



Банк России



Июль 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 (ИЮЛЬ 2023 Г.)

- По оценкам Банка России, в июне – июле денежно-кредитные условия в целом смягчились. На это, в частности, указывает сохранение высокой кредитной активности, несмотря на рост номинальных процентных ставок.
- В среднем за июль спред RUONIA к ключевой ставке составил +4 б.п. (в июне: -21 б.п.). В ожидании повышения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 21 июля спрос на ликвидность увеличился, и спред временно стал положительным. После принятия решения по ключевой ставке спред вернулся в отрицательную область.
- В июле ставки денежного рынка и доходности ОФЗ выросли на коротком и среднем участках в связи с более резким, чем ожидалось рынком, повышением ключевой ставки.
- Прирост рублевых средств населения в банках в июне вновь ускорился и был сконцентрирован на текущих счетах.
- В июне рост кредитования реального сектора продолжился. Изменение кредитных ставок было неоднородным.
- Рост денежных агрегатов в июне – июле ускорился за счет расширения кредитования. Бюджетные операции продолжили вносить значимый вклад в 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 влияют на привлекательность сбережений, потребления и инвестиций (*процентный канал трансмиссионного механизма*), возможности заемщиков предоставить качественное

обеспечение, а банков – наращивать кредитование (*кредитный и балансовый каналы*), богатство инвесторов (*канал благосостояния*), курс рубля (*валютный канал*)<sup>1</sup>.

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.

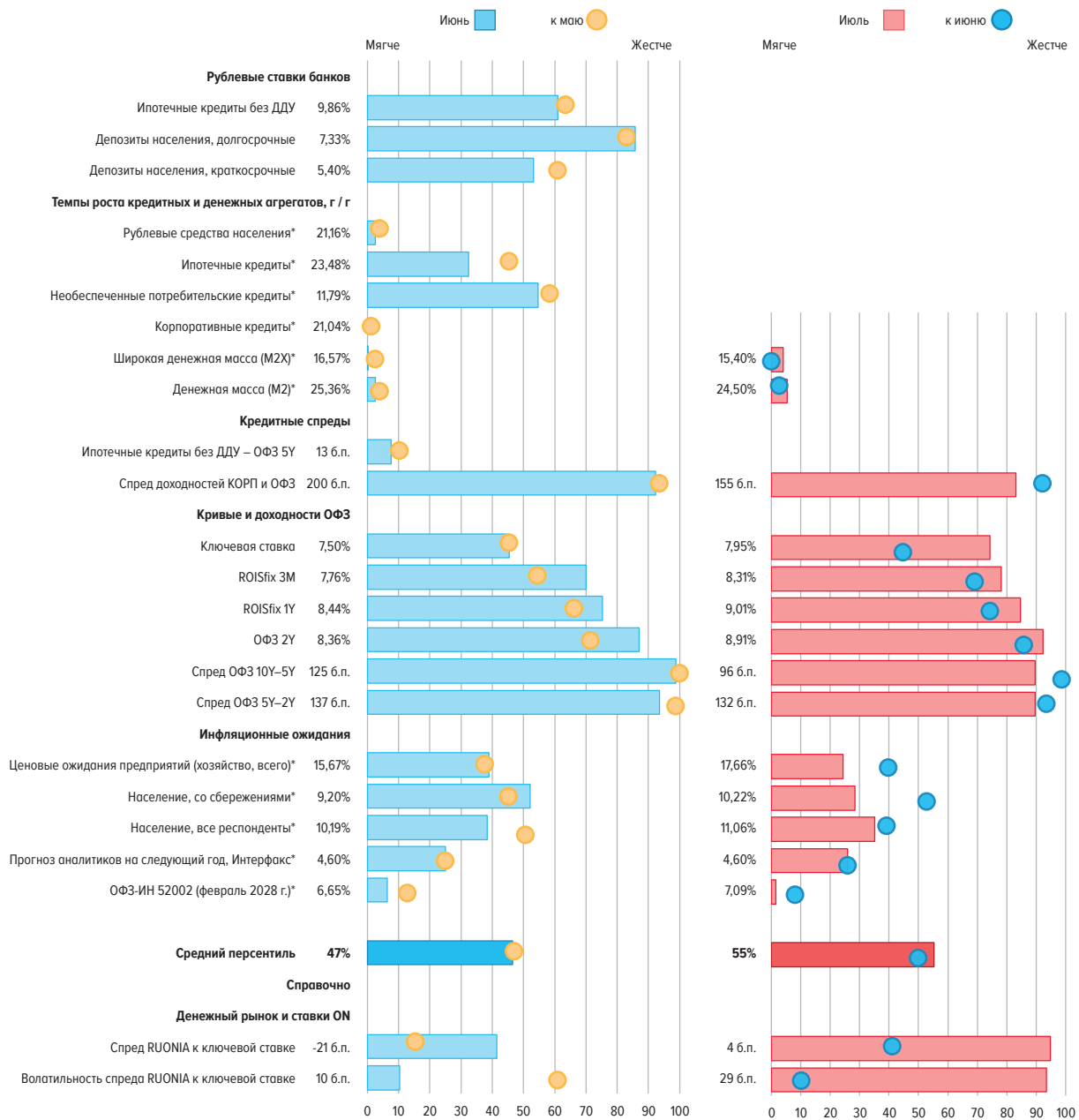
<sup>1</sup> Подробнее см. Приложение 1 к [Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов](#).

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ

Денежно-кредитные условия (далее – ДКУ) в российской экономике в июне – июле в целом смягчились (рис. 1). На это указывает сохранение высокой кредитной активности как в корпоративном, так и в розничном сегментах, которая поддерживалась мягкими неценовыми условиями. Рост ставок в некоторых сегментах финансового рынка, включая рынок ОФЗ и денежный рынок, действовал в сторону большей жесткости ДКУ, а повышение инфляционных ожиданий населения, бизнеса и финансовых рынков – в сторону смягчения.

ОТДЕЛЬНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ЖЕСТКОСТИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫХ УСЛОВИЙ И ИХ ИЗМЕНЕНИЯ В ИЮНЕ И ИЮЛЕ

Рис. 1



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

Примечания. Данная панель индикаторов представляет одну из возможных сводных визуализаций значимых показателей, которые целесообразно учитывать при оценке ДКУ и их изменения. Ее не следует рассматривать как всеобъемлющее представление всевозможных индикаторов, имеющих отношение к оценке характера ДКУ и его изменениям. График отражает уровень показателя (в перцентиле) относительно распределения значений с января 2017 г. по июль 2023 г. (левый график) и по июль 2023 г. (правый график). Круглым маркером обозначен уровень показателя (в перцентиле) 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. Показатели спреда RUONIA к ключевой ставке не входят в расчет общего среднего перцентиле ввиду повышенной волатильности.

Источник: расчеты Банка России.

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

### 1. Ключевая ставка

На заседании Совета директоров 21 июля Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 8,5% годовых. Текущие темпы прироста цен, включая широкий набор устойчивых показателей, превысили 4% в пересчете на год и продолжают расти. Среди основных рисков Совет директоров отметил превышение внутреннего спроса над возможностью расширения производства, в том числе в силу ограниченности свободных трудовых ресурсов. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 5,0–6,5% в 2023 г. и вернется к 4% в 2024 году. В условиях увеличения текущего инфляционного давления Банк России допускает возможность повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях для стабилизации инфляции вблизи 4% в 2024 г. и в дальнейшем.

Согласно индикаторам финансового рынка, решение Совета директоров не совпало с рыночными ожиданиями. При этом опрашиваемые Банком России аналитики в среднем ожидали сохранения ставки на уровне 8,5% годовых до конца 2023 г. (табл. 1).

В ИЮЛЕ 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	9,0–9,5 (8,0–8,5)	9,0–9,5 (8,5)
Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	Среднее за 2023 г.	Среднее за 2024 г.
Макроэкономический опрос Банка России	7,9 (7,5)	7,7 (7,0)

\* Даты проведения опроса: 13–17 июля 2023 г., до заседания Совета директоров 21 июля 2023 года.  
В скобках – результаты опроса в июне.  
Источники: расчеты Банка России, НФА.

### 2. Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)

За июль средний спред ставки RUONIA<sup>1</sup> – операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России<sup>2</sup> составил +4 б.п. (в июне: -21 б.п., с начала года: -25 б.п.) (рис. 4). Волатильность спреда – 29 б.п. (в июне: 10 б.п., с начала года: 25 б.п.).

Структурный профицит ликвидности на конец июля снизился на 0,3 трлн руб., до 0,3 трлн руб., в основном из-за роста спроса на наличные деньги. Бюджетные и прочие операции оказали в июле близкое к нейтральному влияние на ликвидность. Структурный профицит на начало месяца во многом зависит от стратегий банков по выполнению усреднения обязательных резервов (ОР). В начале августа банки уже в значительной мере выполнили усреднение ОР и могли поддерживать более низкий уровень корсчетов и более высокие депозиты в Банке России. При этом с июльского<sup>3</sup> периода усреднения (ПУ) банки начали поддерживать на корсчетах ОР, рассчитанные по новым нормативам<sup>4</sup>. Это при прочих равных привело к плановому

<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.

<sup>3</sup> Период усреднения с 12.07.2023 по 08.08.2023.

<sup>4</sup> См. [пресс-релиз](#) Банка России от 23 мая 2023 года.

