

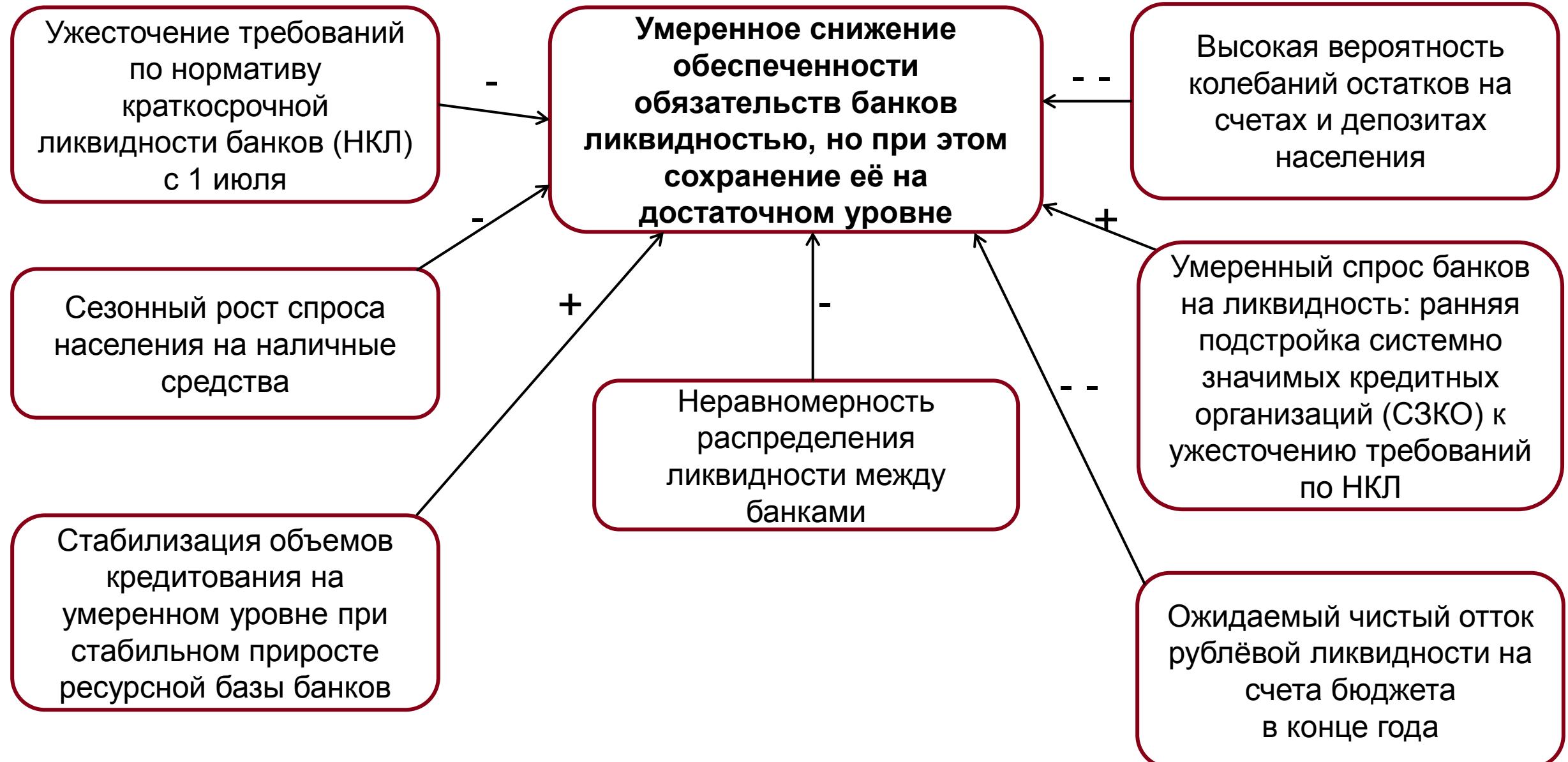
**ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА
И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

Тел.: 8(499)129-17-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

Финансовые индикаторы

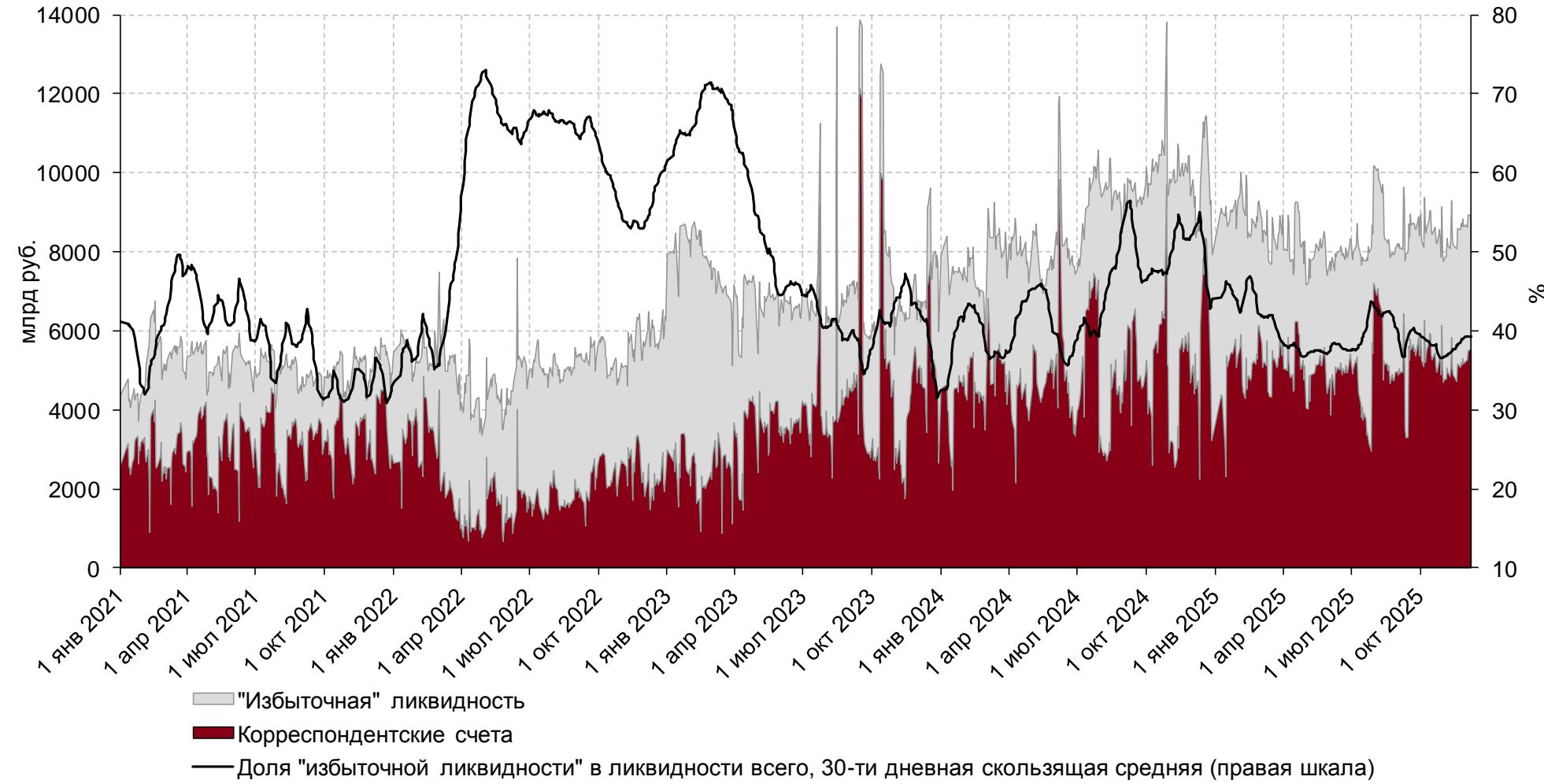
Апрель – Ноябрь 2025

Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок

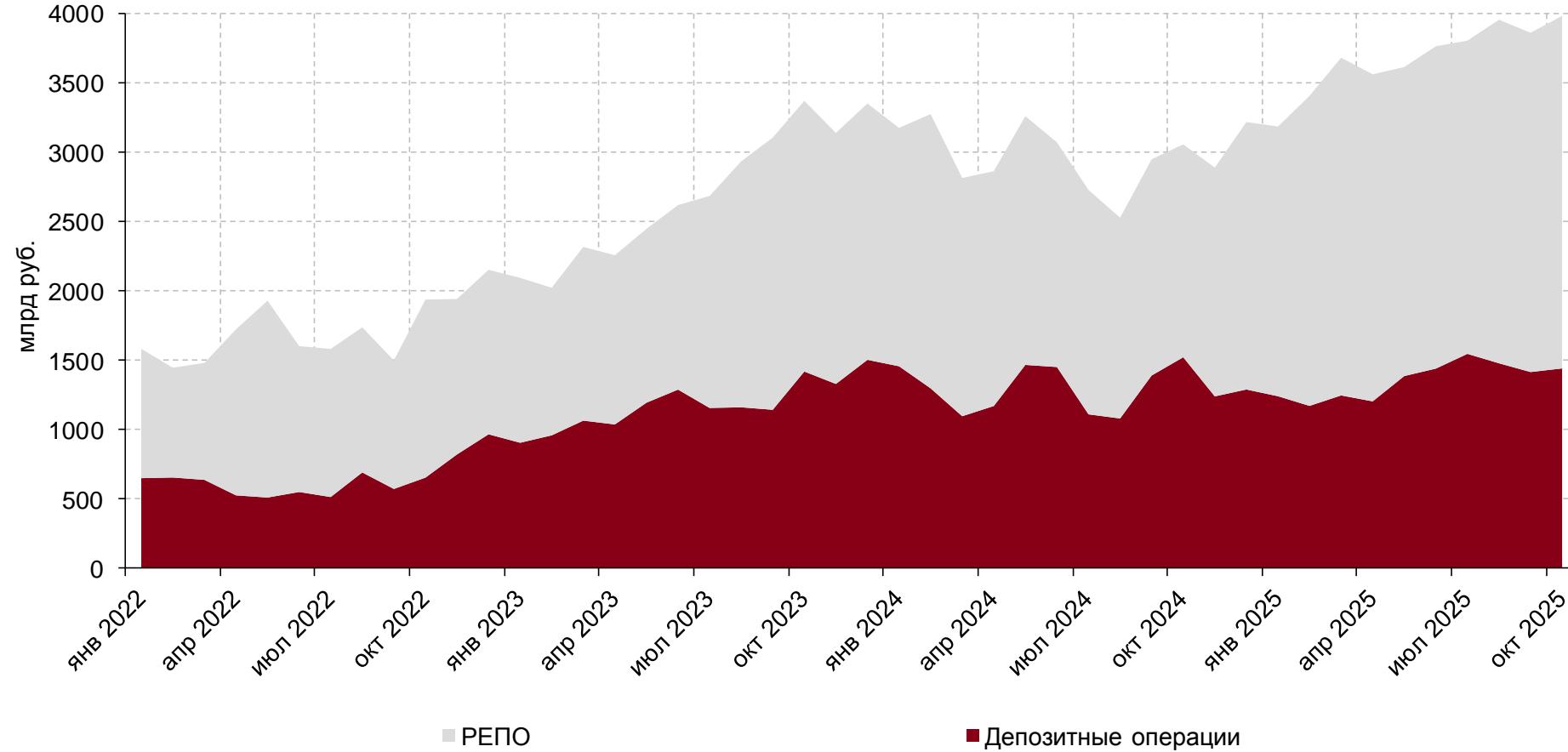


- ✓ **Объем рублевых ликвидных активов** банков в течение апреля-ноября 2025 г. **имел тенденцию к стабилизации**. Остатки средств на корреспондентских счетах банков в ЦБ РФ оставались на уровне в среднем около 5.1 трлн руб., остатки на депозитных счетах – около 3.2 трлн руб.
- ✓ В соответствии с графиком перехода к самостоятельному выполнению норматива краткосрочной ликвидности (НКЛ), с 1 июля банки должны были поддерживать его на уровне не менее 60% без использования безотзывных кредитных линий (БКЛ) Банка России. Системно значимые кредитные организации (СЗКО) смогли достичь этого уже к маю, поэтому спрос на ликвидность оставался стабильным и был менее волатильным относительно предыдущих месяцев. Эти факторы способствовали стабилизации **ставок межбанковского рынка** в середине задаваемого ЦБ РФ «процентного коридора».
- ✓ В апреле-ноябре 2025 г. **спрос населения на наличные деньги** вырос на 1.1 трлн рублей вследствие сезонных факторов (отпуска и др.). Свою лепту, вероятно, внесло и стремление населения сформировать запас наличных денег для расчетов на фоне новостей о нововведениях в законодательстве, касающихся мониторинга платежей, а также о временном отключении Интернета в отдельных регионах.
- ✓ Стабилизация объемов банковского кредитования экономики на умеренном уровне вкупе с сохраняющимся стабильным притоком средств населения и нефинансовых предприятий на счета и депозиты обеспечили закрепление **чистой ликвидной позиции банков** (разницы между кредитом банков монетарным властям и их обязательствами перед ними) в области положительных значений. **Структурный профицит банковской ликвидности** также сохраняется на уровне около 0.3 трлн рублей. Его преимущественно сформировал избыток средств у банков, предпочитающих размещать средства на депозитах в Банке России – крупных банков с иностранным участием в капитале, банков маркетплейсов.
- ✓ **Покрытие средств клиентов ликвидными активами оставалось на комфорtnом уровне** - около 22%, что близко к среднему значению за последние 3 года. Правда, из-за устойчивого отставания динамики денежной базы от динамики денежной массы (см. раздел «Денежная база и денежная масса») он несколько снизился (в течение апреля-ноября на 1.3 проц. п.).
- ✓ До конца года ожидается **переход от структурного профицита ликвидности к структурному дефициту**. Этому переходу будет способствовать ожидаемый в конце года чистый отток средств из банков на бюджетные счета в Банке России. В результате, вероятно, вырастет число банков с устойчивой потребностью в привлечении дополнительных средств от ЦБ РФ. Это, в свою очередь, будет способствовать тому, что ставки рынка межбанковского кредита (МБК) станут устойчиво превышать уровень ключевой ставки ЦБ РФ.

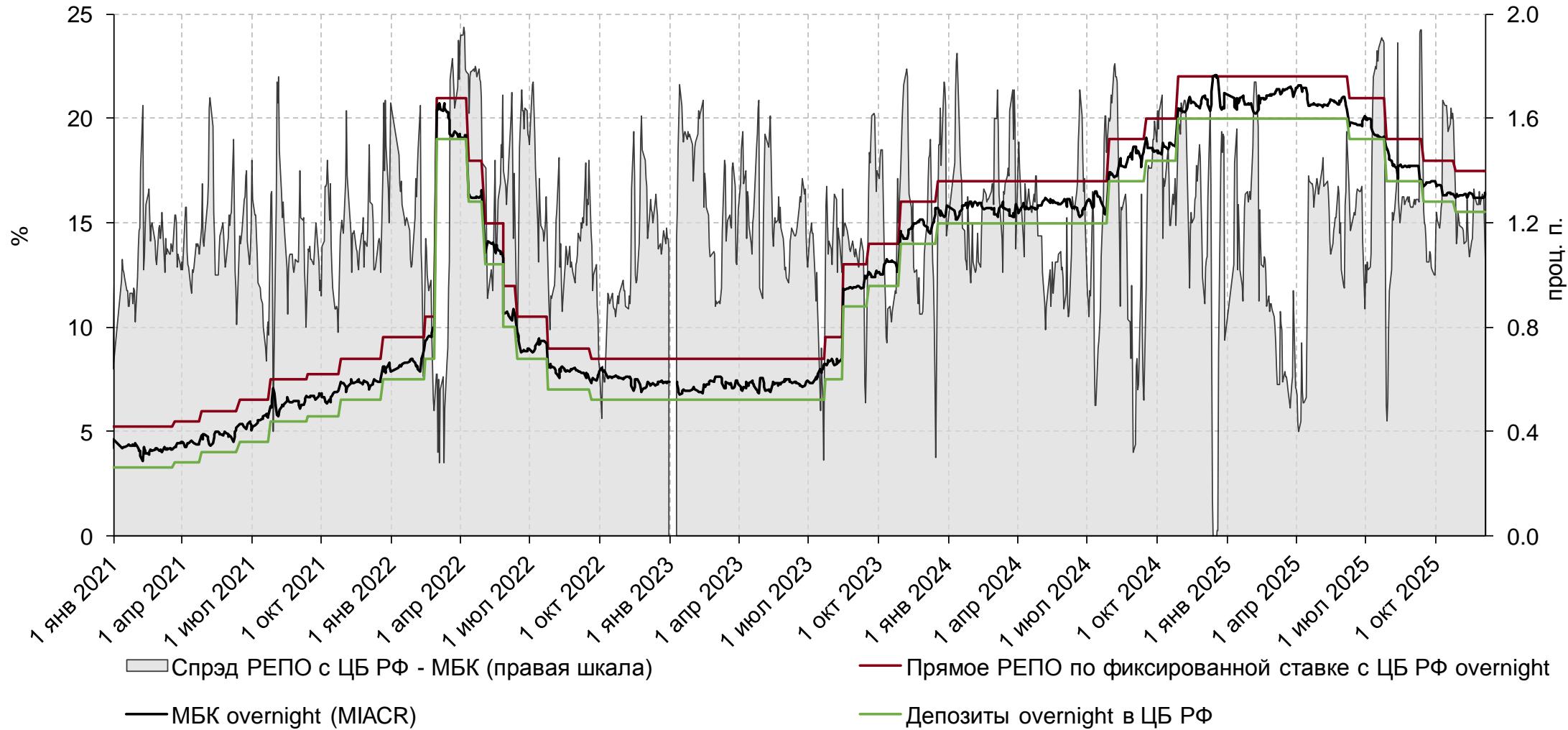
Ликвидные рублевые активы банков (средства в ОБР*, на корсчетах и на депозитах в Банке России)

