



ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИЯ ДКП

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЙ КОММЕНТАРИЙ

• Средняя RUONIA

Сентябрь

14,03%

▲ +23 б.п. к среднему за август

• Доходность государственных облигаций (RGBI)

Сентябрь

16,01%

▲ +47 б.п. к среднему за август

• Доходность корпоративных облигаций IFX-Cbonds

Сентябрь

15,61%

▲ +18 б.п. к среднему за август

• Ставка по долгосрочным кредитам нефинансовым организациям

Август

13,0%

▲ +0,1 п.п. к июлю

• Ставка по краткосрочным депозитам населения

Август

13,1%

■ 0,0 п.п. к июлю

• Денежная масса M2X

Сентябрь (предв.)

11,3% г/г ИВП

▼ 12,2 % г/г ИВП в августе

• **Индикаторы денежно-кредитных условий (ДКУ)** в сентябре изменялись разнонаправленно, оставаясь умеренно жесткими.

• **Ставка RUONIA в среднем за сентябрь выросла** и формировалась вблизи ключевой ставки.

• **Доходности ОФЗ** в сентябре заметно выросли на сроках от 2 лет на фоне возобновления аукционов Минфина России и бюджетных новостей. **Спреды корпоративных облигаций** расширились.

• **Кредитные ставки** в августе в корпоративном сегменте несколько возросли, а в рознице их динамика была, напротив, понижительной. Ставки по кредитам на рыночных условиях, по оценке, в августе немного снизились.

• Снижение **депозитных ставок** в августе – сентябре приостановилось, а в отдельных сегментах наблюдался их рост.

• Годовой рост **денежной массы** в августе немного замедлился, оставаясь вблизи максимумов последних 12 месяцев. В сентябре, по оперативным данным, замедление роста широкой денежной массы продолжилось.



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 в основных сегментах рынка, влияющие друг на друга. Ключевая ставка непосредственно влияет на краткосрочные ставки денежного рынка. Ожидания по дальнейшему изменению краткосрочных ставок, наряду со спросом на кредит и предложением сбережений, влияют на долгосрочные ставки и доходность ОФЗ.

Ставки, в свою очередь, воздействуют на объемы 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).

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.

ОТДЕЛЬНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ЖЕСТКОСТИ ДКУ И ИХ ИЗМЕНЕНИЯ

рис. 1



* По показателям посчитана обратная z-оценка.

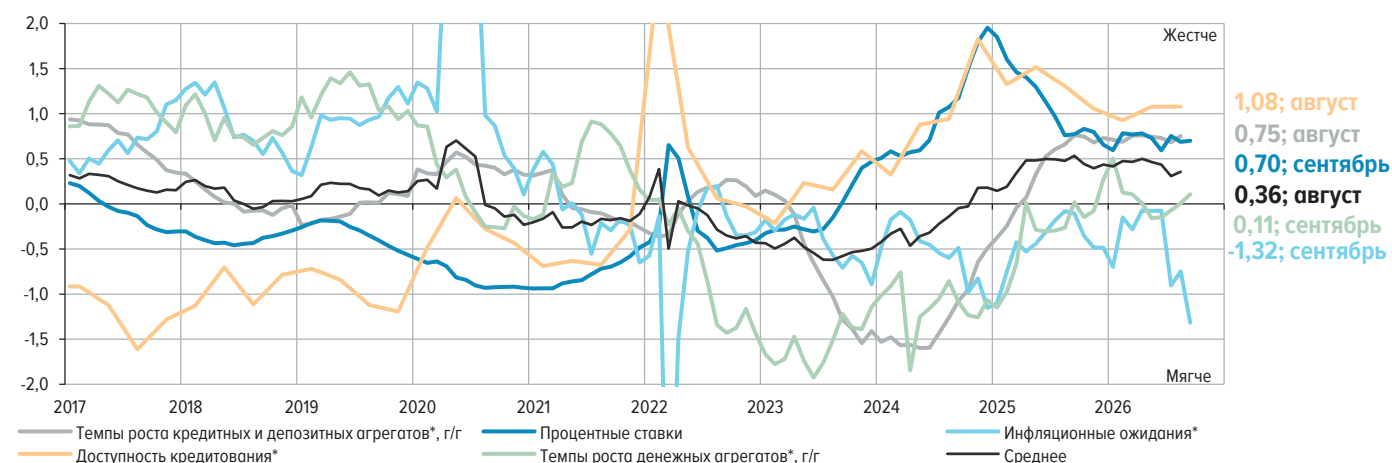
** Средняя по выпускам с датами погашения в 2028, 2030 и 2032 годах. Распределение значений с октября 2021 года.

Примечание. 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 изменений. График отражает уровень показателя (z-оценка) относительно распределения значений с января 2017 г. по август 2026 г. (левый график) и по сентябрь 2026 г. (правый график). Круглым маркером обозначен уровень показателя (в стандартных отклонениях) на предыдущую дату. Сдвиг показателя влево относительно предыдущей даты означает смягчение ДКУ, вправо – ужесточение. Z-оценки по высокочастотным показателям (доходности ОФЗ, ставки денежного рынка, валютный курс, спред КОРП-ОФЗ и так далее) рассчитаны по средним значениям за соответствующий месяц. Z-оценка по спреду RUONIA к ключевой ставке исключена из расчета общего среднего показателя ввиду повышенной волатильности.

Источник: расчеты Банка России.

ИСТОРИЧЕСКАЯ ДИНАМИКА ОТДЕЛЬНЫХ ИНДИКАТОРОВ ЖЕСТКОСТИ ДКУ

рис. 2



* По показателям посчитана обратная z-оценка.
Источник: расчеты Банка России.



ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА

- **Денежно-кредитная политика и ключевая ставка.** Совет директоров Банка России 11 сентября 2026 г. сохранил ключевую ставку на уровне 14,00% годовых. Банк России отметил, что текущее ценовое давление в последние месяцы существенно усилилось, в том числе в его устойчивой части, а проинфляционные риски выросли и преобладают над дезинфляционными. Следующее заседание по ключевой ставке запланировано на 23 октября 2026 года.

В июле текущий рост цен с поправкой на сезонность составил 11,6% в пересчете на год после 5,3% в среднем в 2к26. При этом рост цен на моторное топливо под влиянием временного выбытия производственных мощностей проявился и в динамике устойчивой инфляции. Диапазон ее оценок был повышен до 5–6% в пересчете на год. Годовая инфляция, по оценке на 7 сентября 2026 г., составила 6,3% (текущий рост цен с поправкой на сезонность в августе составил 6,9% в пересчете на год). Инфляционные ожидания населения в сентябре повысились до 14,2% (август: 13,7%), ценовые ожидания предприятий также выросли.

Участники рынка не ожидают изменения ключевой ставки на октябрьском заседании: к концу сентября ставки ROISfix на сроках 1–6 месяцев находились в диапазоне 14,0–14,1%.

- **Ликвидность банковского сектора и ставки овернайт (RUONIA).** Ставка RUONIA в среднем за сентябрь составила 14,03% (август: 13,80%). Спред RUONIA сузился до +3 б.п. (август: -20 б.п.). Волатильность спреда оставалась низкой: 11 б.п. (август: 14 б.п.).

Ставка RUONIA в сентябре формировалась с небольшим положительным спредом к ключевой ставке. Росту RUONIA внутри процентного коридора способствовало постепенное усиление конкуренции между заемщиками. В условиях структурного дефицита ликвидности незначительное превышение RUONIA над ключевой ставкой является нормальным состоянием рынка.

Банк России компенсирует потребность банков в ликвидности с помощью своих недельных аукционов. В случае систематического отклонения ставок денежного рынка от ключевой ставки Банк России готов проводить аукционы репо или депозитные аукционы «тонкой настройки» и создавать условия для сближения рыночных ставок с ключевой ставкой Банка России.

В сентябре в отдельные дни некоторые участники рынка предъявляли повышенный спрос на ликвидность, в том числе на недельных аукционах Банка России, для опережающего выполнения усреднения обязательных резервов. Это толкало рыночные ставки вверх. Для сближения ставок денежного рынка с ключевой ставкой и ограничения их волатильности Банк России в сентябре провел 7 аукционов «тонкой настройки».

