



Банк России



ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 8 (66) • август 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

15 сентября 2021 года

ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ФАКТЫ, ОЦЕНКИ, КОММЕНТАРИИ (АВГУСТ 2021 Г.)

- Средний спред ставки RUONIA к ключевой ставке Банка России за августовский период усреднения составил -9 б.п. (с начала года: -14 б.п.).
- В августе операции по счетам бюджета в целом оказали близкое к нейтральному влияние на ликвидность банковского сектора. При этом на начало сентября профицит ликвидности снизился относительно начала прошлого месяца из-за более равномерного усреднения обязательных резервов банками.
- Прогноз профицита ликвидности на конец 2021 г. сохранен на уровне 0,8–1,4 трлн рублей.
- Ситуация с валютной ликвидностью существенно не изменилась. Спред между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис) по-прежнему формировался преимущественно в отрицательной области.
- Средний и длинный участки кривой процентных свопов (свыше 1 года) за период с начала июля по конец августа существенно не изменились, отражая устойчивые ожидания по уровню ключевой ставки на среднесрочном периоде. Процентные свопы до 1 года повысились с учетом фактически реализовавшегося повышения в июле и по мере приближения сентябрьского заседания.
- Кривая доходности ОФЗ в августе на всех сроках, кроме одного года, выросла, что отчасти объясняется повышением доходностей в США. Несмотря на это, длинные доходности ОФЗ остаются стабильными с марта 2021 г., а иностранные инвесторы проявляли повышенный спрос на государственные облигации России второй месяц подряд.
- В июле – августе продолжились повышаться ставки по депозитам, постепенно догоняя рост ставок на денежном рынке и доходности облигаций. Приток средств населения в банки в июле обеспечили преимущественно текущие счета.
- Корпоративные заемщики по-прежнему наращивали кредитный портфель, несмотря на повышение кредитных ставок. В розничном сегменте ускорение роста кредитования приостановилось, в основном за счет изменения параметров льготной ипотеки на новостройки.
- Годовой прирост денежной массы в национальном определении составил 8,6%, вновь замедлившись, главным образом из-за сокращения вклада бюджетных операций в динамику денежного предложения.

ЛИКВИДНОСТЬ И СТАВКИ «ОВЕРНАЙТ» (RUONIA)

За августовский период усреднения (ПУ) обязательных резервов (ОР) спред ставки RUONIA¹ – операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России² расширился до **-9 б.п.** (в июльском ПУ: -6 б.п.; с начала года: -14 б.п.; за 2020 г.: -15 б.п.) (рис. В-1-2). Волатильность спреда снизилась до **13 б.п.** (в июльском ПУ: 37 б.п.; с начала года: 22 б.п.; за 2020 г.: 18 б.п.).

Структурный профицит ликвидности в среднем за ПУ составил **1,2 трлн руб.** (за июльский ПУ: 1,4 трлн руб.). На начало сентября профицит ликвидности снизился относительно начала августа на 0,9 трлн руб. и составил **0,8 трлн руб.** (табл. 2).

В начале ПУ росту ставки RUONIA способствовало временное снижение объемов размещения бюджетных средств по операциям Федерального казначейства (ФК), а также отток ликвидности из-за перечисления части дивидендов ПАО «Газпром»³ в бюджет. Также повышательное давление на ставку RUONIA оказывал стабильный спрос на ликвидность со стороны отдельных участников, которые регулярно привлекали средства по ставке, близкой к ключевой. В отдельные дни доля заимствований таких участников в общем объеме сделок увеличивалась вследствие снижения спроса на ликвидность со стороны крупных заемщиков, которые, напротив, обычно привлекают средства по ставке ниже ключевой. Это приводило к тому, что RUONIA формировалась вблизи ставок по операциям участников, которые привлекали средства с минимальным отрицательным спредом к ключевой ставке.

Во второй половине ПУ дополнительный рост ставки RUONIA произошел из-за оттока ликвидности в дни уплаты основной части налогов. Несмотря на небольшое снижение поступлений НДС к базе 2019 г., в целом объем налоговых выплат увеличился. Это произошло в основном за счет роста поступлений налога на прибыль и НДС к базе как 2020 г., так и 2019 г. (рис. 2). К 31 августа спред ставки RUONIA к ключевой вернулся в отрицательную область по мере притока ликвидности в результате исполнения бюджетных расходов. В последние дни ПУ ставка RUONIA снизилась, так как банки уже в значительной мере выполнили усреднение ОР, Банк России провел два депозитных аукциона «тонкой настройки», чтобы поддержать ставку RUONIA вблизи ключевой.

В целом за август влияние операций по счетам бюджета было близко к нейтральному. Отток средств из-за уплаты налогов и дивидендов в бюджет, сокращения задолженности по операциям ФК и привлечения средств Минфином России на аукционах по размещению ОФЗ был компенсирован притоком средств в банки в результате роста расходов бюджета, в том числе из-за перечисления в банки части средств для последующего проведения единовременных выплат, а также операциями по покупке валюты Минфином России на внутреннем рынке в рамках реализации бюджетного правила.

Объем наличных денег в обращении в августе изменился незначительно. При этом в аналогичные периоды прошлых лет наблюдался преимущественно отток ликвидности за счет данного источника. В целом в августе факторы формирования ликвидности привели к ее небольшому оттоку из банковского сектора. Снижению структурного профицита на начало сентября способствовало более равномерное усреднение ОР банками по сравнению с предыдущим ПУ, так как на траекторию усреднения в августовском ПУ не оказывали влияние ожидания банков по предстоящему изменению ключевой ставки.

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

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

³ [Информация пресс-центра ПАО «Газпром».](#)

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2021 г. сохранен на уровне 0,8–1,4 трлн рублей.

КРИВЫЕ ДОХОДНОСТИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА И ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ

Кривая OIS (ROISfix)⁴. За месяц короткий конец кривой (до 2 недель) практически не изменился, а котировки от 1 до 6 месяцев выросли на 18–22 б.п. (рис. 5). **Спред MosPrime 3М – OIS 3М** в среднем за август составил 58 б.п. (в июле: 46 б.п.; за первое полугодие 2021 г.: 53 б.п.), при этом внутри месяца колебался в диапазоне 48–65 базисных пунктов. Волатильность спреда связана прежде всего с инерционностью динамики индикатора MosPrime на фоне наблюдавшейся волатильности OIS 3М внутри месяца.

Кривая IRS⁵. Кривая IRS за период июль – август существенно не изменилась, отражая устойчивые ожидания по уровню ключевой ставки в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Колебания кривой внутри указанного периода обуславливались по большей мере переоценкой факторов, оказывающих влияние на доходности, среди которых вероятность пересмотра Банком России вниз диапазона по целевому уровню инфляции (по итогам обзора денежно-кредитной политики, который завершится в следующем году), а также ожидания по уровню мировых процентных ставок.

Ожидания аналитиков, опрашиваемых Bloomberg и Refinitiv, как и ожидания участников рынка, изменились незначительно: ключевая ставка в последнем квартале года по-прежнему ожидается в диапазоне 6,75–7,00% (табл. 1).

ОЖИДАНИЯ АНАЛИТИКОВ И УЧАСТНИКОВ РЫНКА ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ ИЗМЕНИЛИСЬ НЕЗНАЧИТЕЛЬНО

Табл. 1

Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Декабрь 2021 г.	Июнь 2022 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	6,97 (6,79)	6,88 (6,78)
– RUONIA (из ROISfix)	7,08 (7,01)	7,11 (7,13)
– RUONIA (из фьючерсов)	6,95 (6,95)	6,95 (6,95)
Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 31.12.2021	На 30.06.2022
– опрос Bloomberg	7,00 (7,00)	6,50 (6,50)
– опрос Refinitiv	7,00 (7,00)	6,63 (6,75)

* Значения приведены на конец текущего месяца и предыдущего месяца (в скобках).
Источник: расчеты Банка России.

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

⁵ Кривая IRS – рыночные котировки по операциям «процентный своп» на ставку MosPrime 3М.

РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА

Кривая доходности ОФЗ. Кривая доходности ОФЗ поднялась на всех сроках, за исключением 1 года (рис. 9): ОФЗ 1Y – 6,57% (-2 б.п.); ОФЗ 2Y – 6,75% (+5 б.п.); ОФЗ 5Y – 6,90% (+11 б.п.); ОФЗ 10Y – 7,12 б.п. (+19 б.п.). Рост кривой доходности ОФЗ был связан преимущественно с ростом доходности государственных облигаций США из-за ожиданий более раннего ужесточения денежно-кредитной политики ФРС. Несмотря на рост доходностей ОФЗ, в конце августа кривая на сроках выше 3 лет находилась ниже июльских максимумов на 15–25 б.п., поскольку по итогам заседания в июле рынок ждет более умеренного ужесточения денежно-кредитной политики. В целом длинные доходности ОФЗ остаются стабильными с марта 2021 г., в частности доходность 10-летних ОФЗ находится преимущественно в диапазоне 6,8–7,2% годовых.

Наклон кривой ОФЗ (10Y – 2Y) за счет более сильного роста доходности длинных выпусков составил 35 б.п. (в июле – 23 б.п.) и находился вблизи многолетних минимумов.

Длинные доходности в США. В августе ситуация на рынке американских государственных облигаций была достаточно волатильной. С одной стороны, часть макростатистики (рынок труда, инфляция) свидетельствовала о быстром восстановлении экономики и возможности более раннего сворачивания мер стимулирования. С другой стороны, резкое ухудшение потребительских настроений (индекс Мичиганского университета) и ситуации в промышленности (индекс Empire Manufacturing) вызвало у инвесторов сомнения в более раннем ужесточении денежно-кредитной политики. Определенность не вносили и заявления представителей ФРС США. В результате доходность 10-летних облигаций США в течение месяца довольно существенно менялась, но по итогам продемонстрировала рост на 10 б.п., что отразилось и на российских бумагах, при этом спред доходностей ОФЗ и казначейских облигаций США по итогам месяца изменился незначительно.

