



Банк России



Декабрь 2022 года

# ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Информационно-аналитический комментарий

Москва  
2023

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ (ДЕКАБРЬ 2022 Г.)

- В целом в декабре денежно-кредитные условия не изменились, оставаясь нейтральными. Разнонаправленные движения показателей, отражающих состояние условий на валютном и кредитно-депозитном рынках, компенсировали друг друга.
- В среднем за декабрьский период усреднения (ПУ) спред RUONIA составил -27 б.п. (за ноябрьский ПУ: -26 б.п.). Несмотря на крупный приток бюджетных средств в конце 2022 г., средний спред практически не изменился. Банк России оперативно абсорбировал избыточную ликвидность, в том числе с помощью депозитных аукционов «тонкой настройки». Профицит ликвидности на конец 2022 г. составил 2,8 трлн руб., что соответствует прогнозу Банка России.
- В декабре ставки денежного рынка почти не изменились: решение Совета директоров Банка России на декабрьском заседании соответствовало ожиданиям участников рынка. Доходности ОФЗ свыше 1 года несколько повысились (10–15 б.п.), оставаясь на более низких уровнях по сравнению с концом сентября (9–11%).
- В ноябре кредитная активность в корпоративном сегменте несколько замедлилась, но оставалась высокой. В розничном сегменте темп роста задолженности ускорился преимущественно за счет ипотеки после паузы в октябре.
- Снижение темпов роста широкой денежной массы в ноябре сохранилось. Денежная масса в национальном определении в ноябре продолжала расти высокими темпами, в том числе в результате девальютации. Годовое изменение денежного предложения составило 23,4%.

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ТРАНСМИССИЯ

Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики (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, оказывают влияние на привлекательность сбережений, потребления и инвестиций (*процентный канал трансмиссионного механизма*), возможности заемщиков

предоставлять 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 по ключевой ставке.

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

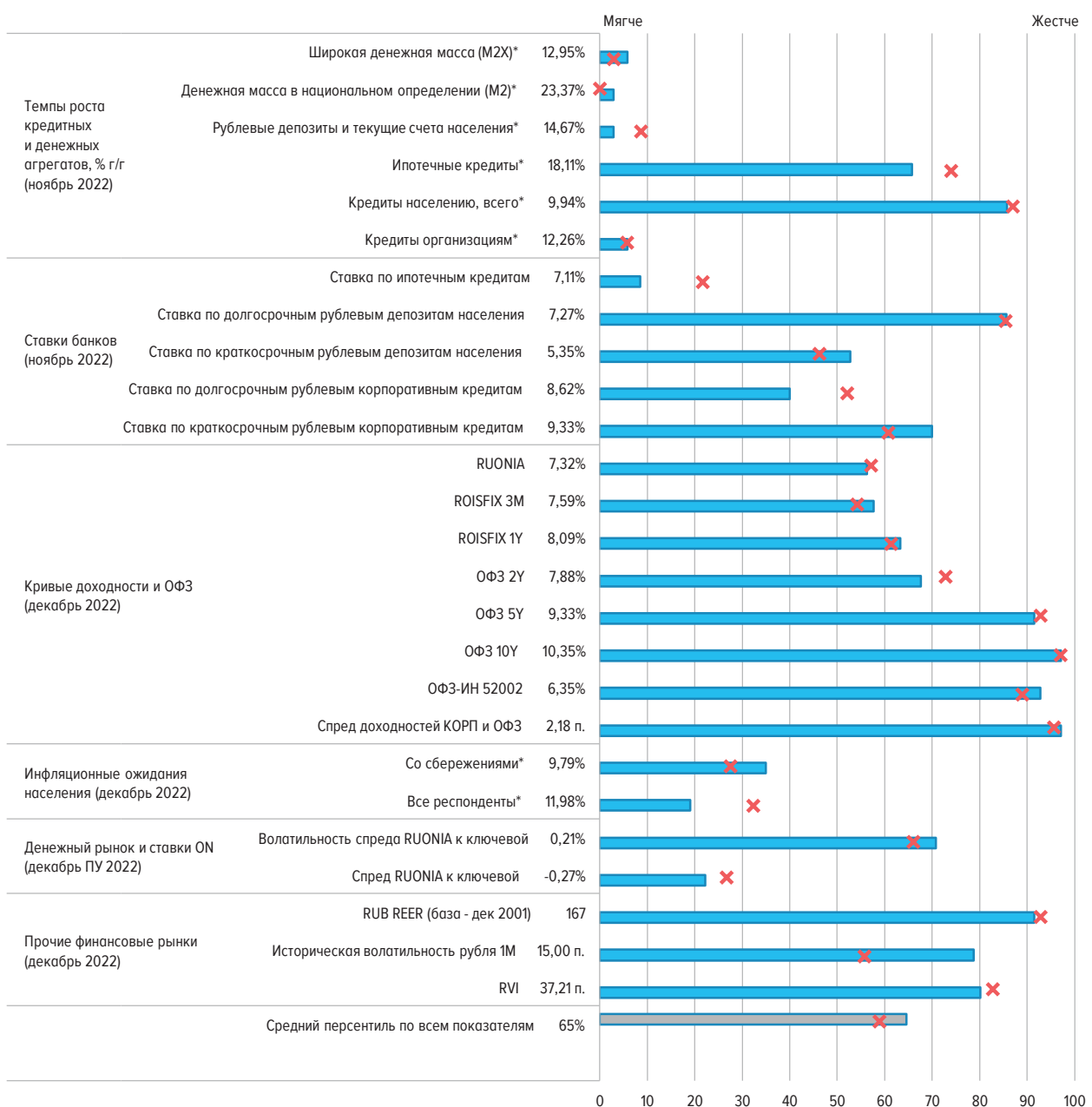
<sup>1</sup> Подробнее см. Приложение 1 к Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов.

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ

По итогам декабря денежно-кредитные условия (ДКУ) в среднем не изменились. Ужесточению ДКУ способствовало усиление волатильности на валютном рынке в связи с повышенным спросом на валюту со стороны населения перед праздничными днями и относительно низкими продажами экспортеров. Смягчающий эффект оказывало некоторое снижение ставок по ипотечным кредитам в ноябре (рис. 1). Принятое в декабре Советом директоров Банка России решение о сохранении ключевой ставки на уровне 7,5% годовых было ожидаемо рынком и нейтрально для ДКУ.

В ДЕКАБРЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ

Рис. 1



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

Примечание. График отражает текущий уровень показателя (в перцентильях) относительно распределения значений с января 2017 года. Красным маркером обозначен уровень показателя (в перцентильях) на предыдущую дату. Сдвиг показателя влево относительно предыдущей даты означает смягчение денежно-кредитных условий, вправо – ужесточение. Источник: расчеты Банка России.

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

### 1. Ключевая ставка

На заседании 16 декабря 2022 г., как и на предыдущем заседании 28 октября 2022 г., Совет директоров Банка России сохранил ключевую ставку на уровне 7,5% годовых. Согласно индикаторам финансового рынка по состоянию на конец декабря 2022 г., участники рынка ожидают сохранения ключевой ставки на текущем уровне до конца первой половины 2023 г. (табл. 1).

В ДЕКАБРЕ АНАЛИТИКИ СОХРАНИЛИ ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ НА СЕРЕДИНУ 2023 ГОДА

Табл. 1

Ожидания по ключевой ставке на базе рыночных индикаторов (инструмент)	Апрель 2023 года	Июнь 2023 года
ROISfix	7,5 (7,5)	7,5 (7,5)
RUSFAR	-	-
Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	Среднее за 2023 год	Среднее за 2024 год
Опрос Банка России	7,3 (7,1)	-

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

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

За декабрьский ПУ обязательных резервов (ОР) спред ставки RUONIA<sup>2</sup>– операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России<sup>3</sup> составил **-27 б.п.** (за ноябрьский ПУ: -26 б.п., за 2022 г.: -18 б.п.) (рис. 4). Волатильность спреда выросла до 21 б.п. (за ноябрьский ПУ: 19 б.п., за 2022 г.: 35 б.п.).

Структурный профицит ликвидности в среднем за декабрьский ПУ составил **2,3 трлн руб.** (за ноябрьский ПУ: 1,2 трлн руб.). За декабрь профицит увеличился на 1,6 трлн руб. и на конец 2022 г. составил **2,8 трлн руб.** (табл. 2), что соответствует прогнозу Банка России: 2,6–3,2 трлн рублей. Однако в динамике отдельных составляющих этого прогноза отмечался ряд особенностей. Бюджетные операции привели к большему притоку средств в банки, чем ожидалось. Значительная часть расходов была профинансирована средствами ФНБ. Кроме того, Федеральное казначейство (ФК) не снизило, как обычно происходит в конце года, а, напротив, увеличило объем размещения средств на депозитах в банках. Это привело к дополнительному притоку ликвидности. Данный приток был частично компенсирован ростом спроса на наличные деньги выше сезонных значений. Кроме того, остатки средств на корсчетах банков на начало января были выше уровня, необходимого банкам для усреднения ОР.

В первой половине декабрьского ПУ некоторые банки увеличили спрос на ликвидность, и спред сузился. Несмотря на то, что операции ФК в целом по банковскому сектору привели к притоку средств, у отдельных банков периодически формировался отток по этим операциям. Кроме того, в декабре увеличился объем клиентских платежей, что требовало поддержания более высоких остатков на корсчетах для их проведения. В результате некоторые участники нарастили объем заимствований на денежном рынке. Во второй половине ПУ спред

<sup>2</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>3</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.

расширился. В конце декабря в банки поступили сезонно высокие бюджетные расходы. Это оказало понижающее давление на ставки денежного рынка. Банк России дополнительно абсорбировал избыточную ликвидность на депозитных аукционах «тонкой настройки» в конце декабря – начале января, чтобы поддержать ставку RUONIA вблизи ключевой ставки.

