



Банк России



Июль 2022 года

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Информационно-аналитический комментарий

Москва
2022

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ (ИЮЛЬ 2022 Г.)¹

- Средний спред ставки RUONIA к ключевой ставке Банка России составил -10 б.п. (в июньском ПУ: -49 б.п., с начала года: -26 б.п.).
- В июле приток ликвидности за счет операций бюджета и динамики наличных денег составил менее 0,1 трлн рублей. В среднем за ПУ структурный профицит ликвидности увеличился на сопоставимую величину и составил 2,5 трлн рублей.
- В июле кривые денежного и долгового рынков продолжили двигаться вниз, преимущественно на коротком участке на фоне высоких темпов снижения ключевой ставки. Длинные доходности ОФЗ и ставки денежного рынка почти не изменились, отражая премию за геополитические и санкционные риски. Волатильность рубля в первой половине месяца определялась неравномерностью спроса на рублевую ликвидность, в том числе со стороны населения.
- Население продолжает наращивать рублевые средства в банках. Низкий интерес к сбережениям в валюте в сочетании с укреплением рубля в мае – июне привел к снижению валютизации до нового исторического минимума.
- В основных сегментах кредитного рынка наблюдаются первые признаки восстановления активности, связанные со снижением кредитных ставок и улучшением настроений населения и компаний.
- В июне замедление годового роста требований к экономике продолжилось, однако рост денежной массы ускорился за счет увеличения иностранных активов кредитных организаций и расходов бюджета.

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 главных сегментах рынка, влияющие друг на друга (ключевая ставка непосредственно влияет на краткосрочные ставки денежного рынка, краткосрочные ставки – на долгосрочные ставки и доходность ОФЗ, доходность ОФЗ – на доходность корпоративных облигаций, доходности облигаций и долгосрочные ставки денежного рынка – на кредитные и депозитные ставки). Ставки, в свою очередь, влияют на привлекательность сбережений, потребления и инвестиций (процентный канал трансмиссионного механизма), возможности заемщиков предоставлять качественное обеспечение, а банков – наращивать кредитование (кредитный и балансовый каналы), богатство инвесторов (канал благосостояния), курс рубля (валютный канал)².

Через любой из этих каналов рост рыночных ставок сдерживает спрос, а снижение – стимулирует, что, соответственно, при прочих равных снижает или повышает уровень инфляционного давления в экономике. Помимо денежно-кредитной политики и спроса, на инфляцию и конъюнктуру финансовых рынков влияет множество других факторов, которые учитываются Банком России при принятии решения о ключевой ставке.

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

¹ Данный материал, в котором более развернуто представлен трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики, с августа 2022 г. будет выходить вместо информационно-аналитического комментария «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии».

² Подробнее см. Приложение 1 к ОНЕГДКП за 2022–2024 годы.

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

1. Ключевая ставка

На фоне ограничения инфляционных рисков, в том числе из-за сохранения умеренного потребительского спроса и снижения инфляционных ожиданий, 22 июля 2022 г. Совет директоров Банка России принял решение снизить ключевую ставку с 9,5 до 8,0% годовых. Среднемесячная ключевая ставка в июле составила 9,2% (в июне – 10,2%).

Снижение ключевой ставки было более значительным, чем ожидал рынок, который закладывал от -50 до -100 базисных пунктов. Согласно индикаторам финансового рынка по состоянию на конец июля 2022 г., участники рынка ожидают среднюю ключевую ставку за 2022 г. в диапазоне 7,75–8,00% (табл. 1).

В ИЮЛЕ АНАЛИТИКИ СНИЗИЛИ ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ

Табл. 1

Ожидания по ключевой ставке на базе рыночных индикаторов (инструмент)	Июнь 2022 года	Декабрь 2022 года
ROISfix	7,75 (10,0)	7,75 (9,75)
Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	На 2022 год	На 2023 год
Опрос Банка России	11,0 (11,1)	7,5 (8,0)

*Даты проведения опроса: 6–12 июля 2022 года. В скобках – результаты опроса 25–31 мая 2022 года.
Источники: расчеты Банка России, НФА.

2. Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)

За июльский период усреднения (ПУ) обязательных резервов (ОР) спред ставки RUONIA³–операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России⁴ сузился до **-10 б.п.** (в июньском ПУ: -49 б.п., с начала года: -26 б.п.) (рис. 3). Волатильность спреда снизилась до 19 б.п. (в июньском ПУ: 25 б.п., с начала года: 39 б.п.).

Структурный профицит ликвидности в среднем за июльский ПУ увеличился до **2,5 трлн руб.** (за июньский ПУ: 2,4 трлн руб.). На начало августа структурный профицит ликвидности составил 2,2 трлн руб. (табл. 2).

В июльском ПУ на ставки денежного рынка оказывали влияние ожидания банков относительно снижения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 22 июля⁵. Традиционно в такой ситуации кредитные организации стремились отложить выполнение усреднения ОР на вторую половину ПУ. Банки с избытком ликвидности хотели разместить больше средств на депозиты в Банке России по «старой» высокой ключевой ставке, а банки с ее дефицитом – привлекали меньше средств в первой половине ПУ. В результате активность как в обеспеченном, так и необеспеченном сегменте денежного рынка до 22 июля оставалась невысокой. Как и в прошлом ПУ, банки продолжали размещать средства на депозитах Банка

³ Ставка RUONIA (Ruble Overnight Index Average) – взвешенная процентная ставка однодневных межбанковских кредитов (депозитов) в рублях, отражающая оценку стоимости необеспеченного заимствования на условиях овернайт.

⁴ 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.

⁵ С начала июльского ПУ и до снижения ключевой ставки средний спред ставки RUONIA к ключевой ставке Банка России составил -23 б.п., а с 25 июля и до конца ПУ – -1 базисный пункт.

России постоянного действия. В результате рыночные ставки формировались ниже ключевой ставки. Некоторое повышательное давление на ставки в этот период оказывали операции отдельных крупных участников, привлекавших средства в сегменте необеспеченного межбанковского кредитования (МБК) дороже прочих участников.

Во второй половине ПУ после снижения ключевой ставки спред стал положительным, а обороты на МБК выросли, отражая повышенный спрос на ликвидность со стороны участников рынка в целях поддержания ОР. Кроме того, крупные оттоки средств в налоговую неделю также оказали влияние на рост стоимости заимствований. Вместе с этим отдельные банки стремились привлекать средства прежде всего в обеспеченном сегменте денежного рынка, что привело к значительному росту оборотов в сегменте репо Московской Биржи. В последние дни ПУ из-за накопленного усреднения ОР отрицательный спред расширился, и для сближения RUONIA с ключевой ставкой Банк России 9 августа провел депозитный аукцион «тонкой настройки».

В июле 2022 г., по данным платежной системы Банка России, бюджетные расходы год к году продолжили расти, а доходы – снижаться. В результате, как и месяцем ранее, сформировался бюджетный дефицит. Погашение ОФЗ привело к дополнительному притоку средств в банки в объеме 0,5 трлн рублей. Федеральное казначейство (ФК) для осуществления возросших расходов в июле снизило объем размещения средств в банках, что значительно сгладило влияние операций бюджета на ликвидность. В результате в совокупности по бюджетному каналу в банки поступило 0,2 трлн рублей. Динамика наличных денег в июле сохранялась вблизи сезонной. В целом приток ликвидности в банки за счет автономных факторов составил менее 0,1 трлн рублей.

Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2022 г. снижен на 0,3 трлн руб. и оценивается в диапазоне от 3,2 до 3,8 трлн рублей⁶.

3. Кривые доходностей денежного и долгового рынков

Кривая OIS (ROISfix)⁷. В июле кривая ROISfix продолжила двигаться вниз, способствуя смягчению денежно-кредитных условий: доходности срочностью 1 и 2 недели снизились на 130–140 б.п., а свыше 1 месяца – на 110–130 б.п. (рис. 5). В первую очередь это связано с более значительным, чем ожидал рынок, снижением ключевой ставки.

Кривая RUSFAR. По состоянию на конец июля ставка RUSFAR 3М снизилась на 103 б.п., до 7,89%. Согласно рыночному индикатору ожидаемый рынком сценарий на горизонте ближайшего квартала – это сохранение ключевой ставки на текущем уровне с учетом сложившегося баланса проинфляционных и дезинфляционных рисков.

Кривая доходности ОФЗ. В июле кривая бескупонной доходности сдвинулась вниз на коротких и средних сроках (рис. 9): ОФЗ 1Y – 7,19% (-150 б.п.); ОФЗ 2Y – 7,51% (-114 б.п.); ОФЗ 5Y – 8,4% (-37 б.п.). В то же время длинный участок кривой скорректировался вверх: ОФЗ 10Y – 8,89% (+10 б.п.). Решение Банка России снизить ключевую ставку сразу на 150 б.п. привело к снижению всей кривой доходности ОФЗ, что также подтверждает неожиданность такого шага для рынка. Доходность 2-летних выпусков отреагировала снижением на 40 б.п., 10-летних – на 15 базисных пунктов. При этом с конца июня и до заседания Совета директоров доходность длинных выпусков преимущественно росла, прибавив за это время около 20 базисных пунктов.