Иностранные инвесторы продолжили наращивать свои вложения в ОФЗ. За месяц они увеличили свой портфель на 176 млрд руб. (в июле – 169 млрд руб.), а общий объем вложений достиг 3225 млрд руб., что является историческим максимумом в абсолютном выражении. Доля нерезидентов в общем объеме рынка составила более 20%, но при этом оставалась значительно ниже уровней 2018–2019 годов.

Объем размещения ОФЗ в августе заметно вырос. За месяц Минфин привлек 419 млрд руб. по номиналу (в июле – 156 млрд руб.) – максимум с апреля 2021 года. Весь объем был привлечен за счет ОФЗ-ПД, больше половины (54%) которого выкупили российские банки. Доля иностранных инвесторов в аукционах увеличилась до 24,5% (в июле – 22%).

Другие финансовые рынки

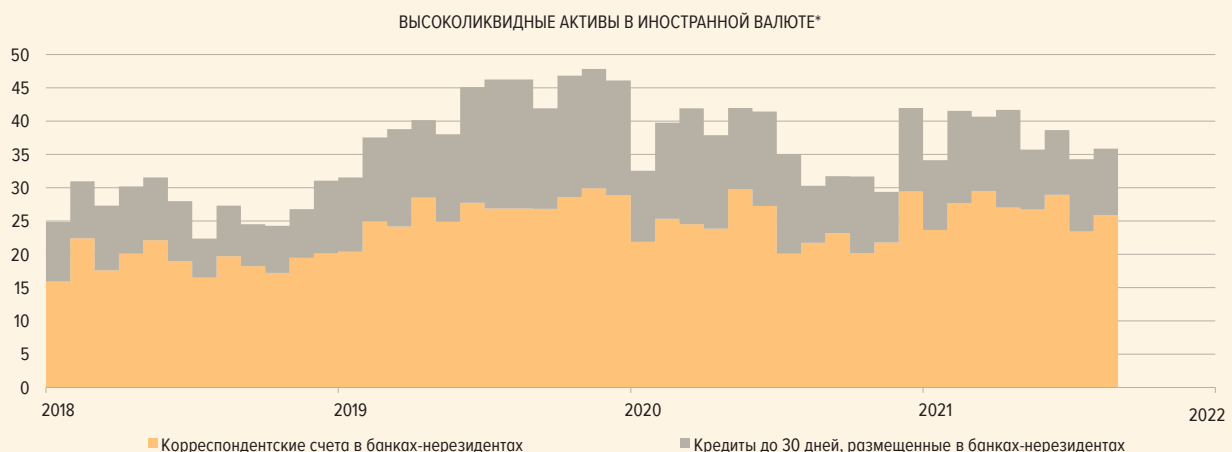
Ситуация с валютной ликвидностью. В августе ситуация с валютной ликвидностью существенно не поменялась. Объем высоколиквидных активов в иностранной валюте по сравнению с июлем вырос на 1,6 млрд долл. США (рис. В-1-1). Спред между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис) по-прежнему формировался преимущественно в отрицательной области в диапазоне от -35 до -2 б.п. и в среднем составил -18 б.п. (в июльском ПУ: -16 б.п.; с начала года: -6 б.п.; за 2020 г.: -17 б.п.) (рис. В-1-2). Нахождение спреда в отрицательной области наблюдается с мая и отчасти объясняется ростом длинных позиций нерезидентов по рублю на рынке валютных свопов, которые сохранились на повышенном уровне и в августе.

Валютный рынок. Курс рубля к доллару США по итогам августа, как и в июле, практически не изменился, снизившись на 0,1%, до 73,57 руб./долл. США. По сравнению с началом января курс укрепился на 30 коп. (0,41%). Диапазон колебаний внутри августа – 72,79 – 74,36 руб./долл. США (рис. В-1-3). При этом CDS России 5Y опустился до 80 б.п. впервые с декабря 2020 года. К евро рубль укрепился на 0,1%, а к юаню ослаб на 0,4%.

По данным о покупках валюты на биржевом и внебиржевом рынках, зарубежные инвесторы по-прежнему покупали иностранную валюту, однако объем их покупок был в 2 раза ниже, чем в июле (рис. В-1-5), что объясняет в среднем более крепкий курс в августе.

ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ УВЕЛИЧИЛСЯ
(ПО ДАННЫМ НА 1 АВГУСТА)
(МЛРД ДОЛЛ. США)

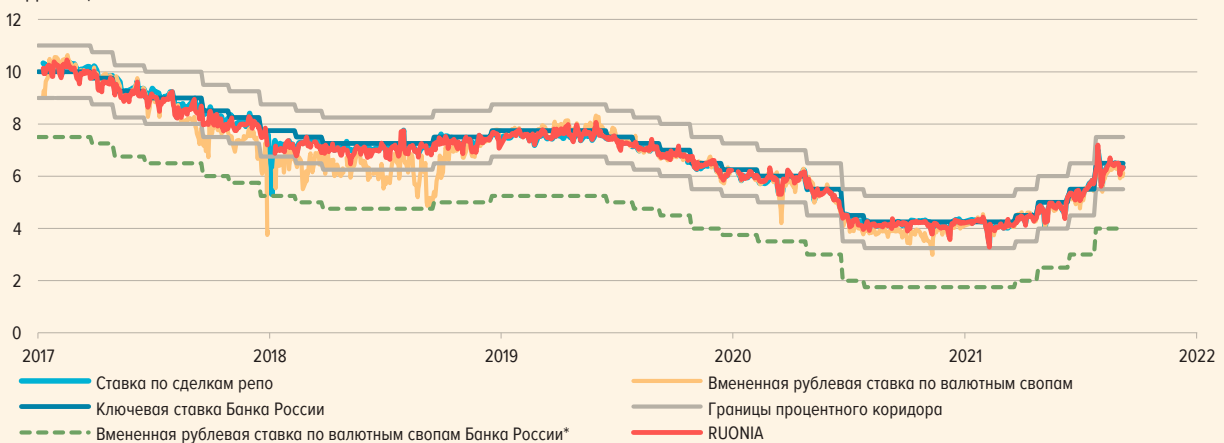
Рис. В-1-1



* Без учета иностранной валюты в кассах кредитных организаций.
Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД МЕЖДУ СТАВКАМИ В СЕГМЕНТАХ «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» И МБК (БАЗИС) ОСТАВАЛСЯ
В ОТРИЦАТЕЛЬНОЙ ОБЛАСТИ
(% ГОДОВЫХ)

Рис. В-1-2

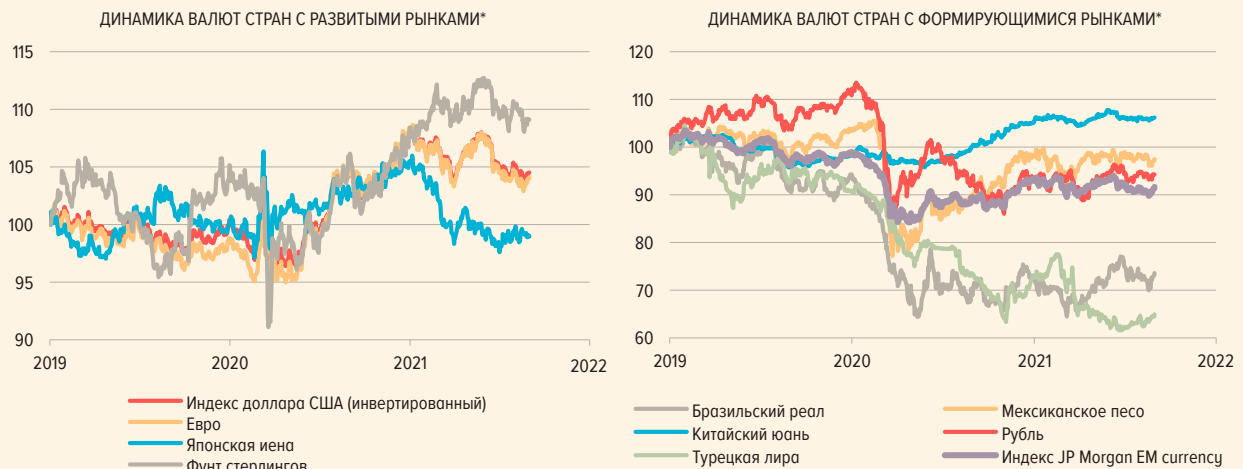


* Вмененная ставка = ставка размещения рублей – ставка заимствования валюты + LIBOR (с 19.12.2016: ключевая ставка – 1 п.п. – (LIBOR + 1,5 п.п.) + LIBOR = ключевая ставка – 2,5 п.п.).

Источник: расчеты Банка России.