В сентябре средняя потребность банков в ликвидности на рыночных условиях за месяц увеличилась до 5,9 трлн руб. (август: 5,2 трлн руб.) вслед за ростом структурного дефицита ликвидности на 0,5 трлн рублей. Кроме того, банки сократили спрос на кредиты Банка России на 0,2 трлн руб. в рамках основного механизма. Это также повысило потребность кредитных организаций в привлечении ликвидности на аукционах репо.

Значимым фактором динамики ликвидности, как и ранее, было увеличение объема наличных денег в обращении. При этом в сентябре темп их прироста замедлился по сравнению с предыдущими месяцами. Рост наличных денег в обращении в январе – сентябре 2026 г. складывается выше значений в аналогичные периоды 2024–2025 годов. При этом сейчас доля наличных денег в составе денежной массы составляет около 15%, тогда как еще 5 лет назад она была около 20%. Небольшой рост доли наличных в текущем году никак не противоречит долгосрочному тренду на ее снижение, а также не превышает исторических соотношений со скоростью обращения в розничной торговле и другими показателями потребления.

Сдерживал рост структурного дефицита ликвидности приток средств в банки за счет докапитализации Банком России Российской национальной перестраховочной компании на 0,2 трлн рублей.

Прогноз потребности банков в привлечении ликвидности на аукционах Банка России в среднем за декабрьский период усреднения (ПУ)¹ текущего года составляет 8,0–9,2 трлн рублей. Структурный дефицит ликвидности за этот период оценивается в диапазоне 4,0–5,2 трлн рублей².

- **Денежный рынок.** К концу сентября кривая ROISfix оставалась практически плоской вблизи ключевой ставки: ставки на сроках до 1 года составили 14,0–14,1%. Короткие ставки (1W–1M) выросли на 13–25 б.п. вслед за RUONIA, которая в сентябре в среднем формировалась вблизи ключевой ставки; на сроках 2M–6M ставки изменились в пределах 5 б.п., ставка 1Y снизилась на 6 базисных пунктов. Ставка 2Y практически не изменилась (14,40%), тогда как доходность ОФЗ на том же сроке выросла на 66 базисных пунктов. Это указывает на то, что рост доходностей ОФЗ в сентябре в основном отражал увеличение премии за срочность по государственным облигациям, а не пересмотр ожиданий по ключевой ставке.

ИЗМЕНЕНИЕ КРИВОЙ ROISFIX табл. 1

Срочность	1W	2W	1M	2M	3M	6M	1Y	2Y
30.09.2026	14,11	14,07	14,03	14,02	14,05	14,06	14,09	14,40
31.08.2026	13,86	13,86	13,90	13,97	14,00	14,04	14,15	14,38
Изменение, б.п.	+25	+21	+13	+5	+5	+2	-6	+2
Среднее за 2025 г.	18,98	18,96	18,88	18,76	18,63	18,39	17,71	16,08
Изменение, б.п.	-487	-489	-485	-474	-458	-433	-362	-168

Источники: НФА (ROISfix), расчеты Банка России.

¹ 09.12.2026–12.01.2027.

² Подробнее см. в комментарии [«Денежно-кредитные условия и трансмиссия ДКП» \(август 2026 г.\)](#).



РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

- **Рынок ОФЗ.** В сентябре доходности ОФЗ заметно выросли на сроках от 2 лет: на сроке 2 года – на 66 б.п., до 15,11%, на сроках 3–10 лет – на 74–84 б.п. (10Y – до 16,88%), тогда как доходность на сроке 1 год практически не изменилась (13,72%). Наклон кривой увеличился: спред 10Y–2Y расширился до 177 б.п. (конец августа: 159 б.п.). В первой декаде месяца доходности держались вблизи уровней конца августа; основной рост пришелся на день заседания Совета директоров 11 сентября (доходность 10Y выросла за день на 32 б.п.) и на последнюю декаду месяца – на фоне возобновления регулярного предложения ОФЗ и новостей о параметрах бюджета. Среднемесячные доходности на сроках от 2 лет выросли на 29–52 базисных пункта.

Вмененная инфляция, рассчитанная по ОФЗ-ИН, в сентябре выросла: по выпуску с погашением в 2028 г. – с 5,5 до 5,6%, на горизонте до 2032 г. – с 8,1 до 9,2% (данные на 29 сентября 2026 г.). Заметный рост на длинном горизонте, вероятно, отражал повышение премий за инфляционный риск на фоне ускорения инфляции и неопределенности бюджетных параметров. Значения по обоим горизонтам остаются выше целевого уровня инфляции.

ИЗМЕНЕНИЕ КРИВОЙ БЕСКУПОННОЙ ДОХОДНОСТИ (КБД) ОФЗ **табл. 2**

Срочность	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y
30.09.2026	13,72	15,11	15,79	16,40	16,67	16,88
31.08.2026	13,63	14,45	15,04	15,66	15,92	16,04
Изменение, б.п.	+9	+66	+75	+74	+75	+84
Среднее за сентябрь 2026 г.	13,73	14,78	15,40	16,01	16,26	16,40
Среднее за август 2026 г.	13,74	14,49	15,01	15,54	15,76	15,88
Изменение, б.п.	-1	+29	+39	+47	+50	+52
Среднее за 2025 г.	15,91	15,48	15,33	15,18	15,07	14,92
Изменение, б.п.	-219	-37	+46	+122	+160	+196

Источники: ПАО Московская Биржа (КБД, конец дня), расчеты Банка России.

- В сентябре Минфин России возобновил аукционы ОФЗ, приостановленные 20 июля: за месяц размещено 1,38 трлн руб. по номиналу, в том числе 1,0 трлн руб. – выпуск ОФЗ-ПК 29031 на первом после паузы аукционе 2 сентября и 0,38 трлн руб. – выпуски ОФЗ-ПД на аукционах 9, 16 и 23 сентября (средневзвешенные доходности – 15,45–16,44%). Аукцион 30 сентября по выпуску ОФЗ-ПД 26228 признан несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым ценам. Возобновление первичного предложения вносило вклад в рост доходностей. Активность на вторичном рынке возросла: средневзвешенный оборот составил около 52 млрд руб. (август: 38 млрд руб.); основными нетто-продавцами оставались СЗКО (-160 млрд руб.), покупателями – небанковские организации (за собственные средства), прочие банки и физические лица.
- **Корпоративные облигации.** Доходности корпоративных облигаций в сентябре выросли, а спреды к ОФЗ расширились: среднемесячная доходность индекса IFX-Cbonds составила 15,61% после 15,43% в августе, к концу месяца – 15,87% (конец августа: 15,59%). Средний спред к доходности ОФЗ увеличился до 186 б.п. (август: 152 б.п.), а к концу сентября – до 239 б.п. (конец августа: 190 б.п.), максимального значения с июня.

Активность эмитентов на первичном рынке продолжила расти. По данным Cbonds, объем новых размещений в сентябре составил 1 133 млрд руб. после 894 млрд руб. в августе, в том

числе рыночных размещений – 706 млрд руб. (август: 625 млрд руб.). В расчет включены выпуски в иностранной валюте, нерыночные размещения и структурные продукты.

Размещения квазивалютных и валютных облигаций в сентябре выросли до около 29 млрд руб. в эквиваленте (август: 10 млрд руб.), почти полностью – за счет одного выпуска в юанях.

Общий объем рынка корпоративных облигаций на конец сентября достиг 41,1 трлн руб. (конец августа: 40,6 трлн руб.). В структуре спроса на биржевых размещениях бумаг со сроком от 1 года (911 млрд руб.; август: 656 млрд руб.) выросла доля банков: их покупки составили 550 млрд руб. (август: 325 млрд руб.). Объем покупок небанковских организаций практически не изменился – 246 млрд руб. (август: 245 млрд руб.), в том числе в рамках доверительного управления – 102 млрд руб. (37 млрд руб.); объем покупок физических лиц вырос до 113 млрд руб. (85 млрд руб.).