росту спроса банков на ликвидность на 0,6 трлн рублей. Небольшое сдерживающее влияние на изменение ОР оказало снижение обязательств банков в недружественной валюте<sup>5</sup> (на 0,3 п.п., до 10%). При этом доля обязательств банков в дружественной валюте возросла на 0,4 п.п., до 5%. В результате средний профицит ликвидности за июль сократился до 0,1 трлн руб. (средний профицит за июнь: 1,1 трлн руб.).

В июле динамика RUONIA определялась разнонаправленными факторами. В начале месяца ставка RUONIA формировалась с небольшим отрицательным спредом к ключевой ставке, а волатильность спреда сохранялась на низком уровне. Большинство банков уже выполнили усреднение ОР, и спрос на ликвидность оставался невысоким. Для абсорбирования избыточной ликвидности в конце июньского<sup>6</sup> ПУ Банк России провел депозитный аукцион «тонкой настройки», что способствовало сближению ставки RUONIA с ключевой ставкой.

В середине месяца, с июльского ПУ, ставки денежного рынка выросли, а структурный профицит ликвидности сократился. В ожидании повышения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 21 июля банки предпочли выполнять усреднение ОР с опережением. Так, банки-кредиторы снизили предложение средств и по операциям со сроком 1 неделя, и по операциям овернайт. Одновременно с этим сократилась срочность сделок репо на Московской Бирже: банки предпочитали размещать средства на 1 день вместо более длинных операций. Вместе с тем увеличился спрос на ликвидность со стороны некоторых крупных банков – заемщиков. Они стремились поддержать на корсчетах больше средств в период до повышения ключевой ставки и уменьшить остатки в последующие дни ПУ. Для этого банки увеличили объем краткосрочных заимствований с помощью кредитов и репо Банка России постоянного действия. Эта стратегия позволила банкам несколько снизить издержки по выполнению усреднения ОР в целом за ПУ. Таким образом, локальный дефицит ликвидности в июле отражал стратегии банков по выполнению усреднения ОР и не был связан с изменением ситуации с ликвидностью. Уже на следующий день банки сократили спрос на кредиты и репо постоянного действия, и банковский сектор вернулся в состояние профицита ликвидности. После повышения ключевой ставки спред вернулся в отрицательную область, обороты в необеспеченном сегменте снова выросли, а срочность операций в сегменте репо Московской Биржи увеличилась.

В июле доходы бюджета в номинальном выражении возросли относительно аналогичного месяца предыдущего года. Расходы были вблизи июля 2022 года. Объем привлечений Минфин России средств на аукционах ОФЗ составил 0,3 трлн руб. на чистой основе, объем продаж валюты в рамках бюджетного правила – 0,04 трлн рублей. Влияние этих операций на ликвидность банковского сектора было компенсировано размещениями средств Федерального казначейства (ФК) и субъектов Российской Федерации на депозиты в банки. В результате совокупные бюджетные и прочие операции в июле не оказали существенного влияния на ликвидность.

Спрос на наличные деньги в июле привел к оттоку из банков 0,4 трлн рублей. Банк России учитывает динамику наличных денег при определении параметров своих основных аукционов с банками.

В июле Банк России продолжил последовательно сокращать лимит аукциона репо на срок 1 месяц. С учетом эффективности распределения средств между банками объем предоставления средств через эти операции был снижен на 0,2 трлн руб., до 0,1 трлн рублей. Спрос со стороны банков при этом составил 0,4 трлн рублей.

<sup>5</sup> См. [пресс-релиз](#) Банка России от 21 марта 2023 года. С 1 апреля введен дифференцированный подход при установлении нормативов для обязательств в валютах дружественных и недружественных стран. Для обязательств банков в недружественной валюте с 1 апреля применяется более высокий норматив ОР, в валюте дружественных стран – более низкий.

<sup>6</sup> Период усреднения с 14.06.2023 по 11.07.2023.

**Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2023 г. снижен на 0,8 трлн руб., до диапазона от 1,3 до 2,2 трлн рублей<sup>7</sup>.** Средний за декабрьский ПУ профицит ликвидности оценивается в диапазоне 1,1–2,0 трлн рублей. Это изменение связано в основном с повышением до 2,0–2,5 трлн руб. оценки роста наличных денег в обращении в 2023 г. с учетом фактических данных за первое полугодие. Кроме того, 0,25 трлн руб. составят продажи иностранной валюты с августа по декабрь 2023 г. в рамках зеркалирования инвестиций из Фонда национального благосостояния (ФНБ) внутри экономики России. Прогноз учитывает действие в 2023 г. бюджетного правила и продажу (покупку) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках его реализации. При этом часть бюджетных расходов может быть профинансирована за счет средств ФНБ. Эти операции сформируют основной приток ликвидности в банки. Текущий прогноз предполагает увеличение остатков средств на корсчетах банков к концу 2023 г. по сравнению с уровнем на начало года на 1,1–1,3 трлн рублей.

### **3. Кривые доходностей денежного и долгового рынков**

**Кривые денежного рынка.** Нарастание инфляционного давления и решение Банка России по итогам заседания Совета директоров в июле, оказавшееся жестче ожиданий, привели к пересмотру участниками рынка ожиданий относительно дальнейшего изменения ключевой ставки – траектория в целом сдвинулась вверх. Ставки ROISfix<sup>8</sup> на сроках до 1 года выросли на 81–97 б.п., а 2-летний ROISfix увеличился на 53 б.п., при этом форвардная 1-летняя доходность (через 1 год) выросла незначительно, на 11 базисных пунктов. Такая динамика говорит о том, что, по мнению участников рынка, текущее повышение темпов роста цен потребует дополнительной реакции денежно-кредитной политики в основном на горизонте 1 года, после чего инфляция будет возвращаться к целевому уровню, давая возможность для постепенного снижения ключевой ставки (рис. 6).

**Кривая доходности ОФЗ.** К концу июля доходности ОФЗ выросли (на 10–70 б.п.), достигнув локальных максимумов: ОФЗ 1Y – 8,77% (+79 б.п.); ОФЗ 2Y – 9,4% (+85 б.п.); ОФЗ 5Y – 10,44% (+51 б.п.); ОФЗ 10Y – 11,17% (+8 б.п.). Значимый сдвиг вверх кривой ОФЗ на коротком и среднем участках был вызван более резким повышением ключевой ставки на июльском заседании Совета директоров, а премия за срочность, отражающая инфляционные риски на длинном горизонте, изменилась незначительно. Из-за более значимого роста короткого конца кривая бескупонной доходности стала более плоской. Спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ сузился до минимального значения с начала года (177 б.п.; -77 б.п. м/м). Структура участников вторичного рынка ОФЗ не изменилась. Нетто-продавцами остались банки и небанковские организации, а нетто-покупателями – коллективные инвесторы и физические лица.

**Первичный рынок ОФЗ.** В июле Минфин России несколько увеличил объем привлекаемых средств (июль: 345 млрд руб.; июнь: 287 млрд руб.). Средний за неделю спрос на бумаги составил 185 млрд руб. (июнь: 155 млрд руб.) в связи с повышенным интересом инвесторов к ОФЗ-ПК на фоне ускорения инфляции. Основной спрос на ОФЗ-ПК формировали СЗКО и иные банки, на ОФЗ-ИН – коллективные инвесторы. При этом небанковские организации снизили активность на аукционах. Размер предоставляемой премии ОФЗ-ПД к доходности вторичного рынка был небольшим. С начала года Минфин России разместил ОФЗ на 1,9 трлн руб. по номиналу, то есть 54% из уточненного годового плана заимствований в 3,6 трлн рублей.

**Вмененная инфляция<sup>9</sup>.** Вмененная инфляция из ОФЗ-ИН 52002 (2028 г.) снова увеличилась – до 7,21% в среднем за июль (+56 б.п.). Это сопоставимо с уровнем апреля 2022 г. (7%) и существенно выше среднего значения за II квартал 2023 г. (6,59%).

<sup>7</sup> Подробнее см. [Доклад о денежно-кредитной политике. № 3 \(43\). Июль 2023.](#)

<sup>8</sup> Кривая OIS (ROISfix) – индикативные ставки (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA.

<sup>9</sup> [Методология расчета показателя.](#)

#### 4. Рынок корпоративных облигаций

**Вторичный рынок.** В течение июля доходность корпоративных облигаций, по данным индекса IFX-Cbonds, преимущественно росла и к концу месяца достигла 10,04% (+49 б.п.). Среднемесячный спред к доходности государственных облигаций несколько снизился – до 148 б.п. (-7 б.п.). Это ниже среднего значения II квартала 2023 г. (189 б.п.) и сопоставимо с августом прошлого года (153 б.п.).

**Первичный рынок.** В июле корпоративные заемщики привлекли наибольший объем средств с начала года (июль: 741 млрд руб.; июнь: 599 млрд руб.). Широкому кругу инвесторов было доступно почти 90% от общего объема размещений (июль: 659 млрд руб.; июнь: 563 млрд руб.). Количество эмитентов рыночных выпусков не изменилось (июль: 49 шт.; июнь: 48 шт.). Основными заемщиками являлись компании энергетического сектора, государственные банки и иные финансовые организации, в том числе лизинговые. Общий объем рынка корпоративных облигаций на конец июля составил 22,7 трлн руб. (июнь: 21,9 трлн руб.; +34,4% г/г).