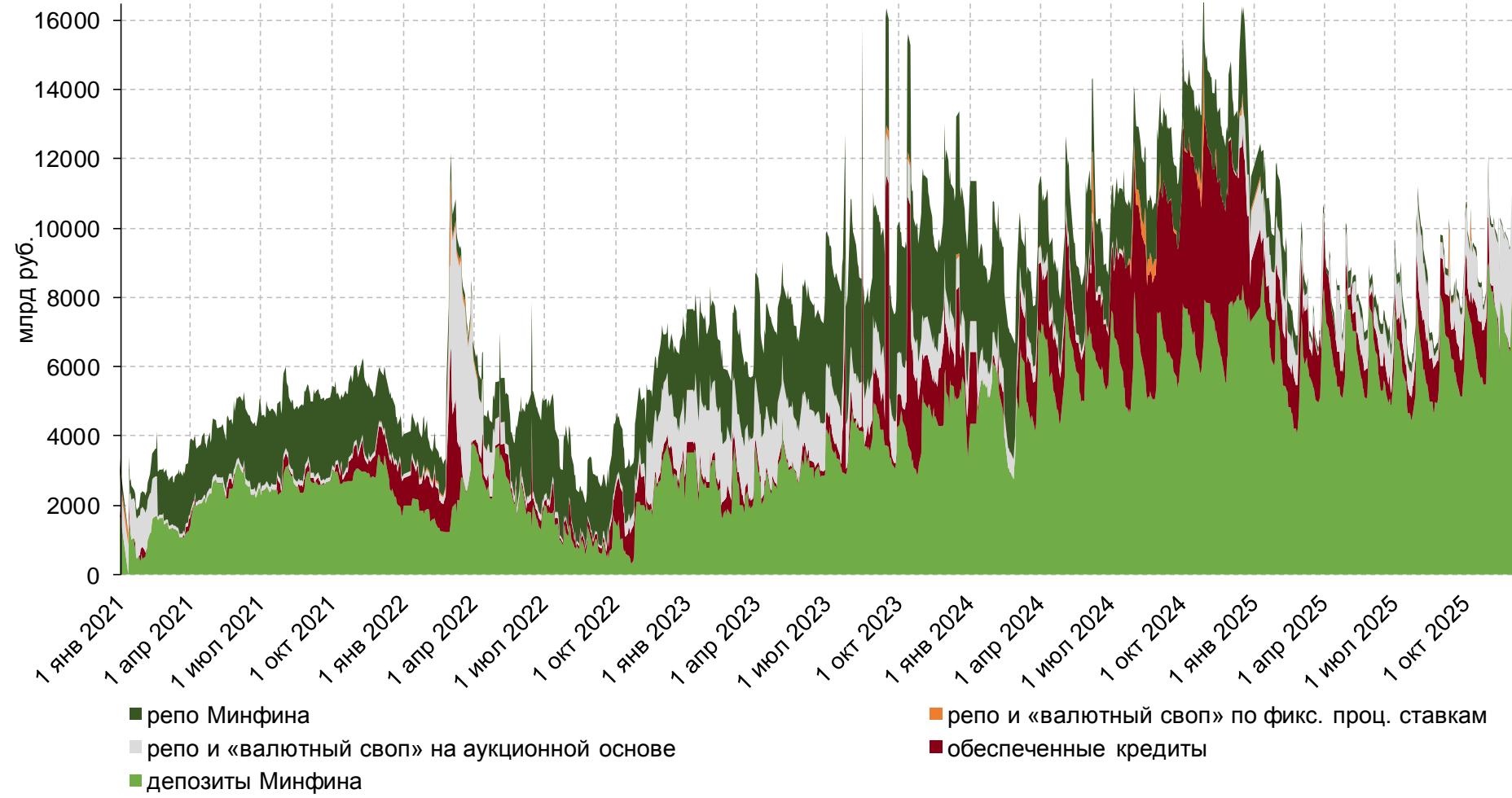


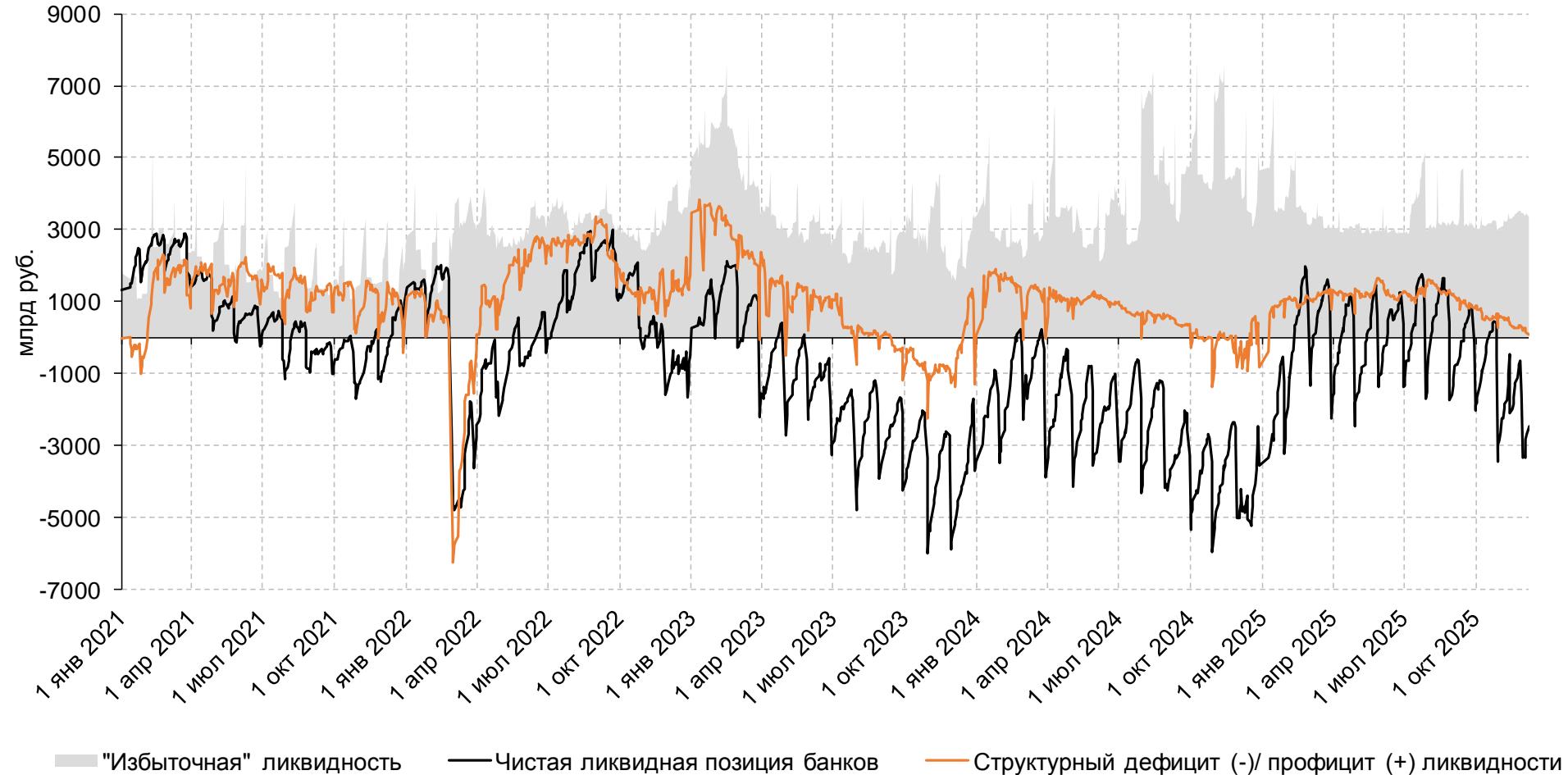
Среднедневные обороты рынка межбанковских кредитов (депозитов) и операций РЕПО в рублях



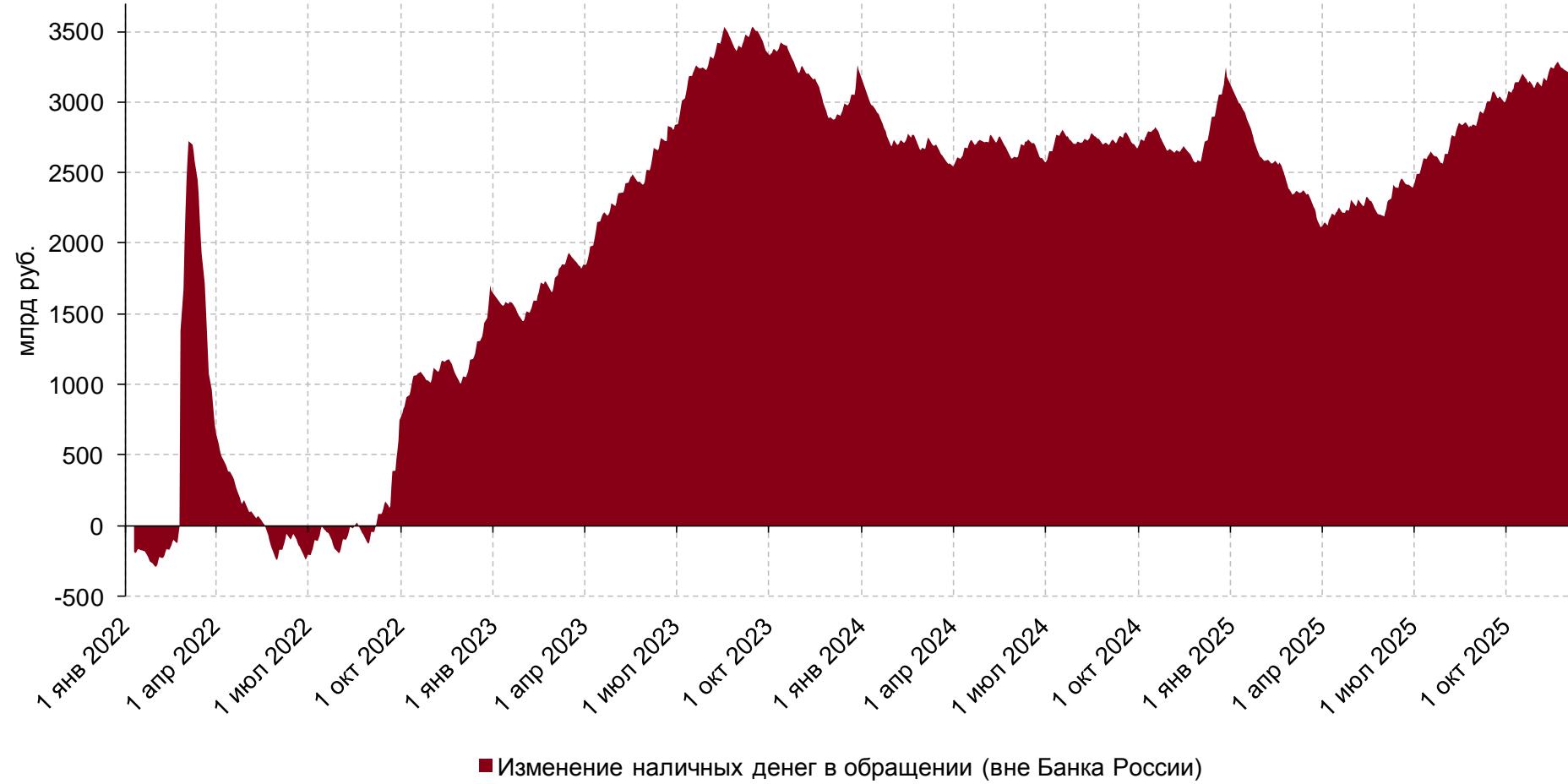
**Ставки по однодневным межбанковским кредитам и операциям Банка России
(% годовых)**



Долг банков перед Банком России* и Минфином (на начало дня)

Чистая ликвидная позиция банков*

Примечание: * Средства в облигациях Банка России, на рублевых корр. счетах и депозитах в Банке России за вычетом задолженности перед Банком России и Минфином. Последняя точка на графике – 8 декабря 2025 г.

Изменение наличных денег в обращении (вне Банка России)

Валютный рынок

Рыночные факторы**Реализовавшиеся угрозы со слабым влиянием:**

- Новые пакеты антироссийских санкций
- Волатильность на глобальных финансовых рынках

Реализовавшиеся угрозы с сильным влиянием:

- Снижение цены нефти

Стабильность объемов импорта при снижении объемов экспорта*

X

-

Снижение сальдо торгового баланса

-

Повышенная волатильность рубля и его «переоцененность» относительно фундаментальных значений**Реализованные возможности:**

- Частичное решение проблем с проведением международных платежей (включая стейблкойн A7A5)

Нереализованные возможности:

- Урегулирование конфликта на Украине

X

+

Стабилизирующие меры**Прямые меры поддержки:**

- Обязательная продажа валютной выручки экспортёрами
- Действие нового механизма расчетов за экспорт российского газа
- Сохранение мер капитального контроля

+

Косвенные меры поддержки:

- Продажи валюты Банком России в интересах Минфина
- Жесткость денежно-кредитной политики

- ✓ В целом, за рассматриваемый период с апреля по ноябрь 2025 г. рубль был весьма **волатилен**: во втором квартале укрепился, в третьем – ослабился, а в четвертом – вновь вернулся к укреплению.
- ✓ На протяжении 2 кв. 2025 г. наблюдалась тенденция к укреплению рубля, так, за этот период курс бивалютной корзины (доллар США, евро) к рублю **снизился на 4.4%** и составил 84.7 руб. на 30.06.2025. Превышение объема предложения иностранной валюты над спросом на нее на внутреннем валютном рынке способствовало укреплению российской валюты. Перевесу в сторону предложения иностранной валюты содействовали такие факторы как: замедление спроса на импорт под влиянием сезонного фактора и высокой ключевой ставки; сохранение ограничений на отток капитала; продажи Банком России иностранной валюты в интересах Минфина, которые в значительной мере осуществлялись в рамках расходования средств ФНБ в целях финансирования дефицита бюджета вне бюджетного правила за 2024 г. и осуществленных во втором полугодии 2024 г. инвестиций из ФНБ в разрешенные активы. При этом сохранение действия предшествующих пакетов антироссийских санкций и введение новых ограничений, а также нарастающая неопределенность в глобальной экономике не оказали существенного влияния на курс рубля.
- ✓ В отличие от 2 кв. 2025 г., когда рубль укреплялся, в 3 кв. 2025 г., эта тенденция преломилась. За этот период рубль несколько ослабился, курс бивалютной корзины к рублю **увеличился на 5.4%** за квартал и составил 89.3 руб. на 30.09.2025. Это объясняется тем, что баланс на валютном рынке начал меняться в сторону превышения спроса на валюту над ее предложением. Перевес в сторону спроса на иностранную валюту был обусловлен: 1) ростом покупок валюты нефинансовыми компаниями под влиянием сезонного увеличения объема импорта, характерного для второго полугодия; 2) сокращением объема продаж валютной выручки экспортёрами, связанным с существенными временными лагами поступления экспортной выручки на рынки и с более низкой ценой нефти во 2-3 кв. 2025 г. по сравнению с аналогичным периодом 2024 г. (62.4\$ против 75.2 \$ за баррель нефти марки Urals); 3) покупками валюты компаниями для расчетов по соответствующим обязательствам перед банками. При этом частичную поддержку спросу на рубль оказали такие факторы как: незначительное (заметно менее ожидаемого) снижение ключевой ставки, которое позволило удержать переток средств из рублевых активов в валютные; продолжение операций по продаже иностранной валюты Банком России в интересах Минфина.
- ✓ В первые два месяца 4 кв. 2025 г. рубль, вопреки всеобщим ожиданиям, начал активное укрепление. Курс бивалютной корзины к рублю за этот период **снизился на 7%** и составил 83.1 руб. на 30.11.2025. Укреплению рубля способствовали: 1) приток средств от экспорта, реализованного в предшествующие месяцы и поступающего на российский рынок с лагом; 2) сдержаненный импорт, обусловленный как внешним санкционным давлением, так и административными ограничениями со стороны российского правительства (меры по стимулированию импортозамещения, увеличение утильсбора на автомобили); 3) продолжение операций по продаже иностранной валюты Банком России в интересах Минфина.

- ✓ При этом **даже несмотря на небольшое ослабление рубля**, произошедшее в 3 кв. 2025 г., **фактически российская валюта оставалась весьма «переоцененной»** по сравнению с теоретическим уровнем ее стоимости, обоснованным фундаментальными факторами: снижение цены на нефть, уменьшение сальдо текущих операций, сокращение поступлений от продажи валютной выручки экспортерами.
- ✓ Кроме того, важно отметить, что колебания рубля вверх-вниз, наблюдающиеся на протяжении 2025 г. и зачастую с трудом объясняемые динамикой фундаментальных факторов, происходят и из-за низкой ликвидности российского валютного рынка, обусловленной как непосредственно санкционным давлением, так и переходом значительной части расчетов по внешним операциям в рубли (так, по состоянию на август доля рублевых расчетов составила 56% и 54% по экспорту и импорту соответственно).
- ✓ **Объем российского корпоративного внешнего долга** по оценке ЦМАКП (с учетом статистики Банка России и Cbonds.ru) на 01.10.2025 составил 211 млрд долл. (или 9% ВВП), **снизившись за первые три квартала 2025 г.** на 6.1% в долларовом эквиваленте. Однако, его снижение могло бы оказаться еще более заметным, если бы не положительная переоценка рыночной стоимости обязательств российских компаний вследствие укрепления рубля. Сокращение внешнего долга по-прежнему происходило вследствие отсутствия возможностей для осуществления новых заимствований на глобальных рынках капитала на фоне сохраняющихся погашений ранее привлеченных обязательств.

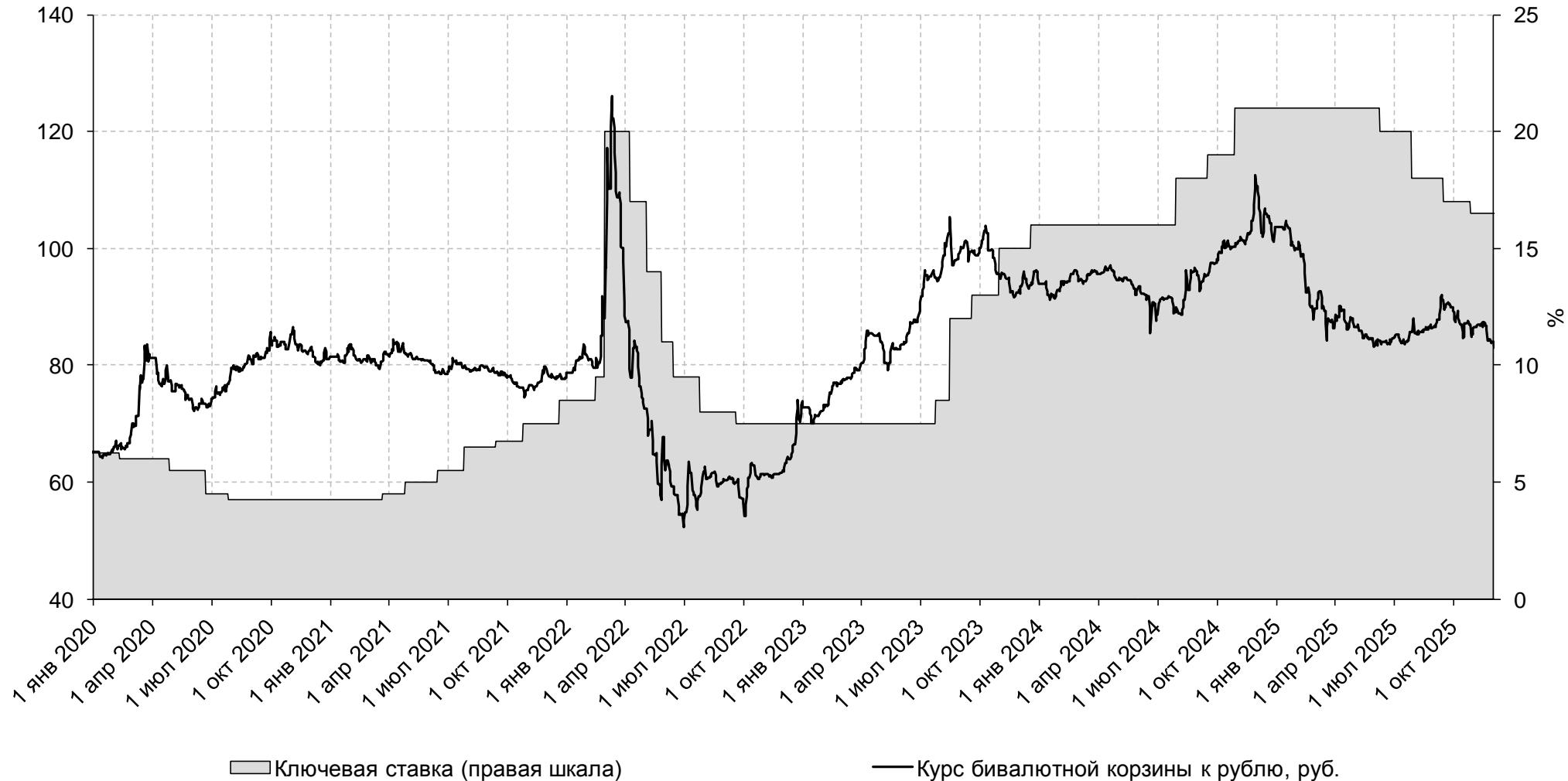
<u>Президент США ввел торговые пошлины для 185 стран</u> (03.04.2025)	Президент США Дональд Трамп анонсировал пошлины на импорт товаров из 185 стран размером от 10% до 50%.
<u>Депозитарий Euroclear будет компенсировать убытки своих клиентов, спровоцированные российскими санкциями</u> (03.04.2025)	Депозитарий Euroclear начнет осуществлять выплаты своим клиентам (прежде всего, европейским и американским банкам и брокерам), получившим убытки в результате действия российских контрсанкций (в частности, действия указа президента РФ № 198 от 19 марта 2024 г.) и вынесенных судебных решений. Выплаты будут осуществляться за счет средств, находящихся на заблокированном счете НРД. Казначейство Бельгии выдало Euroclear в начале апреля разрешение на частичную разморозку этих активов.
<u>США продлили действие антироссийских санкций</u> (10.04.2025)	Президент США Дональд Трамп подписал указ о продлении на год антироссийских санкций и блокировки российских активов.
<u>ЕС утвердил 17 пакет антироссийских санкций</u> (20.05.2025)	Новые ограничения были распространены на 58 российских компаний и на 189 танкеров «теневого российского флота». ЕС также ввел ограничения в отношении ряда компаний из Китая, ОАЭ и Белоруссии.
<u>Требования об обязательной продаже валютной выручки экспортерами продлены</u> (22.05.2025)	Правительство РФ утвердило продление требования об обязательной продаже валютной выручки экспортерами до 30 апреля 2026 г. С 25 мая 2025 г. российские экспортеры, входящие в утвержденный президентом перечень, обязаны зачислять на свои счета в российских банках не менее 40% полученной валютной выручки и продавать на внутреннем валютном рынке как минимум 90% от этого объема.
<u>Нерезидентам разрешили переводить за рубеж вложенные в РФ средства (и доходы по ним), которые инвестируются по новым правилам</u> (01.07.2025)	Президент РФ подписал указ № 436, в соответствии с которым иностранные инвесторы (нерезиденты из «дружественных» и «недружественных» стран), осуществляющие вложения в российский финансовый рынок, смогут использовать счета нового типа «Ин» для перевода инвестиированных средств и доходов по ним за рубеж. Под счетом типа «Ин» подразумевается специальный банковский/ депозитный/ брокерский/ доверительный счет, предназначенный для иностранных инвесторов, желающих осуществлять новые вложения в российскую экономику, позволяющий им обходить ограничения, предусмотренные предшествующими контрсанкционными актами. Согласно новому указу нерезидентам разрешается: покупка российских ценных бумаг на первичном размещении или бирже, продажа активов через профессиональных участников, получение выплат по ценным бумагам, размещение средств на депозитах и их возврат, работа с производными инструментами на бирже.
<u>ЕС принял 18 пакет антироссийских санкций</u> (18.07.2025)	Совет ЕС утвердил новый пакет санкций против России, который включает в себя: ограничения для нефтегазового сектора (плавающий потолок цен на нефть и его снижение с \$60 до \$47.6 за баррель, запрет на продажу нефтепродуктов из российского сырья, санкции против индийской компании Nayara Energy Limited, 49% которой принадлежит «Роснефти» и меры против 105 новых танкеров «теневого российского флота»); а также санкции против 22 российских банков и РФПИ.

Пошлины на импорт в США вступят в силу 7 августа (01.08.2025)	Пошлины на импорт, анонсированные президентом США в начале апреля, вступят в силу с 7 августа. В целом, для большинства стран условия были смягчены, а для Мексики была сохранена отсрочка на введение пошлин еще на 90 дней.
Президент США ввел дополнительные пошлины против Индии за покупку российской нефти (06.08.2025)	Президент США Дональд Трамп принял решение ввести дополнительные адвалорные пошлины в 25% на импорт из Индии из-за закупок ею нефти и нефтепродуктов российского происхождения. Данное решение мотивируется необходимостью остановки финансирования украинского кризиса.
ЕС и США ввели санкции против платежной системы A7 (14.08.2025)	США, а ранее и ЕС (16.07.2025), ввели санкции против компании А7, созданной при содействии ПСБ банка и занимающуюся расчетами для ВЭД, в связи с организацией ей механизмов расчетов, позволяющих уклоняться от ранее введенных против РФ санкций.
Правительство РФ отменило обязательную продажу валютной выручки экспортерами (14.08.2025)	В связи с укреплением и стабилизацией курса рубля и отсутствием проблем с валютной ликвидностью Правительством РФ было принято решение о снижении до нуля размера обязательной для репатриации и продажи валютной выручки экспортеров. При этом ранее российские экспортеры были обязаны зачислять на свои счета в уполномоченных банках не менее 40% иностранной валюты, полученной по внешнеторговым контрактам, и продавать на внутреннем рынке не менее 90% зачисленной валюты.
Финансовые организации из Киргизстана попали под вторичные санкции Великобритании (20.08.2025)	Великобритания ввела санкции против киргизской криптобиржи Grinex, киргизского банка Capital Bank of Central Asia и киргизских финансовых компаний Old Vector и CJSC Tengricoin за сотрудничество с российскими структурами в финансовом секторе.
Минфин увеличивает объем продажи иностранной валюты (03.09.2025)	В период с 5 сентября по 6 октября 2025 г. Минфин в соответствии с бюджетным правилом планирует существенно нарастить объем реализации иностранной валюты и золота и осуществить продажи совокупным объемом 31.5 млрд рублей. Для сравнения, в августе аналогичный объем продаж составил – 6.2 млрд рублей, а в июле – 18.8 млрд рублей.
Банк России оставил в силе ограничения, касающиеся снятия наличной иностранной валюты (05.09.2025)	Банк России продлил до 9 марта 2026 г. лимиты на снятие наличной иностранной валюты. Физические лица, имеющие валютный счет или вклад, открытый до 9 марта 2022 г., по-прежнему могут снять не более 10 тыс. долл. или эквивалентной суммы в евро (независимо от валюты вклада или счета), при условии что они ранее не реализовали такую возможность. Остальные средства можно получить в рублях. Валютные переводы без открытия счета и через электронные кошельки выдаются только в рублях. Для юридических лиц – нерезидентов продлевается запрет на выдачу наличных в долларах, евро, фунтах стерлингов, японских иенах, по другим валютам ограничений нет. Для юридических лиц – резидентов возможно получение наличных долларов, евро, фунтов стерлингов и японских иен только на командировочные расходы, тогда как на получение других валют наличными ограничения отсутствуют.

