



# **ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

**Тел.: 8(499)129-17-22, факс: 8(499)129-09-22,  
e-mail: [mail@forecast.ru](mailto:mail@forecast.ru), <http://www.forecast.ru>**

---

## **Финансовые индикаторы**

**Январь – Август 2024**

# Валютный рынок

Рыночные факторы

Остановка торгов долларом и евро на Мосбирже

Экспорт стабилен

Снижение импорта

Проблемы с проведением международных платежей

Усиление геополитических рисков

Рост сальдо торгового баланса

Небольшое ослабление рубля и рост его волатильности

Операции Минфина на валютном рынке в рамках бюджетного правила

Обязательная продажа валютной выручки экспортерами

Сохранение мер капитального контроля

Стабилизирующие меры

- ✓ За январь-август 2024 г. курс бивалютной корзины (доллар США, евро) к рублю **увеличился всего на 1.6%** и составил 95.5 руб. на 01.09.2024. При этом, внутри рассматриваемого периода рубль характеризовался **достаточно высокой волатильностью**.
- ✓ В период с середины января по вторую декаду апреля наблюдалось некоторое ослабление рубля, что было связано, прежде всего, с сезонной **задержкой поступления экспортной выручки**, характерной для первого квартала. Кроме того, укреплению рубля противодействовали риски введения дополнительных **антироссийских санкций**, а также усиление применения ранее введенных рестриктивных мер. Однако, произошедшее в начале года некоторое ослабление российской валюты было отыграно назад за третью декаду апреля – май. Несмотря на сохраняющееся санкционное давление, **мощную поддержку** рублю **оказывал** отсроченный **приток экспортной выручки**, зафиксированной компаниями еще в первом квартале. Также рубль поддерживало **сохранение мер капитального контроля**, касающихся снятия наличной иностранной валюты, перевода средств за рубеж и выплат нерезидентам по ценным бумагам, и снижение спроса на иностранную валюту со стороны импортеров в связи с **постепенным ростом доли рублевых сделок** (из-за проблем, возникающих у российских контрагентов с проведением международных расчетов в иностранных валютах).
- ✓ В июне-первой декаде августа тренд на укрепление рубля сохранялся, поддерживаясь такими факторами как: падение спроса на валюту **в результате остановки биржевых торгов** и продолжающееся **изменение структуры расчетов по экспорту и импорту** (замещение валютных контрактов рублевыми).
- ✓ Начиная со второй декады августа, тренд на укрепление рубля сменился ослаблением национальной валюты, возникшим как в результате снижения притока валюты от внешнеторговых операций (сокращения экспортных поступлений одновременно с сезонным ростом импорта), так и вследствие **усиления геополитических рисков**.

- ✓ Важнейшим событием 2024 г. для российского валютного рынка стало **попадание Мосбиржи под санкции США** и прекращение биржевой торговли долларом и евро, начиная с 13 июня. Это **спровоцировало рост волатильности курса рубля вследствие перехода к сделкам на внебиржевом рынке**, который, хотя и достиг сопоставимых с биржевым рынком объемов торгов по основным валютным парам к апрелю-маю 2024 г., характеризуется заметно более низкой прозрачностью и ликвидностью.
- ✓ В январе-мае **среднедневной объем торгов** по валютным парам «доллар-рубль» и «евро-рубль» с расчетами tomorrow составил **1.3 млрд долл.**, по паре «юань-рубль» (с расчетами tomorrow) – **1.4 млрд долл.** Для сравнения, в июне-августе объем торгов по паре «юань-рубль» (с расчетами tomorrow) был равен **1.2 млрд долл.** Соответственно, **ликвидность биржевого валютного рынка заметно снизилась** после введения санкций против Мосбиржи как из-за остановки торгов долларом и евро, так и из-за опасений Китаям вторичных санкций США.
- ✓ Для урегулирования проблем с валютной ликвидностью и сложностей с проведением платежей, с которыми сталкиваются российские компании при проведении расчетов через дружественные страны, Правительство РФ существенно смягчило требования к обязательной продаже валютной выручки экспортерами.
- ✓ На фоне снижения ликвидности и повышения сегментированности валютного рынка, начиная с августа возник **разрыв между внутренними и глобальными курсами**: 1) рубля к юаню и 2) доллара к юаню. Так, юань по отношению к доллару на внутрироссийском рынке по сравнению с глобальным оказался недооценен на 4.6%, а по отношению к рублю – на 7.1%. Это было связано с тем, что, во-первых, наблюдался рост чистых продаж юаней Банком России по поручению Минфина. Во-вторых, возникли проблемы с приемом китайскими банками юаней, приобретаемых на Мосбирже для осуществления платежей по импорту. Это привело к локальному избытку их предложения на внутреннем валютном рынке.
- ✓ **Объем российского корпоративного внешнего долга продолжал сжиматься** и к концу 2 кв. 2024 г. по оценке ЦМАКП (с учетом статистики Банка России и Sbonds.ru) достиг 231 млрд долл., сократившись на 3.8% за первое полугодие. Сжатие внешнего долга происходило вследствие невозможности осуществления новых заимствований российскими компаниями и банками на глобальных рынках капитала на фоне продолжавшихся погашений ранее привлеченных обязательств. При этом вырос интерес российских корпоративных заемщиков к размещению юаневых облигаций на внутреннем рынке. Так, объем выпуска облигаций, номинированных в юанях, за восемь месяцев 2024 г. составил 6 млрд долл., превысив показатель 2023 г. (3.6 млрд долл.).

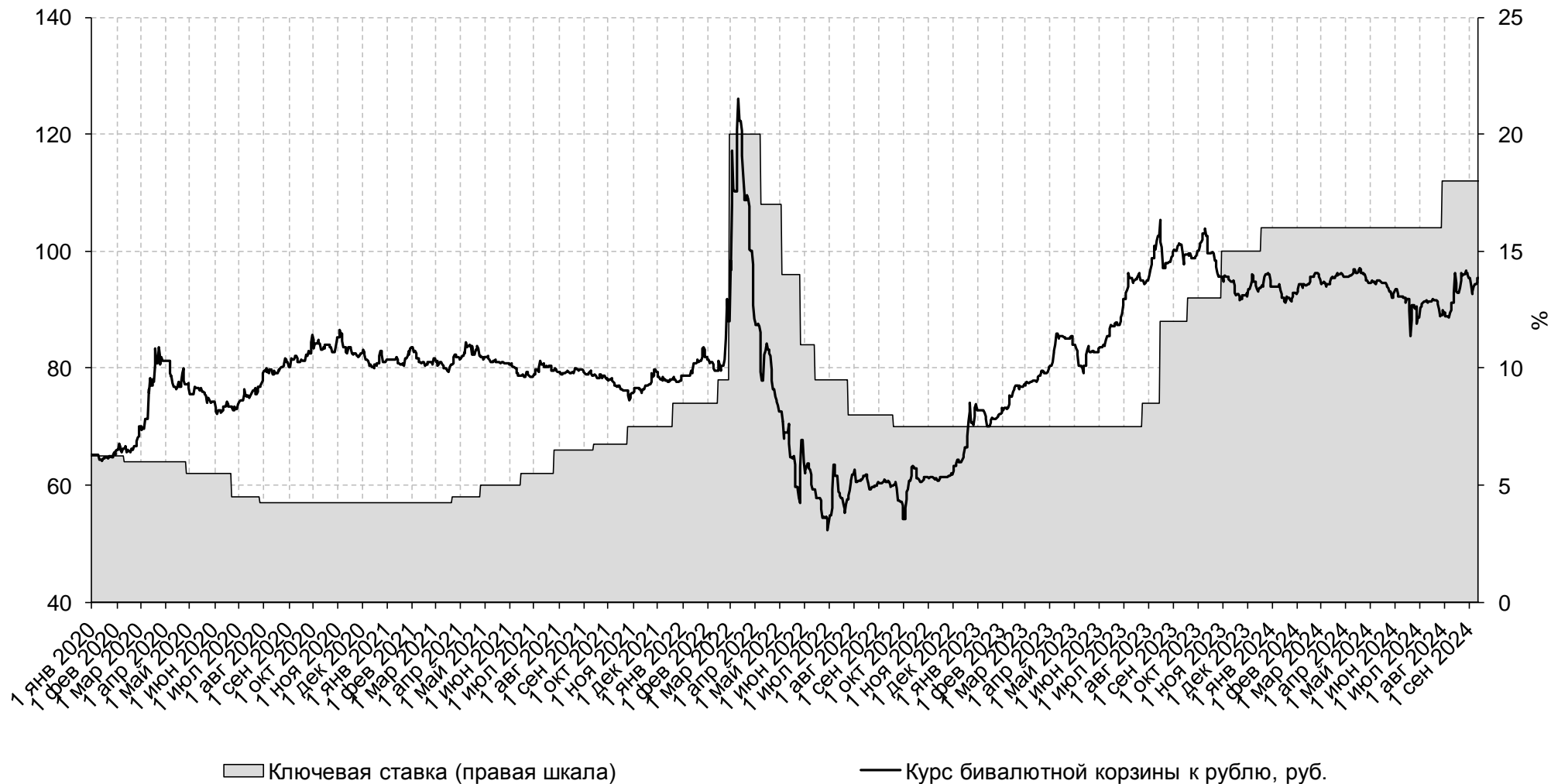
<a href="#">Турецкие банки ограничивают расчеты с Россией</a> (16.01.2024)	<p>Турецкие экспортеры столкнулись с проблемой отказов банков проводить денежные переводы из России, предназначенные для оплаты поставки товаров. Банки опасаются введения вторичных санкций со стороны западных стран.</p>
<a href="#">Один из ключевых для российских импортеров китайский банк остановил расчеты</a> (07.02.2024)	<p>Китайский банк Chouzhou Commercial предупредил российских клиентов об остановке операций. Кроме того, комплаенс для российских компаний ужесточили китайские банки из «большой четверки»: Bank of China, China Construction Bank и Industrial and Commercial Bank of China.</p>
<a href="#">СПБ биржа смогла добиться разблокировки части клиентских активов</a> (07.02.2024)	<p>Депозитарий СПБ Биржи договорился с контрагентами из «дружественных» стран о разблокировке активов клиентов в размере 15,78 млн долл. Будут разблокированы средства в долларах США, гонконгских долларах, юанях и тенге, при этом, российские инвесторы получают все выплаты в рублевом эквиваленте. Выплаты будут распределены между брокерами пропорционально обязательствам перед ними, после чего брокеры в самостоятельном порядке распределяют их среди клиентов.</p>
<a href="#">Банки ОАЭ блокируют счета и операции с российскими клиентами</a> (18.02.2024)	<p>Крупные банки ОАЭ ограничивают расчеты с Россией из-за опасения вторичных санкций США, в ряде случаев происходит отказ в проведении операций, в остальных случаях – отмечается рост количества дополнительных требований.</p>
<a href="#">Размер новых эмиссий юаневых облигаций сокращается</a> (19.02.2024)	<p>Российский рынок юаневых облигаций продолжает расти, однако заметно более низкими темпами. Объем новых эмиссий в январе-феврале не превышал 400 млн юаней. Для сравнения, ранее крупные заемщики осуществляли привлечения минимальным объемом 500 млн юаней, весьма частыми были сделки объемом более 1 млрд юаней. Юаневые облигации позволяют эмитентам привлечь более дешевое финансирование, чем через рублевые облигации или банковские кредиты, однако на рынке наблюдается дефицит юаневой ликвидности.</p>
<a href="#">ЕС и США ввели новые пакеты антироссийских санкций</a> (23.02.2024)	<p>ЕС и США ввели санкции против ряда российских компаний и банков, а также Национальной системы платежных карт «МИР». Кроме того, расширен перечень товаров, запрещенных к ввозу в Россию.</p>
<a href="#">Банк России продлил ограничения, касающиеся снятия наличной иностранной валюты</a> (07.03.2024)	<p>Банк России продлил ограничения на снятие наличной иностранной валюты до момента снятия санкций, запрещающих ввоз наличной иностранной валюты недружественных стран российскими банками. Текущий лимит на снятие валюты по-прежнему составляет 10 тыс. долл. для физических лиц, открывших валютный счет до 9 марта 2022 г. Этот лимит распространяется на совокупный объем снятий, начиная с 10 марта 2022 г. Остальные средства можно получить в рублях.</p>
<a href="#">Банки из дружественных стран ограничивают проведение платежей за российскую нефть</a> (27.03.2024)	<p>Банки Китая, Турции и ОАЭ из-за опасения вторичных санкций отклоняют или задерживают проведение платежей для российских нефтяных компаний, требуя дополнительные документы для проверки «чистоты» сделок.</p>

<a href="#">Банк России сохраняет действие ограничительных мер, связанных с переводом иностранной валюты за рубеж</a> (29.03.2024)	Банк России продлил ограничения на перевод иностранной валюты: 1) физические лица (резиденты и нерезиденты из дружественных стран) на любые счета в зарубежных банках могут переводить за месяц не более 1 млн долл., через системы денежных переводов – не более 10 тыс. долл.; 2) полный запрет на перевод средств за рубеж для не работающих в России физических лиц – нерезидентов и юридических лиц из недружественных стран; 3) банки из недружественных стран могут осуществлять переводы денежных средств в рублях с использованием корреспондентских счетов, открытых в российских кредитных организациях, если счета плательщика и получателя открыты в зарубежных банках; 4) полный запрет на перевод со счетов нерезидентов из недружественных стран (физических и юридических лиц), открытых у российских брокеров и доверительных управляющих.
<a href="#">Продление требования о продаже валютной выручки</a> (26.04.2024)	Правительство РФ продлило действие меры о продаже валютной выручки экспортерами вплоть до конца апреля 2025 г. При этом максимально допустимый срок зачисления валютной выручки на счета экспортеров был увеличен с 90 до 120 дней.
<a href="#">Российские компании увеличивают объемы заимствований в юанях</a> (22.05.2024)	Объем выпуска облигаций, номинированных в юанях, за пять месяцев 2024 года составил почти 27 млрд юаней, превысив показатель 2023 года. Интерес к размещению юаневых облигаций, прежде всего, проявляют компании-экспортеры и банки, кредитующие российских поставщиков.
<a href="#">Российские компании начали активно использовать криптовалюту для международных расчетов</a> (29.05.2024)	Российские компании, занимающиеся торговлей с Китаем, начали использовать стейблкоины (Tether, USDT и другие криптовалюты) для упрощения механизма проведения международных сделок.
<a href="#">Введены поправки, смягчающие требование о продаже валютной выручки</a> (30.05.2024)	Российские экспортеры смогут получить разрешение от Правительственной комиссии по иностранным инвестициям не зачислять в уполномоченные банки и не продавать валюту по внешнеторговым контрактам, если более 50% от суммы платежа проводится в рублях. При этом рубли по таким контрактам все же должны быть зачислены на счета в уполномоченных банках.
<a href="#">США ввели новый пакет антироссийских санкций</a> (12.06.2024)	США ввели санкции против Мосбиржи, НКЦ и иностранных подразделений российских банков, находящихся в “дружественных странах”. К этим санкциям присоединилась Великобритания.
<a href="#">Банк России предпринимает новые меры в условиях санкций против Мосбиржи</a> (13.06.2024)	Банк России вводит новый порядок расчета официальных курсов доллара США и евро на основе данных банковской отчетности и сведений, поступающих от цифровых платформ внебиржевых торгов. Торги долларом США, евро и гонконгским долларом приостанавливаются с 13 июня 2024 г.

<a href="#">Смягчены требования об обязательной продаже валютной выручки экспортёрами (20.06.2024)</a>	<p>Правительство РФ для крупнейших российских экспортёров снизило долю обязательной к зачислению на счета в уполномоченных банках иностранной валюты, полученной по внешнеторговым контрактам, с 80% до 60%.</p>
<a href="#">Санкт-Петербургская валютная биржа запустила торги иностранной валютой (01.07.2024)</a>	<p>С 1 июля Санкт-Петербургская валютная биржа начала проводить торги иностранной валютой – китайским юанем, белорусским рублем, казахстанским тенге, узбекским сумом, киргизским сомом и армянским драмом.</p>
<a href="#">Минфин предлагает разрешить российским биржам торговлю цифровой валютой (10.07.2024)</a>	<p>Минфин России планирует разрешить российским биржам и торговым системам осуществлять торги цифровой валютой для ограниченного круга «особо квалифицированных» инвесторов и признать цифровую валюту товаром.</p>
<a href="#">Правительство вновь смягчило требование об обязательной продаже валютной выручки (12.07.2024)</a>	<p>Правительство РФ для крупнейших российских экспортёров снизило долю обязательной к зачислению на счета в уполномоченных банках иностранной валюты, полученной по внешнеторговым контрактам, с 60% до 40%. Предшествующее смягчение данного требования было осуществлено в конце июня.</p>
<a href="#">Участились отказы банков Средней Азии в проведении российских платежей (25.07.2024)</a>	<p>Число отказов в проведении платежей российских компаний через банки Казахстана, Киргизии, Узбекистана и Таджикистана выросло на 30% в июле относительно прошлого месяца. Кроме того, удлинился срок проведения платежей из-за увеличения количества требований к документам и масштаба проверок.</p>
<a href="#">Китайские банки не хотят принимать юани из России (26.07.2024)</a>	<p>Китайские банки опасаются санкционных рисков и отказываются принимать платежи в юанях напрямую из России. В связи с этим российские компании вынуждены проводить платежи через структуры, не связанные с РФ, - платежные агенты, трейдинговые компании из Юго-Восточной Азии и Ближнего Востока.</p>
<a href="#">Валютные сделки перетекают на казахский рынок (08.08.2024)</a>	<p>В Казахстане в июле был отмечен беспрецедентный рост объема внебиржевых межбанковских торгов валютными парами «евро-тенге» и «юань-тенге». Покупка и продажа евро выросла примерно в 100 раз, а юаней — в 30 раз. Кроме того, существенно выросли и объемы торгов по паре «рублю-тенге» как на внебиржевом рынке, так и на Казахстанской фондовой бирже (KASE). Резкий рост объема сделок объясняется как остановкой торгов долларом и евро на Мосбирже, так и рисками вторичных санкций для партнеров при прямых расчетах с Россией.</p>
<a href="#">Нерезиденты выкупили только часть бумаг в рамках обмена замороженными активами (13.08.2024)</a>	<p>Нерезиденты в рамках процедуры обмена замороженными активами выкупили около четверти предложенных к приобретению бумаг россиян совокупным объемом 8,1 млрд рублей. Низкий объем выкупа связывают с санкциями против НРД со стороны ЕС, который запретил европейским лицам участвовать в процедуре.</p>
<a href="#">В России вновь наблюдается дефицит юаневой ликвидности (30.08.2024)</a>	<p>Ставка RUSFAR CNY (индикатор стоимости привлечения и размещения ликвидности в китайских юанях на российском рынке овернайт) 30 августа взлетела с 8,5 до 42,2%. Этот уровень стал рекордным за всю историю биржевых наблюдений и свидетельствует об остром локальном дефиците юаней на денежном рынке.</p>

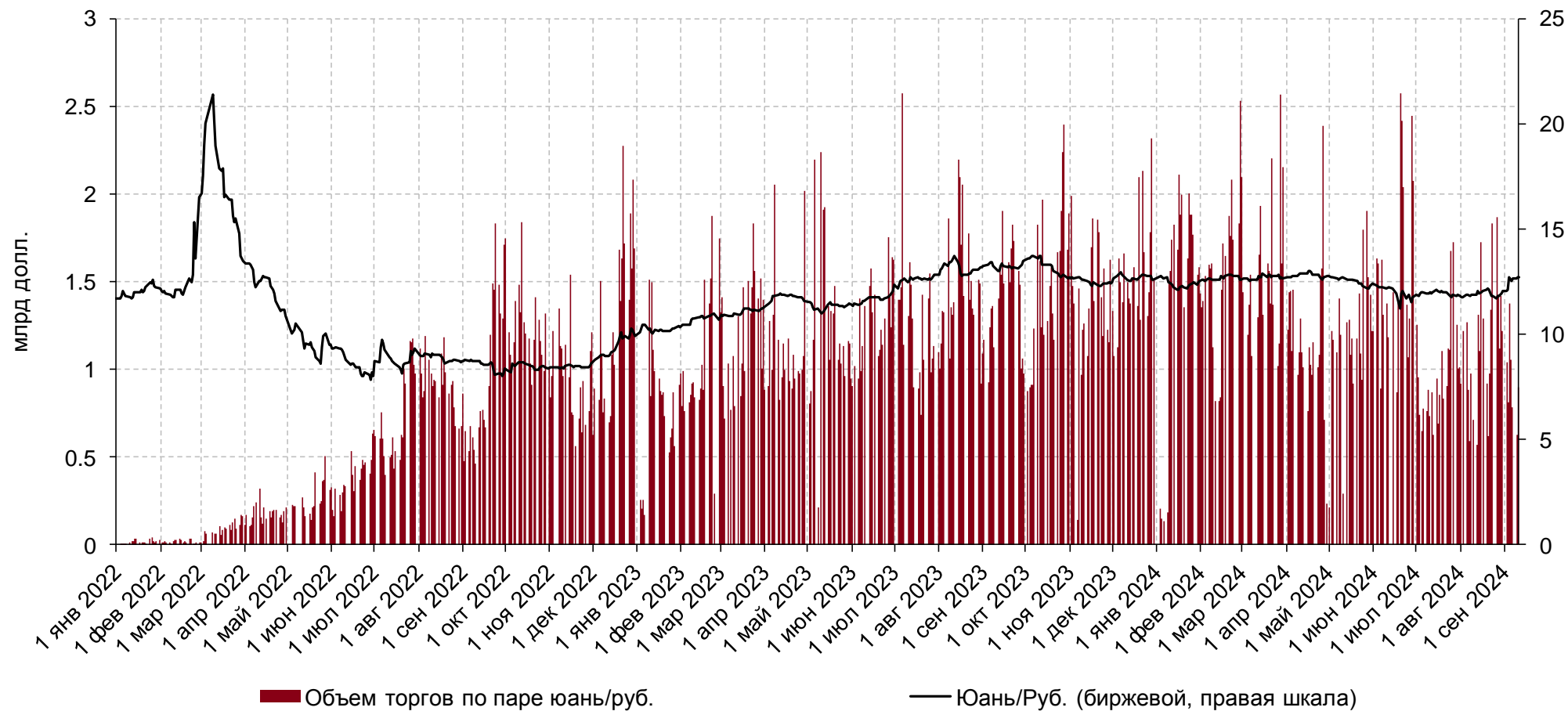


## Стоимость бивалютной корзины\* и ключевая ставка ЦБ РФ

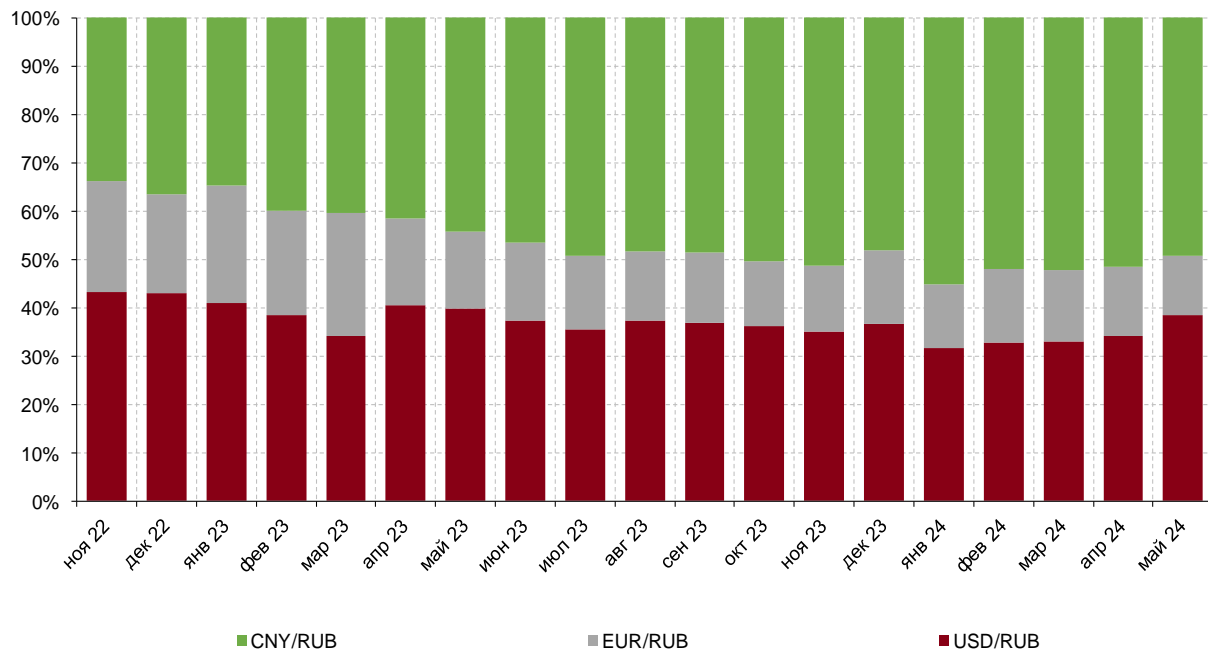


Примечание: \* Бивалютная корзина (55% стоимости доллара, 45% - евро).  
Последняя точка на графике – 11 сентября