К концу 2022 г. профицит ликвидности увеличился, однако у некоторых банков осталась потребность в привлечении средств у Банка России. Это связано с тем, что в январе сохранялась высокая волатильность бюджетных операций и неопределенность с перераспределением этих средств по банковскому сектору. В таких условиях Банк России принял решение сохранить в январе лимиты на аукционах репо на срок 1 месяц и на срок 1 год на уровне предыдущего месяца, чтобы поддержать ставки денежного рынка вблизи ключевой ставки. Спрос на аукционах превысил лимит и составил 2 трлн рублей. Объем привлечения средств на чистой основе увеличился на 0,6 трлн рублей. Ожидается, что по мере снижения волатильности бюджетных операций спрос на долгосрочные аукционы репо Банка России сократится.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2023 г. будет уточнен с учетом обновленного макроэкономического прогноза в февральском выпуске Доклада о денежно-кредитной политике.

### 3. Кривые доходностей денежного и долгового рынков

**Кривые денежного рынка.** В декабре кривая ROISfix<sup>4</sup> и ставка RUSFAR 3M не демонстрировали выраженной динамики (рис. 6). Это связано с тем, что рынок по-прежнему ожидает сохранения ключевой ставки вблизи текущего уровня как минимум до середины 2023 года.

**Кривая доходности ОФЗ.** В декабре краткосрочный участок кривой (до 2Y) продолжил снижение: ОФЗ 1Y – 7,25% (-21 б.п.); ОФЗ 2Y – 7,95% (без изменений), а длинные доходности (от 5Y) выросли в среднем на 10–14 б.п.: ОФЗ 5Y – 9,37% (+13 б.п.); ОФЗ 10Y – 10,31% (+11 б.п.) (рис. 9). Динамика дальнего конца кривой связана с сохранением повышенной риск-премии и активными заимствованиями Минфина России. Премии, предоставленные ведомством на декабрьских аукционах, составили до +9 б.п. к доходности вторичного рынка для ОФЗ-ПД и +15–35 б.п. к RUONIA для ОФЗ-ПК. В структуре участников рынка не произошло существенных изменений: нетто-продавцами на вторичном рынке ОФЗ по-прежнему оставались СЗКО, а нетто-покупателями – небанковские организации и коллективные инвесторы. Ввиду разнонаправленного движения короткого и длинного участков бескупонной кривой спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ продолжил расширяться, достигнув 271 б.п. в середине декабря (максимум за последние пять лет), но к концу месяца сузился до 236 б.п. (+11 б.п. м/м).

В декабре мировая конъюнктура долгового рынка развитых стран не оказывала значимого влияния на динамику российского рынка ОФЗ. Доходность казначейских облигаций США несколько снизилась (не более 10 б.п.) на фоне ожиданий замедления темпов роста ставки ФРС США, в том числе из-за появления первых признаков охлаждения рынка труда (динамика зарплат: 0,3% м/м и 4,6% г/г в декабре; 0,4% м/м и 4,8% г/г в ноябре) и снижения инфляции (6,46% на конец декабря; 7,11% на конец ноября).

**Первичный рынок ОФЗ.** В декабре Минфин России продолжил размещать высокие объемы ОФЗ (в декабре: 1,5 трлн руб.; в ноябре: 1,4 трлн руб.). Преимущественно размещались ОФЗ-ПК. Декабрьские аукционы характеризовались большей диверсификацией, то есть меньшим количеством неконкурентных и высококонцентрированных заявок (не более 60% на пять заявок). Совокупный спрос на бумаги был поддержан погашением ОФЗ-ПД 26220 на 350 млрд рублей. По итогам года Минфин России разместил ОФЗ на общую сумму 3,28 трлн руб., которые вместе с другими источниками финансирования позволили покрыть дефицит бюджета 2022 г. и накопить рублевые средства на остатках в банках для использования в 2023 году.

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

**Вмененная инфляция.** По итогам декабря вмененная инфляция из ОФЗ-ИН 52002 (2028 г.) несколько увеличилась – до 6,3% (месяцем ранее – 6,1%)<sup>5</sup>. За 2022 г. изменение составило +1,3% (на конец 2021 г. – 5%).

#### 4. Рынок корпоративных облигаций

**Вторичный рынок.** Согласно индексу IFX-Cbonds средняя доходность корпоративных облигаций по итогам декабря существенно выросла – до 9,72% (+22 б.п.). Спред к доходности государственных облигаций кратковременно расширился в первой половине месяца (пик: 252 б.п. на 15–16 декабря); к концу декабря несколько скорректировался – до 218 б.п. (в ноябре – 197 б.п.), по-прежнему превышая медианный уровень 2022 г. (170 б.п.). В целом за 2022 г. спред расширился на 165 б.п. ввиду санкционных и геополитических событий, а также ухудшения перспектив роста экономики.

**Первичный рынок.** В декабре активность корпоративных заемщиков существенно возросла. Общий объем рыночных и нерыночных размещений составил 1,3 трлн руб., что является максимумом с декабря 2020 года. Более половины размещений – 0,9 трлн руб. – были доступны широкому кругу инвесторов. При этом количество новых эмитентов рыночных облигаций выросло более чем в два раза по сравнению с предыдущим месяцем – до 65 (в ноябре – 31), что говорит о продолжении восстановления корпоративного долгового рынка. Основными заемщиками стали компании строительного (около 200 млрд руб.) и электроэнергетического секторов (63 млрд руб.). Российские компании, преимущественно реального сектора, продолжали наращивать привлечение в юанях. Эмитентами замещающих облигаций, позволяющих восстановить платежи по еврооблигациям в долларах США и евро, были финансовые организации (211 млрд руб. в декабре). В течение 2022 г. общая сумма рыночных размещений составила 2,6 трлн руб., что сопоставимо с 2,6 трлн руб. в 2021 году. При этом около 300 млрд руб. пришлось на замещающие облигации.

#### 5. Кредитно-депозитный рынок

**Депозитные ставки.** Ставки по депозитам в рублях в ноябре изменились незначительно. Некоторая корректировка вверх по краткосрочным<sup>6</sup> депозитам отражала специфику на депозитном рынке: сохраняющиеся предпочтения части клиентов, осуществляющих сбережения, в пользу накопительных счетов и наиболее краткосрочных депозитов и конкуренция среди банков в этих сегментах. В долгосрочном сегменте ставки не изменились, в том числе учитывая низкую волатильность на финансовых рынках в ноябре и неизменность ожиданий по ключевой ставке<sup>7</sup>. В результате среднерыночная ставка по краткосрочным депозитам выросла на 0,2 п.п., до 5,4% годовых, по долгосрочным – сохранилась вблизи 7,3% (рис. 11).

Ставки по депозитам, по оперативным данным, возросли в декабре. Так, индекс доходности депозитов FRG100 увеличился на 0,1 п.п., до 6,7% (рис. 12). Повышательное влияние на ставки по депозитам может снизиться в I квартале 2023 г. на фоне притока ликвидности в банковский сектор в декабре 2022 г., а также из-за сезонного внутригодового снижения расходов населения.

<sup>5</sup> Методология расчета показателя рассмотрена в методологическом комментарии [«Оценка вмененной инфляции из цен на индексированные на инфляцию облигации»](#).

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

<sup>7</sup> Подробнее см. в подразделе «Кривые доходностей денежного и долгового рынков».

**Депозитные операции.** Прирост рублевых средств населения<sup>8</sup> в банках увеличился в ноябре, годовое изменение<sup>9</sup> составило 14,7% (в октябре – 13,9%). Сохранился переток с краткосрочных депозитов на текущие счета, в том числе накопительные, и долгосрочные депозиты. Перераспределение сбережений населения в банках происходит в том числе по мере нормализации наклона кривой доходности по депозитам. Девальютизация депозитов физических лиц замедлилась: за ноябрь валютные сбережения населения в банках сократились на 1,2%, за октябрь – на 6%. Валютизация депозитов населения обновила исторический минимум, составив 10,2% (рис. 13). Средства на счетах эскроу в ноябре сократились на 25 млрд руб., несмотря на расширение ипотечного кредитования<sup>10</sup>, из-за ускорения раскрытия счетов эскроу с активизацией в сдаче жилищных проектов.

Приток рублевых средств в банки, по оперативным данным, в декабре сезонно ускорился, причем более интенсивно, чем в аналогичный период 2021 года. Динамика средств населения в банках может быть менее волатильной в 2023 г. по сравнению с 2022 г., учитывая постепенную стабилизацию макропоказателей и ставок на финансовых рынках и в банковском секторе.

**Кредитные ставки.** В ноябре в отдельных сегментах кредитного рынка отмечался рост рублевых ставок – он был связан с повышением банками оценок кредитных рисков в октябре и удорожанием фондирования. Так, средневзвешенная ставка по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям в ноябре выросла на 0,2 п.п., до 9,3% годовых, по долгосрочным – снизилась на 0,5 п.п., до 8,6% (рис. 11). В розничном сегменте в ноябре средневзвешенная ставка по рублевым кредитам на срок до 1 года увеличилась на 1,1 п.п., оставаясь ниже среднего за первые два квартала 2022 года. По кредитам населению на срок свыше года средняя ставка сложилась вблизи уровня предыдущего месяца, находясь под разнонаправленным влиянием динамики ставок в ипотечном сегменте и в сегменте потребительских кредитов. Ставка по рублевым ипотечным жилищным кредитам в ноябре снизилась на 0,3 п.п., до 7,4% годовых, из-за колебаний структуры операций. Доля первичного сегмента, отличающегося низкими ипотечными ставками благодаря льготной программе и скидкам от застройщика, восстановилась после снижения в октябре. При этом ставка в сегменте готового жилья продолжила рост. Повысилась также и средняя ставка по прочим потребительским кредитам. Согласно данным оперативного мониторинга, в декабре банки незначительно повышали ставки предложения по рыночным ипотечным кредитам, сохраняя ставки по кредитам в рамках льготных ипотечных программ неизменными. Однако принятое в середине декабря решение о повышении на 1 п.п. ставки по льготной ипотеке на новостройки будет оказывать повышательное давление на среднюю стоимость долгосрочных кредитов населению с начала 2023 года.