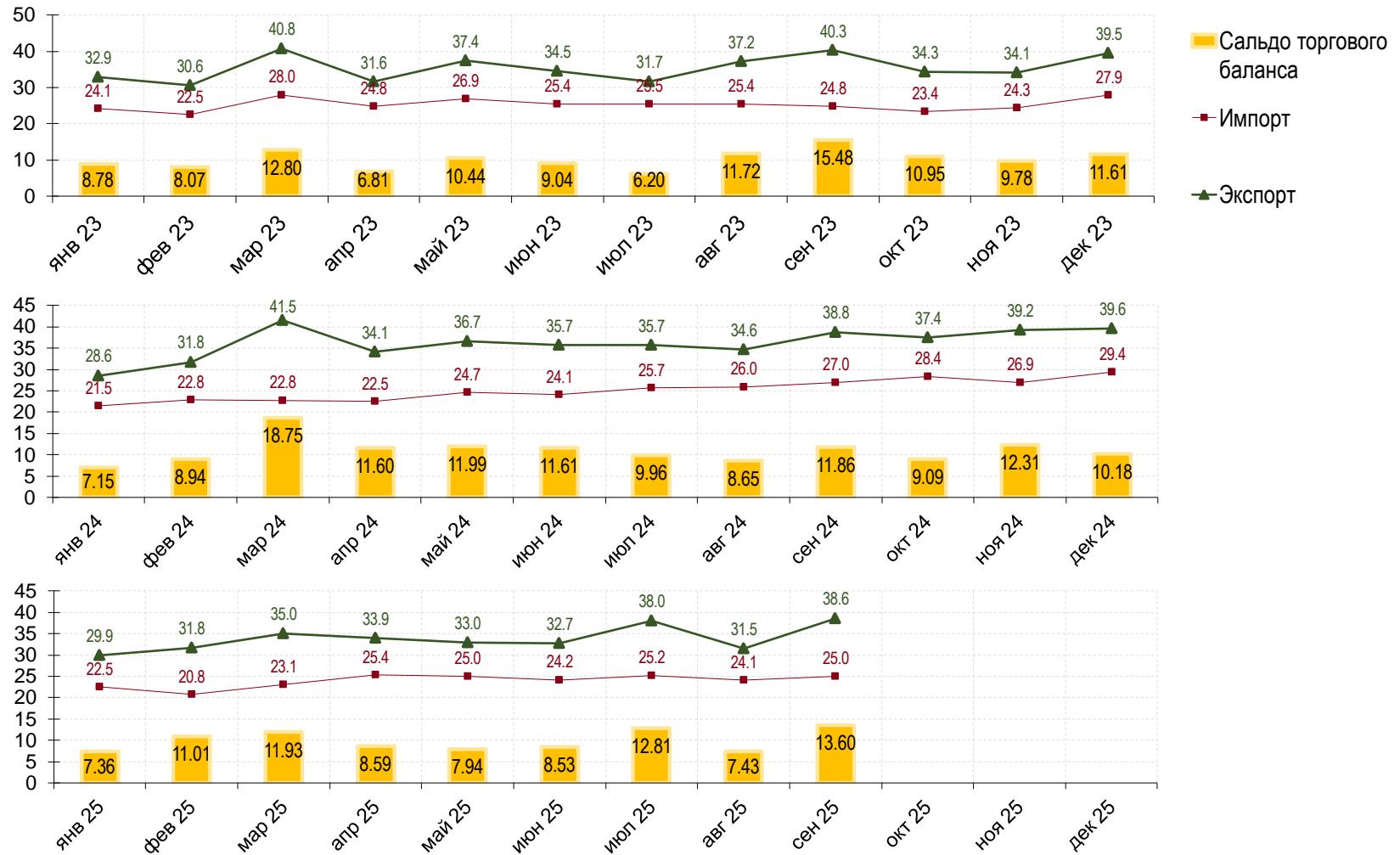
<u>ЕС принял 19 пакет антироссийских санкций</u> (19.09.2025)	<p>Новый пакет санкций затрагивает финансовый и энергетический сектора, а также торговлю и экспорт технологий. Относительно финансового сектора вводятся такие меры как: полный запрет на транзакции с российскими банками и финансовыми институтами (включая те, что действуют в третьих странах), ограничения против российской системы кредитных карт и СБП, запрет на транзакции для очередного перечня российских банков и для иностранных банков, связанных с альтернативными платежными системами РФ, ограничения для криптовалютных платформ. Относительно энергетического сектора планируются такие ограничения как: полный запрет на импорт российского СПГ в ЕС с января 2027 г., отмена оставшихся льгот для компаний «Роснефть» и «Газпромнефть», введение полного запрета на транзакции с ними, расширение санкций против «теневого российского флота» (под ограничения попадают еще 118 судов), расширение санкций на нефтеперерабатывающие заводы, трейдеров нефти и нефтехимические компании в третьих странах, включая Китай.</p>
<u>Продлено действие специального порядка расчетов за газ с нерезидентами</u> (22.09.2025)	<p>Президент РФ Владимир Путин подписал Указ №668, продлевавший до 31 декабря 2025 г. действие механизма расчетов за российский газ с иностранными покупателями, который подразумевает, что расчеты по таким поставкам могут производиться через любой российский банк, а не только через Газпромбанк, как это было до декабря 2024 г.</p>
<u>Банк России вновь продлил ограничения на перевод средств за рубеж</u> (26.09.2025)	<p>Банк России продлил ограничения на перевод средств за рубеж до 31 марта 2026 г. Физические лица (резиденты и нерезиденты из дружественных стран) по-прежнему могут переводить на зарубежные банковские счета до 1 млн долл. (или эквивалент в другой иностранной валюте) в месяц. При этом на перечисления через системы денежных переводов сохраняется лимит, равный 10 тыс. долл. в месяц. Сохраняется действие запрета на перевод средств за рубеж для нерезидентов из недружественных стран (физических и юридических лиц). В том числе, данное ограничение касается переводов со счетов, открытых нерезидентами из недружественных стран у российских брокеров и доверительных управляющих. Исключения касаются только операций по переводу денежных средств иностранными инвесторами, которые вкладываются в российский финансовый рынок, со счетов типа «Ин» на счета за рубежом.</p>
<u>США ввели санкции против крупнейших российских нефтяных компаний</u> (22.10.2025)	<p>Управление по контролю за иностранными активами Министерства финансов США (OFAC) ввело санкции против "Роснефти" и "Лукойла", а также 34 их дочерних компаний, внеся их в SDN-лист. Санкции подразумевают полную блокировку имущества и имущественных интересов этих компаний, которые находятся в США или под контролем лиц из США. Ранее аналогичные санкции были введены Великобританией (15 октября). При этом OFAC предоставило время до 21 ноября на завершение операций с указанными подсанкционными лицами.</p>

<u>Канада присоединилась к санкциям против платежного агента А7</u> (12.11.2025)	Канада в рамках нового пакета санкций ввела рестриктивные меры против платежного агента A7, контролируемого российским ПСБ банком, и кыргызского Capital bank. Также в этот пакет санкций были включены и дочерние предприятия «Газпрома».
<u>США дали отсрочку Лукойлу для завершения его операций за рубежом</u> (14.11.2025)	Управление по контролю за иностранными активами Министерства финансов США (OFAC) выдало лицензию, продляющую срок проведения транзакций, связанных с продажей международных активов компании "Лукойл", до 13 декабря (вместо 21 ноября).
<u>Банк России снял часть ограничений на перевод средств за рубеж</u> (05.12.2025)	Банк России принял решение об отмене ранее установленных лимитов на переводы иностранной валюты за рубеж для граждан России и физических лиц – нерезидентов из «дружественных стран» с 8 декабря 2025 г. При этом до 7 июня 2026 г. включительно продлены прочие ограничения на переводы: работающие в России физические лица – нерезиденты из «недружественных стран» могут переводить за рубеж средства в размере заработной платы; запрет на перевод средств за рубеж для не работающих в России физических лиц – нерезидентов и юридических лиц из «недружественных стран». При этом указанные запреты не распространяются на операции по переводу денежных средств иностранными инвесторами, которые вкладываются в российский финансовый рынок, со счетов типа «Ин» на счета за рубежом.
<u>В очередной раз продлено действие специального порядка расчетов за газ с нерезидентами</u> (08.12.2025)	Президент РФ Владимир Путин подписал Указ №895, продлевавший до 1 апреля 2026 г. действие правил расчетов за российский газ с иностранными покупателями, которые разрешают расчеты по поставкам за газ через любой российский банк, а не только через Газпромбанк, как это было до декабря 2024 г.

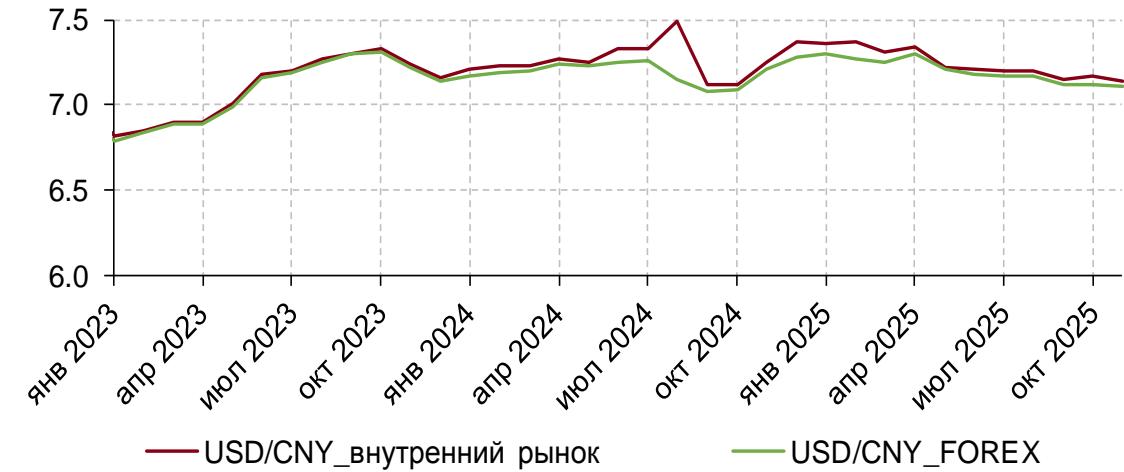
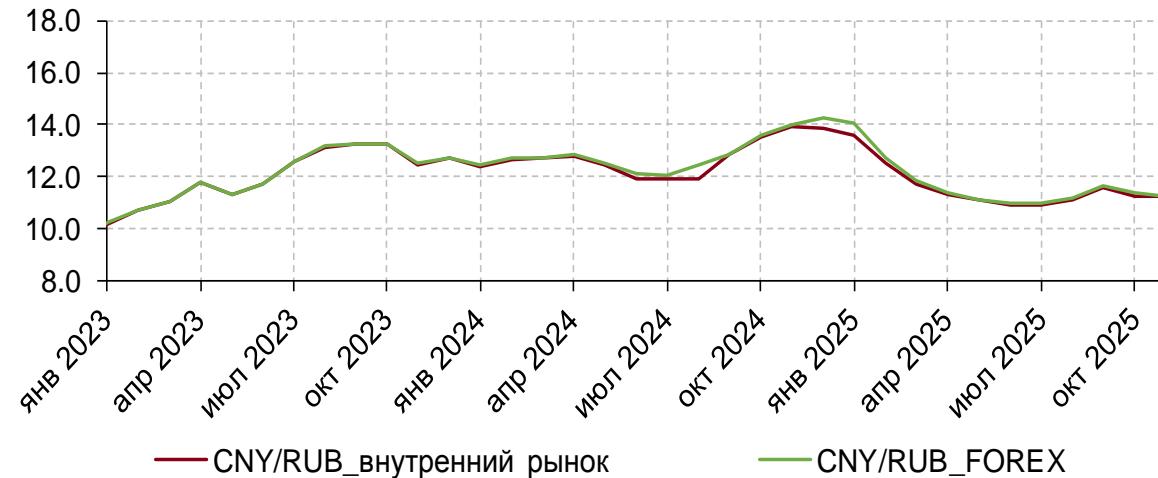
Стоимость бивалютной корзины* и ключевая ставка ЦБ РФ



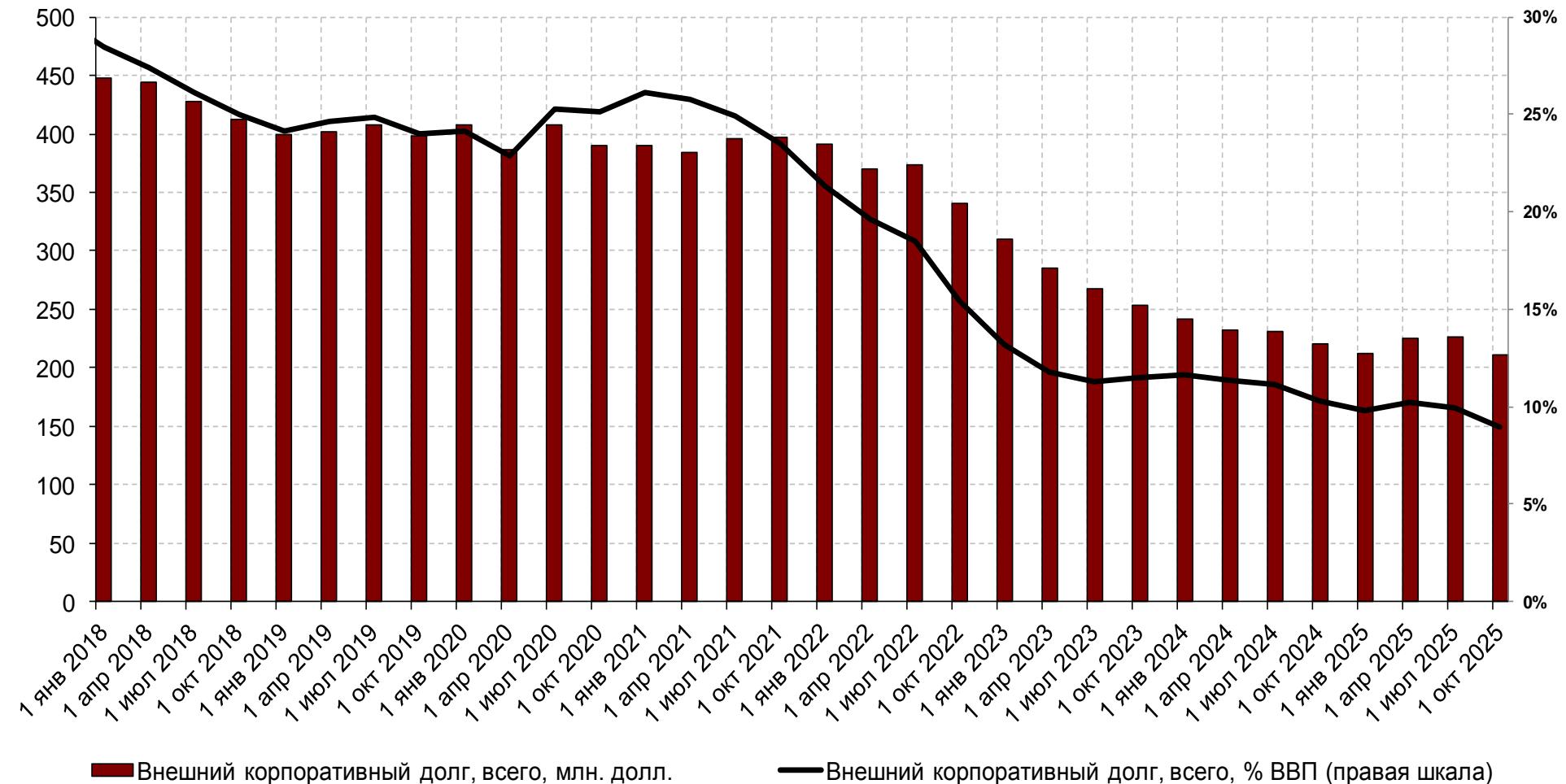
Экспорт, импорт и сальдо торгового баланса



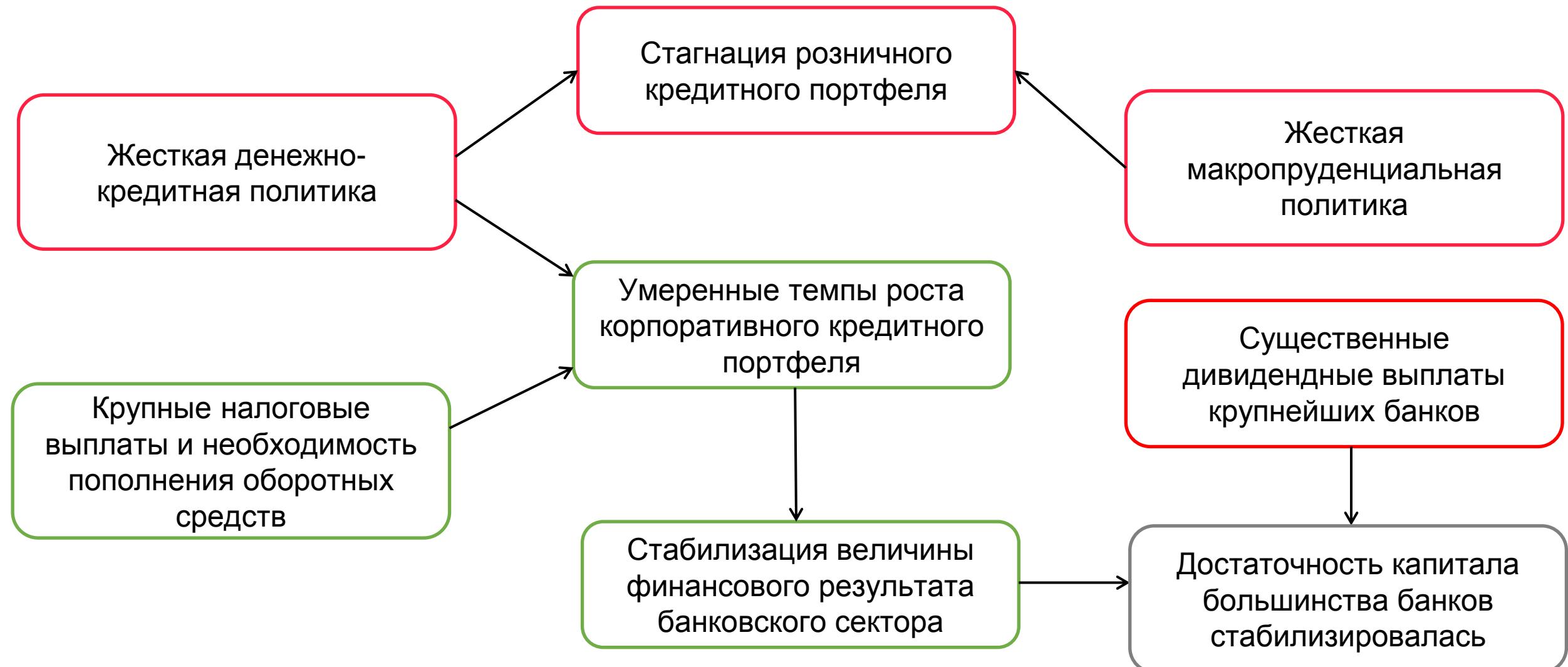
Сравнение курсов валют на внутреннем и на внешнем рынке



Объем внешнего долга корпоративного сектора*



Кредитный рынок и банковская система



- ✓ В апреле-сентябре 2025 г. **доля проблемных кредитов в корпоративном** кредитовании увеличилась незначительно (с 4.0% до 4.2%), а в **розничном** – выросла более выражено (с 5.3% до 6.1%). Стабильно ухудшается качество портфеля необеспеченных потребительских кредитов, выданных во второй половине 2023 г. – начале 2024 г. по высоким процентным ставкам, в т. ч. новым заемщикам без кредитной истории. Кроме того, постепенно «вызревают» риски по старым ипотечным кредитам, выданные в период с июля 2023 г. по июнь 2024 г. на фоне ажиотажного спроса на массовую «Льготную ипотеку».
- ✓ В целом, за апрель-октябрь 2025 г. совокупный портфель **корпоративных кредитов** банковского сектора (с элиминированием валютной переоценки) вырос на 4.1 трлн. руб. (+8.6%, или +1.2% в среднем за месяц). Для сравнения: показатели за аналогичный период 2024 г. составили +10.2 трлн. руб. (+14.6%, или +2.1% в среднем за месяц). Около трети прироста обеспечило кредитование компаний-застройщиков жилья, также компании брали кредиты на пополнение оборотных средств, в т. ч. для покрытия разрывов ликвидности на фоне высоких налоговых отчислений и выплаты дивидендов.
- ✓ Сокращение среднемесячных темпов прироста почти вдвое по сравнению с аналогичным периодом прошлого года объясняется ужесточением ценовых условий выдачи корпоративных ссуд (т.е. более высокими процентными ставками).
- ✓ В апреле-октябре 2025 г. кредитный портфель **субъектам МСП** сокращался на -0.5% в среднем за месяц вследствие изменения данных Единого реестра субъектов малого и среднего предпринимательства: внесенная с 1 июля 2025 г. методологическая корректировка привела к сокращению портфеля ссуд субъектам МСП единовременно на 13% в июле, что, в свою очередь, привело к переходу накопленного за скользящий год темпа прироста портфеля в область отрицательных значений.
- ✓ В апреле-октябре 2025 г. в **структуре корпоративных кредитов** наблюдался перевес в сторону долгосрочных – доля ссуд на срок свыше 1 года составила 57.1% от общего объема, что на 5.4 проц. п. превышает средний уровень аналогичного периода 2024 г. Уровень средневзвешенных процентных ставок по долгосрочным корпоративным ссудам снизился, процентные ставки по краткосрочным ссудам предприятиям, напротив, стабилизировались на высоком уровне.
- ✓ За апрель-октябрь 2025 г. совокупный портфель **розничных кредитов** банковского сектора вырос всего на 0.7 трлн. руб. (+2.6%, или +0.4% в среднем за месяц). Для сравнения, показатели за аналогичный период 2024 г. составили +3.9 трлн. руб. (+9.3%, или +1.3% в среднем за месяц). Выдачи **ипотечных кредитов** (2.5 трлн. руб.) резко сократились (-22.7% по сравнению с аналогичным периодом 2024 г.) из-за сжатия выдач рыночных ссуд на фоне очень высоких процентных ставок. В результате, портфель ипотечных ссуд за апрель-октябрь 2025 г. вырос всего на +4.7% (1 трлн. руб.). В свою очередь, портфель **необеспеченных потребительских кредитов** за это время сократился на -3.4% (0.5 трлн. руб.) на фоне сжатия выдач кредитов наличными в условиях жесткой денежно-кредитной и макропруденциальной политики.