В июле размещение замещающих облигаций возобновилось после месячного перерыва (июль: 117 млрд руб.). С мая доходности замещающих облигаций росли. К концу июля доходности, согласно индексу Cbonds, достигли 10,21% (+54 б.п. м/м). Эмитентами замещающих облигаций являлись высокорейтинговые компании нефтегазовой и сельскохозяйственной отраслей.

#### 5. Кредитно-депозитный рынок

**Депозитные ставки.** В июне ставки по розничным вкладам сложились вблизи майских уровней: в краткосрочном сегменте снижение доходности депозитов составило немногим более 0,1 п.п., а в долгосрочном ее рост оказался в пределах 0,1 п.п. (рис. 12). При этом существенно возросли обороты рынка, что могло во многом объясняться массовой пролонгацией завершившихся в июне вкладов, причем в долгосрочном сегменте в значимом для рынка масштабе – за счет банков второго эшелона.

По оперативным оценкам, на протяжении июля депозитные ставки были стабильны, однако в последнюю неделю месяца, после повышения ключевой ставки до 8,5% годовых, крупнейшие участники рынка начали корректировать ставки вверх, в том числе стремясь ограничить переток средств населения в банки-конкуренты с более привлекательными условиями по вкладам. В результате по итогам месяца индекс FRG100<sup>10</sup> оказался на 25 б.п. выше уровня конца июня (рис. 13), что должно найти отражение и в динамике среднерыночных депозитных ставок за июль. Кроме того, сохранение жесткой риторики регулятора и повышение ожиданий по ключевой ставке после июльского заседания могут продолжить оказывать повышательное давление на ставки по вкладам в краткосрочной перспективе, особенно с учетом поддержания высокой конкуренции за средства вкладчиков между ключевыми игроками рынка.

**Депозитные операции.** Прирост средств населения в банках<sup>11</sup> в июне вновь ускорился и в абсолютном выражении превысил значения любого из прошедших месяцев 2023 года. В сочетании с более сдержанной динамикой в первом полугодии 2022 г. это привело к тому, что годовой прирост<sup>12</sup> депозитной базы банков повысился до 12,8% с 11,6% в мае. Как и в предыдущие месяцы, положительную динамику обеспечивал в основном рублевый сегмент рынка

<sup>10</sup> Средняя ставка 59 крупнейших депозитных банков по вкладам сроком 1 год на сумму от 100 тыс. руб., по данным информационного агентства Frank RG.

<sup>11</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>12</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 долларовом эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

и в первую очередь текущие счета на фоне поддержания существенных объемов бюджетных выплат (рис. 14).

Валютные депозиты населения в июне продолжили сокращаться (кроме сегмента от 6 месяцев до 1 года, где наблюдался заметный рост ставок, в том числе в юанях). Тем не менее из-за ослабления рубля валютизация средств физических лиц вернулась к отметке в 10% после достигнутого в мае исторического минимума в 9,8%.

В июне приток средств населения на счета эскроу несколько замедлился, несмотря на увеличение объема выдач ипотечных кредитов (см. раздел «Розничное кредитование»). Это было связано с активизацией их раскрытия в условиях сезонного роста ввода жилья в эксплуатацию.

По предварительной оценке, в июле рост рублевых сбережений населения в банках был по-прежнему почти полностью обеспечен увеличением остатков на текущих счетах, тогда как срочные депозиты в целом демонстрировали сдержанную динамику. Вероятно, это подкреплялось традиционно высокой для летних месяцев потребительской активностью при сохранении потребительских настроений вблизи пятилетних максимумов<sup>13</sup>. К валютным вкладам интерес населения оставался небольшим: в течение месяца объем средств на валютных счетах и депозитах плавно сокращался, что может объясняться в том числе конвертацией части валютных накоплений в рубли на фоне слабой курсовой динамики.

В ближайшие месяцы вероятное повышение ставок по вкладам вслед за реализованным в июле и ожидаемым в краткосрочной перспективе дальнейшим ужесточением денежно-кредитной политики при прочих равных поддержит рост рублевых средств населения в банках (см. раздел «Депозитные ставки»). В то же время динамика валютных депозитов будет зависеть как от спроса населения на наличную иностранную валюту и потребностей в осуществлении переводов за рубеж, так и от стремления населения частично конвертировать такие депозиты в рубли либо альтернативные долларам США и евро валюты в зависимости от курсовых колебаний и предлагаемых на рынке ставок по вкладам в валютах дружественных стран (в первую очередь в юанях).

**Кредитные ставки.** В мае – июне изменение ставок на кредитном рынке было неоднородным (рис. 12).

В корпоративном сегменте в мае стоимость заемных средств возросла для субъектов малого и среднего предпринимательства (более выражено в долгосрочном сегменте). Однако в сочетании со снижением ставок по кредитам крупным организациям и изменением структуры оборота средневзвешенные корпоративные ставки сохранились вблизи уровня прошлого месяца.

В розничном сегменте ставки в июне снизились, практически полностью нивелировав рост в предшествующем месяце. Средневзвешенная ставка по краткосрочным кредитам снизилась на 0,3 п.п., до 19,4% годовых, по долгосрочным кредитам – на 0,2 п.п., до 12,5% годовых. Более ощутимое снижение ставок в краткосрочном сегменте, вероятно, обусловлено усилением межбанковской конкуренции за заемщиков в сегменте необеспеченного потребкредитования в преддверии вступления в силу макропруденциальных мер. На ипотечном рынке ставки остались вблизи майских значений: средневзвешенная ставка по кредитам в июне составила 8,5% годовых, незначительно прибавив за счет роста ставок по кредитам под залог ДДУ. По оперативным данным, в июле кредитные ставки остались вблизи значений прошлого месяца. В частности, изменение ставок по рыночной и льготной ипотеке было несущественным (рис. 13).

В ближайшей перспективе можно ожидать, что принятое Банком России на заседании 21 июля 2023 г. решение поднять ключевую ставку до 8,5% годовых окажет повышательное

<sup>13</sup> Информационно-аналитический комментарий «Инфляционные ожидания и потребительские настроения населения». № 7 (79). Июль 2023.



воздействие на уровень кредитных ставок. Усиление регуляторных мер в отношении розничных кредитов<sup>14</sup> внесет дополнительный вклад в рост процентных ставок. Действие льготных программ ипотечного кредитования будет ограничивать влияние денежно-кредитной политики в этом сегменте.

**Корпоративное кредитование.** Улучшение условий для ведения деятельности, а также рост спроса на продукцию<sup>15</sup> способствовали ускорению корпоративного кредитования. Годовой прирост кредитного портфеля организаций<sup>16</sup> в июне составил 21,0% в сравнении с 18,9% в предшествующем месяце (рис. 15).

Значительная доля прироста по-прежнему обеспечивалась долгосрочными заимствованиями, однако и в краткосрочном сегменте прирост за июнь был положительным. В валютном сегменте продолжается сокращение кредитного портфеля, которое сопровождается изменением его структуры: три четверти объема выданных валютных кредитов в июне пришлось на валюты дружественных стран.

По предварительным данным, в июле темп роста корпоративного кредитования оставался высоким, с тенденцией к ускорению, особенно в долгосрочном сегменте. В среднесрочной перспективе можно ожидать, что более высокая траектория кредитных ставок будет оказывать сдерживающее воздействие на темп роста корпоративного кредитования.

**Розничное кредитование.** В июне население вновь продемонстрировало высокую активность на кредитном рынке. Годовой прирост кредитного портфеля физических лиц<sup>17</sup> составил 17,8% в сравнении с 15,9% месяцем ранее (рис. 16). Рост кредитования наблюдался во всех основных сегментах розничного кредитного рынка.

Годовой прирост портфеля ипотечных жилищных кредитов<sup>18</sup> в июне составил 23,5% в сравнении с 21,4% в мае. Несмотря на вступление в силу ограничительных макропруденциальных требований Банка России в отношении надбавок к коэффициентам риска по кредитам на новостройки, объем предоставленных рублевых ипотечных жилищных кредитов превысил 626 млрд руб., обновив максимум текущего года. Доля льготных программ незначительно сократилась, однако по-прежнему составляла более половины от совокупного объема выдач. Действие установленных макропруденциальных требований и их дальнейшее ужесточение<sup>19</sup>, а также высокая стоимость жилья на первичном рынке, вероятно, повысят интерес населения к жилью на вторичном рынке. Вместе с тем целевые льготные программы, параметры которых были расширены в начале года («Семейная ипотека», «IT-ипотека» и другие), предположительно, также будут поддерживать выдачи ипотечных кредитов на первичном рынке.

В сегменте необеспеченного потребительского кредитования продолжилось ускорение, что отчасти обусловлено приближающимся вступлением в силу с 1 июля 2023 г. ограничительных мер Банка России по кредитованию заемщиков с высокой долговой нагрузкой. Годовой прирост портфеля необеспеченных потребительских кредитов<sup>20</sup> возрос до 11,8% в сравнении с 10,3% в прошлом месяце. Оживление наблюдалось и на рынке автокредитования. Годовой прирост портфеля рублевых автокредитов<sup>21</sup> достиг 13,4%, что стало максимальным значением с середины 2022 года.

<sup>14</sup> См. раздел «Розничное кредитование».

<sup>15</sup> См. [Мониторинг предприятий. № 6 \(14\). Июнь 2023.](#)

<sup>16</sup> Здесь и далее – прирост кредитования нефинансовых и финансовых организаций, а также индивидуальных предпринимателей с исключением приобретенных банками прав требования.