В июле форма кривой ОФЗ приобрела «нормальный» возрастающий вид. Спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ расширился до 138 б.п. (14 б.п. месяцем ранее), что является максимумом с мая 2021 года. По форме текущая кривая доходности ОФЗ также сопоставима с кривой в мае 2021 г., однако выше по всем срокам на 150–170 базисных пунктов. Подоб-

⁶ Подробнее см. [Доклад о денежно-кредитной политике. № 3 \(39\). Июль 2022 года.](#)

⁷ Кривая OIS (ROISfix) – индикативные ставки (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA.

ная форма кривой свидетельствует, что рынок либо не закладывает существенного смягчения денежно-кредитной политики в кратко- и среднесрочной перспективе, либо о высоких риск-премиях в средних и длинных выпусках.

В июле среднедневной оборот вырос до 16,5 млрд руб. (в июне – 14,5 млрд руб.), причем в первой половине месяца основная его доля пришлась на короткие бумаги из-за перетока инвесторов из ОФЗ с приближающимся сроком погашения. В среднем наибольшим спросом пользовались среднесрочные ОФЗ-ПД. В день снижения ключевой ставки обороты торгов достигли почти 40 млрд руб., что является максимумом с февраля 2022 г. и несколько выше среднего уровня в январе – феврале 2022 года. Это также свидетельствует о том, что многие инвесторы не ожидали снижения ключевой ставки на 150 б.п. и решили скорректировать свои вложения в ОФЗ.

Первичный рынок ОФЗ. С февраля Минфин России не размещал ОФЗ в связи с волатильностью на финансовых рынках, однако из-за стабилизации макроэкономической ситуации планирует постепенный выход на рынок на малых объемах (10–30 млрд руб.) во второй половине сентября.

Вмененная инфляция. По итогам июля вмененная инфляция из ОФЗ-ИН 52002 (2028 г.) снизилась до 4,8% (5,3% месяцем ранее). Это скорее связано не со снижением инфляционных ожиданий в среднесрочной перспективе, а с резким сдвигом вниз среднего участка кривой ОФЗ-ПД на фоне смягчения денежно-кредитной политики. Из-за низкой ликвидности кривая ОФЗ-ИН не успела скорректироваться под изменившуюся макроэкономическую ситуацию.

4. Рынок корпоративных облигаций

Вторичный рынок. Доходность корпоративных облигаций в июле снизилась вслед за доходностью государственных облигаций, отражая решение Совета директоров Банка России по ключевой ставке. Индекс IFX–Cbonds составил 9,12% (-110 б.п.) – минимум со второй половины января этого года. При этом корпоративные облигации в полной мере отыграли снижение доходностей ОФЗ, так как их спред к доходности государственных облигаций сузился в среднем до 60 б.п. (155 б.п. в июне). Динамика спреда как индикатора рыночного риска демонстрировала нормализацию рынков и снижение риск-премии, которая, тем не менее, остается на повышенном уровне по сравнению с 2021 г. (36 б.п. в среднем за 2021 г.).

Первичный рынок. После почти полного отсутствия эмиссионной активности с января по апрель в мае – июле наблюдалось ее постепенное восстановление: 192 млрд руб. в июле; 116 млрд руб. в июне; 140 млрд руб. в мае. При этом основной объем размещений приходился на рыночные выпуски, доступные для широкого круга инвесторов: 175 млрд руб. в июле; 97 млрд руб. в июне и 140 млрд руб. в мае. Вместе с увеличением новых первичных выпусков росло и количество заемщиков: в июле – 29; в июне – 23; в мае – 13. Основными эмитентами долга оставались компании реальных секторов, прежде всего нефтегазового и телекоммуникационного. В последние два месяца существенно расширилась активность финансовых организаций, включая банки, МФО и лизинговые компании. Их доля в общем объеме первичных размещений в июле составила 46%, в июне – 20%, в мае – 2%.

5. Кредитно-депозитный рынок

Депозитные ставки. В июне изменение ставок по рублевым депозитам было неоднородным. С одной стороны, продолжилось снижение ставок по краткосрочным вкладам⁸ вслед за изменением ключевой ставки. При этом аналогично шагу снижения ключевой ставки масштаб этого снижения (около 1 п.п.) заметно уступал значениям апреля – мая (рис. 11).

⁸ Под краткосрочными понимаются депозиты по всем срокам до года, кроме «до востребования», под долгосрочными – по всем срокам свыше года.

С другой стороны, несмотря на сохранение умеренной понижающей динамики в смежных сегментах финансового рынка, ставки по долгосрочным вкладам не снизились. Одной из причин этого могло быть стремление банков поддерживать интерес населения к таким депозитам в период массового завершения сроков высокодоходных краткосрочных вкладов, открытых в начале весны, и тем самым обеспечить себя более устойчивым фондированием за счет перетока части их сбережений с краткосрочных на долгосрочные вклады.

По данным оперативного мониторинга, в июле продолжались разнонаправленные корректировки депозитных ставок. В итоге индекс доходности депозитов на срок 1 год FRG100⁹ в течение месяца снизился на 0,5 п.п., до 6,4%, причем почти исключительно – в дни после решения Банка России понизить ключевую ставку до 8,0% годовых на заседании 22 июля (рис. 12). Это сохраняет потенциал для дальнейшего снижения среднерыночных ставок по вкладам, однако преимущественно на наименьшие сроки, тогда как в сегменте долгосрочных вкладов вероятно колебание ставок вблизи сложившихся в июне уровней ввиду возросшей конкуренции участников рынка за вкладчиков.

Депозитные операции. В июне население продолжало проявлять высокую склонность к сберегательному поведению и рассматривать рублевые средства в банках в качестве одной из основных форм хранения накоплений¹⁰. В итоге к концу месяца годовой прирост¹¹ средств населения в банках¹² увеличился с 5,4 до 7,2%. В июне отмечался переток средств с краткосрочных депозитов на текущие счета и долгосрочные депозиты, что может объясняться частичным перераспределением средств населения с высокодоходных краткосрочных вкладов, открытых в марте, по мере истечения их срока. Этот переток лишь частично компенсировал произошедшее изменение структуры розничных депозитов: рублевые краткосрочные депозиты продолжали вносить основной вклад в годовой прирост сбережений населения в банках (рис. 13).

Тем не менее в сегменте долгосрочных рублевых вкладов также отмечался рост активности, что может объясняться частичным перераспределением средств населения с высокодоходных вкладов, срок которых истек в начале лета. Такое повышение активности позволило портфелю долгосрочных рублевых депозитов продемонстрировать положительную динамику в месячном сопоставлении впервые с начала года.

В то же время интерес населения к сбережениям в валюте оставался низким: околонулевые ставки и стремление банков ограничить свои валютные операции путем введения комиссий за обслуживание валютных счетов делали депозиты в валюте в значительной степени непривлекательными для вкладчиков. В совокупности с укреплением рубля это привело к тому, что валютизация розничного депозитного портфеля снизилась с 14,0 до 11,5% и, таким образом, обновила исторический минимум конца 2007 г. (12,9%).

Принимая во внимание ограниченный потенциал для дальнейшего снижения ставок по долгосрочным рублевым депозитам, можно ожидать сужения их спреда к доходности облигаций, являющихся альтернативой депозитам, особенно с учетом более быстрой трансмиссии решений по ключевой ставке в смежные с депозитным сегментом финансового рынка (см. подраздел

⁹ Средняя ставка 54 крупнейших депозитных банков по вкладам сроком 1 год на сумму от 100 тыс. руб., по данным информационного агентства Frank RG.

¹⁰ См. [«Инфляционные ожидания и потребительские настроения». №6 \(66\). Июнь 2022 г.; отчет ООО «инФОМ» за июнь 2022 г. «Измерение инфляционных ожиданий и потребительских настроений на основе опросов населения».](#)

¹¹ 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 долларовой эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

¹² 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.

«Депозитные ставки»). Это будет способствовать плавному восстановлению привлекательности долгосрочных рублевых депозитов для вкладчиков и общему росту срочности розничного депозитного портфеля банковского сектора.

Кредитные ставки. В мае – июле 2022 г. ставки по кредитам продолжали снижаться. Основным фактором снижения было дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики. Кроме того, в условиях сохраняющейся неопределенности спрос на кредиты оставался слабым (рис. 16), что усиливало конкуренцию между банками за заемщиков. Снижение рыночных ожиданий по ставкам позволяло банкам более активно использовать инструменты ценовой конкуренции. Наконец, значимым фактором снижения кредитных ставок были программы льготного кредитования.

В сегменте кредитов нефинансовым организациям снижение ставок способствовало становлению их срочной структуры. Ставки по краткосрочным кредитам, резко увеличившиеся в марте, в дальнейшем и снижались опережающими темпами. К концу июня ставка по краткосрочным рублевым кредитам снизилась по сравнению с пиковым уровнем марта более чем на 7 п.п., по долгосрочным – почти на 3,5 п.п. (рис. 11). Такая динамика ставок отражает доверие участников рынка к денежно-кредитной политике Банка России: на протяжении всего первого полугодия банки воспринимали рост инфляции как временное явление и не включали в долгосрочные ставки существенной премии за инфляционный риск.