- ✓ В апреле-октябре 2025 г. объем средств на **счетах и депозитах нефинансовых предприятий** (с элиминированием валютной переоценки) вырос на 2.8 трлн. рублей (+6.5%, или +0.9% в среднем за месяц). Для сравнения: показатели за аналогичный период 2024 г. составили +2.2 трлн. руб. (+4.5%, или +0.6% в среднем за месяц). Динамика корпоративных сбережений была сезонно невысокой из-за крупных налоговых выплат в бюджет и выплаты дивидендов акционерам.
- ✓ В апреле-октябре 2025 г. объем средств на **счетах и депозитах населения** (с элиминированием валютной переоценки) вырос на 3.6 трлн. рублей (+7.4%, или +1.0% в среднем за месяц). Для сравнения: показатели за аналогичный период 2024 г. составили +6.6 трлн. руб. (+12.7%, или +1.8% в среднем за месяц). Почти двукратное замедление среднемесячной динамики розничных вкладов объясняется снижением предлагаемых банками процентных ставок: уровень максимальных процентных ставок по рублевым вкладам 10 кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в рамках рассматриваемого периода текущего года снизился с 20.3% до 15.5% годовых.
- ✓ Объем совокупной **чистой прибыли** банковского сектора за апрель-октябрь 2025 г. составил 2.4 трлн. руб. Финансовый результат банковского сектора идентичен показателю аналогичного периода 2024 г., несмотря на увеличение отчислений в резервы по старым проблемным кредитам.
- ✓ **Балансовый капитал** банковского сектора в апреле-октябре 2025 г. вырос на 5.7% (1.1 трлн. руб.) что составляет 45.8% от объема полученной за это время чистой прибыли. На динамику собственных средств повлияли существенные дивидендные выплаты крупнейших банков на общую сумму 1.3 трлн. руб. Активы банковского сектора за этот период в относительном выражении выросли практически идентично (+5.8%, 11.2 трлн. руб.).
- ✓ Если рассматривать динамику за скользящие 12 месяцев, по состоянию на конец октября 2025 г. балансовый капитал банковского сектора увеличился на 17.8% при росте совокупного кредитного портфеля населению и нефинансовым предприятиям всего на 4.2% (в 4 раза скромнее). Это позволяет банкам быстрее накапливать запас собственных средств и стабилизировать ситуацию с нормативом достаточности капитала (Н1) в преддверии очередного планового повышения надбавок, установленных Банком России, с 1 января 2026 г.: для системно значимых кредитных организаций (СЗКО) их величина суммарно увеличится на 0.75 п.п. (до минимальной отметки в 10%), для прочих банков — на 0.5 п.п. (до минимальной отметки в 9.5%).

[Лимит страхового возмещения для долгосрочных вкладов составит 2.8 млн. рублей \(14.04.2025\)](#)

На заседании комиссии по законопроектной деятельности при Правительстве РФ, чиновники внесли на обсуждение законопроект, предусматривающий увеличение страхового возмещения с текущих 1.4 млн. до 2.8 млн. рублей для рублевых вкладов, открытых на срок от трех лет при использовании безотзывных сберегательных сертификатов.

Соответствующие изменения планируется внести в статью 11 закона «О страховании вкладов» (177-ФЗ). Так, согласно поправкам, клиент может получить страховое возмещение в размере 1.4 млн. рублей на сумму всех имеющихся в банке вкладов, а также на отдельные выплаты по депозитам, удостоверенным безотзывными сберегательными сертификатами сроком от трех лет. В таком случае величина покрытия вырастет до 2.8 млн. рублей. Предполагается, что новый подход начнет действовать через 90 дней после принятия закона.

[Банк России принял ряд решений по макропруденциальной политике \(24.04.2025\)](#)

1. Банк России установил макропруденциальные лимиты (МПЛ) по ипотечным кредитам на III квартал 2025 г. и снизил с 1 июля 2025 г. макропруденциальные надбавки по новым ипотечным кредитам.

Согласно пресс-релизу, Центробанк установил следующие значения МПЛ кредитов с высокими показателем долговой нагрузки (ПДН) для кредитов на приобретение строящегося (ДДУ) и готового жилья:

- 2% — для ДДУ, по которым ПДН превышает 50%, первоначальный взнос меньше 20%;
- 5% — для ДДУ, по которым ПДН не превышает 50%, первоначальный взнос меньше 20% либо ПДН превышает 80%, взнос больше 20%;
- 10% — для не ДДУ, по которым ПДН превышает 50%, LTV (Loan-to-Value, отношение размера основного долга к стоимости предмета залога) больше 80%;
- 10% — для не ДДУ, по которым ПДН не превышает 50%, LTV больше 80% либо ПДН превышает 80%, LTV меньше 80%

Вместе с тем, ЦБ снизит надбавки по наиболее рискованным кредитам с запретительного уровня с 1 июля 2025 г., так как рост выдач такой ипотеки будет ограничен МПЛ.

2. Банк России установил макропруденциальные лимиты по целевым и нецелевым автокредитам на III квартал 2025 г. Кредиты с ПДН 50%-80% будут ограничены долей в 20%, с ПДН 80%+ — долей в 5%.

3. Банк России принял решение сохранить значения МПЛ по необеспеченным потребительским кредитам (займам) на III квартал 2025 г. и оставить неизменными значения макропруденциальных надбавок. Благодаря установленным надбавкам банки накопили макропруденциальный буфер капитала по потребительским кредитам в размере 834 млрд. рублей (7.1% от портфеля потребительских кредитов), который в случае ухудшения ситуации в экономике может быть распущен Банком России для покрытия потерь банков по розничным кредитам.

4. Макропруденциальные надбавки по корпоративному кредитованию (по приросту требований к крупным компаниям с высокой долговой нагрузкой, а также по валютным кредитам) не пересматривались.

5. Банк России сохранил график установления национальной антициклической надбавки (АЦН). Накопление АЦН в размере 0.5 п.п. с 1 июля наряду с макропруденциальными буферами по отдельным видам кредитов будет способствовать большей устойчивости банков.

<u>Банки получат 300 млрд. рублей из ФНБ на строительство ВСМ «Москва — Петербург» (25.04.2025)</u>	<p>Правительство РФ поделило между банками субординированные депозиты, которые выдадут кредиторам строительства высокоскоростной магистрали (ВСМ) Москва — Санкт-Петербург. Из текста постановления №1024-р следует, что средства распределят следующим образом: Сбербанк и ВТБ получат 94.2 и 93.2 млрд. рублей соответственно, Газпромбанк — 83.1 млрд. рублей, Совкомбанк — 29.6 млрд. рублей.</p> <p>В документе указано, что проценты будут начисляться по ставке 1% годовых, но только по той части средств, которые будут предоставлены в виде части синдицированного кредита. Оставшиеся средства банки будут размещать в ЦБ или в других системно значимых банках, по ним будут начисляться проценты по ставке, соответствующей депозитным операциям с ЦБ.</p> <p>Возврат средств будет осуществляться равными квартальными платежами в дни окончания процентных периодов, приходящихся на 2046-2049 гг. Вернуть депозиты банки должны к 25 декабря 2049 г.</p>
<u>Центробанк анонсировал масштабную реформу статуса системно-значимых банков (22.05.2025)</u>	<p>Центробанк планирует значительно изменить подход к наделению банков статусом системно-значимых (СЗКО). Среди прочего, надбавки за «системную значимость» с 2028 года станут дифференцированными: по предварительной оценке ЦБ, они могут составить от 0.5% до 2.5% к нормативу достаточности капитала (Н1). Сейчас в России действует единая надбавка к нормативу достаточности капитала СКЗО в 0.25%. Согласно уже принятому ЦБ плану, ее будут поэтапно повышать до уровня в 1%, который, как предполагалось, должен начать действовать с 1 января 2028 г.</p> <p>Новая инициатива ЦБ предполагает разделение СЗКО на пять групп в зависимости от степени их значимости для финансового рынка и российской экономики в целом. Для них будут действовать разные надбавки к нормативу: 0.5%, 1%, 1.5%, 2% и 2.5%. Для разграничения будут использоваться два блока критериев: обобщающие результаты (размер активов, обязательств, присутствие в регионах) и дифференцирующие критерии — специфические характеристики банков, которые могут дать им дополнительные баллы.</p>
<u>ЦБ будет ужесточать подход к экосистемам банков мягче, чем планировал (27.05.2025)</u>	<p>Центробанк изменил планы по введению риск-чувствительного лимита (РЧЛ) по иммобилизованным активам (ИА). К иммобилизованным ЦБ относит низколиквидные активы, возврат средств из которых имеет «неопределенный срок/перспективы». Также важной чертой ЦБ называет их «непрофильность» для кредитных организаций. По данным ЦБ на конец 2024 г., на балансах банков таких активов было 4 трлн. рублей, или 20% капитала.</p> <p>Реформа будет вводится более плавно. В новой версии РЧЛ был снижен до величины ИА, эквивалентной 25%-ой доле относительно капитала банков. Если изначально предполагалось снижать лимит по 30% первые два года, то по действующему графику сокращение будет лишь по 15% в первые два года, на 20% на третий год и 25% на четвертый. Как и в изначальном варианте, разным видам непрофильных активов будут присвоены свои коэффициенты, размер которых будет зависеть от степени их рискованности.</p> <p>В то же время, Центробанк расширил перечень иммобилизованных активов. В них попали кредиты банков на нерыночных условиях, выданные лицам, которые действуют в интересах банка. Также к ИА будут относиться квази-акционерные вложения — кредиты неконсолидируемым «дочкам» на финансирование непрофильных активов.</p>

<u>Банк России предложил новые даты массового внедрения цифрового рубля</u> (25.06.2025)	<p>Переводы и платежи цифровыми рублями будут внедряться поэтапно. Крупнейшие банки должны будут предоставить своим клиентам возможность совершать операции с цифровой национальной валютой с 1 сентября 2026 г. С этой же даты открыть свою инфраструктуру для цифровых рублей и обеспечить возможность оплаты товаров и услуг цифровой формой национальной валюты должны будут торговые компании, которые являются клиентами крупнейших банков и у которых выручка за предшествующий год превышает 120 млн. рублей. Другие банки с универсальной лицензией, а также торговые компании — их клиенты с годовой выручкой выше 30 млн. рублей смогут настраивать свои системы дольше — до 1 сентября 2027 г. Остальные банки и продавцы с выручкой менее 30 млн. рублей в год — с 1 сентября 2028 г. Такая обязанность не будет распространяться на торговые точки, у которых выручка за год составляет менее 5 млн. рублей. Оплата покупок цифровыми рублями будет проходить по универсальному QR-коду на базе решения Национальной системы платежных карт (НСПК). При этом все банки должны будут технически подготовиться к работе с ним до 1 сентября 2026 г.</p>
<u>Банк России обязет банки резервировать невозмещаемые активы</u> (26.06.2025)	<p>Банк России опубликовал указание о формировании банками резервов на возможные потери, связанные с невозмещаемыми активами. Это указание вступает в силу с 1 июля 2025 г. Согласно этому указанию, финансовые активы и активы в драгоценных металлах признаются невозмещаемыми заблокированными активами (НЗА), в отношении которых после 18 февраля 2022 г. были введены ограничительные меры и по ним невозможно получение возмещения. Вместе с этим банки признают обязательства кредитной организации по приобретению НЗА, переданных юридическому лицу, которое было создано в результате реорганизации, условными обязательствами кредитного характера. НЗА и условные обязательства кредитного характера будут относиться к пятой категории качества, которая подразумевает их обесценивание.</p> <p>Банки будут формировать резервы НЗА в минимальных размерах:</p> <ul style="list-style-type: none">• с июля 2025 г. — не менее 20%;• с 31 декабря 2025 г. — не менее 30%;• с 31 декабря 2026 г. — не менее 40%;• с 31 декабря 2027 г. — не менее 50%;• с 31 декабря 2028 г. — не менее 60%;• с 31 декабря 2029 г. — не менее 70%;• с 31 декабря 2030 г. — не менее 80%;• с 31 декабря 2031 г. — не менее 90%;• с 31 декабря 2032 г. — в размере 100%. <p>Однако это требование не касается НЗА, которые были приобретены после 1 августа 2022 г., за исключением активов приобретенных у участников банковской группы и юридического лица, созданного путем реорганизации. По таким активам формируется 100% резервов.</p>

<u>Банк России совершенствует подходы к расчету нормативов</u> (17.07.2025)	<p>Банки с 18 августа 2025 г. начали рассчитывать нормативы достаточности капитала по новым инструкциям Банка России № 220-И и № 221-И. Новые правила предполагают переход всех банков с универсальной лицензией на финализированный (более риск-чувствительный) подход к расчету нормативов достаточности капитала. Стандартный подход сохранится для банков с базовой лицензией и небанковских кредитных организаций.</p> <p>В числе других важных изменений:</p> <ul style="list-style-type: none">— усовершенствованы критерии отнесения заемщиков к инвестиционному классу (в частности, добавлено условие о наличии кредитного рейтинга не ниже «А»), к которому применяется пониженный риск-вес;— введены дифференцированные риск-веса по кредитам субъектам и муниципальным образованиям России в зависимости от уровня кредитного рейтинга от российских рейтинговых агентств, а при его отсутствии — от уровня долговой устойчивости по оценке Министерства финансов РФ;— риск-веса по ипотечным кредитам на этапе строительства приравнены к тем, которые используются для ипотеки на готовое жилье, а те, в свою очередь, калиброваны на основании статистики по дефолтам;— при расчете макропруденциальных надбавок будет применяться единый мультипликативный подход как для банков, использующих подходы к оценке рисков на основе внутренних рейтингов, так и для других банков;— сделаны очередные важные шаги по решению проблемы кредитной концентрации: во-первых, по сделкам репо риск будет считаться на эмитента ценных бумаг, принятых в обеспечение, если рейтинг заемщика ниже «АА»; во-вторых, банки смогут переносить риск концентрации с заемщика на надежного гаранта / поручителя / эмитента ценных бумаг, принятых в обеспечение. <p>Изменения помогут более точно оценивать риски, будут способствовать выравниванию условий конкуренции, а также поддержанию сбалансированного роста кредитования экономики. Чтобы банкам было проще адаптироваться к новому регулированию, часть новаций будет применяться только в отношении новых ссуд, то есть выданных после 18 августа 2025 г.</p>
<u>ЕС ввел новые санкции против российских банков</u> (19.07.2025)	<p>Евросоюз ввел санкции против 22 банков из России. В списке перечислены: Т-банк, банк «Санкт-Петербург», банк «Центркредит», Яндекс-банк, Сургутнефтегазбанк, Меткомбанк, Севергазбанк, Генбанк, Быстробанк, Энерготрансбанк, Татсоцбанк, банк «Зенит», Трансстройбанк, банк «Финам», Ozon Банк, Экспобанк, Локо-Банк, банк Дом.рф, банк МСП, Ланта-Банк, банк «131», банк «РостФинанс».</p> <p>В решении о введении санкций указано, что один из регламентов — 2025/1495 — усиливает ранее действовавшие ограничения для банков и вводит полный запрет на любые транзакции с рядом российских финансовых организаций. Ранее европейским компаниям было запрещено предоставлять этим банкам доступ к специализированным финансовым мессенджинговым системам (например, аналогам SWIFT). Теперь этот запрет расширен: запрещено вести с такими банками любую деятельность — от расчётов и кредитования до оказания любых услуг. Кроме того, запрет распространяется и на российские дочерние структуры иностранных банков, если они подключены к российским системам обмена финансовыми сообщениями.</p>

<u>Самозанятые и МСП смогут оформить кредитные каникулы</u> (22.07.2025)	<p>Каникулы можно будет взять раз в 5 лет сроком на 6 месяцев по каждому из кредитов, если у предпринимателя их несколько. Отсрочкой платежей в том числе разрешат воспользоваться предпринимателям, которые получили кредиты по программам льготного кредитования субъектов (МСП). Каникулы смогут оформить предприятия, работающие в любой отрасли, если им требуется передышка в обслуживании кредита, вне зависимости от того, снизилась их выручка или нет.</p> <p>Льготный период одобрят, если размер кредита или займа не превышает установленных значений: для микропредприятий — 60 млн. рублей, для малых предприятий — 400 млн. рублей, для средних — 1 млрд. рублей. Самозанятый сможет обратиться за каникулами по кредиту в сумме до 10 млн. рублей. Правительство России в дальнейшем может пересмотреть эти лимиты. Во время льготного периода проценты будут начисляться по предусмотренной договором ставке и ежемесячно капитализироваться. Каникулы разрешат оформить и по тем договорам, которые были заключены до принятия закона, но не ранее 1 марта 2024 г.</p> <p>Закон вступит в силу 1 октября 2025 г. Принятие закона не ограничивает право банков предоставлять субъектам МСП реструктуризацию и каникулы по собственным программам.</p>
<u>Банк России принял ряд решений по макропруденциальной политике</u> (31.08.2025)	<ol style="list-style-type: none">1. Банк России сохранил на IV квартал 2025 г. значения макропруденциальных лимитов (МПЛ) по ипотечным кредитам на приобретение строящегося и готового жилья в многоквартирных домах и снизил с 1 сентября 2025 г. макропруденциальные надбавки по кредитам на приобретение строящегося жилья в сегментах с первоначальным взносом 20–30% и показателем долговой нагрузки (ПДН) 50–70%.2. Банк России впервые установил МПЛ по ипотечным кредитам в сегменте индивидуального жилищного строительства (ИЖС) и по нецелевым потребительским кредитам под залог недвижимости на IV квартал 2025 г. на уровне ниже среднерыночных значений, сложившихся в II квартале 2025 г. В дальнейшем значения МПЛ в сегментах ИЖС и нецелевых потребительских кредитов под залог недвижимости будут постепенно ужесточены до уровня, который характерен для классической ипотеки на первичном рынке и необеспеченных потребительских кредитов соответственно.3. Банк России сохранил значения МПЛ по необеспеченным потребительским кредитам (займам) на IV квартал 2025 г. и снизил с 1 сентября 2025 г. макропруденциальные надбавки по новым необеспеченным потребительским кредитам в отношении задолженности по кредитным картам в грейс-периоде, а также по всем диапазонам полной стоимости кредита (ПСК) и ПДН, за исключением наиболее рискованного сегмента с ПСК выше 60% годовых.4. Банк России сохранил значения МПЛ и макропруденциальных надбавок по целевым автокредитам, а по нецелевым кредитам под залог автомототранспортных средств ужесточил МПЛ на IV квартал 2025 г. и снизил с 1 сентября 2025 г. макропруденциальные надбавки до уровня необеспеченных потребительских кредитов с ПСК 20–25%.

[Банк России планирует повысить страховой лимит по долгосрочным вкладам до 2 млн. рублей в 2026 г.](#) (16.09.2025)

В 2026 году Банк России планирует увеличить до 2 млн. рублей страховой лимит по долгосрочным рублевым вкладам от 3 лет и безотзывным сберегательным сертификатам в рублях от 1 года до 3 лет. По каждому виду счета эскроу для покупки жилья, максимальная сумма страхового покрытия будет увеличена до 30 млн. рублей. Кроме того, для повышения привлекательности таких вкладов Банк России предлагает снизить для банков ставки страховых отчислений в Фонд обязательного страхования вкладов (ФОСВ) по ним. «В итоге банки смогут предлагать по таким вкладам более выгодные ставки, что вместе с увеличенным размером страхового покрытия сделает их более привлекательными для людей», — говорится в проекте «Основных направлений развития финансового рынка на 2026–2028 годы», который был разработан регулятором и направлен в Правительство РФ. Увеличенный лимит страхового возмещения — до 2.8 млн. рублей — по безотзывным сберегательным сертификатам в рублях от 3 лет начнет действовать с 30 октября 2025 г.

[Банк России вводит новое национальное регулирование риска краткосрочной ликвидности](#) (29.09.2025)

Системно значимые кредитные организации (СЗКО) с 30 октября 2025 г. начали соблюдать новый национальный норматив краткосрочной ликвидности (ННКЛ) вместо действующего базельского норматива. Изменения позволяют точнее оценивать риски СЗКО за счет учета особенностей российского финансового рынка.

