



Банк России



Май 2023 года

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

Информационно-аналитический комментарий

Москва  
2023

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ И ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ (МАЙ 2023 Г.)

- По оценкам Банка России, в апреле – мае денежно-кредитные условия (ДКУ) были по-прежнему нейтральными, но наблюдалась тенденция к их смягчению.
- В среднем за май спред RUONIA к ключевой ставке составил -29 б.п. (в апреле: -35 б.п.).
- В мае короткие доходности долгового рынка выросли на 20–30 б.п., приблизившись к кривой ROISfix. Средний и дальний сегменты кривой ОФЗ оставались без значимых колебаний.
- В апреле население активно размещало рублевые средства в банках. Значительная доля прироста пришлась на текущие счета, при этом ускорился рост средств на срочных депозитах.
- Кредитная активность в апреле увеличилась: рост корпоративного рублевого кредитования находился вблизи максимума с 2012 г., годовые темпы прироста розничного кредитования возросли.
- После некоторого замедления роста агрегатов в апреле, по оперативным данным, в мае их темп роста вновь был высоким, в значительной мере за счет наращивания кредитования экономики и существенного вклада бюджетных операций.

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ТРАНСМИССИЯ

Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики (или денежно-кредитная трансмиссия) – это последовательность связей в экономике, через которые денежно-кредитная политика влияет на спрос и, соответственно, инфляцию. Основу этого механизма составляют ставки и доходности на основных сегментах рынка, влияющие друг на друга (ключевая ставка непосредственно влияет на краткосрочные ставки денежного рынка, краткосрочные ставки – на долгосрочные ставки и доходность ОФЗ, доходность ОФЗ – на доходность корпоративных облигаций, доходности облигаций и долгосрочные ставки денежного рынка – на кредитные и депозитные ставки). Ставки, в свою очередь, влияют на привлекательность сбережений, потребления и инвестиций (*процентный канал трансмиссионного механизма*), возможно-

сти заемщиков предоставлять качественное обеспечение, а банков – наращивать кредитование (*кредитный и балансовый каналы*), богатство инвесторов (*канал благосостояния*), курс рубля (*валютный канал*)<sup>1</sup>.

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

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

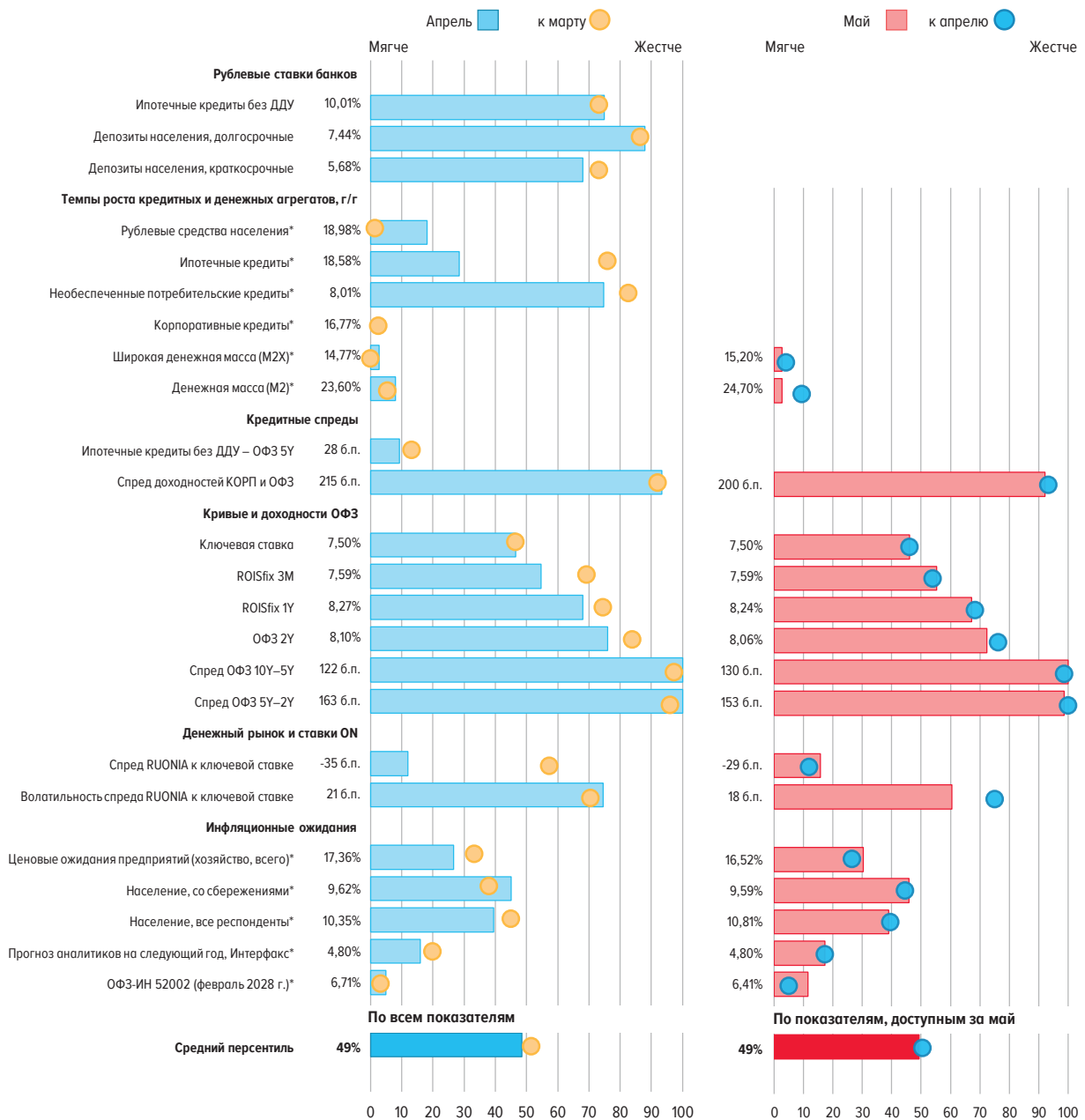
<sup>1</sup> См. Приложение 1 к [Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов](#).

## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ

Денежно-кредитные условия в российской экономике в апреле – мае в целом оставались нейтральными, но наблюдалась тенденция к их смягчению. О смягчении ДКУ свидетельствовало продолжающееся ускорение роста кредитования на фоне смягчения неценовых условий банковского кредитования. Большинство оперативных индикаторов ДКУ и показателей финансового рынка в мае также изменялись в направлении смягчения ДКУ.

В МАЕ ОПЕРАТИВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ДКУ СДВИНУЛИСЬ В СТОРОНУ НЕКОТОРОГО СМЯГЧЕНИЯ

Рис. 1



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

Примечания. Данная панель индикаторов представляет одну из возможных сводных визуализаций значимых показателей, которые целесообразно учитывать при оценке ДКУ и их изменений. Ее не следует рассматривать как всеобъемлющее представление всевозможных индикаторов, имеющих отношение к оценке характера ДКУ и его изменений. График отражает уровень показателя (в перцентильях) относительно распределения значений с января 2017 г. по апрель 2023 г. (левый график) и по май 2023 г. (правый график). Круглым маркером обозначен уровень показателя (в перцентильях) на предыдущую дату. Сдвиг показателя влево относительно предыдущей даты означает смягчение ДКУ, вправо – ужесточение. Перцентили по высокочастотным показателям (доходности ОФЗ, ставки денежного рынка, валютный курс, спред КОРП-ОФЗ и так далее) рассчитаны по средним значениям за соответствующий месяц. Перцентиль по спреду RUONIA к ключевой ставке исключен из расчета общего среднего перцентилля ввиду повышенной волатильности.

Источник: расчеты Банка России.

# ПРОЦЕНТНЫЙ КАНАЛ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

## 1. Ключевая ставка

На заседании 9 июня Банк России принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,5% годовых. В качестве факторов, способствовавших этому решению, можно назвать еще большее смещение баланса рисков в сторону проинфляционных. Среди основных рисков Совет директоров отметил ускорение исполнения бюджетных расходов, ухудшение условий внешней торговли и состояние рынка труда. В условиях постепенного увеличения текущего инфляционного давления Банк России допускает возможность повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях для стабилизации инфляции вблизи 4% в 2024 году и в дальнейшем.

Ожидаемая рынком траектория ключевой ставки накануне решения Совета директоров оставалась без изменений: участники рынка допускают повышение ключевой ставки до конца года, по мере реализации проинфляционных факторов (табл. 1). При этом опрашиваемые Банком России аналитики в среднем все еще не ожидают повышения ключевой ставки.

ПО ИТОГАМ МАЯ УЧАСТНИКИ РЫНКА СОХРАНИЛИ ОЖИДАНИЯ ОТНОСИТЕЛЬНО ДАЛЬНЕЙШЕЙ ТРАЕКТОРИИ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ Табл. 1

Ожидания по ключевой ставке на базе рыночных индикаторов (инструмент)	Июнь 2023 г.	Декабрь 2023 г.
ROISfix	7,5 (7,5)	8,0–8,5 (8,0–8,5)
Ожидания аналитиков по ключевой ставке*	Среднее за 2023 г.	Среднее за 2024 г.
Макроэкономический опрос Банка России	7,5 (7,5)	7,0 (7,0)

\* Даты проведения опроса: 26–30 мая 2023 года. В скобках – результаты опроса в апреле.  
Источники: расчеты Банка России, НФА.

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

За май средний спред ставки RUONIA<sup>1</sup> – операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России<sup>2</sup> составил -29 б.п. (в апреле: -35 б.п.; с начала года: -32 б.п.) (рис. 4). Волатильность спреда – 18 б.п. (в апреле: 21 б.п.; с начала года: 22 б.п.).

Структурный профицит на конец мая увеличился на 0,3 трлн руб., до 0,9 трлн руб. (средний профицит за май: 0,9 трлн руб.), из-за притока бюджетных средств.

В конце апреля – начале мая рост клиентских оттоков, в том числе связанных с уплатой налогов, привел к росту объема привлечений на денежном рынке со стороны отдельных банков. Это привело к сокращению отрицательного спреда на денежном рынке и формированию RUONIA вблизи ключевой ставки. Поскольку большинство банков уже в значительной мере выполнили усреднение обязательных резервов (ОР) до майских праздников, спред RUONIA в начале мая стал расширяться.