В снижение ставок ипотечного рынка значительный вклад внес неоднократный пересмотр параметров льготной ипотеки на новостройки¹³ (рис. 12), на которую в II квартале приходилась почти треть всех оборотов ипотечного рынка. Сохраняли свою значимость совместные программы банков с застройщиками. В результате снижение среднерыночных ставок по ипотеке в марте – мае составило почти 2 процентных пункта. Июньское снижение ставки по льготной ипотеке будет способствовать дальнейшему уменьшению среднерыночных ипотечных ставок. В сегменте потребительского кредитования динамика ставок была более неоднородной, но и по этим кредитам ставки снижались, постепенно возвращаясь к уровню начала года.

Корпоративное кредитование. Замедление корпоративного кредитования, наблюдавшееся в марте – мае, к июню приостановилось. Годовой прирост корпоративного кредитования¹⁴ на конец июня составлял 8,8%, незначительно превысив аналогичный показатель мая. Восстановлению кредитной активности способствовали снижение кредитных ставок и наметившееся улучшение настроений компаний¹⁵. Продолжалась девальютизация корпоративного кредитного рынка: годовой прирост портфеля рублевых кредитов превышал 14%, тогда как портфель валютных кредитов попрежнему сокращался. Срочность корпоративного кредитования продолжала расти: прирост портфеля долгосрочных кредитов заметно опережал аналогичный показатель для краткосрочного кредитного портфеля.

В краткосрочной перспективе сохраняется потенциал дальнейшего наращивания корпоративного кредитования. С одной стороны, банки ожидают во втором полугодии восстановление спроса на кредиты (рис. 16). С другой – снижение рыночных кредитных ставок и реализация программ льготного кредитования способствуют росту привлекательности кредитов. Рост корпоративного кредитования будет поддерживать дальнейшую структурную перестройку российской экономики.

Розничное кредитование. На розничном кредитном рынке в середине 2022 г. также наблюдалось слабое оживление, поддерживаемое снижением ставок и ожиданиями улучшения ситуации в экономике страны¹⁶. Наиболее интенсивное восстановление активности

¹³ Снижение ставки с 12 до 9% годовых с 30 апреля и с 9 до 7% годовых 21 июня (постановления Правительства Российской Федерации от 30.04.2022 № 806 и от 20.06.2022 № 1109).

¹⁴ Здесь и далее – прирост кредитования нефинансовых и финансовых организаций, а также индивидуальных предпринимателей приведен с исключением приобретенных банками прав требования.

¹⁵ Обзор «Мониторинг предприятий» № 3 за июль 2022 года.

¹⁶ Отчет ООО «инФОМ» за июль 2022 г. «Измерение инфляционных ожиданий и потребительских настроений на основе опросов населения».

отмечалось в сегменте ипотечного кредитования (рис. 15), где снижение рыночных ставок дополнялось улучшением условий программ льготного кредитования¹⁷. В июне было выдано свыше 65 тыс. ипотечных кредитов на общую сумму более 250 млрд руб. (почти вдвое больше аналогичных показателей мая). За месяц банковский портфель ипотечных кредитов¹⁸ вырос на 0,7%. В сегменте потребительского кредитования оживление было слабее, а автокредитование продолжало сокращаться.

Несмотря на наметившееся восстановление активности в отдельных сегментах розничного кредитного рынка, объемы операций в июне 2022 г. существенно уступали показателям того же месяца предыдущего года и годовые темпы прироста розничного кредитного портфеля продолжили сокращаться. Так, годовой прирост ипотечного портфеля за месяц снизился с 20,9 до 18,3%, портфель розничных кредитов в целом – с 14,6 до 12,4%.

В краткосрочной перспективе можно ожидать восстановления розничного кредитования, преимущественно за счет ипотечного сегмента рынка. Этому будут способствовать продолжающееся снижение ставок и наметившееся улучшение потребительских настроений. В то же время сохранение высокой склонности населения к сбережению (см. подраздел «Депозитные операции») будет сдерживать рост розничного кредитования.

ДРУГИЕ СЕГМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

1. Обменный курс (валютный канал)

В июле рубль ослабился на 19,8%, достигнув 61,62 руб./долл. США (рис. 19). Прежде всего это обусловлено существенными покупками валюты со стороны населения на фоне продолжающегося отпускного сезона и смягчения мер валютного контроля Банком России и Правительством, направленного на девальютизацию банковской системы. В течение первой недели месяца наблюдалась повышенная волатильность курса (ослабление с 54,5 до 63,35 руб./долл. США) из-за неравномерности спроса на рублевую ликвидность, в том числе под основные дивидендные выплаты.

Более резкое, чем ожидалось, снижение ключевой ставки не оказало значимого влияния на рубль. Сразу после публикации решения Совета директоров Банка России курс отреагировал краткосрочным ослаблением на примерно 1 руб./долл. США, однако к концу дня снова вернулся на уровень 57 руб./долл. США.

Значительно увеличилась доля торгов юанем как на биржевом, так и на внебиржевом рынках. Предложение юаня обеспечивали экспортеры, которые нарастили его долю в валютной выручке за счет переориентации торговых потоков в Азию, а спрос – население, трансформирующее структуру своих сбережений в пользу «дружественных» валют. Уровень курса рубля способствовал ужесточению денежно-кредитных условий, так как снизил привлекательность российских экспортных товаров и наполняемость бюджета.

2. Рынок капитала (канал богатства)

В июле санкции продолжали оказывать давление на российский фондовый рынок: индекс МосБиржи скорректировался на +0,4%. Это вызвано существенным снижением котировок на бумаги металлургических, золотодобывающих и авиакомпаний ввиду ограничений, введенных США и европейскими странами (например, запрет на импорт российского золота,

¹⁷ С 1 мая максимальная сумма кредита увеличена до 30 млн руб. (в Москве, Московской области, Санкт-Петербурге и Ленинградской области) и до 15 млн руб. (в остальных регионах) с 12 млн и 6 млн руб. соответственно (постановление Правительства Российской Федерации от 30.04.2022 № 806).

С 21 июня ставка по программе «Льготная ипотека» снижена с 9 до 7% годовых (постановление Правительства Российской Федерации от 20.06.2022 № 1109).

¹⁸ Здесь и далее – прирост без учета приобретенных банками прав требования по кредитам физическим лицам.

использование воздушного пространства западных стран, продажу российским компаниям авиабортов и запчастей). При прочих равных условиях падение рынка акций вызывает ужесточение ДКУ, так как приводит к снижению стоимости портфеля инвесторов, их инвестиционной активности и повышает склонность к потреблению на фоне нежелания инвесторов приобретать рискованные активы. Однако для России влияние этого канала не столь существенное, как в странах с развитыми рынками.

ДЕНЕЖНАЯ МАССА

В июне продолжилось замедление годовой динамики требований банковской системы к экономике¹⁹: по итогам месяца их годовой прирост составил 11,5% после 12,4% в мае. Снижались темпы роста требований как к населению, так и к организациям. Тем не менее кредитование экономики по-прежнему вносило основной вклад в формирование денежного предложения. В ближайшие месяцы можно ожидать сохранения данной тенденции, учитывая наметившееся оживление кредитной активности, связанное со снижением кредитных ставок в ответ на смягчение денежно-кредитной политики и реализацией госпрограмм льготного кредитования (см. подразделы «Корпоративное кредитование», «Розничное кредитование»).

Вместе с тем вследствие увеличения бюджетных расходов²⁰ поддержку росту денежной массы продолжила оказывать динамика чистых требований к органам государственного управления. Также заметный положительный вклад в годовой прирост денежных агрегатов сохранился у чистых иностранных активов банковской системы за счет накопления кредитными организациями иностранных активов в связи с ростом профицита счета текущих операций. Несколько ослабло и сдерживающее влияние прочих обязательств банковской системы на денежное предложение. Этому способствовали снижение притока средств населения на счета эскроу и раскрытие таких счетов по мере завершения проектов жилищного строительства.

Под влиянием указанных выше факторов в июне месячный прирост денежной массы вновь повысился – на 0,16 п.п., до 0,91%, и годовой прирост агрегата М2 увеличился с 16,6 до 16,8%. Агрегат М2Х также ускорился – с 11,8 до 12,5% (рис. 17). При этом в структуре денежных агрегатов продолжила расти роль рублевых депозитов населения и организаций.

¹⁹ 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 долевы 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.

²⁰ См. «Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки: факты, оценки, комментарии». №6 (76). Июнь 2022 года.

Внешние рынки

Мировые центральные банки в целом настроены на ужесточение монетарной политики. По итогам месяца более 10 регуляторов в мире приняли решение о повышении ключевых ставок на фоне продолжающегося опережающего роста инфляции. Средняя ключевая ставка в развитых странах достигла 1,43%, в странах Латинской Америки – 10%, в странах Южной и Юго-Восточной Азии – 4,16%, в странах ЦВЕ и Средней Азии – 7,78%, в Африке – 7,98%.