В АВГУСТЕ РУБЛЬ ИЗМЕНЯЛСЯ СОНАПРАВЛЕННО С ВАЛЮТАМИ ДРУГИХ СФР (02.01.2019 = 100)

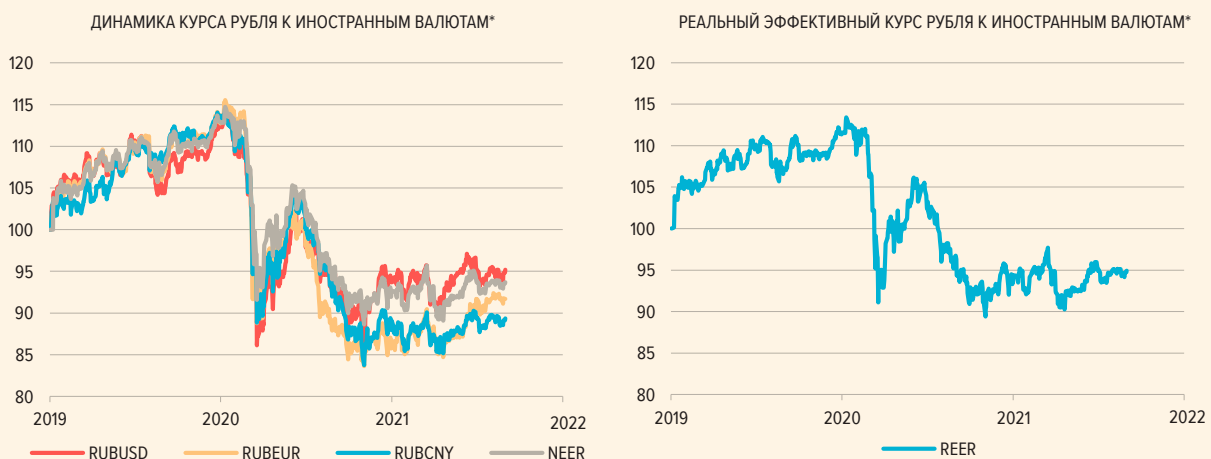
Рис. В-1-3



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

РЕАЛЬНЫЙ ЭФФЕКТИВНЫЙ КУРС РУБЛЯ ЗА МЕСЯЦ СУЩЕСТВЕННО НЕ ИЗМЕНИЛСЯ (02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-4

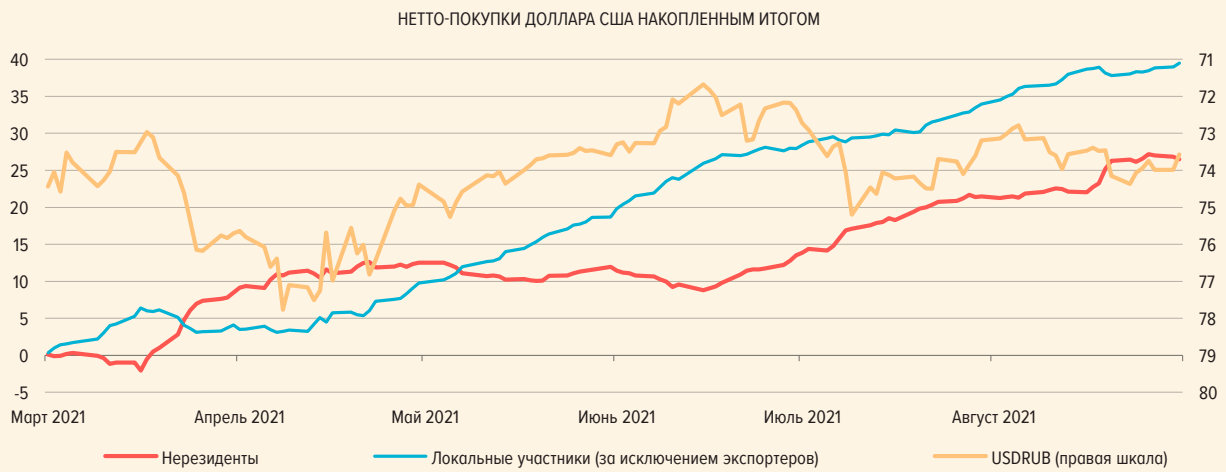


* Расчет номинального и реального эффективных курсов рубля (NEER и REER соответственно) осуществляется по рыночным курсам валют и по последним доступным месячным данным по инфляции.
Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

Рынок акций. В августе российский рынок акций возобновил рост после негативной динамики в июле. Индекс МосБиржи вырос на 3,9%, обновив исторический максимум, индекс РТС прибавил 3,6%, завершив месяц на максимуме с 2012 года. Индекс акций MSCI EM за этот период вырос на 2,4% (рис. В-1-6). Более слабая динамика индекса по сравнению с российским рынком объясняется продолжающимся снижением китайского рынка из-за ужесточения регулирования технологического сектора. С начала года индекс MSCI China снизился на 13,0%, при этом индекс S&P вырос на 20,4%.

НЕРЕЗИДЕНТЫ СОКРАТИЛИ ПОКУПКИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ПО СРАВНЕНИЮ С ИЮЛЕМ

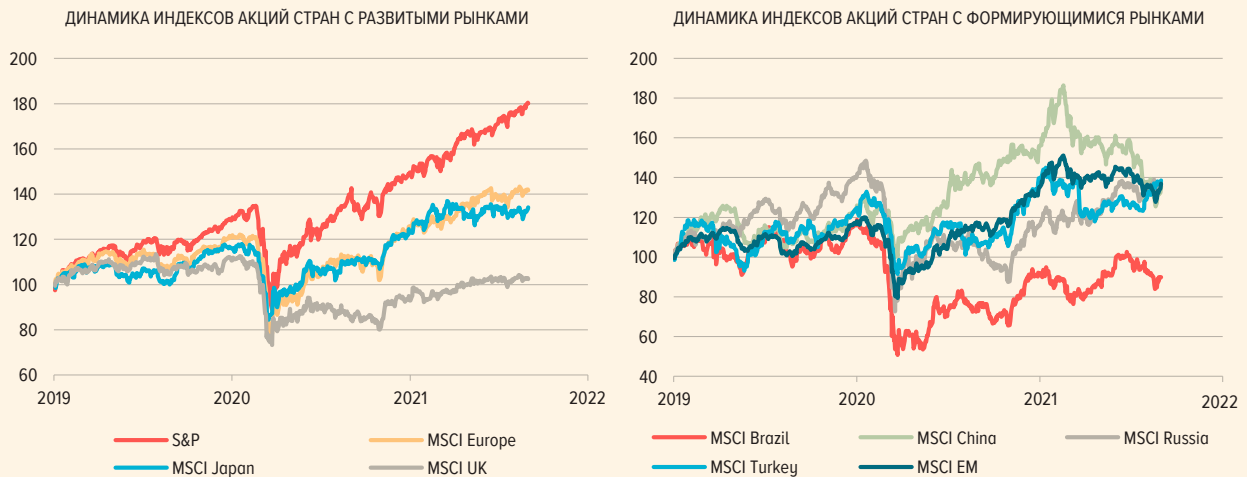
Рис. В-1-5



Источники: ПАО Московская Биржа, расчеты Банка России.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА СТРАН В АВГУСТЕ ВЫРОСЛИ (02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-6



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК

Депозитные ставки. Ставки по депозитам в июле – августе продолжали повышаться, следуя за ростом ставок денежного рынка и доходностей ОФЗ в условиях повышения ключевой ставки Банком России. Рост депозитных ставок при этом носил догоняющий характер. Так, например, ставки по ОФЗ заметно повысились уже в середине июля, отражая ожидания участников рынка относительно ужесточения денежно-кредитной политики, а повышение банками ставок по депозитам значительно ускорилось только в августе.

Среднерыночные рублевые ставки по розничным вкладам в июле заметно увеличились по сравнению с июнем: ставка по краткосрочным депозитам¹ возросла на 21 б.п. и составила 3,6% годовых, по долгосрочным депозитам – на 38 б.п., достигнув 5,1% (рис. 13).

Опережающие индикаторы, в свою очередь, свидетельствовали о дальнейшем росте ставок по депозитам в августе. Индекс доходности депозитов FRG100² в конце августа составил 5,5% годовых по сравнению с 5,1% в конце июля (рис. 12).

Потенциал роста рублевых депозитных ставок в ближайшие месяцы сохраняется. При этом скорость роста ставок по депозитам будет зависеть от управления банками стоимостью фондирования, динамики инфляции и инфляционных ожиданий, а также решений по денежно-кредитной политике.

Среднерыночные ставки по валютным депозитам в июле оставались вблизи исторических минимумов. Привлекательность рублевых сбережений относительно сбережений в иностранной валюте продолжит расти в условиях дальнейшего роста рублевых ставок, а также по мере постепенного замедления темпов роста потребительских цен.

Депозитные операции. Постепенная стабилизация темпа роста потребительских цен не успела отразиться на снижении инфляционных ожиданий населения³. В результате темпы притока средств населения в банки⁴ оставались невысокими: годовой прирост средств населения⁵ в июле составил 3,1% против 2,7% в июне (рис. 14). Кроме того, сохранялся интерес частных инвесторов к альтернативным направлениям сбережения. Вложения населения в недвижимость продолжили увеличиваться: в июле месячный прирост счетов эскроу составил 179 млрд руб., при этом совокупный объем средств на счетах эскроу превысил 2,3 трлн рублей. Рынок ценных бумаг продолжал привлекать частных инвесторов: в июле число физических лиц, имеющих брокерские счета, составило более 13 млн человек⁶.

В июле приток средств населения в банки в основном обеспечили текущие счета. При этом в условиях плавного роста депозитных ставок ослаб отток с депозитов населения: годовой темп сокращения краткосрочных вкладов снизился с 15,0% в июне до 13,9% в июле, а приток средств на рублевые депозиты сроком свыше 3 лет по-прежнему сохранился. Интерес розничных клиентов банков к текущим счетам по сравнению с краткосрочными депозитами обу-

¹ Под краткосрочными понимаются депозиты по всем срокам до года, кроме «до востребования», под долгосрочными – по всем срокам свыше года.

² Средняя ставка 54 крупнейших депозитных банков по вкладам сроком 1 год на сумму от 100 тыс. руб. [по данным информационного агентства Frank RG](#).

³ Информационно-аналитический материал Банка России «[Инфляционные ожидания и потребительские настроения](#)», август 2021 года.

⁴ 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.

⁵ 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.

