



Банк России



# ЛИКВИДНОСТЬ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

№ 9 (67) • сентябрь 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

14 октября 2021 года

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

- Средний спред ставки RUONIA к ключевой ставке Банка России расширился до -14 б.п. (в августовском ПУ: -9 б.п., с начала года: -14 б.п.).
- В сентябре бюджетные операции привели к притоку ликвидности в банки. В результате за месяц структурный профицит ликвидности увеличился.
- Прогноз профицита ликвидности на конец 2021 г. сохранен на уровне 0,8–1,4 трлн рублей.
- Ситуация с валютной ликвидностью остается спокойной. Спред между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис) по-прежнему формировался преимущественно в отрицательной области. Средний базис в сентябрьском ПУ составил -9 б.п. (в августовском ПУ: -18 б.п., с начала года: -7 б.п.).
- В сентябре кривые денежного рынка и рынка ОФЗ продемонстрировали рост доходности по всей длине вследствие пересмотра участниками рынка ожиданий по ключевой ставке Банка России в сторону повышения и роста длинных доходностей государственных ценных бумаг большинства развитых стран.
- В августе – сентябре банки продолжали реагировать на ужесточение денежно-кредитной политики Банка России, постепенно повышая ставки по депозитам. В результате приток средств населения в банки был сформирован за счет срочных депозитов, прежде всего на те сроки, по которым наблюдался наибольший рост ставок.
- Повышение кредитных ставок привело к замедлению роста корпоративного кредитования в августе, которое, тем не менее, продолжает расширяться темпом, близким к максимуму за последние шесть лет. Активность участников розничного кредитного рынка была высокой в сегментах ипотечного и потребительского кредитования.
- Расширение денежного предложения в августе сопровождалось изменением его структуры. Несколько замедлившийся – до 8,2% в годовом выражении – рост денежной массы в национальном определении сопровождался ускорением роста широкой денежной массы до 9,5% вследствие благоприятной экспортной конъюнктуры.
- Прирост требований к экономике в августе в годовом выражении составил 13,7%, оставаясь основным источником денежного предложения.

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И СТАВКИ ОВЕРНАЙТ (RUONIA)

За сентябрьский период усреднения (ПУ) обязательных резервов (ОР) спред ставки RUONIA<sup>1</sup> – операционного ориентира Банка России – к ключевой ставке Банка России<sup>2</sup> расширился до **-14 б.п.** (в августовском ПУ: -9 б.п., с начала года: -14 б.п.; за 2020 г.: -15 б.п.) (рис. В-1-2). Волатильность спреда увеличилась до **15 б.п.** (в августовском ПУ: 13 б.п., с начала года: 21 б.п.; за 2020 г.: 18 б.п.).

Структурный профицит ликвидности в среднем за сентябрьский ПУ составил **1,1 трлн руб.** (за августовский ПУ: 1,2 трлн руб.). На начало октября профицит ликвидности увеличился относительно начала сентября на 0,4 трлн руб. и составил **1,3 трлн руб.** (табл. 2).

В сентябрьском ПУ ставка RUONIA сформировалась на уровне своего среднегодового значения. Ожидания повышения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России 10 сентября оказали значительно меньшее влияние на рыночные ставки, чем в июле 2021 года. Это связано с тем, что решение по ставке было принято в начале ПУ, поэтому банки выполняли усреднение ОР более равномерно. Кроме того, участники рынка прогнозировали меньший, чем в июле, шаг повышения ключевой ставки. Поэтому небольшой положительный спред RUONIA к ключевой ставке сформировался лишь 9 и 10 сентября, после чего он снова вернулся в отрицательную область. В отдельные дни ПУ повышательное давление на ставки оказывал временный рост спроса на ликвидность со стороны некоторых крупных банков. В конце ПУ многие банки уже в значительной мере выполнили усреднение ОР. Это оказало понижательное давление на рыночные ставки, и Банк России провел два депозитных аукциона «тонкой настройки», чтобы поддержать ставку RUONIA вблизи ключевой.

В сентябре бюджетные операции привели к притоку ликвидности в банки в размере 0,3 трлн рублей. Расходы бюджета выросли как к базе 2020 г., так и 2019 года. При этом по сравнению с прошлым месяцем они немного снизились, в том числе из-за того, что часть средств для проведения единовременных выплат поступила в банки еще в конце августа. Доходы бюджета также возросли относительно аналогичных периодов прошлых лет. С учетом покупок валюты по бюджетному правилу сальдо расходов и доходов бюджета для ликвидности банковского сектора было положительным. Кроме того, Федеральное казначейство (ФК) по итогам месяца разместило дополнительные средства в банках. В начале сентября ФК снизило остатки средств на счетах до востребования в банках. Чтобы компенсировать этот отток, банки увеличили спрос на однодневные операции репо с ФК. В конце месяца ФК вернуло изъятые средства на счета до востребования, однако банки не снизили задолженность по коротким операциям репо. Приток по этим операциям ФК был выше оттока от размещения ОФЗ Минфином России на 0,1 трлн рублей.

Объем наличных денег в обращении в сентябре увеличился на 0,1 трлн руб., что в целом соответствует сезонной динамике. При этом после перечисления единовременных бюджетных выплат спрос населения на наличные деньги временно увеличился. Однако поскольку существенная часть этих средств была сразу потрачена на покупку различных товаров и услуг, вскоре они вернулись в банки в виде инкассированной выручки предприятий розничной торговли.

В условиях снижения структурного профицита ликвидности Банк России принял решение приостановить размещение 49-го выпуска и не размещать 50-й выпуск КОБР для сохранения гибкости в управлении ликвидностью с помощью недельных депозитных аукционов.

<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 (МБК) вблизи ключевой ставки Банка России.

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

## КРИВЫЕ ДОХОДНОСТИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА И ОЖИДАНИЯ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ

**Кривая OIS (ROISFIX)<sup>3</sup>.** Повышение ключевой ставки в сентябре, ужесточение риторики Банка России в совокупности с вышедшей в конце месяца негативной статистикой о темпах роста недельной инфляции привели к пересмотру прогнозов участниками рынка относительно уровня ключевой ставки и скорости ее изменения. В результате по итогам месяца кривая ROISFIX выросла на 18–35 б.п. (рис. 5). **Спред MosPrime 3М – OIS 3М** в среднем за сентябрь составил 55 б.п. (в августе: 58 б.п., за первое полугодие 2021 г.: 53 б.п.), при этом в течение месяца колебался в диапазоне 41–63 базисных пункта. Волатильность спреда связана прежде всего с инерционностью динамики индикатора MosPrime на фоне наблюдавшейся волатильности OIS 3М внутри месяца.

**Кривая IRS<sup>4</sup>.** Кривая IRS также продемонстрировала рост по всей длине: доходности от 1 года до 10 лет выросли на 34–39 б.п., отражая в том числе пересмотр ожиданий по динамике и уровню ключевой ставки. На длинный конец кривой также оказали влияние пересмотр инфляционных рисков в мировой экономике на фоне возможного энергетического кризиса в Европе и Китае, а также рост длинных доходностей государственных ценных бумаг большинства развитых стран, вызванный ожиданиями более ранней нормализации денежно-кредитной политики.

Участники рынка и аналитики пересмотрели прогноз по ключевой ставке вверх: ожидания, извлеченные из инструментов финансового рынка, предполагают к середине 2022 г. ключевую ставку в диапазоне 7,00–7,50%, что несколько выше оценок аналитиков, опрашиваемых Bloomberg и Refinitiv (табл. 1).

ОЖИДАНИЯ УЧАСТНИКОВ РЫНКА И АНАЛИТИКОВ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ ВЫРОСЛИ

Табл. 1

Ожидания из рыночных индикаторов*, ставка (инструмент)	Декабрь 2021 г.	Июнь 2022 г.
– MosPrime 3М (из FRA)	7,36 (6,97)	7,24 (6,88)
– RUONIA (из ROISfix)	7,19 (7,08)	7,53 (7,11)
– RUONIA (из фьючерсов)	7,10 (6,95)	7,05 (6,95)
<b>Ожидания аналитиков по ключевой ставке*</b>	<b>На 31.12.2021</b>	<b>На 30.06.2022</b>
– опрос Bloomberg	7,00 (7,00)	6,75 (6,50)
– опрос Refinitiv	7,00 (7,00)	7,00 (6,63)

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

<sup>3</sup> Кривая OIS (ROISfix) – индикативные ставки (фиксинг) по операциям «процентный своп» на ставку RUONIA.

<sup>4</sup> Кривая IRS – рыночные котировки по операциям «процентный своп» на ставку MosPrime 3М.

## РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА

**Кривая доходности ОФЗ.** Кривая доходности ОФЗ, которая оставалась относительно стабильной в июле – августе, в сентябре поднялась выше по всем срокам (рис. 9): ОФЗ 1Y – 7,15% (+56 б.п.); ОФЗ 2Y – 7,19% (+44 б.п.); ОФЗ 5Y – 7,26% (+38 б.п.); ОФЗ 10Y – 7,42 б.п. (+32 б.п.). Рост короткого участка кривой объяснялся преимущественно ожиданиями дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики Банком России на фоне продолжающегося ускорения инфляции. Длинный участок кривой вырос вследствие ужесточения риторики центральных банков развитых стран и пересмотра рыночных ожиданий относительно сроков сворачивания программ количественного смягчения. На формирование ожиданий раннего повышения ставок основными мировыми центральными банками также оказывали влияние произошедший в сентябре рост цен на главные энергетические товары и опасения относительно возможного мирового энергетического кризиса и вызванного им ускоренного роста цен.

**Наклон кривой ОФЗ (10Y – 2Y)** после некоторого увеличения в августе (с 23 до 35 б.п.) в сентябре вновь вернулся на уровень 23 б.п., что является минимумом с 2017 года.

**Длинные доходности в США.** В сентябре доходности американских облигаций возобновили рост: 2Y – 0,28 (+7 б.п.); 10Y – 1,49 (+18 б.п.). Доходность 2-летних бумаг достигла максимума с марта 2020 г., 10-летних – с июня 2021 года. Рост был связан с заявлениями представителей ФРС США о возможности более раннего сворачивания стимулов поддержки экономики, а также с неопределенностью относительно сроков поднятия лимита на объем государственного долга.