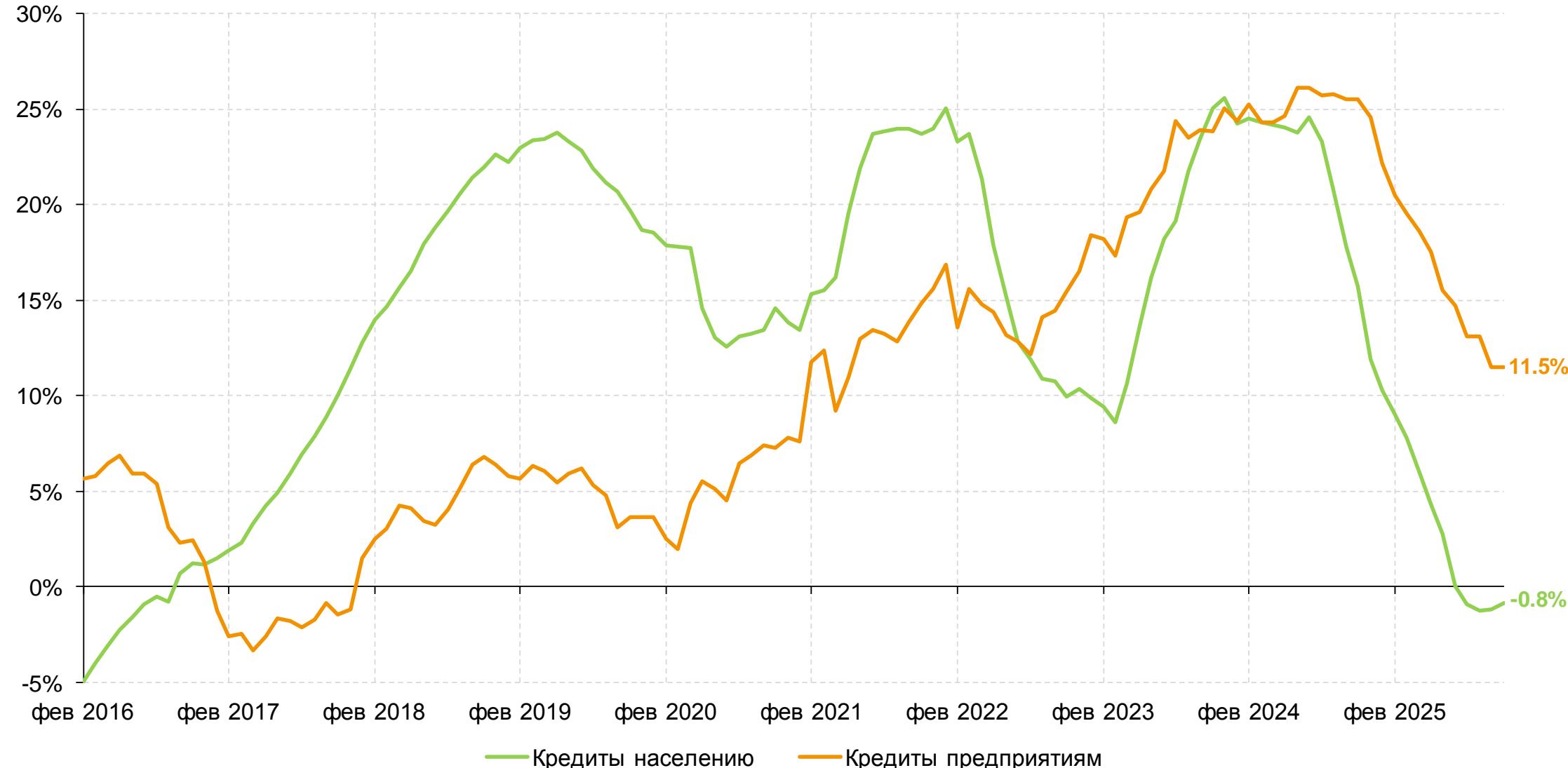
Ключевые отличия нового норматива от базельского:

- расширение состава высоколиквидных активов (ВЛА) за счет более широкого перечня активов, используемых российскими банками для привлечения ликвидности: инструменты секьюритизации; облигации, выпущенные в рамках проектов технологического суверенитета, структурной адаптации экономики и устойчивого развития;
- применение коэффициентов оттоков, отражающих поведенческие характеристики российских клиентов в условиях стресса без экстремального сценария глобального кризиса ликвидности, предусмотренного стандартом «Базель III»;
- появление «оранжевой зоны» в нормативе, попадание в которую будет приводить к повышенным отчислениям банка, например, в Фонд обязательного страхования вкладов, но не к нарушению норматива и применению мер воздействия.

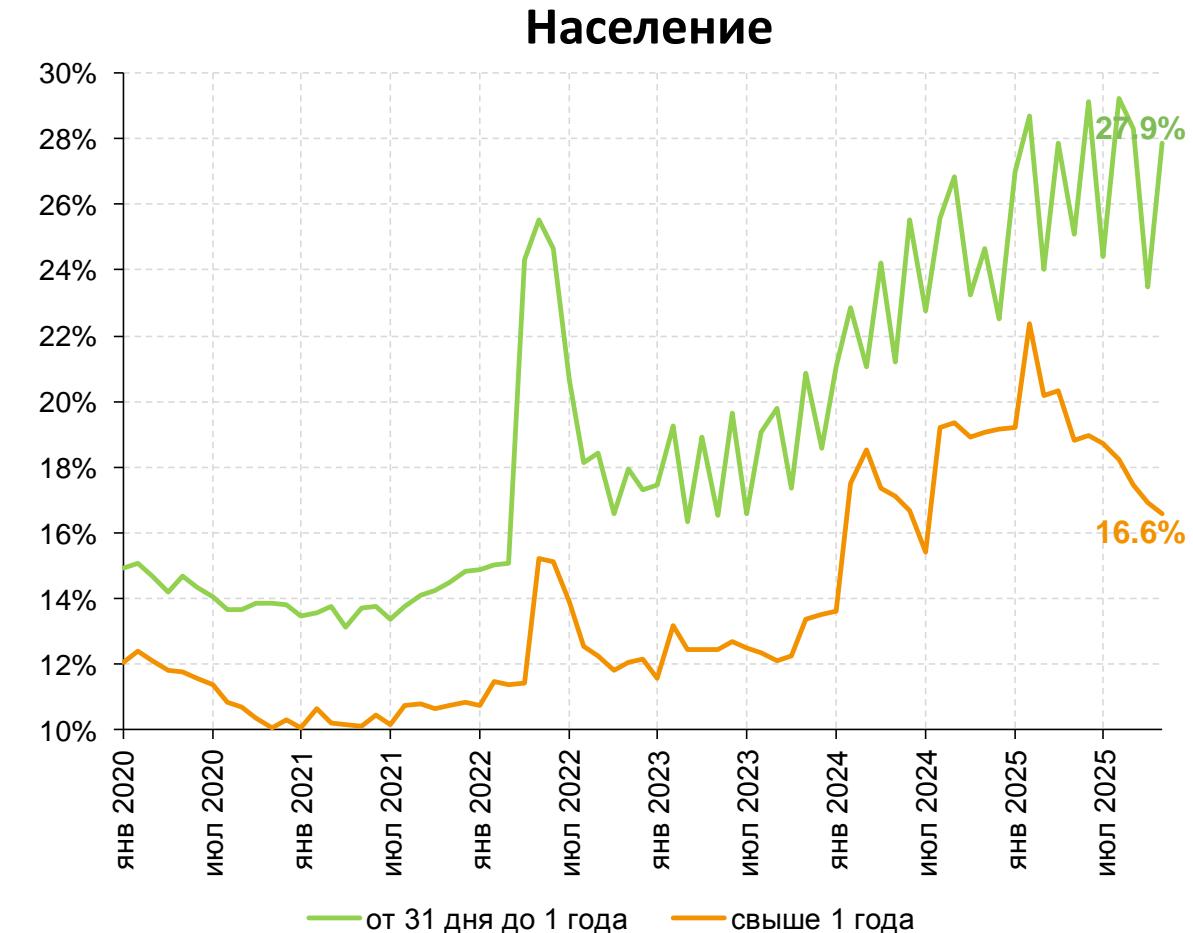
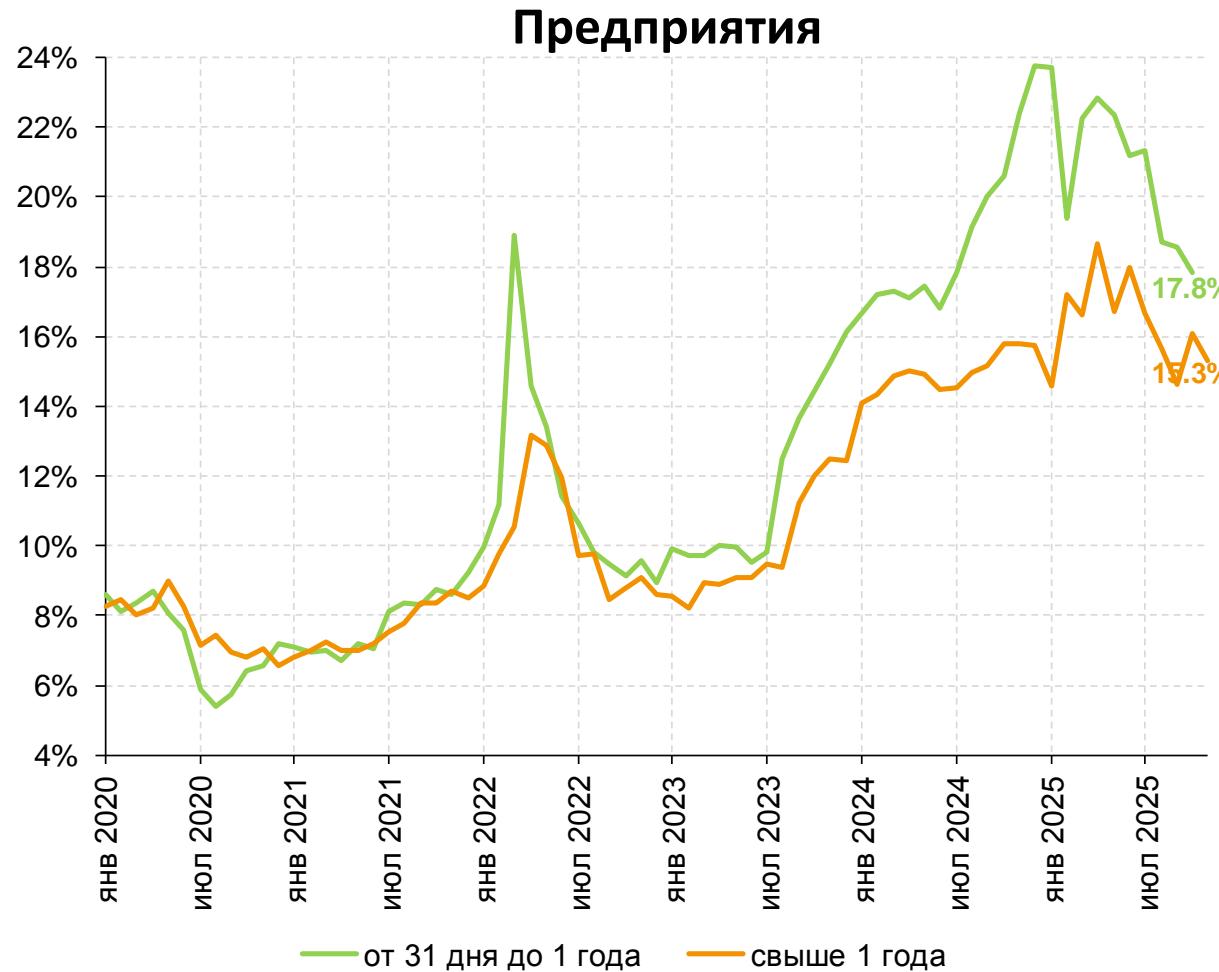
Впервые представить отчетность по ННКЛ банки должны по состоянию на 1 ноября 2025 г. Поскольку форма отчетности для нового норматива по планам вступит в силу в январе 2026 г., до этого банки будут представлять данные по ННКЛ в составе действующих форм для базельского норматива.

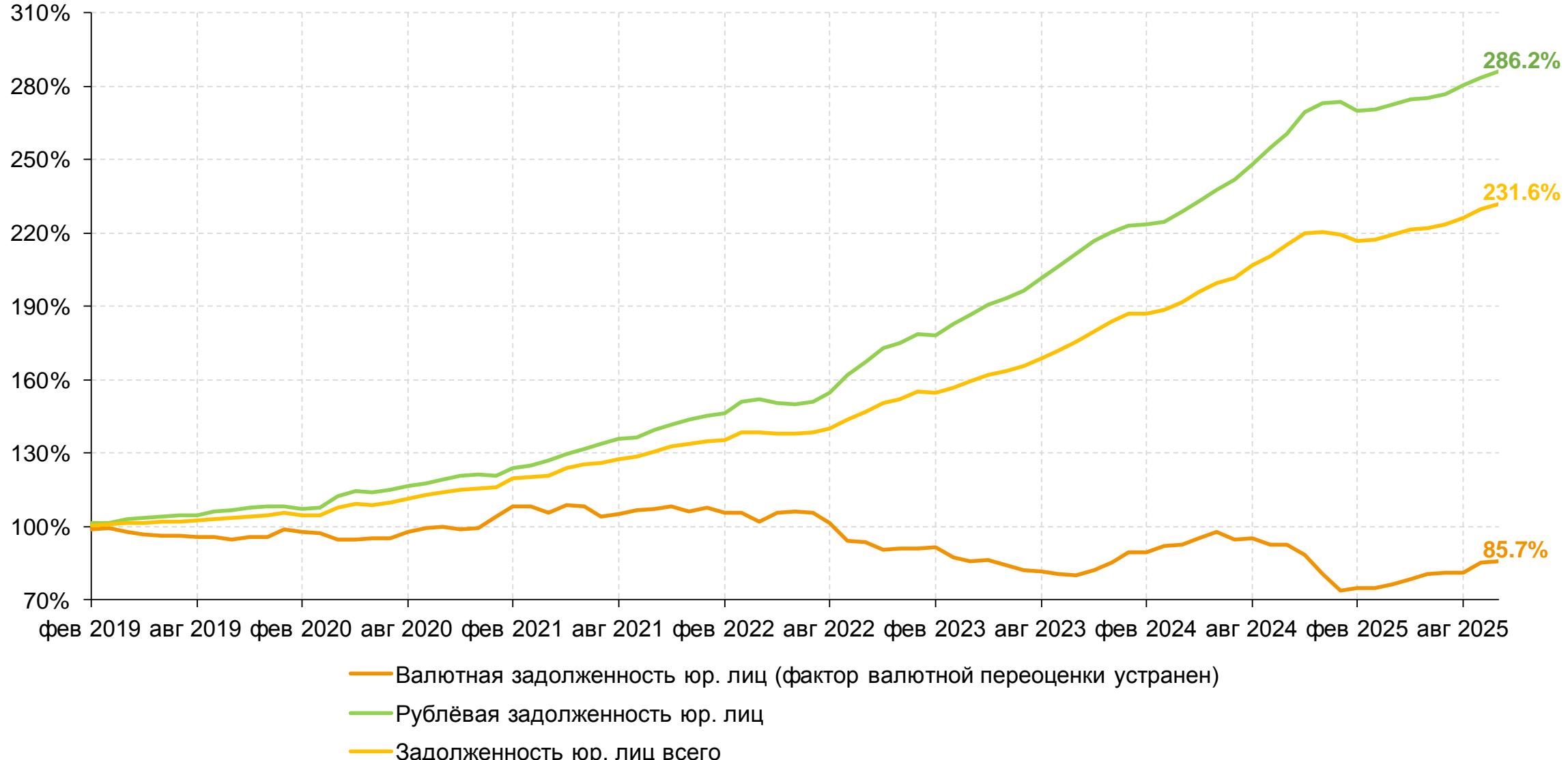
Введение ННКЛ обязет банки формировать более значительные запасы ликвидности для покрытия краткосрочных кризисов: банкам придется жестче контролировать баланс активов и обязательств на краткосрочном горизонте, что может привести к росту операционных затрат на внутренний контроль и комплаенс. Те банки, которые полагаются на короткие межбанковские кредиты или короткие средства федерального казначейства, в меньшей степени выигрывают от нового норматива. По оценке Банка России, большинство СЗКО сможет соблюдать норматив, отдельным - потребуется пересмотр структуры баланса: снизить концентрацию пассивов и зависимость от государственных средств и средств Банка России, лучше диверсифицировать высоколиквидные активы.

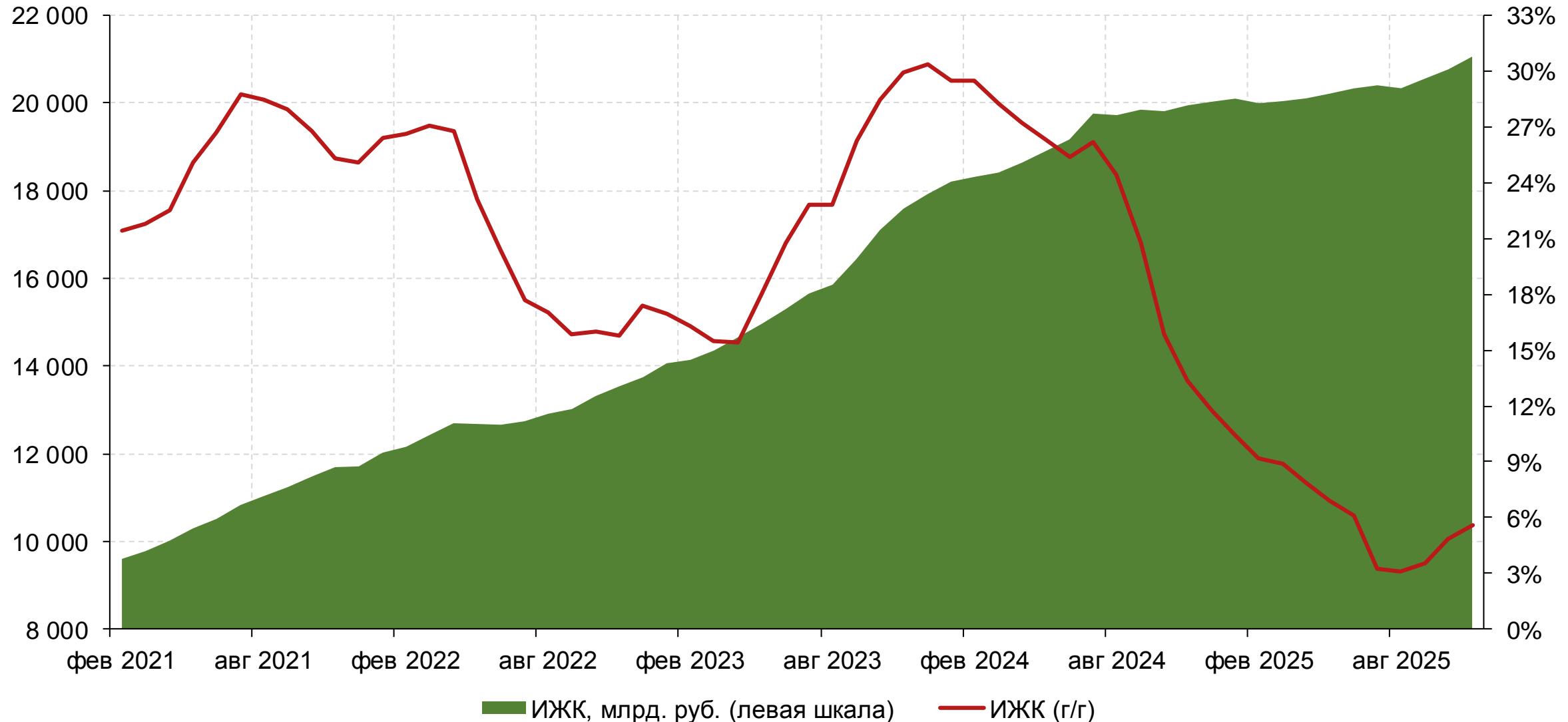
<u>На финансовом рынке появились новые участники — ипотечные микрокредитные компании</u> (03.10.2025)	Ипотечные микрокредитные компании (МКК) начали свою работу с 22 октября 2025 г. Они создавались для реализации государственных программ по расширению доступности жилья в регионах. 100% акций таких организаций принадлежат исключительно субъектам Российской Федерации. В одном регионе может быть не более одной ипотечной МКК. Банк России будет осуществлять надзор за ними и вести перечень таких компаний. Для адаптации новых участников рынка Банк России установил мораторий на применение ипотечными МКК ограничения полной стоимости кредита (ПСК). Мораторий будет действовать до 31 марта 2026 г. включительно.
<u>С 1 января 2026 года вступят в силу новые требования к планам восстановления финансовой устойчивости банков</u> (30.10.2025)	Банк России обновил требования к планам восстановления финансовой устойчивости (ПВФУ) с учетом накопленного с 2019 года опыта надзорной оценки, чтобы повысить их эффективность в стрессе. В новом положении детализированы параметры стресс-сценариев, установлены индикаторы наступления шока, а также указано, как банки должны подтверждать реализуемость мероприятий ВФУ и насколько подробно описывать их в своих планах. Среди прочего, регулятор запретит в планах рассчитывать, что большую часть проблем с ликвидностью банка решит собственник. Банки смогут избежать этого требования, если представят в плане «мотивированное обоснование», что никак иначе восстановить свою финансовую устойчивость они не смогут. При этом в любом случае этот план должен быть подтвержден «лицами, от действий которых зависит результат реализации мероприятий» — это еще одно требование, появившееся в положении. Новое положение вступит в силу с 1 января 2026 г. Системно-значимые кредитные организации должны будут направить свои ПВФУ, подготовленные по новым требованиям, уже к 1 июля 2026 г.
<u>Банк России принял ряд решений по макропруденциальной политике</u> (31.10.2025)	1. Банк России сохранил на I квартал 2026 г. значения макропруденциальных лимитов (МПЛ) по ипотечным кредитам на приобретение строящегося и готового жилья в многоквартирных домах, а также не пересматривал макропруденциальные надбавки. 2. Банк России ужесточил на I квартал 2026 г. МПЛ по ипотечным кредитам в сегменте ИЖС и по нецелевым потребительским кредитам под залог недвижимости. 3. Банк России сохранил значения МПЛ по необеспеченным потребительским кредитам (займам) на I квартал 2026 г. 4. Банк России сохранил значения МПЛ и макропруденциальных надбавок по целевым автокредитам и нецелевым кредитам (займам) под залог автомототранспортных средств. 5. Банк России с 1 декабря 2025 г. повысит с 20 до 40% надбавку к коэффициенту риска на прирост кредитных требований к крупным компаниям с повышенной долговой нагрузкой. 6. Макропруденциальные надбавки по корпоративным кредитным требованиям в иностранной валюте не пересматривались. 7. Банк России не пересматривал значение национальной антициклической надбавки, действующей с 1 июля 2025 г. (0.5 п.п. к нормативам достаточности капитала банков).

