



Банк России



Июнь 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 (ИЮНЬ 2023 Г.)

- В мае – июне отдельные оперативные индикаторы денежно-кредитных условий (ДКУ) менялись разнонаправленно. В сторону смягчения действовали высокие темпы роста кредитования, а в сторону ужесточения – повышения ставок денежного и долгового рынков.
- В среднем за июнь спред RUONIA к ключевой ставке составил -21 б.п. (в мае: -29 б.п.). Его динамика определялась стратегиями банков по выполнению усреднения обязательных резервов и перетоком операций из сегмента МБК овернайт в сегмент со сроком 1 неделя.
- В июне ставки денежного рынка и доходности ОФЗ выросли преимущественно на коротком и среднем участках в связи с изменением сигнала Банка России и изменением рыночных ожиданий по ставке на фоне усиления проинфляционных рисков.
- Приток рублевых средств населения в банки в мае несколько замедлился, оставаясь на высоких уровнях. Прирост средств сформировался в первую очередь за счет накопления средств на текущих счетах.
- В мае кредитная активность сохранялась на высоком уровне как в розничном, так и в корпоративном сегментах.
- Рост денежных агрегатов в мае ускорился, обеспеченный расширением кредитования. Вклад госрасходов в формирование денежного предложения был стабильным. Приросты денежных агрегатов в июне, по оперативным данным, увеличились за счет расширения кредитования при сохранении положительного вклада бюджетных операций.

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*)¹.

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

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

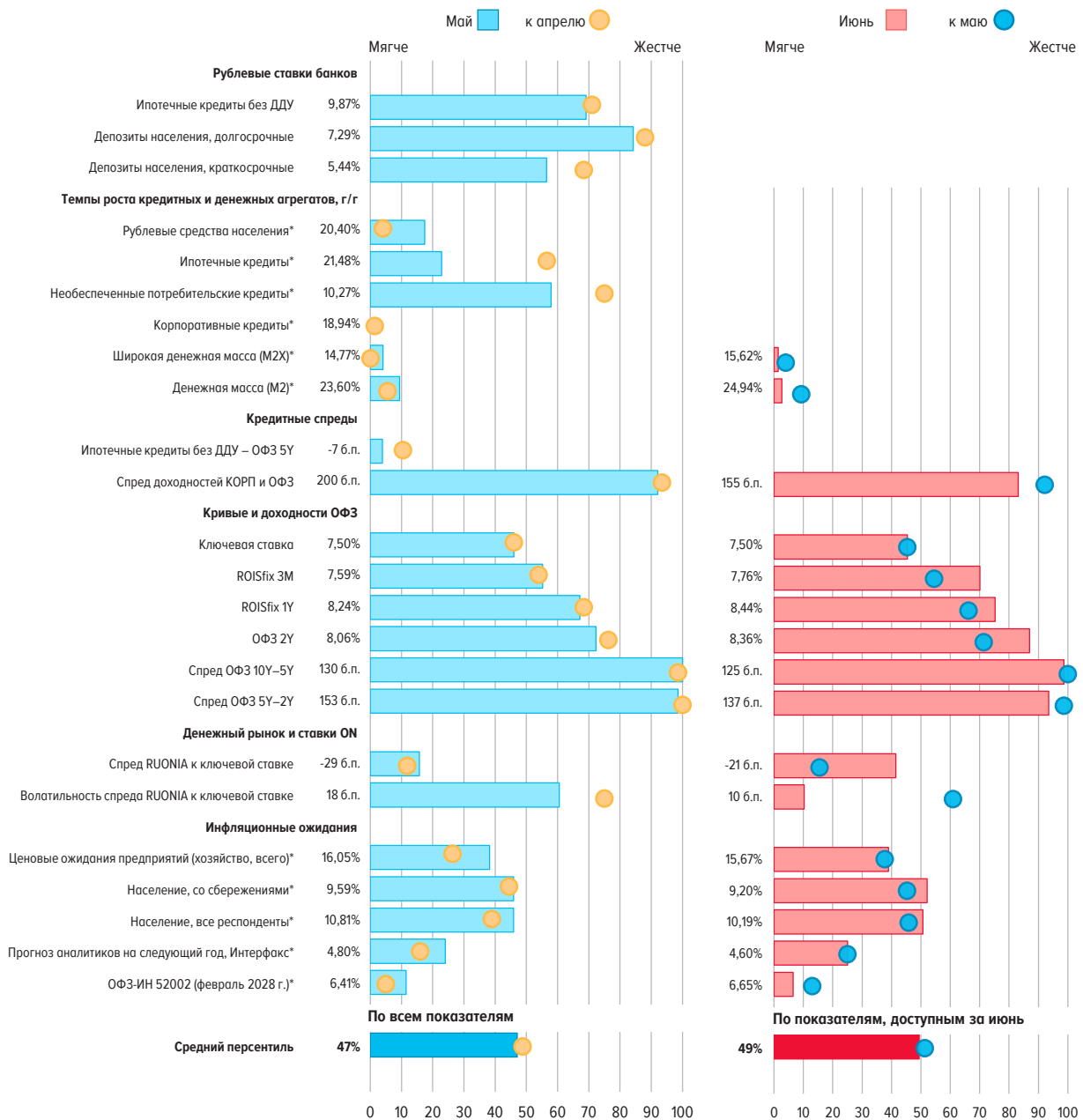
¹ Подробнее см. Приложение 1 к [Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов](#).

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ

В мае – июне отдельные показатели финансового рынка и оперативные индикаторы ДКУ изменялись разнонаправленно (рис. 1). С момента апрельского заседания Совета директоров в сторону смягчения ДКУ действовали возросшие темпы роста потребительского и корпоративного кредитования. Это компенсировал рост ставок денежного рынка и доходностей ОФЗ, которые реагировали на ужесточение сигнала Банка России на фоне усиления проинфляционных рисков.

В МАЕ – ИЮНЕ ОТДЕЛЬНЫЕ ОПЕРАТИВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ДКУ ИЗМЕНЯЛИСЬ РАЗНОНАПРАВЛЕННО

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 изменений. 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 май 2023 г. (левый график) и по июнь 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. Перцентиль по спреду RUONIA к ключевой ставке исключен из расчета общего среднего перцентилея ввиду повышенной волатильности.

Источник: расчеты Банка России.

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

1. Ключевая ставка

На заседании 9 июня Банк России принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,5% годовых. В целом баланс рисков для инфляции еще больше сместился в сторону проинфляционных. Среди основных рисков Совет директоров отметил ускорение исполнения бюджетных расходов, ухудшение условий внешней торговли и состояние рынка труда. В условиях постепенного 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, его участники допускают повышение ключевой ставки до конца года, по мере усиления проинфляционных факторов (табл. 1).

В ИЮНЕ 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	8,0–8,5 (8,0–8,5)	8,5

* В скобках – предыдущее значение.
Источники: расчеты Банка России, НФА.

2. Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)

За июнь средний спред ставки RUONIA¹ – операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России² составил -21 б.п. (в мае: -29 б.п., с начала года: -30 б.п.) (рис. 4). Волатильность спреда – 10 б.п. (в мае: 18 б.п., с начала года: 21 б.п.).

Структурный профицит ликвидности на конец июня снизился на 0,4 трлн руб., до 0,5 трлн рублей. В июньском периоде усреднения (ПУ) ряд крупных банков усреднялся неравномерно. В начале ПУ они поддерживали низкие остатки на корсчетах, а в конце месяца, после уплаты налогов увеличили их. После того как в текущем ПУ банки разместят избыточные средства на депозиты в Банке России, корсчета сократятся, а профицит увеличится.

Средний профицит за июнь составил 1,1 трлн руб. (за май: 0,9 трлн руб.). Приток средств по бюджетному каналу сформировался за счет того, что Федеральное казначейство (ФК) увеличило объем размещения средств на депозитах и по сделкам репо с банками. Кроме того, в банковский сектор поступили средства Фонда национального благосостояния (ФНБ), направленные на покупку акций и облигаций ряда компаний. При этом отток ликвидности из банков был обусловлен ростом спроса на наличные деньги.

В начале июня отдельные банки заместили часть привлечений от ФК рыночными заимствованиями. Кроме того, для абсорбирования избыточной ликвидности в конце майского ПУ Банк России провел депозитный аукцион «тонкой настройки». Эти операции способствовали сужению отрицательного спреда RUONIA к ключевой ставке. В начале июньского ПУ спред RUONIA к ключевой ставке стал расширяться. Большинство банков поддерживали корсчета вблизи уровня усредняемых обязательных резервов (ОР). Однако отдельные участники рынка

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

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

выполняли усреднение с запаздыванием, сократив заимствования на денежном рынке. В результате избыточная ликвидность оставалась на корсчетах банков-кредиторов и оказывала понижающее давление на RUONIA. Дополнительным фактором временного снижения ставок стал переток части операций из сегмента МБК овернайт в сегмент со сроком 1 неделя. В условиях профицита ликвидности банки-кредиторы стремились разместить ее в первую очередь на срочном сегменте по более высоким ставкам. В результате объем операций на срок овернайт незначительно сократился, а спред расширился. В конце июня в период уплаты налогов ФК оперативно, день в день, разместило полученные доходы на банковские депозиты. Банки, выполнявшие усреднение с запаздыванием, предъявили большой спрос на эти операции, а также нарастили заимствования на денежном рынке. Как следствие, RUONIA вновь сблизилась с ключевой ставкой.