<sup>17</sup> Здесь и далее – прирост кредитования физических лиц с исключением приобретенных банками прав требования.

<sup>18</sup> Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

<sup>19</sup> [Пресс-релиз](#) Банка России от 28 июля 2023 года.

<sup>20</sup> Для оценки прироста портфеля потребительских кредитов учитываются только кредиты, сгруппированные в портфели однородных ссуд.

<sup>21</sup> Для оценки прироста портфеля автокредитов учитываются как кредиты, сгруппированные в портфели однородных ссуд, так и кредиты, оцениваемые на индивидуальной основе.

По оперативным данным, в июле активность на розничном кредитном рынке оставалась высокой. В ближайшей перспективе ожидается, что переход Банка России к ужесточению денежно-кредитной политики в сочетании с усилением регуляторных мер поспособствует охлаждению розничного сегмента кредитного рынка.

## ДРУГИЕ СЕГМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

### 1. Обменный курс (валютный канал)

В течение июля ослабление рубля продолжилось. К концу месяца курс рубля к доллару США составил 91,60 руб./долл. США (-2,3%), к евро – 100,80 руб./евро (-3,1%), к юаню – 12,81 руб./юань (3,9%) соответственно. Среднемесячный курс рубля к доллару США изменялся более существенно (-7,9% м/м). Это прежде всего обусловлено сокращением профицита торгового баланса (январь – июнь 2023 г.: 20,2 млрд долл. США; январь – июнь 2022 г.: 147,6 млрд долл. США), в том числе за счет импорта, восстановившегося до докризисного уровня прошлого года в стоимостном и физическом выражении. При этом наблюдаемое снижение дисконта для российской нефти к нефти марки Brent пока не оказало существенного влияния на приток валюты на российский финансовый рынок, что, вероятно, связано с возросшими лагами во внешнеторговых расчетах.

Амплитуда колебаний курса рубля вернулась на уровни апреля – мая 2023 года. Средняя за месяц реализованная волатильность выросла до 13,8% (июнь: 8,8%).

Реальный эффективный курс рубля (далее – REER), рассчитанный по отношению к валютам основных внешнеторговых партнеров, в июне ослабился на 3% (май: +3,4%; +0,2% г/г). По предварительным данным, в июле REER снизился на 8,3% относительно июня и сейчас находится ниже своего медианного значения последних лет (-11,4% к медиане с января 2015 г. по июль 2023 г.).

### 2. Рынок капитала (канал благосостояния)

Российский рынок акций в июле продолжил тренд последних месяцев и вырос на 9,9%. К концу июня индекс МосБиржи достиг значения в 3074 б.п. (+40,4% г/г), обновив максимум с 22 февраля 2022 года. При этом волатильность на рынке (RVI) в июле значительно снизилась – до 24 п. (-8 м/м.; 28 п. в среднем за 2021 г.).

Российский фондовый рынок на протяжении всего месяца показывал уверенный рост. Основная поддержка индекса была обусловлена ожиданиями выплаты промежуточных дивидендов, успешными результатами деятельности российских компаний в первом полугодии 2023 г., а также восстановительной динамикой на сырьевых рынках.

Значительный рост показали бумаги транспортного сектора и ретейла, а также бумаги металлургического сектора в связи с положительными финансовыми результатами отдельных компаний в первом полугодии.

Общий объем операций на всех сегментах Московской Биржи в июле увеличился на 37%. Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 1,95 трлн руб. (июль 2022 г.: 1,4 трлн руб.). Среднедневной объем торгов – 92,8 млрд руб. (июль 2022 г.: 36,6 млрд руб.).

#### Внешние рынки

Темпы и масштабы повышения процентных ставок в развитых и развивающихся странах в июле снизились. Средняя ключевая ставка в развитых странах выросла, составив 4,37% (+19 б.п. к предыдущему месяцу; +112 б.п. к началу года). Произошло увеличение ставок в еврозоне, США, Канаде (+50 б.п.).

Центральные банки с формирующимися рынками действовали на заседаниях в июле разнонаправленно. Среди развивающихся стран ставка была понижена в Венгрии и Чили, а в Турции, наоборот, оказалась повышена с 15 до 17,5%. По итогам месяца средневзвешенная ключевая ставка осталась

неизменной: в странах Латинской Америки – 11,82% (-0,1 б.п.; +23 б.п.), в странах Центральной и Восточной Европы и Средней Азии – 9,46% (-0,1 б.п.; +14 б.п.), в странах Южной и Юго-Восточной Азии – 5,96% (+0; +28 б.п.), в странах Африки – 11,06% (+0 б.п.; +142 б.п.).

Доходности государственных облигаций на длинных сроках в основном росли как в развитых странах, так и в странах с формирующимися рынками. Доходности казначейских облигаций США выросли на дальнем конце по итогам месяца в связи с неопределенностью рынка относительно дальнейших действий ФРС в области монетарной политики (UST 2Y: 4,88%, +2 б.п. м/м; UST 10Y: 3,97%, +16 б.п. м/м).

В июне на рынках акций в развитых странах по большей части сохранялся рост, оптимизм на рынке был обусловлен снижением инфляции в США и ожиданием остановки жесткого цикла денежно-кредитной политики и «мягкой посадки». Также драйверами выступали хорошие отчетности компаний технологического сектора (S&P 500: +3,11%, Stoxx 600: 2,04%, Nikkei 225: -0,05%) (рис. 20). Негативная динамика на японском фондовом рынке была обусловлена реакцией на решение Банка Японии об изменении политики контроля кривой доходности (фактически диапазон допустимых доходностей 10-летних облигаций был увеличен с 0,5 до 1% выше и ниже нуля; краткосрочная ставка осталась на уровне -0,1%).

Индексы акций в национальных валютах в странах с формирующимися рынками в основном росли (MSCI EM: +5,8%, Vovespa: +3,27%, IPC Mexico: +2,42%, SSE Composite: +2,78%) (рис. 20). В июле наблюдалась смена негативного настроения на китайском фондовом рынке и азиатских площадках в связи с принятыми мерами государственной поддержки экономики, в частности, находящегося в кризисе сектора недвижимости.

Национальные валюты развивающихся стран демонстрировали разнонаправленную динамику к доллару США (BRL: +1,2%, MXN: +2,2%, CNY: +1,5%); наиболее существенно ослабилась турецкая лира (-3,4 м/м, -50,1% г/г).

## ДЕНЕЖНАЯ МАССА

В июне рост денежных агрегатов оставался около локальных максимумов: годовой прирост денежной массы в национальном определении (M2) по итогам месяца составил 25,4%, а широкой денежной массы (M2X) – 16,6% – после 24,9 и 15,6% соответственно в мае (рис. 21).

Ускоренному росту денежной массы способствовало в первую очередь поддержание высокой кредитной активности как в корпоративном, так и в розничном сегментах: годовой темп прироста требований к экономике<sup>22</sup> за месяц повысился с 14,6 до 16,2%, обновив локальный максимум за период с 2014 года. Увеличение чистых требований к органам госуправления за скользящий год, напротив, несколько уступало майским значениям, однако по-прежнему свидетельствовало о высокой роли бюджетных расходов в формировании денежного предложения за последние 12 месяцев.

По предварительной оценке, в июле годовой темп прироста денежной массы оставался высоким при сохранении определяющего вклада кредитования и бюджетных операций в ее динамику.

<sup>22</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 ИЮЛЕ 2023 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА СОКРАТИЛСЯ  
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.04.2023	01.07.2023	01.08.2023
<b>Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности</b>	<b>-204</b>	<b>-1 691</b>	<b>-2 810</b>	<b>-1 118</b>	<b>-546</b>	<b>-277</b>
<b>Требования Банка России к кредитным организациям</b>	<b>976</b>	<b>909</b>	<b>1 808</b>	<b>2 072</b>	<b>1 926</b>	<b>2 024</b>
Операции на основе аукционов	847	116	1 492	1 766	1 378	1 290
– операции репо и «валютный своп»	847	116	1 492	1 766	1 378	1 290
Операции постоянного действия	129	793	317	306	548	734
– операции репо и «валютный своп»	118	3	8	8	2	3
– обеспеченные кредиты	10	790	309	299	547	731
<b>Обязательства Банка России перед кредитными организациями</b>	<b>1 796</b>	<b>2 804</b>	<b>4 949</b>	<b>3 544</b>	<b>2 754</b>	<b>2 644</b>
Депозиты	1 221	2 804	4 949	3 544	2 754	2 644
– на основе аукционов	844	1 626	3 621	2 450	1 747	1 749
– постоянного действия	377	1 178	1 328	1 094	1 008	896
КОБР	575	–	–	–	–	–
<b>Операции на возвратной основе, не относящиеся к регулированию банковской ликвидности и ставок денежного рынка*</b>	<b>616</b>	<b>204</b>	<b>331</b>	<b>354</b>	<b>282</b>	<b>343</b>

\* 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 ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2023 Г. СНИЖЕН НА 0,8 ТРЛН РУБ.,  
И ИНТЕРВАЛ ПРОГНОЗА РАСШИРЕН ДО ДИАПАЗОНА ОТ 1,3 ДО 2,2 ТРЛН РУБЛЕЙ  
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