**Спред 2-летних ОФЗ к UST** вырос на 38 б.п., до 6,91 б.п., 10-летних – на 14 б.п., до 5,93 б.п. (рис. 9). Рост спреда продолжается с начала года и объясняется преимущественно ужесточением денежно-кредитной политики в России и ростом санкционных рисков.

**Иностранные инвесторы** по итогам месяца нарастили свои вложения в ОФЗ на 60 млрд руб. (рис. 11). Приток наблюдался в первой половине месяца, а в 20-х числах сентября нерезиденты стали сокращать свои вложения (на 34 млрд руб.). Это было связано преимущественно с распродажами облигаций в СФР из-за роста доходностей государственных ценных бумаг в развитых странах.

**Объем размещения ОФЗ** в сентябре снизился по сравнению с августом (419 млрд руб.) и составил 182 млрд рублей. Отчасти это объяснялось тем, что уже к середине сентября Минфин России выполнил квартальный план заимствований (700 млрд руб.). Кроме того, негативное влияние на активность Минфина России на первичном рынке оказал рост доходностей ОФЗ, в результате чего последний аукцион сентября был отменен. Существенных изменений в структуре покупателей не наблюдалось – 51% размещенного объема выкупили СЗКО (остальные банки – 11%), 20% приходилось на долю нерезидентов.

## Другие финансовые рынки

**Ситуация с валютной ликвидностью.** В сентябре ситуация с валютной ликвидностью оставалась спокойной. Объем высоколиквидных активов в иностранной валюте по сравнению с августом вырос на 5,7 млрд долл. США (рис. В-1-1). Спред между ставками в сегментах «валютный своп» и RUONIA (базис) большую часть ПУ находился в диапазоне от -30 до 0 б.п., за исключением конца сентября, когда базис в течение четырех дней находился в диапазоне 0–17 б.п. (рис. В-1-2). Средний базис в сентябрьском ПУ составил -9 б.п. (в августовском ПУ: -18 б.п., с начала года: -7 б.п.).

**Валютный рынок.** Рубль по итогам сентября укрепился на 0,9%, до 72,59 руб./долл. США. На максимуме он достигал 72,28 руб./долл. США – уровень конца июня 2021 года. Таким образом, на протяжении последних трех месяцев наблюдается умеренное укрепление рубля из диапазона 74–75 в 72–73 руб./долл. США. Поддержку рублю оказывали рост цен на нефть и газ, а также ужесточение денежно-кредитной политики. Другие ЕМ-валюты в сентябре ослабились на 1,9% (рис. В-1-3). В лидерах снижения были Турция (-6,1%) и Бразилия (-4,6%), которые, по мнению инвесторов, принимают недостаточные меры по борьбе с инфляцией.

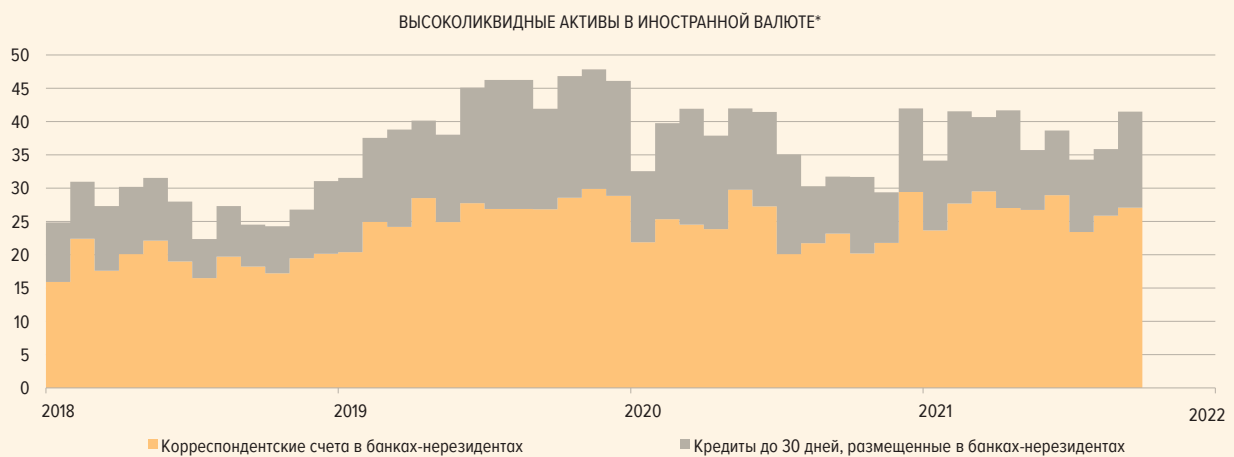
По данным о покупках валюты на биржевом и внебиржевом рынках, иностранные инвесторы вновь стали нетто-продавцами валюты, что отчасти могло быть связано с ожиданиями роста экспортной выручки на фоне ситуации на рынке газа и, как следствие, укрепления рубля (рис. В-1-4).

**Рынок акций.** В сентябре акции большинства стран продемонстрировали снижение, что объяснялось ожиданиями сворачивания стимулов со стороны ФРС США, ситуацией с лимитом государственного долга США и опасениями замедления экономики и возможного энергетического кризиса. Индекс S&P 500 снизился на 4,8%, MSCI Europe – на 4,9%, а индекс MSCI EM – на 4,2% (рис. В-1-6). В то же время российский рынок вырос благодаря нефтегазовому сектору. Индекс МосБиржи прибавил 4,7%, индекс РТС – 5,6%.

ОБЪЕМ ВЫСОКОЛИКВИДНЫХ АКТИВОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ ВЕРНУЛСЯ К УРОВНЮ НАЧАЛА ГОДА  
(ПО ДАННЫМ НА 1 СЕНТЯБРЯ)

Рис. В-1-1

(МЛРД ДОЛЛ. США)



\* Без учета иностранной валюты в кассах кредитных организаций.

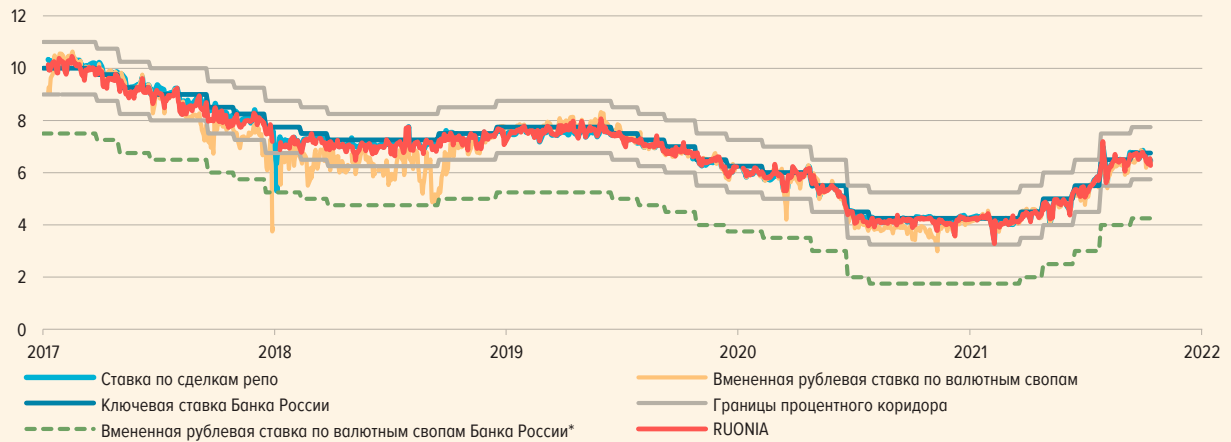
Источник: расчеты Банка России.



## СПРЕД МЕЖДУ СТАВКАМИ В СЕГМЕНТАХ «ВАЛютный СВОП» И RUONIA (БАЗИС) НАХОДИЛСЯ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО В ОТРИЦАТЕЛЬНОЙ ОБЛАСТИ

Рис. В-1-2

(% ГОДОВЫХ)

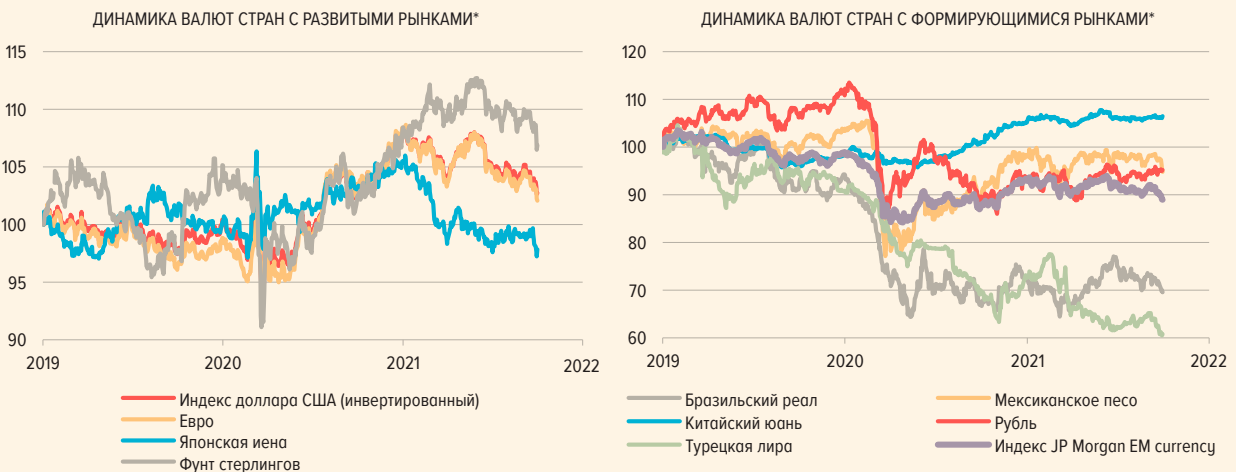


\* Временная ставка = ставка размещения рублей – ставка заимствования валюты + LIBOR (с 19.12.2016: ключевая ставка – 1 п.п. – (LIBOR + 1,5 п.п.) + LIBOR = ключевая ставка – 2,5 п.п.).