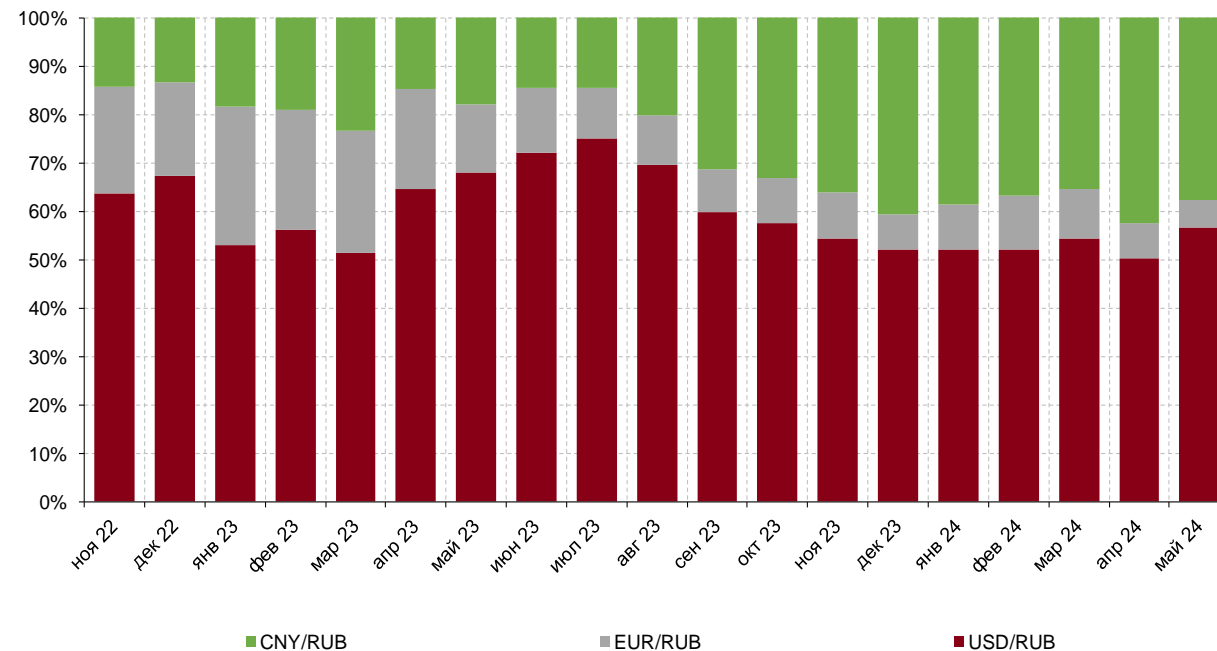
## Ликвидность валютного рынка – инструмент CNY/RUB ТОМ



## Структура торгов на внутреннем валютном рынке: по основным валютным парам\*

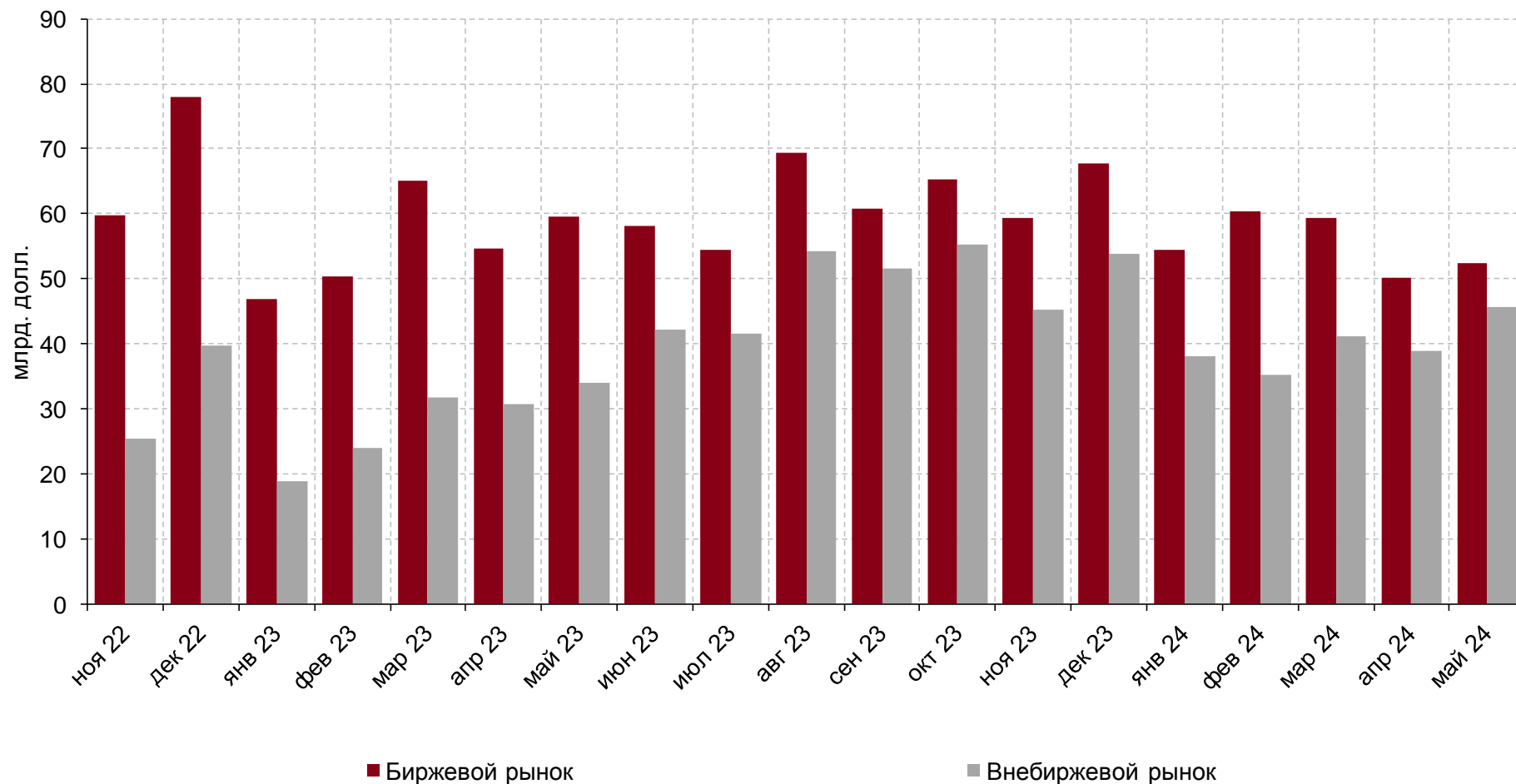


Биржевой рынок

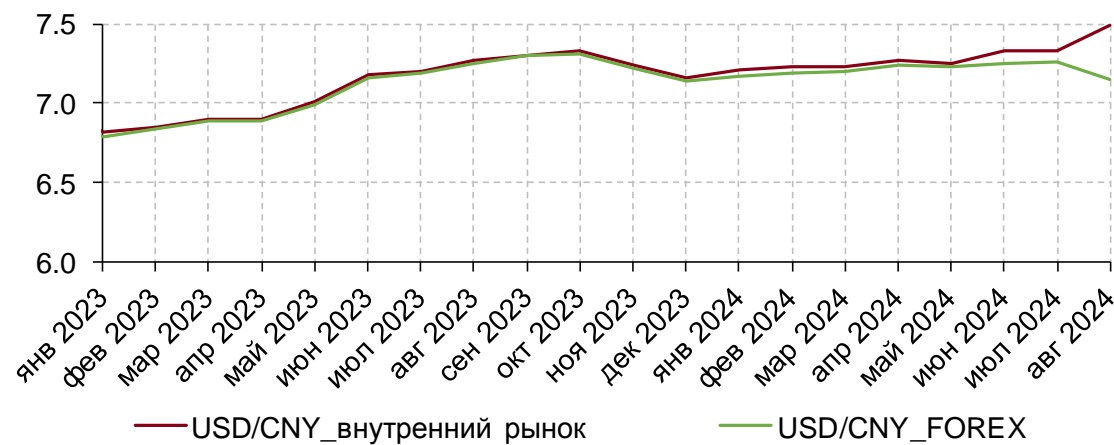
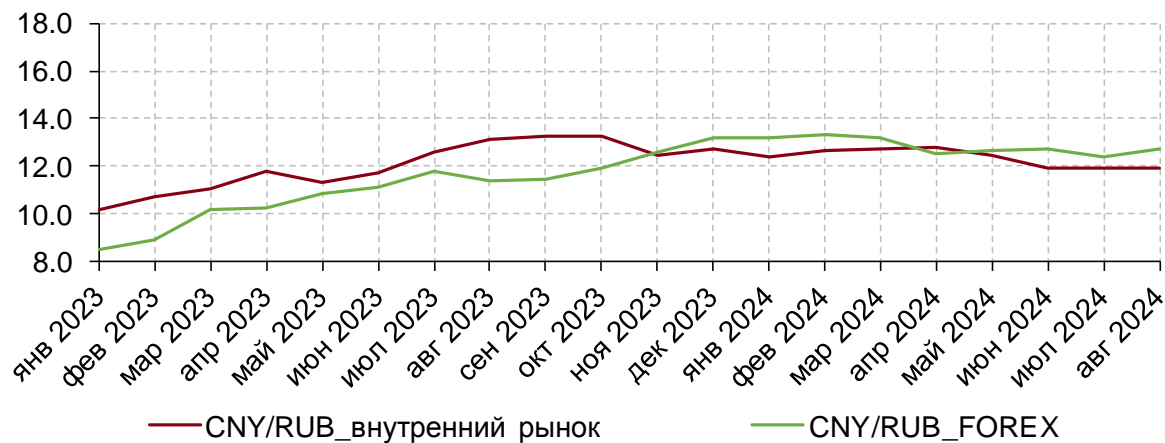


Внебиржевой рынок

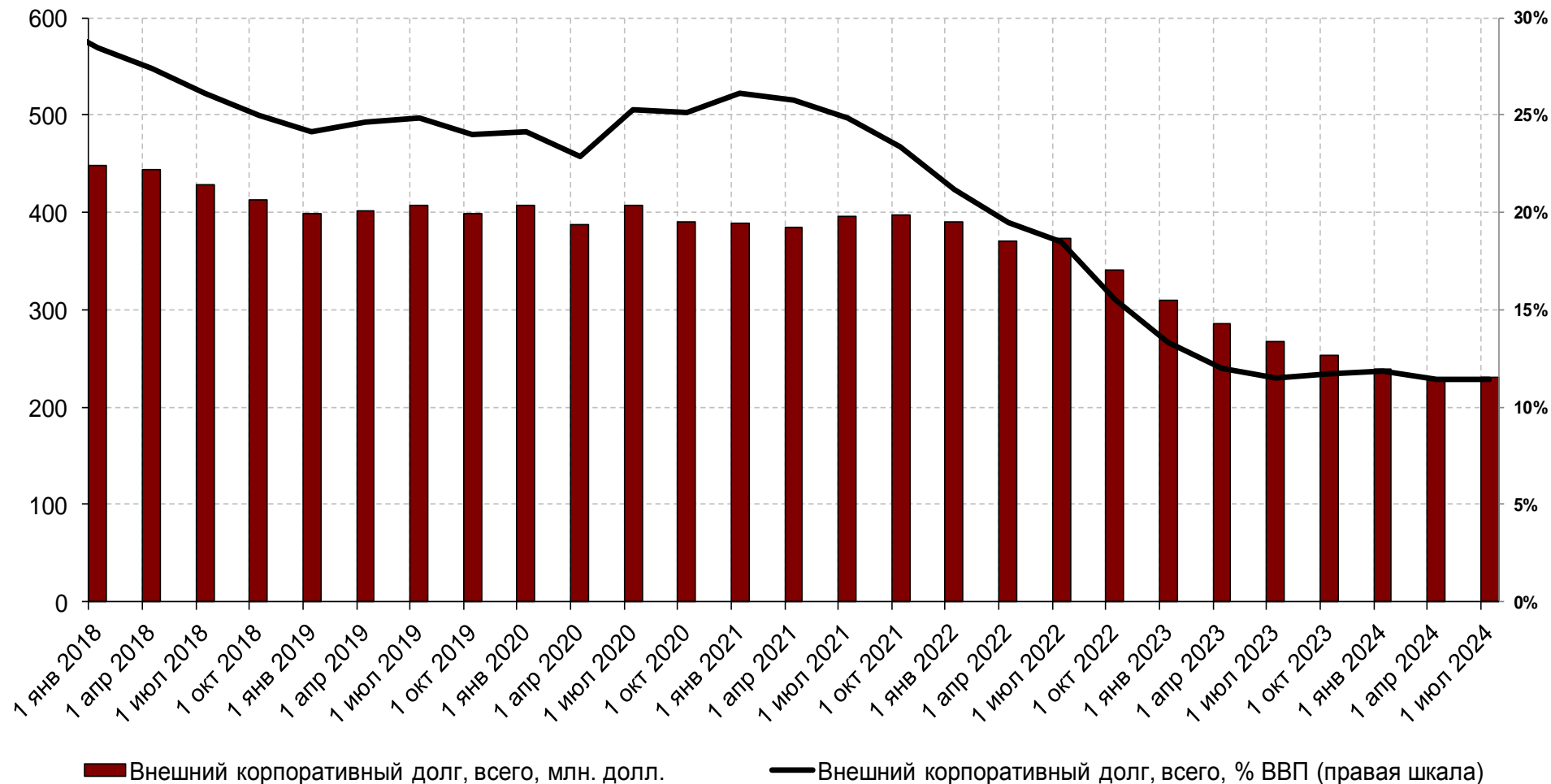
## Объемы торгов на биржевом и внебиржевом рынке: по основным валютным парам\* (до остановки торгов долларом и евро на Мосбирже)



## Сравнение курсов валют на внутреннем и на внешнем рынке

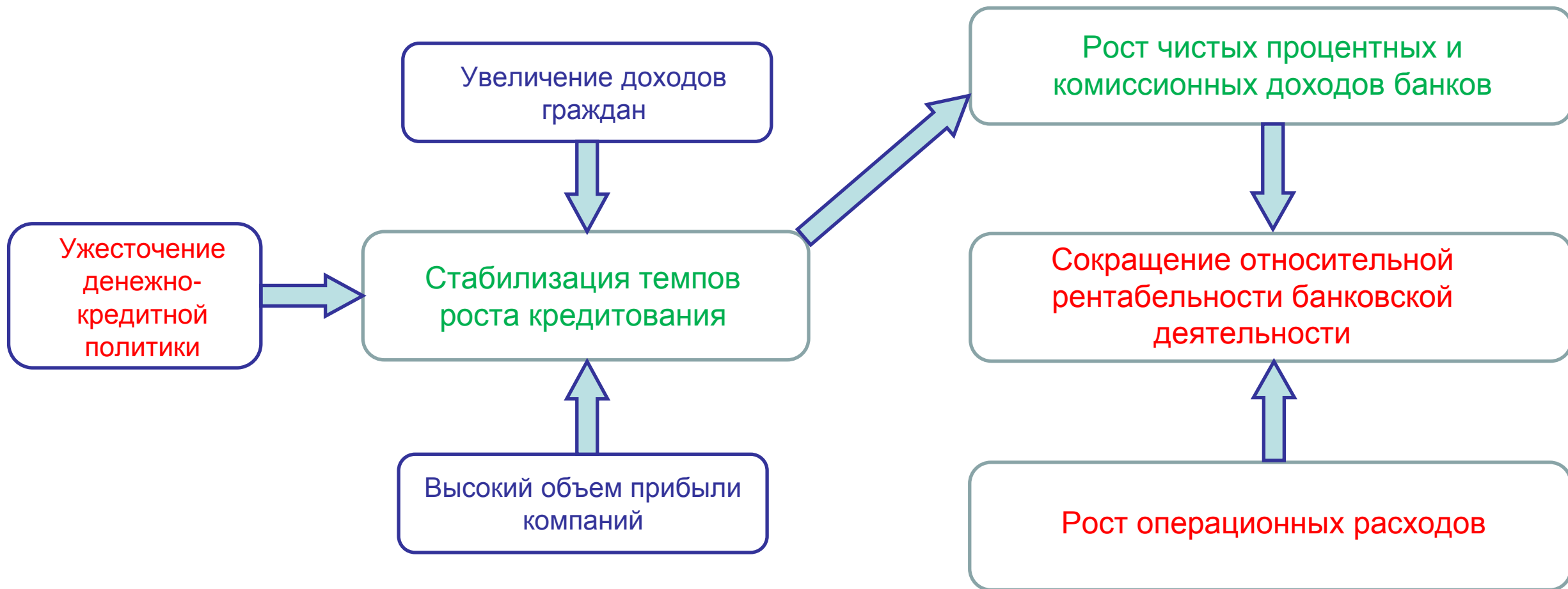


## Объем внешнего долга корпоративного сектора\*



Примечание: \* начиная с 1 апреля 2022 г. приведены оценки ЦМАКП на основе доступных данных Банка России и Cbonds  
Последняя точка – 01.07.2024

# Кредитный рынок и банковская система





- ✓ За январь-август текущего года совокупный портфель **корпоративных кредитов** банковского сектора вырос на +8.9 трлн. руб. (+12.1%). Для сравнения, аналогичные показатели за первые восемь месяцев 2023 г. составили +6.5 трлн. руб. (+10.8%). Спрос на рублевые кредиты поддерживается высокими финансовыми результатами компаний, а также, вероятно, ожиданиями корпоративных заемщиков в отношении дальнейшего роста процентных ставок по ссудам по мере ужесточения денежно-кредитной политики Банка России.
- ✓ В июне-июле был зафиксирован общий сдвиг **структуры корпоративных кредитов** в сторону долгосрочных – доля ссуд на срок свыше 1 года увеличилась в среднем на 4.2 п.п. в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. Рост процентных ставок по долгосрочным корпоративным ссудам приостановился, тогда как процентные ставки по краткосрочным ссудам предприятиям продолжают расти.
- ✓ Рост кредитного портфеля **субъектам МСП** стабилизировался на уровне менее 30% аппг с тенденцией к плавному снижению темпов.
- ✓ За январь-август текущего года совокупный портфель **розничных кредитов** банковского сектора вырос на +4 трлн. руб. (+11.7%). Для сравнения, аналогичные показатели за первые восемь месяцев 2023 г. составили +4 трлн. руб. (+14.9%). Выдачи **ипотечных кредитов** (3.6 трлн. руб.) замедлились (-21.1% по сравнению с первыми 8 месяцами 2023 г.) вследствие завершения программы «Господдержка-2020» с 1 июля и модификации условий выдачи «Семейной ипотеки» и «IT-ипотеки». В результате, портфель ипотечных ссуд вырос на +9%, а портфель **необеспеченных потребительских кредитов** – на 12.7%, что на треть выше аналогичного показателя первых восьми месяцев 2023 г. Это связано с сохраняющейся высокой потребительской активностью населения на фоне роста доходов.
- ✓ В июле **доля проблемных кредитов в корпоративном кредитовании** снизилась до 4.8%. В **ипотеке и необеспеченном потребительском кредитовании** доли проблемных кредитов выросли до отметок 0.7% и 7.7% соответственно.
- ✓ В январе-августе текущего года объем средств на **счетах и депозитах нефинансовых предприятий** рос неравномерно со среднемесячным темпом около +0.6%. Среднемесячный темп прироста средств на **счетах и депозитах населения** за этот период составил около +1.6%. Сказались высокие процентные ставки по розничным вкладам (особенно в категории от полугода до года) и увеличение реальных располагаемых доходов граждан.
- ✓ Объем совокупной **чистой прибыли** банковского сектора за январь-август текущего года составил **2.6** трлн. руб. (в среднем 329 млрд. руб. ежемесячно). Финансовый результат банковского сектора превосходит показатель аналогичного периода прошлого года на 261 млрд. руб. (+11%). Однако следует учитывать то обстоятельство, что объем банковских активов за это время вырос на 16.2% - в относительном выражении рентабельность банковской деятельности снижается на фоне роста операционных расходов.
- ✓ **Балансовый капитал** банковского сектора в январе-августе 2024 г. вырос лишь на 4.6% (**650** млрд. руб.), что составляет четверть от объема полученной за это время чистой прибыли. Главным образом, низкий уровень капитализации финансового результата объясняется крупными дивидендными выплатами, а также отрицательной переоценкой портфеля ценных бумаг на фоне роста доходностей ОФЗ.