ЕЦБ поднял ключевую ставку впервые с 2011 г. (+ 50 б.п.), причем более резкими темпами, чем ожидал рынок. Это оказало давление на курс EUR/USD (среднее за июль – 1,02 долл. США).

По итогам заседания в июле ФРС в соответствии с ожиданиями участников рынка повысил базовую ставку (+75 б.п., до 2,25–2,5%). Американские финансовые рынки умеренно отреагировали на итоги заседания. На долговом рынке США наблюдается инверсия кривой доходности: в июле доходности 2-летних казначейских облигаций США продемонстрировали снижение до 2,89% (-31 б.п.), а доходности 10-летних бумаг – до 2,67% (-3 б.п.). Уровень доходностей определялся возросшими рисками рецессии в США на фоне замедления экономического роста (прогноз МВФ на 26 июля: 2,3% на 2022 г., 1% на 2023 г.; ранее: 3,7% на 2022 г., 2,3% на 2023 г.), а также ростом инфляции (июнь: 9,1%; май: 8,6%).

В июле индексы акций в национальных валютах преимущественно росли. Позитивная динамика американского и европейского фондовых рынков обусловлена публикацией удовлетворительных корпоративных отчетностей и прогнозов прибыли компаний США. Из-за опасений глобальной рецессии наблюдалась распродажа бумаг высокотехнологичного и циклического секторов, которые являются наиболее чувствительными к экономическим колебаниям. К концу месяца индекс S&P 500 вырос на 9,1%, Stoxx 600 – на 7,6%, а индекс MSCI EM снизился на 0,7% (рис. 20).

Крупнейшие центральные банки Азии не нацелены на ужесточение ДКП в текущих условиях, так как экономики все еще переживают последствия пандемии коронавируса. Так, Банк Японии сохраняет сверхмягкую денежно-кредитную политику (ключевая ставка сохраняется на уровне -0,1%). Народный Банк Китая в июле также сохранил базовую процентную ставку.

Китайский фондовый рынок продемонстрировал противоположную глобальным индексам динамику, снизившись на 4,3%. Прежде всего это связано с разрастающимся ипотечным кризисом (бойкот по ипотечным платежам), отказом инвесторов от реструктуризации долгов крупного китайского застройщика Evergrande, крупными штрафами за нарушение антимонопольного законодательства технологическими гигантами Alibaba и Tencent, а также с ужесточением антиковидных мер, включая закрытие всех предприятий в Макао.

ЕМ-валюты ослабли к доллару США (рис. 18). Наиболее значимое ослабление наблюдалось в турецкой лире (-7,4%) из-за быстро растущей инфляции (79% в июле; 78,6% в июне) при мягкой денежно-кредитной политике (ключевая ставка на 21 июля – 14%).

ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

В ИЮЛЕ 2022 ГОДА СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА НЕМНОГО СНИЗИЛСЯ
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.04.2022	01.07.2022	01.08.2022
Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности	-2 639	-3 016	-2 761	-204	-1 691	-280	-2 384	-2 244
Требования Банка России к кредитным организациям	10	21	18	976	909	2 484	280	180
Операции на аукционной основе	-	-	-	847	116	2 298	171	68
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	847	116	2 298	171	68
Операции по фиксированным процентным ставкам	10	21	18	129	793	186	109	111
– операции репо и «валютный своп»	4	8	13	118	3	92	10	7
– обеспеченные кредиты	5	13	5	10	790	94	99	104
Требования кредитных организаций к Банку России	2 729	3 293	2 983	1 796	2 804	3 108	3 180	2 824
Депозиты	2 372	1 902	1 026	1 221	2 804	3 108	3 180	2 824
– на аукционной основе	2 125	1 478	697	844	1 626	-	1 838	1 637
– по фиксированной процентной ставке	247	424	330	377	1 178	3 108	1 341	1 187
КОБР	357	1 391	1 956	575	-	-	-	-
Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*	81	256	204	616	204	343	516	401

* К данному типу операций относятся специализированные инструменты рефинансирования Банка России, кредиты, предоставленные Банком России в рамках безотзывных кредитных линий.

Источник: расчеты Банка России.

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2022 ГОДА СНИЖЕН НА 0,3 ТРЛН РУБ.
И СОСТАВЛЯЕТ 3,2–3,8 ТРЛН РУБЛЕЙ

Табл. 3

(ТРЛН РУБ.)

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

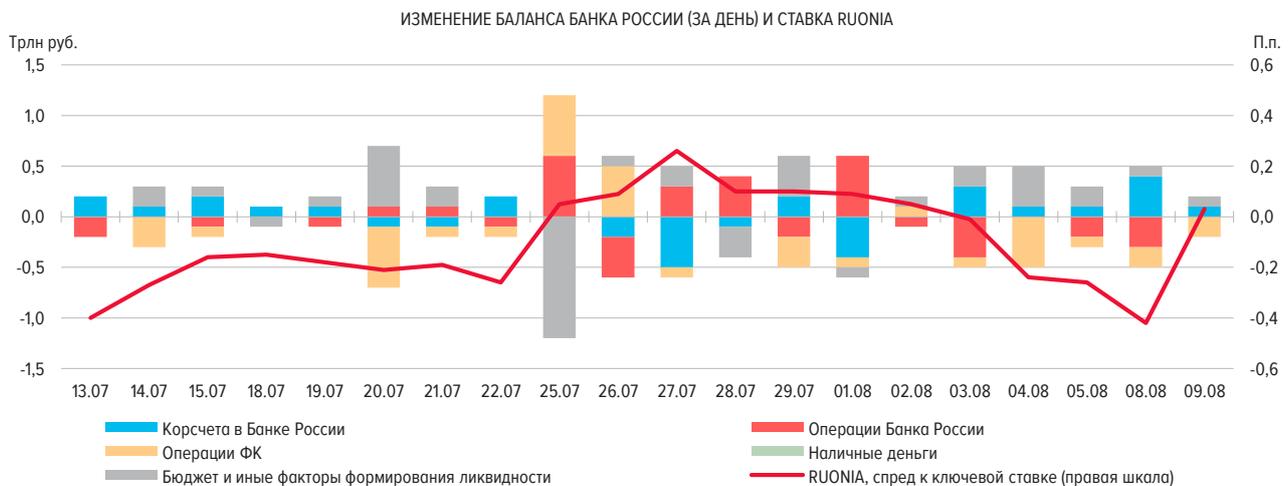
* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила и прочие операции.

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

Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ ПРИТОК ЛИКВИДНОСТИ ЗА СЧЕТ ОПЕРАЦИЙ БЮДЖЕТА И ДИНАМИКИ НАЛИЧНЫХ ДЕНЕГ СОСТАВИЛ МЕНЕЕ 0,1 ТРЛН РУБЛЕЙ

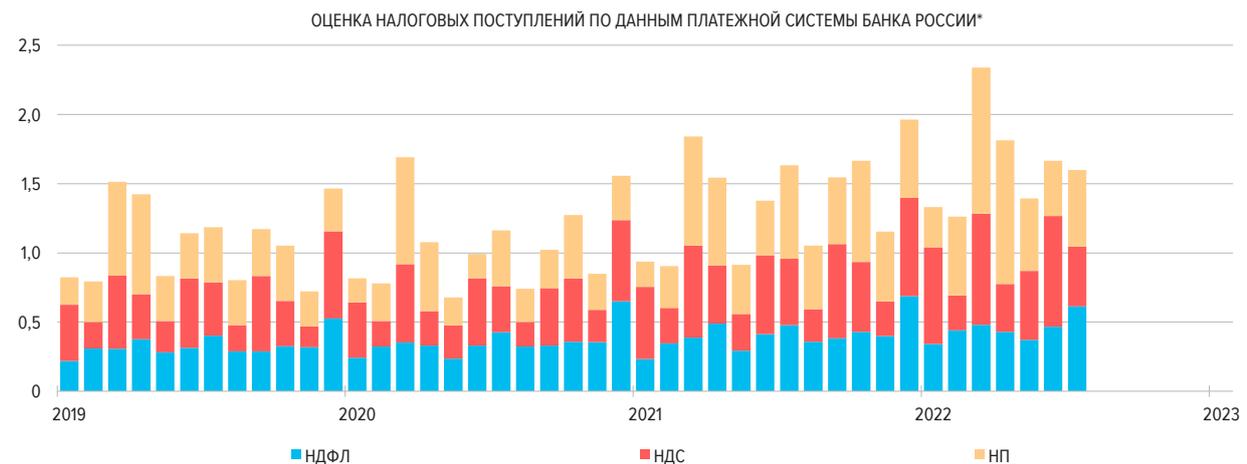
Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ 2022 ГОДА ПОСТУПЛЕНИЯ НДС И НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ (НП) СНИЗИЛИСЬ ГОД К ГОДУ, НДС ПРОДОЛЖИЛ РАСТИ (ТРЛН РУБ.)