Для абсорбирования избыточной ликвидности в конце апрельского периода усреднения (ПУ) Банк России дополнительно провел два депозитных аукциона «тонкой настройки».

В начале майского ПУ<sup>3</sup> структура участников в сегменте МБК денежного рынка изменилась. Некоторые банки-кредиторы перешли из сегмента овернайт в срочный сегмент – операции

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

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

<sup>3</sup> С 17 мая по 13 июня 2023 года.

сроком 1 неделя. Такое поведение может быть мотивировано более высокими ставками по подобным операциям, которые формируются с премией к ключевой ставке. В свою очередь, банкам-заемщикам по сравнению с однодневными заимствованиями это позволяет привлекать более стабильные средства и снизить риск ролловера. В результате в сегменте овернайт отдельные банки были вынуждены привлекать ликвидность у других участников рынка, традиционно заключающих сделки по более высоким ставкам. Это оказало повышательное давление на ставку RUONIA. Таким образом, в майском ПУ средний спред ставки RUONIA сузился и стал формироваться вблизи своего среднего значения за 2019–2022 годы.

В мае доходы и расходы бюджетной системы немного увеличились в номинальном выражении относительно мая предыдущего года. Объем привлечений средств Минфином России на аукционах ОФЗ составил 0,2 трлн руб. на чистой основе, объем продаж валюты в рамках бюджетного правила снизился до 0,05 трлн рублей. Рост депозитов Федерального казначейства (ФК) и бюджетов субъектов Российской Федерации привел к притоку ликвидности в банки из-за календарного фактора. Этот календарный фактор связан с размещением на указанные депозиты средств, полученных от уплаты налогов в конце апреля<sup>4</sup> и в значительной степени от уплаты налогов в мае. Также ФК начало использовать в конце апреля новый инструмент: размещение средств на банковских счетах на срок овернайт<sup>5</sup>. Это позволило бюджету увеличить объем размещения средств в банках, так как снизило риск возникновения кассовых разрывов. В результате совокупные бюджетные и прочие операции за май привели к притоку 1,4 трлн руб. в банковский сектор.

Спрос на наличные деньги в мае был выше своих сезонных значений и сократил ликвидность на 0,2 трлн рублей. Возможно, дополнительный спрос на наличные частично связан с поездками в период майских праздников, в том числе в страны СНГ<sup>6</sup>.

Отток ликвидности сформировался также за счет сокращения в мае лимита предоставления средств на аукционе репо на срок 1 месяц на 0,3 трлн руб., до 0,6 трлн рублей. Спрос при этом снизился на 0,4 трлн руб., до 0,5 трлн рублей. Частично банки компенсировали снижение привлечений на аукционах репо Банка России заимствованиями на денежном рынке.

В майском ПУ прошло регулирование ОР за апрель с применением ранее утвержденного нового дифференцированного подхода при установлении нормативов для обязательств в валютах дружественных и недружественных стран<sup>7</sup>. По его итогам доля резервируемых обязательств в валюте дружественных стран составила 4%, в валюте недружественных стран – 11%.

С учетом динамики структурного профицита ликвидности и в целях сохранения тенденции девальютизации балансов кредитных организаций было принято решение о повышении НОР<sup>8</sup> с 1 июня 2023 года. Это, по оценкам Банка России, приведет к увеличению ОР, подлежащих усреднению на корсчетах, по сравнению с текущим уровнем ОР и сокращению избыточного уровня ликвидности на 0,7 трлн рублей.

**Прогноз структурного профицита ликвидности на конец 2023 г. сохранен в диапазоне от 2,5 до 3,1 трлн рублей<sup>9</sup>.** Поэтапное повышение НОР было заранее учтено в прогнозе профицита ликвидности на конец 2023 года. Таким образом, повышение НОР в июне не окажет влияния на указанную оценку.

<sup>4</sup> См. [Денежно-кредитные условия и трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики. № 4 \(10\). Апрель 2023 года.](#)

<sup>5</sup> Указанные счета открыты с возможностью размещения средств до 20:00 мск и обязательством возврата средств на единый казначейский счет (ЕКС) до 10:00 мск следующего рабочего дня.

<sup>6</sup> Содружество независимых государств.

<sup>7</sup> [Пресс-релиз от 21 марта 2023 года.](#)

<sup>8</sup> [Пресс-релиз от 23 мая 2023 года.](#)

<sup>9</sup> См. [Доклад о денежно-кредитной политике. № 2 \(42\). Май 2023.](#)

### 3. Кривые доходностей денежного и долгового рынков

**Кривые денежного рынка.** В мае ставки ROISfix<sup>10</sup> практически не изменились (в пределах 5 б.п.). Участники рынка сохраняют ожидания по повышению ключевой ставки во второй половине года с учетом сигналов представителей Банка России.

**Кривая доходности ОФЗ.** В течение мая короткие доходности (до 2 лет) умеренно росли (на 20–30 б.п. в среднем), возвращаясь к уровню, который наблюдался в начале апреля: ОФЗ 1Y – 7,74% (+30 б.п.); ОФЗ 2Y – 8,17% (+19 б.п.). Рост произошел за счет сужения спреда ОФЗ-ROISfix: на сроке 1 год он изменился с -82 до -50 б.п., приблизившись к медианному уровню за период с 2017 года. При этом доходности бумаг на средних и длинных сроках почти не изменились, оставаясь на повышенном уровне ввиду сохраняющейся неопределенности: ОФЗ 5Y – 9,61% (нет изменений); ОФЗ 10Y – 10,88% (-5 б.п.). Давление на длинном конце кривой несколько снизилось, в том числе благодаря возобновлению Минфином России размещения ОФЗ-ПК. Спред между доходностью 10- и 2-летних ОФЗ сузился (271 б.п.; -23 б.п.), оставаясь выше среднего значения за I квартал 2023 г. (261 б.п.). Нетто-продавцами на вторичном рынке ОФЗ стали банки, в том числе СЗКО, а нетто-покупателями – НФО.

**Первичный рынок ОФЗ.** В мае объем средств, привлеченных Минфином России, составил 285 млрд руб. (апрель: 196 млрд руб.). Спрос на бумаги вырос до 71 млрд руб. в среднем за неделю (апрель: 49 млрд руб.), при этом 30–40% от общего спроса составляли небанковские организации, в том числе коллективные инвесторы. Преимущественно размещались ОФЗ-ПД с небольшой премией к доходности вторичного рынка (не более 5 б.п.). На майских аукционах ведомство приняло решение о выпуске ОФЗ-ПК. Объемы размещения ОФЗ-ИН продолжили увеличиваться по мере расширения спроса на данный инструмент с защитой от инфляции.

**Вмененная инфляция<sup>11</sup>.** Средняя за май вмененная инфляция из ОФЗ-ИН 52002 (2028 г.) умеренно снизилась – до 6,41% (-33 б.п.). Это уже чуть ниже среднего уровня за I квартал 2023 г. (6,57%), но все еще значительно выше среднего за 2021 г. (4,2%).

### 4. Рынок корпоративных облигаций

**Вторичный рынок.** По итогам мая доходность корпоративных облигаций, по данным индекса IFX-Cbonds, продолжила снижаться – до 9,59% (-16 б.п.). Спред к доходности государственных облигаций сузился – до 178 б.п. (-40 б.п.), что сопоставимо с июнем – августом 2022 г. и ниже среднего значения I квартала 2023 г. (208 б.п.).

**Первичный рынок.** В мае корпоративные заемщики снизили активность на рынке долга, в том числе из-за длинных выходных (май: 341 млрд руб.; апрель: 616 млрд руб.). С поправкой на «нерыночные» выпуски объем был практически идентичным (май: 304 млрд руб.; апрель: 335 млрд руб.). Количество эмитентов в целом оставалось стабильным (май: 37; апрель: 44). Основными эмитентами облигаций оставались банки и компании транспортного и энергетического секторов. Общий объем рынка корпоративных облигаций на конец мая составил 21,4 трлн руб. (апрель: 21,3 трлн руб.; +26,6% г/г).

Эмитентами замещающих облигаций (май: 47 млрд руб.; апрель: 595 млрд руб.) являлись компании нефтегазовой и транспортной отраслей. Согласно индексу Cbonds, доходности замещающих облигаций росли второй месяц подряд – в среднем +128 б.п. за апрель – май 2023 года. Это было вызвано ожиданием второй волны замещения еврооблигаций Газпрома и расширением рынка замещающих еврооблигаций в части объемов и количества эмитентов в связи с указом об обязательном замещении еврооблигаций до 1 января 2024 года. Дополнительное давление на рынок оказывали инвесторы, которые фиксировали прибыль от валютной переоценки на фоне обесценения рубля.

<sup>10</sup> Кривая OIS (ROISfix) – индикативные ставки (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA.

<sup>11</sup> [Методология расчета.](#)

## 5. Кредитно-депозитный рынок

**Депозитные ставки.** Решение Банка России на заседании 28 апреля сохранить ключевую ставку на уровне 7,50% годовых и нейтральная динамика доходности ОФЗ поддержали депозитные ставки вблизи значений предыдущих месяцев. Средневзвешенная ставка по долгосрочным депозитам составила 7,44% годовых, увеличившись на 0,1 п.п. к марту в результате обострения межбанковской конкуренции за долгосрочное розничное фондирование (рис. 12). Ставка по краткосрочным депозитным операциям сократилась на 0,1 п.п., до 5,68% годовых.

По оперативным данным, в мае рублевые депозитные ставки значительно не отклонялись от сформировавшихся значений. Так, индекс FRG100<sup>12</sup> за месяц вырос на 0,1 п.п. (рис. 13).

**Депозитные операции.** В апреле темп притока денежных средств населения в банки<sup>13</sup> ускорился, однако был ниже в сравнении с соответствующим месяцем прошлого года. Вследствие этого годовой прирост<sup>14</sup> средств населения замедлился (что во многом связано с эффектом высокой базы 2022 года в период резко возросших депозитных ставок), составив 10,6% в сравнении с 12,4% месяцем ранее. Основная доля притока рублевых средств пришла на текущие счета (рис. 14), что способствовало дальнейшему увеличению их<sup>15</sup> доли в общем объеме депозитного портфеля. В срочном сегменте рост ставок по операциям на срок свыше 1 года благоприятствовал ускорению темпа роста рублевых средств на депозитах соответствующей срочности.

