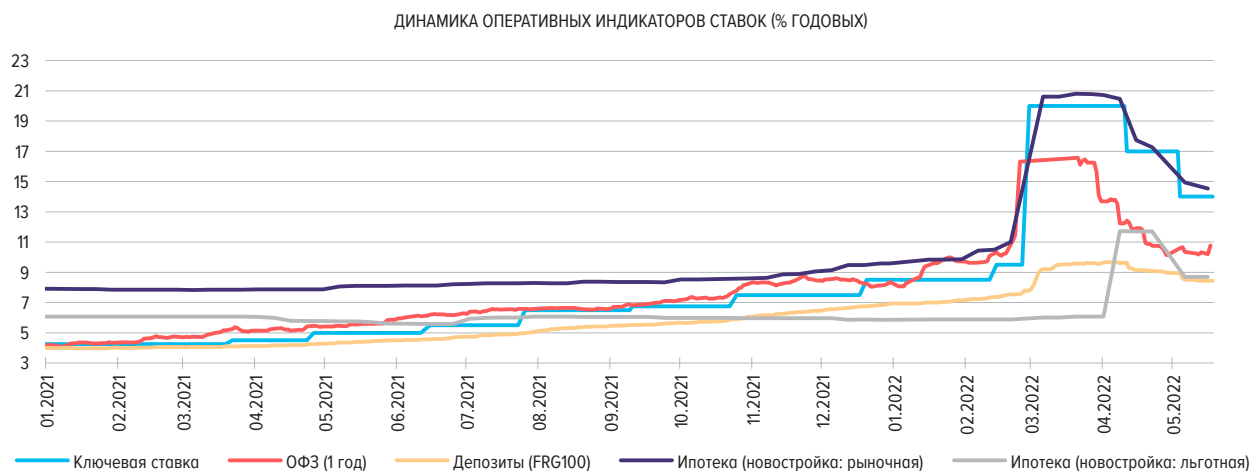
Показатель		30.04.2022	1М	3М	6М	YTD	1Y
<b>Российский финансовый рынок</b>							
Курс рубля к доллару США		70,20	11,4	9,1	1,7	5,8	5,7
Индекс МосБиржи		2 445	-9,6	-30,7	-42,1	-35,4	-31,5
Индекс РТС		1 082	5,9	-24,6	-42,1	-32,2	-28,4
Доходность государственных облигаций		10,15	-167	64	183	174	332
Доходность корпоративных облигаций		12,53	-333	234	363	368	561
Доходность региональных облигаций		11,43	-257	174	277	280	458
CDS-спред		4 628	1379	4411	4545	4507	4533
RVI		70	-23	21	44	38	44
<b>Курсы валют (за долл. США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)</b>							
ПРС*	Индекс доллара США	102,96	5,2	6,7	9,7	7,6	13,6
	Евро	1,05	-5,2	-6,5	-9,5	-7,7	-13,4
	Японская иена	129,83	6,6	12,9	13,8	12,8	19,3
	Фунт стерлингов	1,26	-4,2	-6,3	-7,7	-6,8	-9,7
СФР	Рубль	70,20	11,4	9,1	1,7	5,8	5,7
	Бразильский реал	4,97	-4,9	6,3	12,5	10,8	6,9
	Мексиканское песо	20,42	-2,7	0,9	2,1	0,4	-1,9
	Китайский юань	6,64	-4,6	-4,2	-3,8	-4,3	-2,7
	Турецкая лира	14,85	-1,2	-10,4	-55,8	-11,4	-80,9
	ЮАР	15,81	-8,3	-2,8	-2,5	1,1	-10,6
<b>Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	2,89	57	110	131	137	124
	Германия	0,94	39	93	104	112	113
	Япония	0,22	1	5	13	15	13
	Великобритания	1,90	24	60	84	93	110
СФР	Россия	10,32	-91	90	200	188	311
	Бразилия	12,20	51	78	0	194	316
	Мексика	9,40	82	146	157	156	237
	Китай	2,86	3	13	-10	7	-35
	Турция	21,36	-411	-241	158	-331	277
	ЮАР	9,96	36	57	32	53	70
<b>CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	15	2	4	2	4	6
	Германия	13	-2	6	3	4	2
	Япония	19	1	1	0	2	1
	Великобритания	11	-3	1	0	1	0
СФР	Россия	4 628	1379	4411	4545	4507	4533
	Бразилия	217	19	0	-22	22	34
	Мексика	133	36	32	31	46	42
	Китай	78	17	28	31	37	40
	Турция	594	62	78	168	48	190
	ЮАР	248	41	40	37	48	35
<b>Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	S&P 500	4 132	-8,8	-8,5	-10,4	-13,3	-1,9
	Stoxx 600	450	-1,2	-3,9	-5,9	-7,7	2,6
	Nikkei 225	26 848	-3,5	-0,6	-9,4	-6,8	-7,6
	FTSE 100	7 545	0,4	1,1	3,5	2,2	8,4
СФР	MSCI EM	1 076	-5,7	-10,9	-14,9	-12,6	-21,1
	Bovespa	107 876	-10,1	-3,8	2,2	2,9	-10,2
	IPC Mexico	51 418	-9,1	0,2	-0,5	-3,5	5,2
	SSE Composite	3 047	-6,3	-9,4	-14,0	-16,3	-12,3
	BIST 100	2 431	8,8	21,3	58,2	30,8	73,4
	FTSE/JSE	72 438	-4,1	-2,5	7,4	-1,7	7,5