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

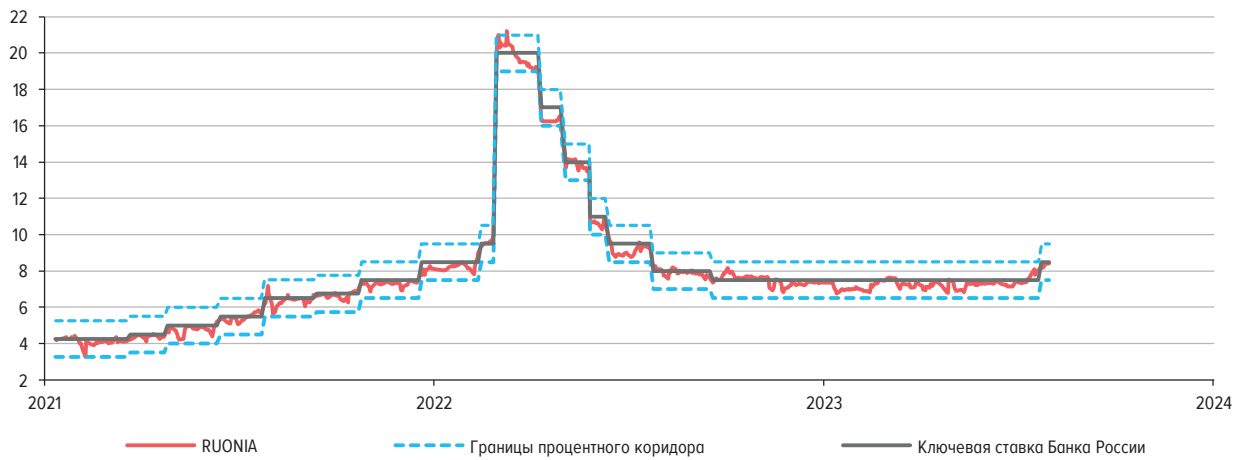
\* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила и прочие операции.

\*\* 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 (%)

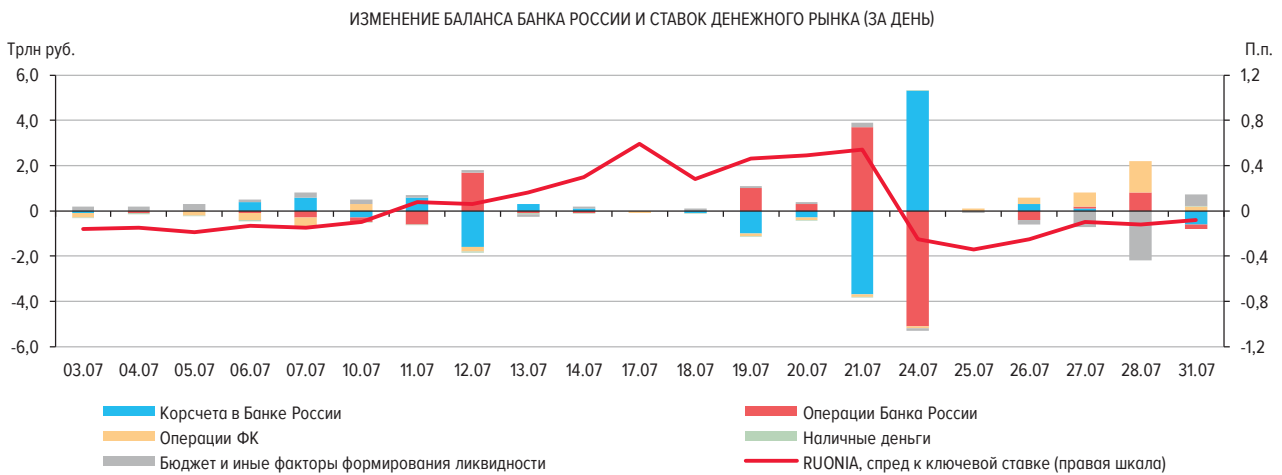
Рис. 2



Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ 2023 Г. СОВОКУПНЫЕ БЮДЖЕТНЫЕ И ПРОЧИЕ ОПЕРАЦИИ ОКАЗАЛИ БЛИЗКОЕ К НЕЙТРАЛЬНОМУ ВЛИЯНИЕ НА ЛИКВИДНОСТЬ

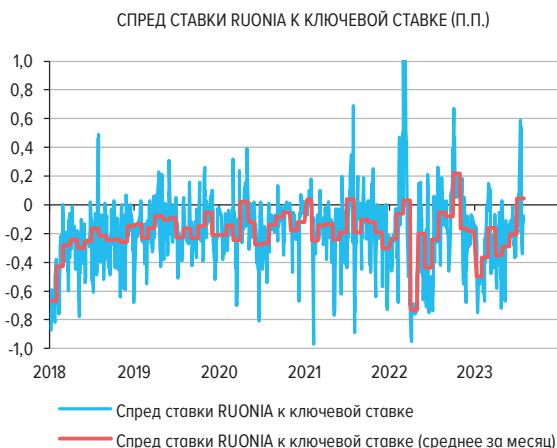
Рис. 3



Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СУЗИЛСЯ И В СРЕДНЕМ ЗА МЕСЯЦ СТАЛ ПОЛОЖИТЕЛЬНЫМ

Рис. 4



Источник: расчеты Банка России.

**ВЫБИРАЕМОСТЬ ЛИМИТОВ НА ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ В 2023 Г. (СРЕДНЕЕ ПО ОПЕРАЦИОННЫМ НЕДЕЛЯМ)**

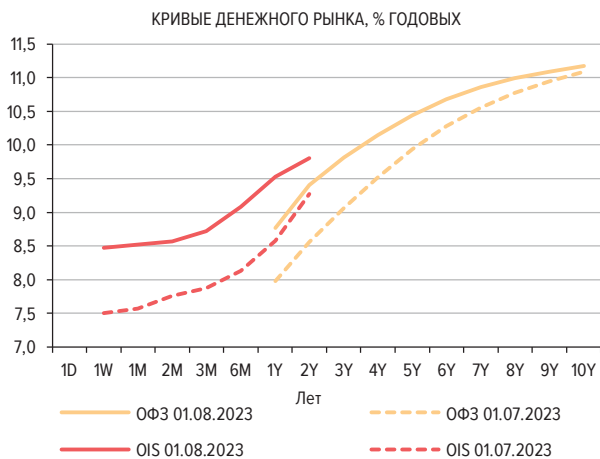
Рис. 5



Примечание. Данные представлены по депозитным аукционам «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 ИЮЛЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА ВЫРОСЛИ НА ФОНЕ УЖЕСТОЧЕНИЯ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ**

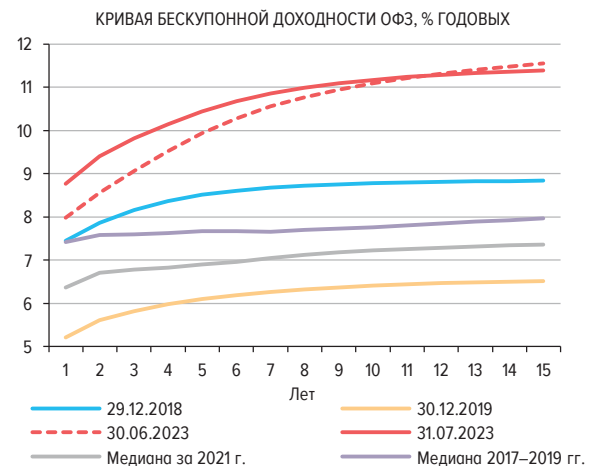
Рис. 6



Источники: ПАО Московская Биржа, НФА.

**КРИВАЯ ОФЗ СДВИГАЛАСЬ ВВЕРХ ПО ВСЕЙ ДЛИНЕ, НАИБОЛЕЕ ЗНАЧИМО НА КОРОТКИХ СРОКАХ**

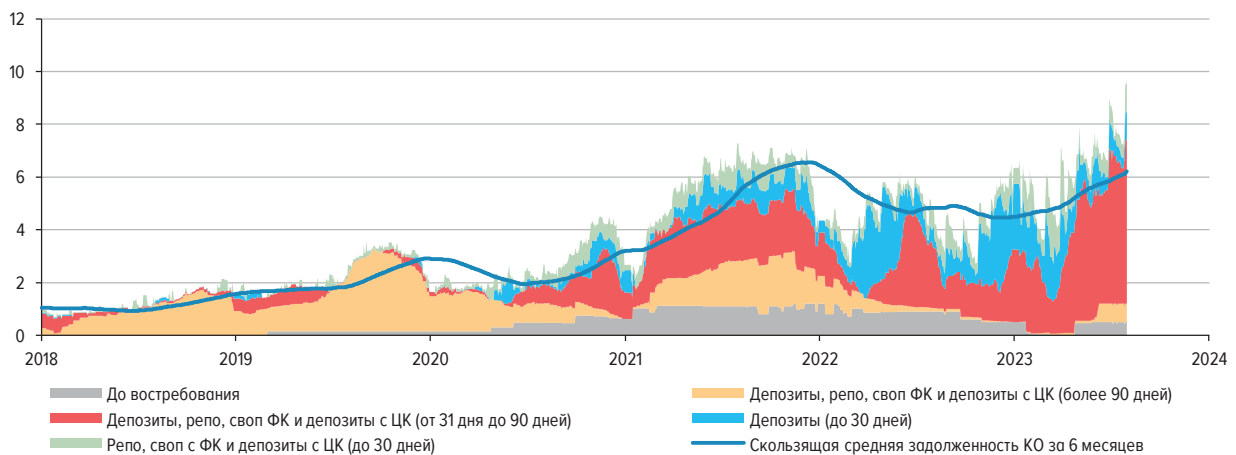
Рис. 7



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

**В ИЮЛЕ 2023 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 1 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)**