На рынке валютных депозитов темп их сокращения постепенно замедляется, но все еще остается высоким. За апрель валютные средства населения сократились на 4,6% в сравнении с 6,0% в марте. В результате, несмотря на снижение номинального курса рубля, валютизация снизилась на 0,2 п.п., до 10,1%, оставаясь вблизи исторического минимума. Постепенно возрастает роль юаней в обороте депозитного рынка. Банки стремятся привлечь внимание вкладчиков к юаневым продуктам, вводя новые депозиты с выгодными ставками и повышая доходность уже действующих предложений.

Существенный объем ввода жилья в эксплуатацию в апреле обусловил низкий темп роста средств населения на счетах эскроу, несмотря на сохранение высокой активности на ипотечном рынке.

По предварительным данным, в мае динамика рублевых средств населения была неустойчивой, прежде всего из-за сезонной специфики потребительского поведения населения. Сбережения в валюте продолжили плавно сокращаться, однако более низким темпом, чем в предыдущие месяцы. Это, вероятно, обусловлено постепенной подстройкой валютной структуры депозитного портфеля, а также увеличением вкладов в валютах дружественных стран.

В ближайшей перспективе сохранение привлекательных депозитных ставок, при прочих равных, поддержит рост средств населения в банках. В валютном сегменте ожидается замедление оттока средств по мере стабилизации валютной структуры депозитного портфеля и закрепления в нем роли юаня, а также из-за действующих ограничений на снятие наличной валюты.

**Кредитные ставки.** В ставках по кредитам в апреле и мае не наблюдалось значимых изменений. Доходности ценных бумаг и ожидания на финансовых рынках по ключевой ставке существенно не поменялись<sup>16</sup>, не создавая банкам предпосылок для пересмотра ставок кредитования.

<sup>12</sup> Средняя ставка 59 крупнейших депозитных банков по вкладам сроком 1 год на сумму от 100 тыс. руб., по данным информационного агентства Frank RG.

<sup>13</sup> Здесь и далее в состав средств населения в банках включаются остатки на срочных депозитах, депозитах «до востребования» и текущих счетах, но не включаются счета эскроу по договорам участия в долевом строительстве.

<sup>14</sup> Здесь и далее приросты балансовых показателей банков рассчитаны по данным отчетности действующих кредитных организаций, внесенных в Книгу государственной регистрации на соответствующую отчетную дату. Приросты валютных требований и обязательств рассчитаны в долларовом эквиваленте. При расчете приростов показателей, включающих валютную и рублевую составляющие, прирост валютной составляющей пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу.

<sup>15</sup> Включая депозиты «до востребования».

<sup>16</sup> См. раздел «Кривые доходностей денежного и долгового рынков».

Ставки по кредитам нефинансовым организациям в марте де-факто не изменились: колебания средневзвешенных ставок по краткосрочным и долгосрочным кредитам были в пределах 0,1 п.п. к февральским значениям (рис. 12). Повышение ставок по кредитам малым и средним организациям сопровождалось снижением ставок по кредитам крупным корпоративным заемщикам. Ставки по кредитам нефинансовым организациям в апреле и мае, по оперативным оценкам, также были относительно стабильными.

Ставки по розничным кредитам в апреле в краткосрочном сегменте возросли на 0,5 п.п., а в долгосрочном – не изменились. Ставки по ипотеке при этом возросли: средневзвешенная ставка по выданным ипотечным жилищным кредитам в апреле увеличилась на 0,34 п.п. по сравнению с мартом. Ставки на первичном сегменте возросли на 0,47 п.п., превысив 6%, то есть находились вблизи уровней 2020–2021 гг. (до активного распространения программ «льготной ипотеки от застройщика»<sup>17</sup>). Росту ипотечных ставок способствовала их корректировка в первичном сегменте ближе к рыночным значениям за счет мер Банка России по снижению рисков программ «льготной ипотеки от застройщика»<sup>17</sup>, а также некоторая активизация кредитования на вторичном рынке недвижимости<sup>18</sup>. Отсутствие изменений в средней розничной ставке по долгосрочным кредитам в апреле связано со снижением ставок по потребительскому кредитованию, которое компенсировало рост ипотечных ставок. В мае, по оперативным оценкам, ставки в розничном сегменте, в том числе по ипотеке, колебались вблизи апрельских значений (рис. 13).

Ставки по кредитам на горизонте III–IV кварталов 2023 г. могут умеренно изменяться. Повышение ключевой ставки, в частности, может повлиять на рост кредитных ставок ограниченно, учитывая, что ожидания роста ключевой ставки на финансовых рынках сформировались еще в феврале и уже частично транслировались в банковские трансфертные и продуктовые ставки. В то же время изменение кредитных ставок может быть связано со спецификой разных сегментов кредитования. Так, на средние ипотечные ставки в том числе могут повлиять регулятивные меры. Ставки по потребительским кредитам сохраняются повышенными по сравнению с уровнями 2018–2019 гг. при сопоставимых значениях ключевой ставки и могут скорректироваться вниз при снижении оценок риска. Денежно-кредитные условия при повышении ключевой ставки также могут ужесточаться из-за существенной доли кредитов с плавающими ставками<sup>19</sup>.

**Корпоративное кредитование.** Ускорение в корпоративном кредитовании сохранилось, причем было обеспечено как ростом рублевого кредита, там и замедлением спада в кредитовании в валюте. Годовой прирост портфеля корпоративных кредитов<sup>20</sup> увеличился в апреле до 16,8% после 13,7% в марте (рис. 15). Годовой темп прироста рублевых корпоративных кредитов обновил максимум более чем за 10 лет, составив 26,2%. Портфель валютных кредитов в апреле умеренно снизился, однако годовое сокращение замедлилось в апреле до -20,3 с -23,8% в марте, что в том числе может быть связано с ростом финансирования в юнях. Рост корпоративного кредитования в мае, по оперативным оценкам, мог ускориться.

Годовые темпы прироста корпоративного кредитования во второй половине 2023 г. могут постепенно стабилизироваться на более низком уровне. Динамика спроса организаций на кредиты может зависеть от изменения неопределенности для участников экономических процессов, а также интенсивности запуска проектов в рамках трансформации экономики

<sup>17</sup> [Информация](#) Банка России о формировании резервов по ипотечным кредитам с полной стоимостью ниже рыночного уровня.

<sup>18</sup> См. подраздел «Розничное кредитование».

<sup>19</sup> Доля таких кредитов в портфеле рублевых корпоративных кредитов [к 1 апреля](#) составляла около 43% по сравнению с 35–36% в середине 2022 г., и рост может сохраниться с учетом инициатив банков по продвижению операций по плавающим ставкам для ограничения процентного риска.

<sup>20</sup> Здесь и далее – прирост кредитной задолженности нефинансовых и финансовых организаций, а также индивидуальных предпринимателей с исключением приобретенных банками прав требования.



и развития внешних связей. Ожидания повышения ключевой ставки могут также оказывать влияние на спрос на кредиты со стороны нефинансовых организаций.

**Розничное кредитование.** Ускорение роста розничного кредитования в апреле сохранилось, достигнув сопоставимых темпов с посткризисной динамикой 2020–2021 годов. Годовой прирост розничного кредитного портфеля<sup>21</sup> в апреле составил 13,3% против 10,3% в марте (рис. 15).

Годовые темпы прироста ипотечного кредитования в апреле возросли. Объем предоставленных рублевых ипотечных жилищных кредитов составил 566 млрд руб., находясь вблизи мартовского значения, при среднемесячном с 2022 г. объеме выдач в 405 млрд рублей. Влияние мер Банка России по снижению рисков программ «льготной ипотеки от застройщика» на первичный рынок частично проявилось уже в апреле, и ипотечные выдачи в сегменте кредитов с договором долевого участия снизились на 9%. Доля льготных программ в выдачах ипотечных кредитов в апреле составила около 50%. Годовой прирост портфеля ипотечных жилищных кредитов<sup>22</sup> по итогам месяца составил 18,6%.

В апреле ускорение в сегменте необеспеченного потребительского кредитования сохранилось (рис. 16). Портфель необеспеченных потребительских кредитов вырос на 1,2%, что составило в годовом выражении прирост в 8,0% по сравнению с 5,1% в марте. Оперативные данные указывают на сохранение высоких объемов выдачи в розничном сегменте и в мае.

Расширение розничного кредитования, по оперативным данным, сохранялось и в мае, главным образом в долгосрочном сегменте. По мере восстановления экономической активности улучшаются ожидания как заемщиков, так и банков, что в том числе может находить отражение в некотором смягчении неценовых условий кредитования и увеличении выдач при неизменных кредитных ставках. В ближайшие месяцы в условиях возросшей потребительской активности можно ожидать сохранения спроса населения на неипотечные кредиты. В ипотечном сегменте рынка при сохранении высоких цен на недвижимость можно ожидать умеренного охлаждения, связанного с регулятивными мерами по снижению рисков в данном сегменте и накопленной долговой нагрузкой населения. В то же время поддержку рынку будут продолжать оказывать программы льготной ипотеки.

<sup>21</sup> Здесь и далее – прирост кредитования физических лиц с исключением приобретенных банками прав требования.

<sup>22</sup> Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

## ДРУГИЕ СЕГМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

### 1. Обменный курс (валютный канал)

В первой половине мая рубль резко, но кратковременно, укрепился – до 76 руб./долл. США. Однако во второй половине месяца курс вернулся на уровень конца апреля и далее оставался стабильным. К концу мая курс рубля к доллару США несколько ослаб – на 1,1%, до 81,1 руб./долл. США, а к евро и юаню, напротив, укрепился на 2,4%, до 86,51 руб./евро, и на 1,8%, до 11,38 руб./юань, соответственно. Среднемесячный курс рубля укрепился (+2,1% м/м).

Амплитуда колебаний курса рубля продолжила расти. Месячная реализованная волатильность увеличилась до 16,4% (апрель: 12,4%), что сопоставимо с уровнями августа – сентября 2022 года.

[Реальный эффективный курс рубля](#) (REER), рассчитанный по отношению к валютам основных внешнеторговых партнеров, в апреле снизился на 6,8% (март: -3,3%; +16 г/г). По предварительным данным, в мае REER вырос на 2% относительно апреля, вновь приблизившись к своему медианному уровню последних лет (-2,5% к медиане за январь 2015 г. по май 2023 г.).