СТАВКИ ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ

- **Кредитные ставки.** Ставки по корпоративным кредитам несколько возросли в августе: по краткосрочным ¹ операциям – на 1,1 п.п., до 17,9% годовых, по долгосрочным – на 0,1 п.п., до 13,0%. Динамика ставок по корпоративным кредитам в августе была в том числе связана с ростом краткосрочных доходностей на финансовых рынках, а также, как и в предыдущие месяцы, с изменением доли квазильготных ² кредитов в выдачах.

Ставки по кредитам населению в августе снизились по сравнению с июлем: в частности, по долгосрочным операциям – на 0,7 п.п., до 18,3%. Это было связано в том числе со снижением в августе средневзвешенной ипотечной ставки с 10,5 до 10,1% из-за некоторого увеличения доли выдач кредитов в рамках программы «Семейная ипотека». Ставка по ипотеке на рыночных условиях в августе изменилась незначительно, сохранившись вблизи уровня середины 2к26 – 18%. Кроме того, по оценке, заметно снизились ставки по долгосрочным необеспеченным потребительским кредитам.

Ставки предложения по рыночной ипотеке в сентябре, по оперативным данным, практически не изменились.

- **Депозитные ставки.** В августе снижение депозитных ставок приостановилось: средневзвешенные ставки по рублевым долгосрочным депозитам возросли (на 0,4 п.п., до 11,1% годовых), а по краткосрочным – не изменились. Это было связано в том числе с преобладанием у участников рынка ожиданий сохранения ключевой ставки без изменений на сентябрьском заседании.

В сентябре, по оперативным данным, отдельные банки продолжили несколько повышать ставки по депозитным продуктам, предлагаемые в основном на более длинные сроки.



КРЕДИТНЫЕ И ДЕПОЗИТНЫЕ АГРЕГАТЫ

- **Требования к экономике.** В августе рост требований к экономике ³ замедлился ⁴ до 1,1 с 1,7% в июле, когда рост был поддержан отдельными крупными сделками в корпоративном сегменте. Требования к организациям, в частности, увеличились на 1,4% после 2,2% в июле. Почти 3/4 роста пришлось на кредиты и займы нефинансовым компаниям, остальная часть была распределена преимущественно между кредитными и прочими требованиями к финансовым организациям.

³ См. методологические примечания.

Требования к населению в августе возросли на 0,5%, как и в июле. Так, темп роста ⁵ ипотеки ⁶ составил 0,5% после 0,4% в июле. Выдачи рублевой ипотеки возросли до 381 млрд руб., из которых 57% пришлось на льготные программы. Рост неипотечного кредитного портфеля в августе замедлился без учета секьюритизированных кредитов (с корректировкой на эти сделки он ускорился).

Годовой рост требований к организациям вернулся к более низким темпам в 11,3% после локального увеличения до 12,1% в июле. Требования к населению за год выросли на 6,0%.

По оперативным данным, в сентябре рост требований к организациям несколько замедлился по сравнению с предыдущим месяцем, а на рост требований к населению продолжали влиять сделки по секьюритизации.

- **Депозиты населения.** Остатки на депозитах и счетах населения в августе сократились на -0,1% после роста на 0,3% месяцем ранее. Средства на срочных депозитах сокращались второй месяц подряд за счет вкладов на срок свыше года, приток отмечался только в сегменте текущих счетов. В результате годовой рост рублевых средств населения в августе замедлился до 9,5 с 10,0% в июле. Валютные средства населения в августе увеличились на 2,1% после сокращения на 1,5% в предыдущем месяце.

В сентябре, по оперативным данным, наблюдался приток средств на рублевые депозиты и счета населения.



ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ

- **Денежная масса.** Годовой прирост денежных агрегатов в августе продолжил замедляться, оставаясь вблизи максимумов последних 12 месяцев: рост M2 снизился на 0,3 п.п., до 12,8%, рост M2X – на 0,3 п.п., до 12,2%. В основном денежная масса по-прежнему увеличивалась за счет требований к экономике: их вклад в годовое изменение M2X составил 11,2 п.п. после 12,0 процентного пункта. Вклад бюджетных операций остался вблизи прошлого месяца и составил 4,5 процентного пункта. В структуре денежных агрегатов рублевые депозиты обеспечили 8,9 п.п. годового изменения M2X после 9,3 п.п. месяцем ранее, поддержку обеспечил приток депозитов организаций в августе. Продолжилось ускорение годового роста агрегата MO.

В сентябре, по оперативным данным⁴, годовой рост широкой денежной массы продолжил замедляться.

⁴ См. «Денежные агрегаты – оценка» (сентябрь 2026 г.). Начиная с данных за сентябрь 2026 г. валютная переоценка рассчитана по курсу рубля к иностранным валютам и по изменению учетной цены на драгоценные металлы, а не по курсу рубля к доллару США.

• Обменный курс (валютный канал)

В сентябре среднемесячный курс рубля ко всем мировым валютам ослабился: к доллару США – на 2,34%, к евро – на 1,93% и к юаню – на 2,02%, однако внутри месяца рубль демонстрировал укрепление. Основным фактором укрепления рубля стало возобновление роста цен на сырьевые товары из-за эскалации конфликта на Ближнем Востоке.

Реальный эффективный курс рубля (REER), рассчитанный по отношению к валютам основных внешнеторговых партнеров, в августе ослабился на 7,1% относительно предыдущего месяца. По предварительным данным, за сентябрь REER ослабился на 2,3% по отношению к августу, но остается выше своей медианы последних лет (+8,6% к медиане с января 2015 г. по август 2026 г.; относительно отдельных валютных пар: USD/RUB: -0,2%; EUR/RUB: +0,9%; CNY/RUB: +18,0%).

ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА РУБЛЯ табл. 3

	USD/RUB (Банк России)	EUR/RUB (Банк России)	CNY/RUB (МОЕХ)
30.09.2026	84,43	96,06	12,37
31.08.2026	85,60	99,68	12,76
Изменение, %	-1,37	-3,63	-3,06
В среднем за сентябрь	85,04	98,08	12,64
В среднем за август	83,10	96,22	12,39
Изменение, %	+2,34	+1,93	+2,02
В среднем за 2025 г.	83,62	94,31	11,65
Изменение, %	+0,97	+1,86	+8,53

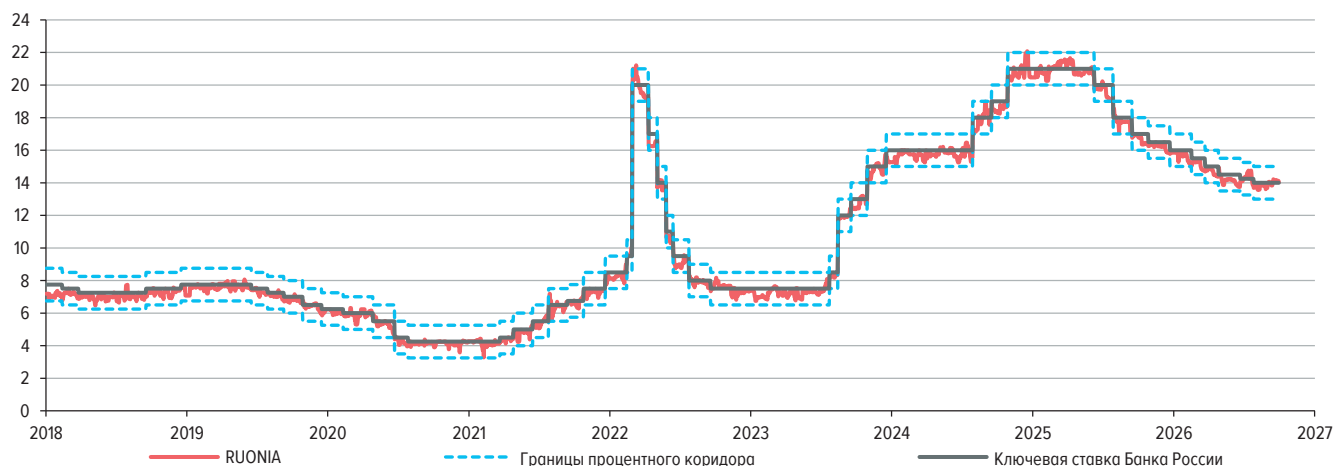
Примечание. «+» – ослабление рубля, «-» – укрепление рубля.
Источники: ПАО Московская Биржа, расчеты Банка России.

ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

СТАВКА RUONIA

(%)

рис. 3



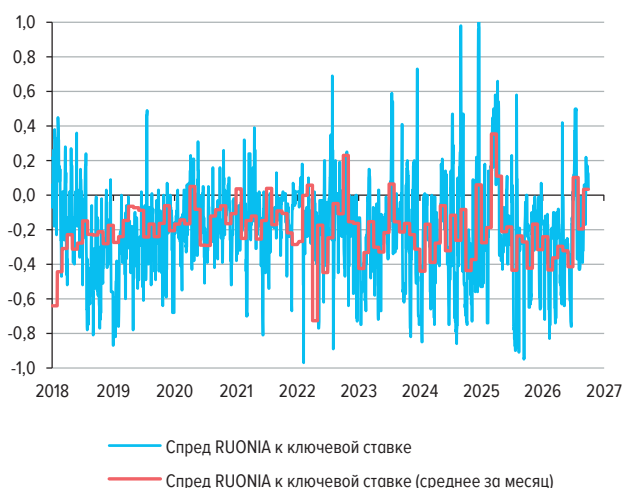
Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД RUONIA И БАЛАНС ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

рис. 4

СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ, П.П.

ДЕФИЦИТ/ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ, ТРЛН РУБ.

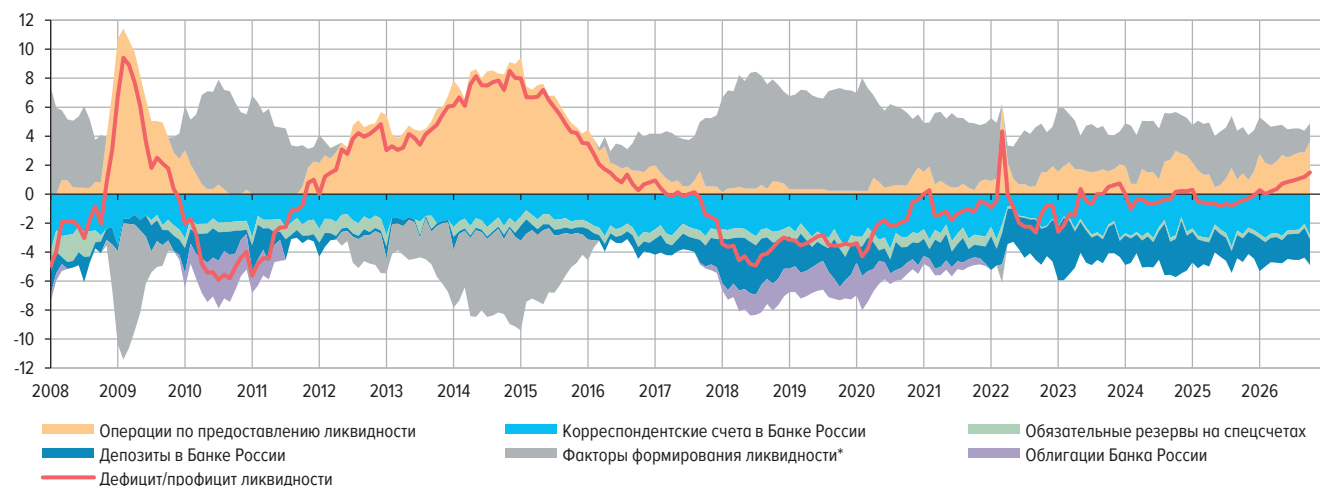


Источник: расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ

(% К АКТИВАМ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА)

рис. 5



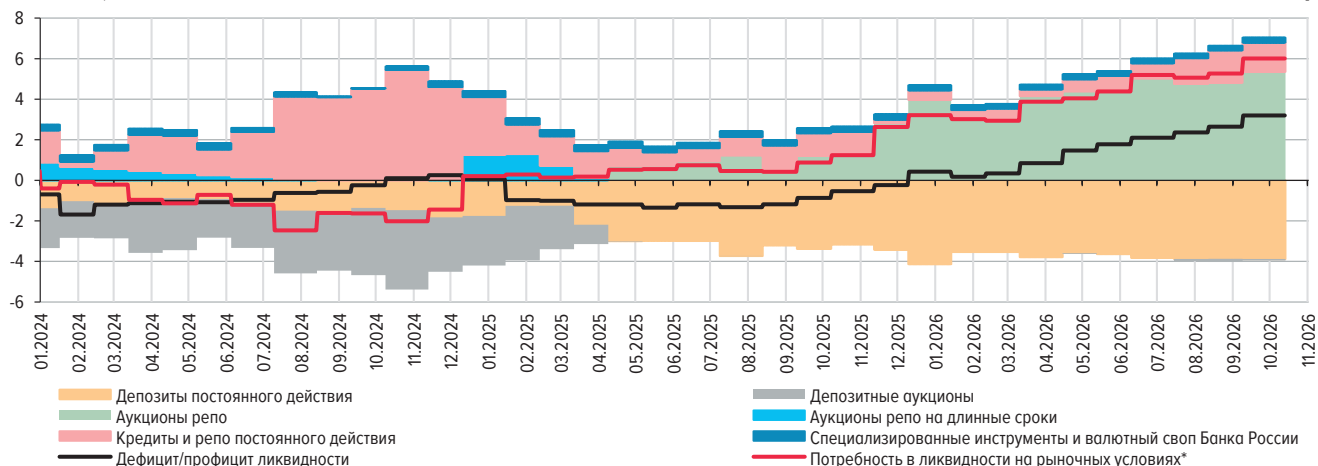
* Данная статья является сальдирующей и включает изменение всех прочих, не выделенных отдельно статей баланса Банка России.

Примечание. Данные могут быть уточнены по мере появления балансовых значений по активам банковского сектора.

Источник: расчеты Банка России.

ОПЕРАЦИИ БАНКА РОССИИ И ПОТРЕБНОСТЬ БАНКОВ В ЛИКВИДНОСТИ (СРЕДНЕЕ ЗА ПУ) (ТРЛН РУБ.)

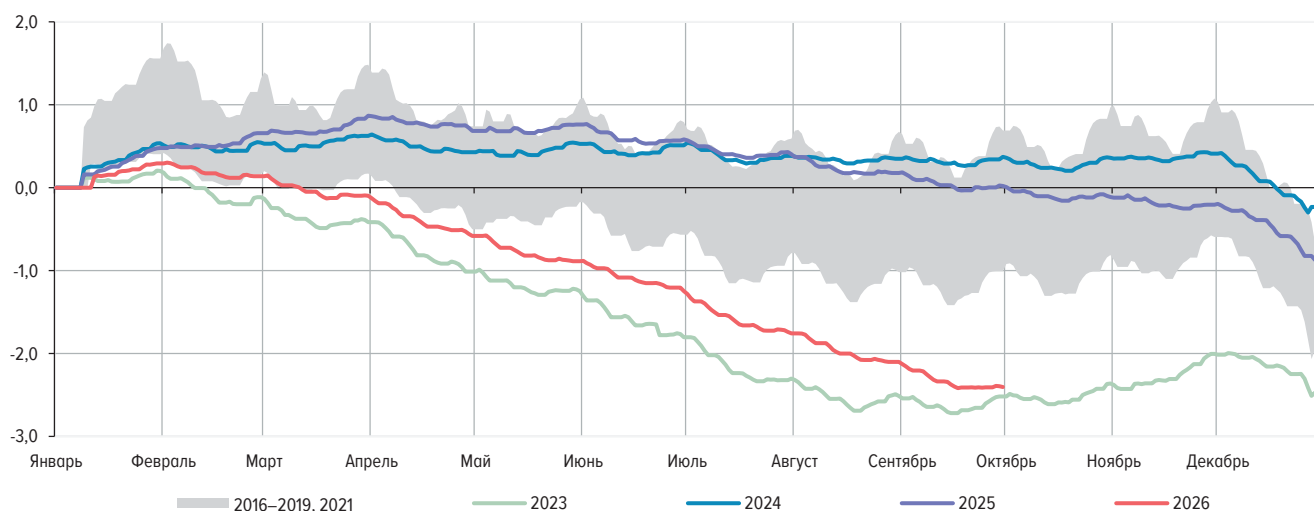
рис. 6



* Структурный профицит/дефицит ликвидности банковского сектора за вычетом операций, спрос на которые имеет нерыночный характер. Показатель является аналитическим и отражает оценку потребности рыночных участников в привлечении ликвидности у Банка России. Оценка может быть уточнена в случае корректировки методики расчета показателя или его отдельных компонентов.
Источник: расчеты Банка России.