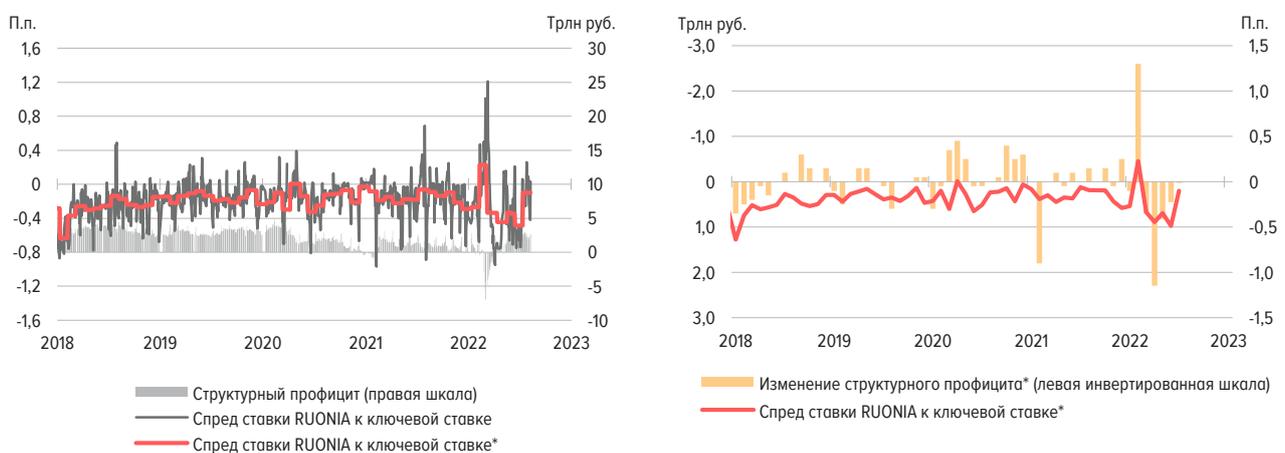
Рис. 2



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

СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СУЗИЛСЯ

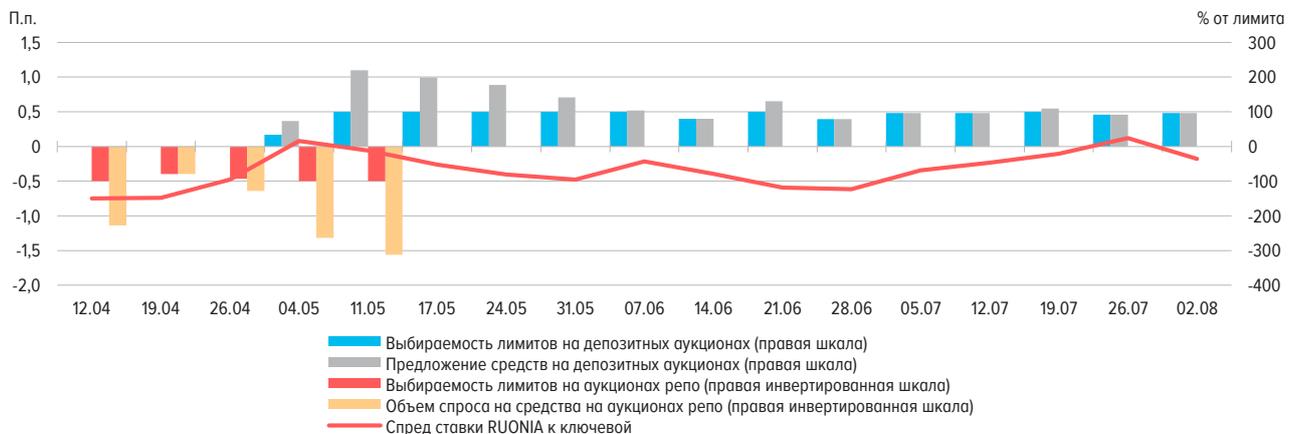
Рис. 3



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

ПРЕДЛОЖЕНИЕ БАНКОВ НА ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ ФОРМИРОВАЛОСЬ ВБЛИЗИ
УСТАНОВЛИВАЕМЫХ ЛИМИТОВ (СРЕДНЕЕ ПО ОПЕРАЦИОННЫМ НЕДЕЛЯМ)

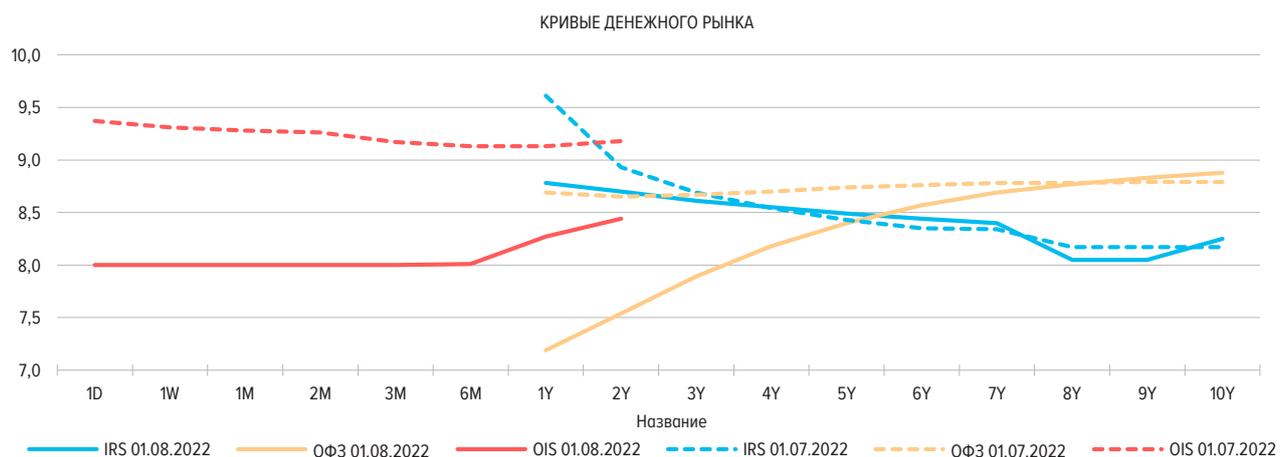
Рис. 4



Примечание. Данные представлены по депозитным аукционам и аукционам репо «тонкой настройки» и на срок 1 неделя. Операционные недели отмечены датами проведения регулярных недельных аукционов. Аукционы «тонкой настройки» учтены совместно с недельным аукционом, расчеты по которому прошли в соответствующую операционную неделю. Источник: расчеты Банка России.

В ИЮНЕ КРИВЫЕ СУЩЕСТВЕННО СНИЗИЛИСЬ, ОТРАЖАЯ ТРАЕКТОРИЮ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ
(% ГОДОВЫХ)

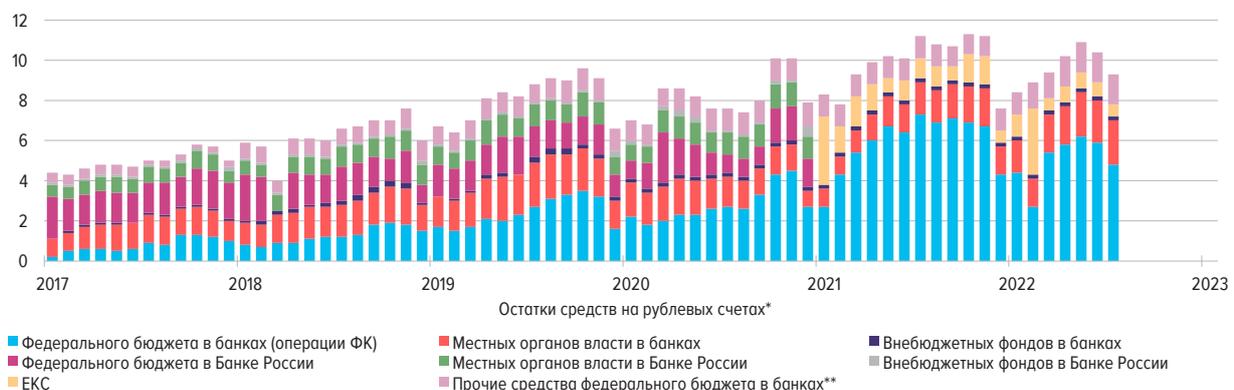
Рис. 5



Примечание. Для построения кривой IRS на сроках до 1 года используются ставки MosPrime соответствующей срочности. Источники: Svonds, НФА, расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ 2022 ГОДА ОСТАТКИ НА СЧЕТАХ БЮДЖЕТА СНИЗИЛИСЬ ИЗ-ЗА РОСТА РАСХОДОВ
(ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ ПЕРИОДА)