Источник: расчеты Банка России.

## В СЕНТЯБРЕ РУБЛЬ БЫЛ ОДНОЙ ИЗ НЕМНОГИХ ВАЛЮТ, УКРЕПИВШИХСЯ К ДОЛЛАРУ США (02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-3

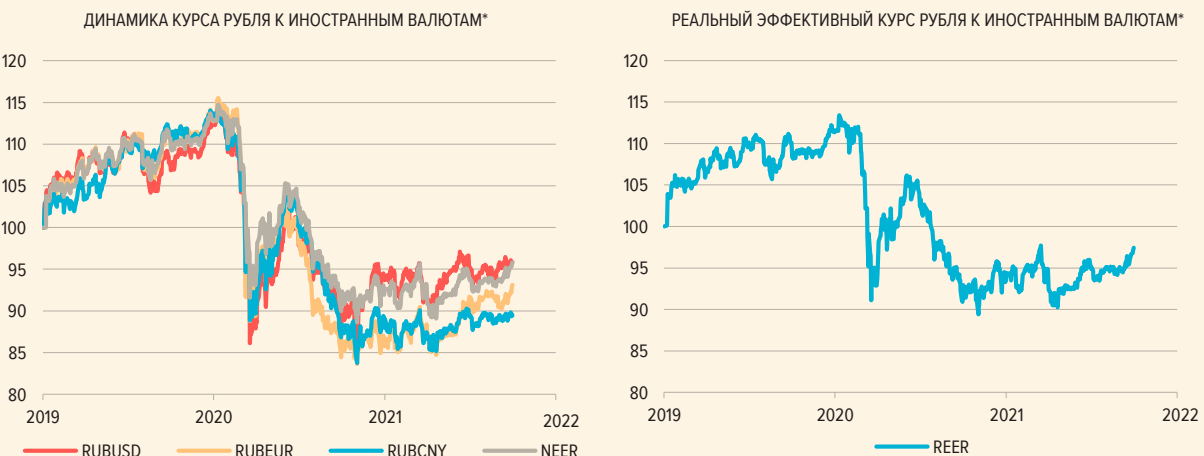


\* По отношению к доллару США. Обратные котировки.

Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

## ЭФФЕКТИВНЫЙ КУРС РУБЛЯ ВЕРНУЛСЯ К УРОВНЯМ СЕРЕДИНЫ ЛЕТА 2020 ГОДА (02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-4

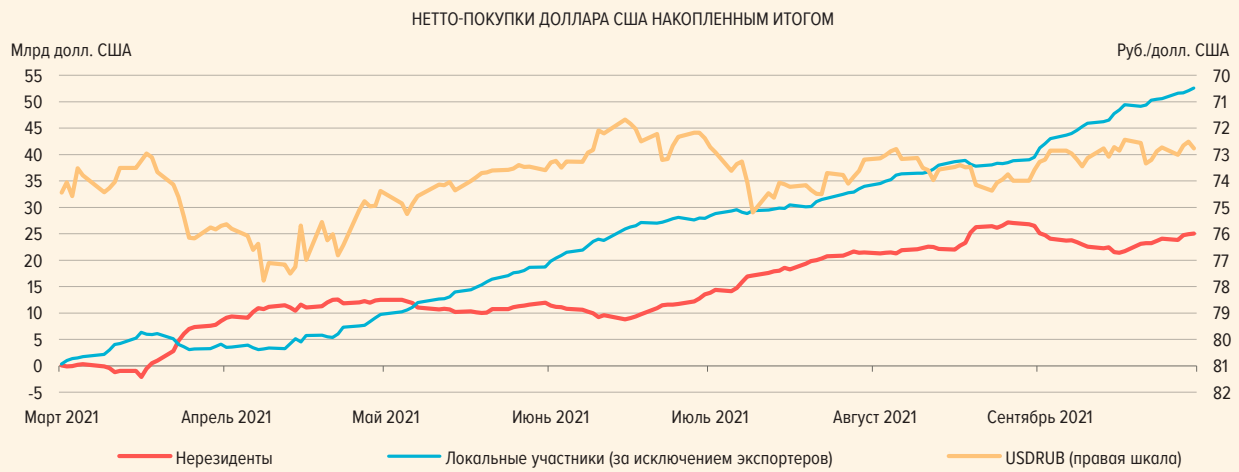


\* Расчет номинального и реального эффективных курсов рубля (NEER и REER соответственно) осуществляется по рыночным курсам валют и по последним доступным месячным данным по инфляции.

Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.

## НЕРЕЗИДЕНТЫ ПРЕИМУЩЕСТВЕННО ПРОДАВАЛИ ВАЛЮТУ

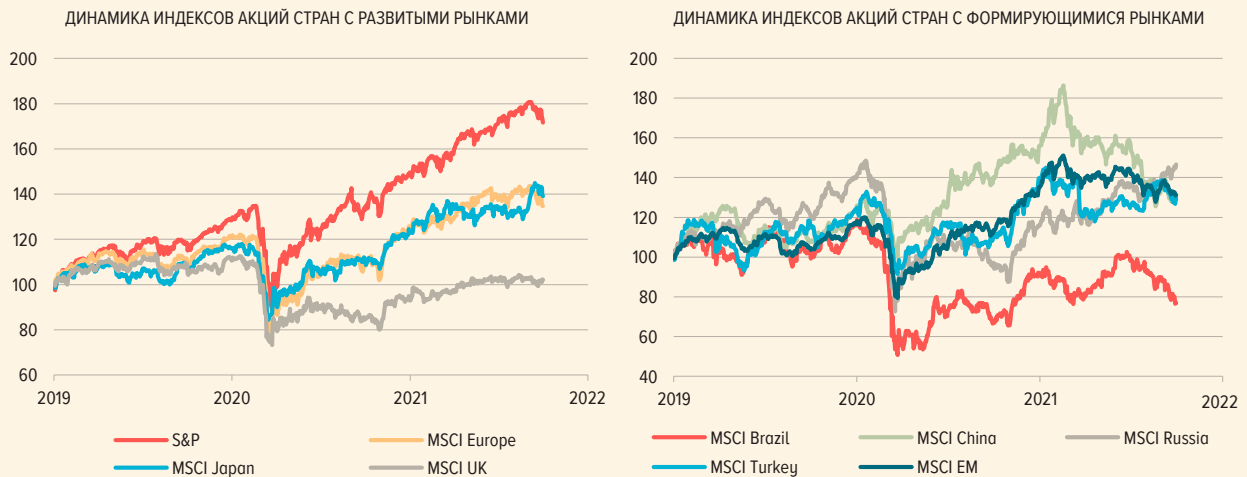
Рис. В-1-5



Источники: ПАО Московская Биржа, расчеты Банка России.

ИНДЕКСЫ АКЦИЙ БОЛЬШИНСТВА СТРАН ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛИ СУЩЕСТВЕННОЕ СНИЖЕНИЕ  
(02.01.2019 = 100)

Рис. В-1-6



Источники: Bloomberg, расчеты Банка России.



## КРЕДИТНО-ДЕПОЗИТНЫЙ РЫНОК

**Депозитные ставки.** Продолжавшийся с периода повышения ключевой ставки рост ставок по депозитам в августе и сентябре ускорился. Этому способствовал рост доходности государственных ценных бумаг, реализовавшийся как из-за ужесточения денежно-кредитной политики, так и вследствие ожидания дальнейшего возможного повышения ключевой ставки в III квартале в соответствии с заявлениями Банка России.

Среднерыночная рублевая ставка по краткосрочным депозитам населения<sup>1</sup> в августе увеличилась на 23 б.п. и составила 3,9% годовых, по долгосрочным – на 66 б.п., достигнув 5,8% (рис. 13). О продолжении роста депозитных ставок в сентябре свидетельствовал опережающий индикатор – индекс доходности депозитов FRG100<sup>2</sup>, который составил на конец анализируемого периода 5,7% против 5,5% в конце августа (рис. 12).

Рост депозитных ставок в III квартале поддерживался не только фактическими изменениями рыночной конъюнктуры, но и ожиданиями их изменения в будущем. Характерно, что крупные банки активнее повышали депозитные ставки в августе на фоне ожидания роста ключевой ставки, чем в сентябре, когда эти ожидания были реализованы.

Среднерыночные ставки по валютным депозитам в августе сохранялись вблизи исторических минимумов, поэтому рост рублевых депозитных ставок будет способствовать росту привлекательности сбережений в национальной валюте относительно вложений в иностранную валюту.

**Депозитные операции.** В августе рост депозитных ставок способствовал притоку средств населения<sup>3</sup> в банки. В результате годовой прирост остатков на счетах и депозитах населения<sup>4</sup> в августе составил 3,5% против 3,1% в июле (рис. 14).

В условиях роста депозитных ставок возросла привлекательность срочных депозитов. Наибольший вклад (свыше 160 млрд руб.) в общий приток средств населения в банки внес сегмент депозитов сроком от 1 года до 3 лет, характеризовавшийся более интенсивным ростом ставок. Текущие рублевые счета, преобладавшие в предыдущие месяцы в приросте средств населения в банках, по итогам августа сократились на 116 млрд рублей. Значимым источником наращивания средств населения в банках в августе являлись государственные социальные выплаты для семей с детьми.

Вложения в недвижимость оставались альтернативой банковским депозитам. Прирост по счетам эскроу в августе составил 150 млрд руб., несколько снизившись в сравнении с предыдущими месяцами, в том числе на фоне умеренного снижения активности на ипотечном рынке (см. пункт «Розничное кредитование»).

Восстановление интереса розничных инвесторов к кратко- и среднесрочным депозитам может объясняться ростом привлекательности депозитных ставок в условиях ужесточения денежно-кредитной политики. Устойчивость этой тенденции будет зависеть от динамики доходности рублевых сбережений, в том числе реальной. Кроме того, будут оказывать вли-

<sup>1</sup> Под краткосрочными понимаются депозиты по всем срокам до года, кроме до востребования, по долгосрочными – по всем срокам свыше года.