<p><a href="#">С 1 января 2024 года действуют более строгие ограничения на кредитование заемщиков с высокой долговой нагрузкой</a> (09.01.2024)</p>	<p>С 1 января ужесточились макропруденциальные лимиты (МПЛ) по необеспеченным кредитам и займам населения: так, МПЛ для потребительских кредитов с показателем долговой нагрузки (ПДН) от 50% до 80% в I квартале 2024 г. составит 25% (ранее – 30%), для кредитных карт - 10% (ранее – 20%). Для микрофинансовых организаций (МФО) лимит займов также снижен – до 25% (с 30%). Регулятор ожидает, что ужесточение МПЛ ускорит переход к сбалансированной структуре задолженности по потребительским кредитам, что в конечном счете снизит риски граждан, банков и МФО.</p>
<p><a href="#">С 1 января 2024 года начал действовать постоянный механизм кредитных каникул по потребительским кредитам</a> (10.01.2024)</p>	<p>Согласно вступившим в силу изменениям в тексте Федерального закона «О кредитных историях» (№218-ФЗ), по одному кредиту или займу можно получить каникулы один раз в связи со снижением дохода заемщика и один раз — если он пострадал в результате чрезвычайной ситуации. Приостановить платежи можно будет на срок до 6 месяцев. Человек сможет рассчитывать на каникулы, если его доход снизился в последние 2 месяца более чем на 30% по сравнению со средним уровнем за предыдущие 12 месяцев. Заемщик сам обязан предоставить кредитору документы, подтверждающие право на каникулы. Основанием для отказа может быть, в частности, банкротство заемщика, вступившее в силу решение суда или действующие кредитные каникулы по другому закону (например, для участников СВО). Получить каникулы можно, только если размер кредита или займа не превышает максимума, установленного Правительством РФ. Сейчас в законе установлены следующие предельные значения: 1.6 млн. руб. — по автокредитам; 450 тыс. руб. — по остальным кредитам и займам; 150 тыс. руб. — по кредитным картам. В период каникул не начисляется неустойка (штрафы, пени), кредитор не вправе взыскать предмет залога или обратиться к поручителю. При этом проценты начисляются полностью, заемщик их погашает после окончания каникул. Сведения о предоставлении кредитных каникул останутся в кредитной истории заемщика, но не ухудшат ее.</p>
<p><a href="#">С 1 марта 2024 года прекращает свое действие послабление по нормативу краткосрочной ликвидности банков</a> (23.01.2024)</p>	<p>Банк России объявил о прекращении действия послаблений по условиям соблюдения норматива краткосрочной ликвидности (норматив Н26 (Н27), НКЛ) для системно значимых кредитных организаций (СЗКО), которое заключалось в возможности снижения норматива ниже 100% из-за влияния санкций и системного стресса. Данное послабление действовало в 2022–2023 гг. и позволило СЗКО пройти период высокой волатильности на финансовых рынках, резкого оттока средств клиентов и сокращения их срочности. Как пояснил регулятор, мера утратила свою актуальность ввиду стабилизации депозитной базы банков. СЗКО снова должны будут соблюдать НКЛ на уровне 100% с 1 марта 2024 года. Для того чтобы облегчить для банков выход из послаблений по НКЛ, Банк России возвращает механизм безотзывных кредитных линий (БКЛ).</p>
<p><a href="#">Банк России повышает макропруденциальные требования по ипотечным кредитам с 1 марта 2024 года</a> (27.01.2024)</p>	<p>С 1 марта 2024 года Банк России повысил надбавки к коэффициентам риска по кредитам с высоким ПДН (от 50% и более) в целях ограничения роста ипотеки за счет вовлечения уже закредитованных граждан, а также стимулирования банков к использованию официальной информации о доходах заемщика для оценки ПДН. Регулятор поясняет, что повышение макропруденциальных надбавок будет способствовать улучшению стандартов кредитования и более сбалансированным темпам роста ипотеки.</p>

<p><a href="#">УБРИР и санируемый им ВУЗ-банк стали лидерами по убытку в 2023 году</a> (02.02.2024)</p>	<p>Лидером по убытку в 2023 году среди банков, работающих в России, стал находящийся на санации ВУЗ-банк, второе место занял его санатор — Уральский банк реконструкции и развития (УБРИР). Убыток первого банка составил 21.9 млрд. руб., а второго — 15.2 млрд. руб. Также в десятку самых убыточных банков вошли два крупных кредитора — «Зенит» (1.3 млрд. руб.) и «Ренессанс Кредит» (2.3 млрд. руб.).</p> <p>При этом лидером роста среди российских банков в 2023 году стал Газпромбанк (увеличил прибыль в 19.6 раза, до 178.4 млрд. руб.). Прибыль Совкомбанка выросла в 6.9 раза, до 97.9 млрд. руб., у Сбербанка — в 5 раз, до 1.5 трлн. руб., у МКБ — в 4.9 раза, до 42.9 млрд. руб. Ряд системно значимых банков («ФК Открытие», Тинькофф-банк, Росбанк, Россельхозбанк) увеличили прибыль в 2.7–4.3 раза. А ВТБ и Альфа-банк, которые в 2022 году получили самые большие убытки (756.8 млрд. и 117 млрд. руб. соответственно), по итогам 2023 года показали прибыль — 241.5 млрд. и 117.8 млрд. рублей соответственно.</p>
<p><a href="#">Завершено финансовое оздоровление ПАО «БАНК УРАЛСИБ»</a> (16.02.2024)</p>	<p>Банк России объявил о том, что принял решение досрочно завершить проведение мер по предупреждению банкротства банка «Уралсиб». Как сообщил регулятор, все мероприятия, предусмотренные планом участия в осуществлении мер по предупреждению банкротства банка, выполнены с опережением графика. По итогам реализации плана участия восстановлено устойчивое финансовое положение банка, улучшено качество его активов, сформированы резервы по проблемным активам. Банк выполняет установленные Банком России обязательные нормативы и осуществляет свою деятельность в стандартном режиме надзора.</p> <p>«Уралсиб» был одним из последних банков, который санировали силами стороннего инвестора: санация началась в 2015 году, тогда аукцион был впервые выигран физическим лицом — бизнесменом и экс-чиновником Владимиром Коганом. Санация банка была рассчитана на десятилетний срок — до 2025 года.</p>
<p><a href="#">Граждане смогут устанавливать самозапрет на кредиты</a> (20.02.2024)</p>	<p>Любой человек сможет обезопасить себя от ситуации, когда мошенники оформляют на его имя кредит, и добровольно отказаться от возможности заключать договоры кредита или займа. Запрет может быть разным: по виду кредитора (банк или микрофинансовая организация), по способу обращения за кредитом или займом (в офисе и дистанционно или только дистанционно). Эта услуга будет бесплатной и неограниченной по числу обращений.</p> <p>Закон вступит в силу с 1 марта 2025 года — с этого момента заявление о самозапрете можно будет подать через портал «Госуслуги». МФЦ должны реализовать возможность самозапрета до 1 сентября 2025 года.</p>
<p><a href="#">Отзыв лицензии у Киви Банка прервал самую длинную паузу ЦБ с 1991 года</a> (21.02.2024)</p>	<p>21 февраля Банк России отозвал лицензию у Киви Банка, что стало первым отзывом лицензии у российской кредитной организации за полтора года. ЦБ объяснил решение тем, что банк нарушал федеральные законы, а также нормативные акты Банка России.</p> <p>Решение регулятора прервало самую длинную паузу по отзывам лицензий у банков с 1991 года. Последний случай принудительного прекращения работы банка произошел 12 августа 2022 года, когда лицензии лишился Кросна-Банк.</p>

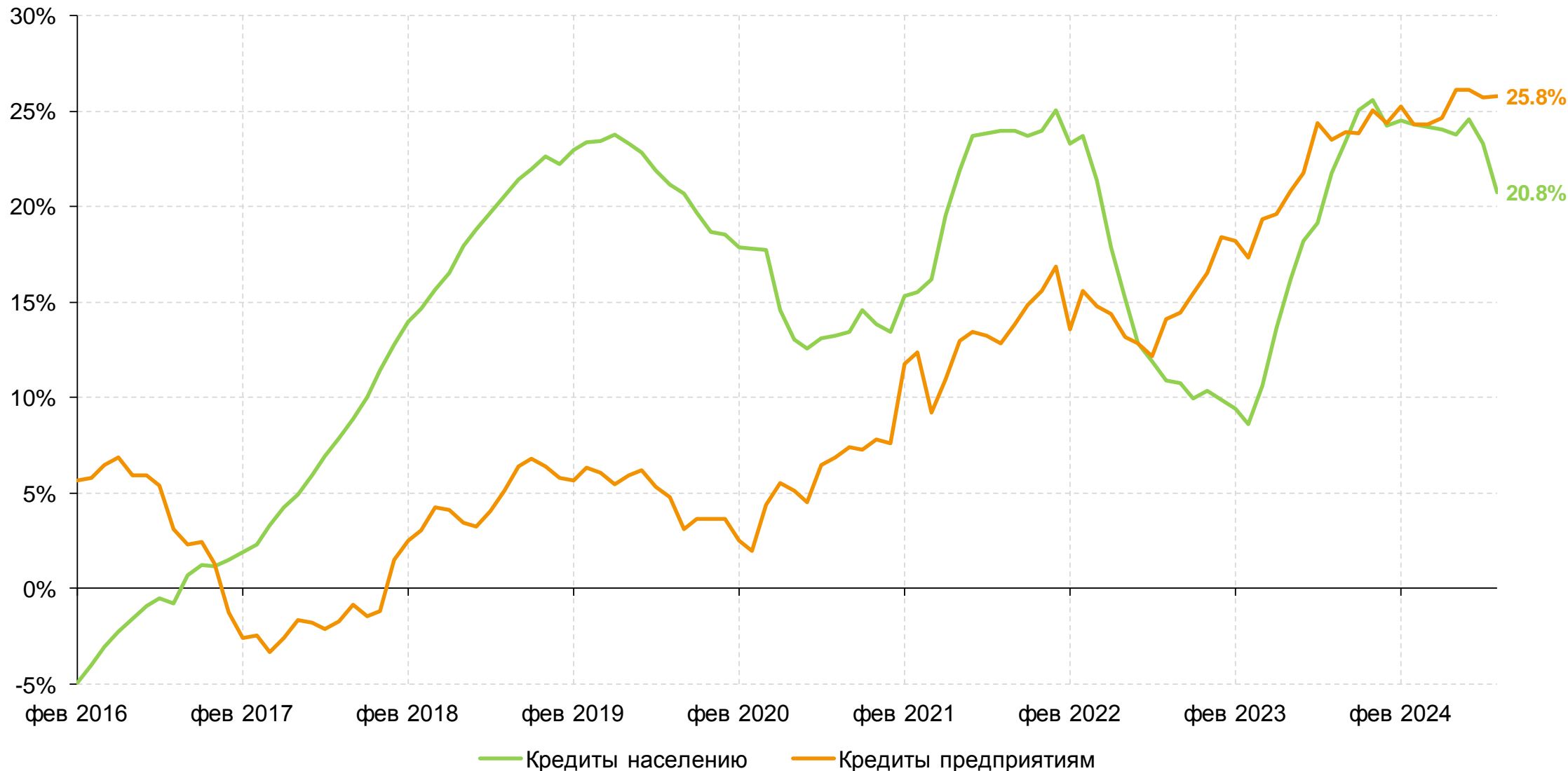
<p><a href="#">Группа «Тинькофф» объявила о планах объединиться с Росбанком (14.03.2024)</a></p>	<p>14 марта стало известно, что Росбанк может быть интегрирован в «ТКС Холдинг», являющийся головной компанией Тинькофф Банка. Обе кредитные организации контролирует бизнесмен Владимир Потанин. Соответствующий вопрос совет директоров «Тинькофф» предложил рассмотреть акционерам группы на внеочередном собрании. Предполагается, что объединенная группа войдет в топ-5 участников финансового рынка по балансу средств населения и в топ-5 по общему капиталу банковской группы. Активы холдинга составят 4.5 трлн. рублей, а капитал — почти 500 млрд. рублей.</p> <p>Основным источником финансирования сделки «ТКС Холдинг» планирует сделать допэмиссию своих акций. Ее объем будет включать количество акций, необходимых для приобретения ПАО «Росбанк», а также резерв для осуществления преимущественного права выкупа существующими акционерами. Оценка Росбанка будет формироваться, исходя из принятых на рынке рыночных мультипликаторов для финансового сектора и независимой оценки.</p>
<p><a href="#">Ограничения ПСК по потребительским кредитам и отдельным видам займов не будут действовать в течение II квартала 2024 года (15.03.2024)</a></p>	<p>Совет директоров Банка России принял решение продлить на II квартал 2024 года неприменение ограничения полной стоимости потребительских кредитов (займов) (ПСК):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— для кредитных организаций — по всем категориям потребительских кредитов (займов);</li> <li>— для кредитных потребительских кооперативов, сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов — по всем категориям потребительских займов;</li> <li>— для микрофинансовых организаций — по категориям: потребительские займы, обязательства по которым обеспечены ипотекой; POS-займы.</li> </ul> <p>Решение принято с учетом существенного изменения рыночных условий, связанных, в первую очередь, с изменением методики расчета ПСК с 21 января 2024 года, согласно которой в расчет ПСК включаются все платежи заемщика, фактически влияющие на условия кредита (займа). При расчете ПСК по новой методике может наблюдаться рост значений ПСК по потребительским кредитам (займам), при этом фактические расходы заемщиков могут не измениться.</p>
<p><a href="#">Все системно значимые банки к 2030 году перейдут на продвинутый подход к оценке кредитного риска (02.04.2024)</a></p>	<p>Системно значимые кредитные организации (СЗКО) к 1 января 2030 года будут обязаны перейти на модельный подход к оценке величины кредитного риска в регуляторных целях (подход на основе внутренних рейтингов — ПВР). Такой законопроект Государственная Дума приняла во втором чтении.</p> <p>При ПВР банки применяют собственные модели, основанные на статистике дефолтов заемщиков. Это позволяет эффективнее и точнее оценивать кредитный риск и капитал, требуемый на его покрытие. Переход на ПВР должен улучшить процессы управления рисками СЗКО и повысить для регулятора прозрачность банковских рисков. Кроме того, применение ПВР всеми СЗКО будет способствовать выравниванию конкурентных условий с точки зрения регуляторных требований.</p> <p>С 2025 года Банк России планирует приступить к поэтапной валидации ПВР-моделей СЗКО. Индивидуальные планы перехода на применение ПВР каждой из СЗКО будут предварительно согласованы с регулятором. Сейчас 4 системно значимых банка уже используют ПВР.</p>

<p><a href="#">Банк России предлагает увеличить лимит страхового возмещения и снизить ставки страховых взносов по долгосрочным вкладам и счетам эскроу (11.04.2024)</a></p>	<p>Лимит страхового возмещения по долгосрочным вкладам свыше 3 лет и по безотзывным сберегательным сертификатам в рублях на срок от 1 до 3 лет предлагается увеличить до 2 млн. рублей, по безотзывным сберегательным сертификатам в рублях свыше 3 лет — до 2.8 млн. рублей с текущих 1.4 млн. рублей. При этом ставки отчислений в фонд обязательного страхования вкладов (ФОСВ) по ним могут быть ниже, чем по краткосрочным вкладам и вкладам в иностранной валюте.</p> <p>Также предлагается увеличить страховое покрытие счетов эскроу до 20 млн. рублей (30 млн. рублей по сумме таких счетов в одном банке), чтобы снизить риски для покупателей квартир с учетом быстрого роста цен на жилье в последние годы. Изменения призваны повысить привлекательность долгосрочных рублевых сбережений для граждан, будут способствовать укреплению банковских балансов и повышению доступности длинных денег для экономики.</p>
<p><a href="#">АСВ повысил ставку для взносов в фонд страхования до 300% (22.04.2024)</a></p>	<p>Совет директоров Агентства по страхованию вкладов (АСВ) повысил с III квартала 2024 года размер повышенной дополнительной ставки страховых взносов для банков-участников до 300% базовой ставки. В феврале 2023 года дополнительная и повышенная дополнительные ставки по решению ЦБ были обнулены, а базовая ставка по страховым взносам составляет 0.12%. Таким образом, данным решением отменена нулевая ставка, которая применялась с I квартала 2022 года.</p> <p>В январе 2024 года вступили в силу изменения в закон «О страховании вкладов в банках Российской Федерации», исключая из правового поля понятие дополнительной ставки страховых взносов для участников системы. В итоге сейчас применяется только повышенная дополнительная и базовая ставки страховых взносов, говорится в сообщении агентства. По итогам 2024 года объем фонда страхования вкладов может составить 500 млрд. рублей.</p>
<p><a href="#">Банк России повышает макропруденциальные требования по необеспеченным потребительским кредитам и устанавливает требования по автокредитам (26.04.2024)</a></p>	<p>Банк России повышает с 1 июля 2024 года надбавки к коэффициентам риска по необеспеченным потребительским кредитам с полной стоимостью кредита (ПСК) от 25 до 40% и устанавливает надбавки по автокредитам с показателем долговой нагрузки (ПДН) более 50%. Мера направлена на ограничение долговой нагрузки граждан, накопление макропруденциального запаса капитала и повышение устойчивости банков в случае роста потерь по потребительским кредитам. Надбавки по необеспеченным потребительским кредитам будут в большей степени влиять на кредиты наличными с высоким уровнем ПСК, по которым риски заемщиков выше, а также на кредитные карты.</p> <p>Надбавки позволят к концу 2024 года сформировать буфер капитала в размере около 7% портфеля необеспеченных потребительских кредитов (4% на 1 апреля 2024 года) и около 3% портфеля по автокредитам. Увеличение надбавок будет способствовать снижению доли рискованных кредитов и повышению устойчивости банков в случае роста потерь по таким кредитам.</p>

<p><a href="#">«ТКС Холдинг» проведет допэмиссию для покупки Росбанка (08.05.2024)</a></p>	<p>В начале мая акционеры группы «ТКС Холдинг» одобрили проведение дополнительного размещения 130 млн. акций с номинальной стоимостью 3 423.62 рубля по закрытой подписке с целью увеличения уставного капитала для покупки Росбанка. Акции допэмиссии «ТКС Холдинга» будут оплачены акциями Росбанка, а в число лиц, среди которых предполагается осуществление размещения акций, вошли: «Интеррос Капитал», «Холдинговая компания Интеррос», «ТКБ Инвестмент Партнерс», «УК Тринфиико», «Ронин Траст», «РВМ Капитал» и благотворительный фонд Владимира Потанина.</p> <p>Позднее совет директоров «ТКС Холдинга» утвердил оценку Росбанка для ожидаемой сделки по интеграции в холдинг в размере 1.05 объема его собственного капитала и подтвердил, что ждет завершения сделки в III квартале 2024 года.</p>
<p><a href="#">Банк России установил более строгие ограничения на кредитование заемщиков с высокой долговой нагрузкой (24.05.2024)</a></p>	<p>В конце мая Банк России объявил о том, что считает целесообразным ускорить переход к более сбалансированной структуре портфеля необеспеченных потребительских кредитов (займов) и ужесточает макропруденциальные лимиты (МПЛ) по кредитам с высоким показателем долговой нагрузки (ПДН) на III квартал 2024 года. Ужесточение МПЛ прежде всего коснется кредитов с лимитом кредитования. Банки и микрофинансовые организации (МФО) не смогут выдавать такие кредиты или повышать по ним лимиты, если ПДН заемщика будет превышать 80%.</p> <p>Переход к более сбалансированной структуре задолженности по потребительским кредитам и займам будет способствовать снижению рисков банков и МФО, а также ограничению рисков заемщиков.</p>
<p><a href="#">Банки запасли более 700 млрд рублей капитала по потребительским кредитам и ипотеке (24.05.2024)</a></p>	<p>Из аналитических материалов Банка России стало известно, что к апрелю текущего года российские коммерческие банки успели накопить макропруденциальный буфер капитала по необеспеченным потребительским кредитам в размере 500 млрд. рублей. Это составляет около 4% от совокупного объема портфеля потребительских кредитов за вычетом резервов. К концу 2024 года Банк России ожидает роста макропруденциального буфера капитала до 7% портфеля (875 млрд. рублей). Объем макропруденциального буфера капитала по ипотечным ссудам по итогам I квартала 2024 г. достиг 216 млрд. рублей (1.2% совокупного ипотечного портфеля).</p>
<p><a href="#">Для защиты заемщиков будет ограничена возможность выдавать гражданам кредиты и займы с переменной ставкой (19.06.2024)</a></p>	<p>Совет Федерации одобрил закон, направленный на ограничение рисков заемщиков. С 1 сентября текущего года кредиторы смогут предоставлять гражданам только очень крупные потребительские кредиты и займы с переменной процентной ставкой, в том числе ипотечные. Минимальный размер такого кредита должен быть равен величине среднемесячной номинальной зарплаты по данным Росстата, умноженной на 1000 (сейчас это около 74 млн. рублей). Предполагается, что заемщики, привлекающие столь значительные кредиты и займы, достаточно финансово грамотные, чтобы оценить возможные риски.</p> <p>Выдавать кредиты и займы с переменной ставкой на меньшую сумму будет запрещено. Исключение составят ипотечные кредиты с переменной ставкой на сумму от 15 до 74 млн. рублей, если они выданы на срок менее 20 лет. При этом изначальное значение переменной ставки может быть увеличено только на одну треть, но не более чем на 4 процентных пункта. В случае увеличения переменной ставки срок возврата кредита может быть продлен по требованию заемщика не более чем на одну четверть от изначального, но не более чем на 4 года.</p>

<p><a href="#">Иностранные банки смогут открывать филиалы в России</a> (30.07.2024)</p>	<p>У зарубежных банков появится возможность открывать филиалы на территории Российской Федерации. Сейчас они могут иметь только дочерние банки и представительства.</p> <p>Такой филиал сможет открывать и вести банковские счета юридических лиц; осуществлять переводы денежных средств по поручению юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов; проводить инкассацию денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассовое обслуживание юридических лиц. Также он сможет выдавать гарантии и поручительства, предоставлять в аренду специальные помещения, сейфы для хранения документов и ценностей, проводить лизинговые операции, оказывать консультационные и информационные услуги.</p> <p>Надзор за деятельностью филиалов иностранных банков будет осуществлять Банк России. Закон должен вступить в силу с 1 сентября 2024 года.</p>
<p><a href="#">Банк России установил национальную антициклическую надбавку к нормативам достаточности капитала на уровне 0/25 процента от взвешенных по риску активов</a> (30.08.2024)</p>	<p>Банк России установил с 1 июля 2025 года национальную антициклическую надбавку к нормативам достаточности капитала в размере 0/25 процента от активов, взвешенных по риску. Формирование антициклического буфера капитала повысит устойчивость банковского сектора и будет способствовать сбалансированному росту кредитования экономики.</p> <p>В настоящее время большинство банков соблюдает нормативы достаточности капитала с запасом, поэтому установление надбавки окажет незначительное влияние на кредитование экономики, но при этом повысит устойчивость банков на случай стресса. График достижения целевого уровня антициклической надбавки в 1% от активов, взвешенных по риску, предполагается рассмотреть в 2025 году с учетом фазы кредитного цикла и того, насколько быстро банки будут восстанавливать надбавки к нормативам достаточности капитала</p>
<p><a href="#">Банк России установил более строгие ограничения на кредитование заемщиков с высокой долговой нагрузкой, а также повысил макропруденциальные надбавки по нецелевым потребительским кредитам с залогом транспортного средства</a> (30.08.2024)</p>	<p>Для перехода к более сбалансированной структуре кредитования, Банк России ужесточает макропруденциальные лимиты (МПЛ) по кредитам с высоким значением показателя долговой нагрузки (ПДН) на IV квартал 2024 года. Значения МПЛ для банков и микрофинансовых организаций (МФО) выравниваются, чтобы ограничить потенциальный регулятивный арбитраж (в том числе с учетом того, что ряд банковских групп, активно работающих на розничном рынке, включает МФО).</p> <p>Чтобы ограничить рост долговой нагрузки заемщиков и регулятивный арбитраж, Банк России повышает с 1 ноября 2024 года макропруденциальные требования к капиталу банков по нецелевым потребительским кредитам под залог транспортных средств. Повышение надбавок в сегменте ПДН более 50% будет дестимулировать выдачу залоговых кредитов гражданам с уже высокой долговой нагрузкой.</p> <p>Переход к более сбалансированной структуре задолженности по потребительским кредитам и займам будет способствовать снижению рисков банков и МФО, а также ограничению рисков заемщиков. Решение о значении макропруденциальных лимитов на I квартал 2025 года Банк России примет в ноябре 2024 года с учетом динамики долговой нагрузки населения и стандартов кредитования.</p>