### 2. Рынок капитала (канал благосостояния)

Российский рынок акций демонстрировал рост третий месяц подряд. К концу мая индекс МосБиржи достиг значения в 2718 б.п. (+3,1% м/м; +13,2% г/г), приближаясь к уровню марта 2022 года. При этом волатильность на рынке (RVI) выросла до 31 п., оставаясь на уровне начала года (+3 м/м.; 28 п. в среднем за 2021 г.).

Основными позитивными импульсами на российском фондовом рынке были продолжающийся дивидендный период и реинвестирование в рынок, а также относительная стабильность на сырьевых и валютных рынках. Значительный рост показали бумаги строительных компаний и компаний сектора информационных технологий.

Общий объем операций на всех сегментах Московской Биржи в мае увеличился на 21%. Объем торгов акциями, депозитарными расписками и паями составил 1,8 трлн руб. (май 2022 г.: 596 млрд руб.). Среднедневной объем торгов – 87 млрд руб. (май 2022 г.: 33,2 млрд руб.).

#### Внешние рынки

В мае ряд мировых центральных банков продолжил цикл ужесточения денежно-кредитной политики, но темпы роста ставок были умеренными. Средняя ключевая ставка в развитых странах выросла, составив 4,06% (+21 б.п. к предыдущему месяцу; +80 б.п. к началу года). Произошло увеличение ставок в еврозоне, Великобритании, США, Исландии и других странах (+25–125 б.п.).

Центральные банки большинства стран с формирующимися рынками продолжили паузу, сохранив ставки на текущих уровнях. Среди развивающихся стран ставка была понижена в Молдове и Грузии. В странах Латинской Америки ключевая ставка оставалась неизменной – 11,93% (+0 б.п. к предыдущему месяцу; +29 б.п. к началу года); в странах Южной и Юго-Восточной Азии ключевая ставка тоже не изменилась – 5,99% (+0 б.п.; +33 б.п.); в странах Африки средняя ключевая ставка повысилась до 10,83% (+31 б.п.; +89 б.п.) и в странах Центральной и Восточной Европы и Средней Азии – снизилась до 9,27% (-4 б.п.; -4 б.п.).

Доходности государственных облигаций на длинных сроках изменялись разнонаправленно – как в развитых странах и так и в странах с формирующимися рынками. Доходности казначейских облигаций США выросли по итогам месяца в связи с продолжающимися в мае переговорами о повышении потолка госдолга и продолжении финансирования государственных расходов (UST 2Y: 4,40%; UST 10Y: 3,64%).

В течение мая на рынках акций в развитых странах сохранялась повышенная волатильность, поскольку на американских площадках внимание инвесторов было приковано к возможности дефолта в США, а также в связи с возросшей неопределенностью относительно дальнейшей траектории монетарной политики ФРС США (S&P 500: +0,3%; Stoxx 600: -3,2%; Nikkei 225: +7%) (рис. 20). Особое внимания участников рынка было направлено на акции компаний технологического сектора США, что

по итогам месяца отразилось в росте индекса Nasdaq Composite на 5,8% м/м. Индекс акций Nikkei обновил в мае максимум за 33 года на фоне сокращающегося дефицита торгового баланса, продолжающегося восстановления экономики, а также ослабления японской иены относительно доллара США и роста конкурентного преимущества для компаний-экспортеров.

Индексы акций в национальных валютах в странах с формирующимися рынками изменились разнонаправлено (MSCI EM: -1,9%; Bovespa: +3,7%; IPC Mexico: -4,3%; SSE Composite: -3,6%) (рис. 20). На азиатские рынки влияла вышедшая в Китае макроэкономическая статистика, показывающая неравномерное восстановление экономики, что, в свою очередь, оказало влияние на сырьевые площадки. Национальные валюты развивающихся стран демонстрировали преимущественно негативную динамику к доллару США (BRL: -1,4%; MXN: +1,8%; CNY: -2,9%); наиболее резко ослабились африканский рэнд (-7,8% м/м; -27,3% г/г) и турецкая лира (-6,9% м/м; -26,9% г/г).

## ДЕНЕЖНАЯ МАССА

В апреле кредитная активность была высокой как в корпоративном, так и в розничном сегменте. Годовые приросты требований к организациям и населению составили 12,5 и 12,9% в сравнении с 11,3 и 10,0% соответственно месяцем ранее. В совокупности это обеспечило годовой прирост требований к экономике<sup>23</sup> на уровне 12,6%, что выше показателя прошлого месяца на 1,7 процентного пункта. Таким образом, кредитная активность сохраняет роль ключевого источника формирования денежного предложения. Несмотря на сохранение дефицита бюджета, рост чистых требований к органам государственного управления в апреле изменился незначительно, поскольку заметная доля расходов не была доведена до бюджетополучателей в этом месяце и не оказала влияния на денежную массу.

В совокупности динамика этих источников несколько замедлила рост денежных агрегатов. Годовой прирост денежной массы в национальном определении (M2) в апреле составил 23,6% в сравнении с 24,4% месяцем ранее (рис. 21). Темп роста широкой денежной массы (M2X) снизился до 14,8% против 15,9% в марте. Темп роста наличных денежных средств в обращении продолжил ускоряться: в апреле годовой прирост составил 20,1%; однако их доля в структуре денежной массы по-прежнему остается невысокой.

По предварительным данным, в мае темп роста денежных агрегатов ускорился, преимущественно за счет кредитования, а также значимо положительного вклада операций бюджетного сектора. По оценке, по итогам мая годовой прирост M2 вновь возрос до 24,7%, M2X – до 15,2%.

<sup>23</sup> Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и 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.

## ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

В МАЕ 2023 Г. СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА УВЕЛИЧИЛСЯ  
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.04.2023	01.05.2023	01.06.2023
<b>Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности</b>	<b>-204</b>	<b>-1 691</b>	<b>-2 810</b>	<b>-1 118</b>	<b>-642</b>	<b>-928</b>
<b>Требования Банка России к кредитным организациям</b>	<b>976</b>	<b>909</b>	<b>1 808</b>	<b>2 072</b>	<b>2 029</b>	<b>1 978</b>
Операции на основе аукционов	847	116	1 492	1 766	1 719	1 473
– операции репо и «валютный своп»	847	116	1 492	1 766	1 719	1 473
Операции постоянного действия	129	793	317	306	310	506
– операции репо и «валютный своп»	118	3	8	8	4	0
– обеспеченные кредиты	10	790	309	299	306	506
<b>Обязательства Банка России перед кредитными организациями</b>	<b>1 796</b>	<b>2 804</b>	<b>4 949</b>	<b>3 544</b>	<b>3 007</b>	<b>3 246</b>
Депозиты	1 221	2 804	4 949	3 544	3 007	3 246
– на основе аукционов	844	1 626	3 621	2 450	1 990	2 401
– постоянного действия	377	1 178	1 328	1 094	1 017	845
КОБР	575	-	-	-	-	-
<b>Операции на возвратной основе, не относящиеся к регулированию банковской ликвидности и ставок денежного рынка*</b>	<b>616</b>	<b>204</b>	<b>331</b>	<b>354</b>	<b>336</b>	<b>340</b>

\* К данному типу операций относятся специализированные инструменты рефинансирования Банка России, кредиты, предоставленные Банком России в рамках безотзывных кредитных линий, операции «валютный своп» по предоставлению иностранной валюты за рубли.

Источник: расчеты Банка России.

ПРОГНОЗ СТРУКТУРНОГО ПРОФИЦИТА ЛИКВИДНОСТИ НА КОНЕЦ 2023 Г.  
СОХРАНЕН В ДИАПАЗОНЕ ОТ 2,5 ДО 3,1 ТРЛН РУБЛЕЙ  
(ТРЛН РУБ.)

Табл. 3

	2022 г. (факт)	Январь – май 2023 г.	Май 2023 г.	2023 г. (прогноз)
<b>1. Факторы формирования ликвидности</b>	<b>1,5</b>	<b>-1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>[1,2; 1,6]</b>
– изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в Банке России и прочие операции*	3,2	-0,4	1,4	[2,8; 3,0]
– изменение наличных денег в обращении	-2,3	-1,0	-0,2	[-1,5; -1,3]
– интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке	-0,1	-	-	-
– регулирование обязательных резервов кредитных организаций в Банке России	0,7	-0,1	0,0	-0,1
<b>2. Изменение свободных банковских резервов (корреспондентских счетов)** (спрос)</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>[1,4; 1,6]</b>
<b>3. Изменение требований кредитных организаций по депозитам в Банке России и КОБР</b>	<b>2,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>[-0,8; -0,2]</b>
<b>4. Изменение задолженности по операциям рефинансирования Банка России</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>
<b>Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности</b>	<b>-2,8</b>		<b>-0,9</b>	<b>[-3,1; -2,5]</b>

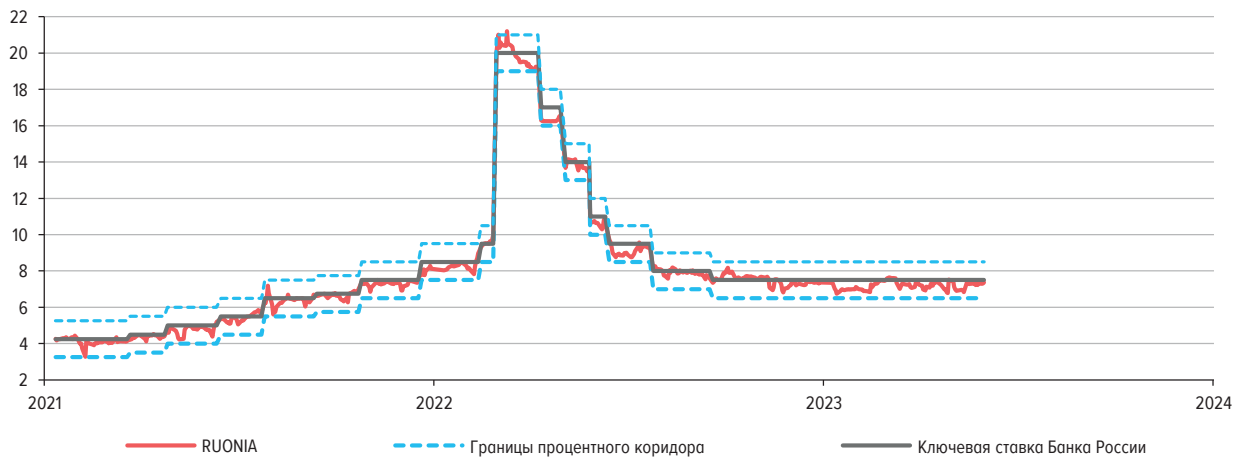
\* Включая операции по покупке (продаже) иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках реализации бюджетного правила и прочие операции.