В краткосрочной перспективе решение о сохранении ключевой ставки неизменной на декабрьском заседании Совета директоров Банка России будет сдерживать рост средних кредитных ставок. При этом возможно сохранение неоднородности в динамике ставок на различных сегментах кредитного рынка, обусловленной колебаниями соотношения льготных и рыночных кредитов в объемах выдач и оценок риск-премий.

**Корпоративное кредитование.** Темпы наращивания корпоративного кредитования в ноябре снизились из-за ужесточившихся в октябре неценовых требований к заемщикам, но все еще оставались высокими. По итогам ноября годовой прирост портфеля корпоративных кре-

<sup>8</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>9</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.

<sup>10</sup> Подробнее см. в подразделе «Розничное кредитование».

дитов<sup>11</sup> сложился вблизи уровня предыдущего месяца и составил 12,3% (рис. 14). Тенденция к замещению валютного кредитования рублевым сохранялась. По предварительным данным, в декабре кредитная активность в корпоративном сегменте по-прежнему была высокой.

В 2023 г. темпы наращивания задолженности по корпоративным кредитам будут зависеть от продолжающейся адаптации к новым условиям – в частности, замещения внешнего долга внутренним финансированием, а также от внешних факторов, включая внешнеторговую конъюнктуру.

**Розничное кредитование.** В ноябре благодаря стабилизации потребительских настроений отмечалось восстановление спроса розничных клиентов на заемные средства после его ослабления в предыдущем месяце. По итогам ноября годовой прирост розничного кредитования<sup>12</sup> ускорился на 0,3 п.п., до 9,9%, что на 85% было обеспечено динамикой ипотечного портфеля (рис. 15).

Ипотечное кредитование расширилось благодаря первичному сегменту. Этому способствовали ожидания завершения до конца года программы льготной ипотеки на новостройки и низкие ставки по программам застройщиков. За ноябрь объем выданных рублевых ипотечных кредитов составил 471 млрд руб. (из них только льготная ипотека на строящееся жилье обеспечила около 30%) против 448 млрд руб. в октябре. В результате по итогам ноября годовой прирост портфеля ипотечных жилищных кредитов<sup>13</sup> ускорился на 1,6 п.п., до 18,1%.

В сегменте необеспеченного потребительского кредитования также наблюдалось оживление активности: прирост портфеля за месяц снова ускорился, составив 1,0% против 0,3% в октябре.

По предварительным данным, в декабре продолжилось наращивание розничного кредитования в основном за счет долгосрочного сегмента, что было обусловлено сохранением высокого спроса на ипотеку под влиянием ожиданий сворачивания программы льготной ипотеки на новостройки. При этом в декабре наметилась тенденция к постепенному отказу как застройщиков, так и банков от предоставления ипотеки по пониженным ставкам, что в краткосрочной перспективе может способствовать некоторому повышению кредитных ставок на первичном рынке. В сочетании с принятым в середине декабря решением о продлении льготной ипотеки на новостройки до 1 июля 2024 г., повышением ставки по такой ипотеке на 1 п.п. и расширением параметров семейной ипотеки можно ожидать стабилизации либо некоторого снижения спроса на ипотеку под залог ДДУ. Однако часть платежеспособного спроса может быть перераспределена в пользу расширенной программы семейной ипотеки, тем самым поддерживая высокую кредитную активность в ипотечном сегменте.

В ближайшие месяцы можно ожидать сохранения умеренной динамики задолженности по прочим потребительским кредитам с учетом возросшей склонности населения к сбережению<sup>14</sup> и введения с начала 2023 г. макропруденциальных лимитов на отдельные высокорисковые операции в сегменте необеспеченного потребительского кредитования.

## ДРУГИЕ СЕГМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

### 1. Обменный курс (валютный канал)

В декабре курс рубля изменялся в диапазоне от 61,22 до 73,75 руб./долл. США. К концу месяца рубль существенно ослаб (на 20,7%, до 73,63 руб./долл. США). Аналогичную динамику демонстрировал и среднемесячный курс: 66,48 руб./долл. США в декабре; 61,10 руб./долл. США в ноябре. Движение курса рубля было связано прежде всего с относительно низкими продажами валюты экспортерами на фоне снижения цен на российскую нефть и физических

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

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

<sup>13</sup> Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

<sup>14</sup> См. [Инфляционные ожидания и потребительские настроения. №12 \(72\). Декабрь 2022 года.](#)



объемов поставок, а также ростом спроса на валюту со стороны населения в преддверии новогодних праздников. Месячная реализованная волатильность курса несколько увеличилась (15% в декабре; 11,1% в ноябре), оставаясь вблизи минимумов 2022 года. Курс рубля почти не изменился по итогам года (+0,5%), несмотря на повышенную волатильность на фоне геополитических и санкционных событий.

Реальный эффективный курс рубля (REER), рассчитанный по отношению к валютам стран – основных внешнеторговых партнеров снизился на 2,4% (-1,0% в ноябре). При прочих равных ослабление REER является фактором смягчения ДКУ.

## 2. Рынок капитала (канал благосостояния)

Российский рынок акций в течение декабря, как и в предыдущем месяце, слабо консолидировался вследствие дефицита значимых новостей и рыночных драйверов – как внешних, так и внутренних. Индекс Московской Биржи колебался в диапазоне 2100–2200 б.п., показав незначительное снижение – на 0,9% (-43,1% с начала года; -42,4% г/г). Ситуация с экспортом российских энергоносителей на котировки сильно не повлияла. При этом амплитуда колебаний бумаг продолжала сужаться, российский индекс волатильности (RVI) также снизился – до 39 п. (-4 п. к предыдущему месяцу; +8 п. г/г).

По данным Московской Биржи, объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями по итогам 2022 г. снизился до 17,6 трлн руб. (в 2021 г. – 30 трлн руб.).

Большинство отраслевых индексов Московской Биржи снизились по итогам 2022 г., кроме сектора химии и нефтехимии (+4% г/г). Наиболее сильное падение отмечено в секторе информационных технологий, а также финансовом (-58 и -48% г/г соответственно).

### Внешние рынки

В декабре некоторые из мировых центральных банков продолжили цикл повышения ключевых ставок на фоне устойчивого инфляционного давления. Средняя ключевая ставка в развитых странах достигла 3,20% (+41 б.п. к предыдущему месяцу; +320 б.п. к началу года), в странах Латинской Америки – 11,62% (+24 б.п.; +522 б.п.), Южной и Юго-Восточной Азии – 5,70% (+30 б.п.; +225 б.п.), Центральной и Восточной Европы и Средней Азии – 9,27% (+10 б.п.; +568 б.п.), Африки – 9,73% (+0 б.п.; +403 б.п.).

В странах с формирующимися рынками, таких как Индонезия, Мексика, Индия, Казахстан, Южная Корея и Перу, ставка была повышена, в то время как в ЮАР и Бразилии – сохранена на предыдущем уровне. В большинстве стран с развитыми рынками на заседаниях в декабре ставки также были повышены согласно ожиданиям участников рынка. При этом риторика монетарных властей основных развитых стран немного смягчилась, хотя и оставалась жесткой, что в совокупности с геополитическими рисками сохраняет неопределенность относительно перспектив роста мировой экономики.

В декабре индексы акций в национальных валютах стран с формирующимися рынками в основном снижались (MSCI EM: -1,6%; Bovespa: -2,4%; IPC Mexico: -6,2%; SSE Composite: -2,0%) (рис. 20). По итогам года индекс MSCI EM снизился на 22,4%. Основным фактором, влиявшим на динамику фондовых индексов в странах с формирующимися рынками в 2022 г., стал отток инвесторов из более рискованных активов в связи с геополитической напряженностью, укреплением доллара США и циклом повышения ключевых ставок в развитых странах. Также влияние на рынки оказали политика ограничений, связанная с пандемией коронавируса в Китае, кризис сектора недвижимости и проблемы в производстве полупроводников. Доходности государственных облигаций в странах с формирующимися рынками в декабре продолжили снижение, однако остаются выше, чем годом ранее, на 7–205 базисных пунктов.

Рынки акций развитых стран в декабре также показывали негативную динамику вопреки ожиданиям традиционного для окончания года роста на американских рынках (S&P 500: -5,9%; Stoxx 600: -3,44%; Nikkei 225: -6,23%) (рис. 20). По итогам 2022 г. индексы акций стран с развитыми рынками в основном значительно снизились (S&P 500: -19,4%; Stoxx 600: -12,9%; Nikkei 225: -9,3%). Индекс Nasdaq Composite впервые снижался в течении всех четырех кварталов и по итогам года потерял 33,1%. Динамика на развитых рынках связана с рекордными темпами инфляции в 2022 г., ответными мерами ужесточения ДКП, а также энергетическим кризисом и геополитическими рисками.

## ДЕНЕЖНАЯ МАССА

Прирост требований банковской системы к экономике в ноябре не изменился (11% г/г), как и годовой темп прироста задолженности по кредитам организациям (11,6%)<sup>15</sup>. Розничное кредитование ускорилось в годовом изменении до 9,8% в ноябре (в октябре – 9,4%). Требования к экономике оставались основным источником расширения денежного предложения, и годовой прирост в ноябре составил 9,7 трлн руб., на 0,3 трлн руб. превысив аналогичное изменение в октябре.