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

<sup>3</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 долевым строительстве.

<sup>4</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.

яние условия и маркетинговая активность в сегменте накопительных счетов, где в сентябре продолжились появляться новые предложения от отдельных крупных кредитных организаций.

Валютные депозиты в августе несколько выросли после июльского сокращения, главным образом из-за притока средств на текущие счета и краткосрочные депозиты. В результате годовой рост валютных сбережений розничных клиентов в августе вырос до 3,9% (в июле: 3,3%). В сочетании с номинальным ослаблением рубля это способствовало повышению валютизации розничных депозитов с 20,8% в июле до 20,9% в августе.

**Кредитные ставки.** В III квартале два последовательных повышения ключевой ставки и рост доходностей ОФЗ постепенно транслировались в рублевые ставки по кредитам конечным заемщикам. Росту кредитных ставок также способствовало удорожание банковских пассивов, тогда как льготные программы по-прежнему сдерживали увеличение стоимости заимствований.

В корпоративном сегменте<sup>5</sup> в августе среднерыночные ставки по краткосрочным кредитам повысились на 77 б.п., до 8,0% годовых, по долгосрочным – на 68 б.п. до 8,4%, что было обусловлено динамикой ставок по операциям как с крупными заемщиками, так и с субъектами малого и среднего предпринимательства (МСП) (рис. 13).

В розничном сегменте рынка в августе продолжился рост кредитных ставок, причем опережающими темпами росли ставки по сопряженным с более высоким риском краткосрочным кредитам, в том числе в связи с ожиданиями повышения ключевой ставки на заседании Совета директоров Банка России в сентябре и дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики до конца года. Так, средняя ставка по кредитам на срок до 1 года составила 14,2% годовых, приблизившись к уровню II квартала 2020 года.

В рост среднерыночной ставки по кредитам на срок свыше 1 года значительный вклад внесло увеличение ставки по рублевым ипотечным жилищным кредитам с 7,67% в июле до 7,78% в августе (максимум с мая 2020 г.). Если в июле сразу после изменения параметров льготной ипотеки на новостройки рост средней ипотечной ставки в основном определялся снижением активности и ростом ставок в сегменте кредитов под залог ДДУ, то в августе сопоставимо повышались ставки как на первичном, так и на вторичном рынке. По данным оперативного мониторинга<sup>6</sup>, в сентябре не отмечалось активного пересмотра банками ценовых условий ипотечного кредитования в сторону их ужесточения вслед за ростом ключевой ставки: на первичном и вторичном рынке ставки существенно не изменились, а по льготным программам даже незначительно снизились (рис. 12). Активная ценовая политика банков в сегменте льготной (под 7% годовых) и семейной ипотеки отражает по-прежнему высокую конкуренцию банков за надежных заемщиков, а сохранение базовых ставок по рыночным ипотечным кредитам – стабильность ожиданий по уровню инфляции и рыночных ставок на среднесрочном горизонте.

В краткосрочной перспективе корпоративные и розничные кредитные ставки продолжат рост вслед за возросшими доходностями облигаций. Динамика ставок в сегменте долгосрочных кредитов населению в том числе будет определяться соотношением ипотечных и потребительских кредитов в оборотах рынка, а также масштабами распространения семейной ипотеки.

**Корпоративное кредитование.** Плавный рост кредитных ставок, продолжающийся с апреля 2021 г., привел к некоторому снижению темпов наращивания корпоративной задолженности в августе. Однако прирост портфеля кредитов нефинансовым организациям<sup>7</sup> в годовом выражении все еще оставался вблизи шестилетних максимумов, составив на конец месяца 9,6% против 9,8% в июле (рис. 15). Сохранению высокой активности участников корпоративного

<sup>5</sup> Здесь и далее под корпоративным сегментом кредитного рынка подразумевается кредитование нефинансовых компаний.

<sup>6</sup> По данным еженедельного мониторинга рыночных ставок предложения на ипотечном рынке, публикуемого ДОМ.РФ.

<sup>7</sup> Здесь и далее – прирост корпоративного кредитования с исключением приобретенных прав требования.

кредитного рынка способствовали невысокие реальные кредитные ставки, ожидания дальнейшего ужесточения ценовых условий привлечения заемных средств, а также меры поддержки кредитования отдельных категорий заемщиков. Доля просроченных обязательств нефинансовых компаний в портфеле остается на уровне 6,5%.

В динамику портфеля кредитов нефинансовым организациям по-прежнему определяющий вклад вносили долгосрочные рублевые заимствования – годовой темп их роста в три раза превышал соответствующий показатель для краткосрочных рублевых кредитов. В срочной структуре валютного кредитования, напротив, опережающий рост демонстрировали краткосрочные заимствования, а годовой темп роста портфеля кредитов в валюте продолжал сокращаться, что может отражать стремление компаний ограничить валютные риски.

Корпоративную кредитную активность по-прежнему дополняет рост рынка облигаций нефинансовых эмитентов: к концу августа портфель таких ценных бумаг составил 10,2 трлн руб., увеличившись за 12 предыдущих месяцев на 17,6% (месяцем ранее рост в годовом выражении составил 16,2%).

В краткосрочной перспективе рост спроса компаний на кредиты продолжится и окажет поддержку корпоративному кредитованию (рис. 17). При этом сдерживать кредитную активность в данном сегменте будет дальнейшее повышение кредитных ставок.

**Розничное кредитование.** В августе спрос розничных клиентов на кредиты оставался высоким. Поддержку обеспечили сезонный фактор, а также ожидания дальнейшего повышения кредитных ставок. В результате рост портфеля кредитов населению ускорился, в том числе и за счет увеличения средней суммы кредитов из-за возросшей инфляции.

По итогам августа годовой прирост розничного кредитования<sup>8</sup> составил 21,8% против 21,7% месяцем ранее (рис. 15). Более половины годового прироста портфеля кредитов населению по-прежнему обеспечивала ипотека (рис. 16). В августе было предоставлено 151 тыс. новых кредитов на сумму 439 млрд рублей. Несмотря на пересмотр условий предоставления льготных кредитов на новостройки<sup>9</sup> месяцем ранее и снижение выдач кредитов в рамках данной программы, сохранение высокой активности на ипотечном рынке (объем новых выдач в августе находится вблизи среднего за весь период действия льготной ипотеки под 6% годовых) свидетельствует о перераспределении спроса населения на вторичный рынок и семейную ипотеку. В годовом выражении темп прироста ипотечного портфеля<sup>10</sup> продолжил замедляться и по итогам августа составил 27,8%. Поддержку динамике ипотечного кредитования оказывает развитие рынка облигаций с ипотечным покрытием: на конец сентября объем ипотечных облигаций в обращении<sup>11</sup> составил 588 млрд руб., увеличившись за предыдущие 12 месяцев на 23,6%.

В сегменте необеспеченного потребительского кредитования темп роста портфеля за месяц заметно ускорился – с 1,7% в июле до 2,2% в августе из-за традиционно высоких для данного периода расходов на подготовку к учебному году и отпуск.

Качество портфеля кредитов населению остается стабильным: в августе доля просроченных обязательств сохранилась вблизи уровня предыдущего месяца и составила 4,3% (рис. 15).

В ближайшее время льготные ипотечные программы в сочетании с благоприятными ценовыми условиями по ипотеке, сложившимися в результате высокой конкуренции банков за надежных заемщиков, будут оказывать поддержку росту портфеля в данном сегменте. Потребительское же кредитование по мере удорожания в реальном выражении будет становиться менее привлекательным для населения. Дополнительное сдерживающее влияние на портфель

<sup>8</sup> Здесь и далее – прирост розничного кредитования с исключением приобретенных прав требования.

<sup>9</sup> Постановление Правительства Российской Федерации от 23.04.2020 №566.

<sup>10</sup> Ипотечные жилищные кредиты без учета приобретенных банками прав требования по таким кредитам.

<sup>11</sup> По непогашенному номиналу по данным информационного агентства Cbonds.ru.

необеспеченных потребительских кредитов может оказать повышение надбавок к коэффициентам риска, вступающее в силу с октября текущего года.

**Денежная масса.** Денежное предложение продолжило формироваться в августе главным образом за счет увеличения требований банковской системы к экономике. Так, в августе годовой прирост требований банковской системы к населению сохранился на уровне 20,7%, а годовой рост требований к организациям немного увеличился, составив 11,0%. Общий годовой прирост требований к экономике<sup>12</sup> в августе составил 13,7% (в июле: 13,5%). В то же время более сбалансированная структура бюджетных операций сдерживала рост денежного предложения. Кроме того, продолжился приток средств на счета эскроу, не включаемые в денежную массу, хотя и в меньшем объеме, чем в предыдущие месяцы.

Умеренное ускорение роста денежной массы сопровождалось изменением его структуры. На фоне благоприятной экспортной конъюнктуры наблюдалось заметное увеличение объема валютных депозитов нефинансовых организаций. В результате при ускорении годового роста широкой денежной массы (M2X) до 9,5% рост денежной массы в национальном выражении (M2) замедлился до 8,2% (рис. 18).

В августе объем наличных средств вне банковской системы почти не изменился. В результате вклад наличных денег в годовой прирост денежной массы вновь уменьшился: годовой прирост агрегата M0 в августе снизился до 8,5% (в июле: 9,5%). Вместе с тем доля наличных в денежной массе остается повышенной: отношение M0 к M2X составляет около 17% против 14–15% в 2015–2019 годах.

<sup>12</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 долевого ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением.

## ГРАФИКИ И ТАБЛИЦЫ

В СЕНТЯБРЕ 2021 ГОДА СТРУКТУРНЫЙ ПРОФИЦИТ ЛИКВИДНОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА УВЕЛИЧИЛСЯ  
(НА НАЧАЛО ДНЯ, МЛРД РУБ.)