**Кредитный портфель на начало месяца (темп прироста г/г\*, %)**

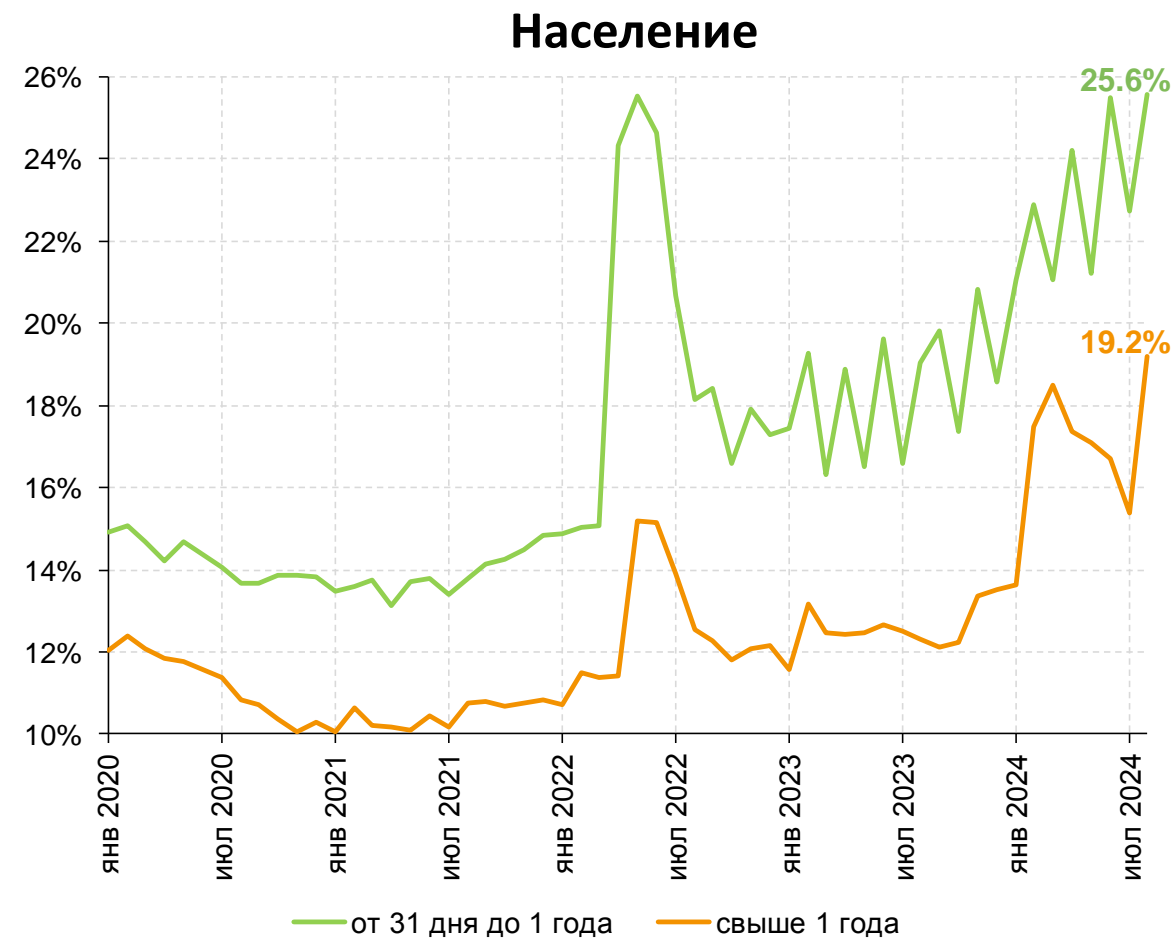
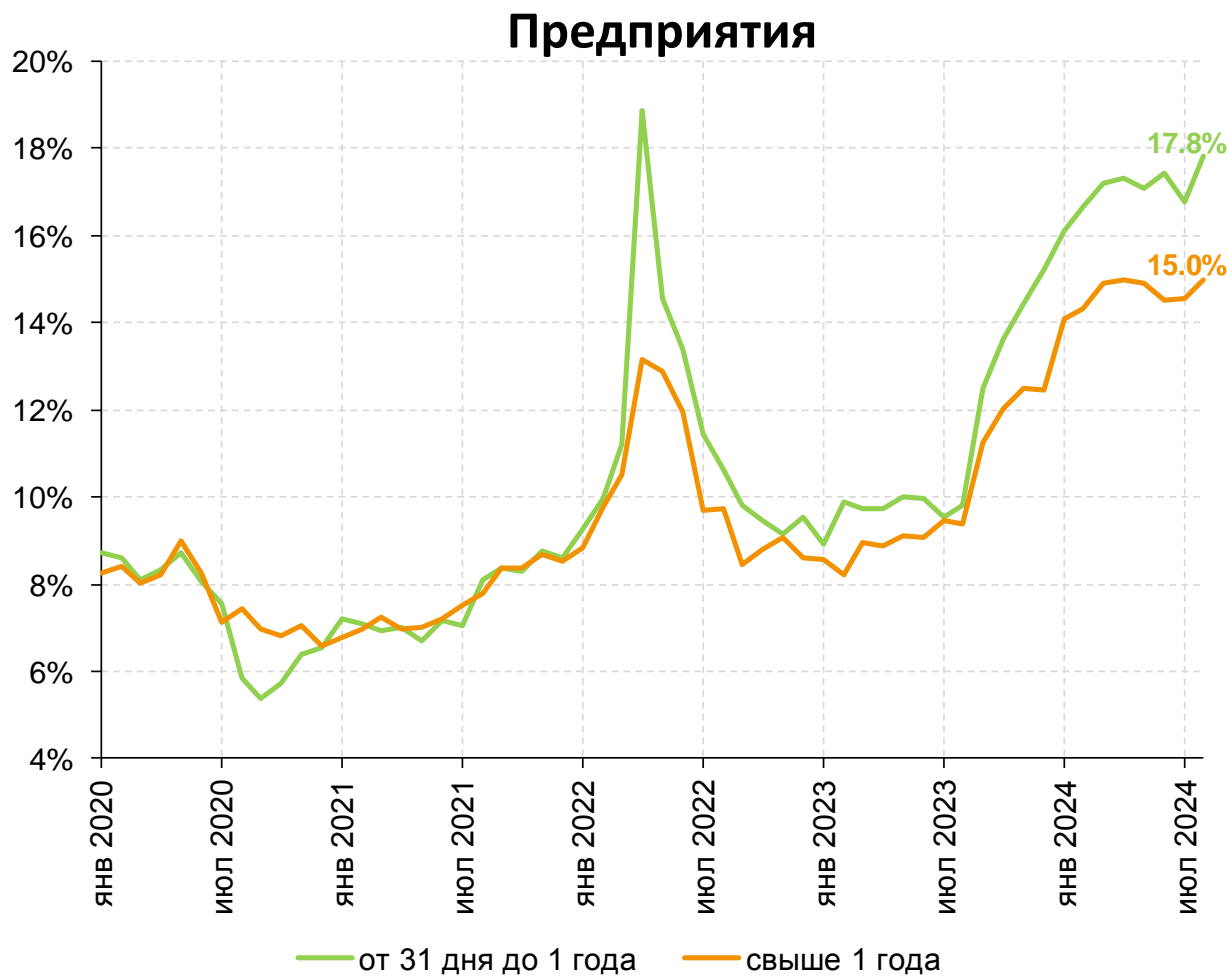


Источники: Обзор кредитных организаций (Банк России)

Примечание: \* г/г – к аналогичному периоду предшествующего года

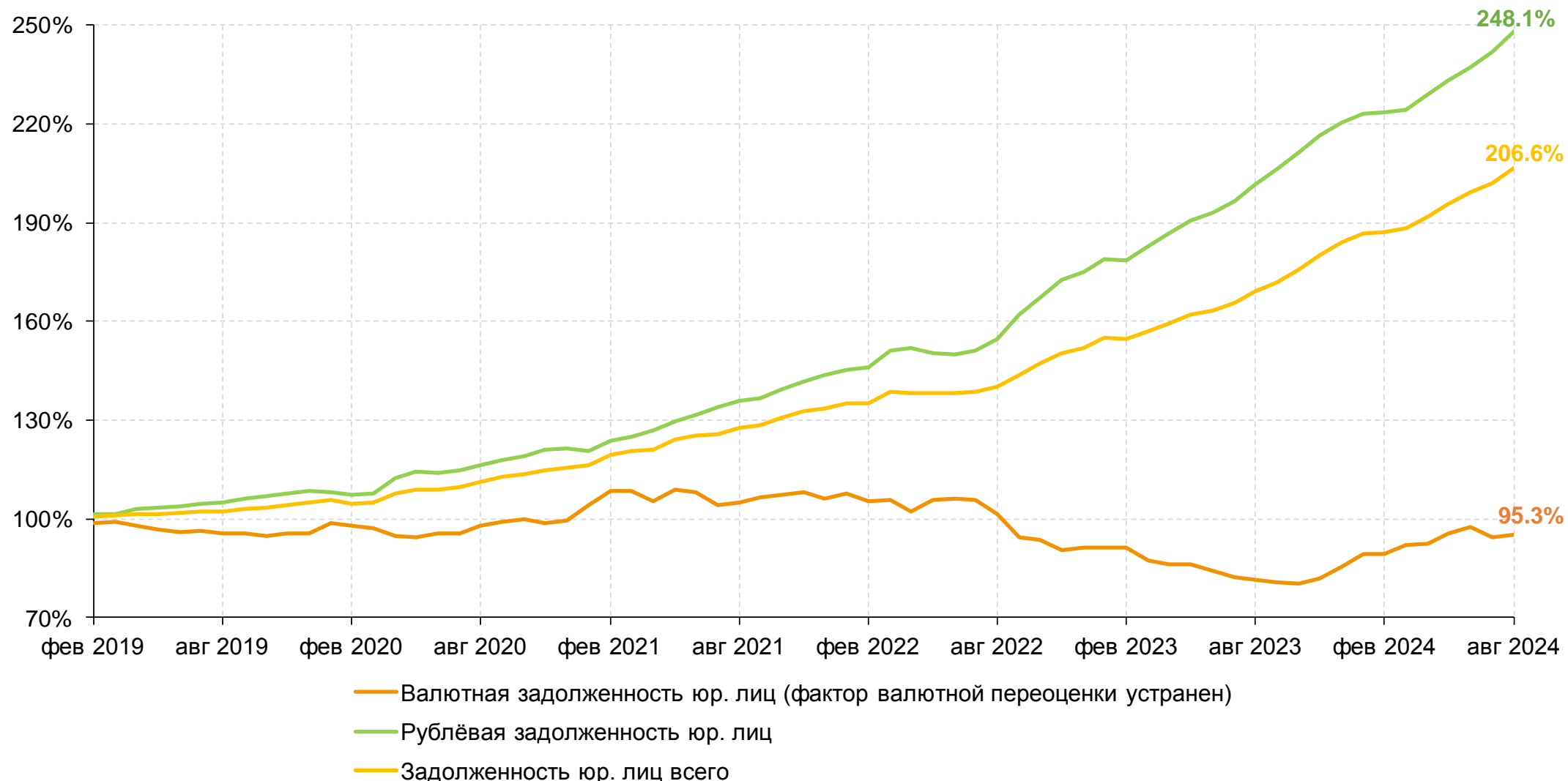


## Средневзвешенные процентные ставки по рублевым кредитам предприятиям и населению (% годовых)



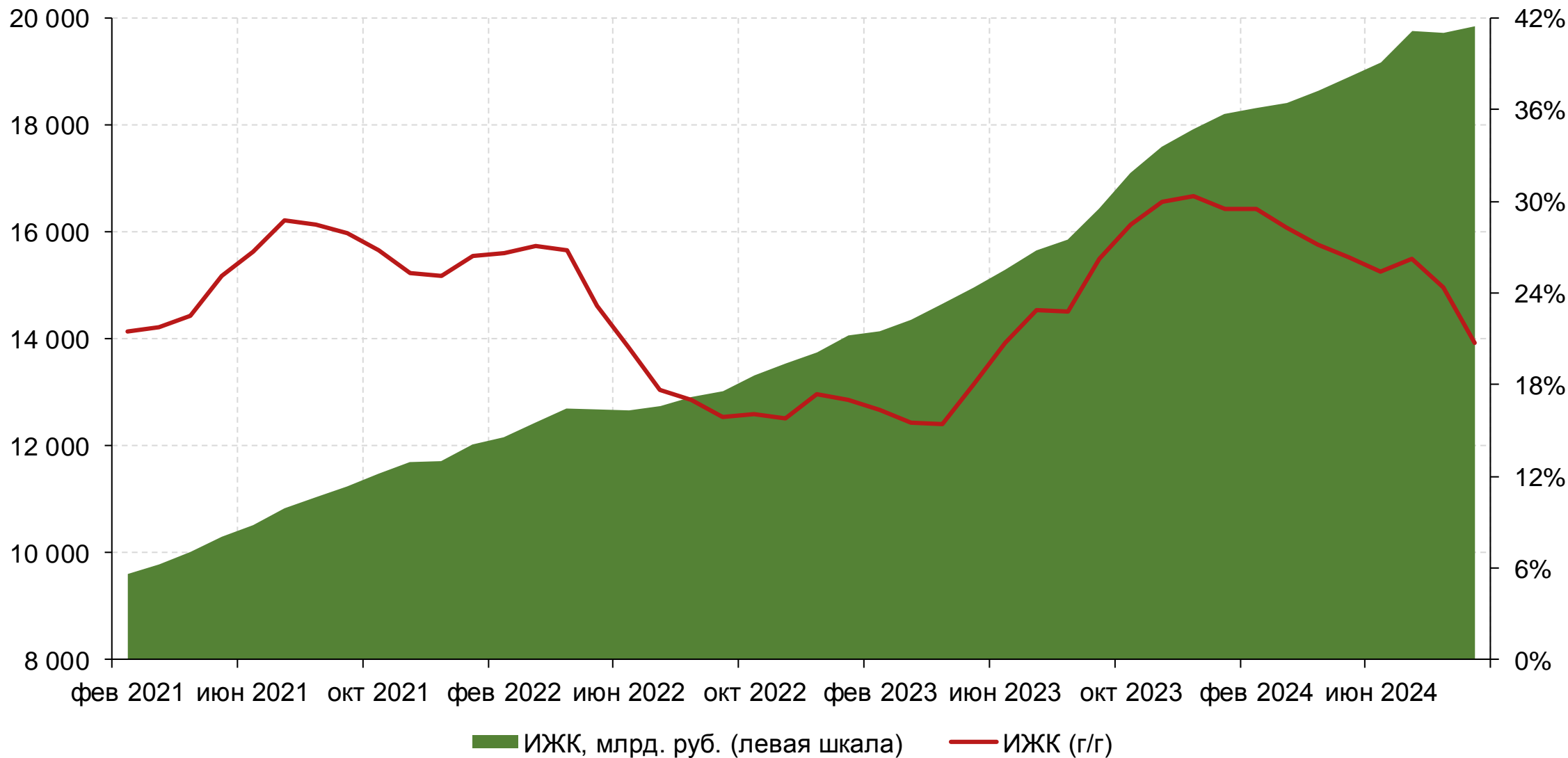
Источники: Процентные ставки по кредитам и депозитам и структура кредитов и депозитов по срочности (Банк России)

### Корпоративный кредитный портфель в разрезе валют на начало месяца (1 января 2019 = 100%)

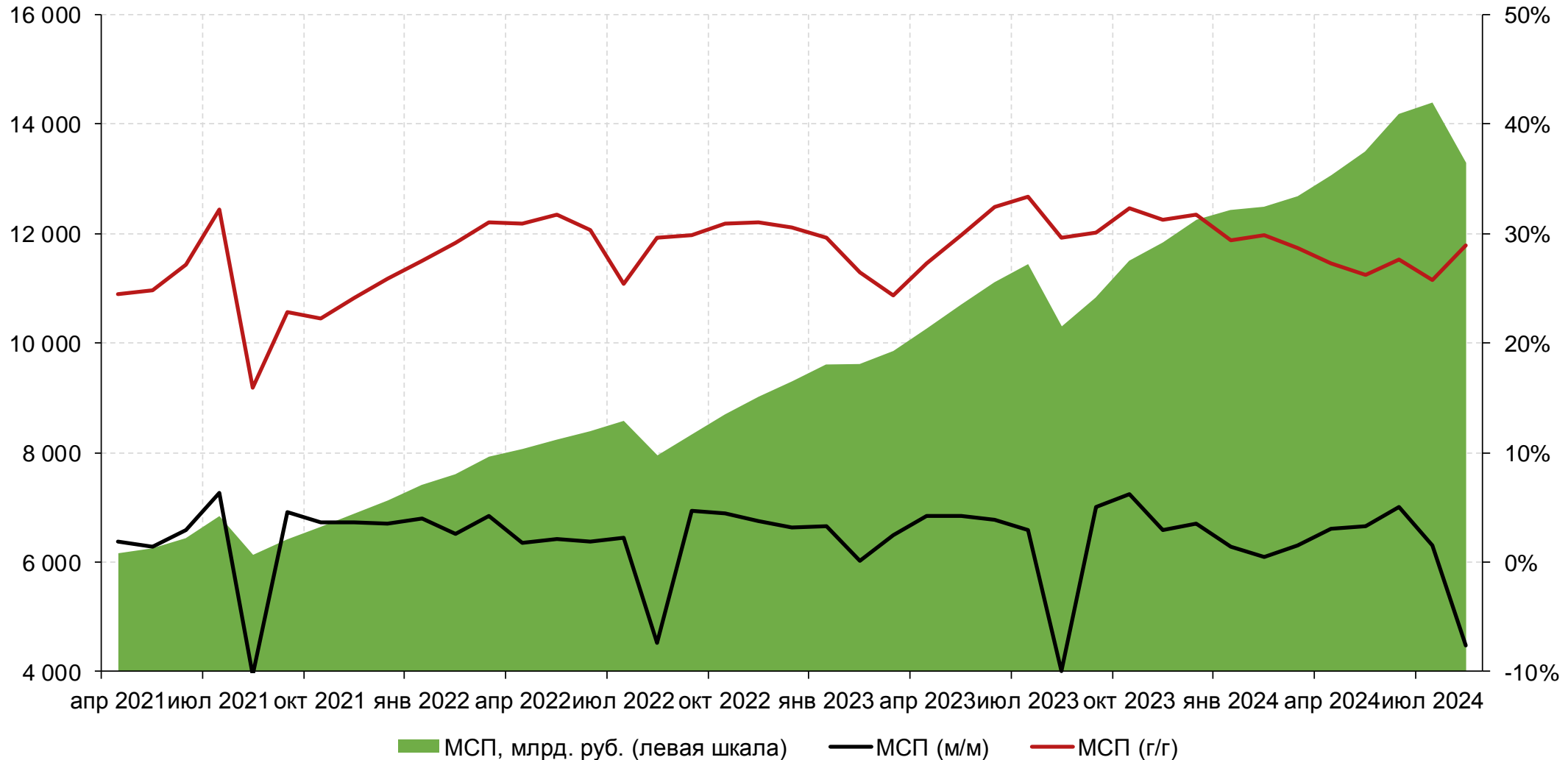


Источники: Сведения о размещенных и привлеченных средствах (Банк России)

### Ипотечные жилищные кредиты (ИЖК), млрд. руб., темп прироста (г/г\*)



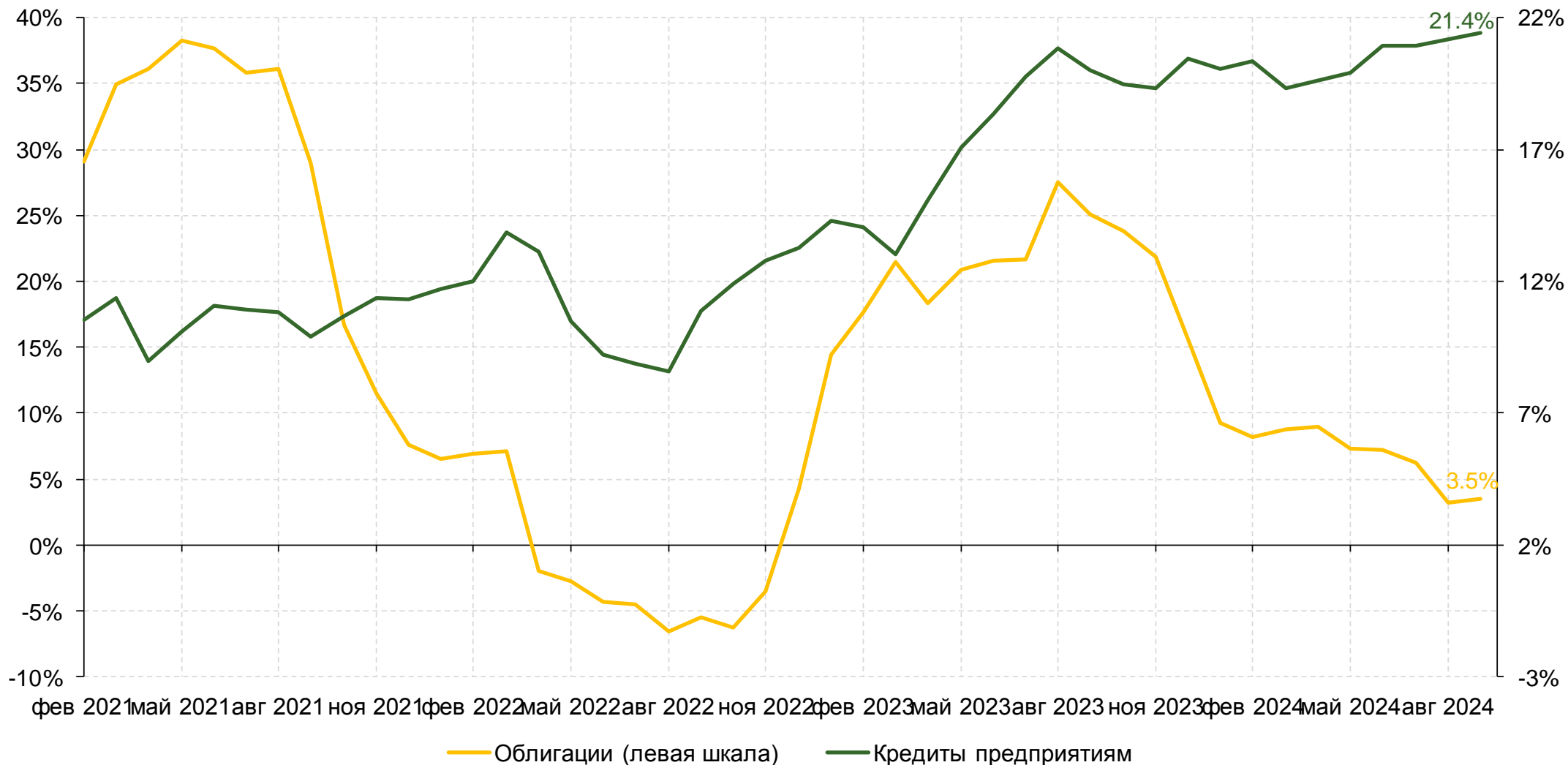
**Кредиты субъектам МСП, млрд. руб., темпы прироста (г/г и м/м\*)**



Источники: «О развитии банковского сектора» (Банк России)

Примечание: \* м/м – к предыдущему месяцу  
г/г - к аналогичному периоду предшествующего года