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

Источник: расчеты Банка России.

ДИНАМИКА СТАВКИ RUONIA (%)

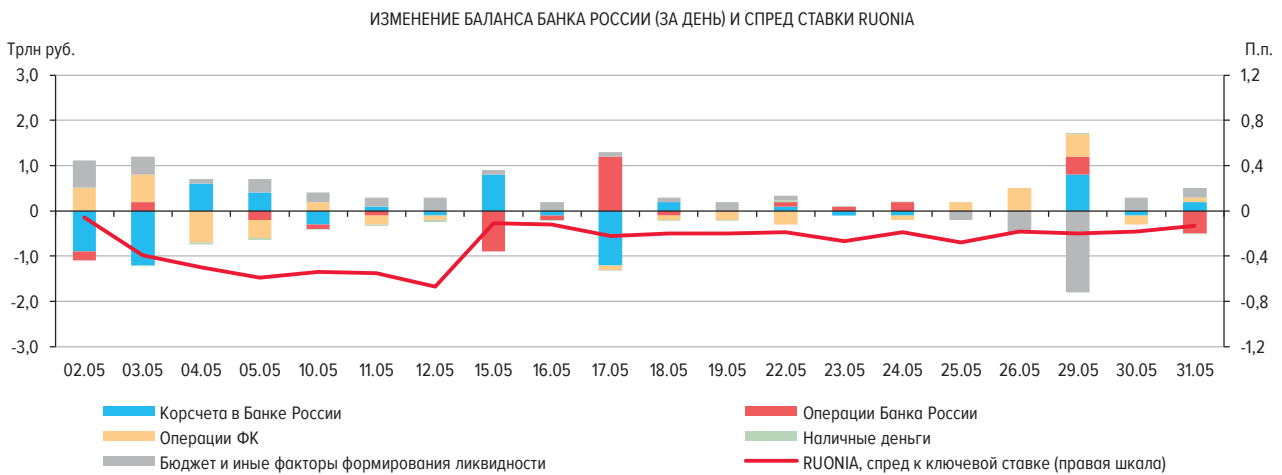
Рис. 2



Источник: расчеты Банка России.

В МАЕ 2023 Г. БЮДЖЕТНЫЕ ОПЕРАЦИИ ПРИВЕЛИ К ПРИТОКУ ЛИКВИДНОСТИ В БАНКИ

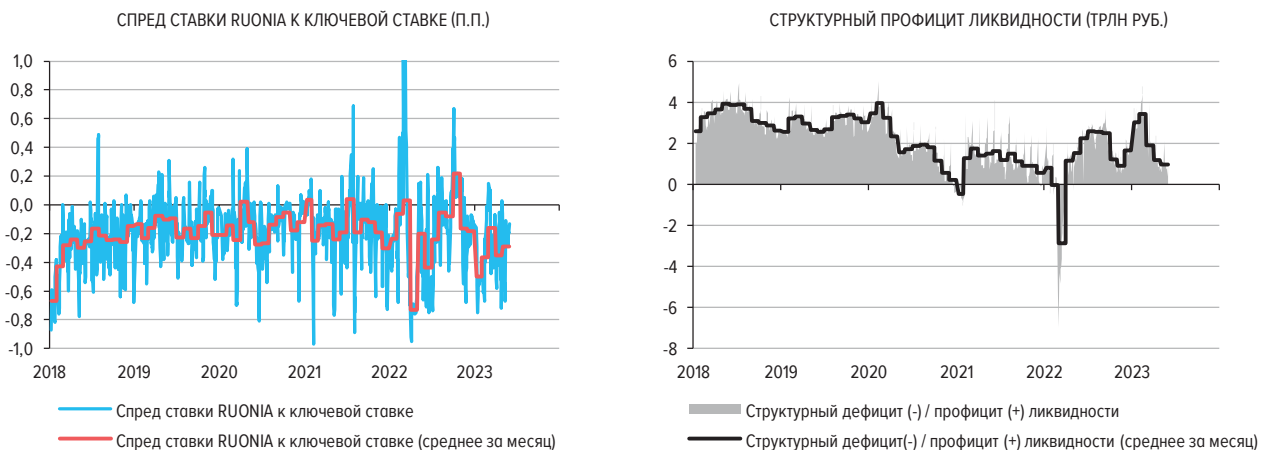
Рис. 3



Источник: расчеты Банка России.

СПРЕД СТАВКИ RUONIA К КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ БАНКА РОССИИ СУЗИЛСЯ

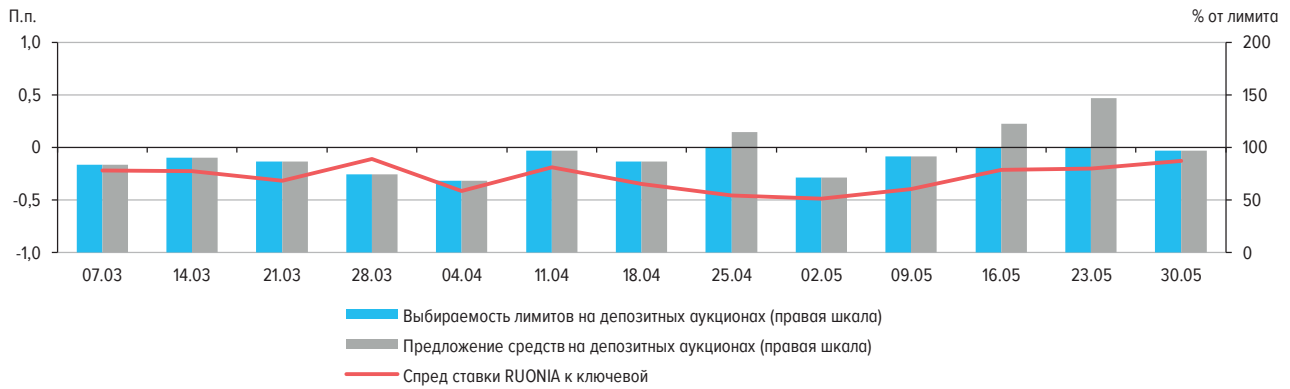
Рис. 4



Источник: расчеты Банка России.

**ВЫБИРАЕМОСТЬ ЛИМИТОВ НА ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ  
(СРЕДНЕЕ ПО ОПЕРАЦИОННЫМ НЕДЕЛЯМ)**

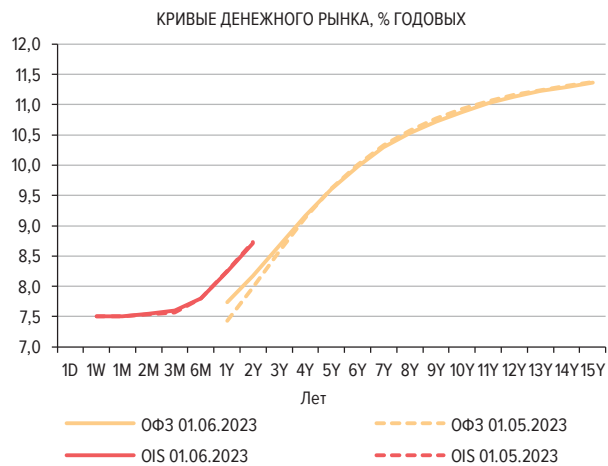
Рис. 5



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

**В МАЕ КОРОТКИЕ СТАВКИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА  
НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ**

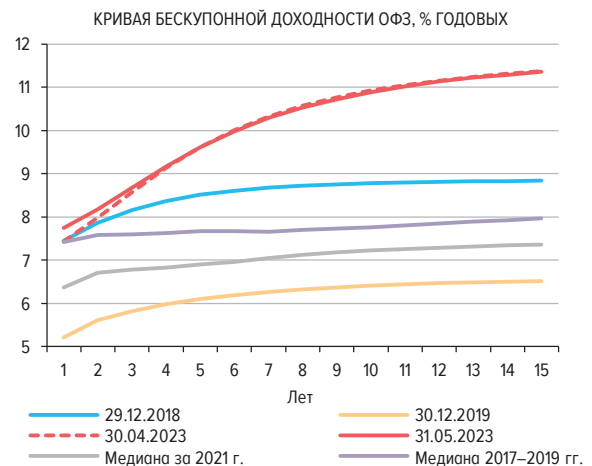
Рис. 6



Источники: ПАО Московская Биржа, НФА.