Рис. 6



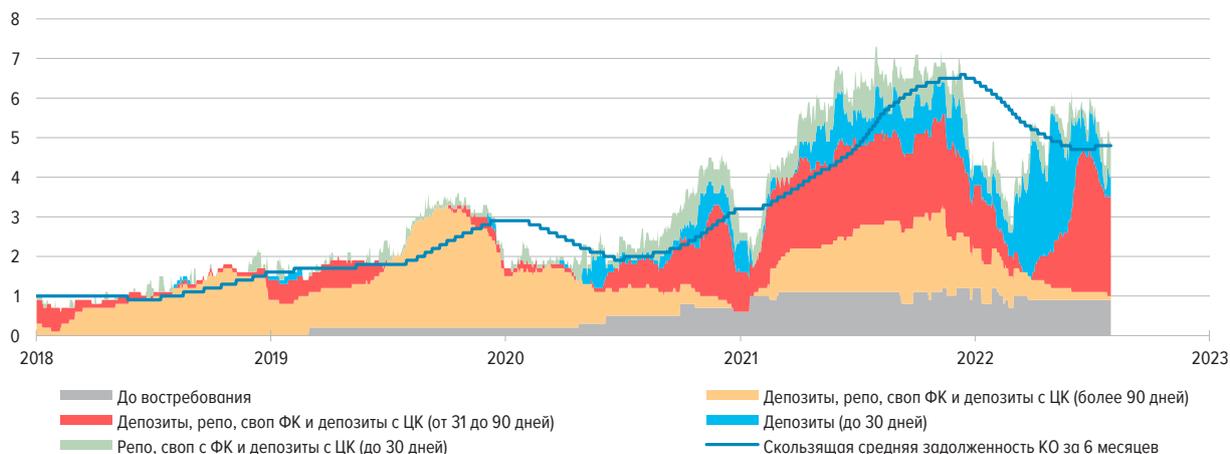
* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации».

** 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 ИЮЛЕ 2022 ГОДА ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК СОКРАТИЛАСЬ НА 1,1 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

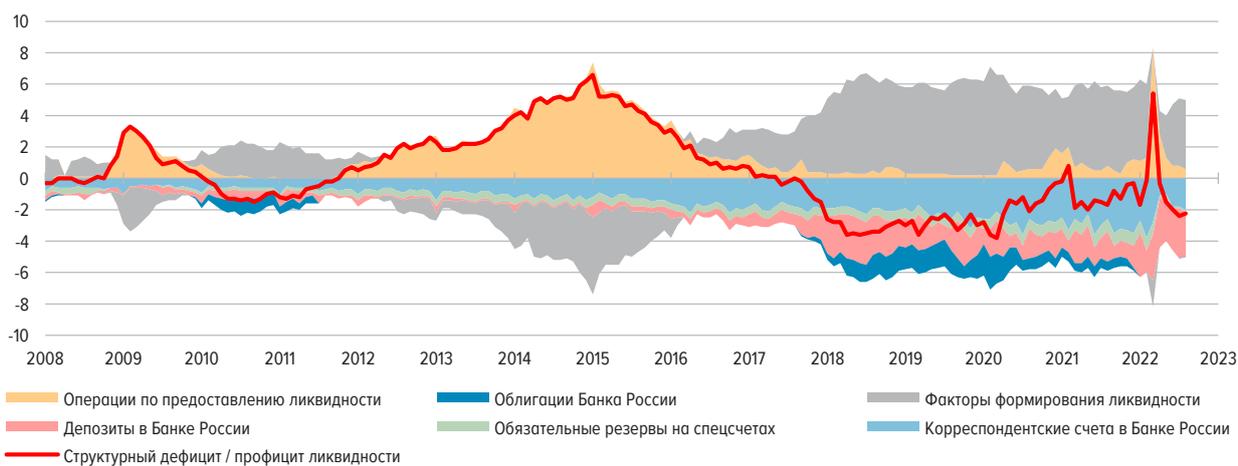
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

БАЛАНС БАНКА РОССИИ (ТРЛН РУБ.)

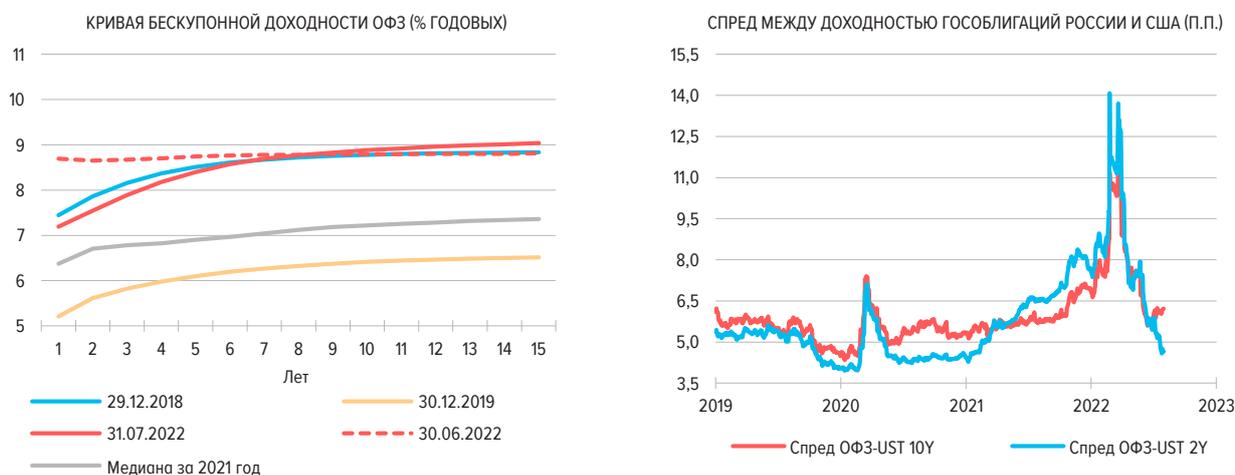
Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

КРИВАЯ ОФЗ СУЩЕСТВЕННО СНИЗИЛАСЬ НА КОРОТКИХ И СРЕДНИХ СРОКАХ

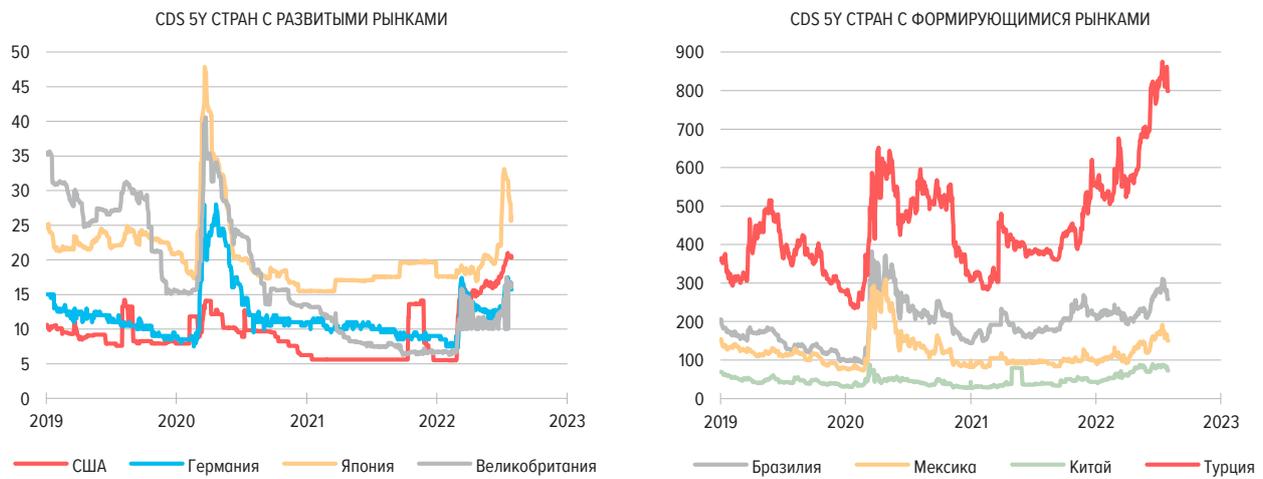
Рис. 9



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

CDS-СПРЕДЫ EM-СТРАН 5У УМЕРЕННО РОСЛИ
(Б.П.)

Рис. 10



Источники: Sponds, расчеты Банка России.