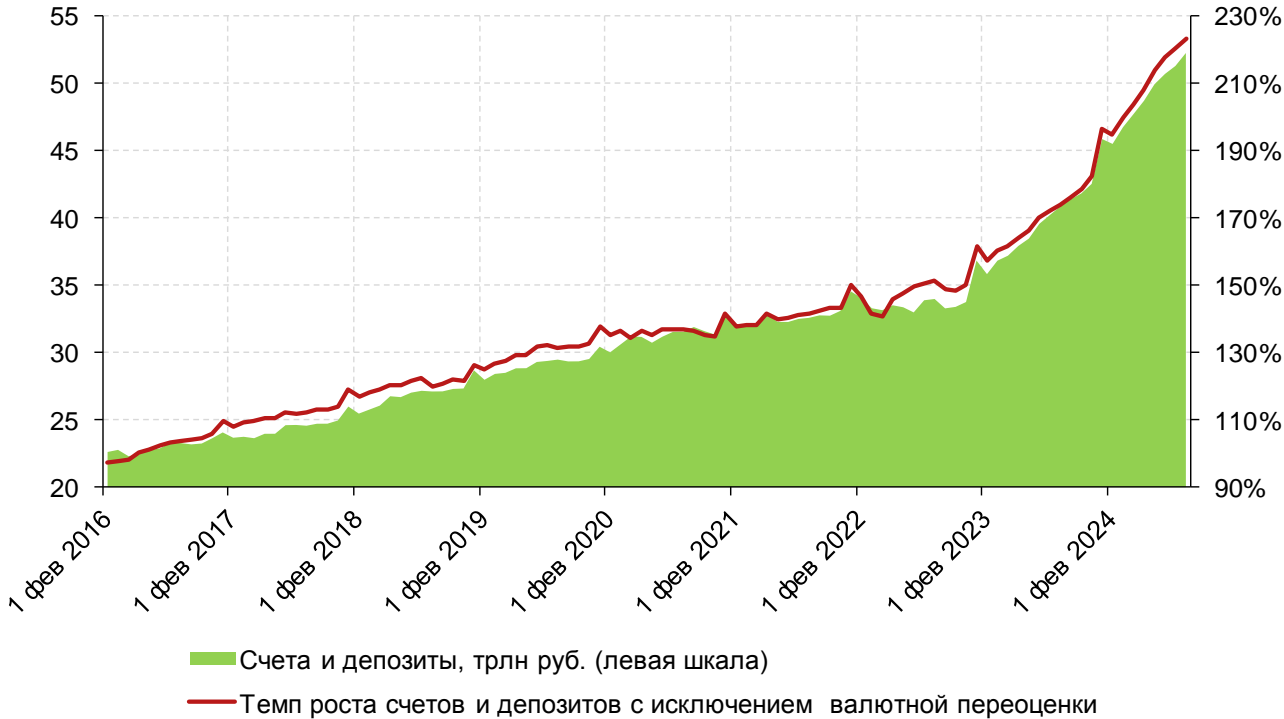
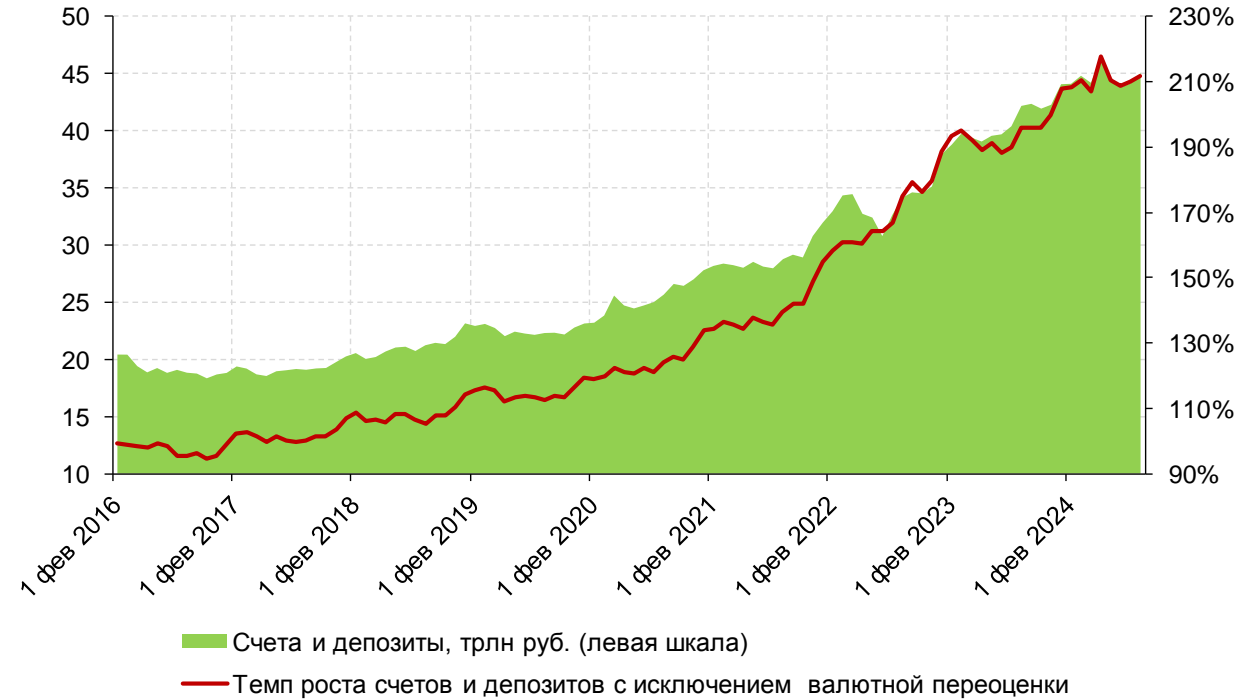
### Вложения в облигации и кредиты предприятиям, темпы прироста (г/г\*)



Источники: «О развитии банковского сектора» (Банк России)

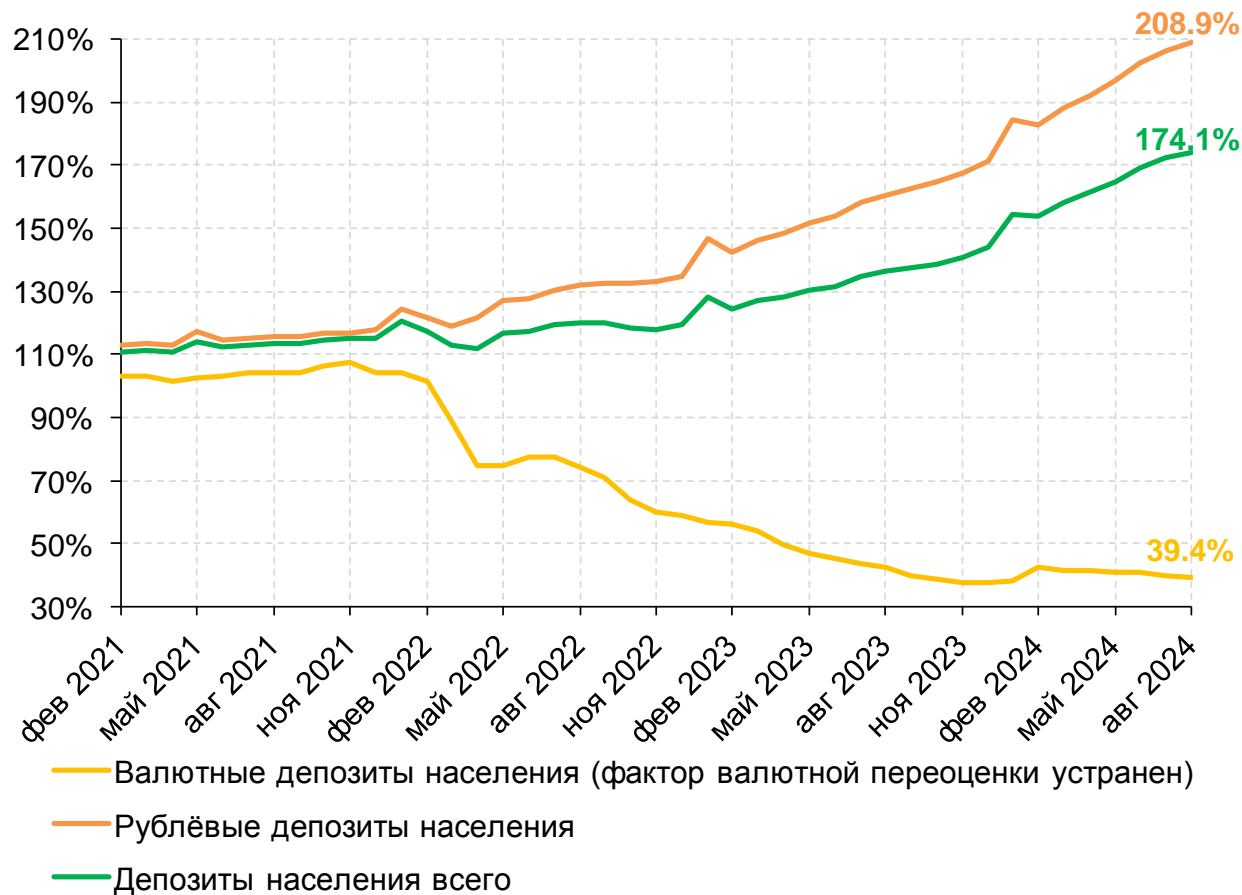
Примечание: \* – к аналогичному периоду предшествующего года

## Счета и депозиты населения и предприятий на начало месяца (темпы роста, 1 января 2016 = 100%)

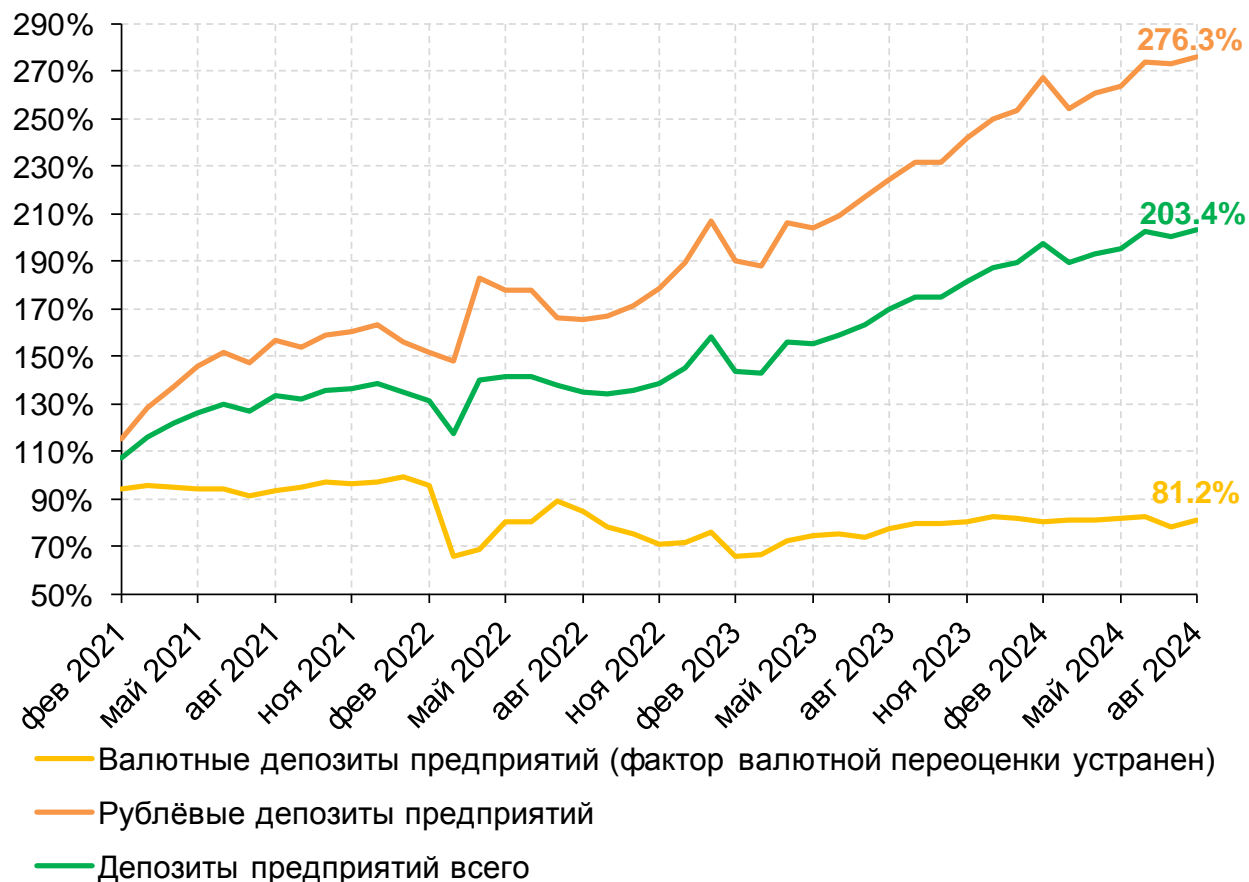
**Население**

**Предприятия**


## Депозиты населения и предприятий в разрезе валют на начало месяца (1 января 2019 = 100%)

### Население

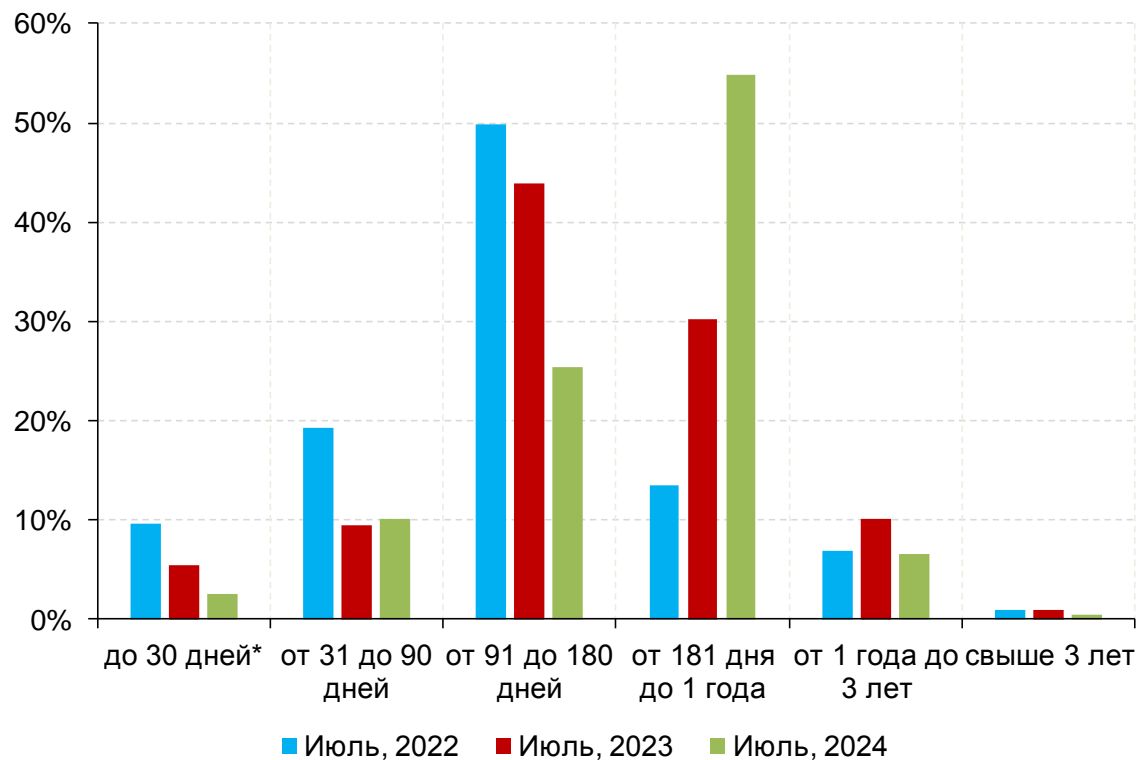


### Предприятия

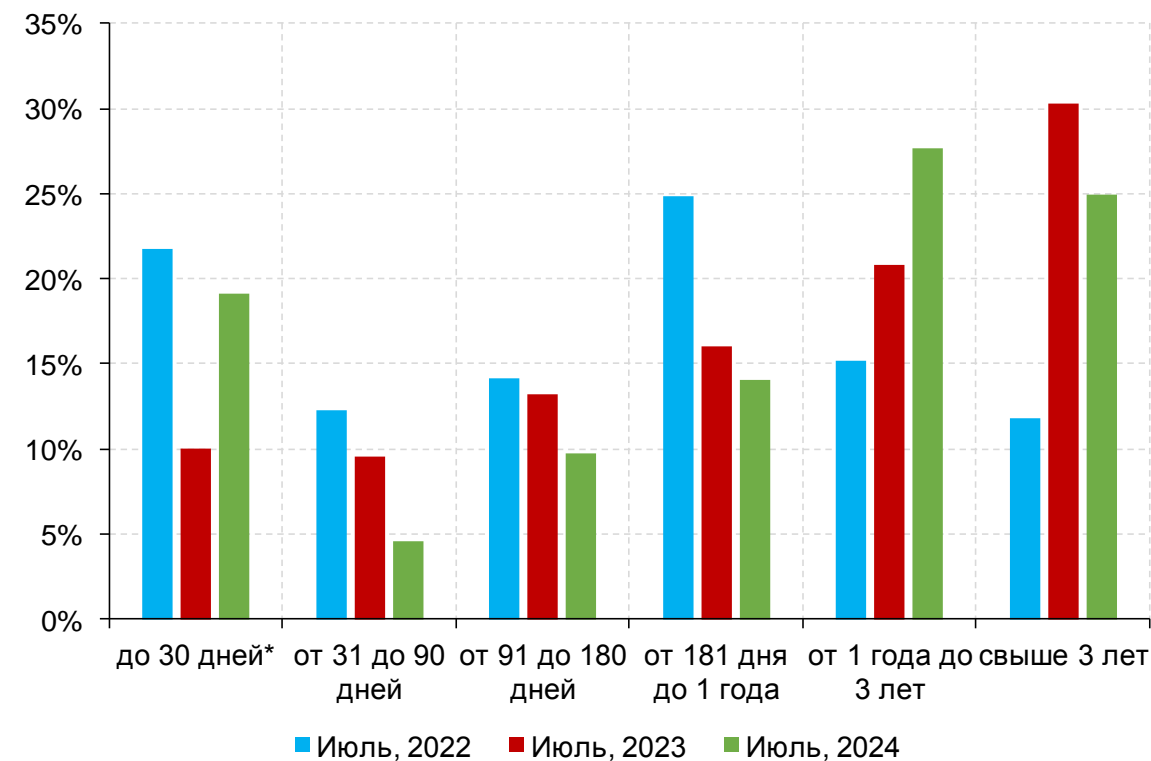


**Счета и депозиты населения, кредиты предприятий (доли, в разбивке по срочности)**

**Счета и депозиты населения  
(рубли и валюта)**



**Кредиты предприятиям  
(рубли и валюта)**



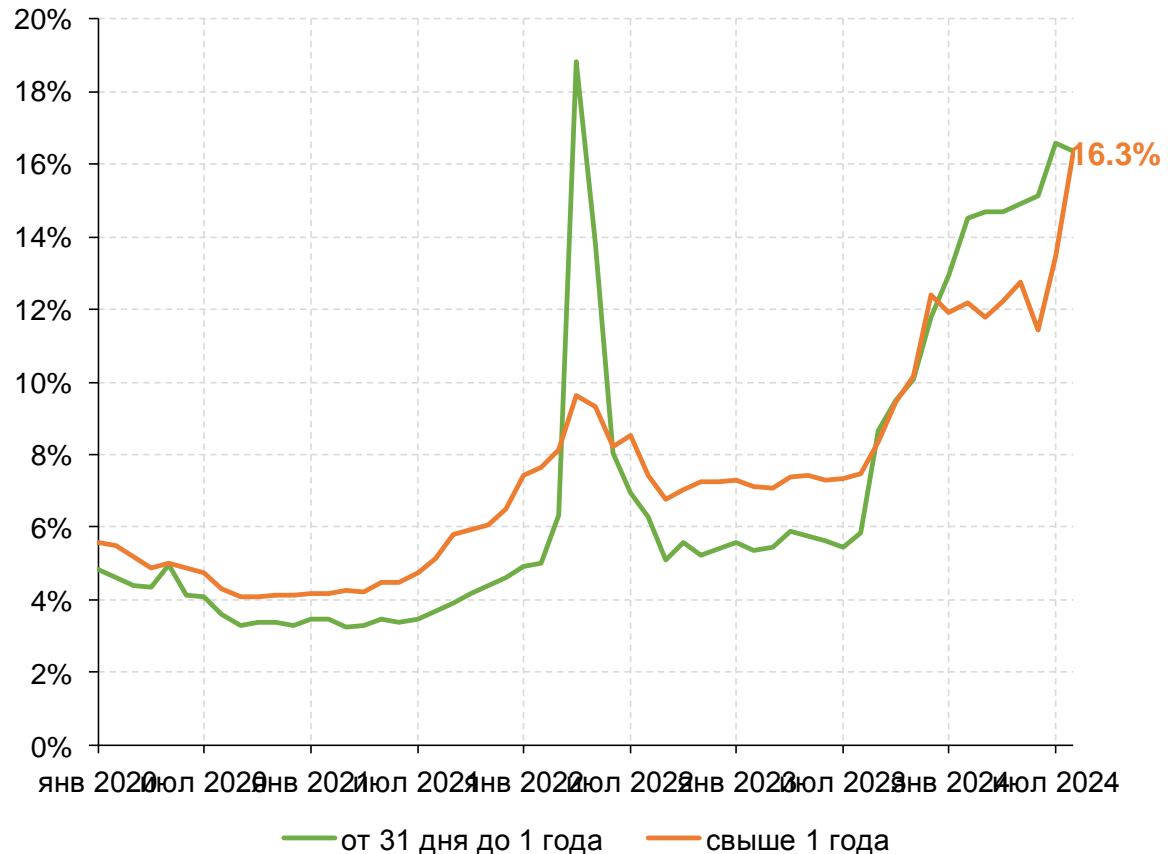
Источники: Сведения по кредитам физическим лицам в рублях, долларах США и евро (Банк России)

Примечание: \* включая «до востребования»