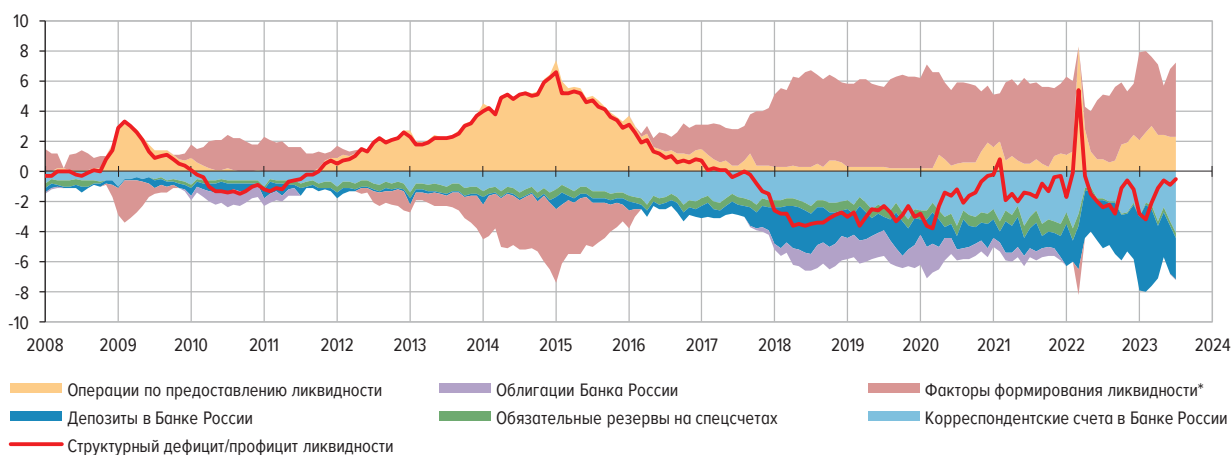
Рис. 8



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ  
(ТРЛН РУБ.)

Рис. 9



\* 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 ПРОДОЛЖАЛ СУЖАТЬСЯ

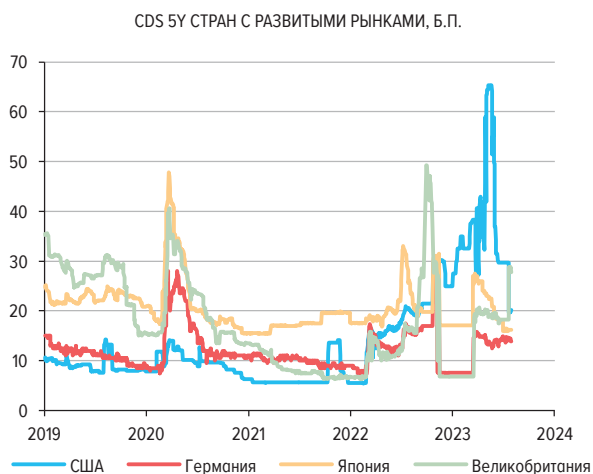
Рис. 10



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

## CDS-СПРЕДЫ В БОЛЬШИНСТВЕ СТРАН СНИЖАЛИСЬ

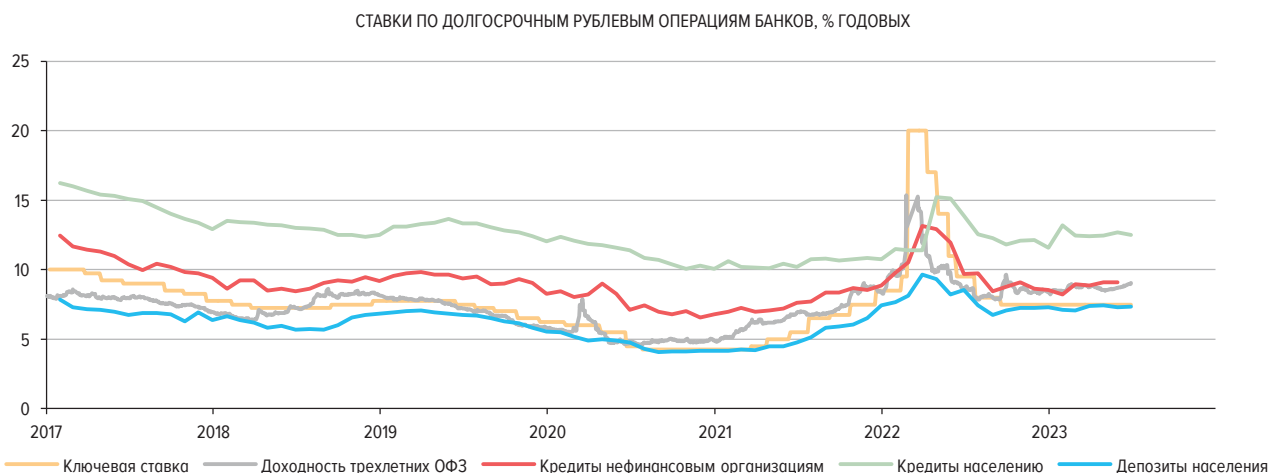
Рис. 11



Источники: Spondb, расчеты Банка России.

## В ИЮНЕ В БОЛЬШИНСТВЕ СЕГМЕНТОВ КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНОГО РЫНКА КОЛЕБАНИЯ СТАВОК БЫЛИ НЕЗНАЧИТЕЛЬНЫМИ

Рис. 12



Источник: Банк России.

## ПОСЛЕ ИЮЛЬСКОГО ПОВЫШЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ КРУПНЕЙШИЕ БАНКИ НАЧАЛИ ПЕРЕСМАТРИВАТЬ ВВЕРХ СТАВКИ ПО СВОИМ ДЕПОЗИТНЫМ ПРОДУКТАМ

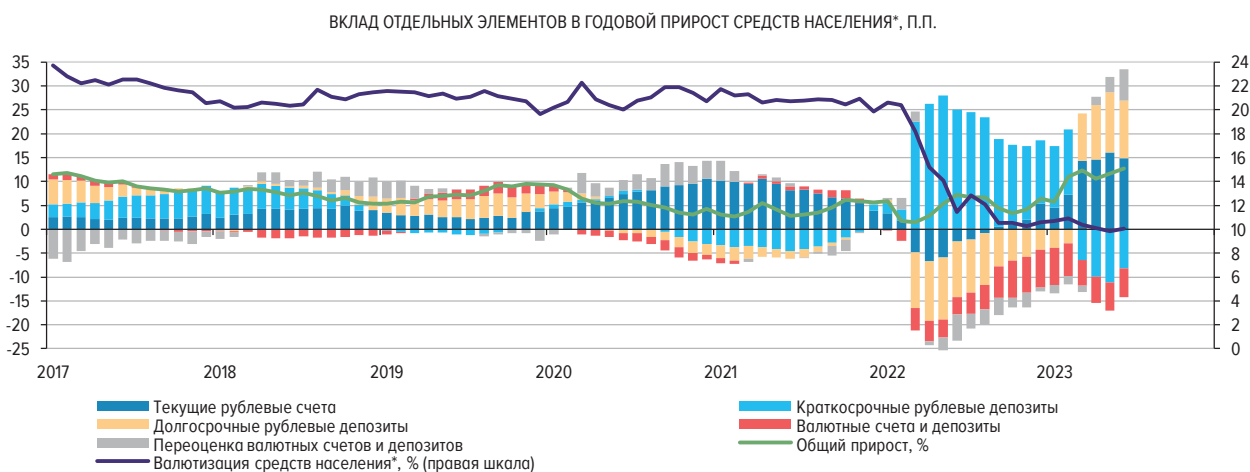
Рис. 13



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

## УВЕЛИЧЕНИЕ ДЕПОЗИТНОГО ПОРТФЕЛЯ БАНКОВ В ИЮНЕ ПО-ПРЕЖНЕМУ ПОЧТИ ПОЛНОСТЬЮ ОБЕСПЕЧИВАЛОСЬ РУБЛЕВЫМИ ТЕКУЩИМИ СЧЕТАМИ

Рис. 14



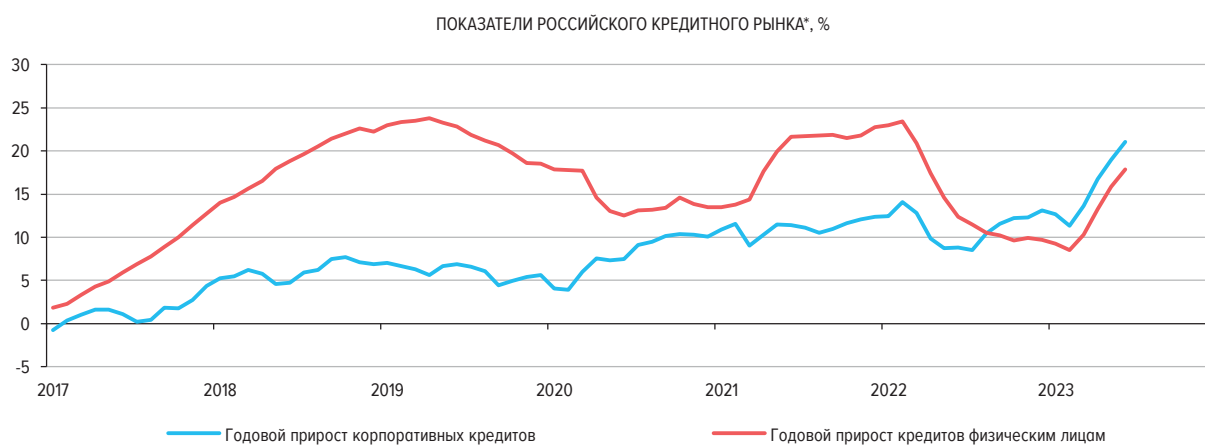
\* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.