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

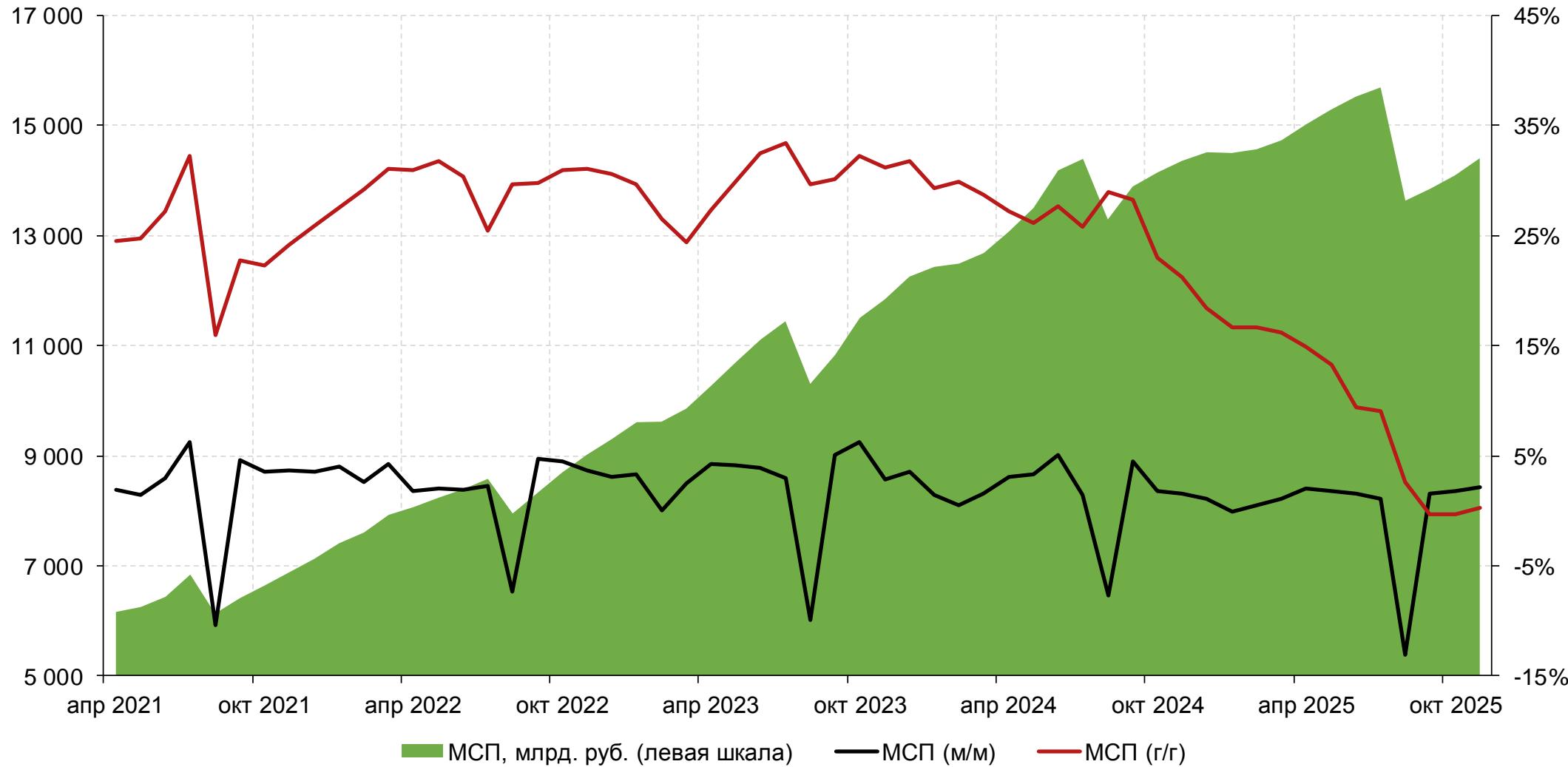
Средневзвешенные процентные ставки по рублевым кредитам предприятиям и населению (% годовых)



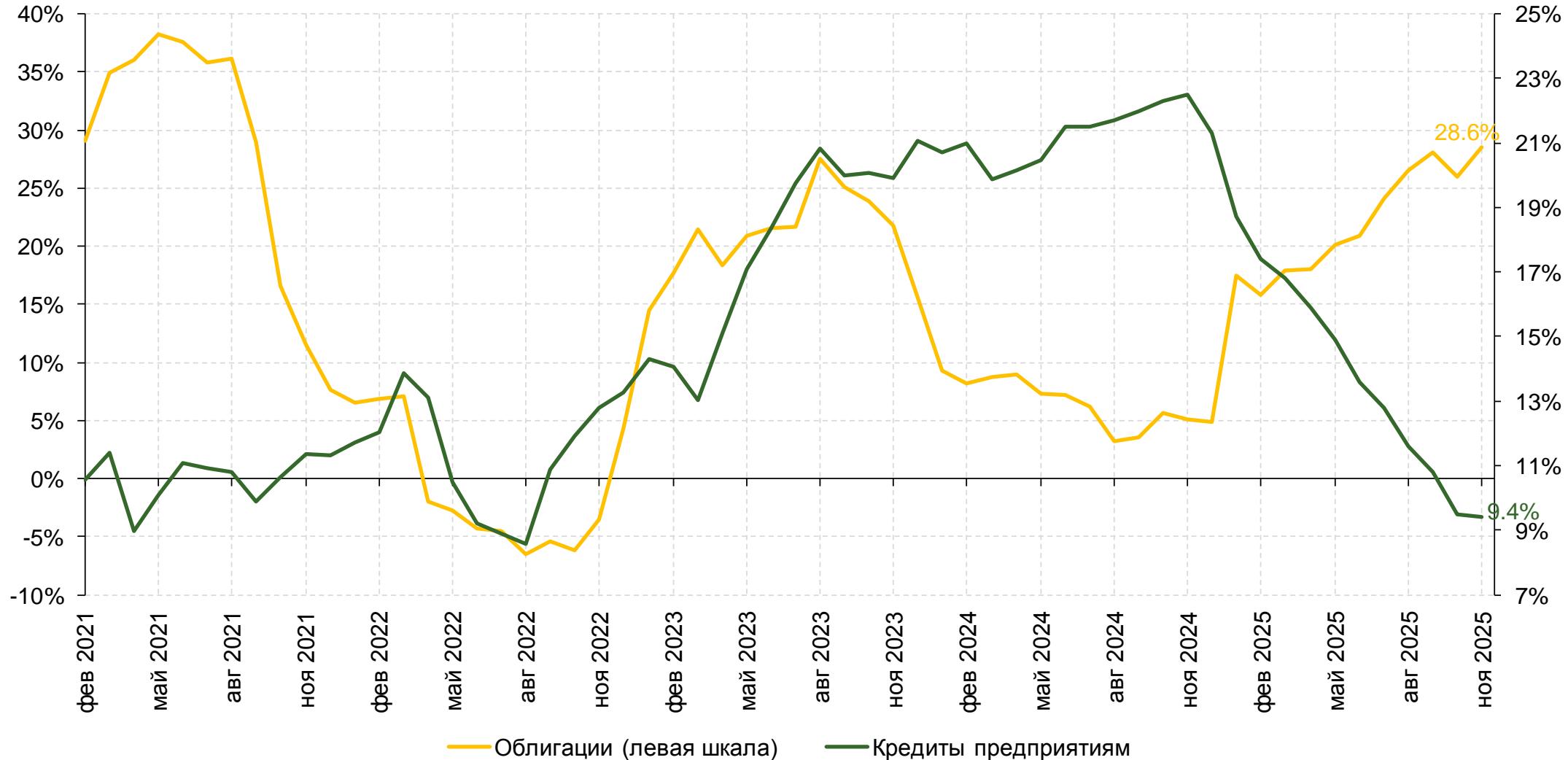
Корпоративный кредитный портфель в разрезе валют на начало месяца (1 января 2019 = 100%)

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

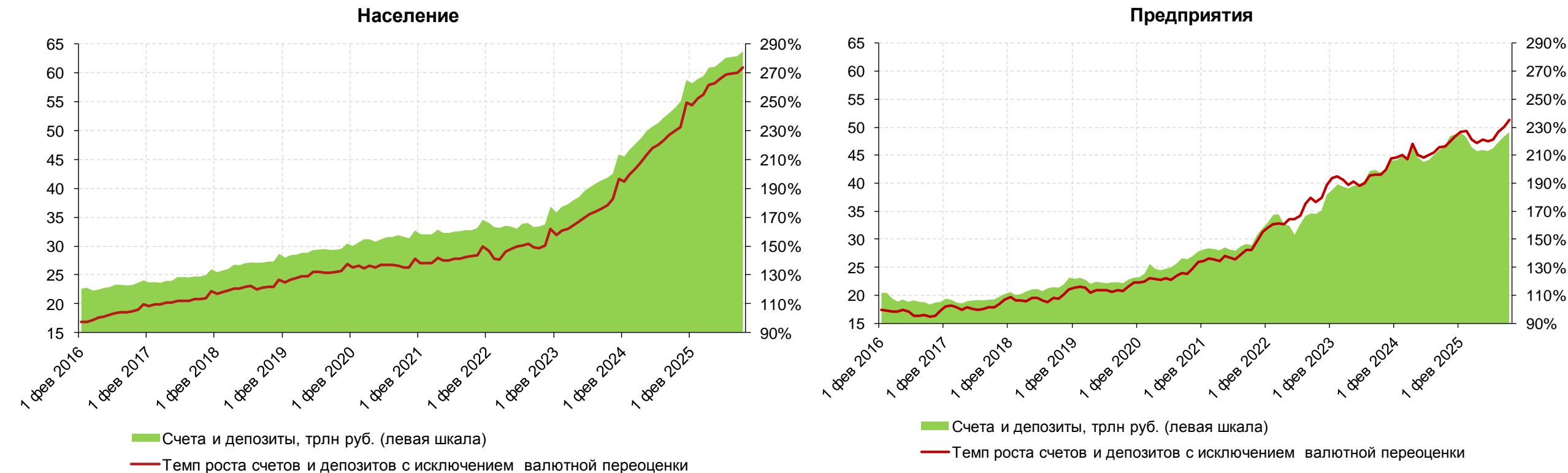
Кредиты субъектам МСП, млрд. руб., темпы прироста (г/г и м/м*)



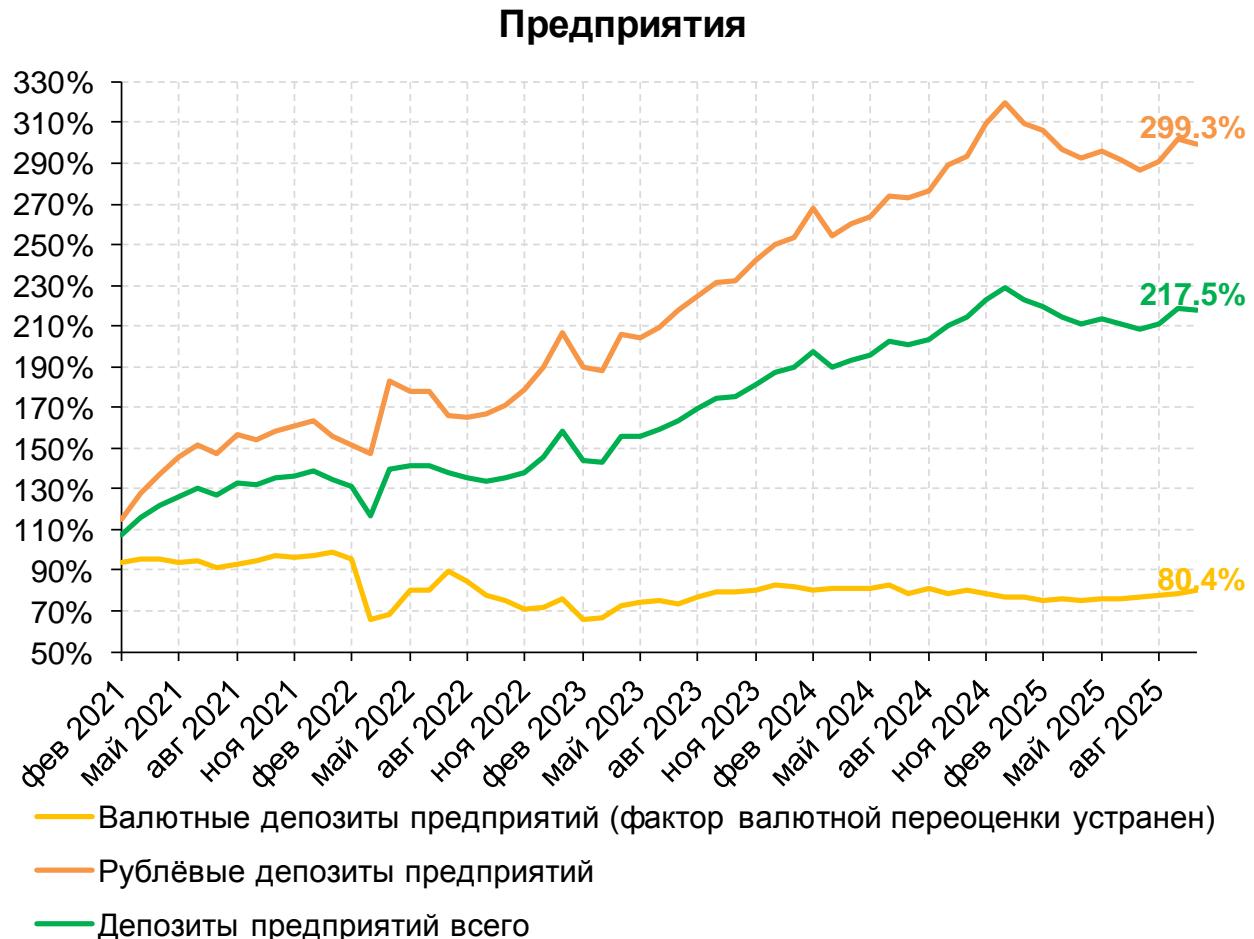
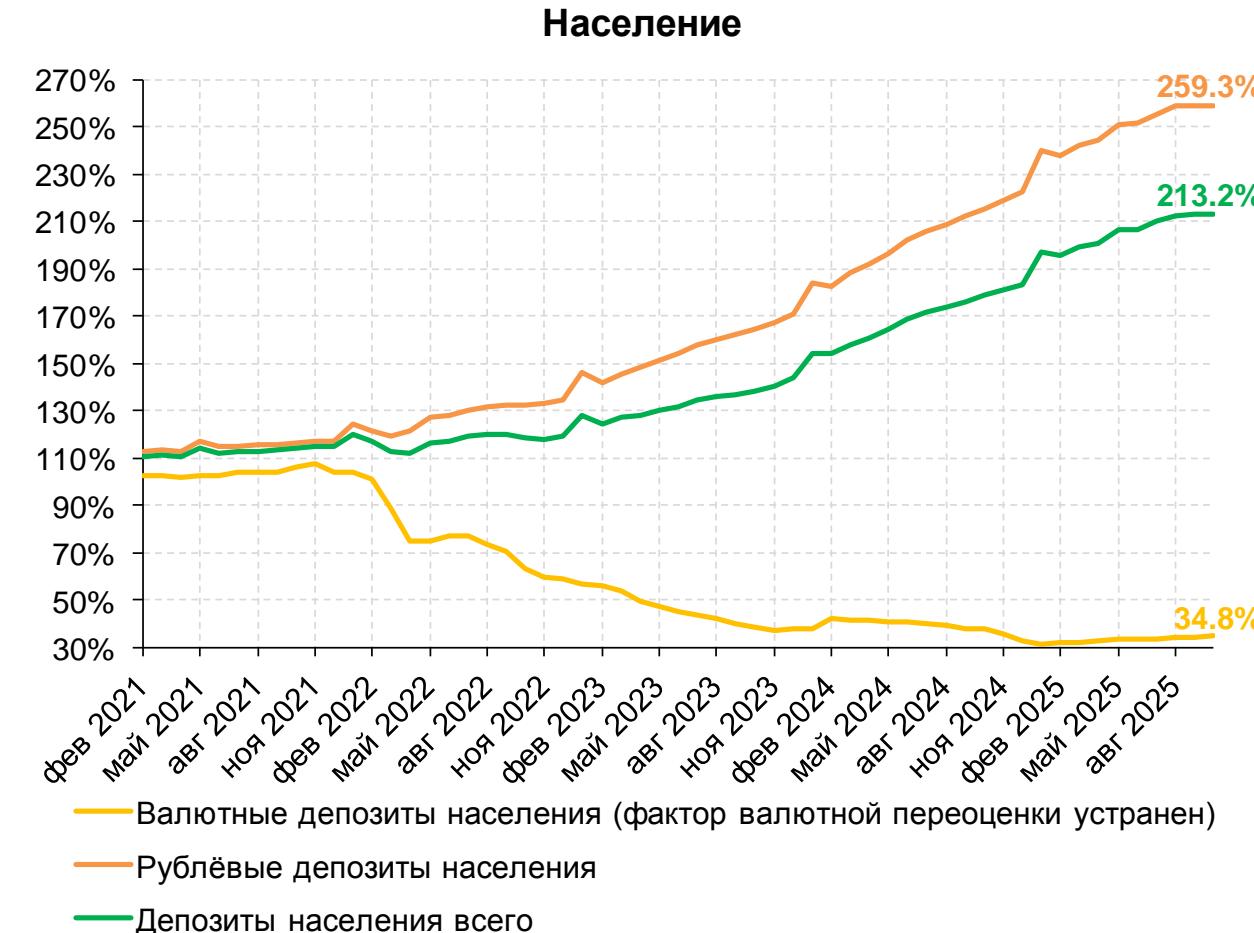
Вложения в облигации и кредиты предприятиям, темпы прироста (г/г*)



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

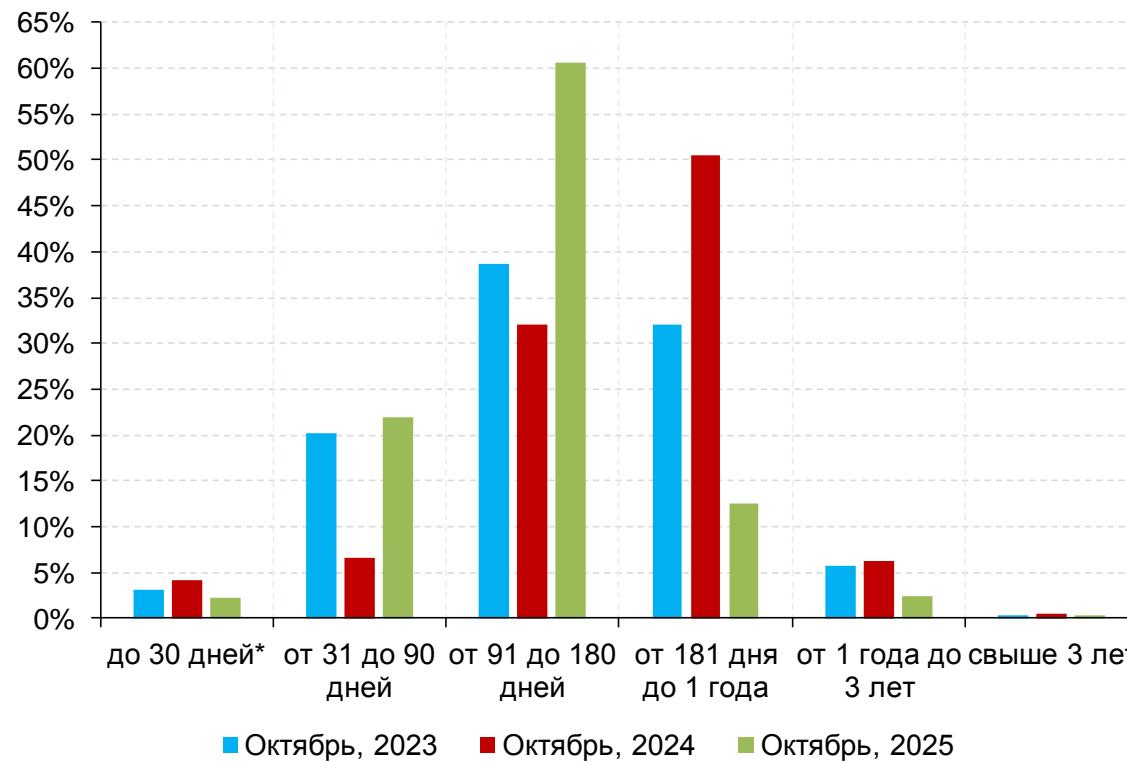


Депозиты населения и предприятий в разрезе валют на начало месяца (1 января 2019 = 100%)