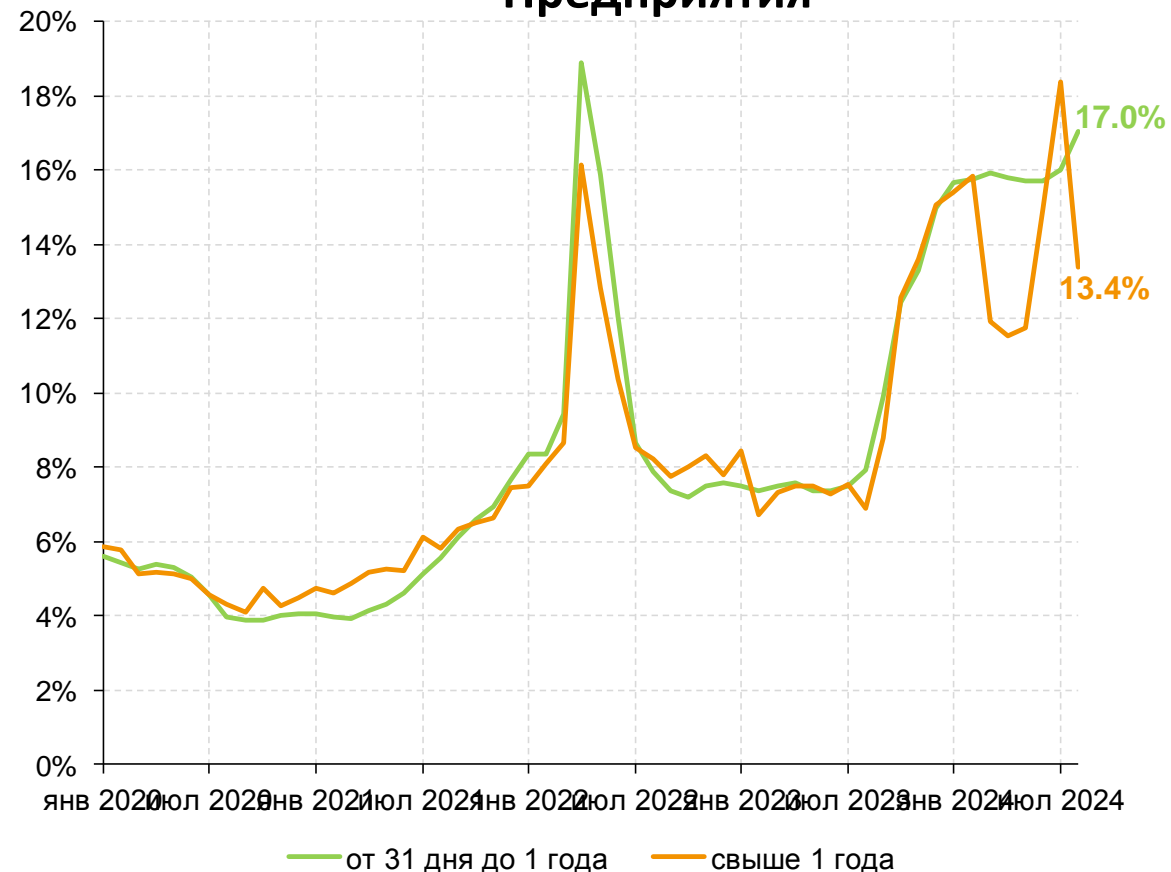


## Средневзвешенные процентные ставки по рублевым депозитам населения и предприятий (% годовых)

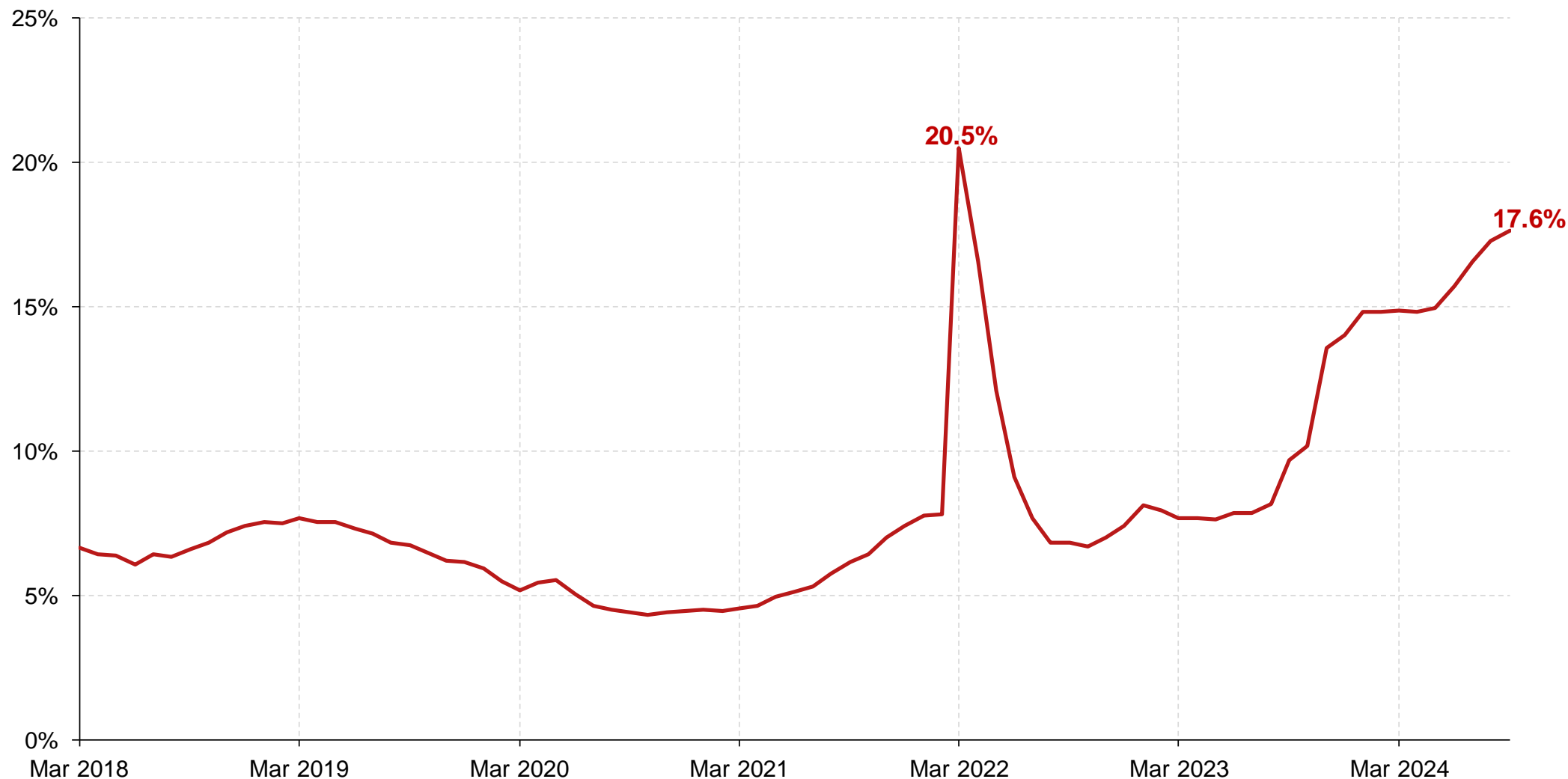
### Население



### Предприятия



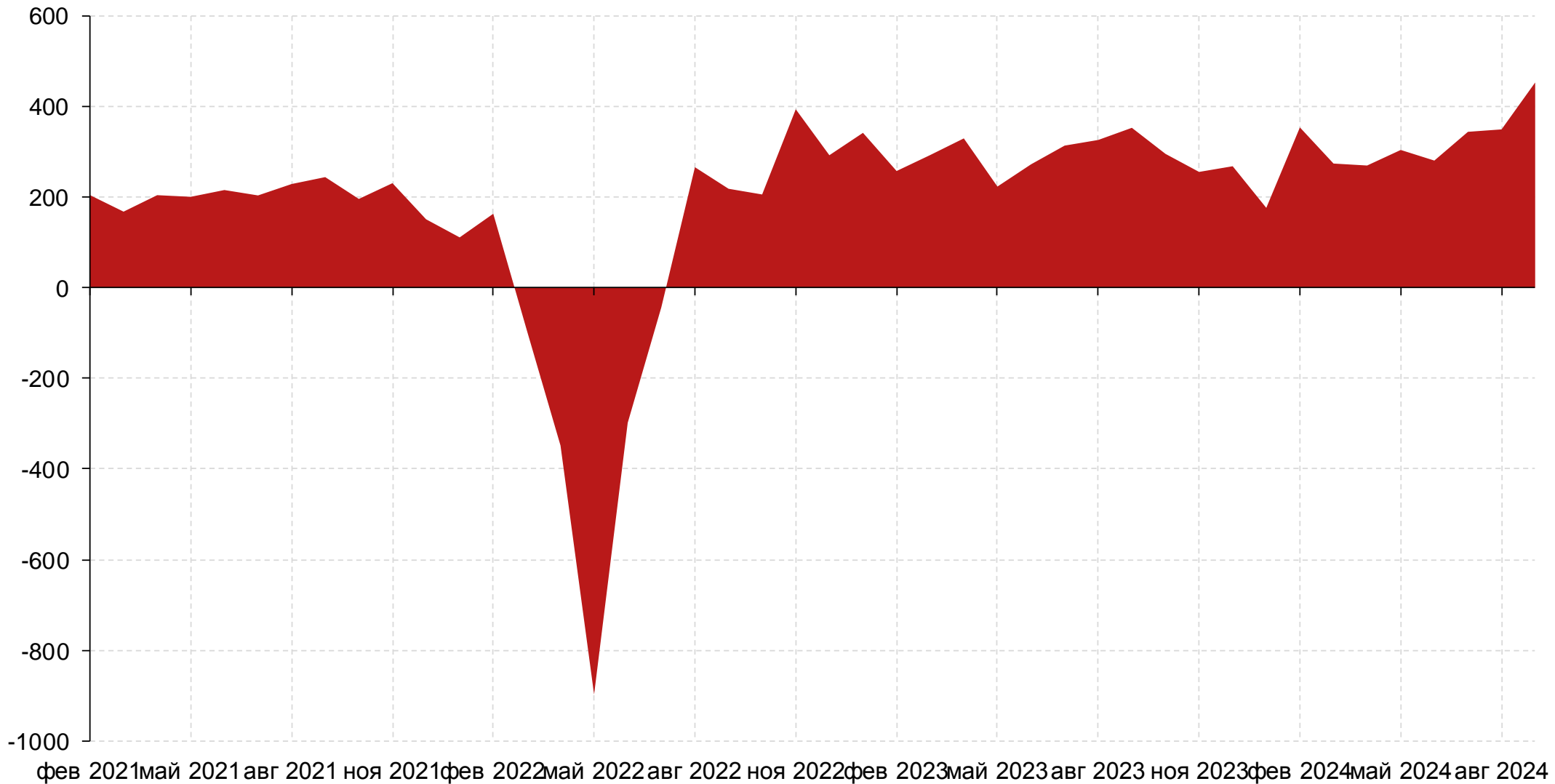
**Динамика максимальной процентной ставки по вкладам\* в рублях (% годовых)**



Источники: Показатели деятельности кредитных организаций (Банк России)

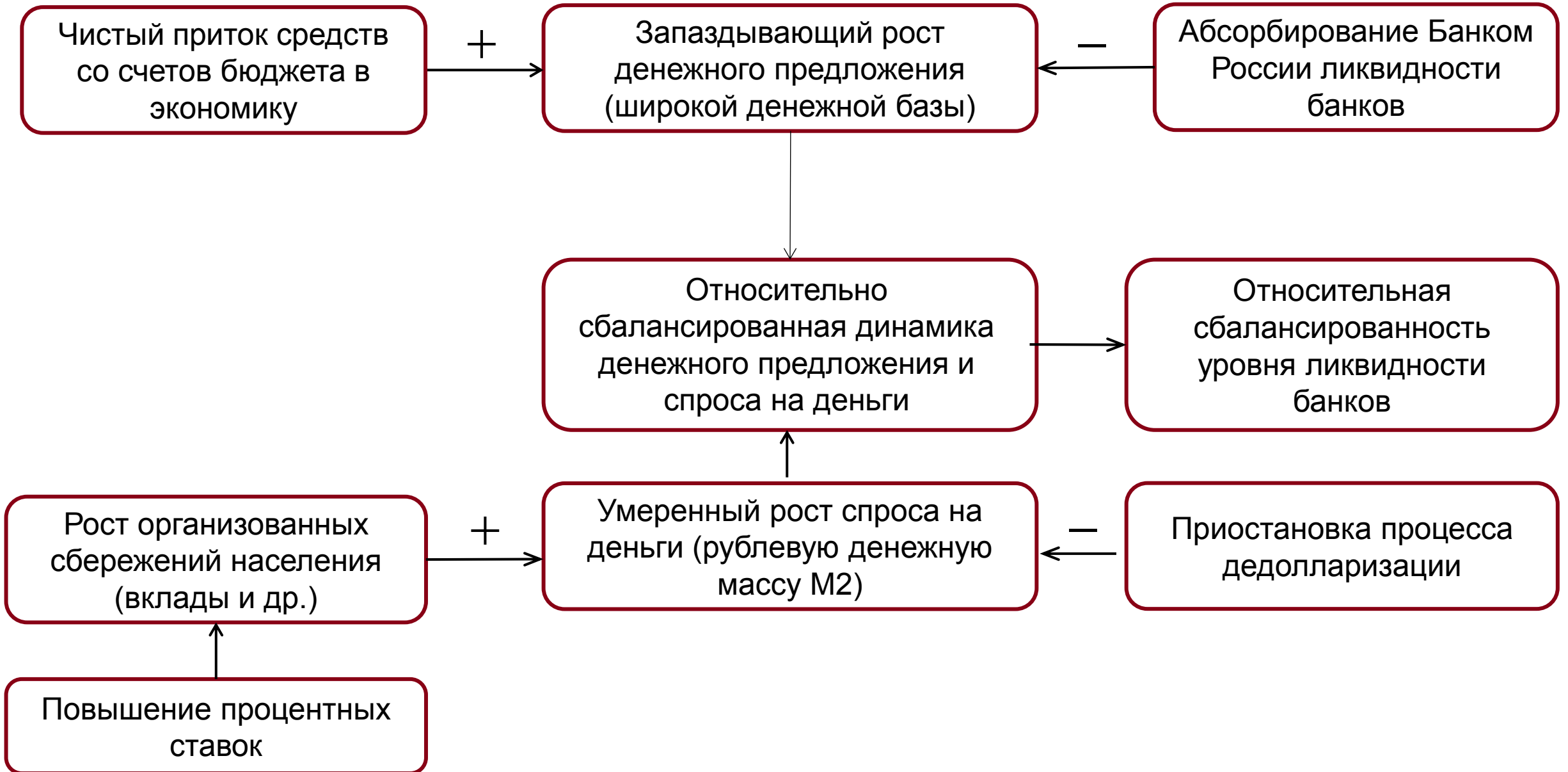
Примечание: \* десять крупнейших кредитных организаций  
Последняя точка: сентябрь, 2024 (1 декада)

**Динамика месячной прибыли кредитных организаций, млрд. руб.**



Источники: Показатели деятельности кредитных организаций (Банк России)

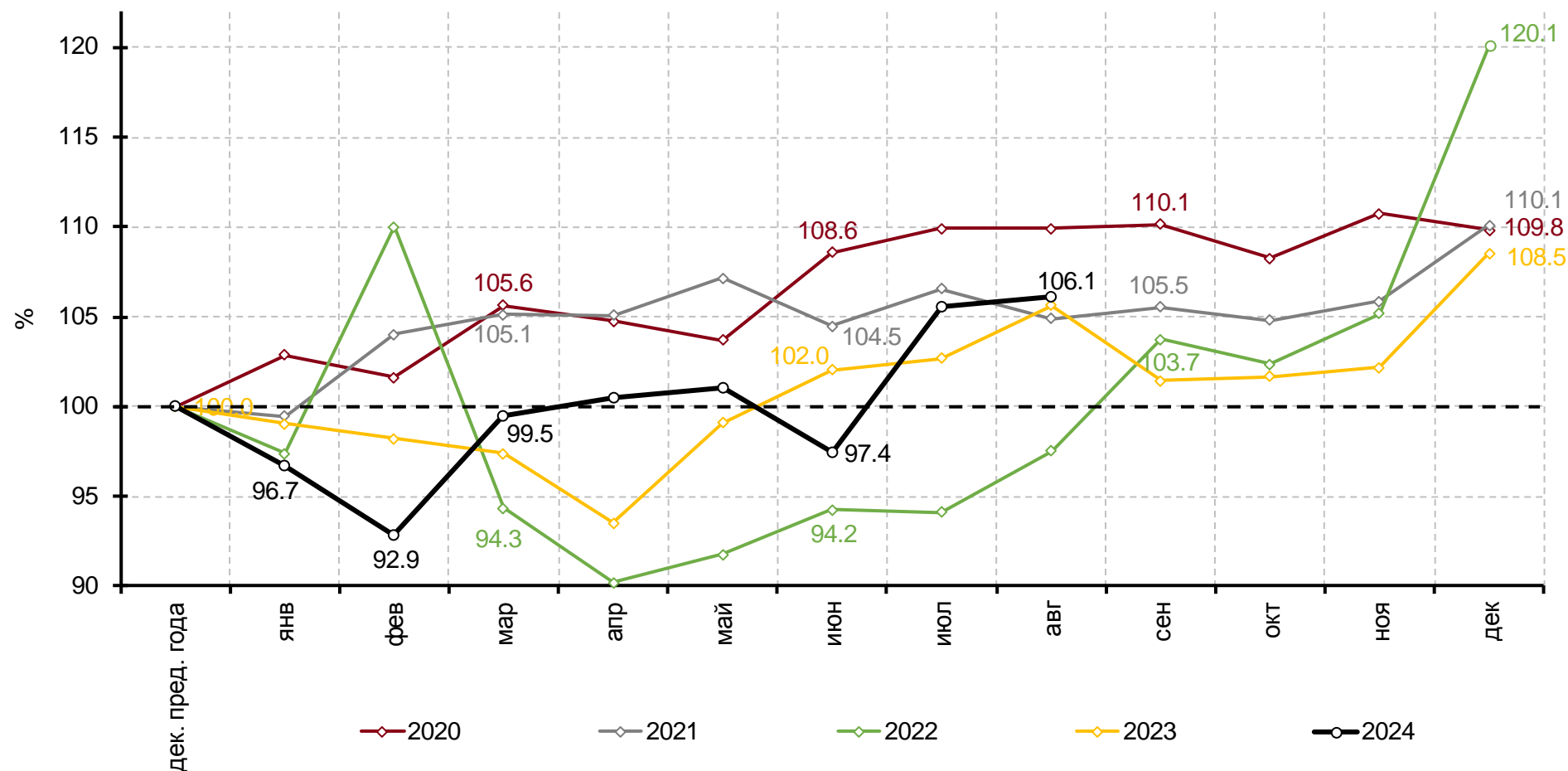
# Денежная база и денежная масса



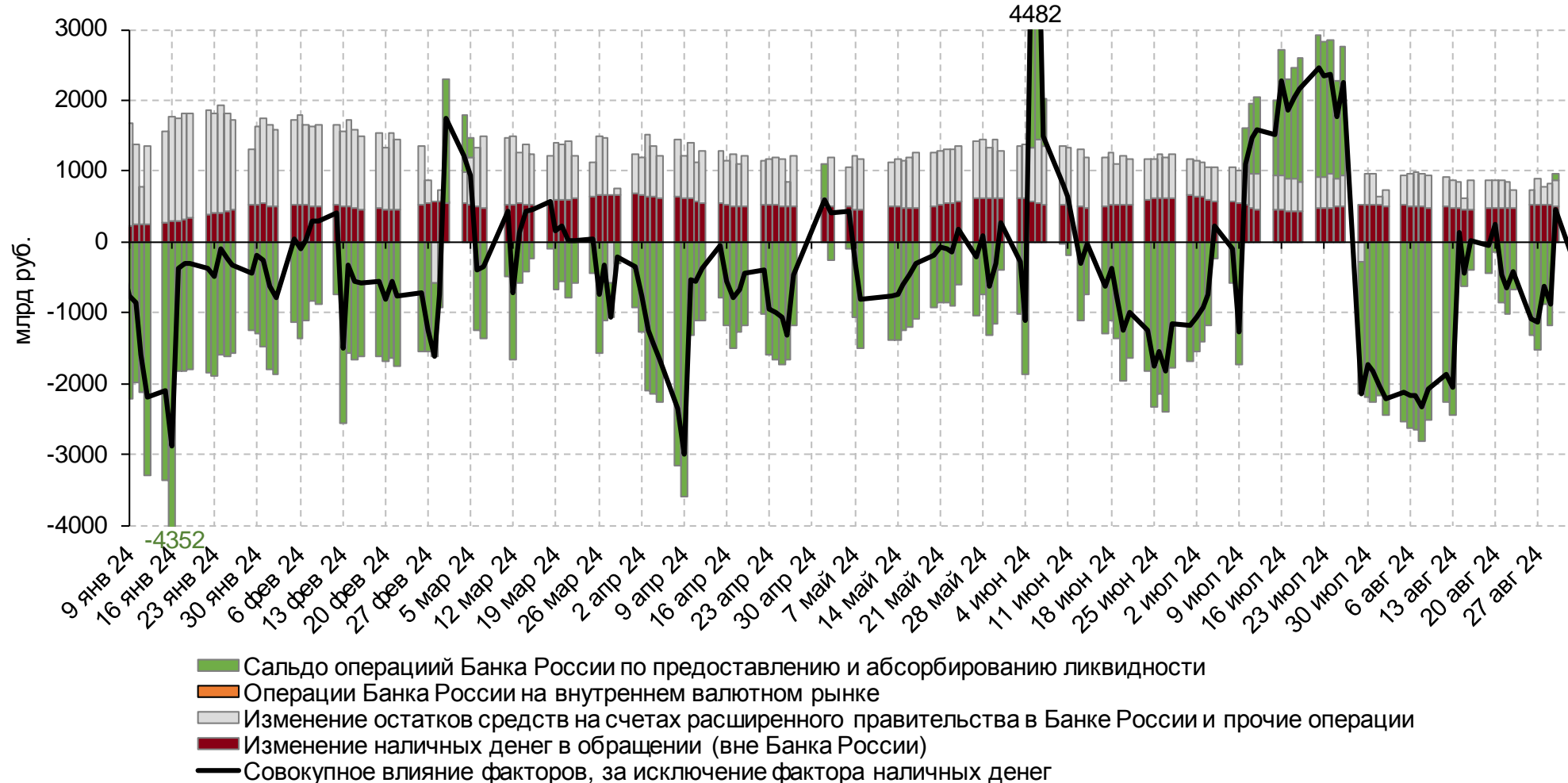
- ✓ **Динамика предложения денег** (денежной базы в широком определении) в начале года формировалась мощным притоком денежных средств в экономику со счетов бюджета\* и последующим медленным неустойчивым наращиванием привлечения кредита от Банка России.
- ✓ Если не считать первых двух «провальных» месяцев, динамика предложения денег в 2024 г. в целом соответствовала динамике «постшоковых» 2021 и 2023 гг. За январь-август денежная база возросла на 6.1% (для сравнения в 2021 г. за аналогичный период рост составил +4.9%, а в 2023 г. – +5.6%).
- ✓ **Расширение спроса на рубли** (денежная масса M2) в 2024 г. происходит **умеренно высокими темпами**, в целом близкими к темпам предыдущих лет. Правда, в июле-августе **наметилось отставание** от соответствующих темпов аналогичных периодов 2022 и 2023 гг. За январь-август денежная масса возросла на 8.3% (для сравнения в 2023 г. за аналогичный период рост составил +9.4%, а в 2022 г. – +10.7%). В годовом же выражении темпы роста M2 несколько снизились по сравнению с серединой 2023 г. (+25%), хотя и остаются на относительно высоком уровне (+18% в августе 2024 г.).
- ✓ Умеренно высокие темпы расширения M2 объясняются **интенсивным ростом организованных сбережений (срочных депозитов)**, который в свою очередь обусловлен **возросшими процентными ставками**. Отчасти на вклады поступали ранее эмитированные наличные денежные средства.
- ✓ При этом в 2024 г. уже **не наблюдается** такого **интенсивного процесса дедолларизации** денежных средств как это было в 2022-2023 гг. Это, при прочих равных условиях, ограничивает увеличение рублевой денежной массы M2.
- ✓ **Замедление** в июле-августе (по сравнению с показателями аналогичных периодов прошлых годов) динамики денежной массы объясняется **снижением** интенсивности процесса **кредитного мультиплицирования** денег.
- ✓ При сохранении тенденций последних месяцев **динамика денежного предложения**, скорее всего, **продолжит несколько отставать от динамики спроса на деньги** (денежную массу M2). При этом если ранее этот разрыв компенсировался за счет эффекта кредитного мультиплицирования денег, то в условиях возможного снижения кредитной активности банков (высокие ставки, ужесточение макропруденциального регулирования и др.) действие этого механизма будет затруднено.

\* – только за один январь-февраль дефицит федерального бюджета составил 1.1 трлн руб.