В июне доходы бюджета в номинальном выражении возросли относительно июня предыдущего года. Расходы также увеличились, но меньшими темпами. Объем привлечений средств Минфином России на аукционах ОФЗ составил 0,3 трлн руб. на чистой основе, объем продаж валюты в рамках бюджетного правила – 0,07 трлн рублей.

ФК продолжило повышать гибкость управления остатками на едином казначейском счете и в июне запустило новый вид договора банковского депозита – пополняемый³. Размещение средств на таких условиях снижает риски возникновения у ФК кассового разрыва и позволяет больше средств размещать в банках. В результате совокупные бюджетные и прочие операции за июнь привели к притоку 0,8 трлн руб. в банковский сектор.

Спрос на наличные деньги в июне возрос и привел к оттоку ликвидности в объеме 0,5 трлн руб., из них 0,1 трлн руб. пришлось на 23–25 июня. Увеличение объема наличных денег в обращении не приводит к проблемам при проведении денежно-кредитной политики. Связанный с этим отток ликвидности Банк России учитывает при определении параметров проведения своих операций с банками.

В июне Банк России продолжил последовательно сокращать лимит аукциона репо на срок 1 месяц. С учетом повышения эффективности распределения средств между банками, в том числе на денежном рынке, объем предоставления средств через эти операции был снижен на 0,3 трлн руб., до 0,3 трлн рублей. Спрос со стороны банков при этом составил 0,4 трлн рублей.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2023 г. сохранен в диапазоне от 2,5 до 3,1 трлн рублей⁴.

3. Кривые доходностей денежного и долгового рынков

Кривые денежного рынка. Нарастание инфляционного давления и комментарии Банка России по итогам заседания Совета директоров в июне относительно принятого решения привели к пересмотру участниками рынка ожиданий по изменению ключевой ставки: ожидаемое рынком начало повышения ставки сдвинулось на июль, а траектория в целом сместилась вверх. Ставки ROISfix⁵ срочностью от двух месяцев выросли на 21–56 б.п. (рис. 6).

Кривая доходности ОФЗ. В конце июня доходности ОФЗ также значительно выросли по всей длине (20–40 б.п.): ОФЗ 1Y – 7,98% (+23 б.п.); ОФЗ 2Y – 8,56% (+39 б.п.); ОФЗ 5Y – 9,94% (+33 б.п.); ОФЗ 10Y – 11,09% (+21 б.п.). Наиболее существенный сдвиг кривой ОФЗ наблюдался на коротких сроках, что было вызвано ужесточением сигнала Банка России относительно дальнейшей траектории ключевой ставки из-за усиления проинфляционных рисков. Несмо-

³ Пополняемый договор банковского депозита предусматривает возможность досрочного возврата суммы депозита (полностью или частично) по инициативе ФК в любой рабочий день действия банковского депозита, а также возможность пополнения депозита на сумму досрочного возврата.

⁴ Подробнее см. [Доклад о денежно-кредитной политике. № 2 \(42\). Май 2023.](#)

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

тря на возобновление Минфином России размещений ОФЗ-ПК, давление в длинном конце кривой сохранялось. Рост короткого конца кривой привел к тому, что спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ продолжил сужаться (253 б.п., -18 б.п.). Это ниже среднего значения за II квартал 2023 г. (277 б.п.). Нетто-продавцами на вторичном рынке ОФЗ стали банки и небанковские организации, а нетто-покупателями – коллективные инвесторы и физические лица.

Первичный рынок ОФЗ. В июне Минфин России привлек почти тот же объем средств, что и месяцем ранее (июнь: 292 млрд руб.; 285 млрд руб.). Средний за неделю спрос на бумаги вырос до 160 млрд руб. (май: 71 млрд руб.), преимущественно за счет высокого интереса инвесторов к ОФЗ-ПК. Активное участие в аукционах принимали небанковские организации, выкупая порядка 70% от общего объема размещений. Размер предоставляемой премии ОФЗ-ПД (+5 б.п.) к доходности вторичного рынка несколько вырос и вернулся на уровень марта 2023 года. Это связано с ростом привлекательности плавающих ставок в связи с ожиданиями участников рынка дальнейшего усиления инфляционного давления.

Вмененная инфляция⁶. Средняя за июнь вмененная инфляция из ОФЗ-ИН 52002 (2028 г.) увеличилась до 6,65% (+24 б.п.). Это немного выше среднего значения за II квартал 2023 г. (6,59%) и значительно выше среднего за 2021 г. (4,2%).

4. Рынок корпоративных облигаций

Вторичный рынок. Во второй половине июня доходность корпоративных облигаций, по данным индекса IFX-Cbonds, преимущественно снижалась, но к концу месяца снова вернулась на уровень 9,58% (-1 б.п.). При этом среднемесячный спред к доходности государственных облигаций существенно снизился – до 155 б.п. (-45 б.п.). Это уже значимо ниже среднего значения II квартала 2023 г. (189 б.п.).

Первичный рынок. В июне корпоративные эмитенты нарастили объем привлеченных средств (июнь: 599 млрд руб.; май: 320 млрд руб.). Широкому кругу инвесторов был доступен почти весь объем размещений (июнь: 563 млрд руб.; май: 304 млрд руб.). Количество эмитентов рыночных выпусков выросло (июнь: 43 шт.; май: 33 шт.). Основными заемщиками являлись государственные банки, а также компании транспортного машиностроения и лизинга. Общий объем рынка корпоративных облигаций на конец июня составил 21,8 трлн руб. (май: 21,5 трлн руб.; +30,5% г/г).

В июне размещения замещающих облигаций не осуществлялись (май: 47 млрд руб.). При этом доходности замещающих облигаций, согласно индексу Cbonds, продолжили рост (9,67%; +30 б.п. м/м) и приблизились к доходностям по рублевым облигациям. Это в том числе связано с ожиданиями наращивания выпусков замещающих еврооблигаций до 1 января 2024 года.

5. Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. Динамика средних депозитных ставок в мае сформировалась в том числе под влиянием перераспределения потоков средств физлиц на депозиты в крупнейшие банки, привлекавшие фондирование по относительно пониженным ставкам. Средневзвешенные ставки по кратко- и долгосрочным депозитам физлиц в мае снизились в пределах 0,2 п.п., до уровней 5,4 и 7,3%, после роста депозитных ставок в феврале – апреле (рис. 12).

Ставки по депозитам в июне, по оперативным оценкам, были вблизи уровней апреля – мая. Рост спроса на наличные деньги во второй половине июня также не повлиял на динамику депозитных ставок, учитывая краткосрочность эффекта.

Стабильность депозитных ставок в мае – июне была поддержана предсказуемостью для банковского сектора и финансовых рынков решения Банка России на заседании 9 июня о сохранении значения ключевой ставки. Ужесточение сигнала денежно-кредитной политики при

⁶ [Методология расчета показателя.](#)

этом повысило ожидания по ключевой ставке, и рост доходностей на денежном и долговом рынках⁷ может транслироваться в трансфертные ставки банков и ставки по банковским депозитам в III квартале.

Депозитные операции. Приток средств населения в банки⁸ в мае замедлился относительно апрельских значений. Замедление роста депозитной базы в кризисный период мая 2022 г. при этом способствовало повышению величины годового притока⁹ средств физлиц на депозиты в банках. Годовой прирост средств населения в банках составил 11,6% против 10,6% в апреле. Увеличение рублевых средств населения в банки, как и в апреле, в большем объеме было обеспечено притоком на текущие счета (рис. 14). Приток рублевых средств при этом увеличился в крупных банках с государственным участием, что может быть связано с распределением реализованных госрасходов.

Сокращение валютных депозитов физлиц в мае замедлилось. Приток средств на депозиты в валюте при этом наблюдался на срочности от 1 года, обеспеченный увеличением объема вкладов в юанях. Валютизация средств физлиц на счетах и вкладах в банках в мае обновила исторический минимум, снизившись до 9,8%.

Объем средств на счетах эскроу в мае возрос. Росту остатков способствовали в мае сохраняющиеся повышенные выдачи в ипотечном сегменте и замедление раскрытия счетов эскроу.

Динамика средств населения в банках в июне, по оперативным оценкам, была возрастающей и сопоставимой с изменением в мае. Средства физлиц накапливались в первой половине июня на текущих счетах. Потенциальный рост ставок по депозитам при повышении ключевой ставки в купе со снижением инфляционных ожиданий населения¹⁰ может поддерживать привлекательность депозитов в банках. Доля валют, замещающих международные резервные валюты, в средствах физлиц в банках может возрастать и замедлять снижение валютизации депозитов, однако развитие тенденции будет определяться динамикой предпочтений иностранной валюты при сохраняющейся умеренной доходности сбережений в альтернативных валютах.

Кредитные ставки. В апреле – мае ставки по кредитам демонстрировали повышательную динамику в большинстве сегментов рынка, продолжив подстраиваться под сдвиг вверх кривой доходностей ОФЗ, произошедший в феврале – марте (рис. 12).