## ТЕМП РОСТА КРЕДИТОВАНИЯ В ИЮНЕ ПРОДОЛЖИЛ УСКОРЯТЬСЯ

Рис. 15

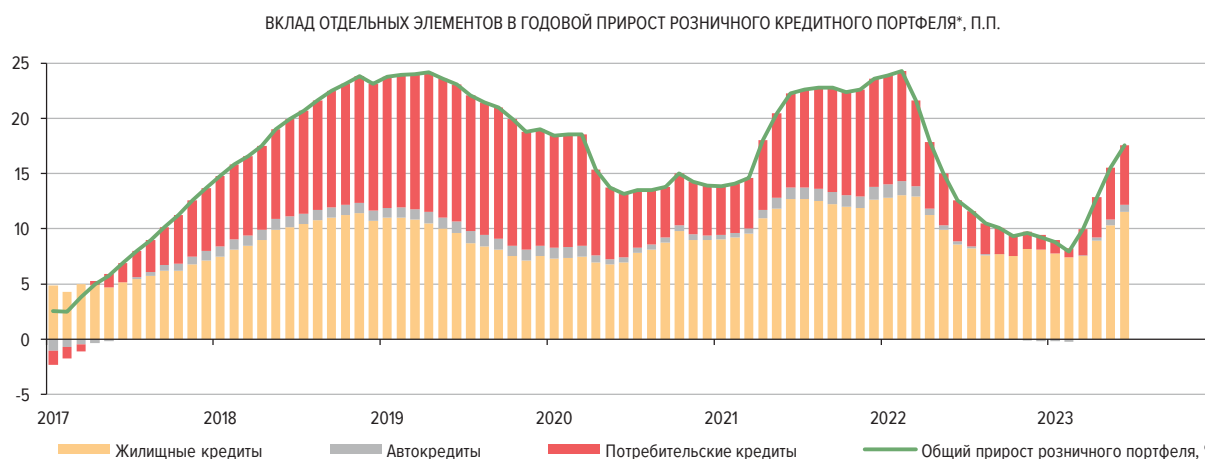


\* С 01.02.2021 портфели корпоративных кредитов и кредитов населению включают приобретенные права требования. Приросты портфелей посчитаны с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

## В ИЮНЕ НАСЕЛЕНИЕ АКТИВНО ПРИВЛЕКАЛО ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА

Рис. 16

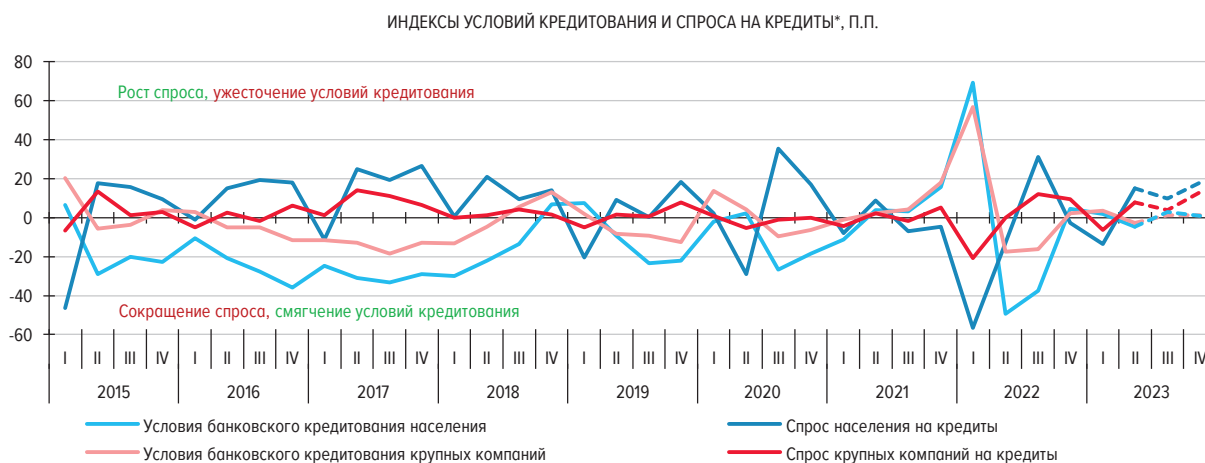


\* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.

Источник: расчеты Банка России.

## В II–III КВАРТАЛАХ 2023 Г. ОЖИДАЕТСЯ РОСТ СПРОСА КОМПАНИЙ И НАСЕЛЕНИЯ НА КРЕДИТЫ

Рис. 17



\* 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

		Март 2023	Апрель 2023	Май 2023	Июнь 2023
<b>Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям</b>					
депозиты населения	% годовых	7,4	7,4	7,3	7,3
кредиты населению	% годовых	12,4	12,5	12,7	12,5
кредиты организациям	% годовых	8,9	9,1	9,1	–
<b>Средства населения*</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>12,4</b>	<b>10,6</b>	<b>11,6</b>	<b>12,8</b>
в рублях*	% г/г	21,7	19,0	20,4	21,2
в иностранной валюте	% г/г	-30,9	-33,9	-37,3	-38,6
валютизация*	%	10,4	10,1	9,8	10,0
<b>Корпоративные кредиты**</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>16,2</b>	<b>19,2</b>	<b>21,1</b>	<b>23,1</b>
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	19,7	18,6	18,0	20,2
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	17,2	21,1	23,7	25,3
<b>Кредиты населению**</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>10,3</b>	<b>13,3</b>	<b>15,9</b>	<b>17,8</b>
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	16,0	18,6	21,4	23,5
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	5,1	8,0	10,3	11,8
<b>Требования банковской системы к экономике</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>10,9</b>	<b>12,6</b>	<b>14,6</b>	<b>16,2</b>
к организациям	% г/г, ИВП	11,3	12,5	14,2	15,8
к населению	% г/г, ИВП	10,0	12,9	15,3	17,2
<b>Денежная масса (M2)</b>	<b>% г/г</b>	<b>24,4</b>	<b>23,6</b>	<b>24,9</b>	<b>25,4</b>
<b>Широкая денежная масса (M2X)</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>15,9</b>	<b>14,8</b>	<b>15,6</b>	<b>16,6</b>

\* Исключая счета эскроу.

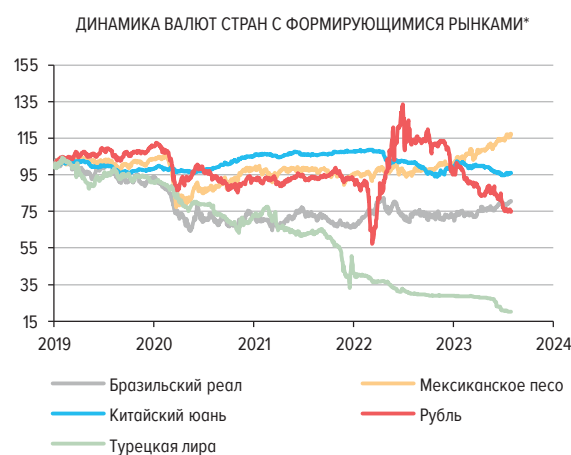
\*\* С 01.02.2021 портфели корпоративных кредитов и кредитов населению включают приобретенные права требования. Приросты портфелей посчитаны с исключением приобретенных прав требования.

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 ИЮЛЕ ДОЛЛАР США ОСЛАБИЛСЯ К ОСНОВНЫМ МИРОВЫМ ВАЛЮТАМ  
(02.01.2019 = 100)

Рис. 18



\* По отношению к доллару США. Обратные котировки.

Источники: Sbondz, расчеты Банка России.