**КРИВАЯ ОФЗ НЕ ДЕМОНСТРИРОВАЛА  
ВЫРАЖЕННОЙ ДИНАМИКИ**

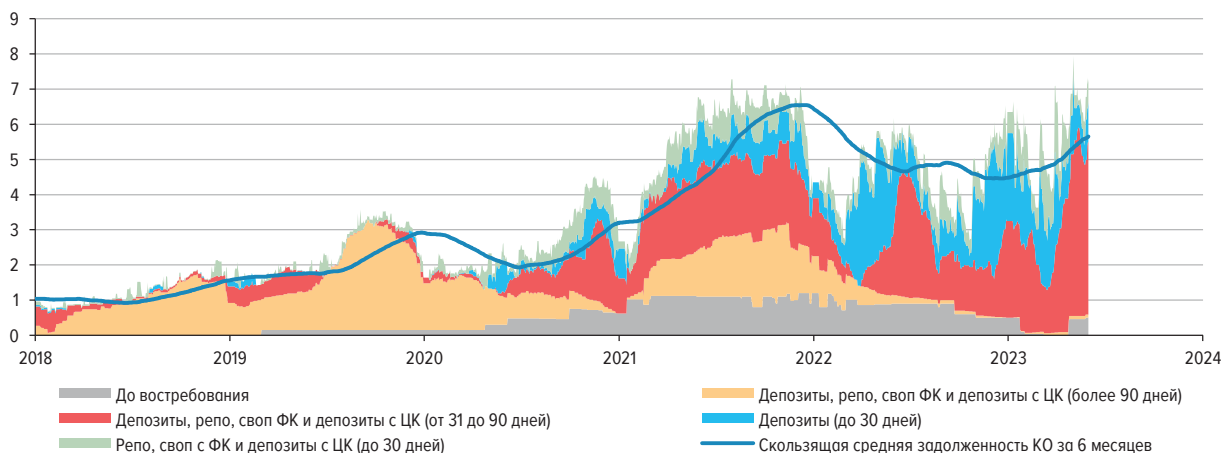
Рис. 7



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

**В МАЕ 2023 Г. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 0,4 ТРЛН РУБЛЕЙ  
(ТРЛН РУБ.)**

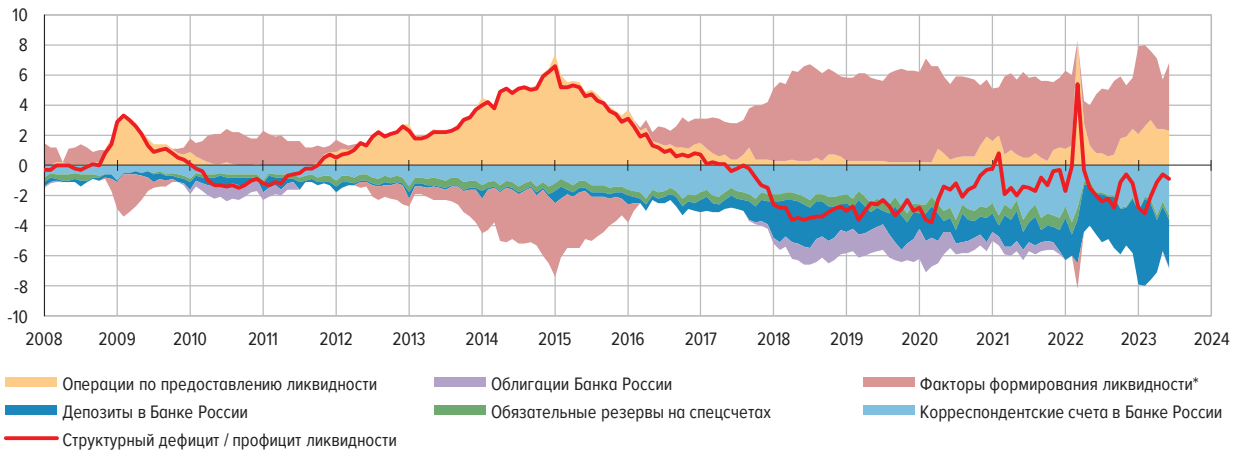
Рис. 8



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

**БАЛАНС БАНКА РОССИИ**  
(ТРЛН РУБ.)

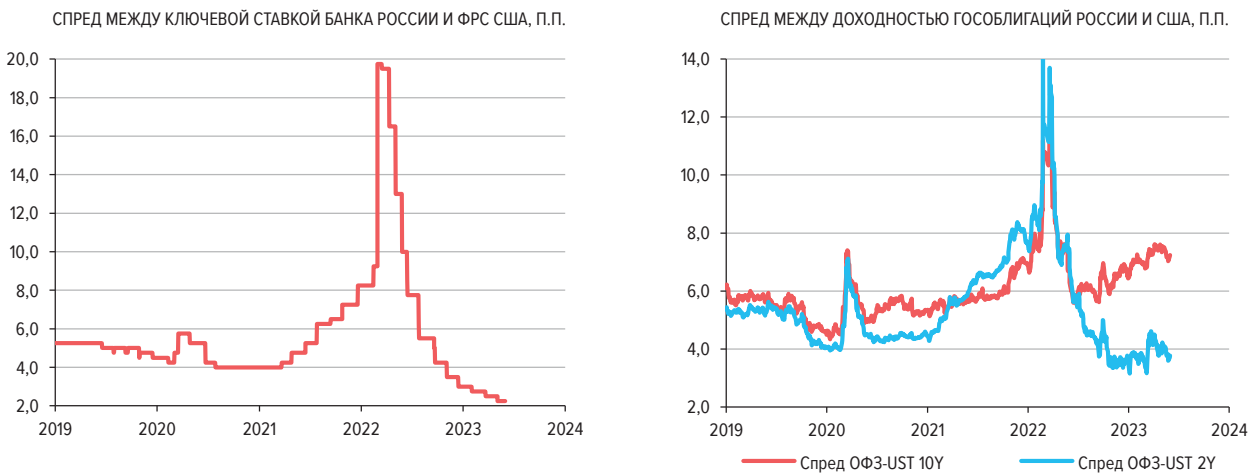
Рис. 9



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

**СПРЕД МЕЖДУ ДОХОДНОСТЬЮ ГОСОБЛИГАЦИЙ РОССИИ И США ПРОДОЛЖАЛ СУЖАТЬСЯ**

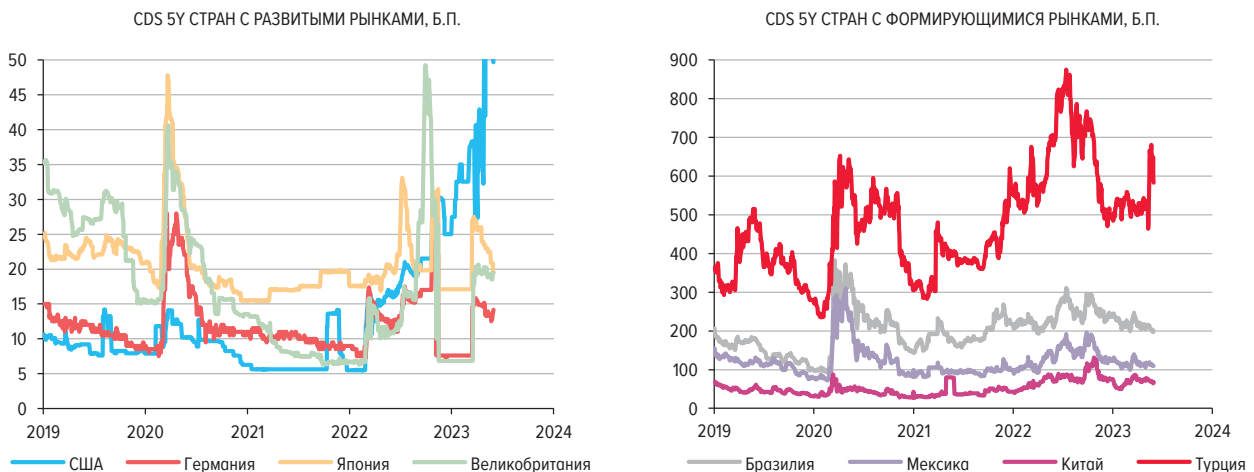
Рис. 10



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

**CDS-СПРЕДЫ ИЗМЕНЯЛИСЬ РАЗНОНАПРАВЛЕННО**

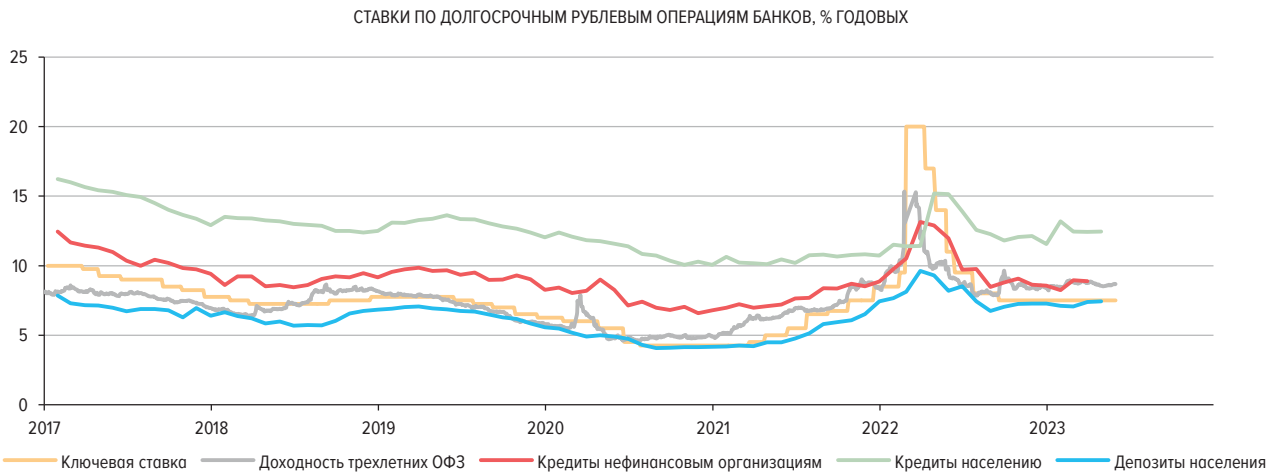
Рис. 11



Источники: *Sbonds*, расчеты Банка России.

СТАВКИ ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ В АПРЕЛЕ НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ

Рис. 12



Источник: Банк России.