\* Промышленно развитые страны.

Источники: Bloomberg, Московская Биржа, Sbonds.ru, расчеты Банка России.

## СНИЖЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ И СТАБИЛИЗАЦИЯ СИТУАЦИИ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ СПОСОБСТВОВАЛИ ПОСТЕПЕННОМУ СНИЖЕНИЮ БАНКОВСКИХ СТАВОК

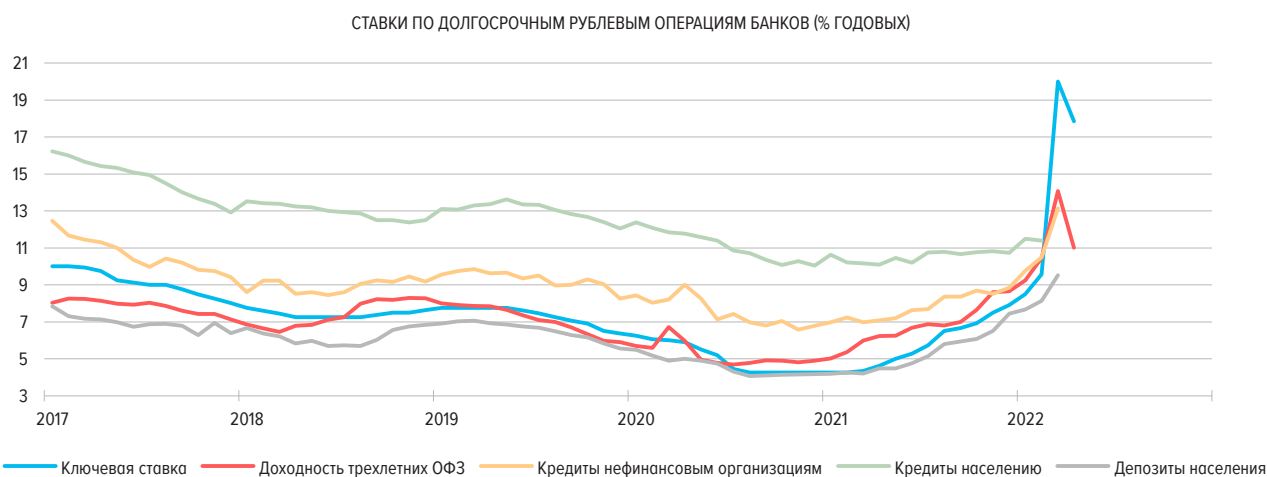
Рис. 12



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

## СТАВКИ ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ БУДУТ СНИЖАТЬСЯ ПОСЛЕ СМЯГЧЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В АПРЕЛЕ