Вклад чистых требований к органам государственного управления в годовое изменение денежной массы в ноябре сохранялся на уровне около 2,5 трлн рублей. Прирост денежной массы в национальном определении M2 в целом оставался повышенным, что обеспечивалось в том числе перетоком валютных средств нефинансового сектора на рублевые депозиты. Годовой прирост денежной массы в национальном определении M2 в ноябре составил 23,4% (в октябре – 24,4%), широкой денежной массы M2X – замедлился до 12,9% (в октябре – 13,6%) (рис. 17). Объем наличных рублевых средств M0 в ноябре увеличился, годовое изменение составило 13,8% (в октябре – 12,7%), однако доля в денежной массе M2 сохранилась ниже уровней начала 2022 года.

<sup>15</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 долевыми ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением.

## ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

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

Табл. 2

	01.01.2021	01.01.2022	01.04.2022	01.07.2022	01.10.2022	01.12.2022	01.01.2023
<b>Структурный дефицит (+)/профицит (-) ликвидности</b>	<b>-204</b>	<b>-1 691</b>	<b>-280</b>	<b>-2 384</b>	<b>-1 132</b>	<b>-1 240</b>	<b>-2 810</b>
<b>Требования Банка России к кредитным организациям</b>	<b>976</b>	<b>909</b>	<b>2 484</b>	<b>280</b>	<b>1 479</b>	<b>2 045</b>	<b>1 808</b>
Операции на аукционной основе	847	116	2 298	171	166	1 777	1 492
– операции репо и «валютный своп»	847	116	2 298	171	166	1 777	1 492
Операции по фиксированным процентным ставкам	129	793	186	109	1 312	268	317
– операции репо и «валютный своп»	118	3	92	10	10	1	8
– обеспеченные кредиты	10	790	94	99	1 303	268	309
<b>Требования кредитных организаций к Банку России</b>	<b>1 796</b>	<b>2 804</b>	<b>3 108</b>	<b>3 180</b>	<b>2 955</b>	<b>3 630</b>	<b>4 949</b>
Депозиты	1 221	2 804	3 108	3 180	2 955	3 630	4 949
– на аукционной основе	844	1 626	-	1 838	1 664	2 539	3 621
– по фиксированной процентной ставке	377	1 178	3 108	1 341	1 291	1 090	1 328
Купонные облигации Банка России (КОБР)	575	-	-	-	-	-	-
<b>Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*</b>	<b>616</b>	<b>204</b>	<b>343</b>	<b>516</b>	<b>344</b>	<b>345</b>	<b>331</b>

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

Источник: расчеты Банка России.

СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2022 Г. СОСТАВИЛ 2,8 ТРЛН РУБ., ЧТО СООТВЕТСТВУЕТ  
ПРОГНОЗУ БАНКА РОССИИ  
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

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

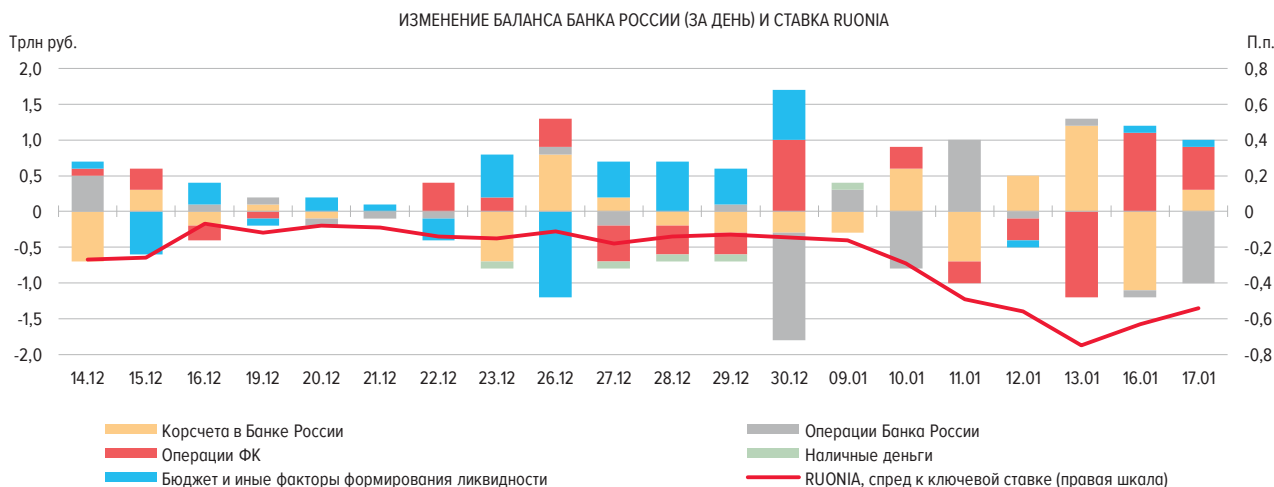
\* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила и прочие операции.

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

Источник: расчеты Банка России.

## В ДЕКАБРЕ БЮДЖЕТНЫЕ ОПЕРАЦИИ ПРИВЕЛИ К ПРИТОКУ ЛИКВИДНОСТИ В БАНКИ

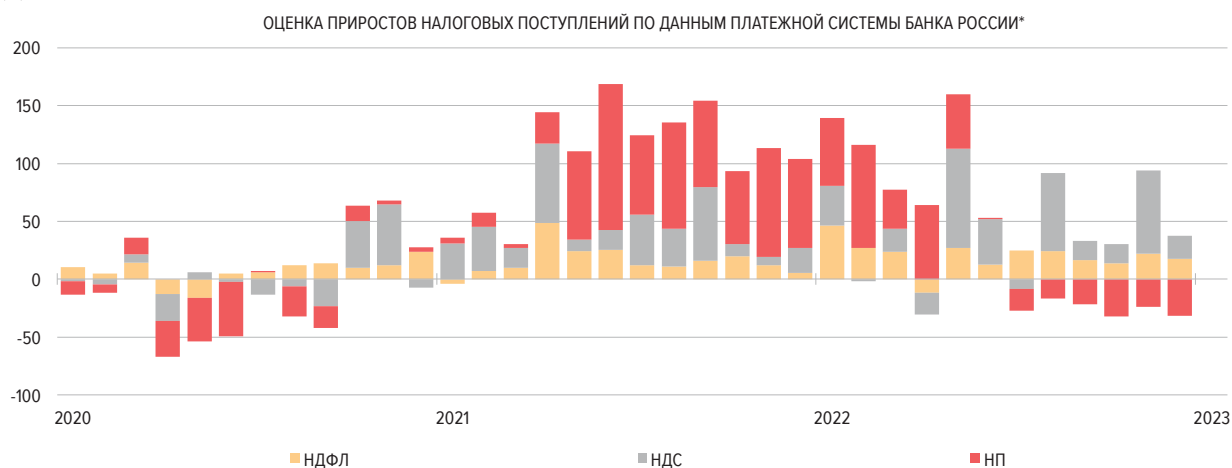
Рис. 2



Источник: расчеты Банка России.

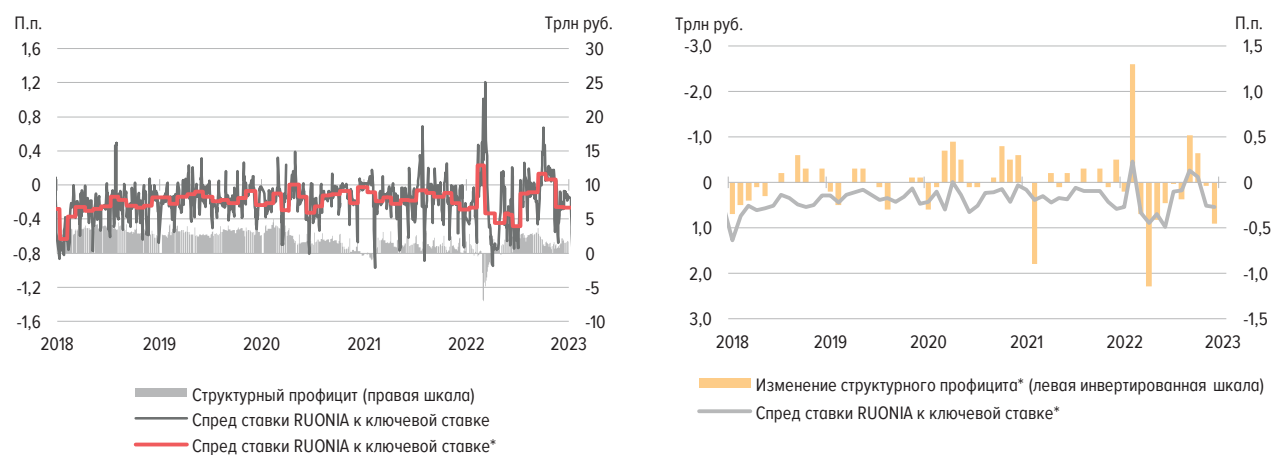
## В ДЕКАБРЕ 2022 Г. РОСТ ПОСТУПЛЕНИЙ НДС И НДФЛ ЗАМЕДЛИЛСЯ, А СНИЖЕНИЕ ПОСТУПЛЕНИЙ НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ (НП) УСКОРИЛОСЬ