Для корпоративных клиентов стоимость кредитных ресурсов в апреле возросла на 0,2 п.п. в долгосрочном сегменте и 0,3 п.п. – в краткосрочном. При этом рост ставок отмечался по кредитам как крупным компаниям, так и субъектам малого и среднего предпринимательства (но последним – только на сроки до 1 года). Повышение ставок в кредитной рознице в мае также затронуло все основные срочные сегменты, составив около 0,2 п.п. по сравнению с апрельскими уровнями. Вместе с тем рост обеспечило в первую очередь потребительское кредитование, выдачи по которому продолжили расти, уже заметно превышая средние значения аналогичных месяцев 2022 года. В то же время ипотечная ставка, напротив, снизилась на 0,12 п.п., до 8,40% годовых, за счет вторичного сегмента при околонулевом изменении ставки по кредитам под залог ДДУ.

В мае – июне, по оперативным оценкам, кредитные ставки умеренно возросли, несколько более выражено – в розничном сегменте. При этом ставки рыночной и льготной ипотеки ключевых участников рынка в июне практически не изменились (рис. 13).

⁷ Подробнее в подразделе «Кривые доходностей денежного и долгового рынков».

⁸ 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.

⁹ 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.

¹⁰ [Аналитика](#) Банка России об инфляционных ожиданиях и потребительских настроениях населения в июне 2023 года.

На горизонте III–IV кварталов 2023 г. сохраняется пространство для дальнейшей корректировки вверх кредитных ставок ввиду озвученных на заседании 9 июня планов Банка России приступить к ужесточению денежно-кредитной политики в ближайшие месяцы из-за постепенного увеличения текущего инфляционного давления (см. раздел «Кривые доходностей денежного и долгового рынков»). В розничном сегменте некоторому росту ставок дополнительно могут способствовать реализуемые Банком России меры по охлаждению активности в сегментах ипотеки с низким первоначальным взносом и потребительских кредитов, предоставляемых заемщикам с высокой долговой нагрузкой (см. раздел «Розничное кредитование»). В то же время для динамики ставок корпоративного кредитования наряду с возможной переоценкой кредитных рисков в случае изменения макроэкономического фона значимым фактором по-прежнему останутся разовые колебания структуры операций.

Корпоративное кредитование. После высоких показателей февраля – апреля в мае кредитование компаний несколько замедлилось (его месячный прирост приблизился к средним значениям 2020–2021 гг.). Тем не менее под влиянием эффекта низкой базы годовой темп прироста банковского портфеля корпоративных кредитов¹¹ продолжил обновлять многолетние максимумы, достигнув 18,9% на начало июня (рис. 15).

При этом основу кредитной активности в корпоративном сегменте по-прежнему составляют долгосрочные заимствования в рублях, тогда как динамика краткосрочного рублевого кредитования заметно ослабла в сравнении с февралем – мартом. В процессе структурной перестройки экономики замещение части валютных кредитов рублевыми заимствованиями происходит параллельно с распространением кредитов в валютах дружественных стран. В частности, проявляется конвертация кредитов, выданных в международных резервных валютах, в кредиты в юанях.

По предварительной оценке, в июне рост корпоративного кредитования продолжился сопоставимыми с маем темпами, а ожидаемое банками – участниками обследования УБК повышение спроса компаний на кредиты во втором полугодии 2023 г. будет способствовать сохранению стабильной динамики портфеля корпоративных кредитов в краткосрочной перспективе при условии отсутствия новых сложностей со стороны внешних условий (рис. 17).

Розничное кредитование. В мае кредитная розница продолжила расти ускоренным темпом. Годовой прирост портфеля кредитов физическим лицам¹² возрос до 15,9% после 13,3% в апреле, а высокая активность наблюдалась как в ипотеке, так и в сегменте необеспеченного потребительского кредитования (рис. 16).

Объем предоставленных рублевых ипотечных жилищных кредитов (ИЖК) по итогам мая составил более 580 млрд руб., что заметно превышает среднемесячные значения не только 2022 г., но и 2020–2021 гг. – периода широкого распространения льготной ипотеки. На долю льготных программ в суммарных оборотах ипотечного рынка пришлось чуть более 50%, что, вероятно, обусловлено активизацией предоставления ИЖК по госпрограммам с низким первоначальным взносом в преддверии ужесточения с июня подхода по применению макропруденциальных надбавок к таким кредитам¹³. В результате годовой прирост портфеля ИЖК¹⁴ повысился до 21,4 с 18,6% в апреле.

Продолжившееся в мае ускорение потребкредитования также может отчасти объясняться стремлением банков нарастить выдачи высокодоходных кредитов до введения с 01.07.2023 более строгих ограничений на кредитование заемщиков с высокой долговой нагрузкой¹⁵. Кос-

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

¹² Здесь и далее – прирост кредитования физических лиц с исключением приобретенных банками прав требования.

¹³ [Пресс-релиз Банка России от 26 мая 2023 года.](#)

¹⁴ ИЖК без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

¹⁵ [Пресс-релиз Банка России от 22 мая 2023 года.](#)

венным подтверждением этому могут служить предварительные результаты обследования УБК, банки – участники которого отметили смягчение неценовых условий по потребительским кредитам в II квартале 2023 г. и назвали обострение конкуренции на рынке в качестве наиболее значимого фактора такого смягчения. В итоге ввиду значительных объемов новых выдач наряду с эффектом низкой базы годовой темп прироста необеспеченных потребительских кредитов составил 10,3%, тем самым достигнув области двузначных чисел впервые за последний год.

По предварительной оценке, в июне наметились первые признаки замедления розничного кредитования. Тем не менее ожидания роста спроса населения на новые кредиты во втором полугодии 2023 г., зафиксированные в предварительных итогах обследования УБК в II квартале, создают условия для поддержания достаточно высокого прироста банковского портфеля розничных кредитов в краткосрочной перспективе (рис. 17).

ДРУГИЕ СЕГМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

1. Обменный курс (валютный канал)

В течение июня наблюдалось ослабление рубля до уровней начала апреля 2022 года. В условиях ограничений на финансовый счет уровень курса продолжал определяться динамикой торгового баланса. Сокращение профицита счета текущих операций происходило на фоне снижения мировых цен на товары российского экспорта, в том числе ненефтегазового, и сохранения дисконта для российской нефти к нефти марки Brent в связи с санкционными и логистическими рисками и действием ценового потолка ряда стран (январь – май 2023 г.: 22,8 млрд долл. США; январь – май 2022 г.: 123,8 млрд долл. США). Одновременно происходило восстановление импорта на фоне роста потребительского и инвестиционного спроса, а также обновления складских запасов. Некоторое влияние на валютный рынок также оказывали дополнительный сезонный спрос на иностранную валюту в летние месяцы, вызванный выездным туризмом, и операции по финансовому счету платежного баланса¹⁶. К концу июня курс рубля к доллару США составил 89,55 руб./долл. США (-10,4%), к евро – 97,80 руб. / евро (-13%) и к юаню – 12,33 руб. / юань (-8,4%) соответственно. Среднемесячный курс рубля также ослабился (-5,8% м/м).

Амплитуда колебаний курса рубля оставалась повышенной в первой половине месяца, но к концу июня снизилась почти в два раза по сравнению с предыдущим месяцем. Месячная реализованная волатильность составила 8,8% (май: 16,4%), что сопоставимо со второй половиной 2021 года.

[Реальный эффективный курс рубля](#) (далее – REER), рассчитанный по отношению к валютам основных внешнеторговых партнеров, в мае укрепился на 3,1% (апрель: -6,9%; +7,7% г/г). По предварительным данным, в июне REER снизился на 11,4% относительно мая, вновь снизившись относительно своего медианного значения последних лет (-10,1% к медиане с января 2015 г. по июнь 2023 г.).

2. Рынок капитала (канал благосостояния)

Российский рынок акций в июне продолжил тренд последних месяцев и вырос на 2,9%. К концу июня индекс МосБиржи достиг 2797 б.п. (+17,6% г/г), что соответствует марту 2022 года. При этом волатильность на рынке (RVI) незначительно повысилась – до 32 п., оставаясь на уровне начала года (+1 м/м; 28 п. в среднем за 2021 г.).

Основными позитивными импульсами на российском фондовом рынке были продолжающийся дивидендный период и реинвестирование в рынок. Несмотря на отсутствие выраженной

¹⁶ [«Обзор рисков финансовых рынков». № 6 \(75\). Июнь 2023.](#)

негативной реакции инвесторов на новые санкционные риски, внутривалютные факторы оказывали давление на рынок, что отражалось в распродажах и повышенной волатильности в течение нескольких торговых сессий. Значительный рост показали бумаги транспортного и потребительского секторов, а также бумаги некоторых экспортно ориентированных сырьевых компаний в связи с выходом хорошей отчетности и ослаблением курса рубля.

Общий объем операций на всех сегментах Московской Биржи в июне увеличился на 32,4%. Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 1,9 трлн руб. (июнь 2022 г.: 909 млрд руб.). Среднедневной объем торгов – 90,1 млрд руб. (июнь 2022 г.: 43,2 млрд руб.).

Внешние рынки

В июне цикл ужесточения денежно-кредитной политики был продолжен некоторыми центральными банками, но темпы роста ставок были умеренными. Средняя ключевая ставка в развитых странах выросла, составив 4,18% (+12 б.п. к предыдущему месяцу; +92 б.п. к началу года). Произошло увеличение ставок в еврозоне, Великобритании, США, Канаде и других странах (+25–50 б.п.).