⁶ По данным ПАО Московская Биржа. [По оценкам Банка России](#), в целом поддерживается и чистый приток средств населения на фондовый рынок.

словлен активным распространением накопительных счетов, по которым предлагаются сопоставимые ставки, и неопределенностью из-за пандемии COVID-19. Однако продолжающееся снижение эпидемических рисков и постепенное повышение реальной рублевой доходности по мере стабилизации инфляции вблизи цели и повышения ставок по депозитам будут способствовать дальнейшему восстановлению интереса населения к срочным депозитам.

Годовой рост валютных сбережений розничных клиентов в июле замедлился на 0,2 п.п., до 3,3%. Незначительное увеличение валютизации с 20,7% в июне до 20,8% в июле было связано с номинальным ослаблением рубля.

Кредитные ставки. В июне – августе рублевые кредитные ставки продолжили расти, отражая реализовавшееся повышение ключевой ставки, возросшие доходности ОФЗ и стоимость фондирования. При этом в отдельных сегментах кредитного рынка важным фактором, определяющим масштаб изменения ставок, по-прежнему оставались выдачи льготных кредитов.

В корпоративном сегменте в июле среднерыночные ставки по краткосрочным кредитам повысились на 56 б.п., до 7,2% годовых, что было обусловлено динамикой ставок по операциям как с крупными заемщиками, так и с субъектами малого и среднего предпринимательства (МСП). По долгосрочным кредитам нефинансовым организациям среднерыночная ставка выросла незначительно (рис. 13).

В розничном сегменте рынка в июле отмечался сопоставимый рост краткосрочных и долгосрочных ставок – до 13,8 и 10,8% соответственно. Возобновление повышательной динамики ставок по розничным кредитам на срок свыше 1 года в первую очередь было связано с ростом среднерыночной ставки по рублевым ипотечным жилищным кредитам с 7,07% в июне до 7,67% в июле (максимум с мая 2020 г.). Этому способствовало некоторое повышение ставок банками по стандартным ипотечным продуктам и увеличение доли вторичного сегмента в оборотах рынка: после изменения условий предоставления льготных ипотечных кредитов на новостройки активность в сегменте кредитов под залог ДДУ снизилась, а ставка по ним возросла на 75 б.п., до 6,23%. Плавное повышение долгосрочных ставок в июле продолжилось также и в сегментах авто- и потребительских кредитов.

По данным оперативного мониторинга⁷, в августе рост ставок по нельготной ипотеке продолжился и составил по итогам месяца около 0,1 п.п. как на первичном, так и на вторичном рынке (рис. 12).

В краткосрочной перспективе можно ожидать дальнейшего роста и корпоративных, и розничных кредитных ставок. Причем более выражено это будет наблюдаться в сегменте кредитов на срок до 1 года в связи с фактическим и ожидаемым до конца года ужесточением денежно-кредитной политики. Некоторое сдерживающее влияние на рост долгосрочных ставок по кредитам населению может оказать программа семейной ипотеки (благодаря включению в программу семей с одним ребенком и увеличению лимитов по данной программе), а также сохранение высокой конкуренции банков за надежных заемщиков и за возможность хеджировать процентные риски по долгосрочным активам (несмотря на повышение ставки по льготной ипотеке на новостройки, в августе ставка предложения кредитов в рамках данной программы сохранилась вблизи 6%⁷).

Корпоративное кредитование. Заинтересованность компаний в привлечении кредитов в июле оставалась высокой, несмотря на продолжающееся повышение стоимости заемных средств. В условиях отсутствия устойчивого роста реальных кредитных ставок, сохраняющихся ожиданий дальнейшего роста кредитных ставок в номинальном выражении, действующих мер поддержки кредитования отдельных категорий заемщиков, а также восстановления экономической активности годовой темп прироста портфеля кредитов нефинансовым организа-

⁷ По данным еженедельного мониторинга рыночных ставок предложения на ипотечном рынке, [публикуемого ДОМ.РФ](#).

циям⁸ на конец июля составил 9,8%, сложившись вблизи уровня предыдущего месяца и максимума с начала 2015 г. (рис. 15). Доля просроченной задолженности в портфеле при этом заметно снизилась – с 7,2 до 6,4%, что было обусловлено единичной операцией по реструктуризации проблемных обязательств.

Основной вклад в годовой прирост портфеля кредитов нефинансовым организациям вносило долгосрочное рублевое кредитование: в июле годовой прирост ускорился на 1,7 п.п., до 16,8%. Компании по-прежнему предпочитали избегать валютных рисков: на конец месяца в годовом выражении прирост валютного кредитования, по-прежнему уступая приросту рублевого, составил 1,9% против 4,2% в июне.

Опережающими темпами в структуре корпоративного кредитования продолжал расти портфель кредитов, предоставленных субъектам МСП, благодаря невысоким кредитным ставкам в данном сегменте, программам льготного кредитования и общему росту экономической активности. На начало июля годовой прирост портфеля кредитов МСП⁹ достиг рекордных 32,1%¹⁰. При этом наращивание кредитования крупных заемщиков незначительно замедлилось в годовом выражении – с 6,8% в начале июня до 6,7% в начале июля, что могло быть компенсировано за счет привлечения заимствований на рынке облигаций. Портфель облигаций нефинансовых эмитентов¹¹ в июне – июле продолжил расти, достигнув на начало августа 10,1 трлн руб., что на 16,2% больше, чем годом ранее.

В ближайшие месяцы кредитная активность в корпоративном сегменте будет складываться под влиянием роста спроса компаний на кредиты и постепенного ужесточения ценовых условий кредитования (рис. 17).

Розничное кредитование. В июле активность участников розничного кредитного рынка незначительно замедлилась, хотя спрос на кредиты со стороны населения пока оставался высоким. Поддержку спросу оказывали мягкие денежно-кредитные условия в реальном выражении, ожидания дальнейшего повышения кредитных ставок, а также сезонный фактор, характерный для периода отпусков и подготовки к учебному году. Сдерживающее влияние на динамику розничного кредитования оказывали пересмотр параметров льготной ипотеки на новостройки¹² (снижение максимальной суммы и повышение ставки) и меры макропруденциального регулирования в сегменте необеспеченных потребительских кредитов (возврат к уровню надбавок к коэффициентам риска, действовавшим до начала пандемии).

Под влиянием этих факторов на конец июля годовой прирост портфеля кредитов населению¹³ составил 21,7% против 21,6% месяцем ранее (рис. 15). Сопоставимый вклад в динамику розничного кредитования обеспечили как ипотечные, так и потребительские кредиты (рис. 16).

В сегменте ипотечного кредитования после вступления в силу обновленных условий предоставления льготных кредитов на новостройки активность в первичном сегменте снизилась (доля кредитов под залог ДДУ в оборотах рынка сократилась за месяц с 39 до 25%). Однако население частично перераспределило спрос на вторичный рынок. В результате объем выдач ипотечных кредитов сократился по сравнению с пиковыми показателями июня, но остался высоким. В июле было предоставлено 151 тыс. новых кредитов на сумму 433 млрд рублей.

⁸ Здесь и далее – прирост корпоративного кредитования с исключением приобретенных прав требования.

⁹ Включая кредиты, выданные ВЭБ.РФ.

¹⁰ В июле около 250 тыс. субъектов МСП лишились этого статуса. Кредиты этим заемщикам были исключены из портфеля кредитов субъектам МСП, что привело к его резкому сокращению. Таким образом, заметное снижение годовых темпов роста портфеля кредитов МСП в июле было связано исключительно с эффектом реклассификации. С коррекцией на эффект реклассификации кредитование МСП продолжало расти темпами, сопоставимыми с показателями первого полугодия.

¹¹ По данным информационного агентства Cbonds.ru.

¹² Постановление Правительства Российской Федерации от 23.04.2020 № 566.

¹³ Здесь и далее – прирост розничного кредитования с исключением приобретенных прав требования.

В годовом выражении темп прироста ипотечного портфеля¹⁴ к концу июля замедлился лишь на 0,3 п.п., до 28,7%. Дополнительную поддержку динамике ипотечного кредитования оказывает развитие рынка облигаций с ипотечным покрытием: на конец июля объем ипотечных облигаций в обращении¹⁵ составил 605 млрд руб., увеличившись за предыдущие 12 месяцев на 23%.

Темпы наращивания кредитования за месяц в других сегментах кредитной розницы¹⁶ также несколько замедлились, но по-прежнему оставались высокими. На конец июля годовой прирост необеспеченных потребительских кредитов составлял около 18%, автокредитов – 20%.

Стабильный уровень платежной дисциплины заемщиков по-прежнему способствует сохранению заинтересованности банков в наращивании розничного кредитования. В июле доля просроченных обязательств в розничном кредитном портфеле сохранилась вблизи уровня предыдущего месяца и составила 4,3% (рис. 15).

В краткосрочной перспективе потенциал для дальнейшего роста портфеля кредитов населению обеспечат сохранение льготной ипотеки на новостройки, расширение параметров семейной ипотеки, конкуренция между банками за надежных заемщиков, а также продолжающееся восстановление экономической активности. При этом заинтересованность населения в привлечении заемных средств будет ограничиваться дальнейшим ростом кредитных ставок, а интерес банков к наращиванию необеспеченного потребительского кредитования – повышением с 1 октября 2021 г. надбавок к коэффициентам риска.

Денежная масса. Кредитование российской экономики банками продолжает являться основным источником денежного предложения. Годовой прирост требований банковской системы к населению продолжил увеличиваться, составив 20,7% в июле. Также ускорился и годовой рост требований к организациям – до 10,8% в июле, в основном за счет нефинансовых компаний. В итоге годовой прирост требований к экономике¹⁷ по итогам июля составил 13,5%, увеличившись за месяц на 0,4 процентного пункта.