Табл. 2

	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.04.2021	01.07.2021	01.09.2021	01.10.2021
<b>Структурный дефицит (+) / профицит (-) ликвидности</b>	-2 639	-3 016	-2 761	-204	-1 461	-1 454	-844	-1 283
<b>Требования Банка России к кредитным организациям</b>	10	21	18	976	349	154	294	154
Операции на аукционной основе	-	-	-	847	103	148	148	108
– операции репо и «валютный своп»	-	-	-	847	103	148	148	108
Операции по фиксированным процентным ставкам	10	21	18	129	246	6	146	46
– операции репо и «валютный своп»	4	8	13	118	0	0	0	11
– обеспеченные кредиты	5	13	5	10	246	5	145	35
<b>Требования кредитных организаций к Банку России</b>	2 729	3 293	2 983	1 796	2 417	1 941	1 385	1 626
Депозиты	2 372	1 902	1 026	1 221	1 772	1 314	809	1 023
– на аукционной основе	2 125	1 478	697	844	1 650	1 191	700	780
– по фиксированной процентной ставке	247	424	330	377	122	123	109	243
КОБР	357	1 391	1 956	575	645	626	576	603
<b>Регулярные операции на возвратной основе, не относящиеся к стандартным инструментам денежно-кредитной политики Банка России*</b>	81	256	204	616	607	332	247	190

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

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

Табл. 3

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

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

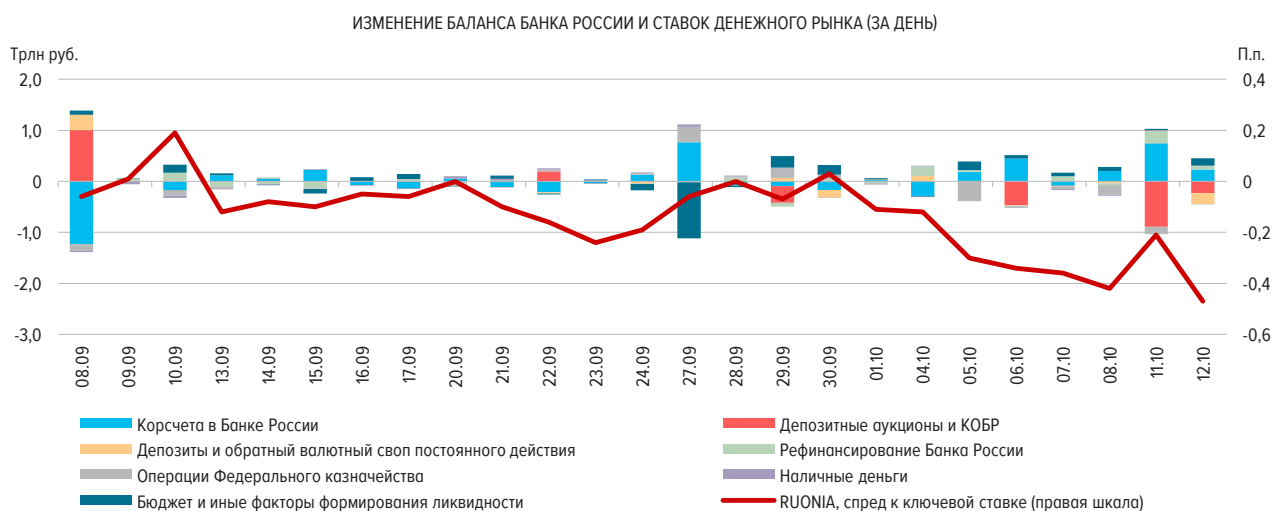
\*\* Прогнозные значения показателя соответствуют фактическому объему проведенных операций.

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

Источник: расчеты Банка России.

В СЕНТЯБРЕ 2021 ГОДА ОПЕРАЦИИ ПО БЮДЖЕТНОМУ КАНАЛУ ПРИВЕЛИ К ПРИТОКУ ЛИКВИДНОСТИ  
В БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Рис. 1



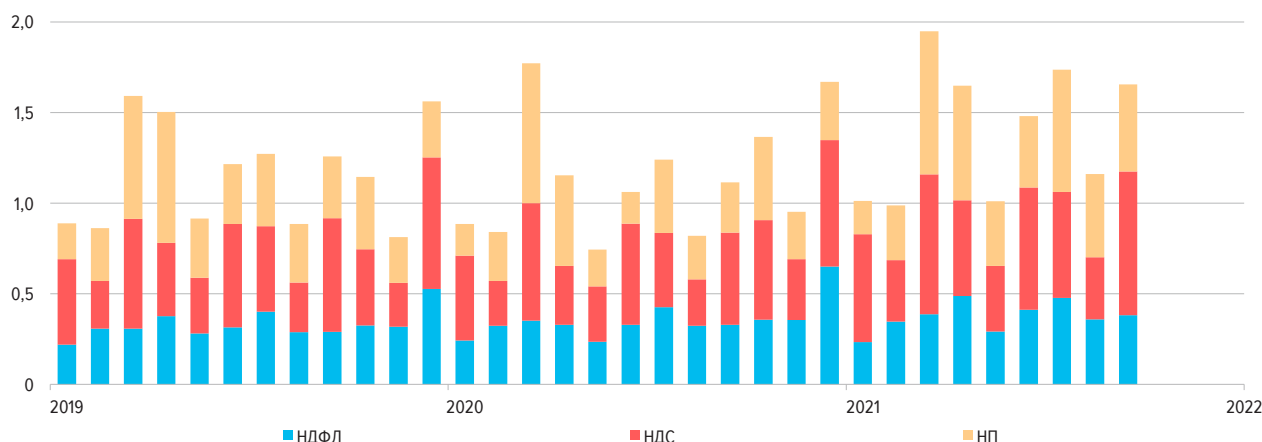
Источник: расчеты Банка России.

В СЕНТЯБРЕ 2021 ГОДА РОСТ НДФЛ, НДС И НП (НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ) УСКОРИЛСЯ КАК К БАЗЕ 2019 ГОДА, ТАК И К БАЗЕ 2020 ГОДА

Рис. 2

(ТРЛН РУБ.)

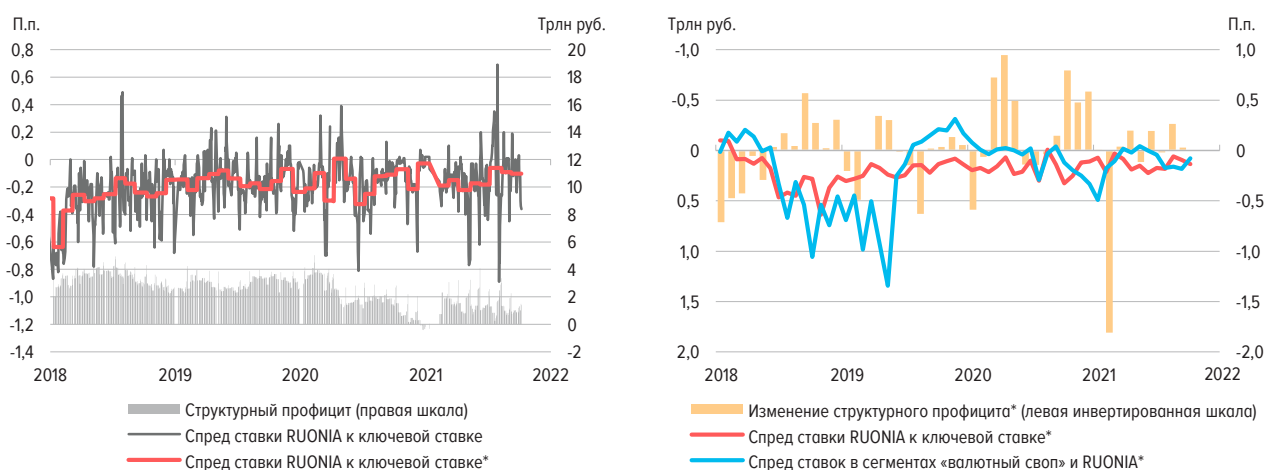
ОЦЕНКА НАЛОГОВЫХ ПОСТУПЛЕНИЙ ПО ДАННЫМ ПЛАТЕЖНОЙ СИСТЕМЫ БАНКА РОССИИ\*



\* 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 РАСШИРИЛСЯ

Рис. 3



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

ПРЕДЛОЖЕНИЕ БАНКОВ НА НЕДЕЛЬНЫХ ДЕПОЗИТНЫХ АУКЦИОНАХ БАНКА РОССИИ БЫЛО НЕСКОЛЬКО ВЫШЕ УСТАНОВЛИВАЕМЫХ ЛИМИТОВ

Рис. 4

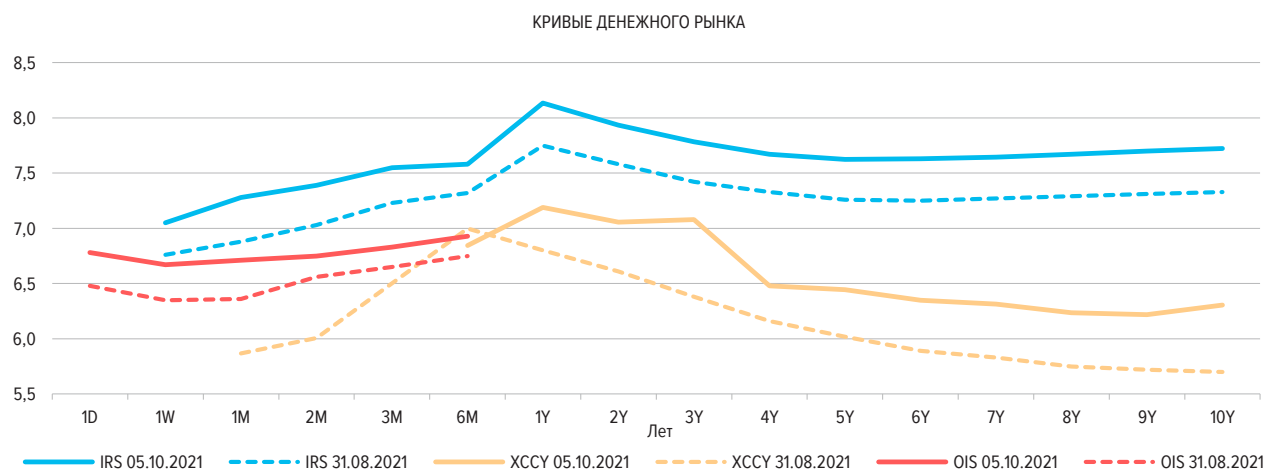


\* Среднее по периодам усреднения.  
Источник: расчеты Банка России.