Центральные банки большинства стран с формирующимися рынками продолжили паузу, сохранив ставки на текущих уровнях. Среди развивающихся стран ставка была понижена в Молдове и Венгрии, а в Турции, наоборот, повысилась с 8,5 до 15%, что, однако, оказалось ниже ожиданий рынка. По итогам месяца в странах Латинской Америки средняя ключевая ставка снизилась – 11,90% (-3 б.п.; +26 б.п.), в странах Центральной и Восточной Европы и Средней Азии – 9,56% (-13 б.п.; +24 б.п.), в странах Южной и Юго-Восточной Азии оставалась неизменной – 5,99% (+0; +32 б.п.), в странах Африки средняя ключевая ставка повысилась до 11,01% (+18 б.п.; +122 б.п.).

Доходности государственных облигаций на длинных сроках изменялись разнонаправленно как в развитых странах, так и в странах с формирующимися рынками. Доходности казначейских облигаций США выросли по итогам месяца в связи с заявлениями руководства ФРС о дальнейшем ужесточении денежно-кредитной политики (UST 2Y: 4,87%, +47 б.п. м/м; UST 10Y: 3,81%, +17 б.п. м/м).

В течение июня на рынках акций в развитых странах сохранялся рост, основными драйверами выступали хорошие отчеты компаний технологического сектора, а также ожидания участников рынка относительно дальнейшей траектории монетарной политики ФРС (S&P 500: +6,47%, Stoxx 600: 2,25%, Nikkei 225: +7,45%) (рис. 20). По итогам первых шести месяцев 2023 г. технологический индекс Nasdaq Composite вырос на 31,79%, что является лучшим показателем первого полугодия с 1983 года.

Индексы акций в национальных валютах в странах с формирующимися рынками в основном росли (MSCI EM: +3,23%, Bovespa: +9,00%, IPC Mexico: +1,5%, SSE Composite: -0,08%) (рис. 20). Присутствовало некоторое давление на азиатских рынках на фоне вышедшей в Китае статистики после продолжительных праздников, показывающей неравномерное восстановление экономики. В то же время основной индекс Стамбульской фондовой биржи BIST 100 достиг нового рекордного значения 5759 б.п. (+18% м/м, +140% г/г) на фоне сохраняющейся высокой инфляции, несмотря на новый курс монетарной политики центрального банка. Национальные валюты развивающихся стран демонстрировали разнонаправленную динамику к доллару США (BRL: +5,3%, MXN: +3,2%, CNY: -2,0%); наиболее существенно ослабилась турецкая лира (-25% м/м, -56% г/г).

ДЕНЕЖНАЯ МАССА

Вклад кредитования в формирование денежной массы в мае увеличился. Кредитная активность в мае возросла как в корпоративном, так и в розничном сегменте. Годовые приросты требований к организациям и населению составили 14,2 и 15,3% по сравнению с 12,5 и 12,9% месяцем ранее. Годовой прирост требований к экономике¹⁷ в мае возрос до 14,6%, превышавшая апрельское значение на 1,9 п.п., к локальным максимумам за период с 2014 года. Годовое

¹⁷ Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевые ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением.

изменение государственных расходов сохраняется сопоставимым с апрелем, то есть ниже повышенных значений февраля – марта. Реализация – доведение до экономики – авансированных госрасходов¹⁸ может поддерживать динамику чистых требований к органам госуправления.

Рост денежных агрегатов с учетом динамики факторов формирования денежного предложения в мае ускорился. Годовой прирост денежной массы М2 в мае составил 24,9% по сравнению с 23,6% в апреле (рис. 21). Темп роста широкой денежной массы М2Х возрос до 15,6% против 14,8% в апреле. Ускорение темпа роста наличных денежных средств в обращении М0 до 24,6% в мае по сравнению с 20,1% в апреле сопровождалось сохранением стабильной доли в денежной массе М2 – 19,1% в мае против 19,2% в апреле.

Темп роста денежных агрегатов в июне, по оперативным оценкам, возрос, в том числе сохранился положительный вклад бюджетных операций. Годовой прирост в июне, по оперативным оценкам, денежной массы М2 составил 25,0%, а широкой денежной массы М2Х – увеличился до 15,9%.

¹⁸ Авансирование федеральных расходов – в рамках процедуры казначейского сопровождения перечисление бюджетных средств на счета бюджетополучателей в Федеральном казначействе происходит без направления в экономику в месяц осуществления трат. Доведение перечисленных средств до экономики осуществляется по согласованию Федерального казначейства.

ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

В ИЮНЕ 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	01.06.2023	01.07.2023
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-204	-1 691	-2 810	-1 118	-928	-546
Требования Банка России к кредитным организациям	976	909	1 808	2 072	1 978	1 926
Операции на основе аукционов	847	116	1 492	1 766	1 473	1 378
– операции репо и «валютный своп»	847	116	1 492	1 766	1 473	1 378
Операции постоянного действия	129	793	317	306	506	548
– операции репо и «валютный своп»	118	3	8	8	0	2
– обеспеченные кредиты	10	790	309	299	506	547
Обязательства Банка России перед кредитными организациями	1 796	2 804	4 949	3 544	3 246	2 754
Депозиты	1 221	2 804	4 949	3 544	3 246	2 754
– на основе аукционов	844	1 626	3 621	2 450	2 401	1 747
– постоянного действия	377	1 178	1 328	1 094	845	1 008
КОБР	575	–	–	–	–	–
Операции на возвратной основе, не относящиеся к регулированию банковской ликвидности и ставок денежного рынка*	616	204	331	354	340	282

* 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.
СОХРАНЕН В ДИАПАЗОНЕ ОТ 2,5 ДО 3,1 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

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

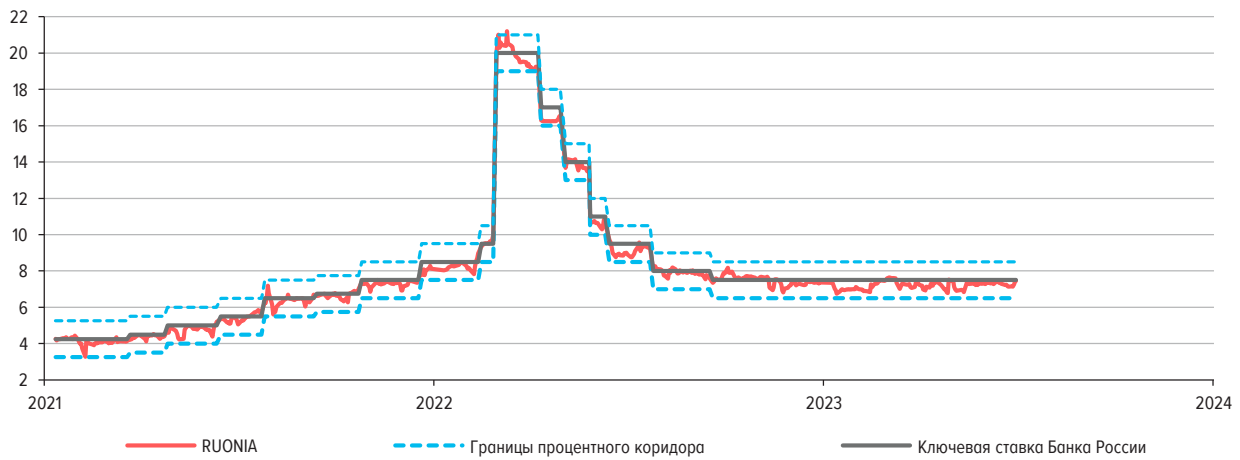
* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила и прочие операции.

** 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 (%)

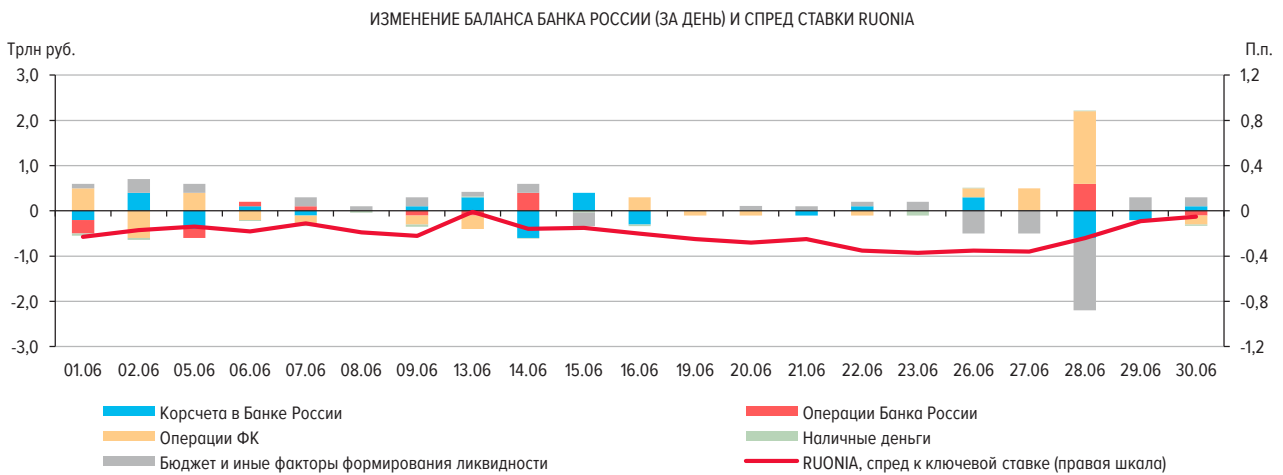
Рис. 2



Источник: расчеты Банка России.