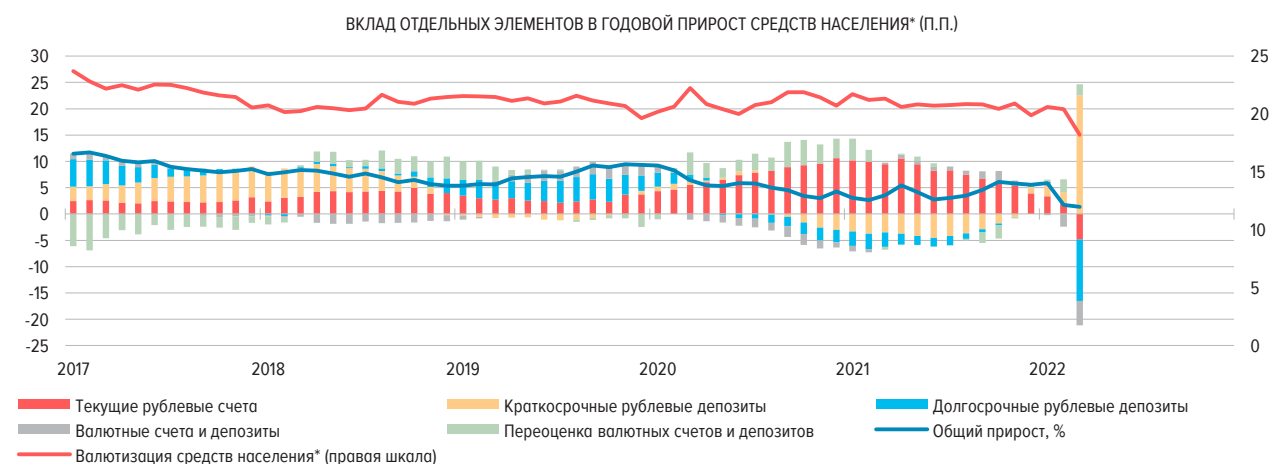
Рис. 13



Источник: Банк России.

## СРЕДСТВА НАСЕЛЕНИЯ В БАНКАХ ПЕРЕРАСПРЕДЕЛИЛИСЬ В АПРЕЛЕ НА КРАТКОСРОЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ

Рис. 14

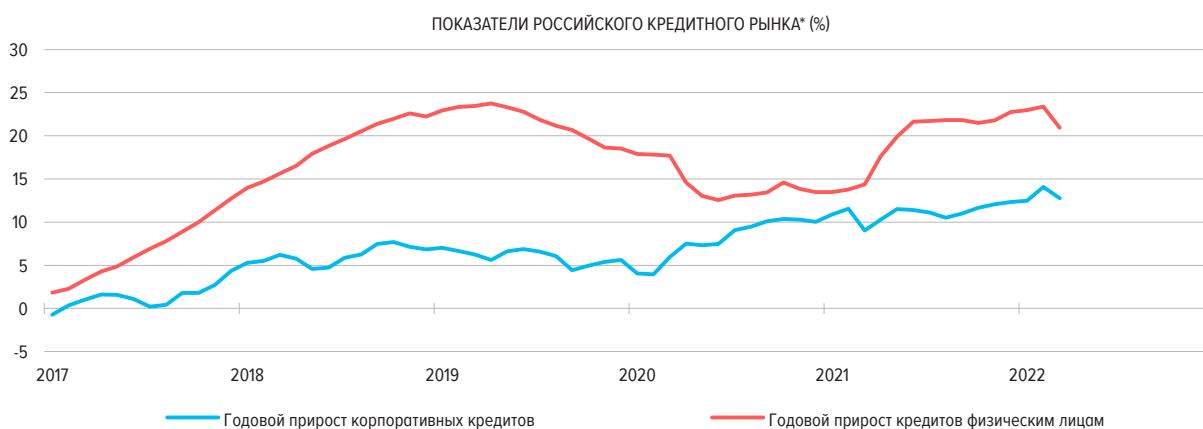


\* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

## СНИЖЕНИЕ КРЕДИТНОЙ АКТИВНОСТИ В МАРТЕ БЫЛО УМЕРЕННЫМ, В ТОМ ЧИСЛЕ БЛАГОДАРЯ ДЕЙСТВИЮ ГОСПРОГРАММ ЛЬГОТНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 15