Положительный вклад бюджетных операций в годовое изменение денежной массы заметно сократился за счет роста обязательств банковской системы перед органами государственного управления. Переток сбережений на счета эскроу, не включаемые в денежную массу, также продолжал сдерживать расширение денежного предложения. В результате рост денежной массы замедлился: прирост M2X в годовом выражении снизился до 9,1%, а прирост M2 – до 8,6% (рис. 18).

Вклад наличных денег в годовой прирост денежной массы продолжал сокращаться. Годовой прирост агрегата M0 в июле снизился до 9,5% по сравнению с 11% в июне.

¹⁴ Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

¹⁵ По непогашенному номиналу по данным информационного агентства Cbonds.ru.

¹⁶ Стандартных кредитов, сгруппированных в портфели однородных ссуд.

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 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 АВГУСТЕ 2021 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА СНИЗИЛСЯ
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.04.2021	01.07.2021	01.08.2021	01.09.2021
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-2 639	-3 016	-2 761	-204	-1 461	-1 454	-1 727	-844
Требования Банка России к кредитным организациям	10	21	18	976	349	154	542	294
Операции на аукционной основе	-	-	-	847	103	148	148	148
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	847	103	148	148	148
Операции по фиксированным процентным ставкам	10	21	18	129	246	6	393	146
– операции репо и «валютный своп»	4	8	13	118	0	0	0	0
– обеспеченные кредиты	5	13	5	10	246	5	393	145
Требования кредитных организаций к Банку России	2 729	3 293	2 983	1 796	2 417	1 941	2 540	1 385
Депозиты	2 372	1 902	1 026	1 221	1 772	1 314	1 943	809
– на аукционной основе	2 125	1 478	697	844	1 650	1 191	1 790	700
– по фиксированной процентной ставке	247	424	330	377	122	123	153	109
КОБР	357	1 391	1 956	575	645	626	596	576
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	81	256	204	616	607	332	271	247

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

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2021 Г. СОХРАНЕН
НА УРОВНЕ 0,8 – 1,4 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2020 г. (факт)	Январь – август 2021 г.	Август 2021 г.	2021 г. (прогноз)
1. Факторы формирования ликвидности (предложение)	-2,6	1,5	-0,1	[1,2; 1,7]
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	0	1,9	0,0	[1,5; 1,8]
– изменение наличных денег в обращении	-2,6	-0,3	0,0	[-0,2; 0,0]
– интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке и операции по покупке монетарного золота**	0,1	-	-	-
– регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов)*** (спрос)	-0,1	0,9	0,8	[0,5; 0,6]
3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР	1,2	-0,4	-1,2	[-0,8; -0,2]
4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России (4 = 2 + 3 - 1)	1,4	-1,1	-0,3	-1,4
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности (на конец периода)	-0,2	-0,8		[-1,4; -0,8]

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

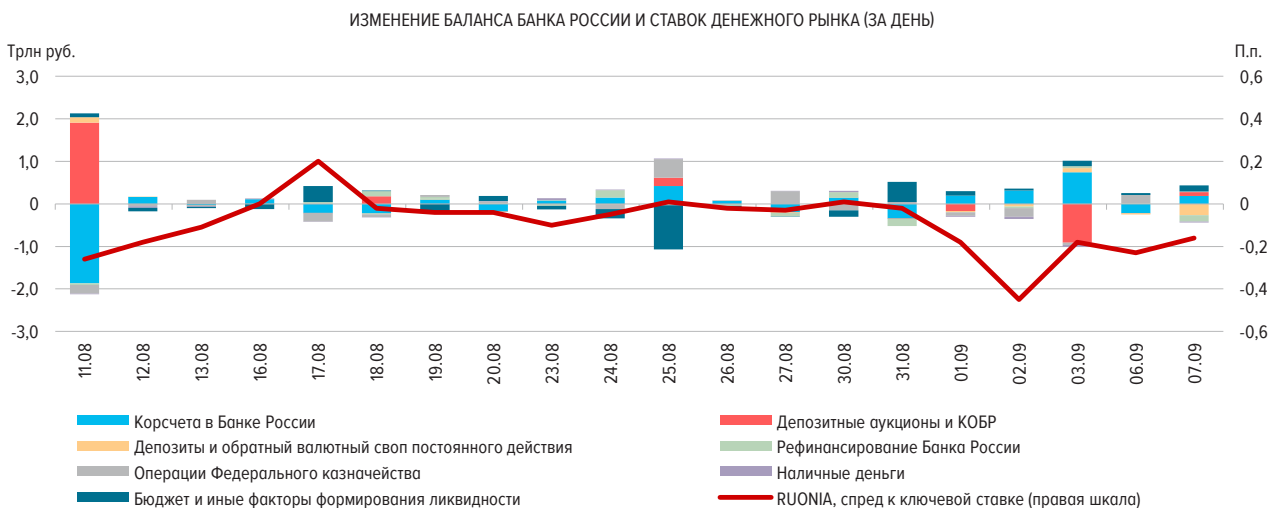
** Прогнозные значения показателя соответствуют фактическому объему проведенных операций.

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

Источник: расчеты Банка России.

В АВГУСТЕ ОПЕРАЦИИ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ ОКАЗАЛИ БЛИЗКОЕ К НЕЙТРАЛЬНОМУ ВЛИЯНИЕ
НА ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

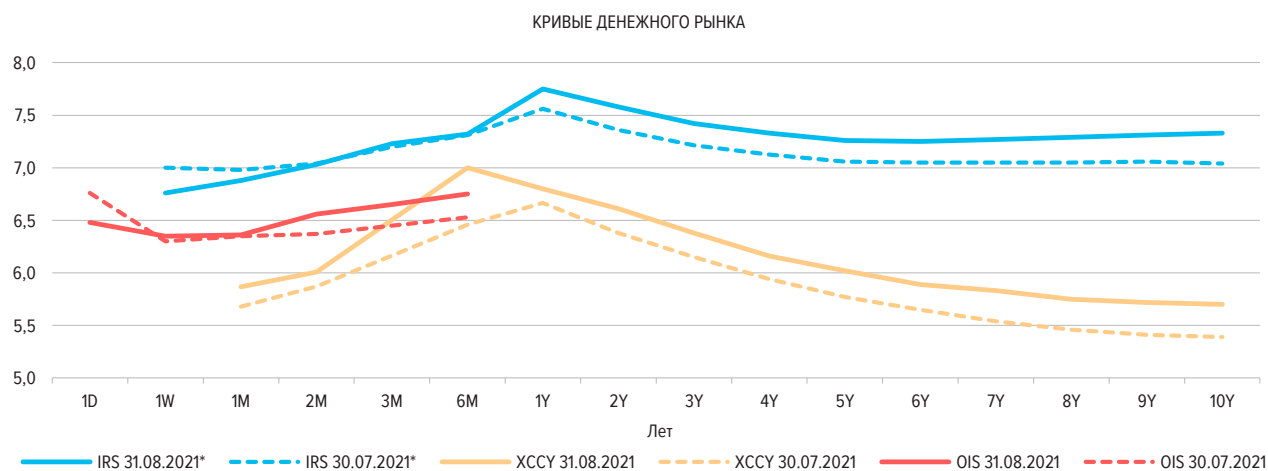
Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

КРИВЫЕ ДОХОДНОСТИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА С ИЮЛЯ ИЗМЕНИЛИСЬ НЕСУЩЕСТВЕННО
(% ГОДОВЫХ)

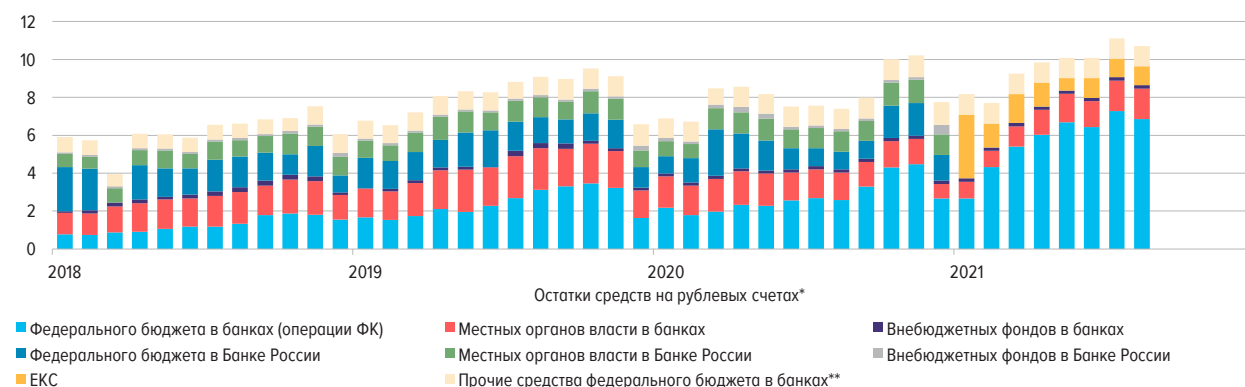
Рис. 5



* Для построения кривой IRS на сроках до 1 года используются ставки MosPrime соответствующей срочности.
Источник: Bloomberg.