В ИЮНЕ 2023 Г. ОПЕРАЦИИ ФК ПРИВЕЛИ К ПРИТОКУ ЛИКВИДНОСТИ В БАНКИ

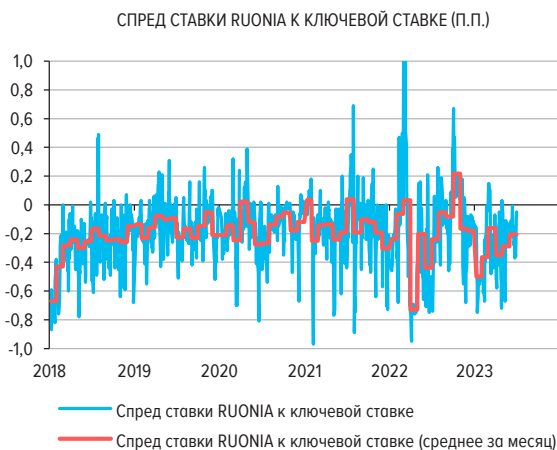
Рис. 3



Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СУЗИЛСЯ

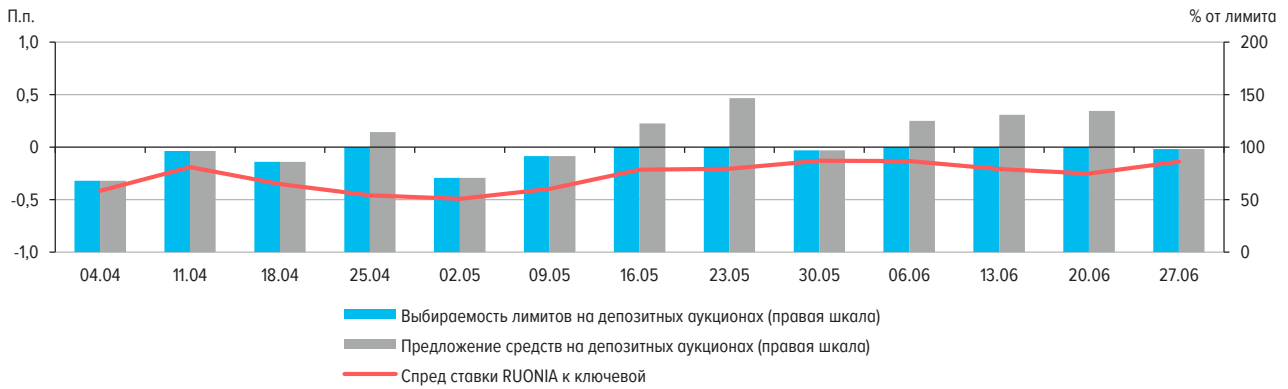
Рис. 4



Источник: расчеты Банка России.

В ИЮНЕ УВЕЛИЧИЛАСЬ ВЫБИРАЕМОСТЬ ЛИМИТОВ НА ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ (СРЕДНЕЕ ПО ОПЕРАЦИОННЫМ НЕДЕЛЯМ)

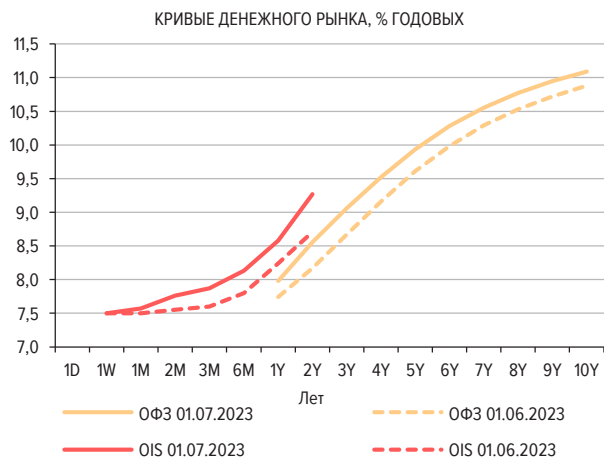
Рис. 5



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 ИЮНЕ КОРОТКИЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА ВЫРОСЛИ НА ФОНЕ УЖЕСТОЧЕНИЯ СИГНАЛА БАНКА РОССИИ

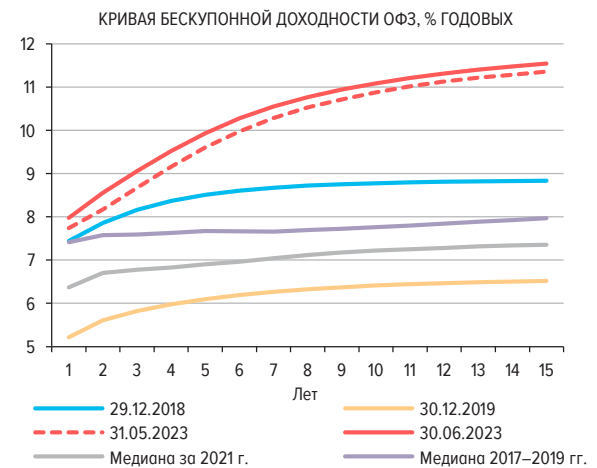
Рис. 6



Источники: ПАО Московская Биржа, НФА.

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

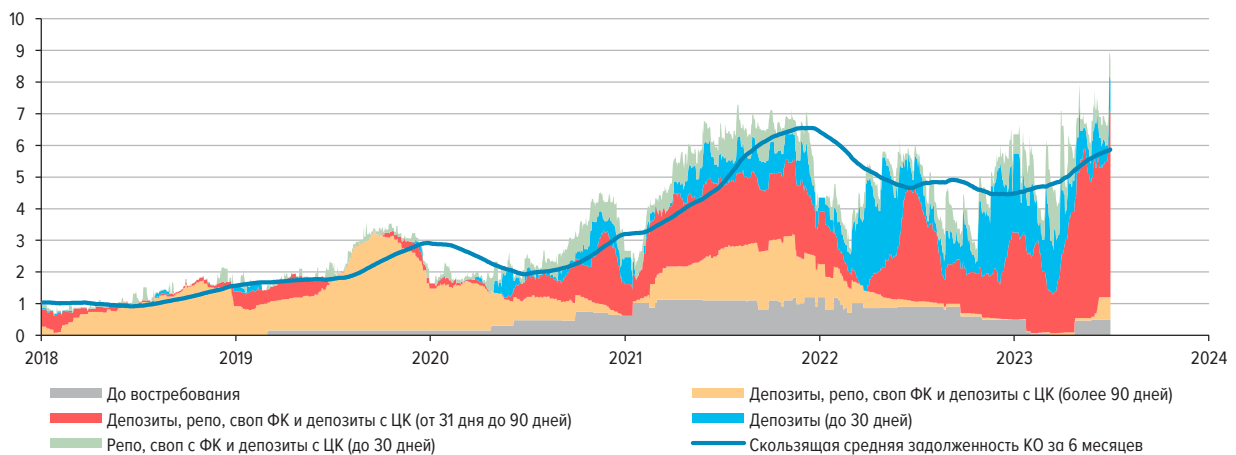
Рис. 7



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

В ИЮНЕ 2023 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 1,4 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

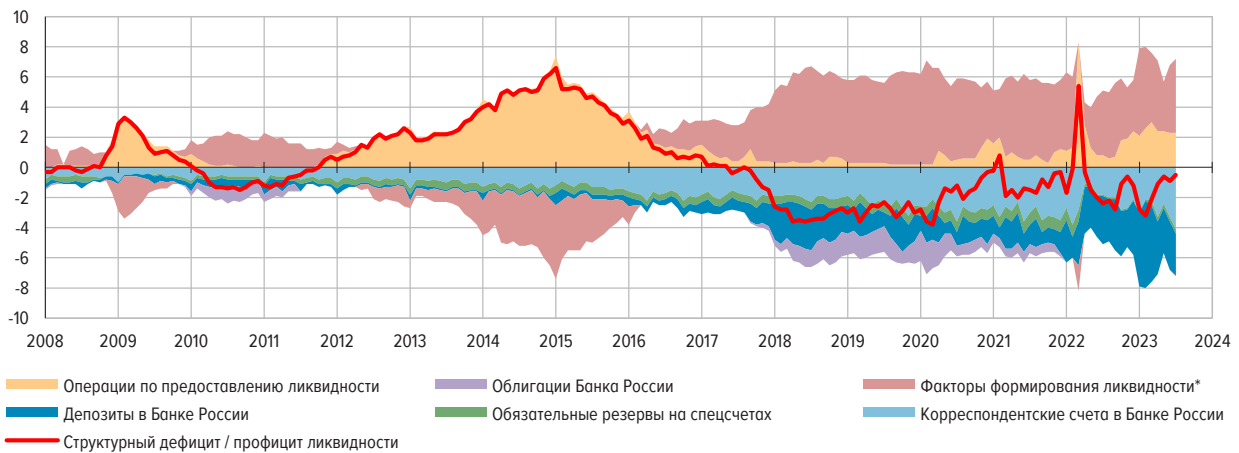
Рис. 8



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ
(ТРЛН РУБ.)