ДОЛЕВОЙ СЕГМЕНТ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА ПРОДОЛЖАЛ ДЕМОНСТРИРОВАТЬ ПАДЕНИЕ

Табл. 4

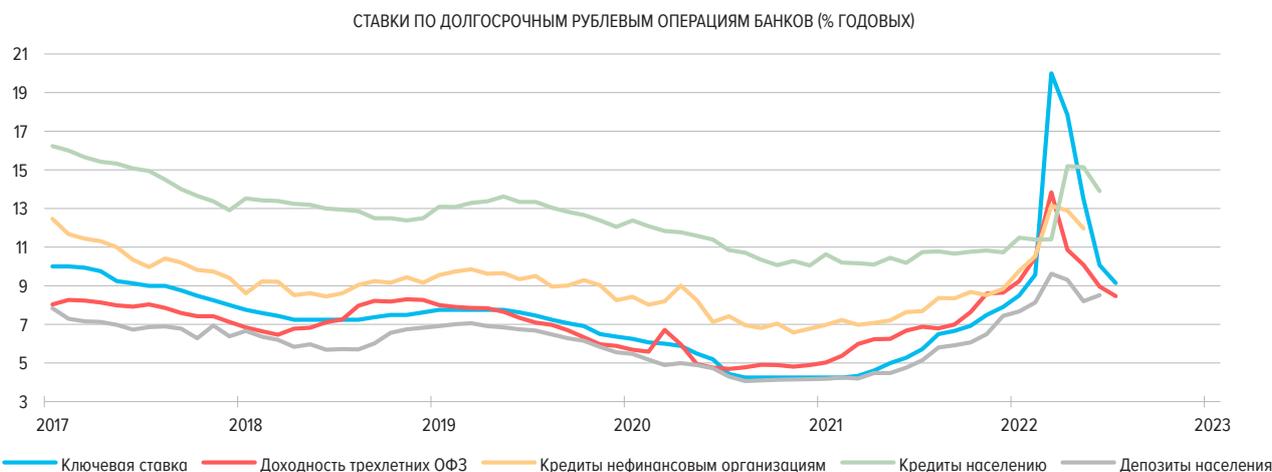
Показатель		31.07.2022	1М	3М	6М	YTD	1Y
Российский финансовый рынок							
Курс рубля к доллару США		61,62	-19,8	13,2	20,4	17,5	15,8
Индекс МосБиржи		2 214	0,4	-9,5	-37,3	-41,5	-41,8
Индекс РТС		1 129	-16,0	4,4	-21,3	-29,2	-31,1
Доходность государственных облигаций		8,53	-14	-162	-98	12	167
Доходность корпоративных облигаций		9,12	-110	-341	-107	27	168
Доходность региональных облигаций		8,60	-81	-283	-109	-3	126
RVI		57	-4	-14	8	24	36
Курсы валют (за долл. США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)							
ПРС*	Индекс доллара США	105,90	1,2	2,9	9,7	10,7	15,3
	Евро	1,02	-2,5	-2,7	-9,0	-10,1	-14,1
	Японская иена	133,32	-1,8	2,7	15,9	15,8	21,9
	Фунт стерлингов	1,22	-0,1	-3,4	-9,5	-10,0	-12,9
СФР	Рубль	61,62	-19,8	13,2	20,4	17,5	15,8
	Бразильский реал	5,17	1,6	-4,0	2,5	7,2	-1,7
	Мексиканское песо	20,38	-1,4	0,2	1,1	0,6	-2,6
	Китайский юань	6,74	-0,7	-1,6	-5,8	-6,0	-4,4
	Турецкая лира	17,93	-7,4	-20,7	-33,3	-34,5	-112,5
	ЮАР	16,58	-1,8	-4,9	-7,8	-3,7	-13,9
Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	2,67	-31	-22	88	115	139
	Германия	0,81	-70	-13	80	99	126
	Япония	0,18	-5	-4	1	11	16
	Великобритания	1,86	-52	-4	56	89	129
СФР	Россия	8,89	10	-143	-54	45	193
	Бразилия	13,18	-3	98	176	292	389
	Мексика	8,90	-46	-51	95	106	179
	Китай	2,77	-6	-9	4	-2	-14
	Турция	17,92	-145	-345	-585	-676	24
	ЮАР	10,36	-22	40	97	93	149
CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	США	20	3	5	9	9	11
	Германия	16	3	3	9	7	6
	Япония	26	1	7	9	9	9
	Великобритания	17	5	5	7	7	8
СФР	Бразилия	258	-19	41	42	63	94
	Мексика	150	-17	17	49	63	60
	Китай	72	-14	-6	22	31	33
	Турция	798	-27	204	283	253	431
	ЮАР	295	-17	47	87	95	96
Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)							
ПРС	S&P 500	4 130	9,1	0,0	-8,5	-13,3	-6,5
	Stoxx 600	438	7,6	-2,7	-6,5	-10,1	-5,5
	Nikkei 225	27 772	5,2	3,4	2,9	-3,5	0,0
	FTSE 100	7 423	3,5	-1,6	-0,5	0,5	4,9
СФР	MSCI EM	994	-0,7	-7,7	-17,7	-19,3	-23,3
	Bovespa	103 165	4,7	-4,4	-8,0	-1,6	-17,9
	IPC Mexico	48 144	1,3	-6,4	-6,2	-9,6	-6,8
	SSE Composite	3 253	-4,3	6,8	-3,2	-10,6	-4,6
	BIST 100	2 592	7,8	6,7	29,4	39,6	86,3
	FTSE/JSE	68 934	4,1	-4,8	-7,2	-6,5	-0,9

* Промышленно развитые страны.

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

В ИЮНЕ В БОЛЬШИНСТВЕ СЕГМЕНТОВ КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНОГО РЫНКА СТАВКИ ПРОДОЛЖАЛИ СНИЖАТЬСЯ ВСЛЕД ЗА КЛЮЧЕВОЙ

Рис. 11



Источник: Банк России.

СТАВКИ ПО БАНКОВСКИМ ПРОДУКТАМ СНИЖАЮТСЯ СО СМЯГЧЕНИЕМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ И ПАРАМЕТРОВ ЛЬГОТНЫХ ПРОГРАММ КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 12



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

В ИЮНЕ ВАЛЮТИЗАЦИЯ РОЗНИЧНОГО ДЕПОЗИТНОГО ПОРТФЕЛЯ БАНКОВ ОБНОВИЛА ИСТОРИЧЕСКИЙ МИНИМУМ

Рис. 13

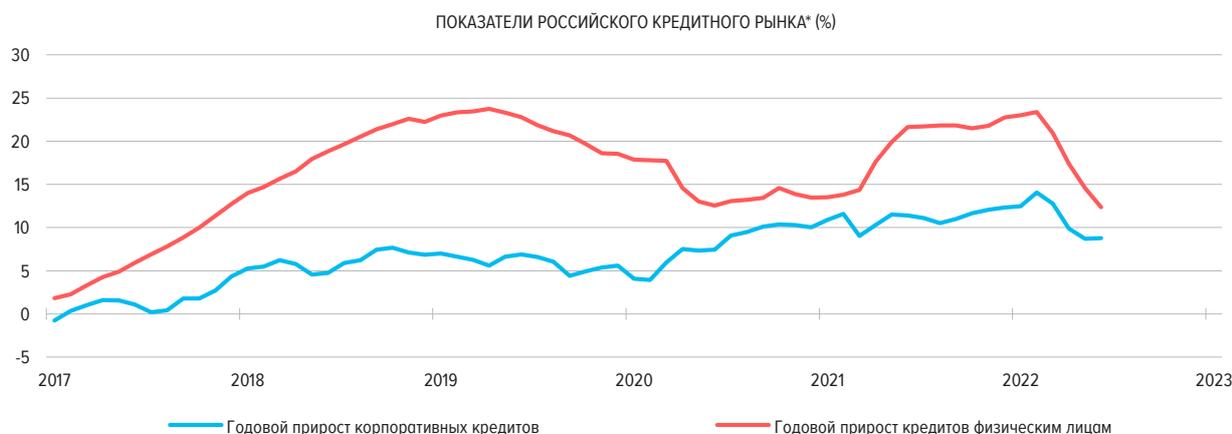


* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

В ИЮНЕ СНИЖЕНИЕ КРЕДИТОВАНИЯ ПРИОСТАНОВИЛОСЬ

Рис. 14

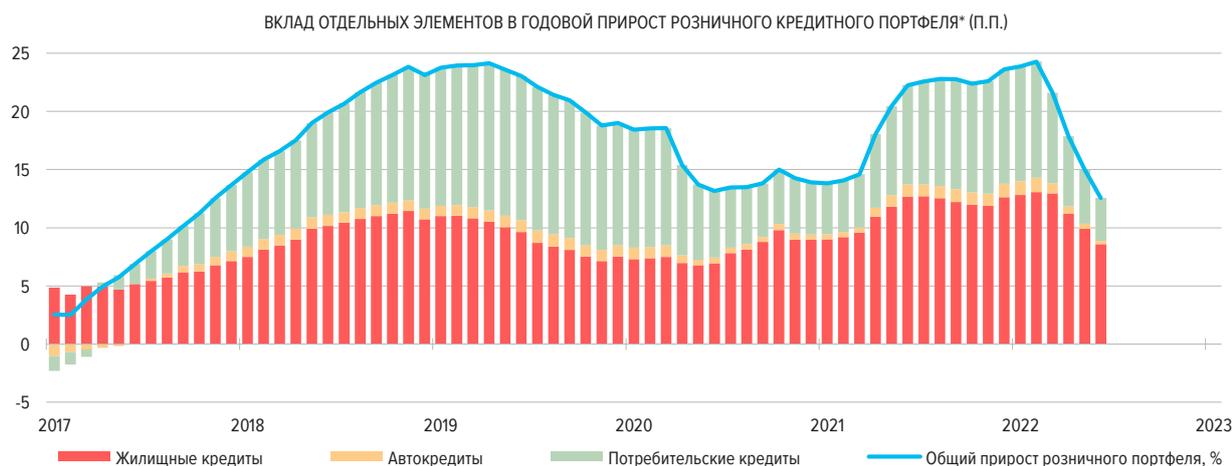


* С 01.02.2021 портфель корпоративных кредитов и кредитов населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