В АВГУСТЕ 2021 Г. СОВОКУПНЫЕ ОСТАТКИ СРЕДСТВ НА БЮДЖЕТНЫХ СЧЕТАХ СНИЗИЛИСЬ ИЗ-ЗА ПЕРЕЧИСЛЕНИЯ
В БАНКИ ЧАСТИ СРЕДСТВ ДЛЯ ПОСЛЕДУЮЩЕГО ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ВЫПЛАТ В РАМКАХ МЕР СОЦИАЛЬНОЙ
ПОДДЕРЖКИ ПЕНСИОНЕРОВ
(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ МЕСЯЦА)

Рис. 6



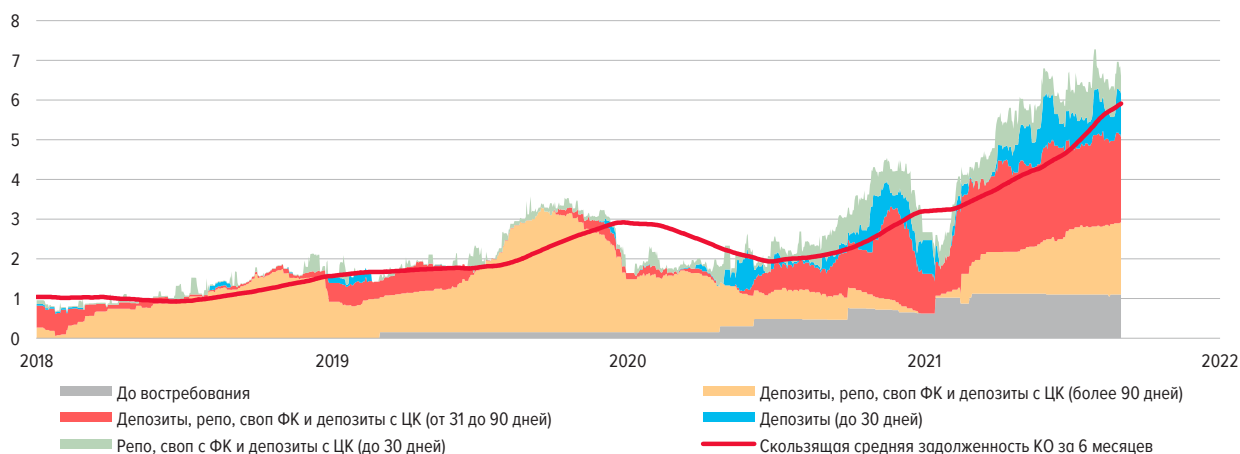
* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации» и ежедневного баланса Банка России.

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

Источник: расчеты Банка России.

В АВГУСТЕ 2021 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК СНИЗИЛАСЬ НА 0,4 ТРЛН РУБЛЕЙ
(ТРЛН РУБ.)

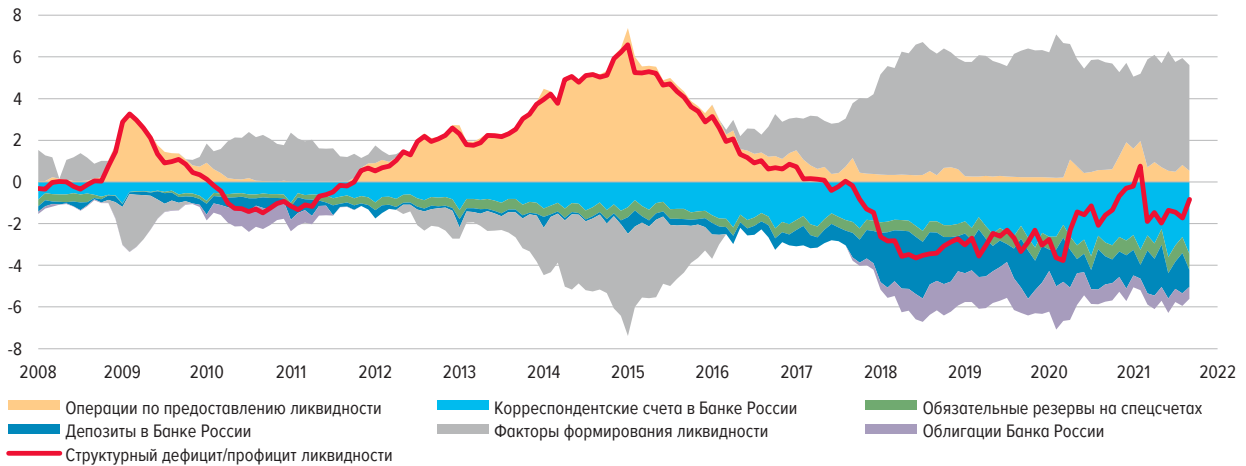
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ
(ТРЛН РУБ.)

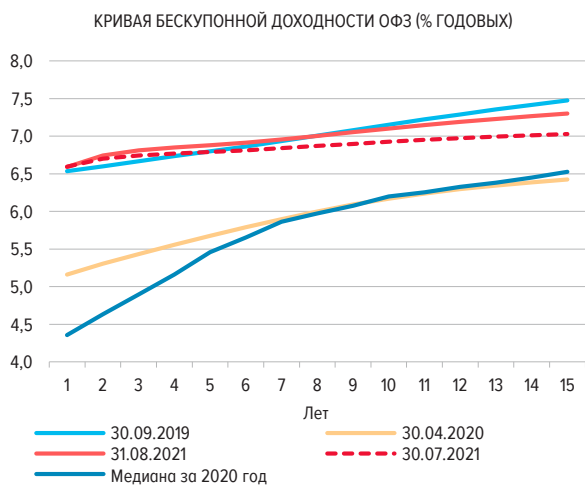
Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

В АВГУСТЕ КРИВАЯ ОФЗ НЕЗНАЧИТЕЛЬНО ВЫРОСЛА

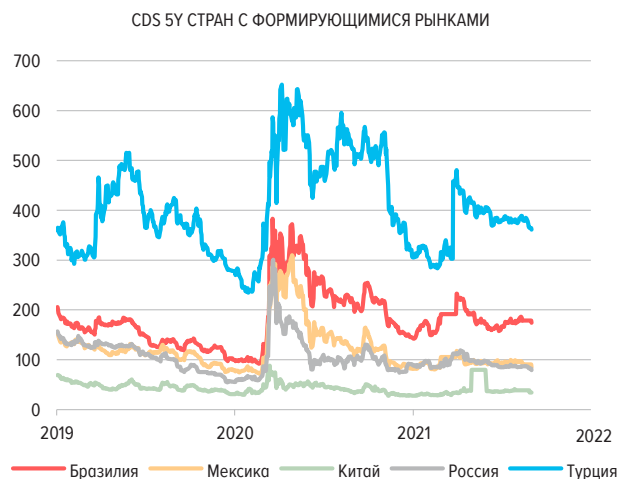
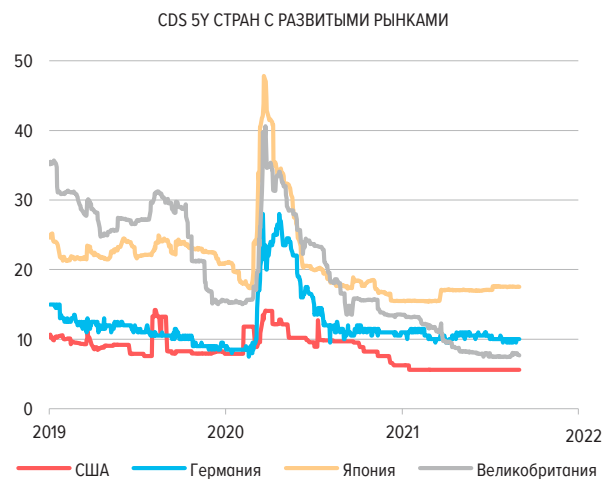
Рис. 9



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

CDS-СПРЕД РОССИИ 5У ОПУСТИЛСЯ НИЖЕ 80 БАЗИСНЫХ ПУНКТОВ
(Б.П.)

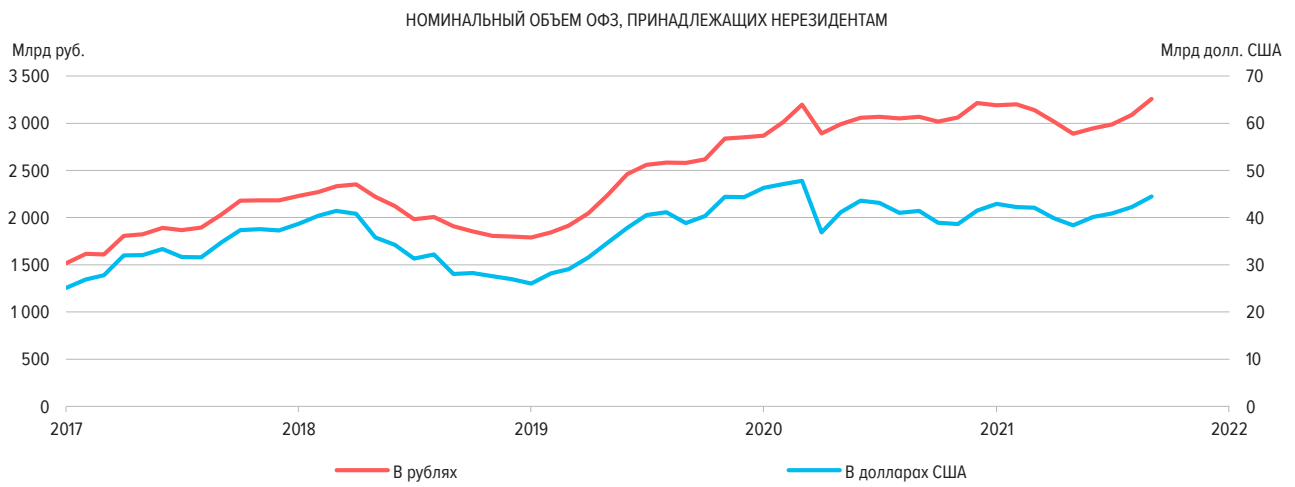
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ПРОДОЛЖИЛИ АКТИВНО ПОКУПАТЬ ОФЗ

Рис. 11



Источники: ПАО Московская Биржа, расчеты Банка России.