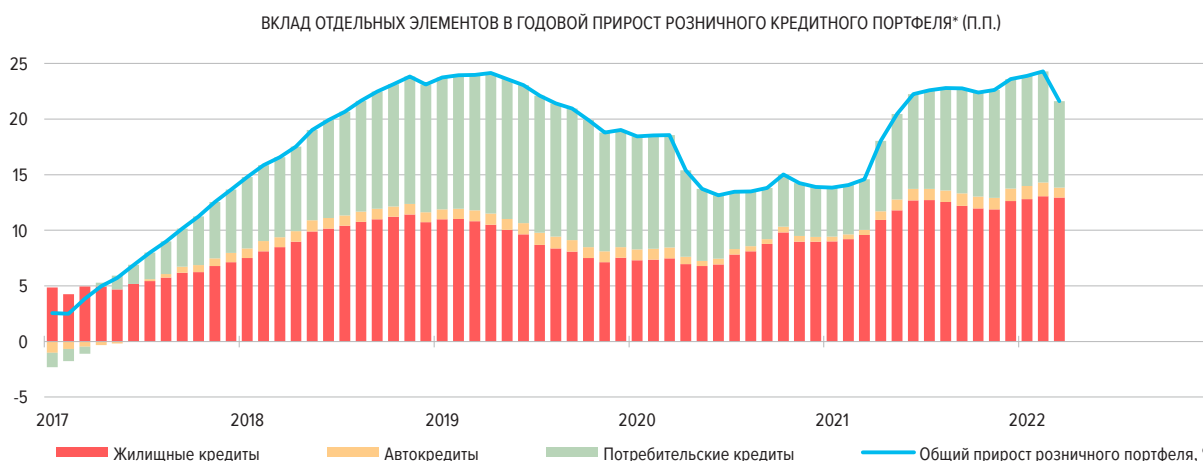


\* С 01.02.2021 портфель корпоративных кредитов и кредитов населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

## ОХЛАЖДЕНИЕ В СЕГМЕНТАХ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО И АВТОКРЕДИТОВАНИЯ ПРИВЕЛО К ЗАМЕТНОМУ УВЕЛИЧЕНИЮ ДОЛИ ИПОТЕКИ В ПРИРОСТЕ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ БАНКОВ

Рис. 16

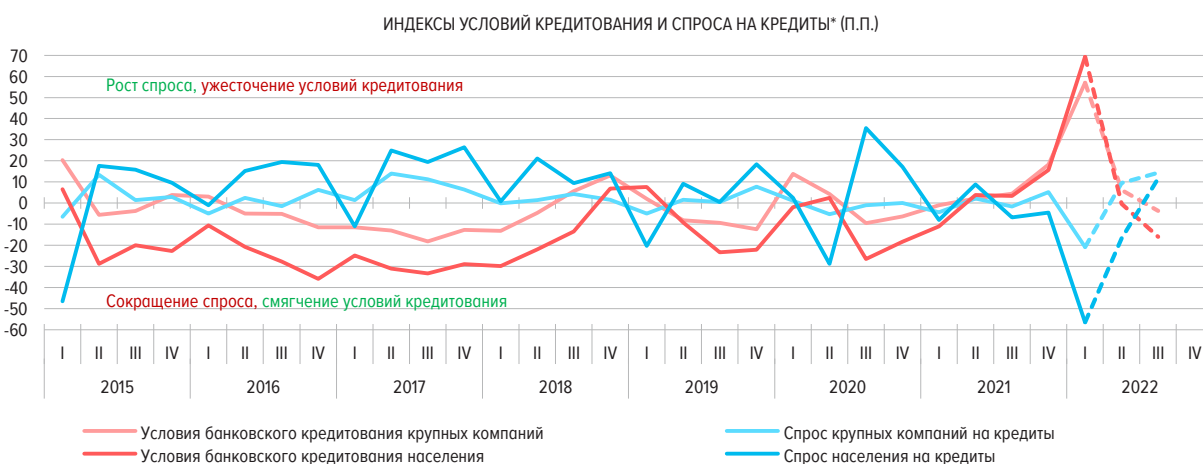


\* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.

Источник: расчеты Банка России.