НЕСМОТЯ НА ГЕОПОЛИТИЧЕСКИЕ И САНКЦИОННЫЕ РИСКИ, ДОЛЕВОЙ СЕГМЕНТ  
РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА РОС

Табл. 5

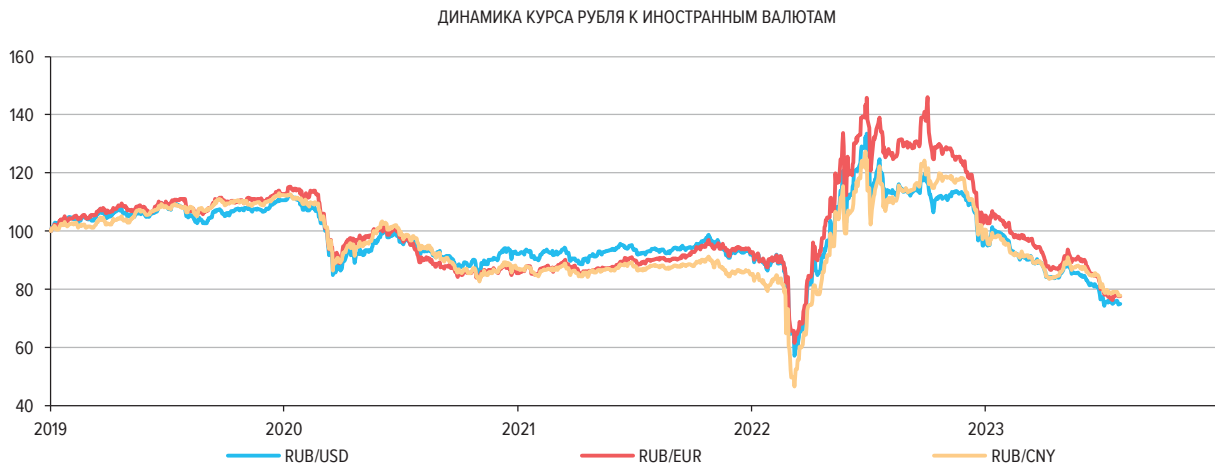
Показатель		31.07.2023	1М	3М	6М	YTD	1Y
<b>Российский финансовый рынок («+» – положительная динамика, «-» – негативная динамика)</b>							
Курс рубля к доллару США		91,60	-2,3	-14,1	-30,1	-31,0	-50,6
Индекс МосБиржи, б.п.		3 074	9,9	16,6	39,4	42,7	40,4
Индекс РТС, б.п.		1 057	7,6	2,3	7,1	8,9	-7,1
Доходность государственных облигаций, %		10,63	33	60	93	102	208
Доходность корпоративных облигаций, %		10,04	46	29	33	32	82
Доходность региональных облигаций, %		9,80	30	47	65	78	111
RVI, п.		24	-8	-3	-8	-15	-34
<b>Курсы валют (за долл. США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)</b>							
ПРС*	Индекс доллара США	101,86	-1,0	0,2	-0,4	-1,6	-4,2
	Евро	1,10	0,8	-0,2	1,4	2,7	7,9
	Японская иена	142,26	-1,5	4,4	9,0	8,4	5,9
	Фунт стерлингов	1,28	1,1	2,1	3,9	6,2	5,4
СФР	Рубль	91,60	-2,3	-14,1	-30,1	-31,0	-50,6
	Бразильский реал	4,73	1,2	5,2	7,6	10,6	8,7
	Мексиканское песо	16,75	2,2	7,0	10,8	14,1	17,5
	Китайский юань	7,14	1,5	-3,3	-5,8	-3,6	-5,9
	Турецкая лира	26,93	-3,4	-38,5	-43,3	-43,9	-50,1
	ЮАР	17,87	5,2	2,3	-2,6	-5,1	-8,4
<b>Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	3,97	16	53	42	9	129
	Германия	2,49	10	18	25	-8	155
	Япония	0,61	21	22	13	19	40
	Великобритания	4,31	-8	59	98	64	244
СФР	Россия	11,17	8	24	61	86	231
	Бразилия	10,89	14	-151	-218	-187	-233
	Мексика	9,19	18	10	13	-16	17
	Китай	2,70	1	-9	-25	-18	-10
	Турция	18,99	199	605	835	922	106
	ЮАР	10,22	-30	4	53	3	-21
<b>CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	20	-9	-39	-15	-5	0
	Германия	14	-1	-1	6	6	-2
	Япония	16	0	-7	-1	-1	-10
	Великобритания	28	10	8	21	21	12
СФР	Бразилия	157	-10	-51	-63	-83	-108
	Мексика	96	-1	-12	-17	-28	-58
	Китай	54	-8	-18	2	-21	-24
	Турция	361	-106	-154	-177	-128	-473
	ЮАР	226	-38	-48	-26	-20	-89
<b>Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	S&P 500	4 589	3,11	10,1	14,2	19,5	12,7
	Stoxx 600	471	2,04	1,0	3,7	10,9	8,9
	Nikkei 225	33 172	-0,05	15,0	20,9	27,1	19,4
	FTSE 100	7 699	2,23	-2,2	-1,1	3,3	4,8
СФР	MSCI EM	1 047	5,80	7,2	0,3	9,5	4,9
	Bovespa	121 943	3,27	16,8	8,6	11,1	18,9
	IPC Mexico	54 819	2,42	-0,5	0,5	13,1	13,9
	SSE Composite	3 291	2,78	-1,0	0,7	6,5	0,3
	BIST 100	7 217	25,31	56,3	41,6	31,0	183,8
	FTSE/JSE	78 978	3,88	1,0	-1,7	8,1	15,1

\* Промышленно развитые страны.

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

## В ИЮЛЕ РУБЛЬ ОСЛАБЛЯЛСЯ (02.01.2019 = 100)

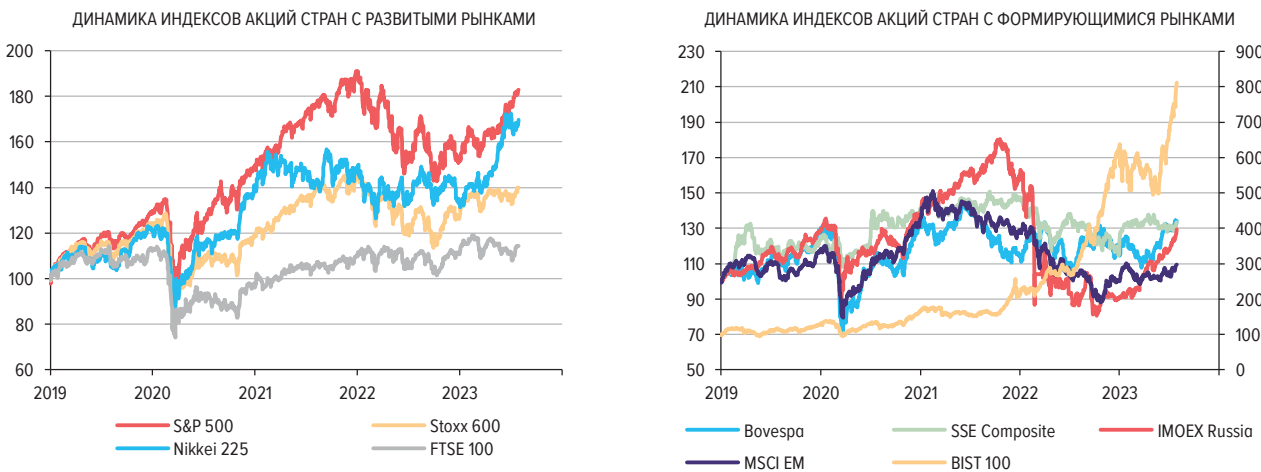
Рис. 19



Источники: Cbonds, расчеты Банка России.

## ИНДЕКСЫ АКЦИЙ ДЕМОНСТРИРОВАЛИ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО ПОЛОЖИТЕЛЬНУЮ ДИНАМИКУ (02.01.2019 = 100)

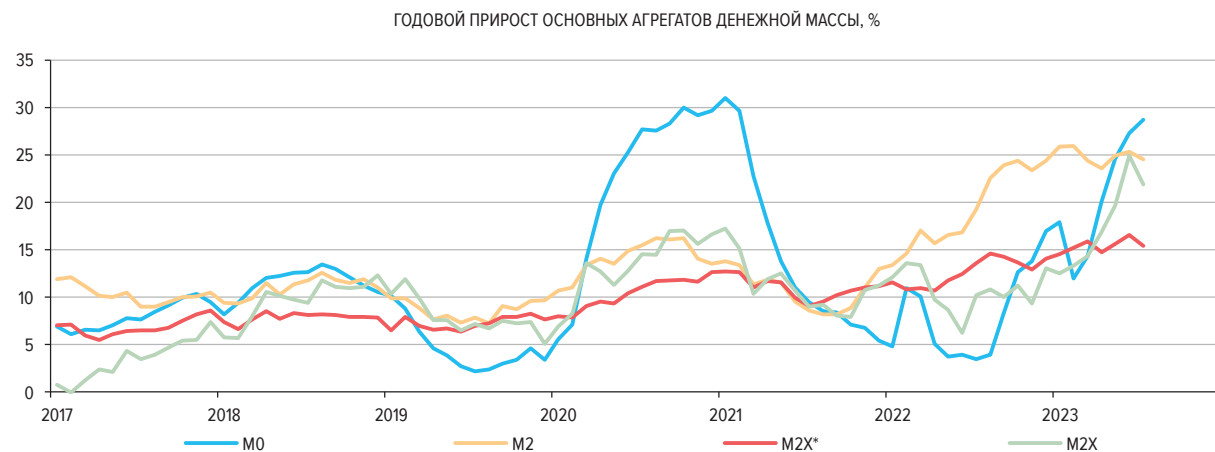
Рис. 20



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

## В ИЮНЕ РОСТ ДЕНЕЖНЫХ АГРЕГАТОВ ОСТАВАЛСЯ ОКОЛО ЛОКАЛЬНЫХ МАКСИМУМОВ

Рис. 21



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

Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 31.07.2023;
- в разделах «Кривые доходностей денежного и долгового рынков» и «Другие сегменты финансового рынка» – 31.07.2023;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.07.2023, для оперативных данных – 31.07.2023.

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, 2023