ИЗМЕНЕНИЕ ОБЪЕМА НАЛИЧНЫХ ДЕНЕГ В ОБРАЩЕНИИ (НАКОПЛЕННЫЙ ИТОГОМ С НАЧАЛА ГОДА) (% К М2 НА НАЧАЛО ГОДА)

рис. 7



Примечание. «+» – снижение, «-» – увеличение.
Источник: расчеты Банка России.

ПРОГНОЗ ПОТРЕБНОСТИ БАНКОВ В ЛИКВИДНОСТИ (ТРЛН РУБ.)

табл. 4

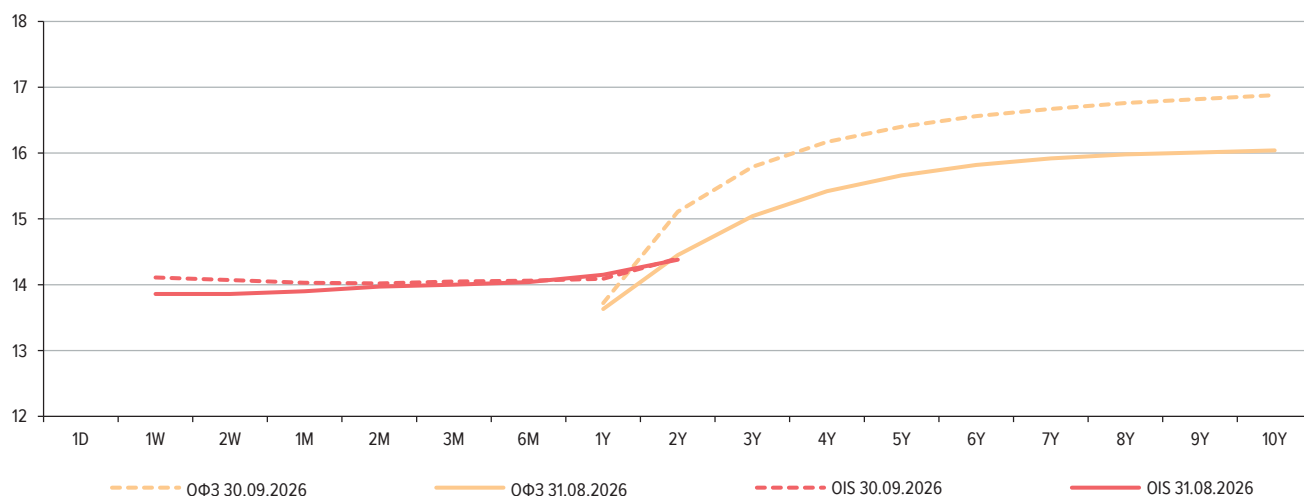
	2025	Январь – сентябрь 2026	Сентябрь 2026	2026 (прогноз)
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности, на начало периода	0,6	0,6	2,6	0,6
Приток (+) / отток (-) ликвидности:				
изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	1,2	0,6	-0,1	[-0,2; 0,2]
изменение наличных денег в обращении	-1	-3,1	-0,4	[-4,0; -3,4]
изменение обязательных резервов	-0,2	-0,2	-0,1	[-0,4; -0,2]
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности, на конец периода	0,6	3,3		[4,0; 5,2]
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности, в среднем за ПУ**	0,4	3,2		
Потребность в ликвидности на рыночных условиях, в среднем за ПУ**	3,2	6,0		[8,0; 9,2]

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

** Данные за ближайший к концу анализируемого периода ПУ обязательных резервов.
Источник: расчеты Банка России.

КРИВЫЕ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА (% ГОДОВЫХ)

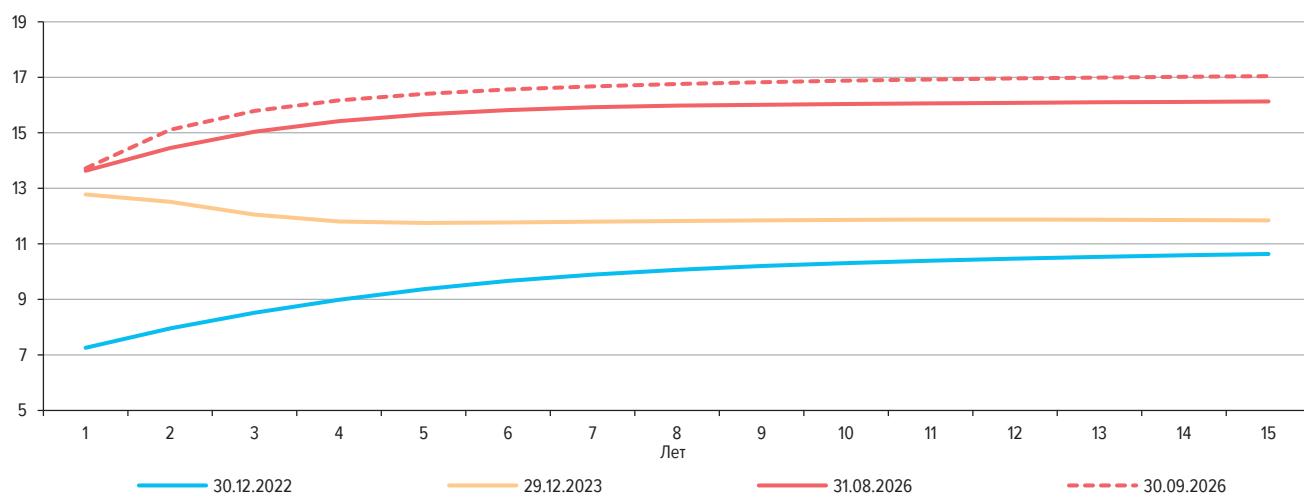
рис. 8



Источники: Cbonds, НФА, расчеты Банка России.

КРИВАЯ БЕСКУПОННОЙ ДОХОДНОСТИ ОФЗ (% ГОДОВЫХ)

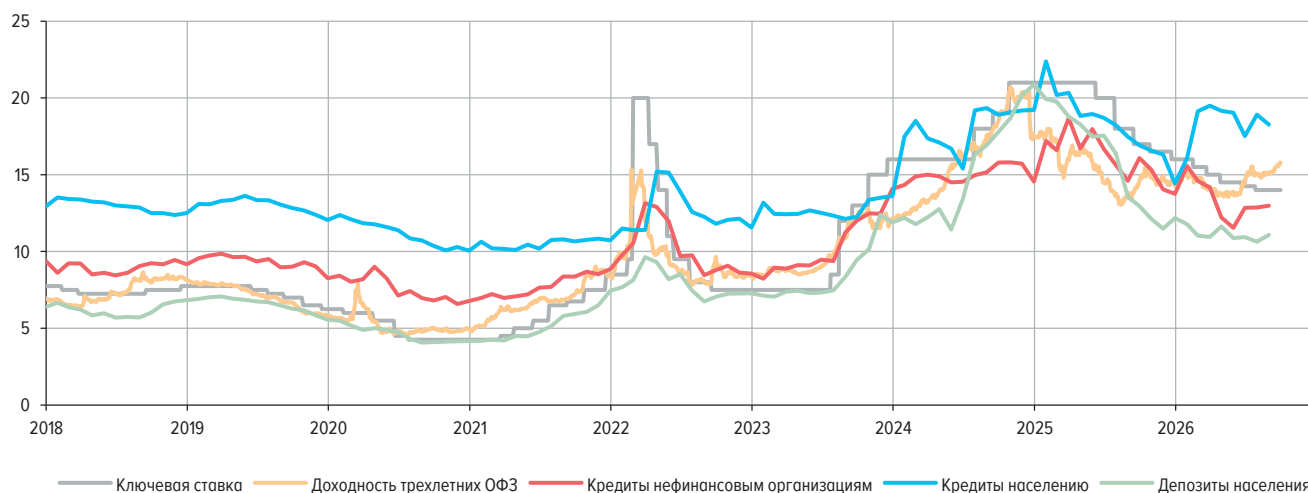
рис. 9



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

СТАВКИ ПО ДОЛГОСРОЧНЫМ РУБЛЕВЫМ ОПЕРАЦИЯМ БАНКОВ (% ГОДОВЫХ)