### В СЕНТЯБРЕ КРИВЫЕ ДОХОДНОСТИ ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛИ ПАРАЛЛЕЛЬНЫЙ РОСТ (% ГОДОВЫХ)

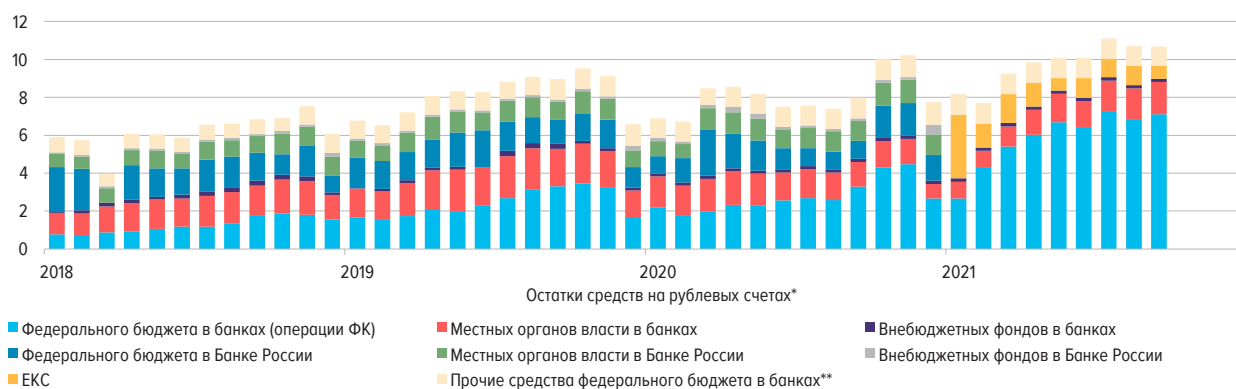
Рис. 5



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

### В СЕНТЯБРЕ 2021 ГОДА ОСТАТКИ СРЕДСТВ НА ЕКС СНИЗИЛИСЬ ИЗ-ЗА УВЕЛИЧЕНИЯ ЗАДОЛЖЕННОСТИ БАНКОВ ПО ОПЕРАЦИЯМ ФК (ТРЛН РУБ., НА КОНЕЦ МЕСЯЦА)

Рис. 6



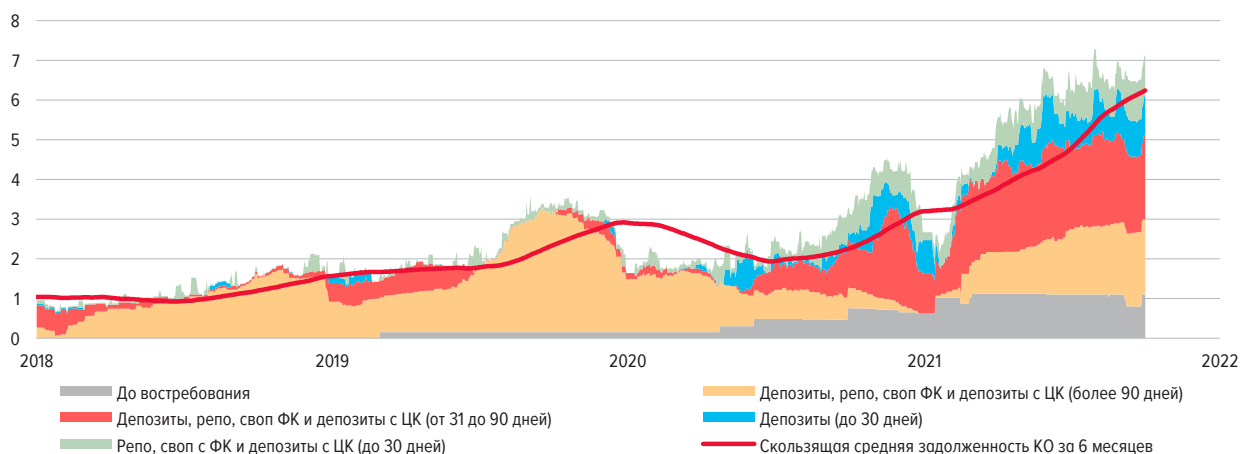
\* По данным формы банковской отчетности 0409301 «Отдельные показатели, характеризующие деятельность кредитной организации» и ежедневного баланса Банка России.

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

Источник: расчеты Банка России.

### В СЕНТЯБРЕ 2021 ГОДА ЗАДОЛЖЕННОСТЬ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПЕРЕД ФК УВЕЛИЧИЛАСЬ НА 0,3 ТРЛН РУБЛЕЙ (ТРЛН РУБ.)

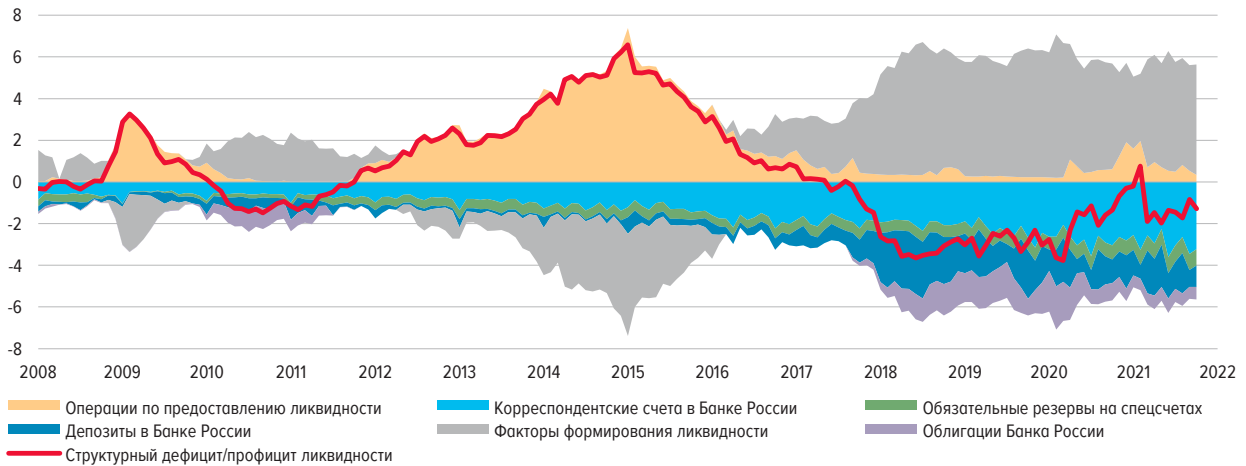
Рис. 7



Источники: Федеральное казначейство, расчеты Банка России.

**БАЛАНС БАНКА РОССИИ**  
(ТРИЛН РУБ.)

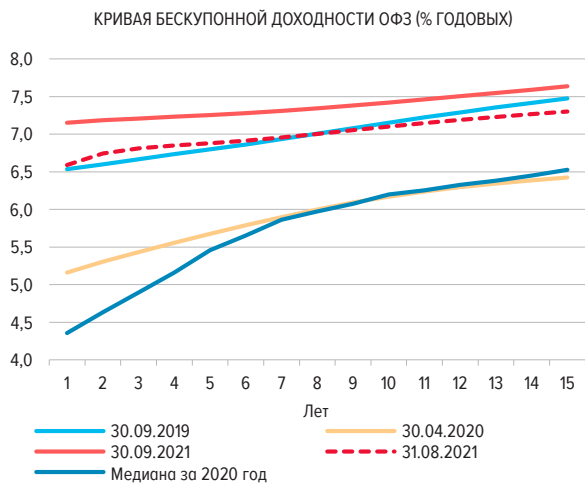
Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

**КРИВАЯ ОФЗ ВОЗОБНОВИЛА РОСТ НА ВСЕХ СРОКАХ**

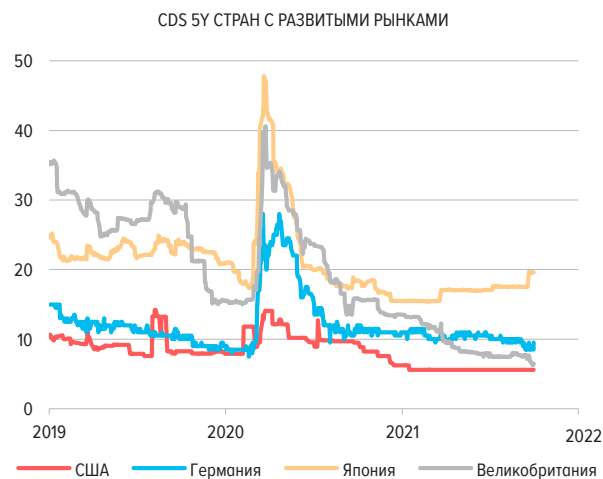
Рис. 9



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

**CDS-СПРЕД РОССИИ 5У ВЫРОС МЕНЬШЕ, ЧЕМ В СРЕДНЕМ ПО ДРУГИМ СФР**  
(Б.П.)

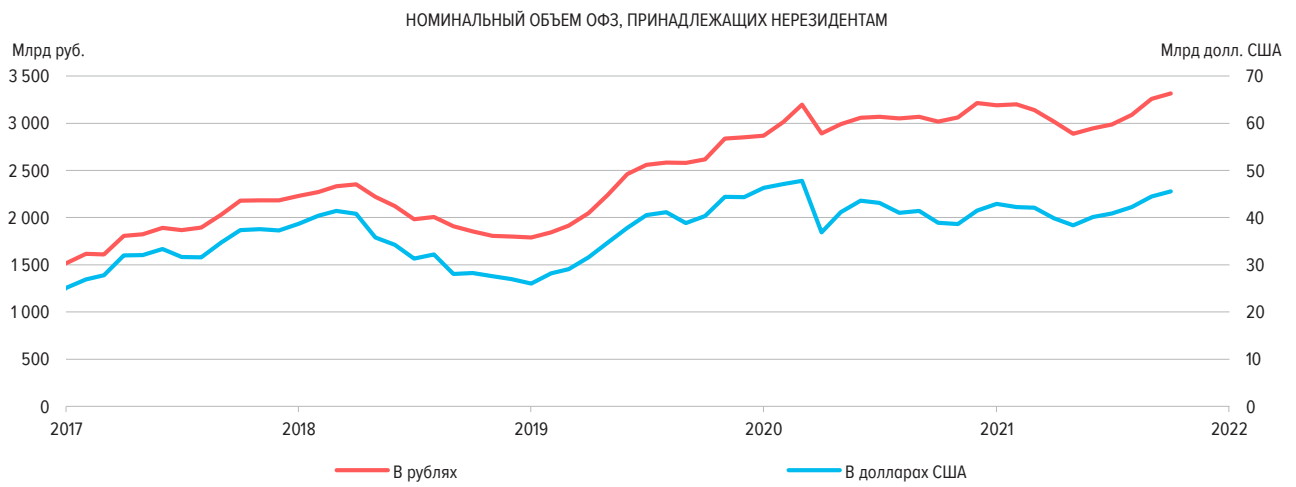
Рис. 10



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters, расчеты Банка России.

## ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ ПО ИТОГАМ МЕСЯЦА НАРАСТИЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ОФЗ

Рис. 11



Источники: ПАО Московская Биржа, расчеты Банка России.

СИТУАЦИЯ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ БЫЛА НЕСКОЛЬКО ЛУЧШЕ,  
ЧЕМ В СРЕДНЕМ НА ДРУГИХ РЫНКАХ

Табл. 4

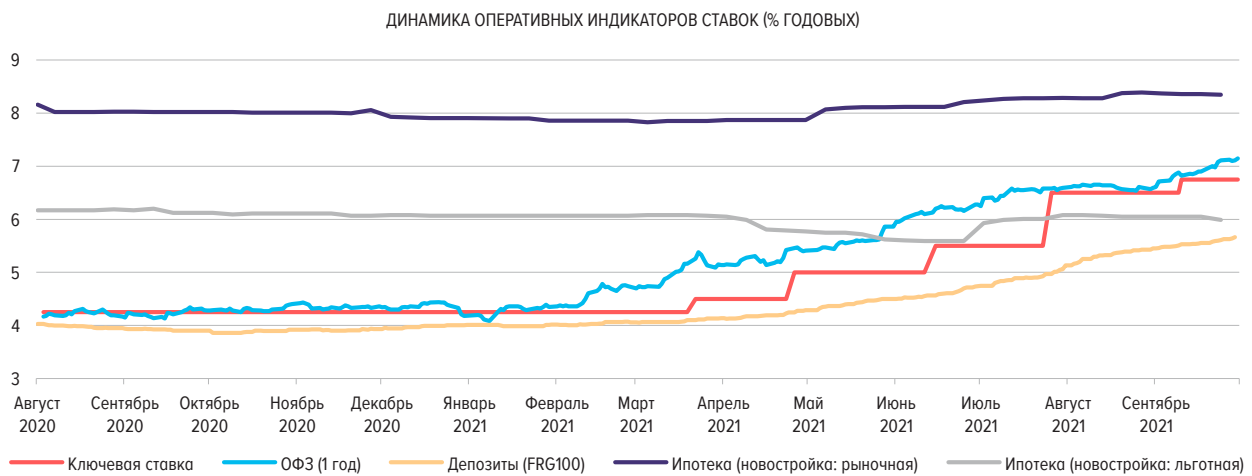
Показатель		30.09.2021	1М	3М	6М	YTD	1Y
<b>Российский финансовый рынок</b>							
Курс рубля к доллару США		72,75	0,7	0,9	4,6	2,2	8,0
Индекс Мосбиржи		4104	4,7	6,4	16,3	24,8	41,0
Индекс РТС		1778	5,6	7,3	22,0	28,1	53,8
Доходность государственных облигаций		7,33	35	26	46	157	138
Доходность корпоративных облигаций		7,96	40	65	133	185	165
Доходность региональных облигаций		7,73	41	62	109	205	196
CDS-спред		89	9	3	-24	0	-39
RVI		25	2	5	-5	-7	-16
<b>Курсы валют (за доллар США, изменение в %, «+» – укрепление, «-» – ослабление)</b>							
ПРС*	Индекс доллара США	94,23	1,7	1,8	1,4	4,8	0,4
	Евро	1,16	-1,9	-2,3	-1,7	-5,2	-1,4
	Японская иена	111,29	-1,1	0,2	-0,6	-7,1	-5,1
	Фунт стерлингов	1,35	-2,0	-2,1	-2,6	-1,4	4,8
СФР	Индекс JP Morgan EM currency	55,24	-2,9	-3,1	-1,9	-4,6	2,2
	Рубль	72,75	0,7	0,9	4,6	2,2	8,0
	Бразильский реал	5,44	-5,4	-7,2	4,9	-4,6	3,4
	Мексиканское песо	20,64	-2,8	-3,1	-1,7	-3,6	8,8
	Китайский юань	6,44	0,2	0,4	1,9	1,3	5,8
	Турецкая лира	8,89	-6,4	-2,5	-8,6	-16,4	-12,1
	ЮАР	15,07	-3,7	-4,2	-3,0	-2,5	12,5
<b>Доходность 10-летних облигаций (% годовых, изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	1,49	18	3	-18	57	84
	Германия	-0,20	19	0	13	37	35
	Япония	0,07	5	3	-4	5	5
	Великобритания	1,02	31	29	23	83	84
СФР	Россия	7,32	35	13	23	141	103
	Бразилия	11,11	61	194	169	420	324
	Мексика	7,37	40	33	53	184	128
	Китай	2,87	3	-22	-32	-27	-25
	Турция	17,85	135	101	35	541	504
	ЮАР	9,58	48	28	5	85	13
<b>CDS-спреды 5Y (б.п., изменение в б.п., «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	США	6	0	0	0	-1	-4
	Германия	10	-1	-1	0	-2	-3
	Япония	20	2	3	3	4	1
	Великобритания	7	-1	-1	-3	-7	-9
СФР	Россия	89	9	3	-24	0	-39
	Бразилия	207	32	39	-16	63	-52
	Мексика	103	18	8	-9	21	-56
	Китай	44	9	7	9	16	-7
	Турция	427	66	45	-20	121	-119
	ЮАР	210	26	27	-22	7	-103
<b>Индексы акций (п., изменение в %, «+» – рост, «-» – снижение)</b>							
ПРС	S&P 500	4 308	-4,8	-0,3	7,2	14,7	29,1
	MSCI Europe	1 987	-4,9	-2,6	3,7	8,0	24,2
	MSCI Japan	1 245	3,7	4,6	4,1	12,6	24,4
	MSCI UK	1 990	-0,3	-0,6	5,4	9,9	20,1
СФР	MSCI EM	1 253	-4,2	-8,4	-6,2	-3,0	17,2
	MSCI Russia	846	6,1	7,5	22,5	26,5	53,9
	MSCI Brazil	1 571	-14,6	-21,7	-4,1	-16,3	15,6
	MSCI Mexico	5 196	-6,2	1,3	8,6	13,7	50,9
	MSCI China	90	-5,1	-18,1	-19,3	-17,4	-6,1
	MSCI Turkey	1 577 076	-6,4	3,0	4,4	-6,8	19,4
	MSCI South Africa	1 415	-2,0	-2,0	-8,9	4,3	11,5

\* Промышленно развитые страны.