ОПЕРАТИВНЫЕ ОЦЕНКИ СТАВОК ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО КРЕДИТАМ И ДЕПОЗИТАМ В МАЕ СТАБИЛЬНЫ

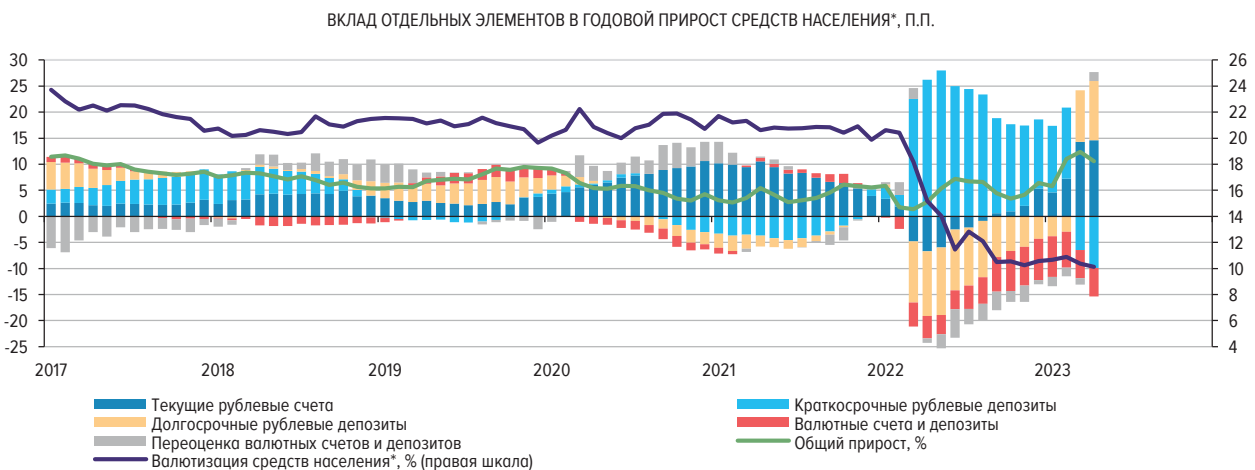
Рис. 13



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

В АПРЕЛЕ ТЕМП РОСТА СРЕДСТВ НА ДОЛГОСРОЧНЫХ ДЕПОЗИТАХ УСКОРИЛСЯ

Рис. 14

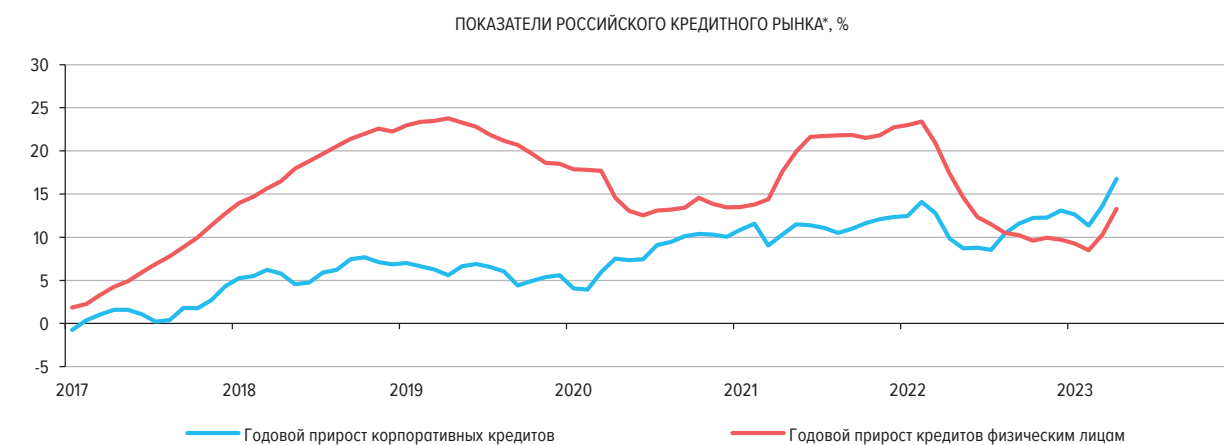


\* Исключая счета эскроу.  
Источник: расчеты Банка России.



## ГОДОВЫЕ ТЕМПЫ ПРИРОСТА КРЕДИТОВАНИЯ В АПРЕЛЕ УВЕЛИЧИЛИСЬ

Рис. 15

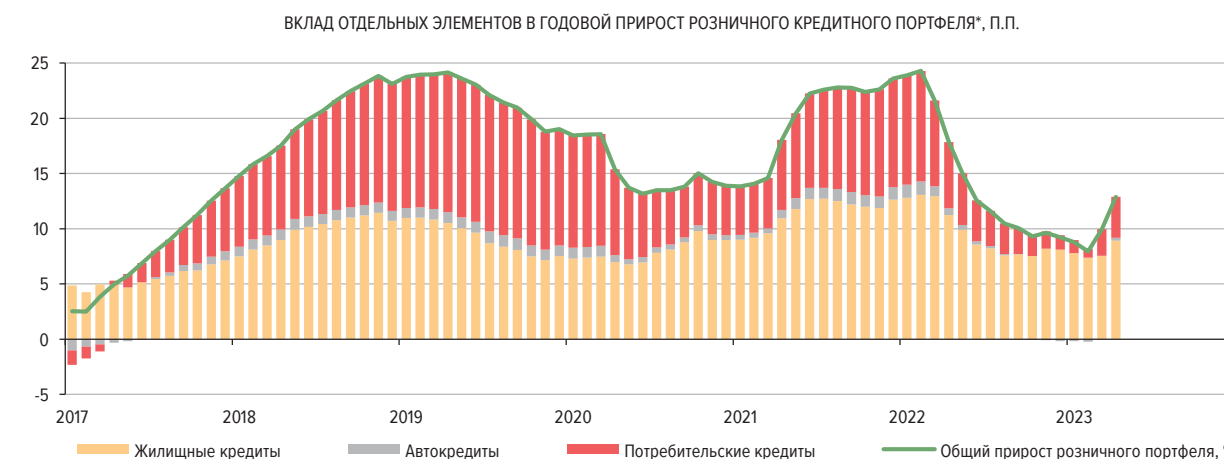


\* С 01.02.2021 портфели корпоративных кредитов и кредитов населению включают приобретенные права требования. Приросты портфелей посчитаны с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

## ПОВЫШЕНИЕ ГОДОВЫХ ТЕМПОВ ПРИРОСТА НАБЛЮДАЛОСЬ В АПРЕЛЕ В ИПОТЕЧНОМ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКОМ КРЕДИТОВАНИИ

Рис. 16



\* По кредитам, сгруппированным в портфели однородных ссуд.

Источник: расчеты Банка России.

## В II—III КВАРТАЛАХ 2023 Г. ОЖИДАЕТСЯ РОСТ СПРОСА КОМПАНИЙ И НАСЕЛЕНИЯ НА КРЕДИТЫ

Рис. 17



\* Пунктиром обозначены ожидания банков-респондентов относительно изменений условий кредитования и спроса на кредиты в I квартале 2023 года.

Источник: Банк России.

## ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 4

		Январь 2023	Февраль 2023	Март 2023	Апрель 2023
<b>Ставки по долгосрочным рублевым банковским операциям</b>					
депозиты населения	% годовых	7,1	7,1	7,4	7,4
кредиты населению	% годовых	13,2	12,5	12,4	12,5
кредиты организациям	% годовых	8,2	9,0	8,9	-
<b>Средства населения*</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>5,8</b>	<b>11,0</b>	<b>12,4</b>	<b>10,6</b>
в рублях*	% г/г	17,1	22,5	21,7	19,0
в иностранной валюте	% г/г	-39,8	-35,3	-30,9	-33,9
валютизация*	%	10,7	10,9	10,4	10,1
<b>Корпоративные кредиты**</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>12,6</b>	<b>11,4</b>	<b>13,7</b>	<b>16,8</b>
краткосрочные (до 1 года)	% г/г, ИВП	0,6	0,1	8,4	8,8
долгосрочные (свыше 1 года)	% г/г, ИВП	17,5	15,8	17,3	21,2
<b>Кредиты населению**</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>9,3</b>	<b>8,5</b>	<b>10,3</b>	<b>13,3</b>
ипотечные жилищные кредиты	% г/г, ИВП	16,9	16,1	16,0	18,6
необеспеченные потребительские ссуды	% г/г	2,5	1,7	5,1	8,0
<b>Требования банковской системы к экономике</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>11,7</b>	<b>10,3</b>	<b>10,9</b>	<b>12,6</b>
к организациям	% г/г, ИВП	12,8	11,1	11,3	12,5
к населению	% г/г, ИВП	8,9	8,1	10,0	12,9
<b>Денежная масса (M2)</b>	<b>% г/г</b>	<b>25,9</b>	<b>25,9</b>	<b>24,4</b>	<b>23,6</b>
<b>Широкая денежная масса (M2X)</b>	<b>% г/г, ИВП</b>	<b>14,5</b>	<b>15,2</b>	<b>15,9</b>	<b>14,8</b>

\* Исключая счета эскроу.

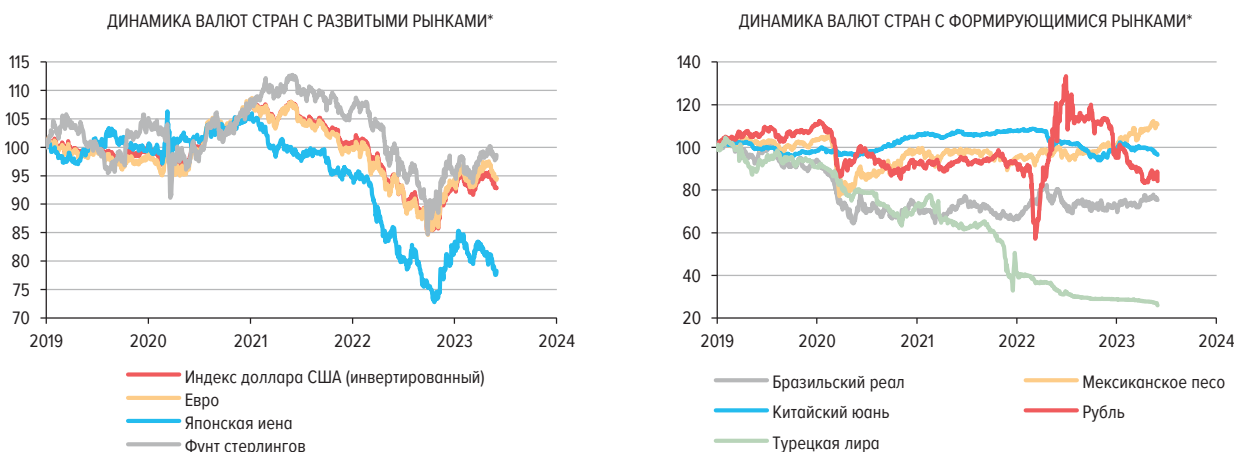
\*\* С 01.02.2021 портфели корпоративных кредитов и кредитов населению включают приобретенные права требования. Приросты портфелей посчитаны с исключением приобретенных прав требования.

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

Источник: расчеты Банка России.

В МАЕ ДОЛЛАР США УКРЕПИЛСЯ К ОСНОВНЫМ МИРОВЫМ ВАЛЮТАМ  
(02.01.2019 = 100)

Рис. 18



\* По отношению к доллару США. Обратные котировки.

Источники: Sbondz, расчеты Банка России.