рис. 10

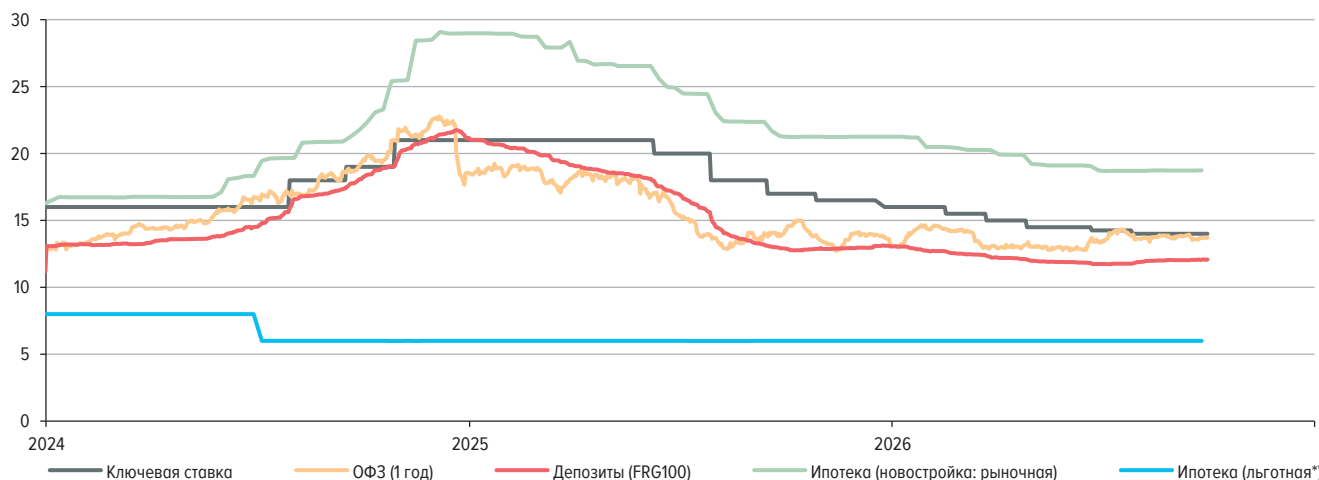


Источник: Банк России.

ДИНАМИКА ОПЕРАТИВНЫХ ИНДИКАТОРОВ СТАВОК

(% ГОДОВЫХ)

рис. 11

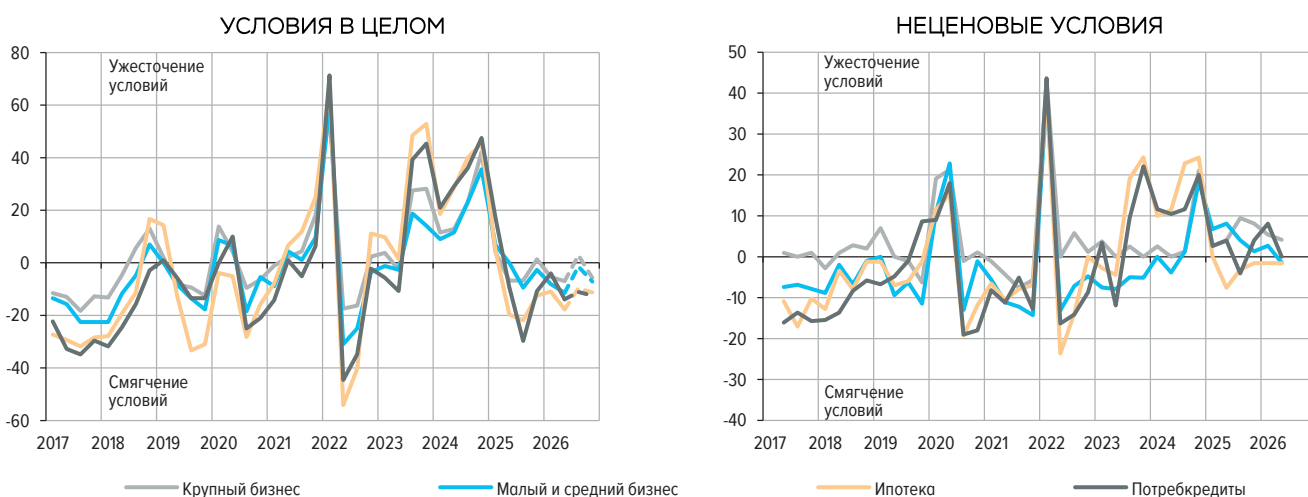


* До 01.07.2024 – ставка по программе «Льготная ипотека», с 01.07.2024 – ставка по программе «Семейная ипотека».
Источники: Банк России, Frank RG, ПАО ДОМ.РФ.

ИНДЕКСЫ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ И СПРОСА НА КРЕДИТЫ*

(П.П.)

рис. 12

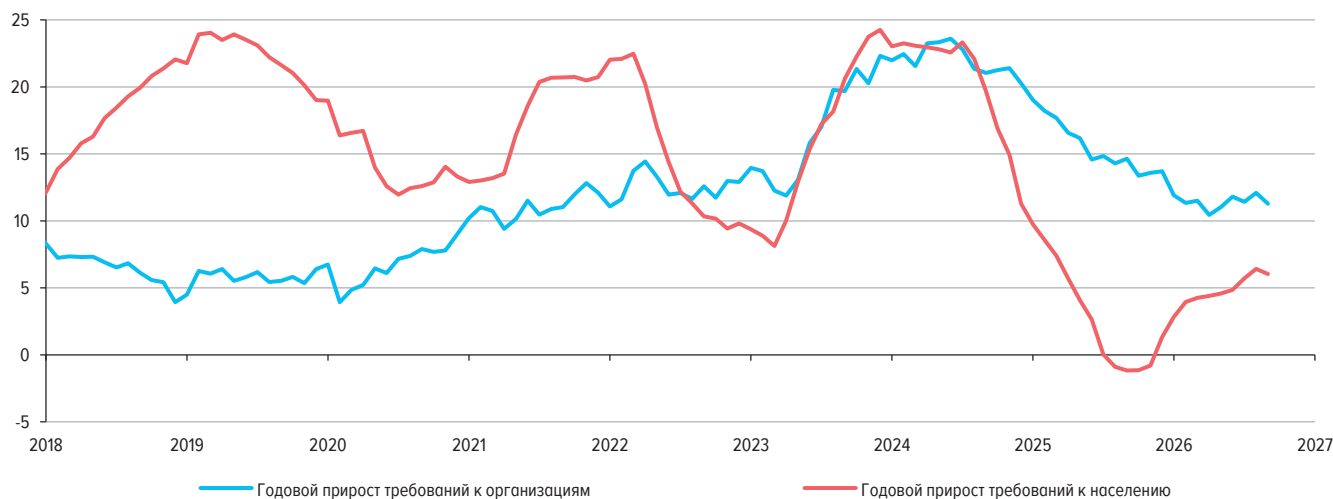


* Пунктиром обозначены зафиксированные в 2к26 ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования в 3–4к26.
Источник: Банк России.