В ИЮНЕ ОЖИВЛЕНИЕ КРЕДИТНОЙ АКТИВНОСТИ В БОЛЬШЕЙ СТЕПЕНИ ЗАТРОНУЛО ИПОТЕЧНЫЙ СЕГМЕНТ, ЧЕМ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

Рис. 15

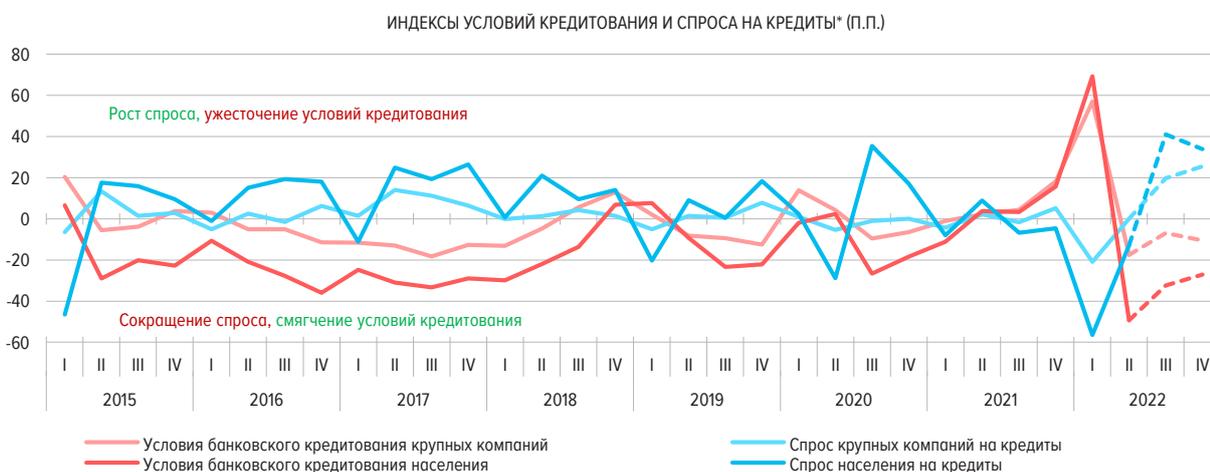


* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.

Источник: расчеты Банка России.

В II КВАРТАЛЕ 2022 ГОДА БАНКИ КОНСТАТИРОВАЛИ СМЯГЧЕНИЕ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ ОТНОСИТЕЛЬНО I КВАРТАЛА

Рис. 16



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

Источник: Банк России.

В ИЮНЕ РОСТ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ ПРОДОЛЖИЛ УСКОРЯТЬСЯ

Рис. 17



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

ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

		Март 2022	Апрель 2022	Май 2022	Июнь 2022
Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям					
депозиты населения	% годовых	9,6	9,3	8,2	8,5
кредиты населению	% годовых	11,4	15,2	15,1	13,9
кредиты организациям	% годовых	13,2	12,9	12,0	
Средства населения*	% г/г, ИВП	1,4	2,8	5,4	7,2
в рублях*	% г/г	7,6	9,0	11,5	13,6
в иностранной валюте	% г/г	-20,5	-21,3	-19,2	-20,4
валютизация*	%	18,2	15,2	14,0	11,5
Корпоративные кредиты**	% г/г, ИВП	12,8	9,9	8,7	8,8
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	7,3	4,9	3,9	4,8
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	15,4	12,3	11,1	11,7
Кредиты населению**	% г/г, ИВП	20,9	17,4	14,6	12,4
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	27,2	23,5	20,9	18,3
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	16,0	12,5	9,7	7,7
Требования банковской системы к экономике	% г/г, ИВП	15,7	14,1	12,4	11,5
к организациям	% г/г, ИВП	14,0	12,9	11,6	11,1
к населению	% г/г, ИВП	20,2	17,0	14,4	12,2
Денежная масса (денежный агрегат M2)	% г/г	17,1	15,7	16,6	16,8
Широкая денежная масса	% г/г, ИВП	11,0	10,7	11,8	12,5

* 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.

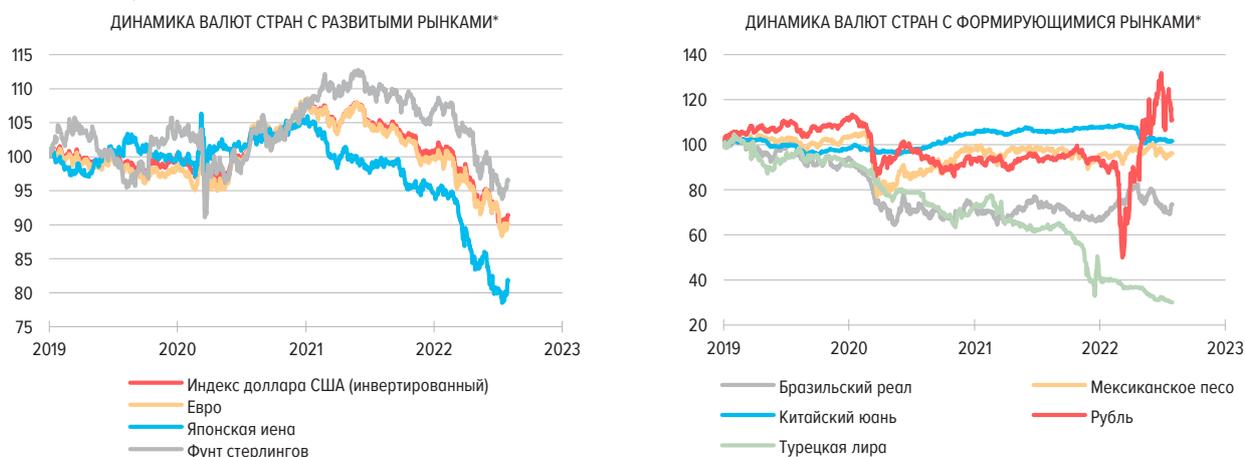
Примечание: г/г – к соответствующему периоду предыдущего года, ИВП – с исключением валютной переоценки. Для исключения валютной переоценки используется декомпозиция Маршалла – Эджуорта.

Источник: расчеты Банка России.

В ИЮЛЕ ЕМ-ВАЛЮТЫ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО ОСЛАБЛЯЛИСЬ К ДОЛЛАРУ США, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ БРАЗИЛЬСКОГО РЕАЛА

Рис. 18

(02.01.2019 = 100)



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

РУБЛЬ ОСЛАБИЛСЯ К КОНЦУ ИЮЛЯ 2022 ГОДА

Рис. 19

(02.01.2019 = 100)

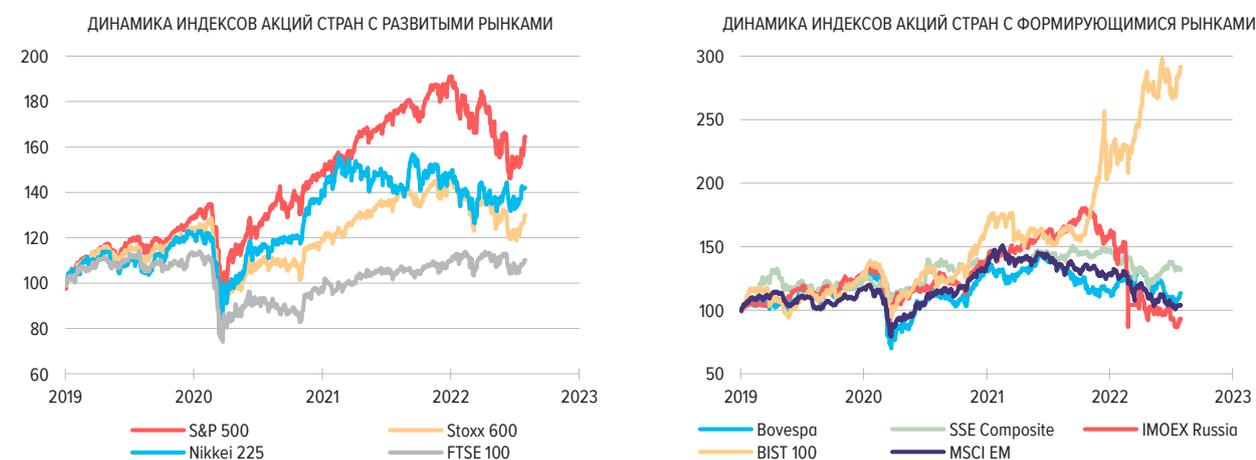


Источники: Sbond, расчеты Банка России.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА ЕМ-СТРАН РОСЛИ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ РОССИИ И КИТАЯ

Рис. 20

(02.01.2019 = 100)



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

Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки «овернайт» (RUONIA)» – 09.08.2022 (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 июле – августе 2022 г. это период с 13.07.2022 по 09.08.2022);
- в разделах «Кривые доходности денежного и долгового рынков» и «Другие сегменты финансового рынка» – 31.07.2022;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.07.2022.

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, 2022