## Денежная база в широком определении (на конец месяца, декабрь предшествующего года = 100%)



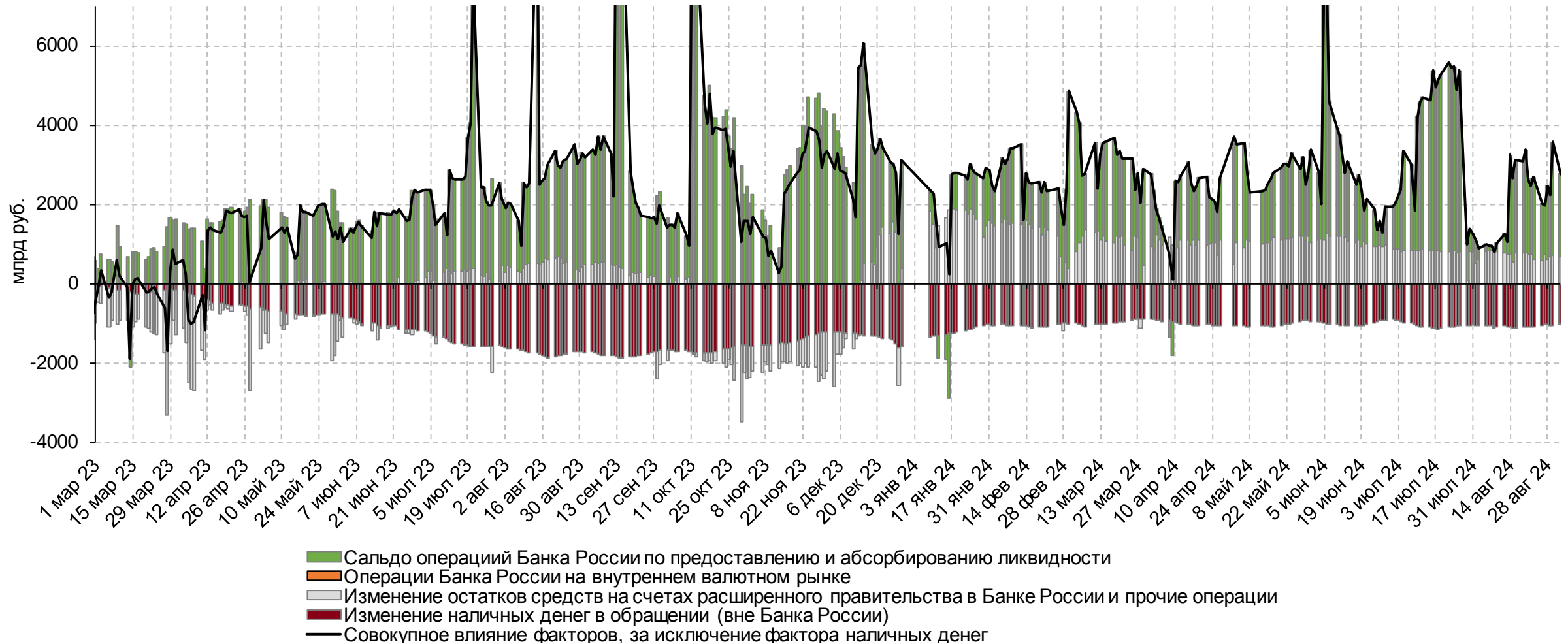
## Факторы изменения объема ликвидности банковского сектора России\* (нарастающим итогом с 1 января 2024 г.)



Примечание: \* — знак «+» означает рост уровня ликвидности, знак «-» — соответственно снижение. Последняя точка на графике – 2 сентября 2024 г.

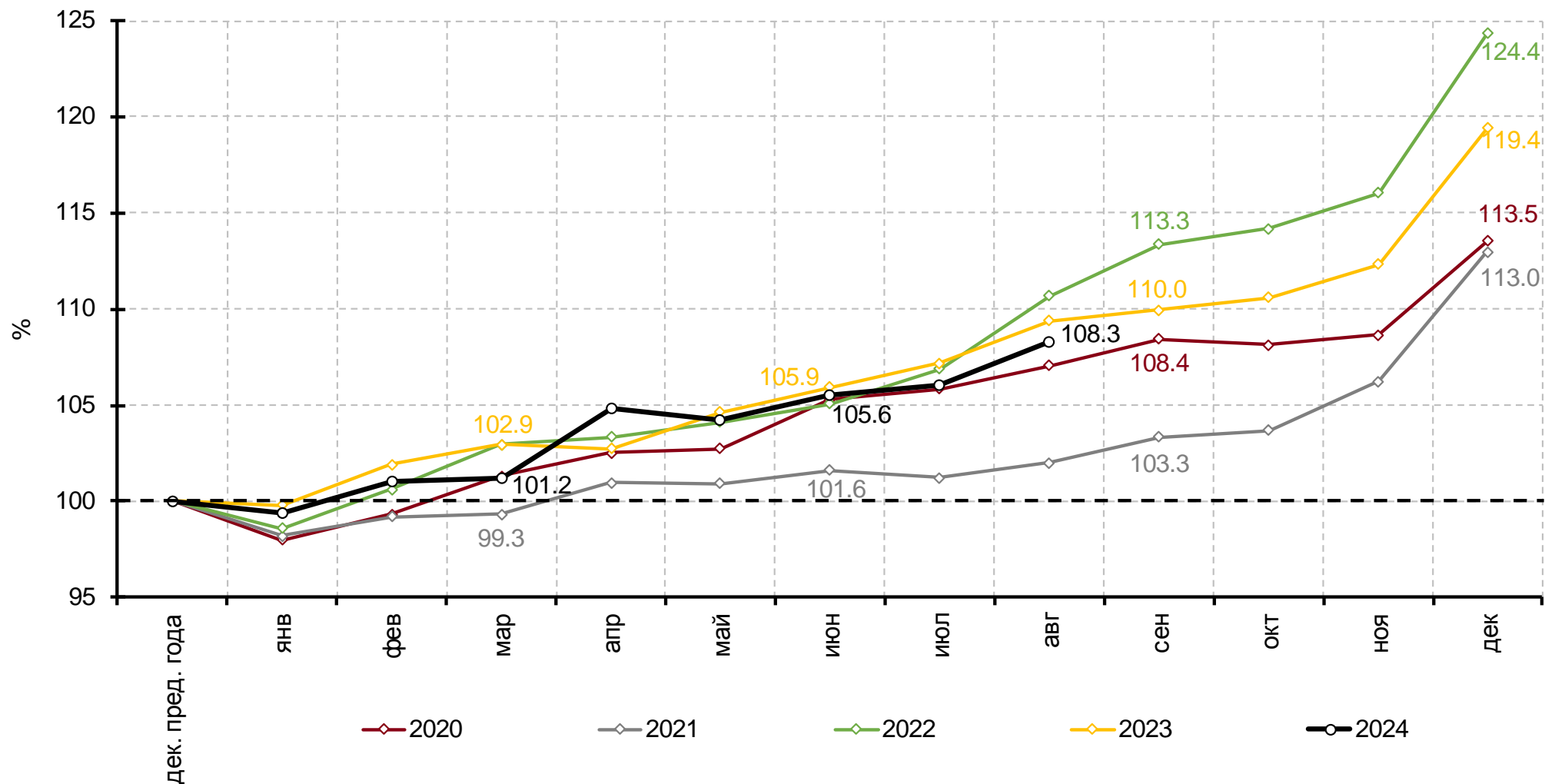


## Факторы изменения объема ликвидности банковского сектора России\* (нарастающим итогом с 1 января 2023 г.)



Примечание: \* — знак «+» означает рост уровня ликвидности, знак «-» — соответственно снижение. Последняя точка на графике – 2 сентября 2024 г.

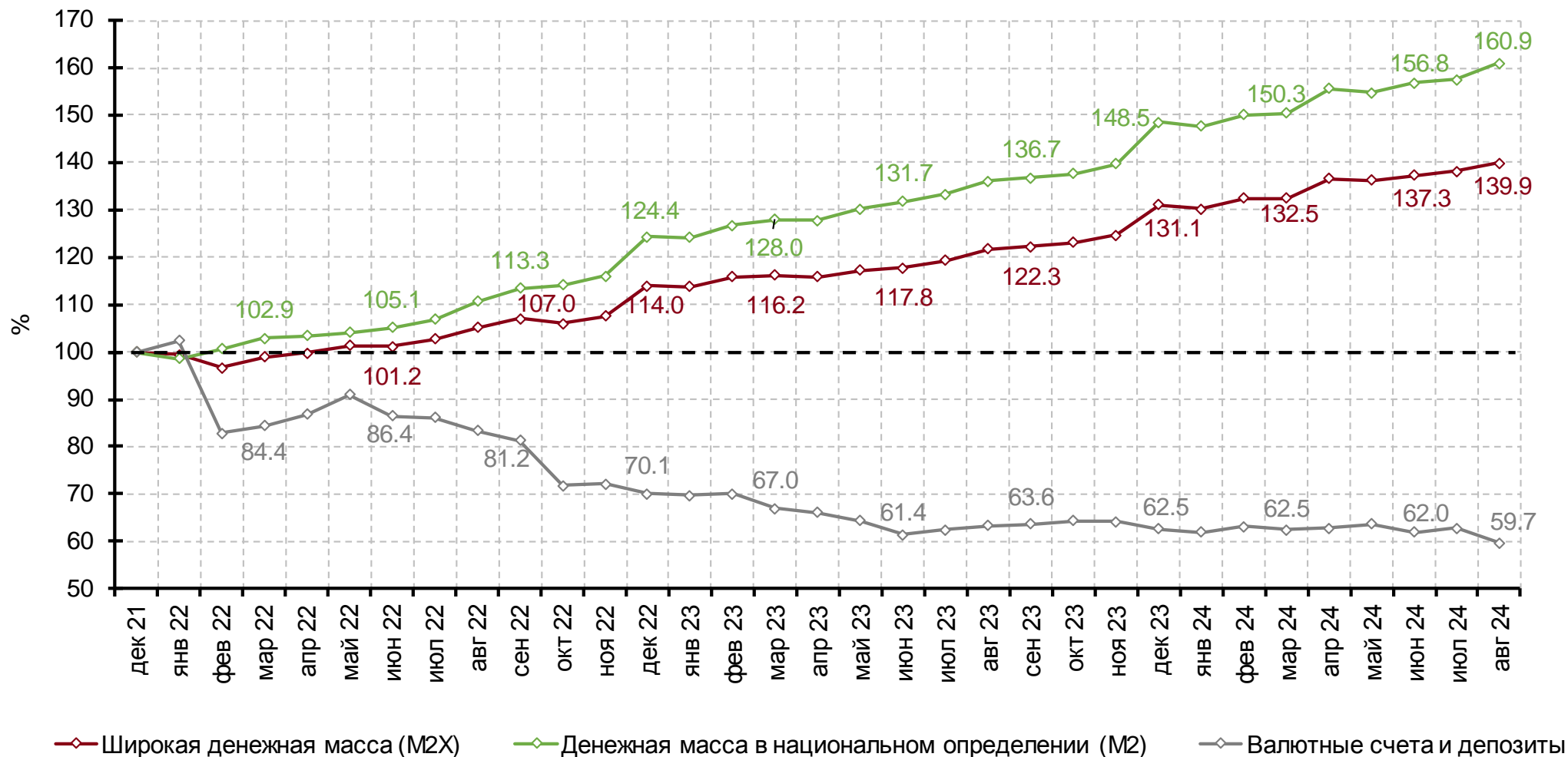
**Денежная масса M2\***  
(на конец месяца, декабрь предшествующего года = 100%)



Источники: Банк России, расчеты ЦМАКП

Примечание : \* — оценка за август – оперативные данные Банка России

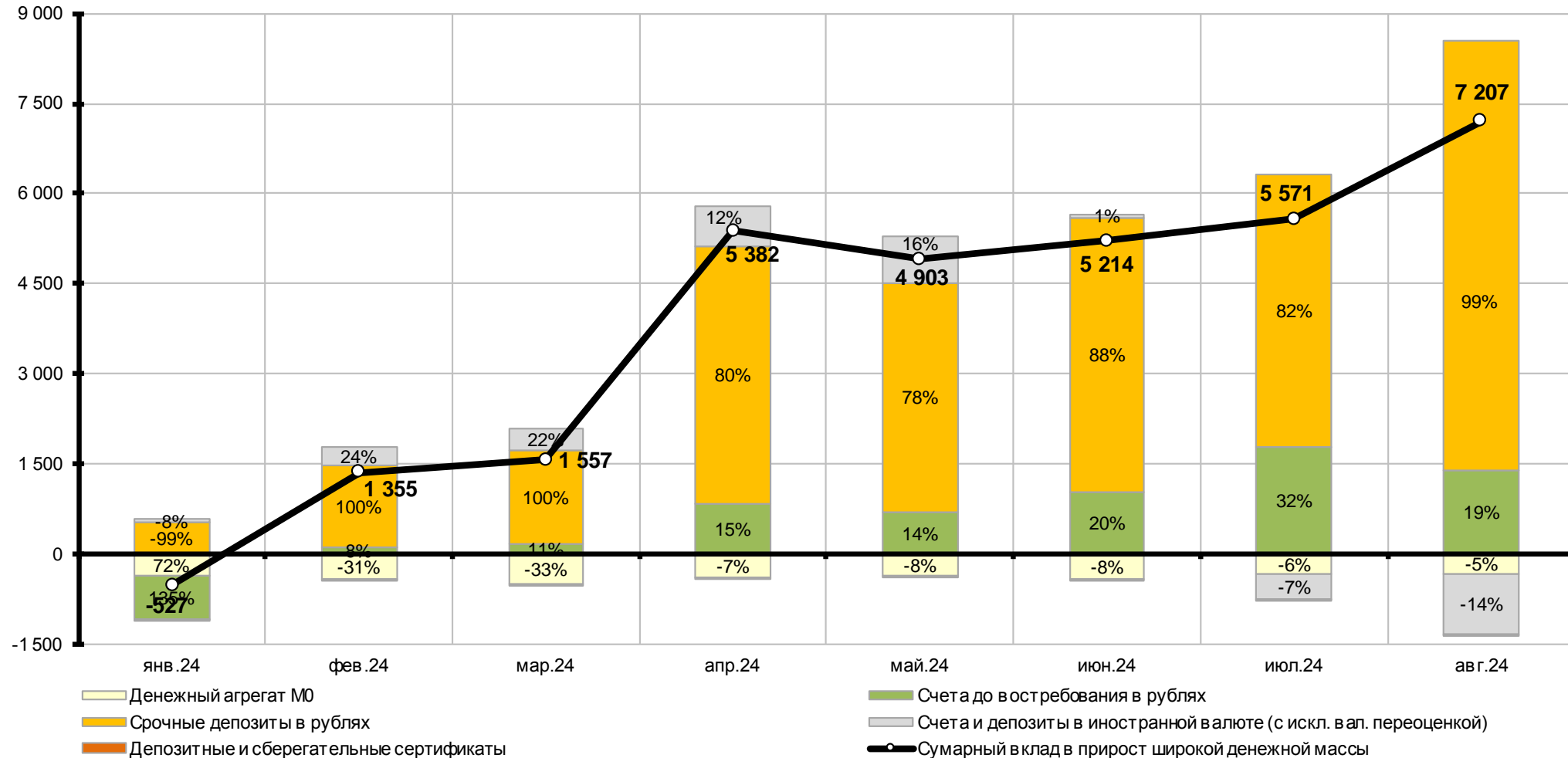
**Компоненты широкой денежной массы M2X в 2022-24 гг.\*  
(на конец месяца, декабрь 2021 года = 100%)**



Источники: Банк России, расчеты ЦМАКП

Примечание : \* – оценка за август (оперативные данные Банка России)

## Факторы роста широкой денежной массы\* (накопленным итогом с начала 2024 года, млрд руб.)



# Фондовый рынок

**Глобальные факторы**

Стабилизация инфляционного давление в развитых странах и постепенный переход к смягчению монетарной политики; слабый внутренний спрос в экономике Китая наряду с охлаждением производственной активности

**Капитальный контроль**

**Негативные страновые факторы**

**Позитивные страновые факторы**

Жесткая монетарная политика Банка России

Усиление геополитических рисков

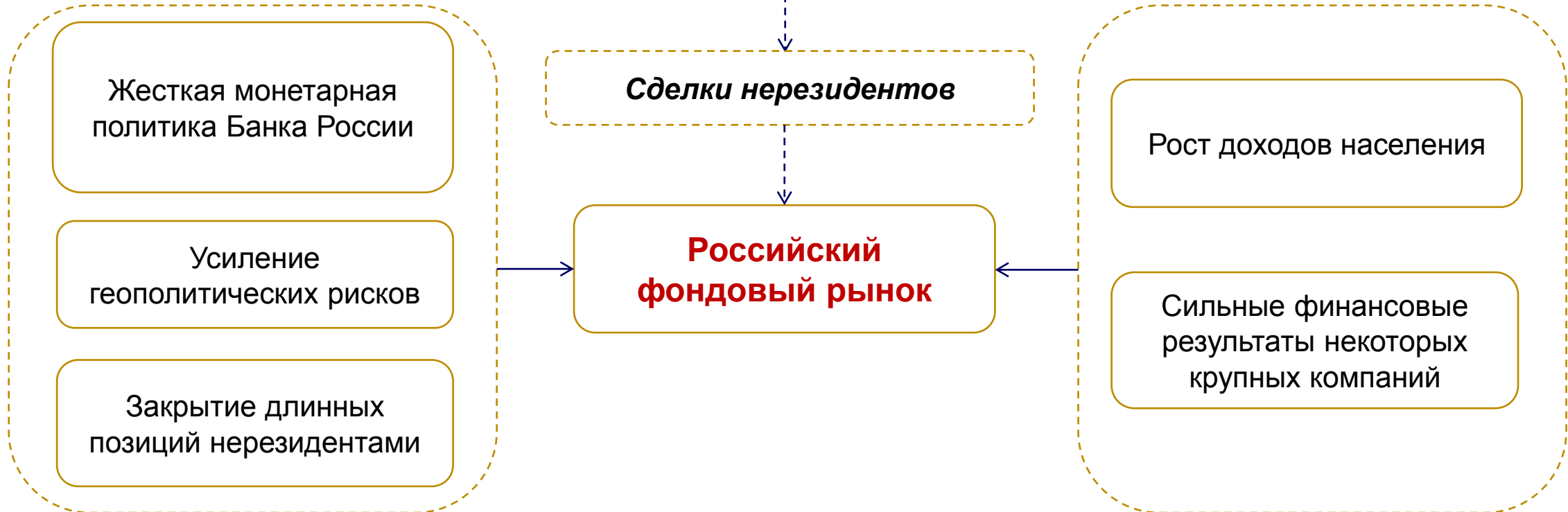
Закрытие длинных позиций нерезидентами

**Сделки нерезидентов**

**Российский фондовый рынок**

Рост доходов населения

Сильные финансовые результаты некоторых крупных компаний



## Рынок ОФЗ

- ✓ На фоне ужесточения монетарной политики в России стоимость **российских ценных бумаг** значительно снизилась и приблизилась к уровням весны 2022 г. При этом котировки **иностраннных ценных бумаг**, в частности американских и европейских, на фоне постепенного **смягчения денежно-кредитной политики** наоборот демонстрировали рост и находятся вблизи **исторических максимумов**.
- ✓ В январе-августе 2024 г. кривая бескупонной доходности ОФЗ **сместилась вверх** во всех сегментах. Повышение доходностей ОФЗ происходило в первую очередь на фоне **ужесточения монетарной политики** Банком России. Денежно-кредитные условия продолжают оставаться **жесткими** и, по заявлениям Банка России, будут оставаться жесткими **продолжительное время**. В соответствии с прогнозом регулятора, в базовом сценарии инфляция вернется к цели только к 2026 г., а ключевая ставка к нейтральному значению (которое было пересмотрено в сторону повышения и в данный момент оценивается Банком России в 7.5-8.5%) – в 2027 г.
- ✓ К 1 сентября 2024 г. доходности **краткосрочных бумаг** выросли в среднем на **+560 б.п.** (по сравнению с 29 декабря 2023 г.): ОФЗ 3М торгуется на уровне 17.4% (+570 б.п.), а ОФЗ 1Y – 18.4% (+560 б.п.). Доходность **среднесрочных бумаг** выросла в среднем на **+510 б.п.** – они торгуются в диапазоне от 16.2% (ОФЗ 7Y, рост на +440 б.п.) до 18.1% (ОФЗ 2Y, прирост +560 б.п.). **Долгосрочные бумаги** торгуются в диапазоне от 15.2% (ОФЗ 30Y, прирост +360 б.п.) до 15.8% (ОФЗ 10Y, прирост +390 б.п.) – доходности выросли в среднем на **+370 б.п.**
- ✓ **Спред между доходностью ОФЗ 10Y и ОФЗ 2Y** перешел в отрицательную зону и составляет **-233 б.п.** Это свидетельствует об **инверсии кривой доходности** ОФЗ и отражает ожидания рынка относительно продолжительности жестких денежно-кредитных условий. Спред **между доходностью ОФЗ 10Y и ОФЗ 5Y** составляет **-90 б.п.** Эти ожидания в целом совпадают с риторикой Банка России, согласно которой в базовом сценарии ключевая ставка вернется в нейтральный диапазон не раньше 2027 г.

## Рынок акций

- ✓ **Котировки индекса МосБиржи** по итогам января-августа **снизились более чем на 14%** и по состоянию на начало сентября находятся вблизи отметки в **2650 пунктов**. При этом в мае индекс достигал отметки в **3500 пунктов**, после чего последовала **масштабная коррекция** более чем на 25%. Негативная динамика обусловлена **несколькими факторами**: закрытие длинных позиций нерезидентами; жесткая денежно-кредитная политика и рост привлекательности облигаций и депозитов; усиление геополитических рисков; пересмотр прогнозов будущей прибыли и дивидендов отдельных эмитентов.
- ✓ Котировки американского индекса **Dow Jones (D&J)** в январе-августе выросли более чем **на 8%** и находятся на уровне в **40900 пунктов**. Положительная динамика была обусловлена усиливающимися ожиданиями «**мягкой посадки**» экономики США – избежания рецессии после ужесточения монетарной политики. **Инфляция в США замедляется** уже пятый месяц к ряду и в августе составила 2.5%, что является самым низким значением с февраля 2021 г. В таких условиях ФРС может начать снижать ключевую ставку уже в сентябре, а к концу года ожидается ее снижение на 1 п.п.
- ✓ Котировки британского индекса **FTSE 100** держатся вблизи отметки в **8250 пунктов**, прибавив за январь-август более 6%. Положительная динамика котировок индекса была обусловлена началом фазы **смягчения монетарной политики** на фоне замедления роста цен: в августе Банк Англии снизил ключевую ставку на 0.25 п.п. При этом по итогам июля инфляция в Великобритании ускорилась до 2.2% (после 2% в мае-июне), что, вероятно, побудит регулятора взять паузу в дальнейшем снижении ставок.
- ✓ Котировки китайского индекса **CSI 300** в январе-августе снизились более чем на 7% и находятся вблизи уровня в **3200 пунктов**. Наряду со **слабым внутренним спросом**, осложняется ситуация в китайской промышленности, несмотря на массивное **бюджетное стимулирование**, эффекты которого, вероятно, ослабевают (индекс производственной активности PMI снижается уже пятый месяц к ряду). Дополнительное давление на котировки оказывает риторика кандидата в президенты США Дональда Трампа, который заявляет о возможном введении дополнительных пошлин на китайские товары в случае своей победы на выборах в ноябре.