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

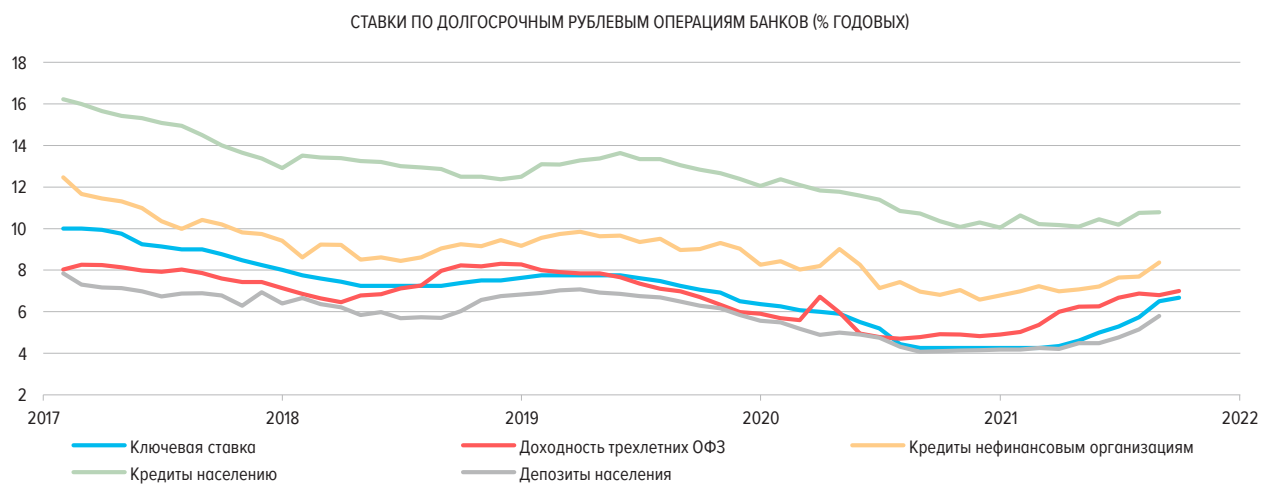
## В СЕНТЯБРЕ ИПОТЕЧНЫЕ СТАВКИ СУЩЕСТВЕННО НЕ ИЗМЕНИЛИСЬ

Рис. 12



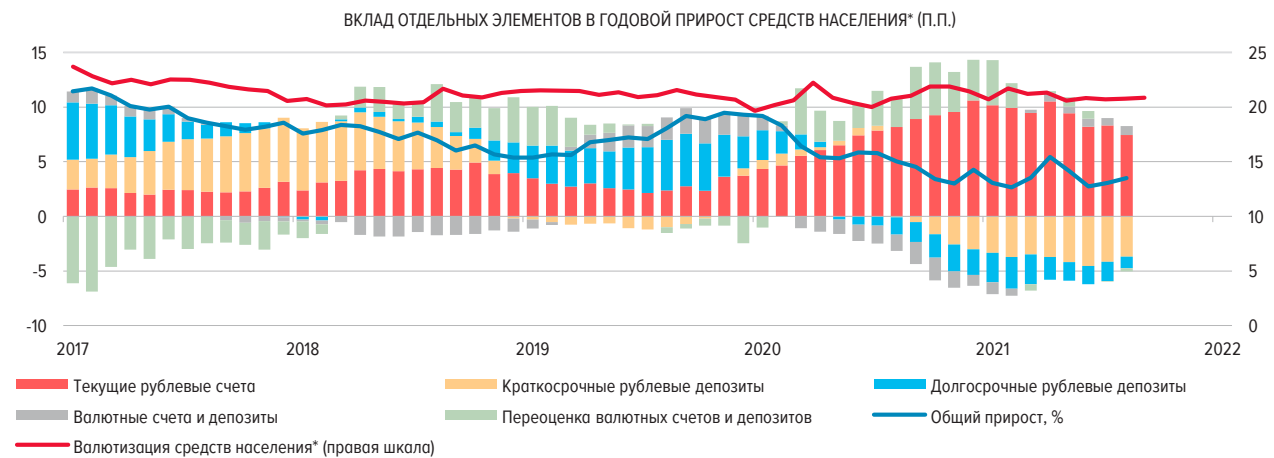
## ПРОДОЛЖАЕТСЯ РОСТ КРЕДИТНЫХ И ДЕПОЗИТНЫХ СТАВОК

Рис. 13



## ПРИТОК СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ В БАНКИ В АВГУСТЕ В ОСНОВНОМ ПРИШЕЛСЯ НА СРОЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ

Рис. 14

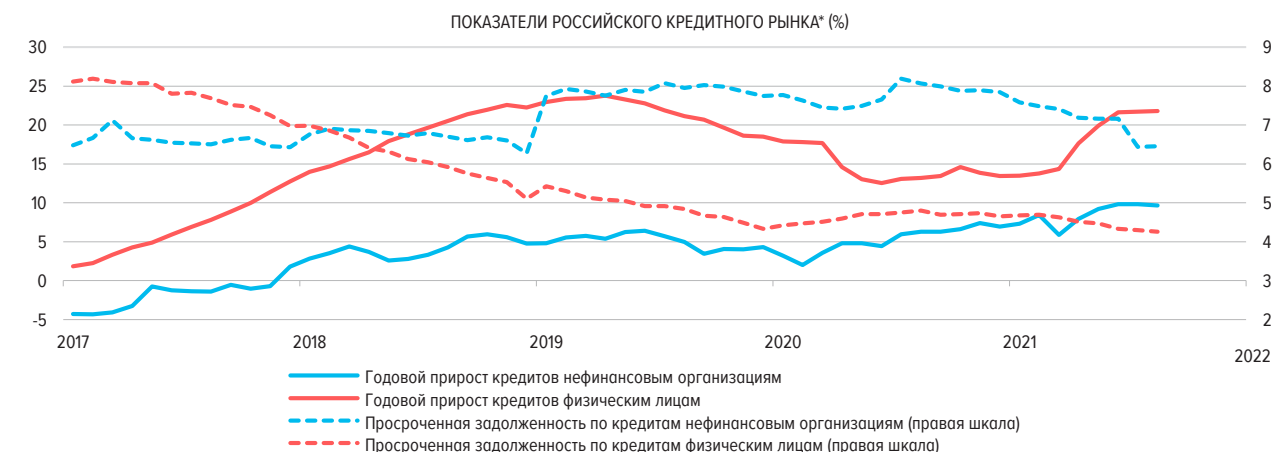


\* Исключая счета эскроу.

Источник: расчеты Банка России.

## В АВГУСТЕ РОСТ КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТОВАНИЯ НЕЗНАЧИТЕЛЬНО ЗАМЕДЛИЛСЯ

Рис. 15

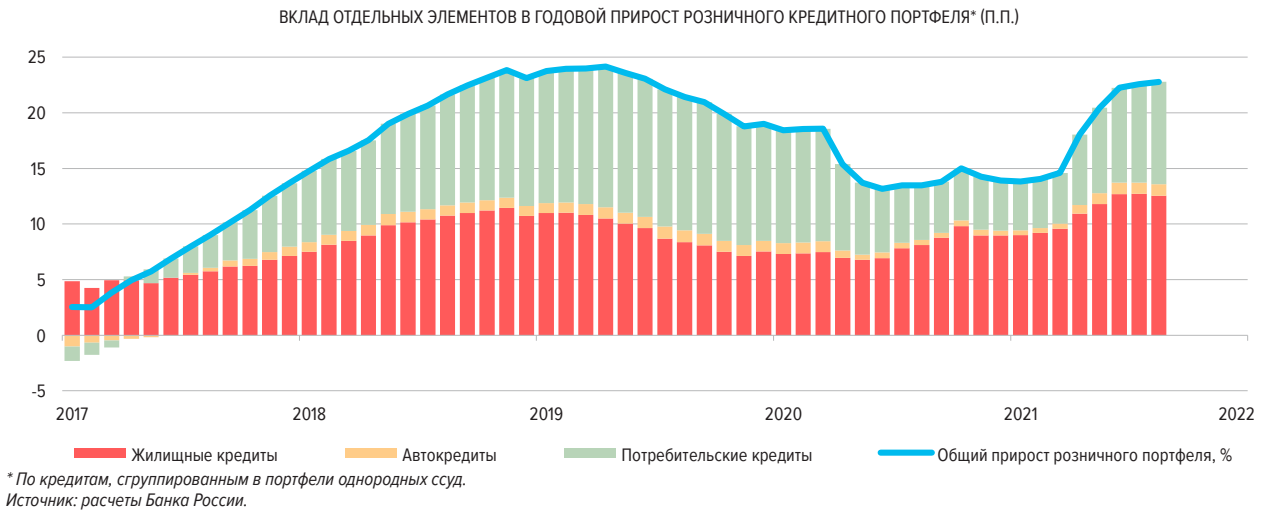


\* С 01.02.2021 портфель кредитов нефинансовым организациям и населению включает в себя приобретенные права требования. Прирост портфеля посчитан с исключением приобретенных прав требования.

Источник: расчеты Банка России.

В АВГУСТЕ ОТМЕЧАЛАСЬ ВЫСОКАЯ АКТИВНОСТЬ В СЕГМЕНТАХ ИПОТЕЧНОГО И ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 16



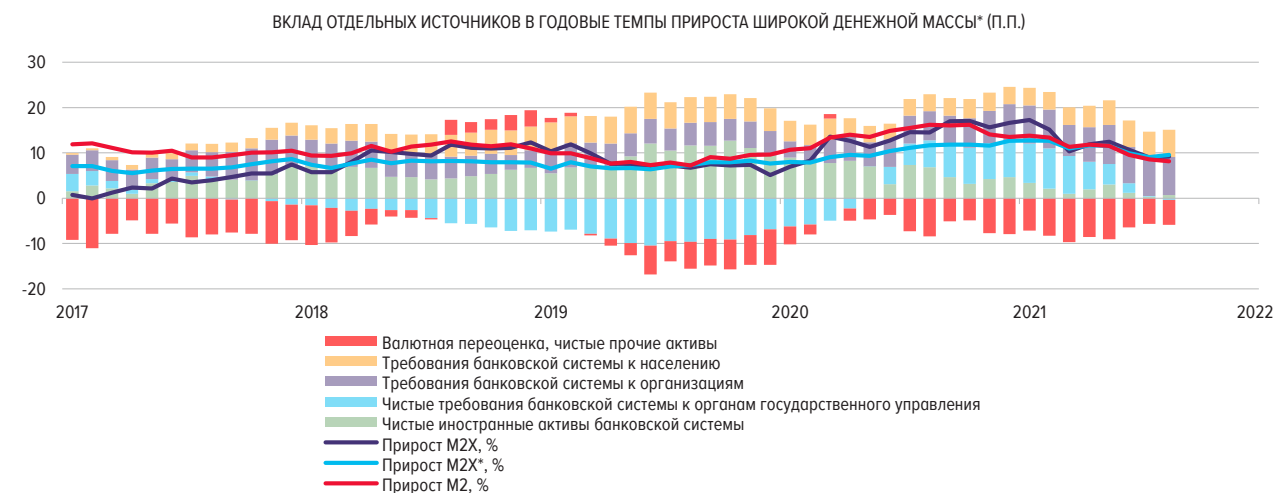
ДО КОНЦА 2021 ГОДА БАНКИ ОЖИДАЮТ РОСТ СПРОСА НА КРЕДИТЫ НА ФОНЕ СЛАБОГО УЖЕСТОЧЕНИЯ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ

Рис. 17



РОСТ КРЕДИТА ЭКОНОМИКЕ В АВГУСТЕ ОСТАЛСЯ ОСНОВНЫМ ИСТОЧНИКОМ РАСШИРЕНИЯ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ

Рис. 18





## ИНДИКАТОРЫ КРЕДИТНОГО И ДЕПОЗИТНОГО РЫНКОВ

Табл. 5

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

\* Исключая счета эскроу.

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

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

Источник: расчеты Банка России.

Даты отсечения данных:

- в разделе «Денежный рынок и ставки овернайт (RUONIA)» – 12.10.2021 (важной составляющей системы инструментов Банка России по управлению ликвидностью банковского сектора и ставками денежного рынка являются обязательные резервные требования, поэтому анализ эффективности реализации операционной процедуры денежно-кредитной политики Банка России следует проводить с учетом периодов усреднения обязательных резервов; в сентябре – октябре 2021 г. это период с 08.09.2021 по 12.10.2021);
- в разделах «Кривые доходности денежного рынка и ожидания по ключевой ставке» и «Рынок государственного долга» – 30.09.2021;
- в разделе «Кредитно-депозитный рынок» – 01.09.2021.

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, 2021