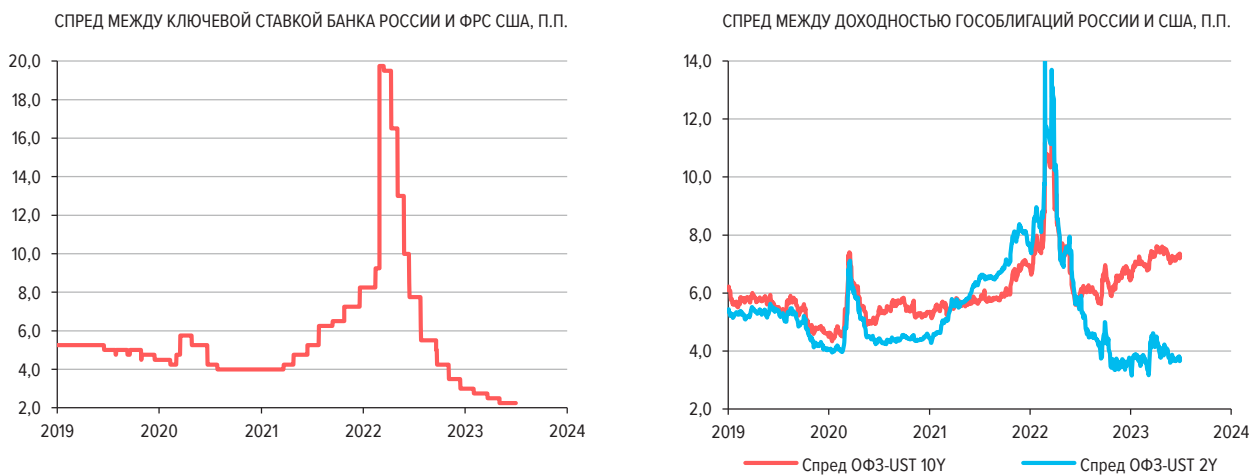
Рис. 9



* 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

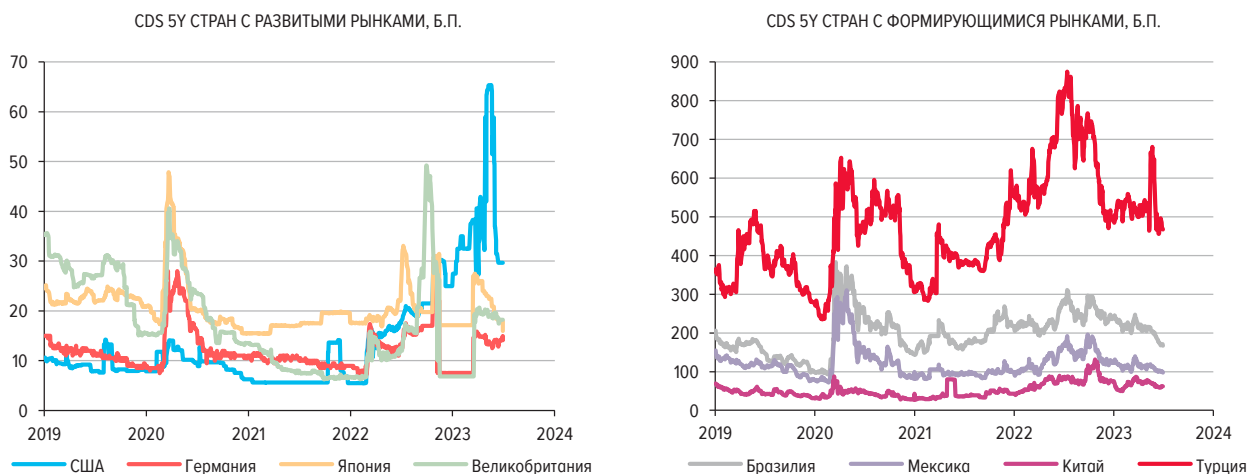
Рис. 10



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

CDS-СПРЕДЫ В БОЛЬШИНСТВЕ СТРАН СНИЖАЛИСЬ

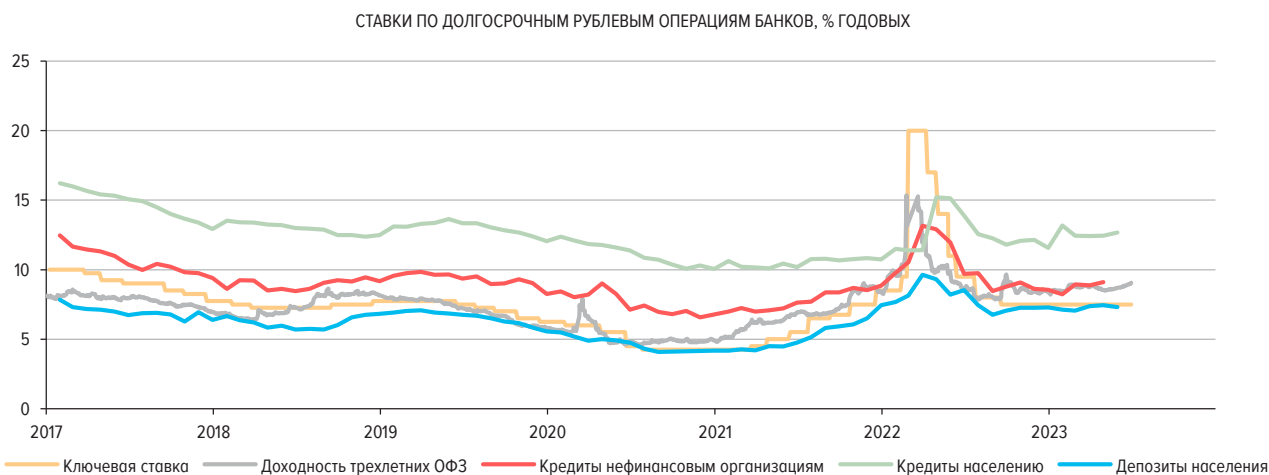
Рис. 11



Источники: *Sbonds*, расчеты Банка России.

СТАВКИ ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ В МАЕ НЕЗНАЧИТЕЛЬНО КОЛЕБАЛИСЬ

Рис. 12



Источник: Банк России.

ОПЕРАТИВНЫЕ ОЦЕНКИ СТАВОК ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ В ИЮНЕ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ

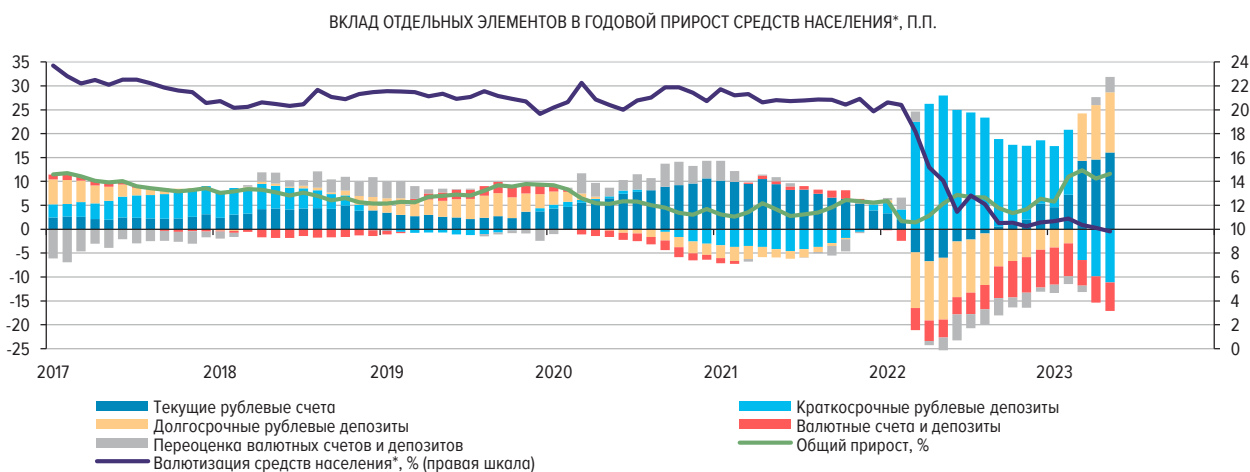
Рис. 13



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

СУЩЕСТВЕННЫЙ ВКЛАД УВЕЛИЧЕНИЯ ОСТАТКОВ НА ТЕКУЩИХ СЧЕТАХ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ ДЕПОЗИТОВ НАСЕЛЕНИЯ В МАЕ СОХРАНИЛСЯ