Рис. 3

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

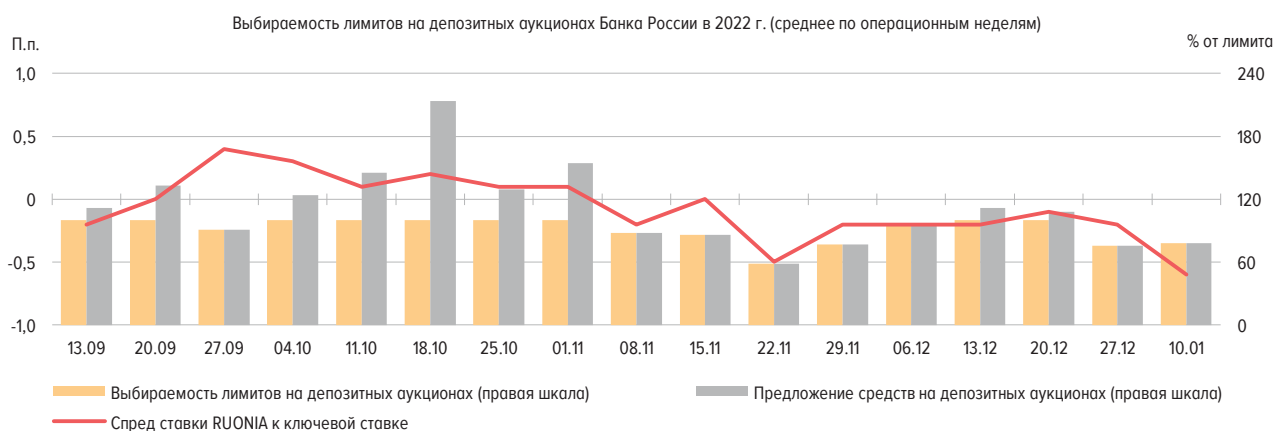
## СРЕДНИЙ СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛСЯ

Рис. 4

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

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

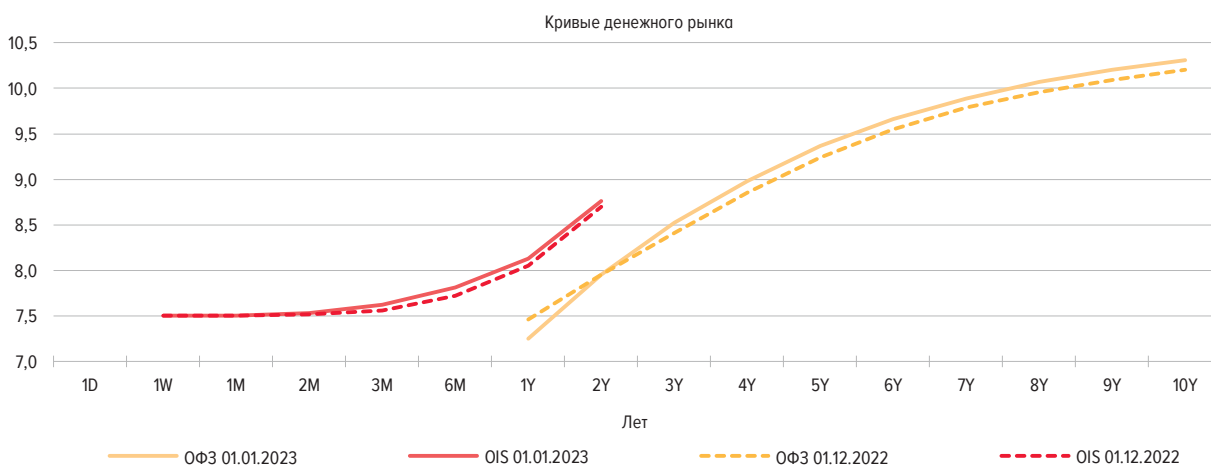
Рис. 5



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 ДЕКАБРЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА НЕЗНАЧИТЕЛЬНО РОСЛИ НА ДЛИННЫХ СРОКАХ  
(% ГОДОВЫХ)

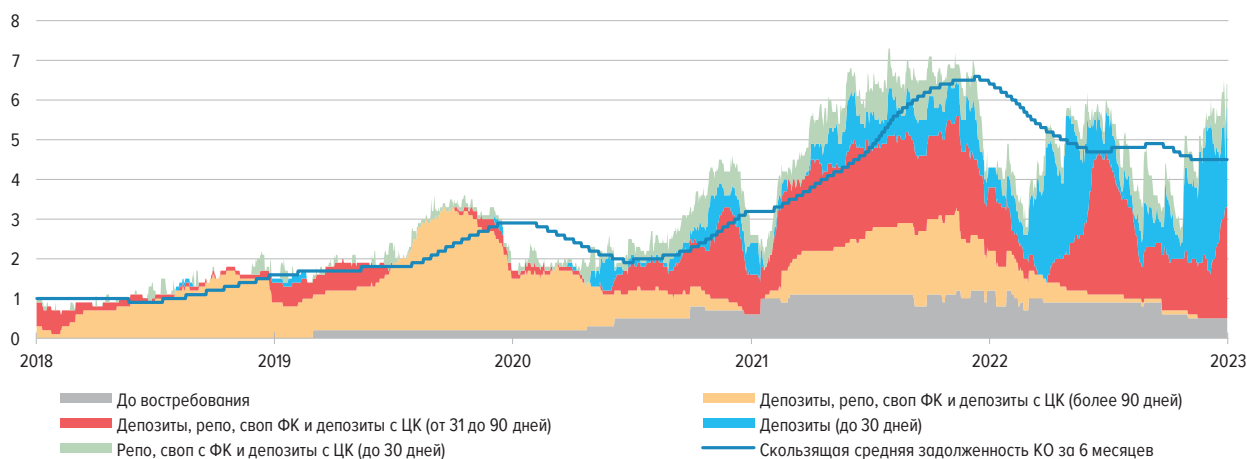
Рис. 6



Источники: ПАО Московская Биржа, НФА.

В ДЕКАБРЕ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 0,9 ТРЛН РУБЛЕЙ  
(ТРЛН РУБ.)

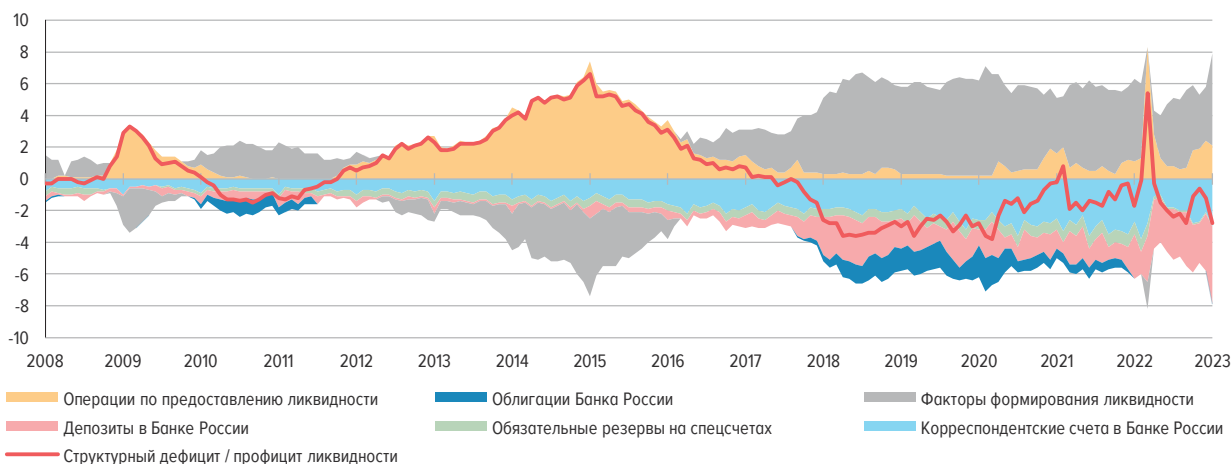
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ  
(ТРЛН РУБ.)

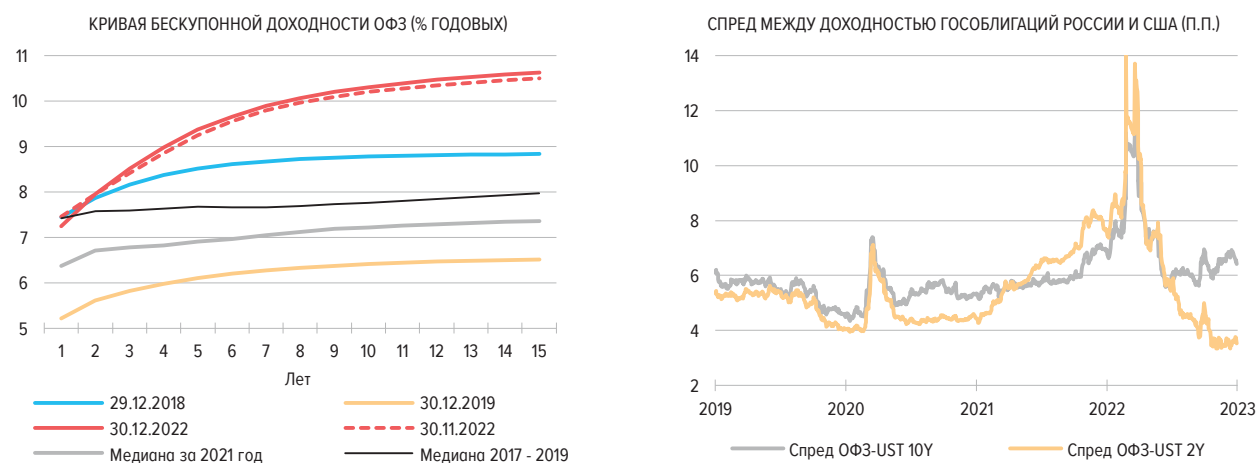
Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