СИТУАЦИЯ НА МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ В ЦЕЛОМ ОСТАВАЛАСЬ ПОЗИТИВНОЙ

Табл. 4

Показатель		31.08.2021	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
Курс рубля к доллару США		73,24	-0,1	0,4	0,8	1,6	1,1
Индекс МосБиржи		3919	3,9	4,1	14,9	19,2	31,5
Индекс РТС		1684	3,6	4,3	16,0	21,4	33,1
Доходность государственных облигаций		6,86	0	-9	31	110	111
Доходность корпоративных облигаций		7,43	0	42	91	132	144
Доходность региональных облигаций		7,34	0	37	101	166	168
CDS-спред		79	-8	-17	-8	-10	-21
RVI		23	2	-2	-8	-9	-8
Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	92,63	0,5	3,1	2,0	3,0	0,3
	Евро	1,18	-0,5	-3,3	-2,3	-3,3	-0,8
	Японская иена	110,02	-0,3	-0,5	-3,0	-6,1	-4,2
	Фунт стерлингов	1,38	-1,1	-2,8	-1,4	0,6	3,0
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	56,90	0,4	-1,5	0,0	-1,8	2,4
	Рубль	73,24	-0,1	0,4	0,8	1,6	1,1
	Бразильский реал	5,15	1,3	0,1	10,2	0,9	4,7
	Мексиканское песо	20,07	-1,0	-0,5	2,7	-0,9	8,4
	Китайский юань	6,46	0,0	-1,2	0,1	1,0	6,3
	Турецкая лира	8,32	1,7	2,7	-11,6	-10,6	-11,8
	ЮАР	14,52	0,6	-5,3	2,9	1,2	14,3
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	1,31	9	-30	-8	39	59
	Германия	-0,39	8	-21	-3	19	3
	Япония	0,02	0	-6	-10	0	-3
	Великобритания	0,71	15	-11	3	52	40
СФР	Россия	6,98	14	-24	27	106	88
	Бразилия	10,50	96	145	177	359	334
	Мексика	6,97	9	40	91	144	90
	Китай	2,85	-1	-24	-40	-29	-22
	Турция	16,51	-35	-130	355	406	370
	ЮАР	9,10	-8	-15	8	36	-20
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	6	0	0	0	-1	-4
	Германия	10	0	0	0	-1	-2
	Япония	18	0	1	2	2	0
	Великобритания	8	0	0	-4	-6	-9
СФР	Россия	79	-8	-17	-8	-10	-21
	Бразилия	175	-1	7	-17	31	-42
	Мексика	85	-12	-7	-21	4	-36
	Китай	34	-5	-45	4	6	-5
	Турция	361	-17	-37	57	55	-162
	ЮАР	183	-17	-4	-40	-19	-103
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P	4 523	2,9	7,6	16,9	20,4	28,9
	MSCI Europe	2 088	1,3	0,6	11,0	13,5	26,2
	MSCI Japan	1 201	3,1	1,6	3,2	8,6	23,0
	MSCI UK	1 997	0,9	0,4	7,6	10,3	19,1
СФР	MSCI EM	1 309	2,4	-5,9	-3,7	1,3	16,7
	MSCI Russia	797	3,6	4,4	16,1	19,2	30,5
	MSCI Brazil	1 839	-3,1	-7,8	14,3	-2,0	19,1
	MSCI Mexico	5 538	5,4	5,9	21,8	21,2	54,3
	MSCI China	94	0,0	-15,8	-19,5	-13,0	-7,4
	MSCI Turkey	1 685 530	7,8	8,7	1,7	-0,4	28,1
	MSCI South Africa	1 444	-0,6	-4,8	-6,3	6,4	8,9

* Промышленно развитые страны.

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

В АВГУСТЕ ПРОДОЛЖИЛИ РАСТИ ДЕПОЗИТНЫЕ СТАВКИ И СТОИМОСТЬ РЫНОЧНОЙ ИПОТЕКИ

Рис. 12

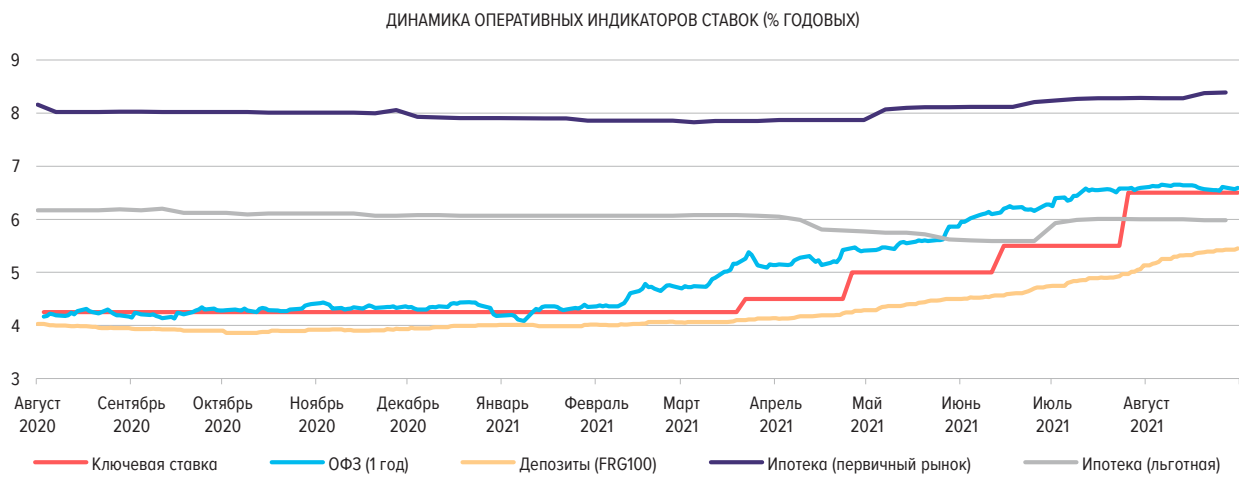
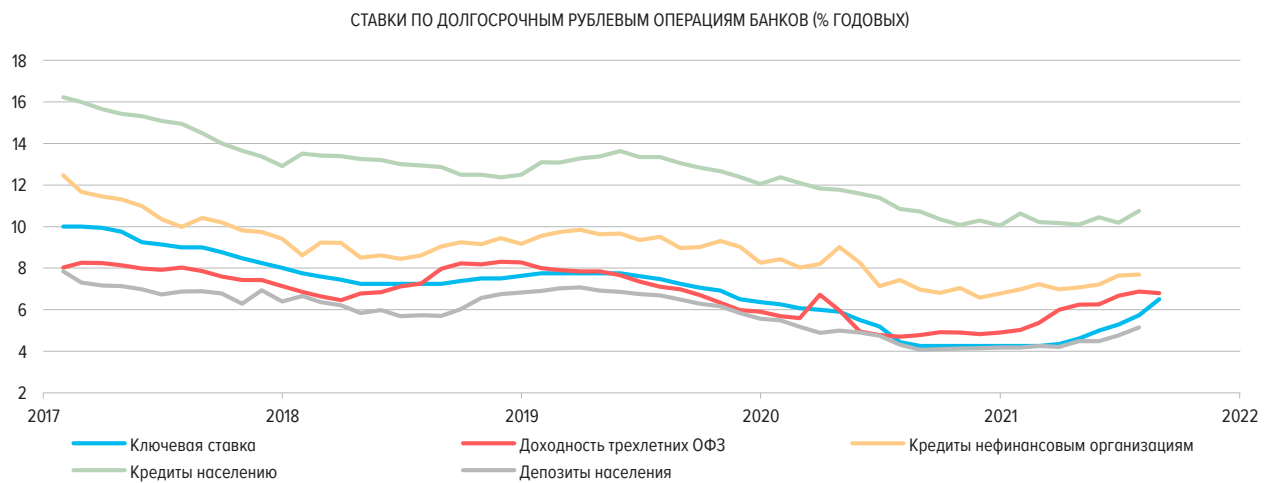
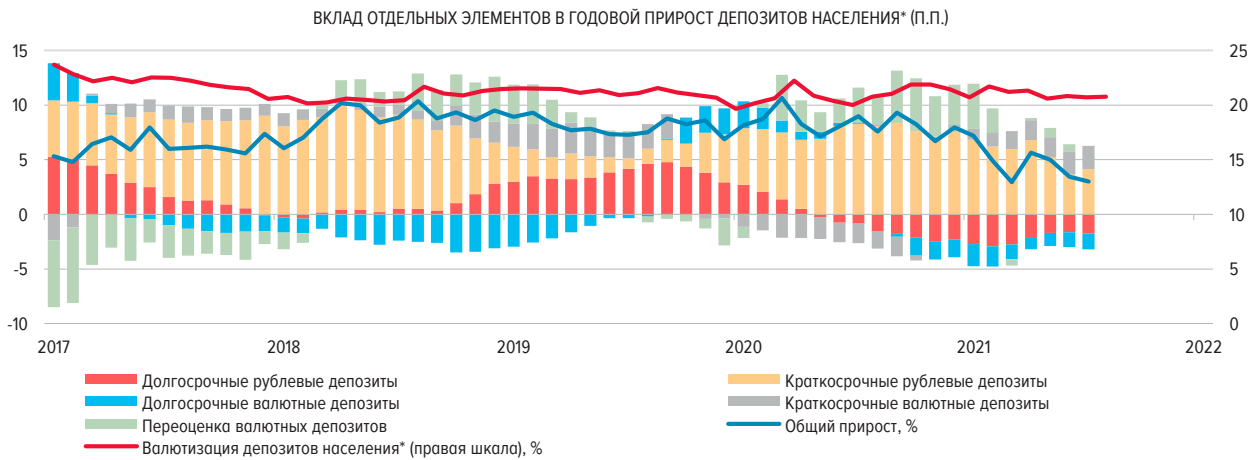
РЕАЛИЗОВАВШЕЕСЯ ПОВЫШЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ПОСТЕПЕННО ТРАНСЛИРУЕТСЯ
В СТАВКИ ПО ДЕПОЗИТАМ И КРЕДИТАМ КОНЕЧНЫМ ЗАЕМЩИКАМ