Рис. 14

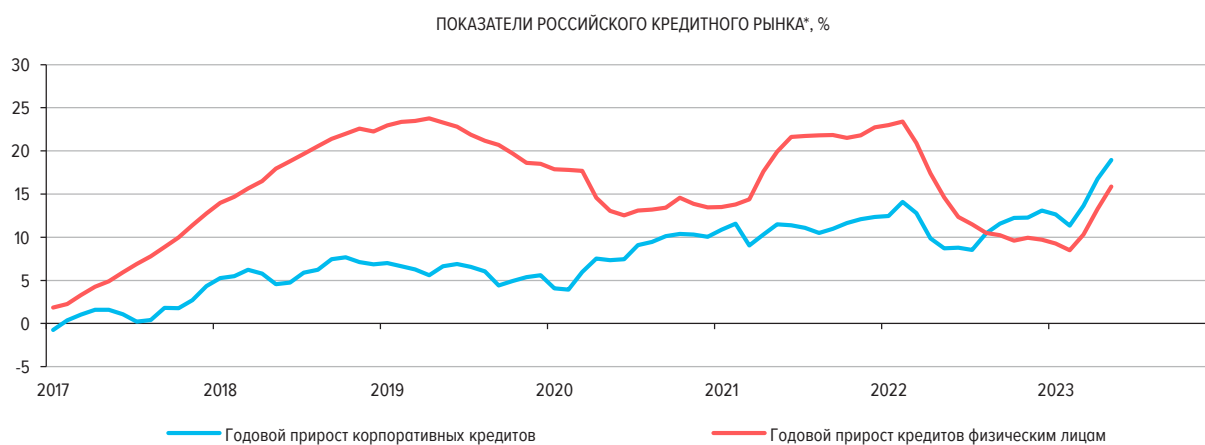


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

ТЕМПЫ РОСТА КРЕДИТОВАНИЯ В МАЕ ПРОДОЛЖИЛИ УВЕЛИЧИВАТЬСЯ

Рис. 15

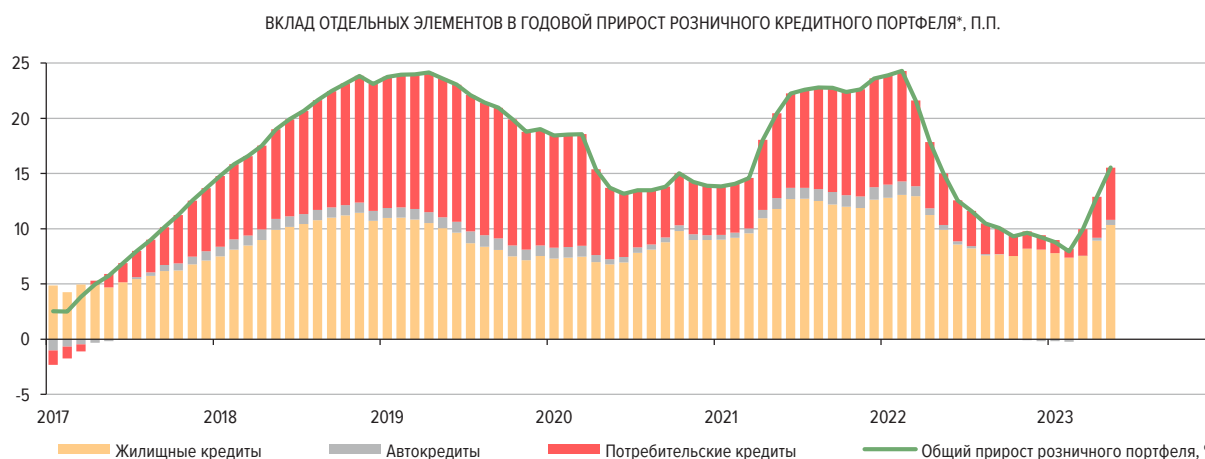


* С 01.02.2021 портфели корпоративных кредитов и кредитов населению включают приобретенные права требования. Приросты портфелей посчитаны с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В МАЕ РОСЛО ОПЕРЕЖАЮЩИМИ ТЕМПАМИ

Рис. 16

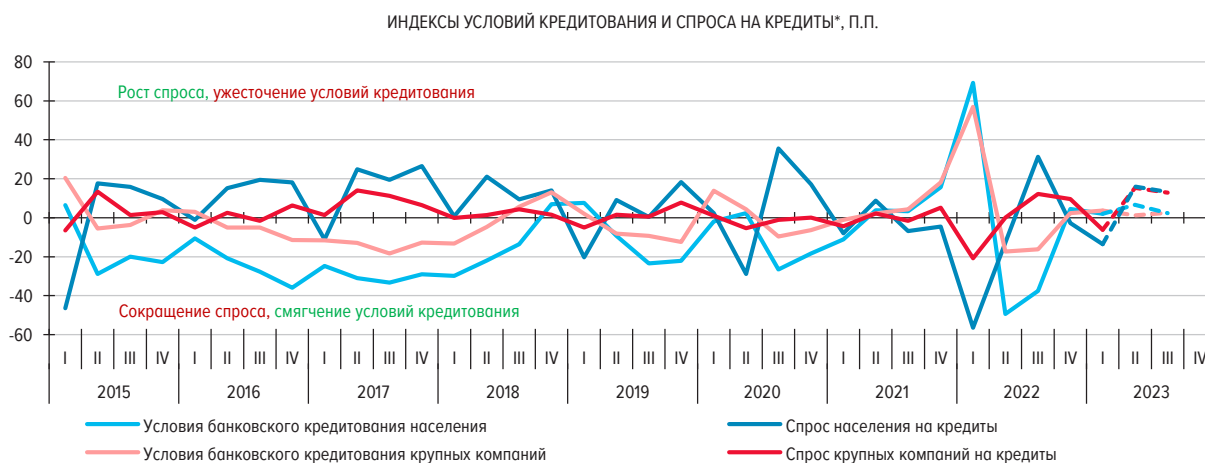


* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.

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 I квартале 2023 года.

Источник: Банк России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 4

		Февраль 2023	Март 2023	Апрель 2023	Май 2023
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
депозиты населения	% годовых	7,1	7,4	7,4	7,3
кредиты населению	% годовых	12,5	12,4	12,4	12,7
кредиты организациям	% годовых	9,0	8,9	–	–
Средства населения*	% г/г, ИВП	11,0	12,4	10,6	11,6
в рублях*	% г/г	22,5	21,7	19,0	20,4
в иностранной валюте	% г/г	-35,3	-30,9	-33,9	-37,3
валютизация*	%	10,9	10,4	10,1	9,8
Корпоративные кредиты**	% г/г, ИВП	11,4	13,7	16,8	18,9
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	0,1	8,4	8,8	8,4
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	15,8	17,3	21,2	24,4
Кредиты населению**	% г/г, ИВП	8,5	10,3	13,3	15,9
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	16,1	16,0	18,6	21,4
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	1,7	5,1	8,0	10,3
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	10,3	10,9	12,6	14,6
к организациям	% г/г, ИВП	11,1	11,3	12,5	14,2
к населению	% г/г, ИВП	8,1	10,0	12,9	15,3
Денежная масса (M2)	% г/г	25,9	24,4	23,6	24,9
Широкая денежная масса (M2X)	% г/г, ИВП	15,2	15,9	14,8	15,6

* Исключая счета эскроу.

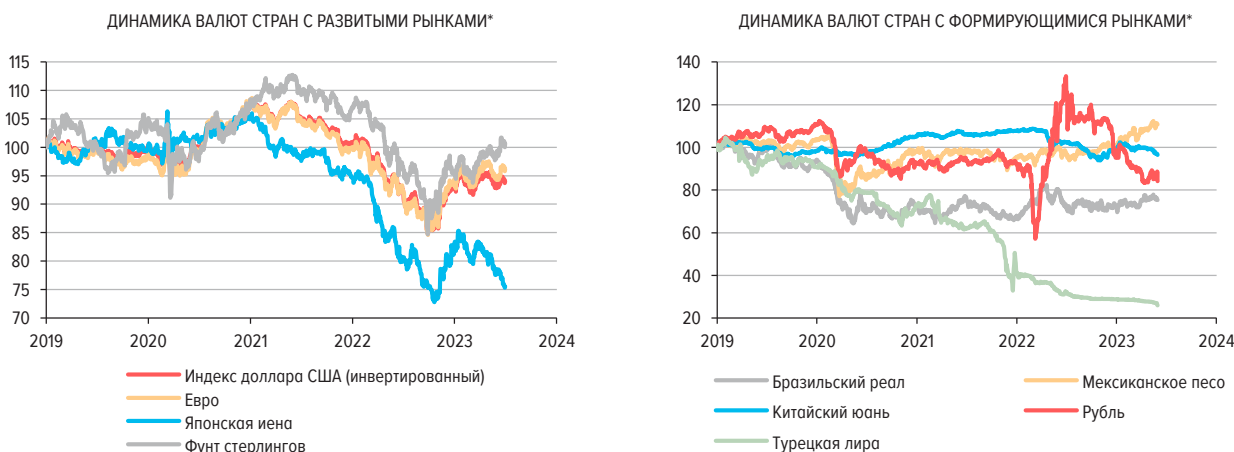
** С 01.02.2021 портфели корпоративных кредитов и кредитов населению включают приобретенные права требования. Приросты портфелей посчитаны с исключением приобретенных прав требования.