ДИНАМИКА ТРЕБОВАНИЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ К ЭКОНОМИКЕ

(%)

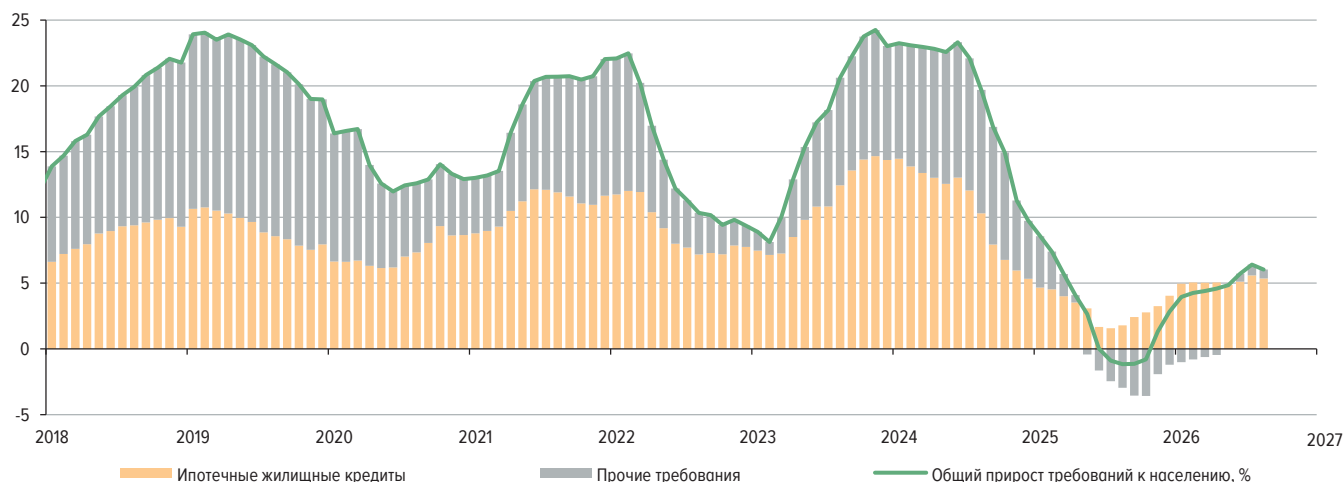
рис. 13



Источник: расчеты Банка России.

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ЭЛЕМЕНТОВ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ ТРЕБОВАНИЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ К НАСЕЛЕНИЮ (П.П.)

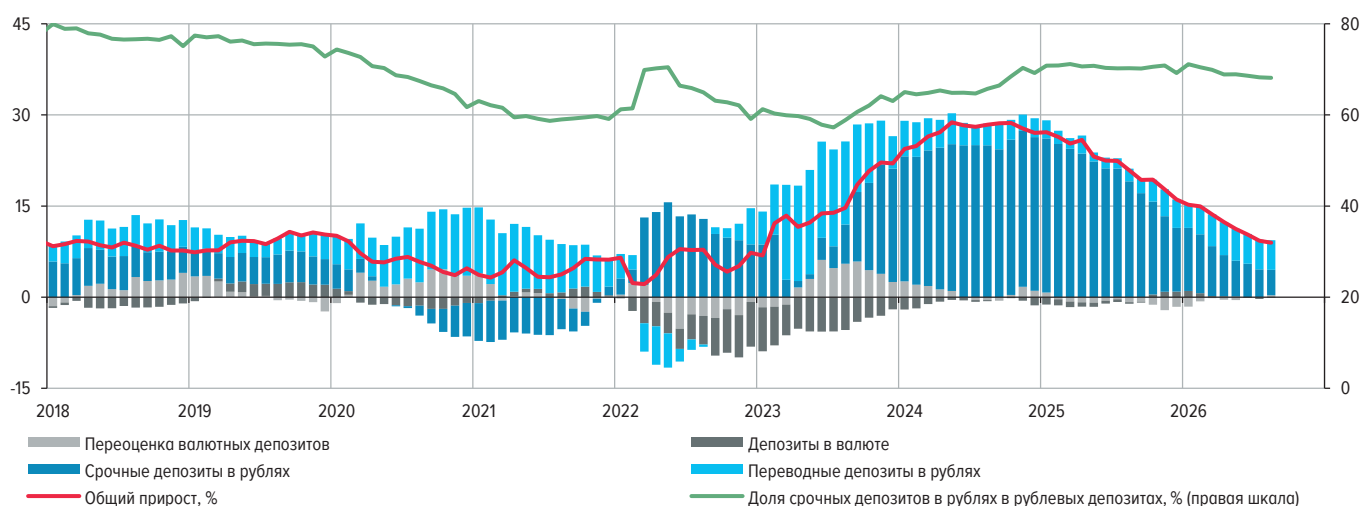
рис. 14



Источник: расчеты Банка России.

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ЭЛЕМЕНТОВ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ ДЕПОЗИТОВ НАСЕЛЕНИЯ (П.П.)

рис. 15



Источник: расчеты Банка России.

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

табл. 5

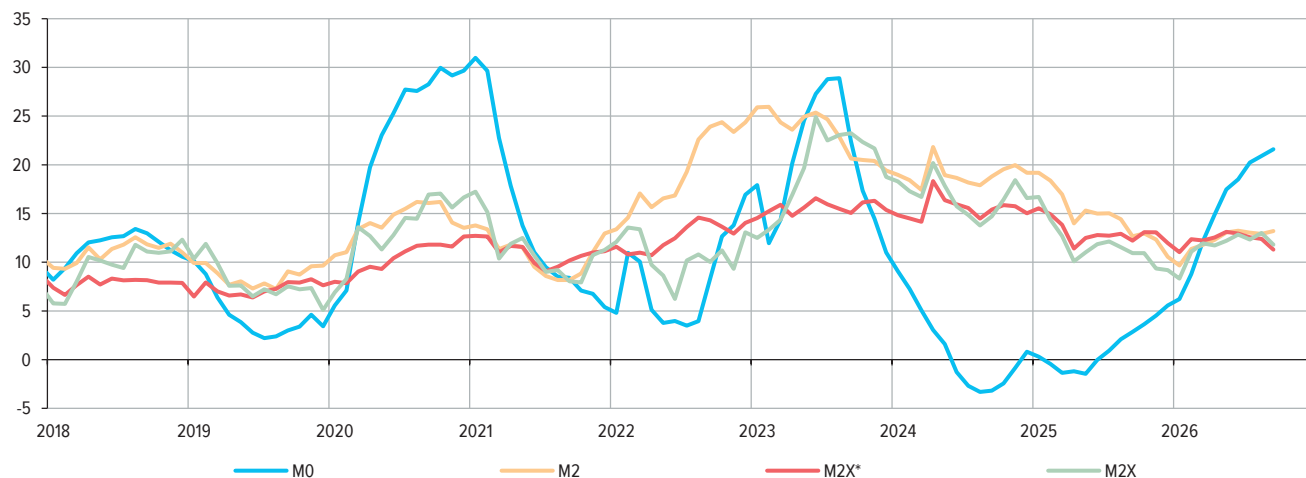
		Май 2026	Июнь 2026	Июль 2026	Август 2026
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
депозиты населения	% годовых	10,9	10,9	10,6	11,1
кредиты населению	% годовых	19,0	17,5	18,9	18,3
кредиты организациям	% годовых	11,5	12,9	12,9	13,0
Депозиты населения	% г/г, ИВП	11,2	10,3	9,3	9,0
в рублях	% г/г	11,7	10,9	10,0	9,5
в иностранной валюте	% г/г	2,0	-1,6	-3,3	-1,7
валютизация	%	4,1	4,3	4,3	4,7
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	10,0	9,9	10,6	9,9
к организациям	% г/г, ИВП	11,8	11,4	12,1	11,3
к населению	% г/г, ИВП	4,8	5,7	6,4	6,0
Денежная масса (M2)	% г/г	13,0	13,2	13,0	12,8
Широкая денежная масса (M2X)	% г/г, ИВП	13,1	12,9	12,6	12,2

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.