## ДОХОДНОСТИ ОФЗ НА ДЛИННЫХ СРОКАХ НЕСКОЛЬКО УВЕЛИЧИЛИСЬ, ОТРАЖАЯ ПОВЫШЕННУЮ РИСК-ПРЕМИЮ

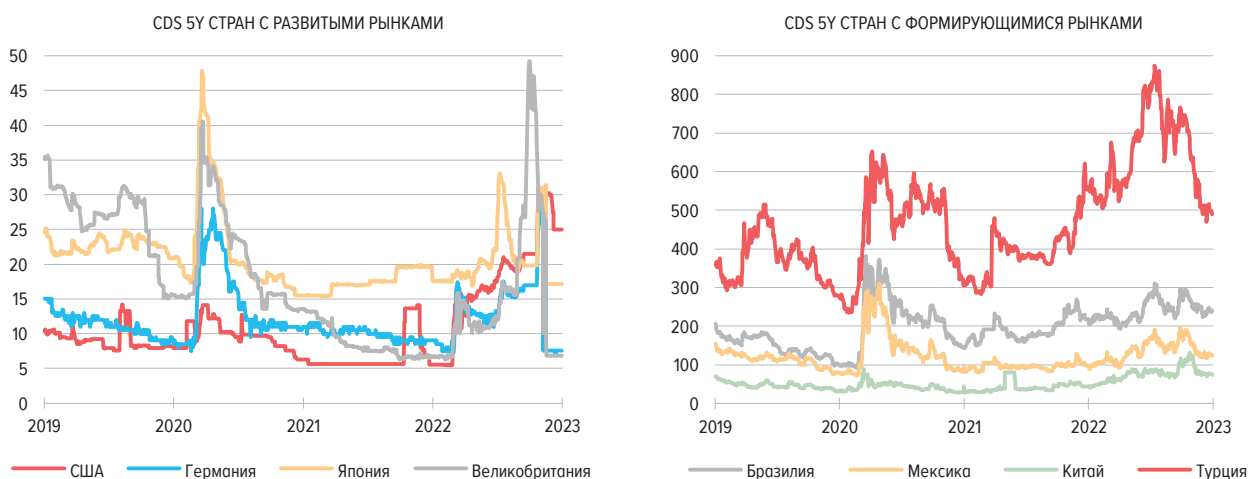
Рис. 9



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

CDS-СПРЕДЫ В РАЗВИТЫХ СТРАНАХ ОСТАВАЛИСЬ НА ПРЕЖНИХ УРОВНЯХ  
(Б.П.)

Рис. 10



Источники: Sponbs, расчеты Банка России.

## РОССИЙСКИЕ ФОНДОВЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНКИ ДЕМОНИСТРИРОВАЛИ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО НЕГАТИВНУЮ ДИНАМИКУ

Табл. 4

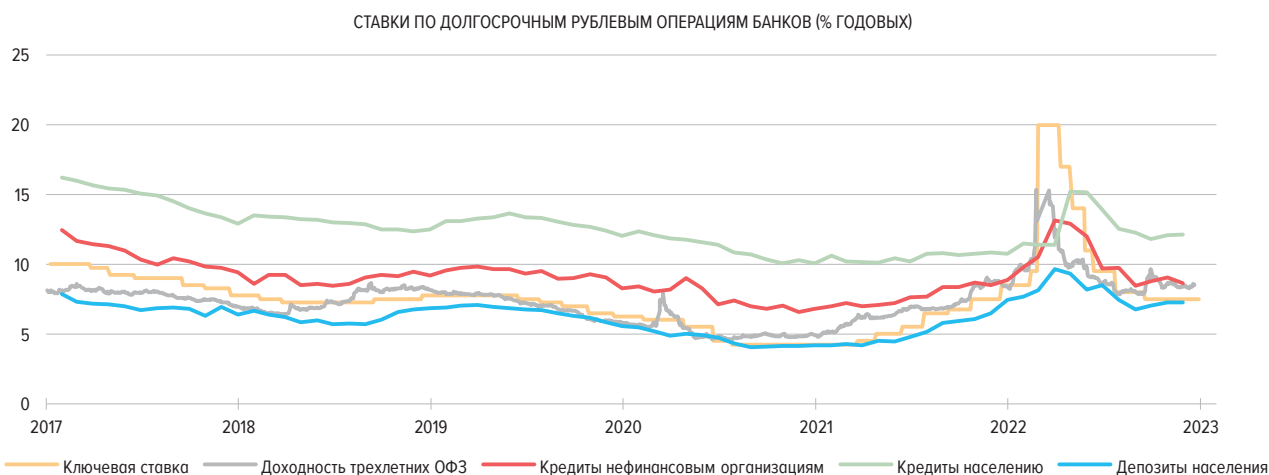
Показатель		30.12.2022	1М	3М	6М	YTD	1Y
<b>Российский финансовый рынок («+» – положительная динамика, «-» – негативная динамика)</b>							
Курс рубля к доллару США		73,63	-20,7	-28,7	-35,1	1,4	0,5
Индекс МосБиржи, б.п.		2 154	-0,9	10,3	-2,4	-43,1	-42,4
Индекс РТС, б.п.		971	-13,7	-9,5	-24,0	-39,2	-38,9
Доходность государственных облигаций, %		9,61	5	-27	88	120	118
Доходность корпоративных облигаций, %		9,72	23	-118	-62	87	79
Доходность региональных облигаций, %		9,02	-8	-128	-55	39	20
RVI, п.		39	-4	-34	-27	6	8
<b>Курсы валют (к доллару США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)</b>							
ПРС*	Индекс доллара США	103,52	-2,3	-7,8	-1,5	8,2	7,9
	Евро	1,07	2,9	9,1	2,7	-5,9	-5,7
	Японская иена	131,26	-5,0	-9,2	-2,9	14,0	14,2
	Фунт стерлингов	1,21	0,3	8,7	0,0	-10,6	-10,4
СФР	Рубль	73,63	-20,7	-28,7	-35,1	1,4	0,5
	Бразильский реал	5,29	-1,8	2,1	0,8	5,1	7,3
	Мексиканское песо	19,49	-1,0	3,3	3,8	4,9	5,3
	Китайский юань	6,90	2,7	3,2	-2,9	-8,4	-8,3
	Турецкая лира	18,71	-0,4	-1,1	-11,8	-40,3	-48,0
	Южноафриканский рэнд	17,00	1,5	5,6	-4,0	-6,3	-6,7
<b>Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	3,88	20	12	100	236	233
	Германия	2,57	65	36	134	275	276
	Япония	0,41	17	17	20	34	35
	Великобритания	3,66	57	-44	158	269	265
СФР	Россия	10,31	11	-31	147	187	186
	Бразилия	12,76	-21	51	-33	250	205
	Мексика	9,35	-31	-73	11	151	152
	Китай	2,88	-6	11	4	9	7
	Турция	9,77	-114	-218	-965	-1491	-1506
	ЮАР	10,19	-7	-81	-24	76	79
<b>CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	25	-5	4	7	13	13
	Германия	8	0	-9	-5	-1	0
	Япония	17	0	-3	-9	0	0
	Великобритания	7	0	-42	-5	-3	-3
СФР	Бразилия	240	3	-56	-40	45	44
	Мексика	124	1	-65	-43	38	36
	Китай	75	-3	-42	-9	34	34
	Турция	489	-15	-270	-317	-56	-57
	ЮАР	246	6	-99	-61	46	45
<b>Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	S&P 500	3 840	-5,9	5,5	0,4	-19,4	-19,9
	Stoxx 600	425	-3,4	11,0	4,4	-12,9	-12,9
	Nikkei 225	26 102	-6,6	-1,3	0,6	-9,3	-9,7
	FTSE 100	7 452	-1,6	8,3	3,9	0,9	0,4
СФР	MSCI EM	956	-1,6	9,5	-3,7	-22,4	-21,5
	Bovespa	109 735	-2,4	1,9	10,9	4,7	5,4
	IPC Mexico	48 464	-6,2	7,5	1,5	-9,0	-8,1
	SSE Composite	3 089	-2,0	1,6	-8,8	-15,1	-14,1
	BIST 100	5 509	10,7	75,1	125,4	196,6	190,7
	FTSE/JSE	73 049	-2,4	15,5	11,2	-0,9	-0,3

\* Промышленно развитые страны.

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

## СТАВКИ НА КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНОМ РЫНКЕ В НОЯБРЕ НЕСКОЛЬКО ВОЗРОСЛИ

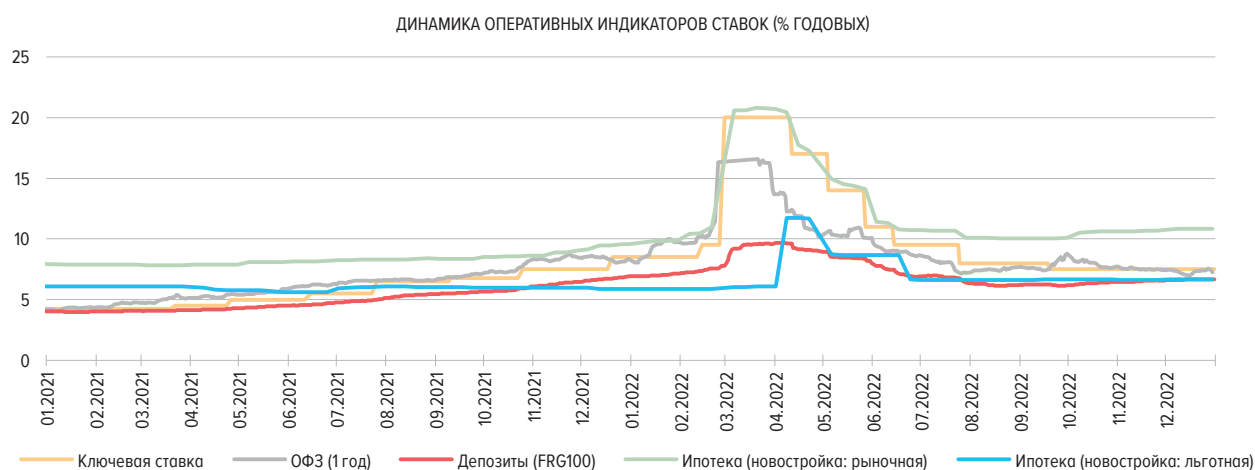
Рис. 11



Источник: Банк России.

## ОПЕРАТИВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ СВИДЕТЕЛЬСТВУЮТ О ПРОДОЛЖАЮЩЕМСЯ В ДЕКАБРЕ ПОВЫШЕНИИ СТАВОК ПО КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫМ ОПЕРАЦИЯМ

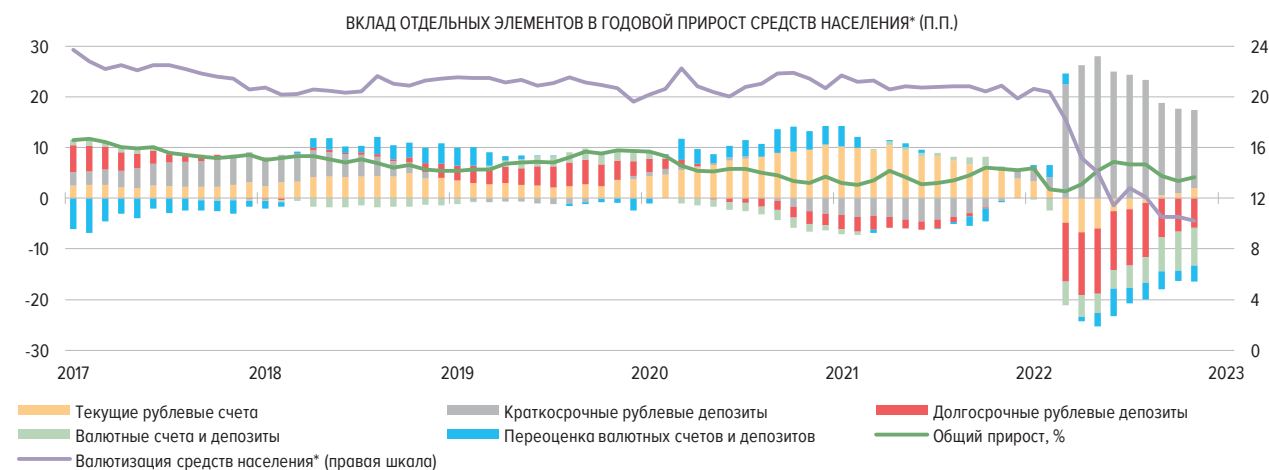
Рис. 12



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

## ПРИТОК СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ В БАНКИ В НОЯБРЕ УВЕЛИЧИЛСЯ

Рис. 13



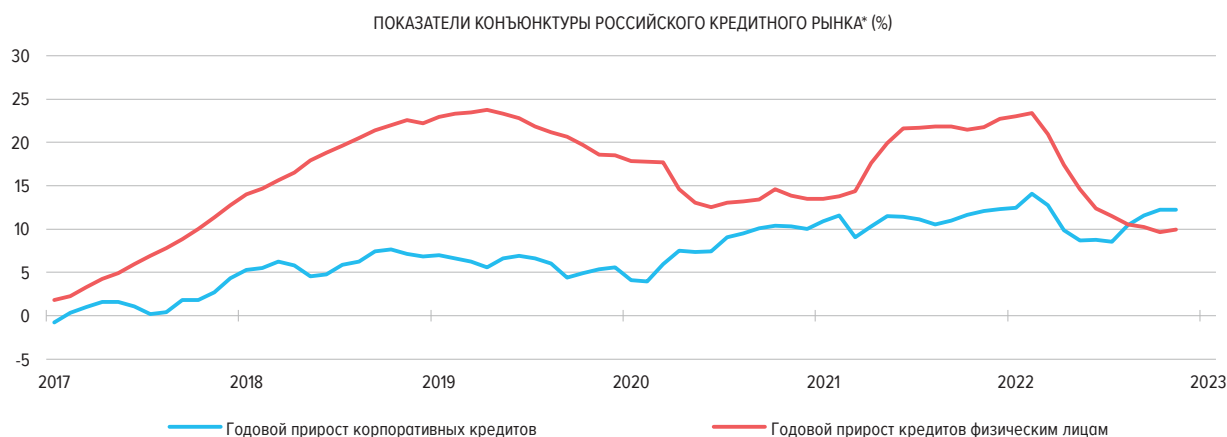
\* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.



## ПРИРОСТ КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В НОЯБРЕ СНИЗИЛСЯ, НО ОСТАВАЛСЯ ВЫСОКИМ

Рис. 14

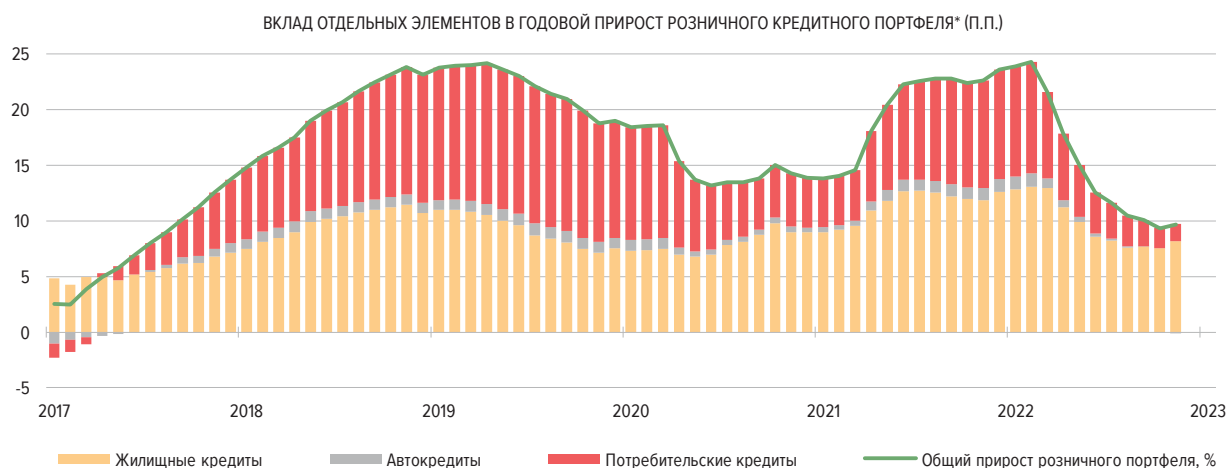


\* С 01.02.2021 портфель корпоративных кредитов и кредитов населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

## ВКЛАД ИПОТЕКИ В ПРИРОСТ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ В НОЯБРЕ ПРОДОЛЖИЛ ОПЕРЕЖАТЬ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

Рис. 15

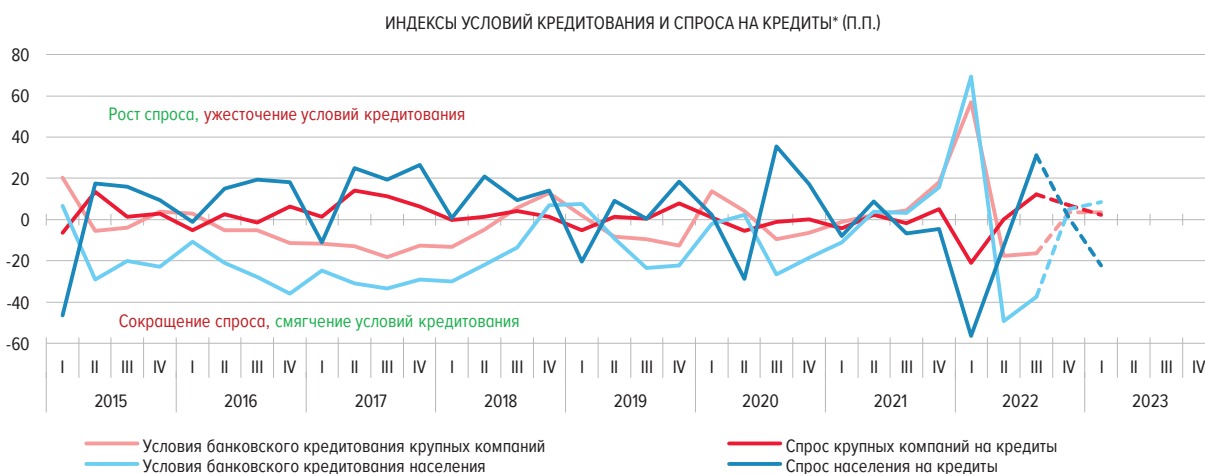


\* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.

Источник: расчеты Банка России.

## БАНКИ ОЖИДАЮТ НЕКОТОРОГО УЖЕСТОЧЕНИЯ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ К КОНЦУ I КВАРТАЛА 2023 ГОДА

Рис. 16

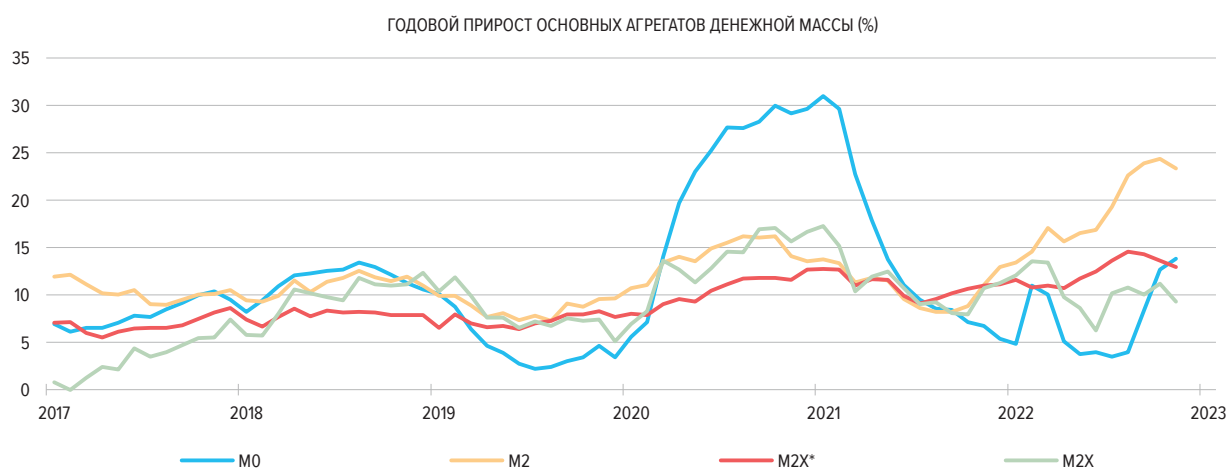


\* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в III квартале 2022 года.