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 ИЮНЕ 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

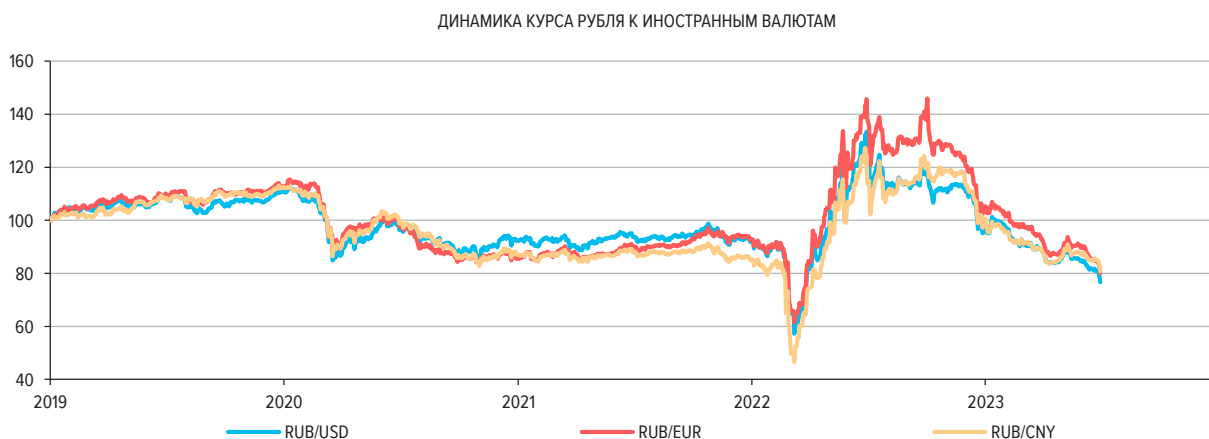
Показатель		30.06.2023	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок («+» – положительная динамика, «-» – негативная динамика)							
Курс рубля к доллару США		89,55	-10,4	-16,2	-28,1	-28,1	-68,2
Индекс МосБиржи, б.п.		2 797	2,9	13,4	29,9	29,9	17,6
Индекс РТС, б.п.		983	-6,9	-2,3	1,3	1,3	-30,4
Доходность государственных облигаций, %		10,30	25	29	69	69	165
Доходность корпоративных облигаций, %		9,58	-1	-28	-14	-14	-61
Доходность региональных облигаций, %		9,50	23	10	48	48	23
RVI, п.		32	1	-1	-7	-7	-24
Курсы валют (за долл. США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	102,91	-1,4	0,8	-0,6	-0,6	-2,1
	Евро	1,09	2,1	0,0	1,9	1,9	4,5
	Японская иена	144,36	3,6	8,8	10,0	10,0	5,7
	Фунт стерлингов	1,27	2,0	2,5	5,1	5,1	4,7
СФР	Рубль	89,55	-10,4	-16,2	-28,1	-28,1	-68,2
	Бразильский реал	4,79	5,3	6,0	9,5	9,5	7,7
	Мексиканское песо	17,12	3,2	5,4	12,2	12,2	14,9
	Китайский юань	7,25	-2,0	-5,6	-5,1	-5,1	-8,3
	Турецкая лира	26,04	-25,3	-35,8	-39,2	-39,2	-56,4
	ЮАР	18,85	4,4	-5,8	-10,9	-10,9	-16,1
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	3,81	17	26	-7	-7	71
	Германия	2,39	11	2	-18	-18	87
	Япония	0,39	-2	8	-2	-2	17
	Великобритания	4,38	20	87	72	72	200
СФР	Россия	11,09	21	28	78	78	235
	Бразилия	10,75	-77	-225	-201	-201	-246
	Мексика	9,01	-13	-23	-35	-35	-46
	Китай	2,69	-4	-19	-19	-19	-16
	Турция	17,00	706	642	723	723	-237
	ЮАР	10,51	-79	61	32	32	9
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	30	-20	-11	5	5	12
	Германия	15	1	-1	7	7	2
	Япония	16	-4	-10	-1	-1	-6
	Великобритания	18	-1	-2	11	11	6
СФР	Бразилия	167	-34	-52	-73	-73	-114
	Мексика	98	-12	-22	-27	-27	-72
	Китай	62	-6	-15	-14	-14	-21
	Турция	467	-116	-35	-22	-22	-348
	ЮАР	264	-49	-11	18	18	-37
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P 500	4 450	6,47	9,9	15,9	15,9	16,5
	Stoxx 600	462	2,25	1,6	8,7	8,7	11,7
	Nikkei 225	33 189	7,45	19,5	27,2	27,2	23,8
	FTSE 100	7 532	1,15	-1,2	1,1	1,1	3,0
СФР	MSCI EM	989	3,23	0,4	3,5	3,5	-2,3
	Bovespa	118 087	9,00	13,9	7,6	7,6	18,5
	IPC Mexico	53 526	1,50	-1,2	10,4	10,4	11,4
	SSE Composite	3 202	-0,08	-1,8	3,7	3,7	-4,7
	BIST 100	5 759	17,85	17,6	4,5	4,5	139,8
	FTSE/JSE	76 028	1,28	-0,9	4,1	4,1	12,2

* Промышленно развитые страны.

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

В ИЮНЕ РУБЛЬ СУЩЕСТВЕННО ОСЛАБЛЯЛСЯ (02.01.2019 = 100)

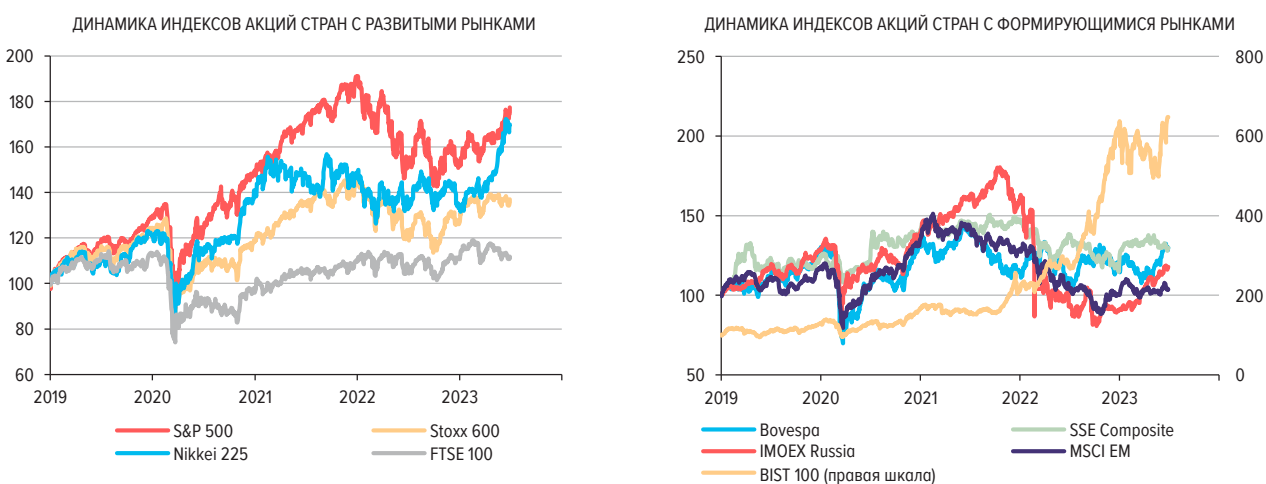
Рис. 19



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

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ ДЕМОНСТРИРОВАЛИ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО ПОЛОЖИТЕЛЬНУЮ ДИНАМИКУ (02.01.2019 = 100)

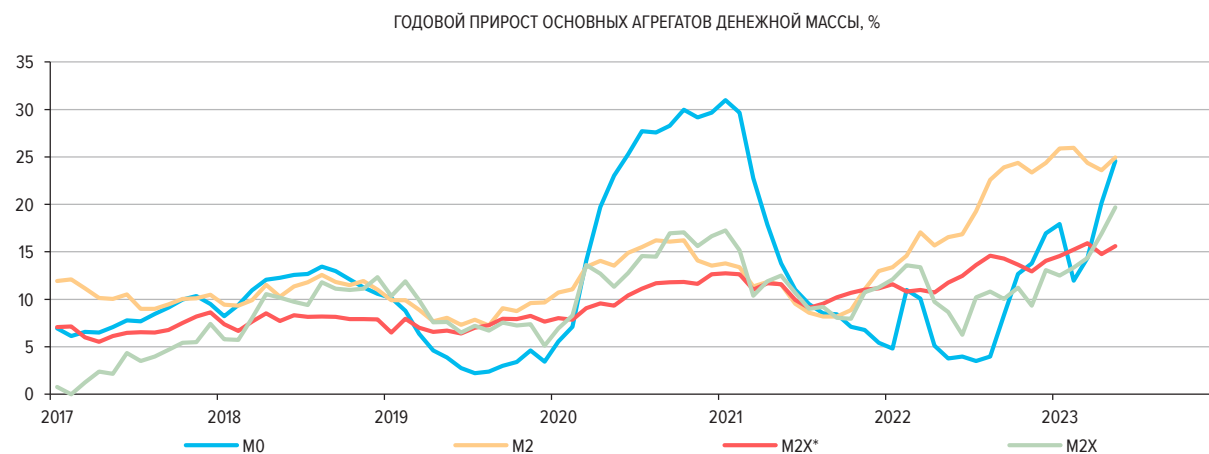
Рис. 20



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

ТЕМПЫ РОСТА ДЕНЕЖНЫХ АГРЕГАТОВ В МАЕ УВЕЛИЧИЛИСЬ

Рис. 21



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

Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 30.06.2023;
- в разделах «Кривые доходностей денежного и долгового рынков» и «Другие сегменты финансового рынка» – 30.06.2023;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.06.2023, для оперативных данных – 30.06.2023.

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

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

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2023