ГОДОВОЙ ПРИРОСТ ОСНОВНЫХ АГРЕГАТОВ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

(%) рис. 16

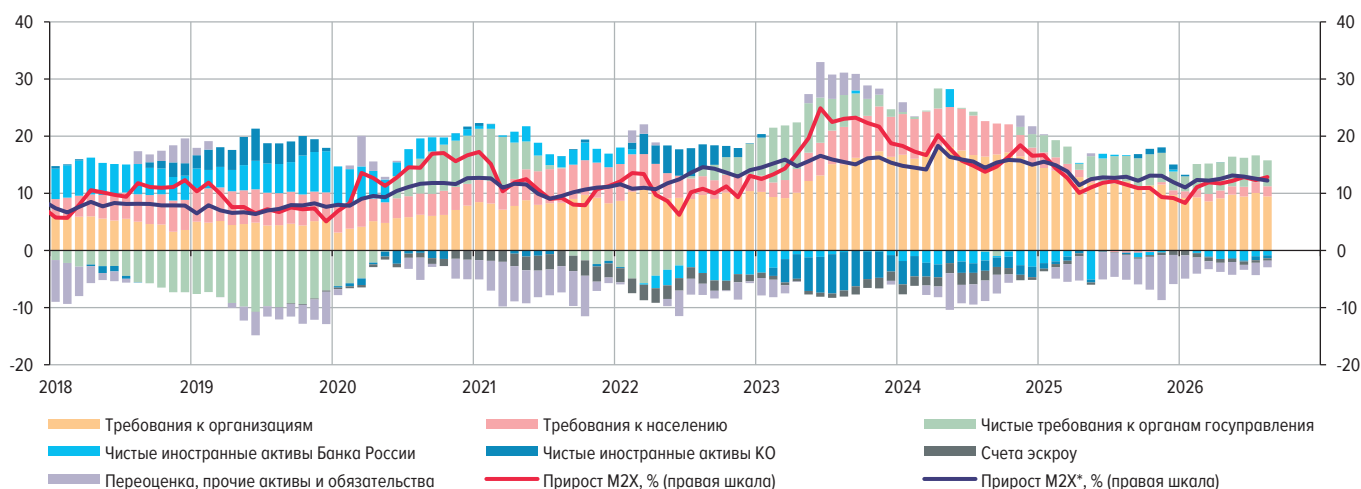


* С исключением валютной переоценки.

Источник: расчеты Банка России.

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИСТОЧНИКОВ В ГОДОВОЙ ПРИРОСТ АГРЕГАТА M2X

(П.П.*) рис. 17



* С исключением валютной переоценки.

Источник: расчеты Банка России.

ДИНАМИКА КУРСА РУБЛЯ К ИНОСТРАННЫМ ВАЛЮТАМ

(01.01.2018 = 100) рис. 18



Источники: Cbonds, расчеты Банка России.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ РОССИЙСКОГО И ЗАРУБЕЖНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ табл. 6

Показатель		30.09.2026	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок («+» – положительная динамика, «-» – негативная динамика)							
Курс рубля к доллару США		84,43	1,4	-8,6	-3,9	-7,9	-1,0
Индекс МосБиржи		2 268	4,1	-3,4	-18,3	-18,0	-15,5
Индекс РТС		855	7,6	-9,5	-21,2	-23,3	-16,2
Доходность государственных облигаций		16,36	60	77	194	191	191
Доходность корпоративных облигаций		16,09	50	70	58	40	-86
Доходность региональных облигаций		15,61	6	31	81	66	-31
RVI		31,90	-13	-11	7	-2	-6
Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)*							
ПРС**	Индекс доллара США	101,47	2,1	0,3	1,9	3,2	3,6
	Евро	1,13	-2,5	-0,8	-2,2	-3,6	-3,4
	Японская иена	157,42	-1,5	-3,2	-0,9	0,5	5,9
	Фунт стерлингов	0,84	-38,3	-37,0	-37,2	-38,0	-37,8
СФР	Рубль	83,37	3,4	-5,9	-3,8	-5,4	-0,3
	Бразильский реал	5,17	0,2	-0,1	-0,4	5,9	2,7
	Мексиканское песо	18,07	-6,3	-3,3	-1,4	-0,3	1,6
	Китайский юань	6,70	0,3	1,3	2,5	4,3	5,8
	Турецкая лира	49,02	-1,6	-5,1	-10,2	-14,1	-17,9
	ЮАР	16,42	-1,9	-0,2	2,3	0,8	4,9
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	5,29	54	85	96	111	114
	Германия	3,58	26	73	60	73	88
	Япония	3,05	11	38	75	99	141
	Великобритания	5,42	542	67	60	95	72
СФР	Россия	16,88	84	50	241	244	195
	Бразилия	14,05	-66	-39	3	19	33
	Мексика	9,64	41	65	48	69	102
	Китай	1,68	-1	-5	-14	-18	-20
	Турция	32,84	-164	204	245	568	120
	ЮАР	8,96	21	51	7	74	-20
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	34	0	-4	-4	7	-3
	Германия	10	3	3	0	2	1
	Япония	26	2	-1	-3	1	7
	Великобритания	21	3	3	-1	3	-1
СФР	Бразилия	125	10	5	-5	-7	-6
	Мексика	91	15	9	-11	5	3
	Китай	35	0	-2	-14	-8	-2
	Турция	238	28	24	-40	40	-10
	ЮАР	133	18	8	-53	-2	-33
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P 500	7 652	-0,45	2,0	16,4	11,8	14,9
	Stoxx 600	635	-2,49	-1,1	6,2	7,1	14,3
	Nikkei 225	66 754	0,67	-4,7	24,2	32,6	48,2
	FTSE 100	10 606	-2,02	1,0	2,3	6,8	14,0
СФР	MSCI EM	1 705	-0,84	-1,0	17,0	21,4	27,3
	Bovespa	186 340	5,03	8,3	-0,9	15,6	27,3
	IPC Mexico	64 214	-1,86	-4,1	-7,9	-0,1	2,6
	SSE Composite	3 842	-3,61	-6,2	-2,7	-3,2	-0,5
	BIST 100	11 947	-16,65	-15,4	-7,7	6,1	8,1
	FTSE/JSE	108 507	-6,67	-1,6	-6,9	-6,3	1,2

* Курсы валют на рынке FOREX.

** Промышленно развитые страны.

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

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПРИМЕЧАНИЯ

- ① Ставки по краткосрочным кредитам – на сроки до 1 года, по долгосрочным депозитам и кредитам – на сроки свыше 1 года, по краткосрочным депозитам – на сроки до 1 года, кроме «до востребования».
- ② Под квазильготными условиями кредитования подразумеваются меры поддержки заемщиков, альтернативные субсидированию ставки по кредиту, в частности госгарантии, льготное фондирование для банков, а также предоставление заемных средств по низким ставкам при участии государственных институтов развития, ФНБ и других государственных структур.

Подробнее см. во врезке 13 «Льготное кредитование и его влияние на трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики» [Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2027 год и период 2028 и 2029 годов](#) (проект от 30 сентября 2026 года).

- ③ 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.
- ④ Приросты балансовых показателей рассчитаны по [Обзору банковской системы](#) на соответствующую отчетную дату. Приросты валютных требований и депозитов рассчитаны в долларовом эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

См. также [Основные методологические различия показателей денежно-кредитной статистики и статистики банковского сектора](#).

- ⑤ Приросты показателей кредитных портфелей рассчитаны с учетом приобретенных прав требований по данным отчетности действующих кредитных организаций, внесенных в Книгу государственной регистрации на соответствующую отчетную дату. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.
- ⑥ В показателе «Задолженность населения по ИЖК», помимо портфеля ИЖК, на балансе банков (по данным формы отчетности 0409316) также учитываются ИЖК, переданные ипотечным агентам в рамках сделок секьюритизации (по оценочным данным на основе формы отчетности 0409316 и бухгалтерской отчетности ипотечных агентов).

Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ключевая ставка» – 30.09.2026;
- в разделе «Рынок облигаций» – 30.09.2026;
- в разделе «Ставки по кредитам и депозитам» – 31.08.2026, для оперативных данных – 30.09.2026;
- в разделе «Кредитные и депозитные агрегаты» – 01.09.2026, для оперативных данных – 01.10.2026;
- в разделе «Денежные агрегаты» – 01.09.2026, для оперативных данных – 01.10.2026.

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.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2026