Источник: Банк России.

## ПРИРОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ ЗАМЕДЛИЛСЯ В НОЯБРЕ

Рис. 17



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

## ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Август 2022	Сентябрь 2022	Октябрь 2022	Ноябрь 2022
<b>Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям</b>					
депозиты населения	% годовых	6,8	7,1	7,3	7,3
кредиты населению	% годовых	12,3	11,8	12,1	12,1
кредиты организациям	% годовых	8,5	8,8	9,1	8,6
<b>Средства населения*</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>6,6</b>	<b>4,4</b>	<b>3,4</b>	<b>4,2</b>
в рублях*	% г/г	14,8	14,0	13,9	14,7
в иностранной валюте	% г/г	-26,9	-35,6	-40,1	-39,2
валютизация*	%	12,1	10,5	10,5	10,2
<b>Корпоративные кредиты**</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>10,4</b>	<b>11,6</b>	<b>12,2</b>	<b>12,3</b>
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	9,0	10,1	9,6	7,4
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	11,8	13,1	14,1	15,4
<b>Кредиты населению**</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>10,5</b>	<b>10,2</b>	<b>9,6</b>	<b>9,9</b>
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	16,7	16,8	16,5	18,1
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	5,8	5,0	3,9	3,2
<b>Требования банковской системы к экономике</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>11,3</b>	<b>10,7</b>	<b>11,0</b>	<b>11,0</b>
к организациям	% г/г, ИВП	11,6	10,9	11,6	11,6
к населению	% г/г, ИВП	10,3	10,2	9,4	9,8
<b>Денежная масса (денежный агрегат M2)</b>	<b>% г/г</b>	<b>22,6</b>	<b>23,9</b>	<b>24,4</b>	<b>23,4</b>
<b>Широкая денежная масса</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>14,6</b>	<b>14,3</b>	<b>13,6</b>	<b>12,9</b>

\* Исключая счета эскроу.

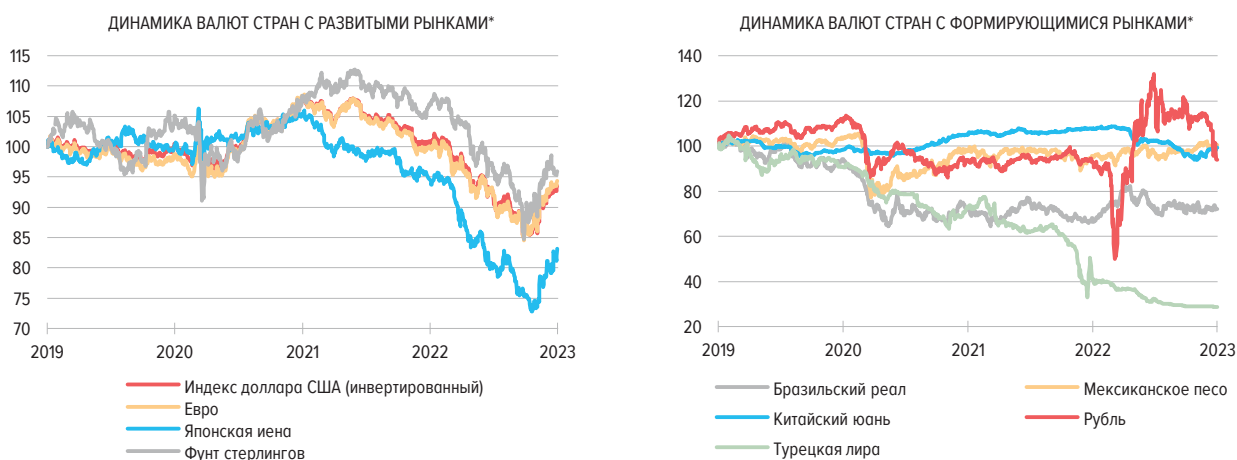
\*\* С 01.02.2021 портфель корпоративных кредитов и кредитов населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

Примечание: г/г – к соответствующему периоду предыдущего года, ИВП – с исключением валютной переоценки. Для исключения валютной переоценки используется декомпозиция Маршалла – Эджуорта.

Источник: расчеты Банка России.

**В ДЕКАБРЕ ДОЛЛАР США НЕСКОЛЬКО ОСЛАБИЛСЯ**  
(02.01.2019 = 100)

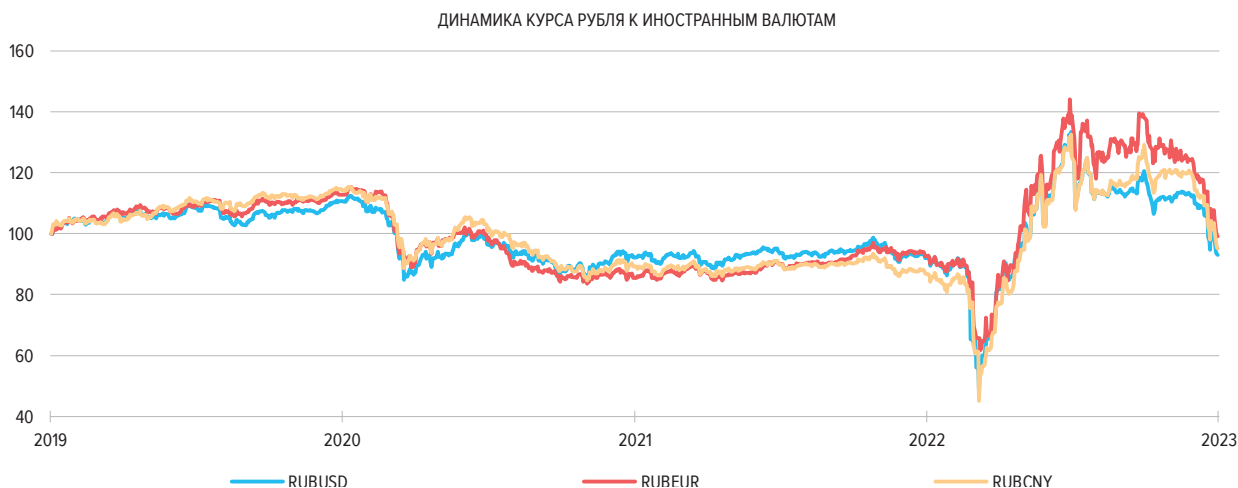
Рис. 18



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

**К КОНЦУ ДЕКАБРЯ РУБЛЬ ОСЛАБИЛСЯ К ВАЛЮТАМ СТРАН – ОСНОВНЫХ ТОРГОВЫХ ПАРТНЕРОВ**  
(02.01.2019 = 100)

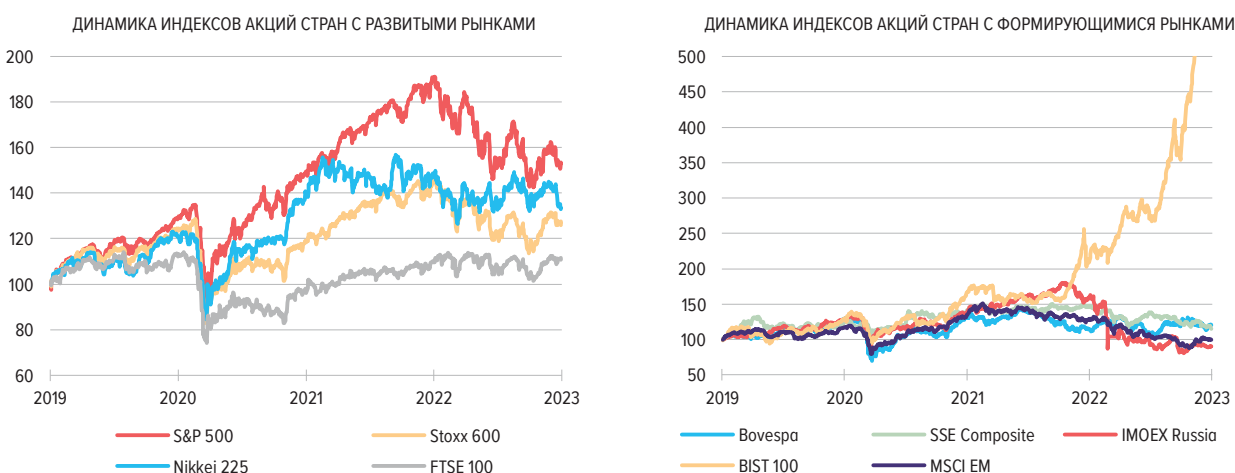
Рис. 19



Источники: Sbond, расчеты Банка России.

**ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА СТРАН, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ ТУРЦИИ, СНИЖАЛИСЬ**  
(02.01.2019 = 100)

Рис. 20



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

Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 17.01.2023 (важной составляющей системы инструментов Банка России по управлению ликвидностью банковского сектора и ставками денежного рынка являются обязательные резервные требования, поэтому анализ эффективности реализации операционной процедуры денежно-кредитной политики Банка России следует проводить с учетом периодов усреднения обязательных резервов; в декабре 2022 г. – январе 2023 г. это период с 14.12.2022 по 17.01.2023);
- в разделах «Кривые доходностей денежного и долгового рынков» и «Другие сегменты финансового рынка» – 30.12.2022;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.12.2022.

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

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

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2023