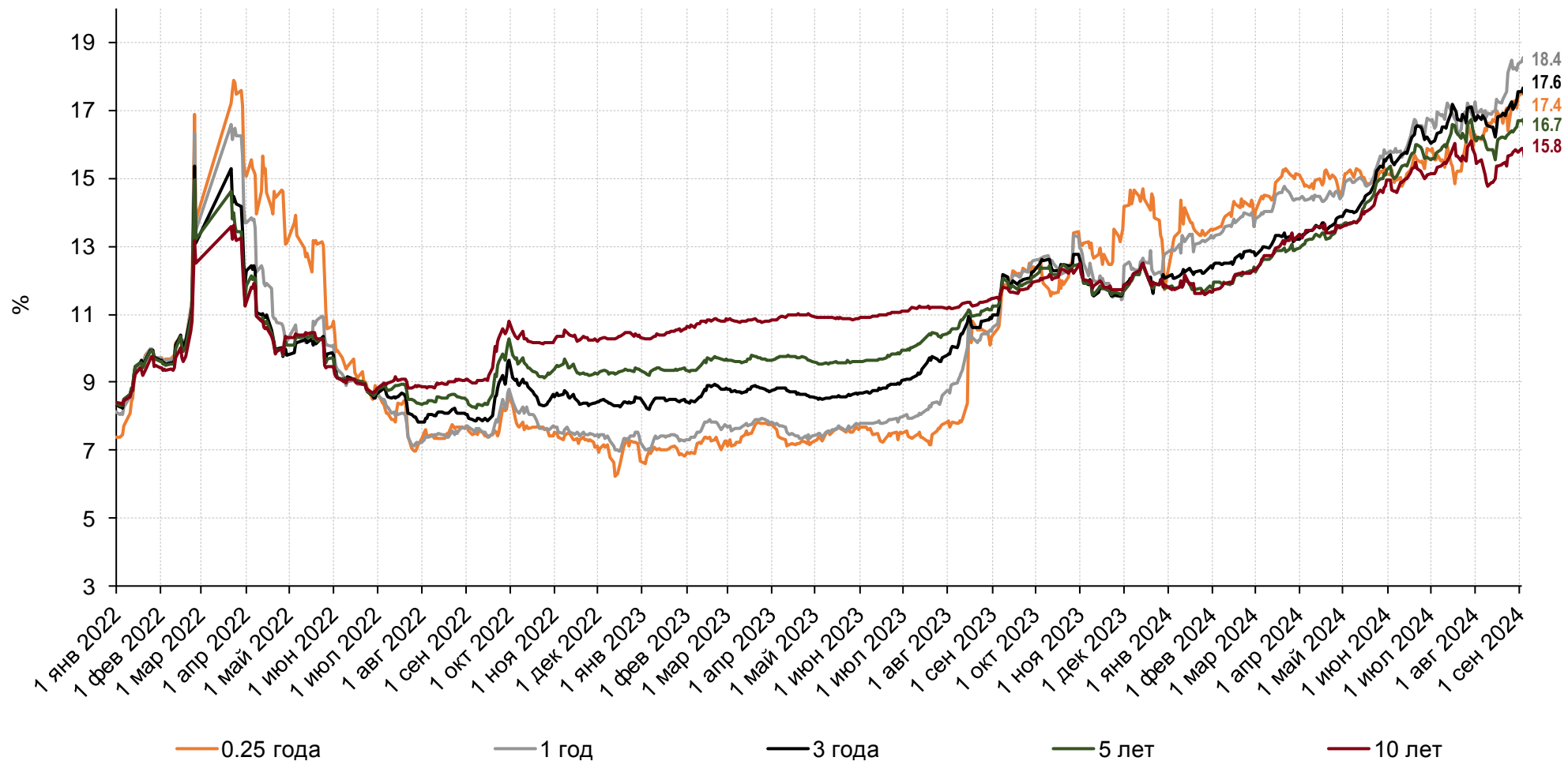


<p><a href="#">Комитет Госдумы предлагает увеличить срок ЗПИФ для квалифицированных инвесторов до 49 лет</a> (10.01.2024)</p>	<p>Комитет Госдумы по финансовому рынку предложил к обсуждению проект федерального закона, согласно которому работа закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ) для квалифицированных инвесторов может быть модернизирована. В частности, комитет Госдумы предлагает: ввести инвестиционные паи ЗПИФ разных классов; увеличить максимальный срок существования ЗПИФ для «квалов» с 15 до 49 лет; отменить запрет на исключение из правил доверительного управления (ДУ) паевым инвестиционным фондом указания на то, что паи предназначены для квалифицированных инвесторов; предусмотреть возможность установления максимального размера компенсации в случае, если инвестор не согласен с изменениями правил управления фондом или передачей управления другой компании; закрепить возможность совмещения деятельности по ДУ активами ПИФ с деятельностью по управлению личными фондами, а также отнести личные фонды к квалифицированным инвесторам.</p>
<p><a href="#">Частные инвесторы за 2023 год вложили в ценные бумаги на Мосбирже 1 трлн рублей</a> (12.01.2024)</p>	<p>Частные инвесторы вложили в ценные бумаги 1.1 трлн. рублей на Московской бирже за 2023 год. В прошлом году этот показатель составлял 550 млрд. рублей.</p>
<p><a href="#">Активность корпоративных заемщиков на долговом рынке в декабре побила рекорд</a> (22.01.2024)</p>	<p>Активность российских корпоративных заемщиков на внутреннем долговом рынке в декабре 2023 года была рекордной. Компании за последний месяц прошлого года заняли почти 1.4 трлн. рублей, что на 50 млрд. выше исторического максимума в декабре 2022 года. При этом всего за 2023 год компании разместили долговые бумаги на 5.2 трлн. рублей, это лучший результат за всю историю российского долгового рынка.</p>
<p><a href="#">ЦБ предлагает вдвое повысить имущественный ценз для статуса «квала» с 2025 года</a> (24.01.2024)</p>	<p>Банк России определился с периодом, когда имущественный ценз для получения статуса квалифицированного инвестора будет повышен. Регулятор предлагает поэтапное увеличение имущественных требований с 6 млн. рублей. Первое повышение состоится с 1 января 2025 года (до 12 млн. рублей), а второе через год — с 1 января 2026 года (до 24 млн. рублей).</p>
<p><a href="#">Госдума приняла закон о сохранении налоговых льгот при замещении облигаций</a> (25.01.2024)</p>	<p>Госдума в трех чтениях приняла закон, согласно которому держатели еврооблигаций смогут сохранить льготу на долгосрочное владение (ЛДВ) при замещении этих облигаций. К сроку владения замещающими облигациями будет прибавляться также период владения еврооблигациями до их замены. Такая возможность будет доступна тем держателям евробондов, которые владели бумагами по состоянию на 1 марта 2022 года. Поправка будет распространяться на еврооблигации, которые были замещены на локальные после 1 января 2023 года.</p>

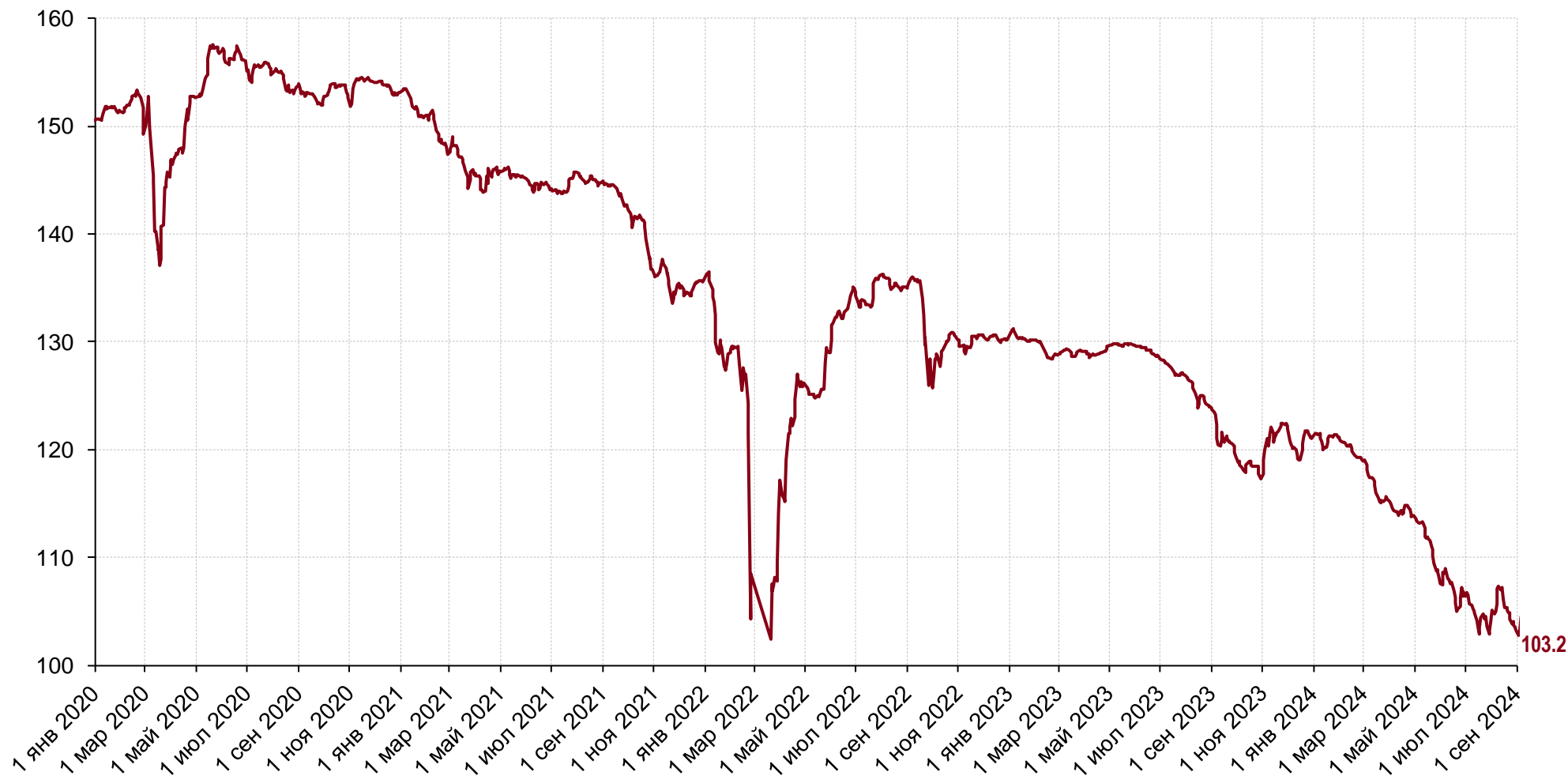
<p><a href="#">На ИИС-3 нельзя будет купить иностранные ценные бумаги</a> (26.01.2024)</p>	<p>Правительство России выпустило распоряжение, согласно которому при помощи средств индивидуального инвестиционного счета нового типа (ИИС-3) инвесторы не смогут совершать сделки с ценными бумагами иностранных эмитентов, а также с суверенными ценными бумагами иностранных государств.</p>
<p><a href="#">ЦБ пожаловался на брокерские комиссии для участников IPO</a> (20.02.2024)</p>	<p>Банк России обратил внимание на практики, когда брокеры в рамках участия в IPO взимают комиссии с инвесторов, считая их объем от всей заявки инвестора, а не от той доли, которую он реально получил в результате аллокации, заявил первый заместитель председателя ЦБ Владимир Чистюхин на организованном АКРА Российском форуме финансового рынка (РФФР).</p>
<p><a href="#">Эмитентам придется объяснять инвесторам свои решения по выплате дивидендов</a> (20.02.2024)</p>	<p>Акционерным обществам, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам, рекомендуется разработать и внедрить прозрачный и понятный механизм определения размера дивидендов и их выплаты, следует из информационного письма ЦБ к публичным компаниям, подписанного первым зампредом ЦБ Владимиром Чистюхиным.</p>
<p><a href="#">ЦБ разрешил отечественным инвесторам выводить доходы со счетов типа «С»</a> (06.05.2024)</p>	<p>Согласно решению ЦБ, со 2 мая резиденты могут списывать ранее полученные выплаты по ценным бумагам с банковских и брокерских счетов типа "С". Для этого необходимо, чтобы после 1 марта 2022 года не было операций с этими бумагами с недружественными иностранцами без согласия российских властей. Также нужно предоставить документы, подтверждающие право на перечисление средств, в банк, у которого открыт счет.</p>
<p><a href="#">ЦБ констатирует насыщение клиентской базы российских брокеров</a> (06.06.2024)</p>	<p>Темпы прироста клиентской базы брокеров в первом квартале снизились до минимального уровня за последние шесть лет, пишет Банк России в своем «Обзоре ключевых показателей брокеров» за январь – март 2024 года. Регулятор констатирует «насыщение клиентской базы» российских брокерских компаний.</p>
<p><a href="#">В России выпущен первый цифровой финансовый сукук</a> (16.05.2024)</p>	<p>На платформе «Мастерчейн» был выпущен первый в России выпуск цифрового финансового актива (ЦФА) в форме сукука (то есть соответствующего нормам шариата).</p>

<a href="#">С начала года эмитенты выпустили юаневых облигаций почти на 27 млрд юаней</a> (29.05.2024)	<p>За неполные пять месяцев 2024 года юаневые облигации выпустили восемь эмитентов на сумму почти 27 млрд юаней – это больше, чем за весь 2023 год.</p>
<a href="#">Мосбиржа с 13 июня приостанавливает торги долларом США и евро</a> (12.06.2024)	<p>Московская биржа в связи с введением санкций США на нее и ее дочерние компании — Национальный расчетный депозитарий (НРД) и Национальный клиринговый центр (НКЦ) — с 13 июня приостанавливает биржевые торги долларом США и евро.</p>
<a href="#">Мосбиржа расширит линейку премиальных опционов с 9 июля</a> (03.07.2024)	<p>Московская биржа с 9 июля добавит в свою линейку премиальных опционов на российские акции восемь новых эмитентов. Так новые инструменты запущены на обыкновенные акции «Аэрофлота», «ФСК — Россетей», «Ростелекома», «Норильского никеля», «Мосэнерго», «РУСАЛа» и привилегированные акции «Сургутнефтегаза», «Татнефти».</p>
<a href="#">ЦБ в 2025 году ограничит размер плеча для начинающих инвесторов</a> (11.07.2024)	<p>Банк России с 1 апреля 2025 года вводит новую категорию инвесторов — с начальным уровнем риска (КНУР). Для таких инвесторов будет снижен размер кредитного плеча. В новую категорию войдут начинающие инвесторы, у которых нет опыта торговли ценными бумагами и производными финансовыми инструментами.</p>
<a href="#">BNY Mellon возобновил канцеляцию депозитарных расписок российских компаний</a> (23.08.2024)	<p>С четверга, 22 августа, возобновляется канцеляция (расконвертация) депозитарных расписок (DR) крупнейших российских компаний, следует из сообщения депозитария Bank of New York Mellon (BNY Mellon). Возможность проведения транзакций в рамках этой процедуры продлится до 20 сентября 2024 года.</p>
<a href="#">ЦБ расширил требование об обособлении российских бумаг, купленных у нерезидентов</a> (25.08.2024)	<p>Банк России направил депозитариям профучастников предписание обособить на счетах доверительного управления (ДУ) российские ценные бумаги, которые были приобретены инвесторами после 1 марта 2022 года и в цепочке владения которых присутствуют «недружественные» нерезиденты. Предписание действует до 31 декабря 2024 года.</p>
<a href="#">ЦБ обособил бумаги на счетах ДУ из-за повышенной активности на биржевых торгах</a> (26.08.2024)	<p>«Повышенная активность» на биржевых торгах некоторых участников рынка после появления информации о решении иностранных банков возобновить канцеляцию (расконвертацию) эмитированных ими депозитарных расписок (DR) заставила ЦБ принять решение об ограничении операций с ценными бумагами, которые учитывались на счетах депо доверительных управляющих (ДУ) и в число которых после 1 марта 2022 года входили «недружественные» нерезиденты, сообщил регулятор в ответ на запрос «Интерфакса».</p>

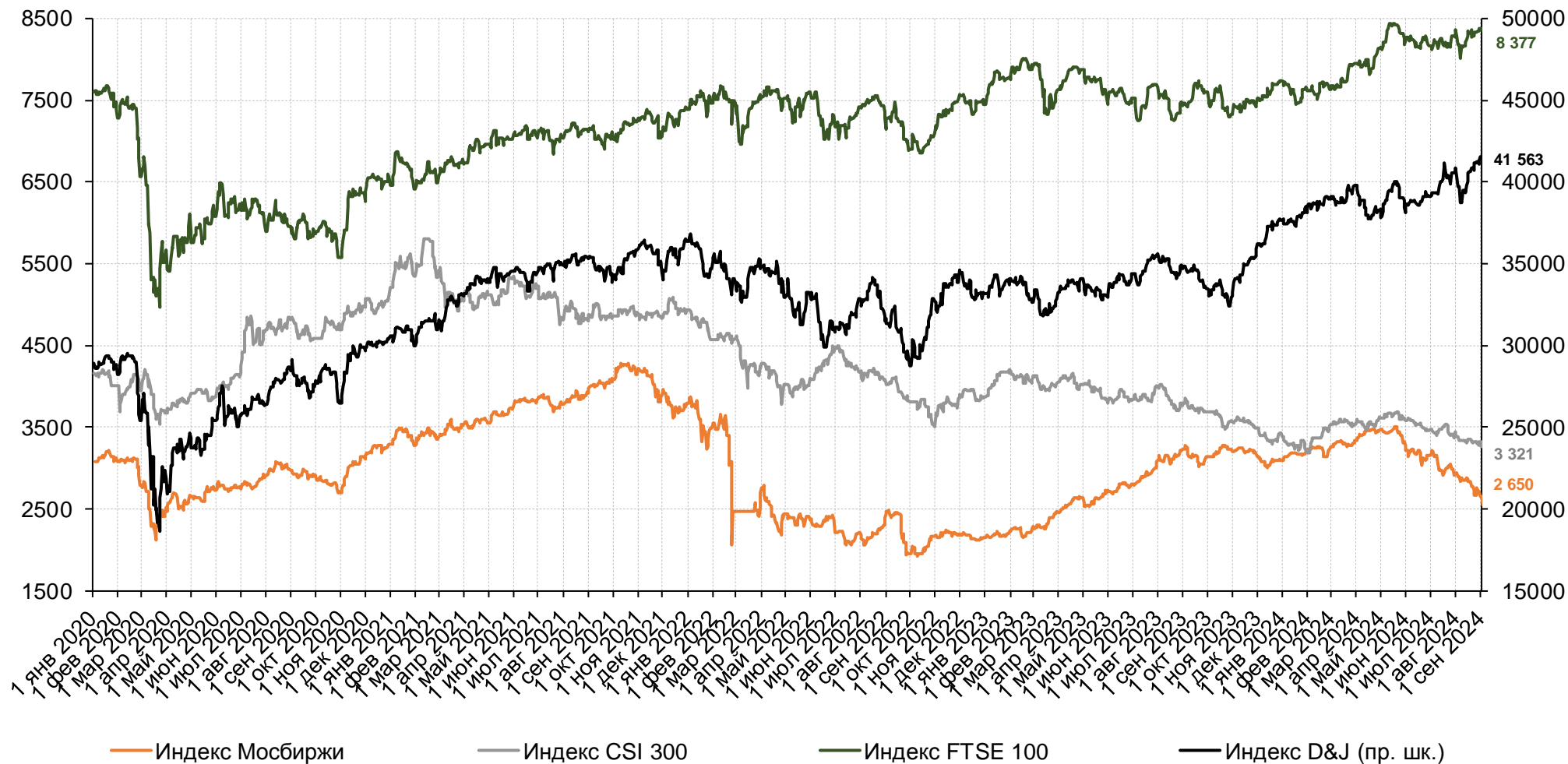
## Доходности к погашению ОФЗ различной срочности (% годовых)



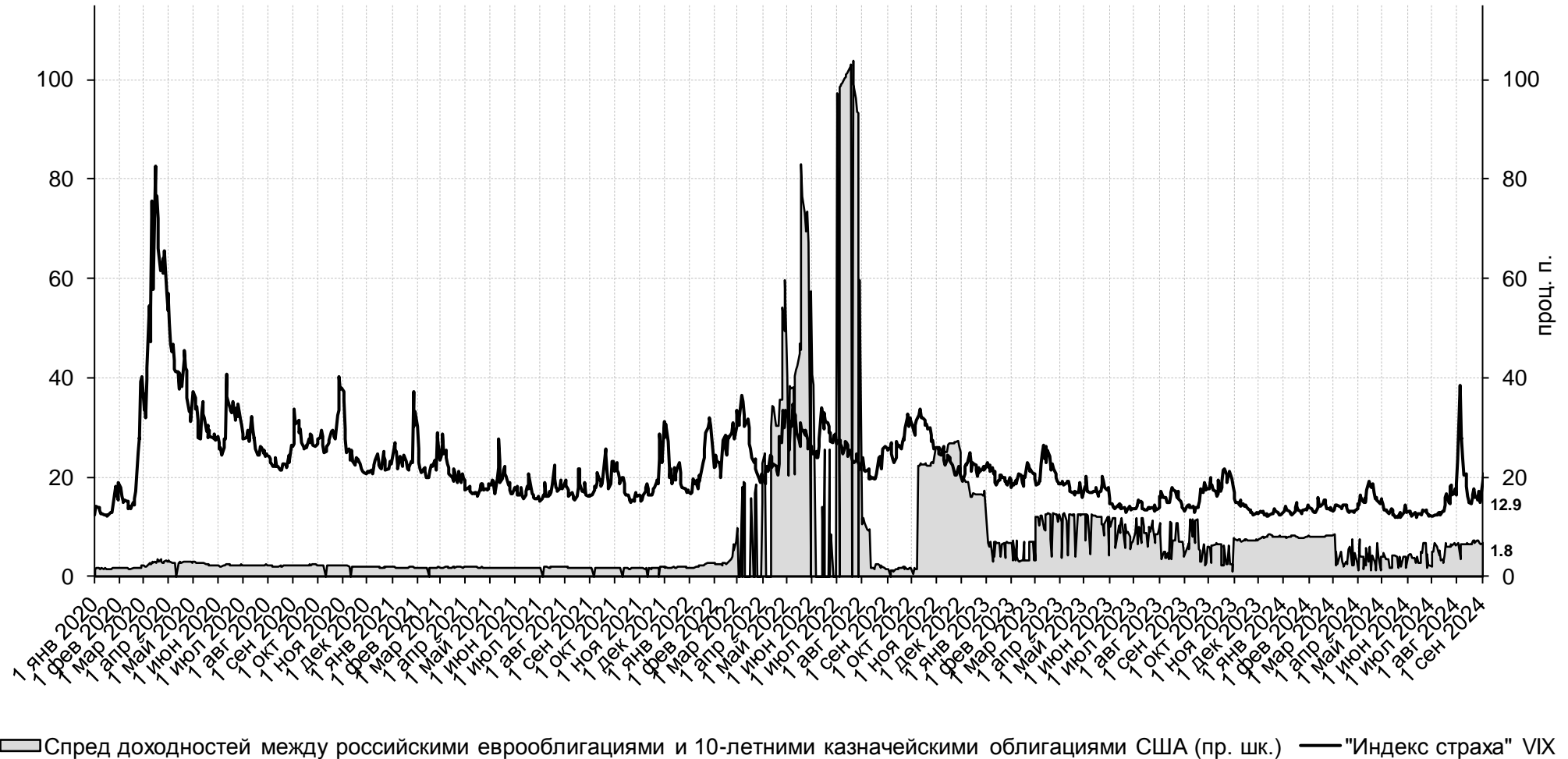
## Ценовой индекс государственных облигаций России



## Динамика биржевых индексов (пункты)



## «Индекс страха» американского фондового рынка и спред доходностей по суверенным облигациям



## Авторы обзора

[Олег Солнцев](#), руководитель направления ([OSolntsev@forecast.ru](mailto:OSolntsev@forecast.ru)) – общая редакция

[Ренат Ахметов](#), ведущий эксперт ([RAkhmetov@forecast.ru](mailto:RAkhmetov@forecast.ru)) – раздел «Кредитный рынок и банковская система»

[Вера Панкова](#), ведущий эксперт ([VPankova@forecast.ru](mailto:VPankova@forecast.ru)) – раздел «Валютный рынок»

[Артём Дешко](#), ведущий эксперт ([ADeshko@forecast.ru](mailto:ADeshko@forecast.ru)) – раздел «Денежная масса и денежная база»

[Денис Пехальский](#), эксперт ([DPekhalsky@forecast.ru](mailto:DPekhalsky@forecast.ru)) – раздел «Фондовый рынок»