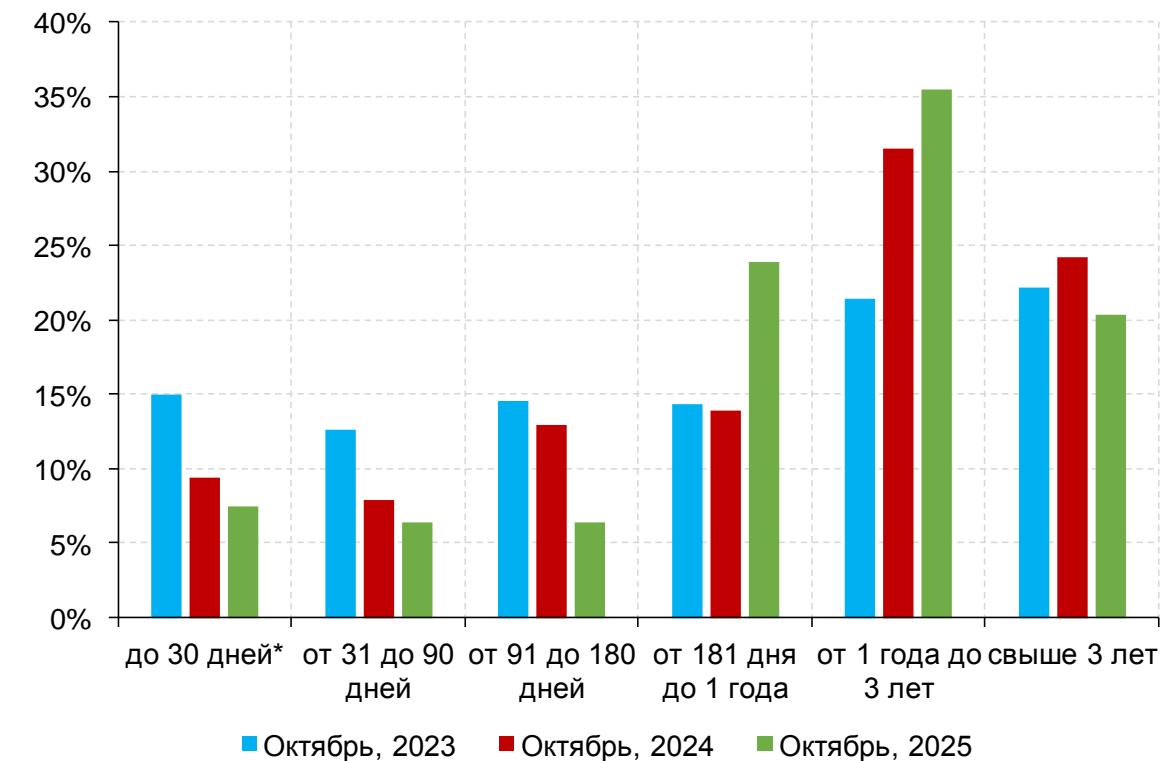


Счета и депозиты населения, кредиты предприятий (доли, в разбивке по срочности)

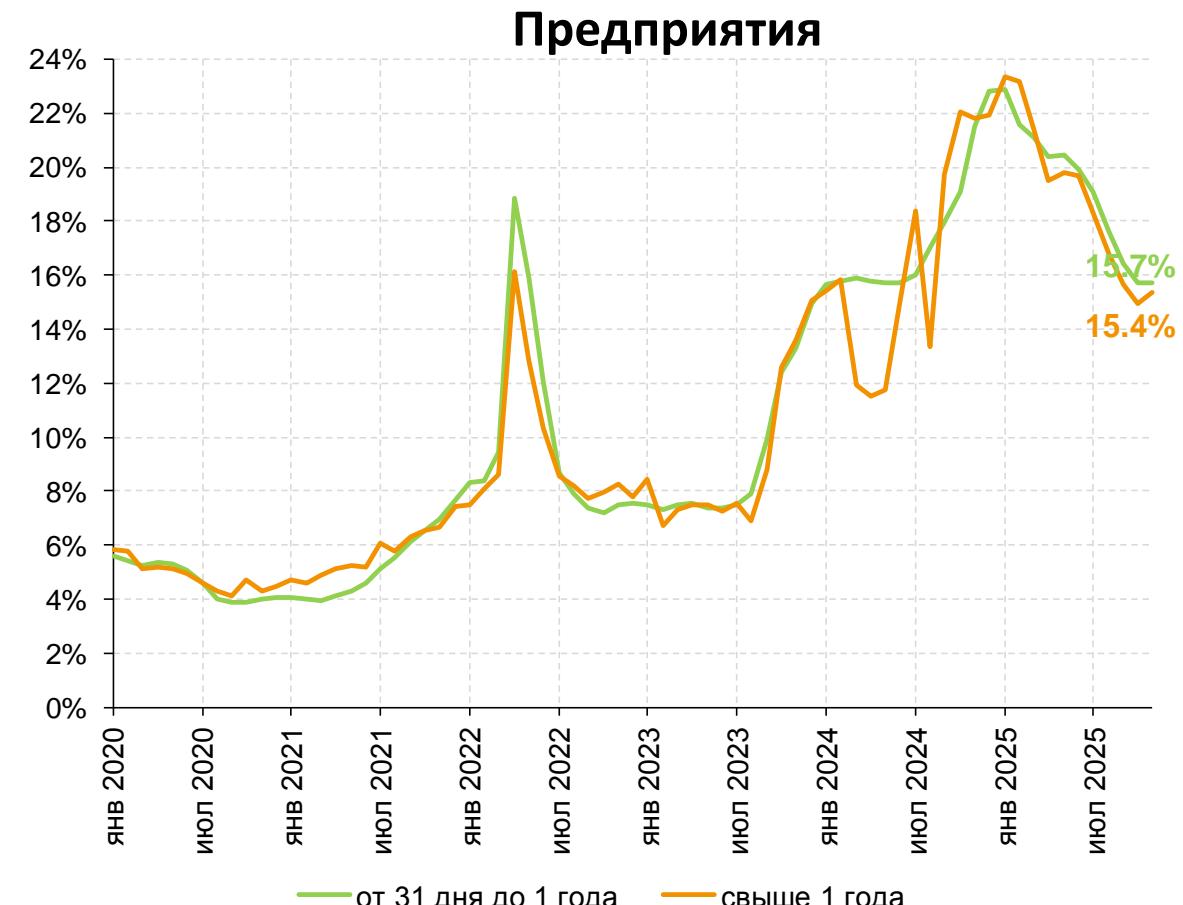
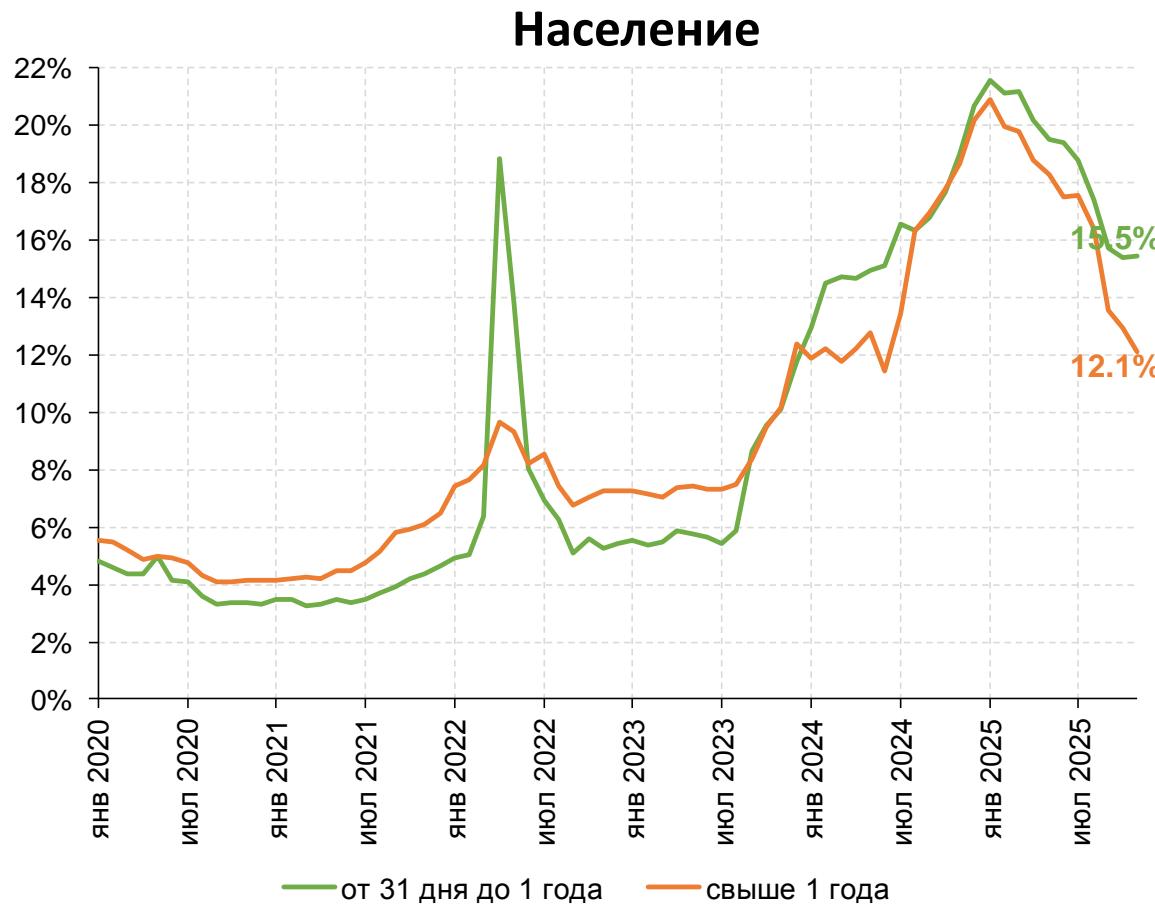
Счета и депозиты населения
(рубли и валюта)

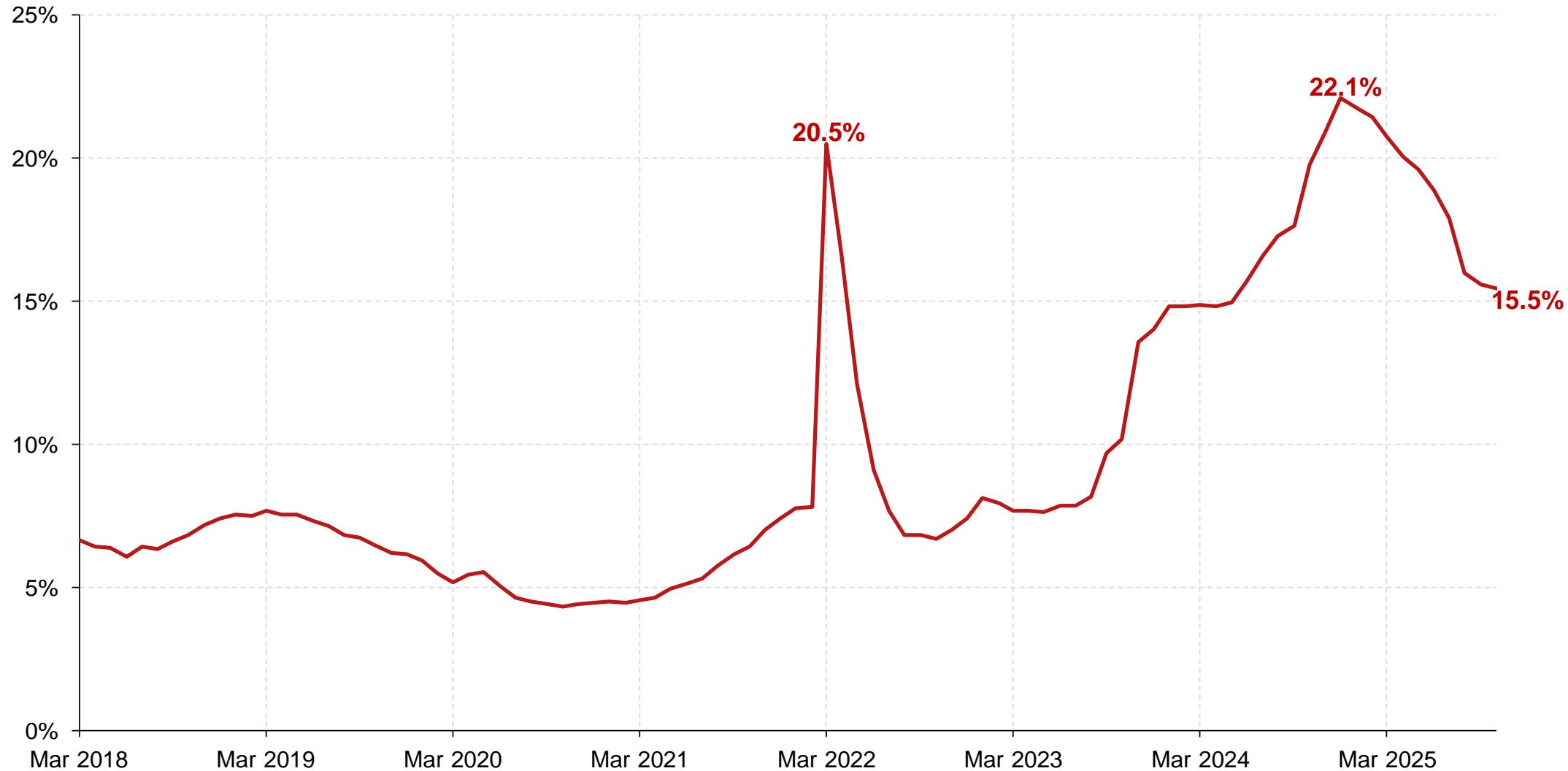


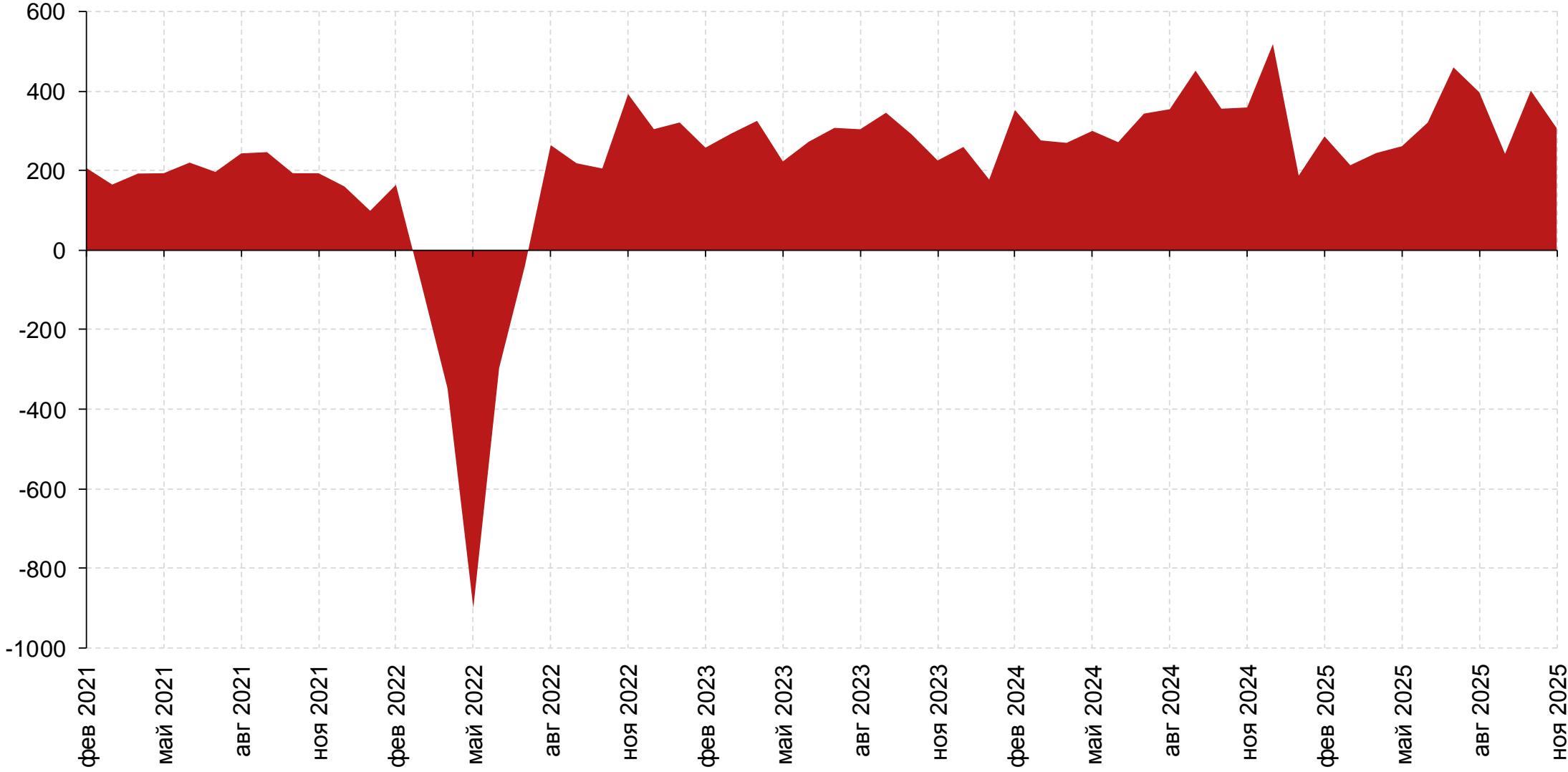
Кредиты предприятиям
(рубли и валюта)



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



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

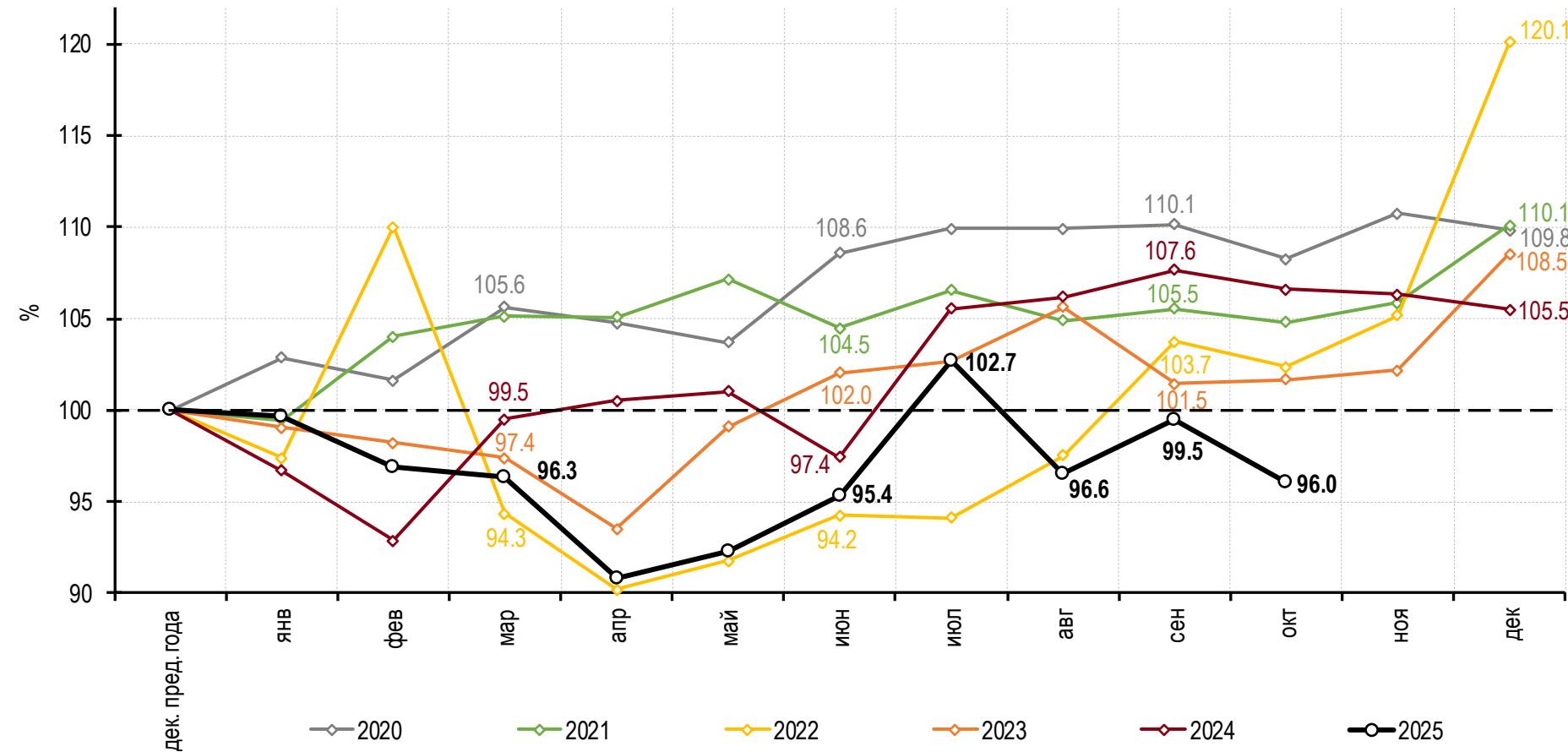
Динамика месячной прибыли кредитных организаций, млрд. руб.