## В БЛИЖАЙШИЕ ПОЛГОДА БАНКИ ОЖИДАЮТ НЕКОТОРОГО СМЯГЧЕНИЯ УСЛОВИЙ БАНКОВСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ И ВОССТАНОВЛЕНИЯ СПРОСА НА КРЕДИТЫ ПО СРАВНЕНИЮ С I КВАРТАЛОМ

Рис. 17

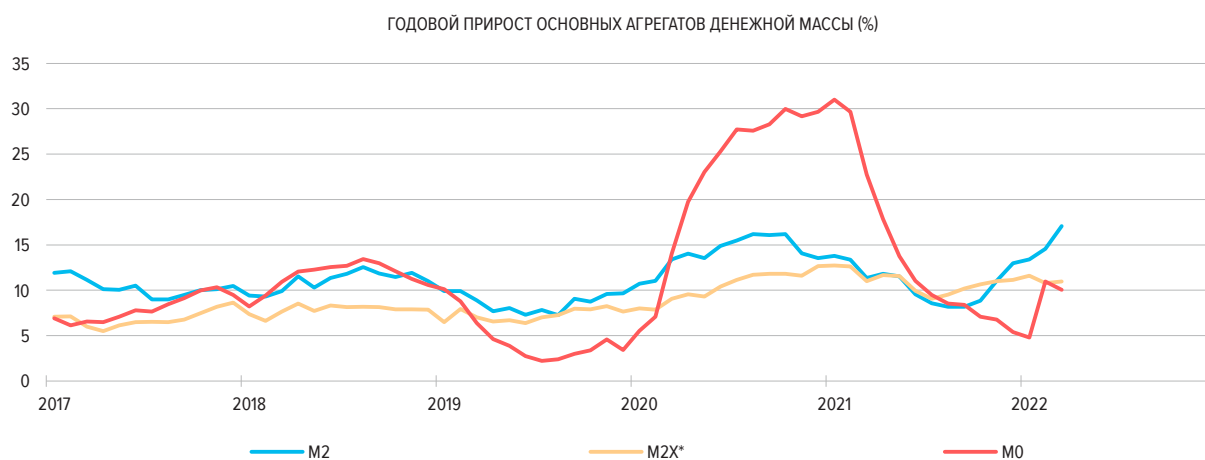


\* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в I квартале 2022 года.

Источник: Банк России.

## ПРИРОСТ ДЕНЕЖНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ В МАРТЕ БЫЛ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО РУБЛЕВЫМ ЗА СЧЕТ ИЗЪЯТИЯ СРЕДСТВ С ВАЛЮТНЫХ ДЕПОЗИТОВ

Рис. 18



\* С исключением валютной переоценки.  
Источник: Банк России.

## ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Декабрь 2021	Январь 2022	Февраль 2022	Март 2022
<b>Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям</b>					
депозиты населения	% годовых	7,4	7,7	8,1	
кредиты населению	% годовых	10,7	11,5	11,4	
кредиты организациям	% годовых	8,9	9,8	10,5	13,2
<b>Средства населения*</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>
в рублях*	% г/г	6,8	7,8	5,2	7,6
в иностранной валюте	% г/г	0,8	-1,0	-10,7	-20,5
валютизация*	%	19,9	20,6	20,4	18,2
<b>Корпоративные кредиты**</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>12,3</b>	<b>12,5</b>	<b>14,1</b>	<b>12,8</b>
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	12,6	13,2	14,8	7,3
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	14,2	14,3	15,8	15,4
<b>Кредиты населению**</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>22,7</b>	<b>23,0</b>	<b>23,4</b>	<b>20,9</b>
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	26,7	27,0	27,4	27,2
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	20,1	20,2	20,5	16,0
<b>Требования банковской системы к экономике</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>13,9</b>	<b>14,2</b>	<b>16,1</b>	<b>15,7</b>
к организациям	% г/г, ИВП	10,7	11,1	13,7	14,0
к населению	% г/г, ИВП	22,0	22,1	22,5	20,2
<b>Денежная масса (денежный агрегат M2)</b>	<b>% г/г</b>	<b>13,0</b>	<b>13,4</b>	<b>14,6</b>	<b>17,1</b>
<b>Широкая денежная масса</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>11,1</b>	<b>11,6</b>	<b>10,8</b>	<b>11,0</b>

\* 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.



Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 17.05.2022 (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 апреле–мае 2022 г. это период с 13.04.2022 по 17.05.2022);
- в разделах «Кривые доходности денежного рынка и ожидания по ключевой ставке» и «Рынок государственного долга» – 30.04.2022;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.04.2022.

Электронная версия [информационно-аналитического комментария](#) размещена на официальном сайте Банка России.

Вы можете направить предложения и замечания по адресу [svc\\_analysis@cbr.ru](mailto: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](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2022