## ВАЛЮТНЫЙ СЕГМЕНТ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА ПРОДОЛЖАЛ ДЕМОНСТРИРОВАТЬ ПОНИЖАТЕЛЬНУЮ ДИНАМИКУ

Табл. 5

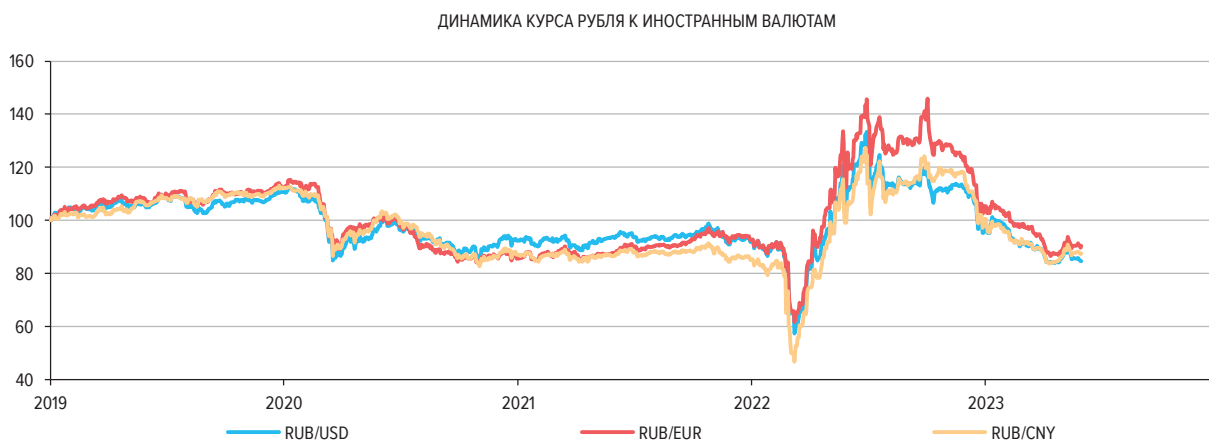
Показатель		31.05.2023	1М	3М	6М	YTD	1Y
<b>Российский финансовый рынок («+» – положительная динамика, «-» – негативная динамика)</b>							
Курс рубля к доллару США		81,10	-1,1	-8,2	-33,0	-16,0	-30,3
Индекс МосБиржи, б.п.		2 718	3,1	20,6	25,0	26,2	13,2
Индекс РТС, б.п.		1 055	2,1	11,5	-6,2	8,7	-13,2
Доходность государственных облигаций, %		10,05	2	3	49	44	46
Доходность корпоративных облигаций, %		9,59	-16	-45	10	-13	-221
Доходность региональных облигаций, %		9,27	-6	-11	17	25	-176
RVI, п.		31	3	-14	-12	-9	-36
<b>Курсы валют (за долл. США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)</b>							
ПРС*	Индекс доллара США	104,33	2,6	-0,5	-1,5	0,8	2,6
	Евро	1,07	-3,0	0,7	2,7	-0,1	-1,0
	Японская иена	139,34	2,2	2,3	0,9	6,2	9,2
	Фунт стерлингов	1,24	-1,0	3,7	3,2	3,0	-2,0
СФР	Рубль	81,10	-1,1	-8,2	-33,0	-16,0	-30,3
	Бразильский реал	5,06	-1,4	2,8	2,6	4,4	-6,4
	Мексиканское песо	17,68	1,8	3,8	8,3	9,3	9,6
	Китайский юань	7,11	-2,9	-2,6	-0,3	-3,1	-6,8
	Турецкая лира	20,78	-6,9	-10,0	-11,5	-11,1	-26,9
	ЮАР	19,72	-7,8	-7,4	-14,3	-16,1	-27,3
<b>Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	3,64	20	-28	-4	-24	90
	Германия	2,28	-3	-37	36	-29	132
	Япония	0,42	3	-8	17	1	19
	Великобритания	4,18	46	36	108	51	226
СФР	Россия	10,88	-4	1	69	58	141
	Бразилия	11,52	-88	-174	-144	-124	-101
	Мексика	9,13	4	-53	-53	-22	37
	Китай	2,73	-7	-21	-21	-15	-5
	Турция	9,94	-300	-59	-96	17	-1 290
	ЮАР	11,30	112	119	105	112	164
<b>CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	50	-9	17	20	25	33
	Германия	14	-1	7	7	7	2
	Япония	20	-4	2	2	2	-1
	Великобритания	19	0	13	13	13	9
СФР	Бразилия	201	-8	-18	-36	-39	-8
	Мексика	110	2	-1	-13	-14	-9
	Китай	67	-4	-4	-10	-8	-1
	Турция	583	68	41	79	94	-96
	ЮАР	313	39	59	73	67	85
<b>Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	S&P 500	4 180	0,25	5,3	2,4	8,9	0,5
	Stoxx 600	452	-3,19	-2,0	2,7	6,3	1,2
	Nikkei 225	30 888	7,04	12,5	10,5	18,3	12,9
	FTSE 100	7 446	-5,39	-5,5	-1,7	-0,1	-2,0
СФР	MSCI EM	959	-1,90	-0,6	-1,4	0,2	-10,0
	Bovespa	108 335	3,74	3,2	-3,7	-1,3	-2,4
	IPC Mexico	52 736	-4,33	0,0	2,0	8,8	1,1
	SSE Composite	3 205	-3,57	-2,3	1,7	3,7	1,8
	BIST 100	4 887	5,82	-6,7	-1,8	-11,3	93,4
	FTSE/JSE	75 067	-4,03	-3,4	0,3	2,8	4,3

\* Промышленно развитые страны.

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

## В МАЕ РУБЛЬ УКРЕПИЛСЯ К ЕВРО И ЮАНЮ (02.01.2019 = 100)

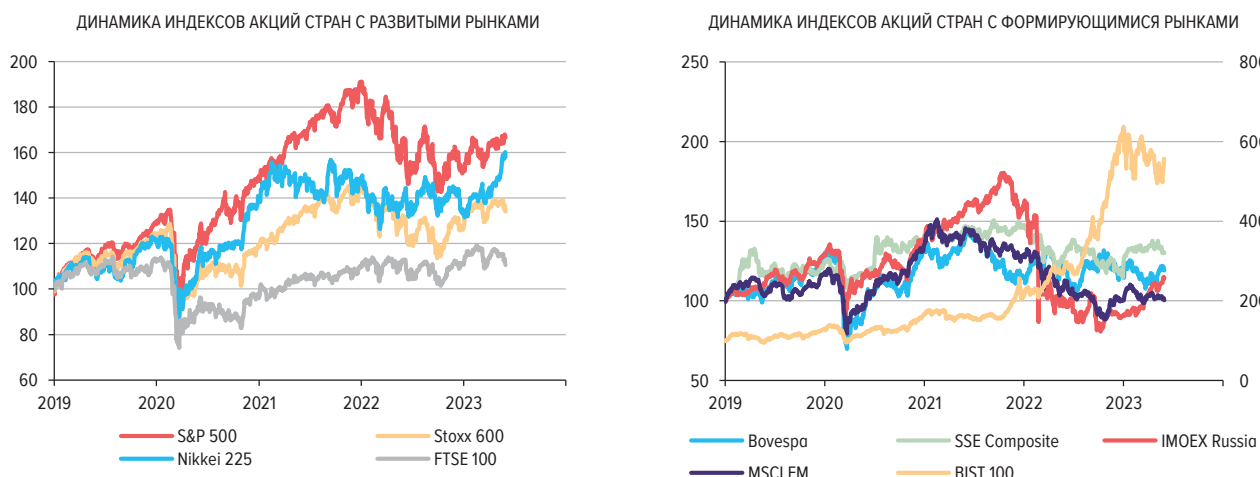
Рис. 19



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

## ИНДЕКСЫ АКЦИЙ В БОЛЬШИНСТВЕ СТРАН СНИЖАЛИСЬ (02.01.2019 = 100)

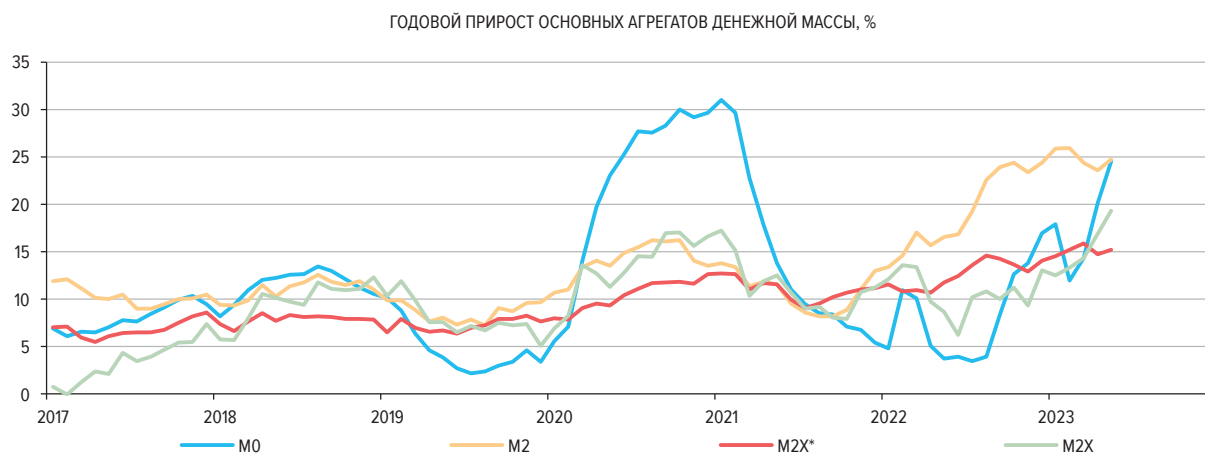
Рис. 20



Источники: Cbonds, расчеты Банка России.

## В АПРЕЛЕ УВЕЛИЧИЛСЯ СПРОС НАСЕЛЕНИЯ НА НАЛИЧНЫЕ СРЕДСТВА

Рис. 21



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

Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 31.05.2023;
- в разделах «Кривые доходностей денежного и долгового рынков» и «Другие сегменты финансового рынка» – 31.05.2023;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.05.2023, для оперативных данных – 31.05.2023.

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

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

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

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

© Центральный банк Российской Федерации, 2023