Рис. 13



ТЕМПЫ ПРИТОКА СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ В БАНКИ ОСТАЮТСЯ ОТНОСИТЕЛЬНО НЕВЫСОКИМИ

Рис. 14

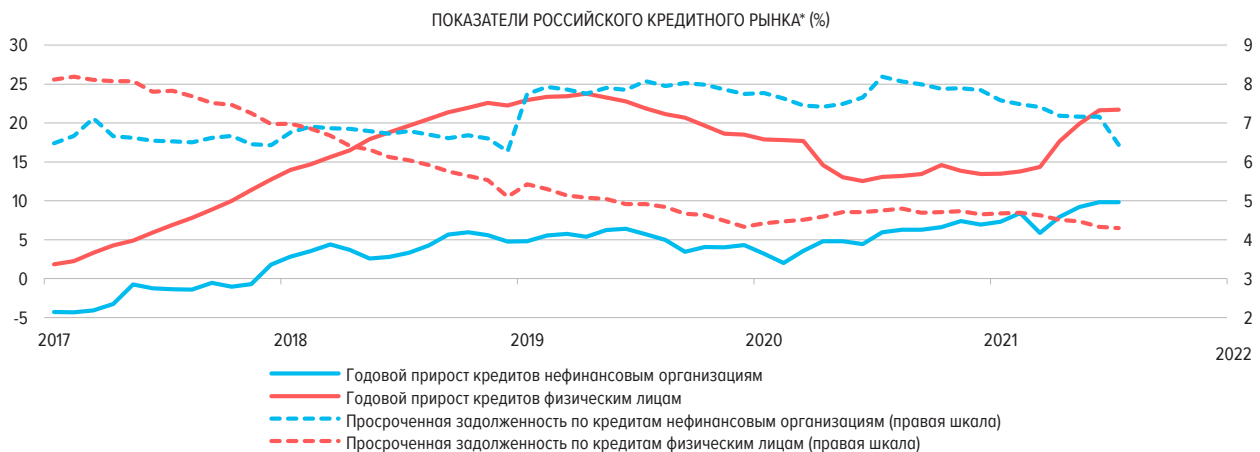


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ ПРОДОЛЖИЛСЯ УВЕРЕННЫЙ РОСТ КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 15



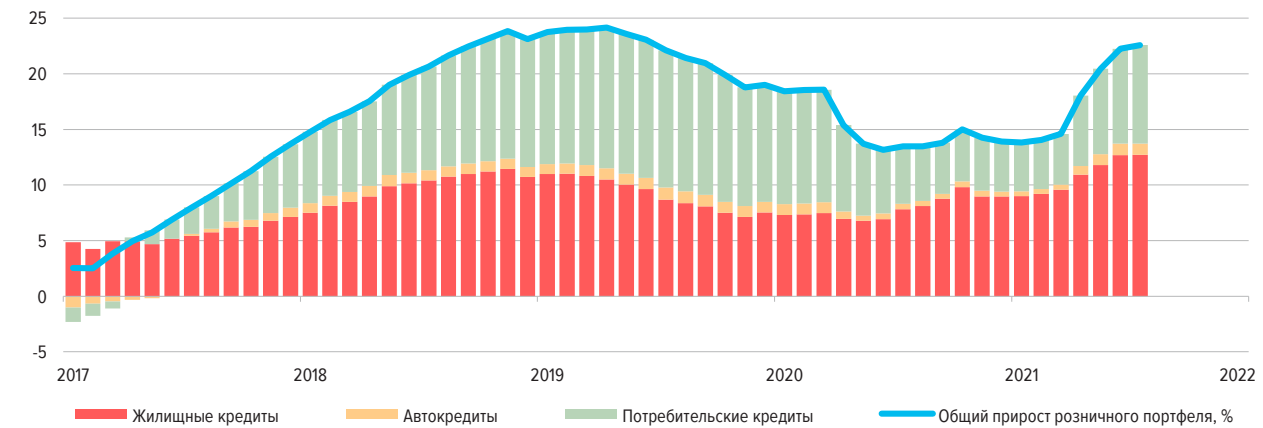
* С 01.02.2021 портфель кредитов нефинансовым организациям и населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ УСКОРЕНИЕ РОСТА РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ ПРИОСТАНОВИЛОСЬ ЗА СЧЕТ ИЗМЕНЕНИЯ ПАРАМЕТРОВ ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКИ И МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНЫХ МЕР В СЕГМЕНТЕ НЕОБЕСПЕЧЕННОГО ПОТРЕБКРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 16

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ЭЛЕМЕНТОВ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ РОЗНИЧНОГО КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ* (п.п.)



* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.
Источник: расчеты Банка России.

ВО ВТОРОМ ПОЛУГОДИИ 2021 Г. БАНКИ ОЖИДАЮТ РОСТА СПРОСА НА КРЕДИТЫ НА ФОНЕ СЛАБОГО УЖЕСТОЧЕНИЯ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 17

ИНДЕКСЫ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ И СПРОСА НА КРЕДИТЫ* (п.п.)

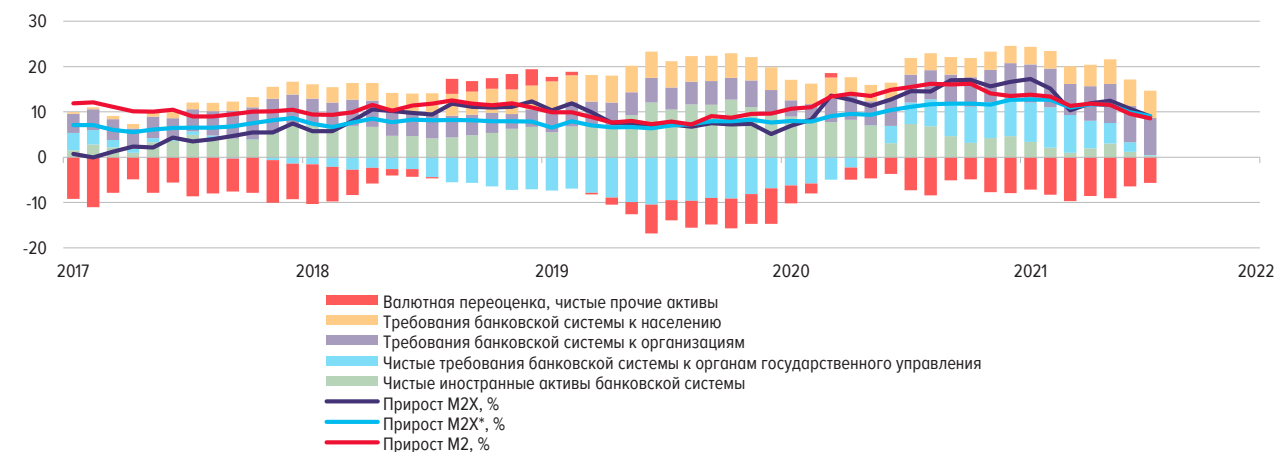


* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в II квартале 2021 года.
Источник: Банк России.

КРЕДИТОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ ПРОДОЛЖАЕТ ВЫСТУПАТЬ ОСНОВНЫМ ИСТОЧНИКОМ РОСТА ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

Рис. 18

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИСТОЧНИКОВ В ГОДОВЫЕ ТЕМПЫ ПРИРОСТА ШИРОКОЙ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ* (п.п.)



* С исключением валютной переоценки.
Источник: Банк России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

Показатель		Апрель 2021	Май 2021	Июнь 2021	Июль 2021
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
– депозиты населения	% годовых	4,5	4,5	4,8	5,1
– кредиты населению	% годовых	10,1	10,5	10,2	10,8
– кредиты организациям	% годовых	7,1	7,2	7,6	7,7
Средства населения*	% г/г, ИВП	5,4	4,2	2,7	3,1
– в рублях*	% г/г	6,0	4,4	2,5	3,0
– в иностранной валюте	% г/г	3,4	3,0	3,5	3,3
– валютизация*	%	20,6	20,8	20,7	20,8
Кредиты нефинансовым организациям**	% г/г, ИВП	7,9	9,2	9,8	9,8
– краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	1,6	5,0	7,2	10,7
– долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	9,5	10,5	11,1	12,3
– просроченная задолженность	%	7,2	7,2	7,2	6,4
Кредиты населению**	% г/г, ИВП	17,6	19,9	21,6	21,7
– ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	25,7	27,2	29,0	28,7
– необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	12,5	15,2	17,0	17,8
– просроченная задолженность	%	4,5	4,5	4,3	4,3
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	11,6	13,2	13,1	13,5
– к организациям	% г/г, ИВП	9,9	11,2	10,3	10,8
– к населению	% г/г, ИВП	16,4	18,6	20,4	20,7
Денежная масса (денежный агрегат М2)	% г/г	11,8	11,5	9,5	8,6
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	11,7	11,6	9,9	9,1

* Исключая счета эскроу.

** С 01.02.2021 портфель кредитов нефинансовым организациям и населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля рассчитан с исключением приобретенных прав требования.

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

Источник: расчеты Банка России.

Даты отсечения данных:

- в разделе «Ликвидность и ставки «овернайт» (RUONIA)» – 07.09.2021 (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 августе – сентябре 2021 г. это период с 11.08.2021 по 07.09.2021);
- в разделах «Кривые доходности денежного рынка и ожидания по ключевой ставке» и «Рынок государственного долга» – 31.08.2021;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.08.2021.

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, 2021