Денежная база и денежная масса

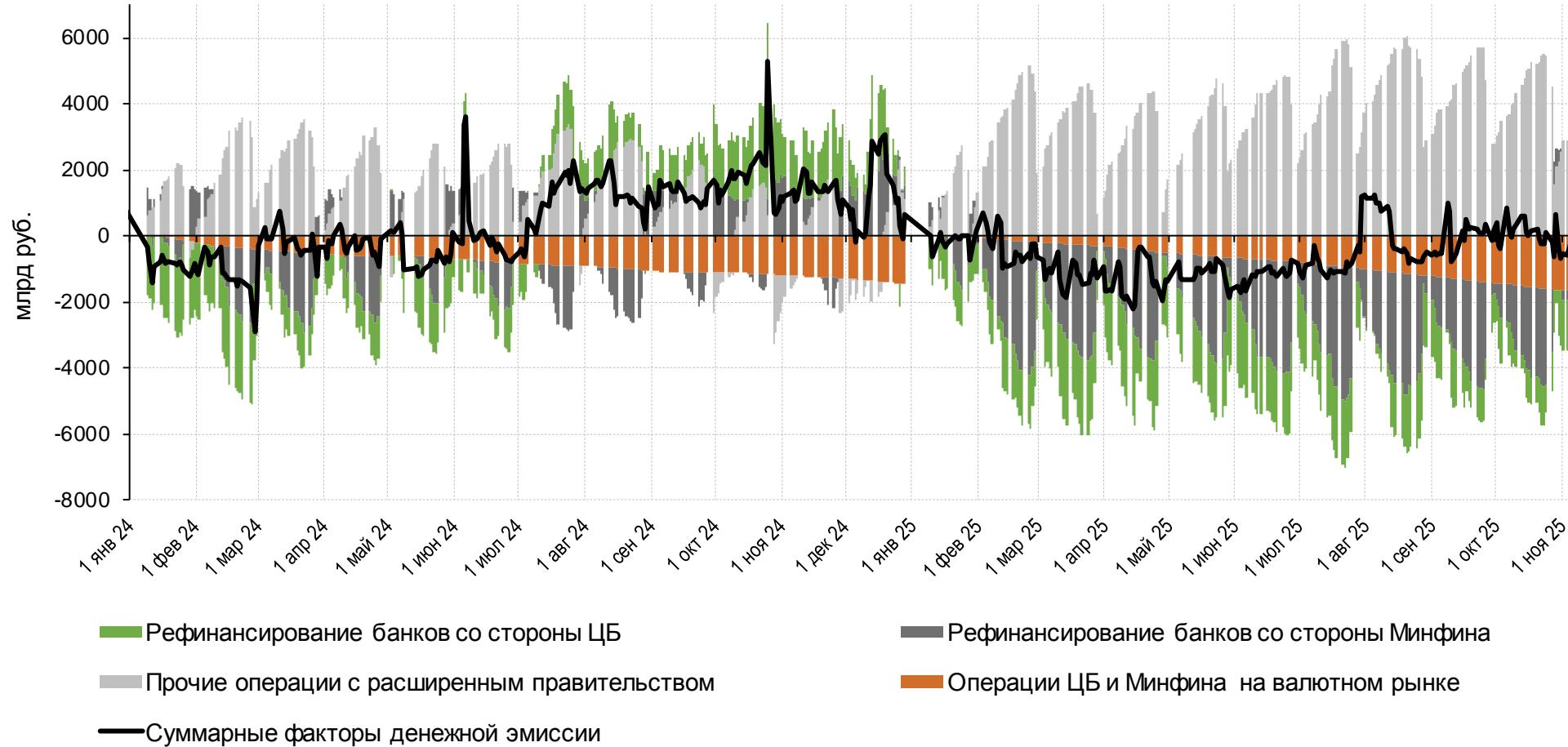


- ✓ **Динамика денежного предложения** (денежной базы в широком определении) остаётся крайне слабой, стагнационной. За 10 месяцев с начала текущего года она снизилась на 4% (за апрель-октябрь не увеличилась). Это значительно ниже показателей аналогичных периодов предшествующих лет (для сравнения за предыдущие 5 лет соответствующие темпы за 10 месяцев составляли значения в диапазоне от +1.7% до +8.2%).
- ✓ Основным **фактором** столь **сильного торможения денежного предложения** стал отказ коммерческих банков от привлечения рефинансирования в ЦБ РФ и у Минфина в условиях, с одной стороны, высоких ставок такого привлечения, а, с другой стороны, некоторого ослабления нормативных требований к поддержанию минимальных объемов рублевых ликвидных активов (в рамках НКЛ).
- ✓ В дальнейшем к **факторам** сжатия денежного предложения (денежной базы в широком определении), вероятно, **добавится чистый отток средств из экономики** на счета расширенного бюджета в Банке России под влиянием ожидающегося в конце года (ноябрь-декабрь) превышения чистого объема заимствований бюджета над объемом чистых бюджетных расходов.
- ✓ В **динамике спроса на деньги (рублевую денежную массу М2)** наблюдается довольно вялый рост – ее темп роста за 10 месяцев текущего года составил всего 5%, что почти в два раза ниже соответствующего темпа в предшествующем 2024 году. Такую динамику обуславливают совокупное действие трех факторов: замедление темпов прироста средств на срочных счетах, слабые темпы прироста средств на расчетных счетах и прекращение дедолларизации.
- ✓ В условиях снижающихся процентных ставок ослабляется сберегательная мотивация, что ведет к **замедлению роста средств на срочных рублевых депозитах**. К началу октября рост объема средств населения на рублевых депозитах практически прекратился. Динамика объема средств на рублевых депозитах предприятий остается относительно слабой, чтобы отыграть заметное падение, случившееся в 1 квартале 2025 года.
- ✓ Происходящее замедление экономического роста находит отражение в **слабой динамике средств на транзакционных счетах**, обслуживающих хозяйственный оборот. Дополнительным фактором такой динамики выступает рост неплатежей в расчетах между предприятиями.
- ✓ Приостановка дедолларизации – **объем средств на валютных счетах и депозитах** (с устранившейся валютной переоценкой) **перестал снижаться**. Это связано с умеренным ростом девальвационных ожиданий на фоне сохраняющегося относительно крепкого курса рубля.
- ✓ Отставание динамики денежной базы от продолжающегося, хотя и слабого, роста спроса на рублевую денежную массу обуславливает **умеренный рост нагрузки на ликвидность** банковской системы: отставание динамики средств в ликвидных активах банков от динамики их обязательств перед клиентами и вкладчиками. В то же время такая ситуация пока еще далека от сколь-нибудь критического уровня.

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

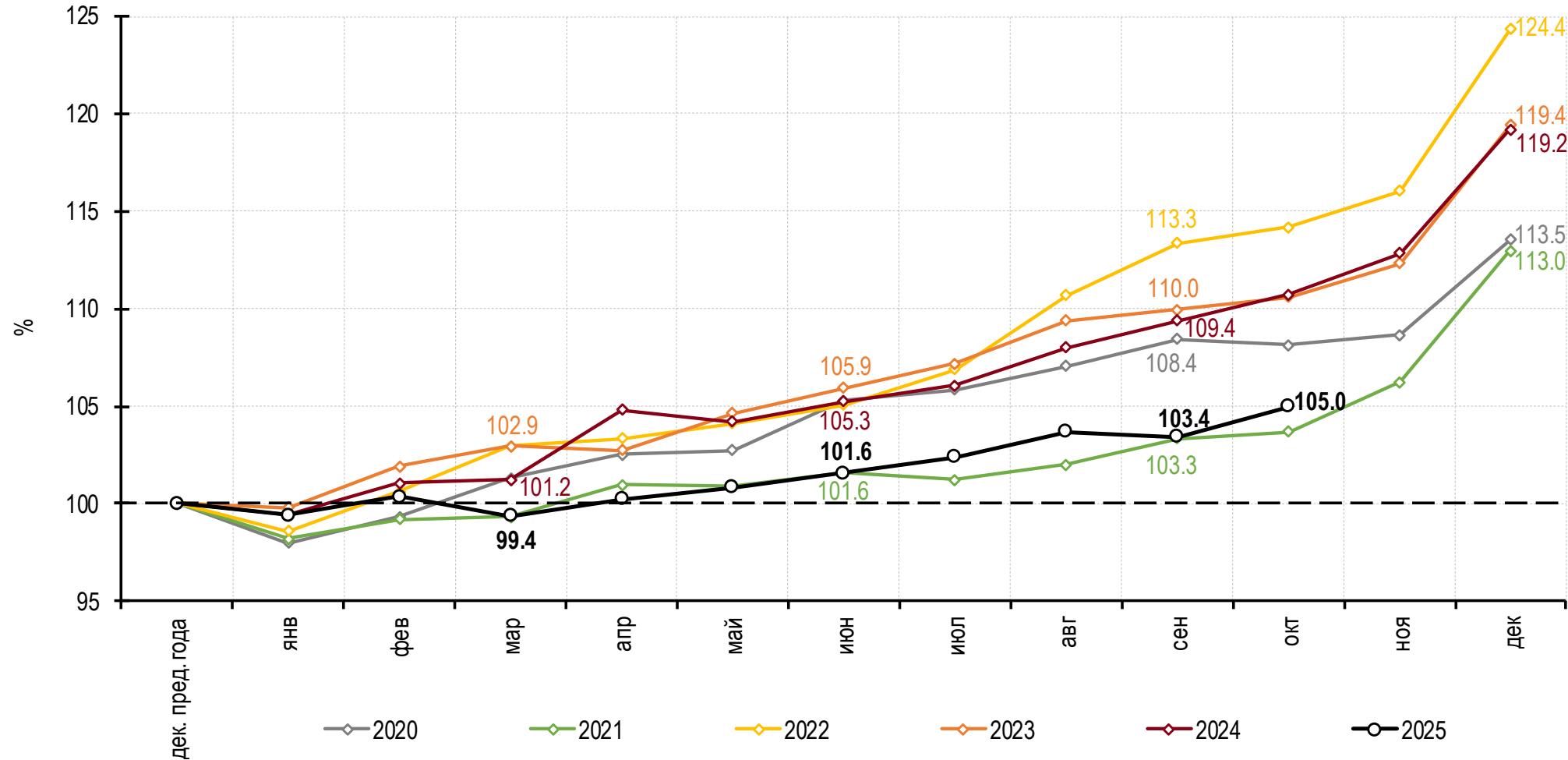


Факторы денежной эмиссии* (нарастающим итогом с начала каждого года)

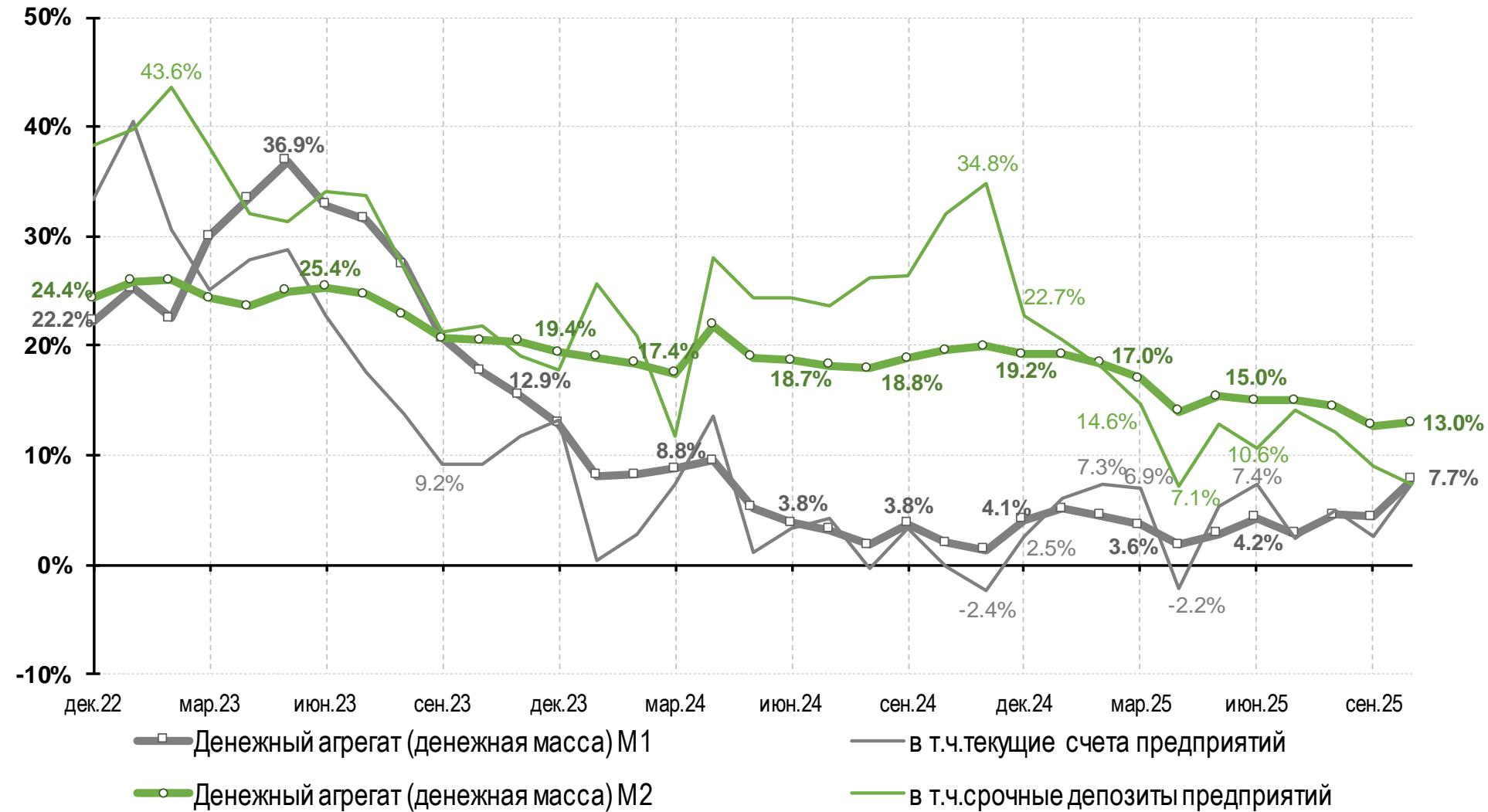


Примечание: Знак «+» означает воздействие в сторону роста уровня банковской ликвидности, знак «-» — соответственно в сторону снижения. Последняя точка на графике – 6 ноября 2025 г.

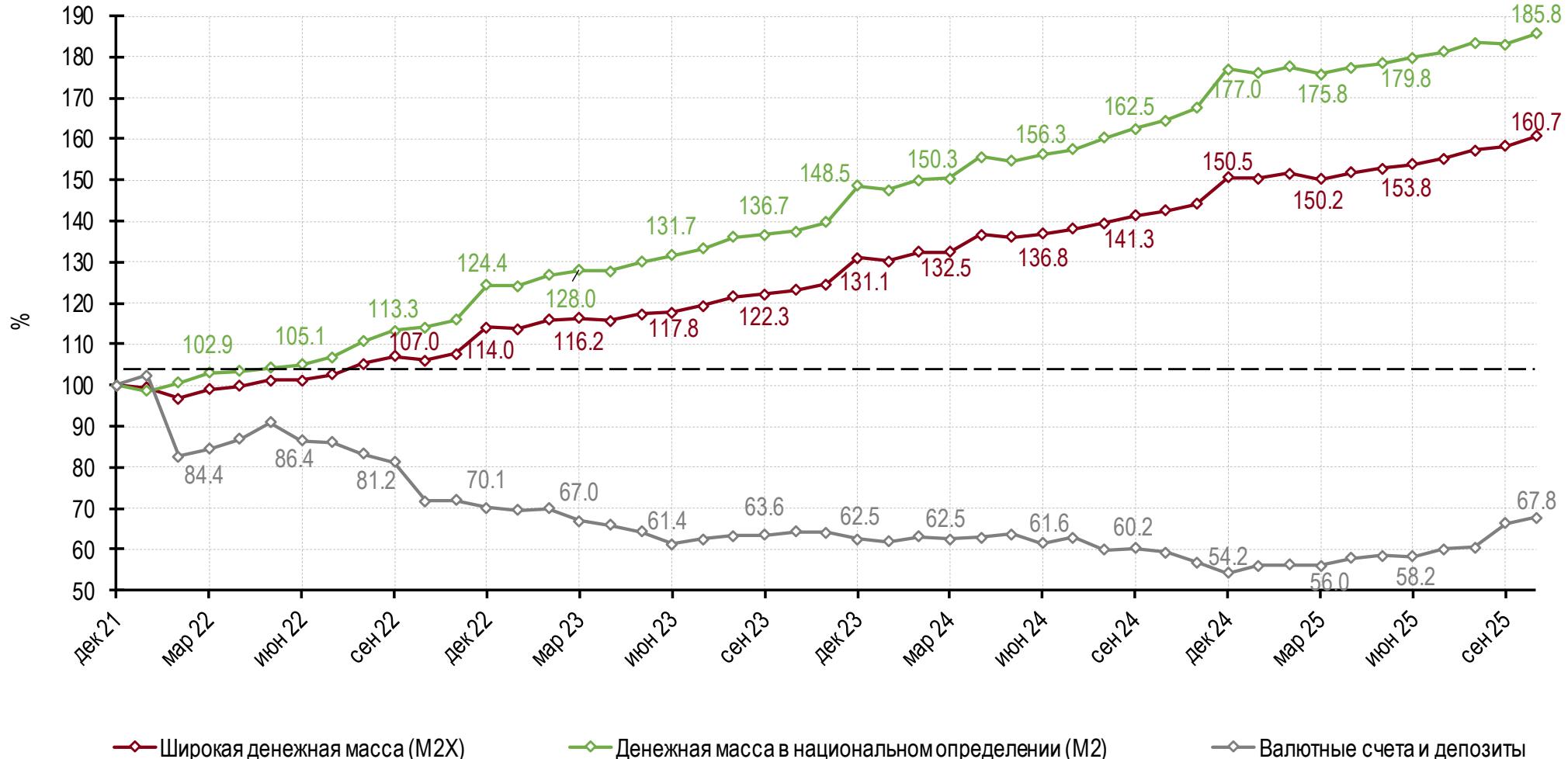
**Денежная масса М2
(на конец месяца, декабрь предшествующего года = 100%)**



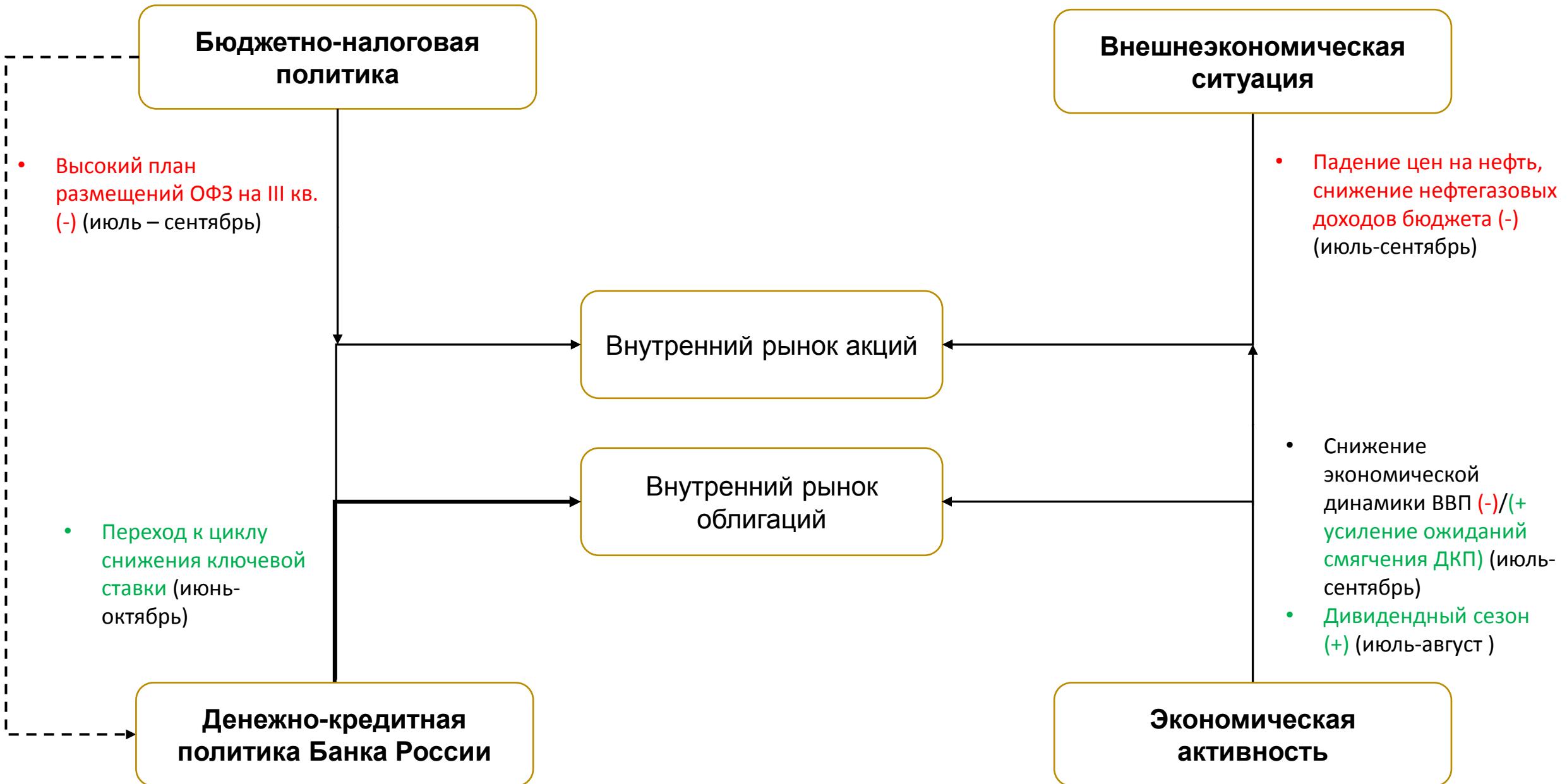
Денежная масса М2 и ее компоненты (% к соотв. месяцу предшеств. года)



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



Фондовый рынок



Рынок облигаций

- ✓ В сентябре-ноябре, после длительного периода роста, инфляция и инфляционные ожидания начали снижаться. На этом фоне **Банк России перешел к смягчению денежно-кредитной политики**. Это отразилось на рынке ОФЗ, по всем срокам погашения доходности заметно снизились. Уже в конце второго квартала ожидания будущего смягчения политики стимулировали снижение доходности ОФЗ, а в сентябре-ноябре ожидания замедления темпов дальнейшего смягчения привели к частичной коррекции и последующей стабилизации кривой доходности.
- ✓ При этом в сентябре-ноябре **кривая доходностей вернулась к нормальной, восходящей форме**. Доходности по краткосрочным бумагам снизились сильнее, чем по средне- и долгосрочным выпускам. Короткий конец кривой в наибольшей степени отражает текущий уровень ключевой ставки и ожидания по ее траектории в ближайшие кварталы, тогда как доходности более длинных бумаг в большей степени зависят от оценки нейтральной ставки, инфляционной премии и страновых рисков, которые за рассматриваемый период менялись нестабильно. В результате именно краткосрочный сегмент отыграл основной пересмотр ожиданий по ДКП, что и обеспечило выправление кривой доходностей. В последний раз нормальную форму кривой можно было наблюдать осенью прошлого года, что свидетельствует о частичном смягчении краткосрочных инфляционных и процентных рисков и возвращении ожиданий рынка к более классической структуре.
- ✓ Осуществлявшиеся Минфином в этот период **значительные объемы размещений государственных облигаций**, также оказывали определенное воздействие на динамику доходностей ОФЗ. Они сдерживали тенденцию снижения этих доходностей, но всё же не могли развернуть её.
- ✓ **Спреды** между доходностью к погашению по российским корпоративным облигациям с высшим рейтингом и ОФЗ с апреля практически не менялись, что свидетельствует об **отсутствии у рынка ожиданий существенного роста рисков дефолтов** или ухудшения финансового положения эмитентов, даже на фоне замедления экономики.
- ✓ На **облигационном рынке США** в двух последних кварталах видна картина частичной нормализации кривой доходностей. Разница между долгосрочными и среднесрочными бумагами остаётся в положительной зоне, подтверждая, что инвесторы не закладываются на экономический кризиса. В то же время спред между краткосрочными и среднесрочными облигациями остаётся отрицательным, хотя и демонстрирует признаки постепенного сокращения инверсии. Такая конфигурация отражает ожидания ограниченного по времени и масштабам экономического спада в ближайшие кварталы, при сохранении стабильности средне- и долгосрочных перспектив.

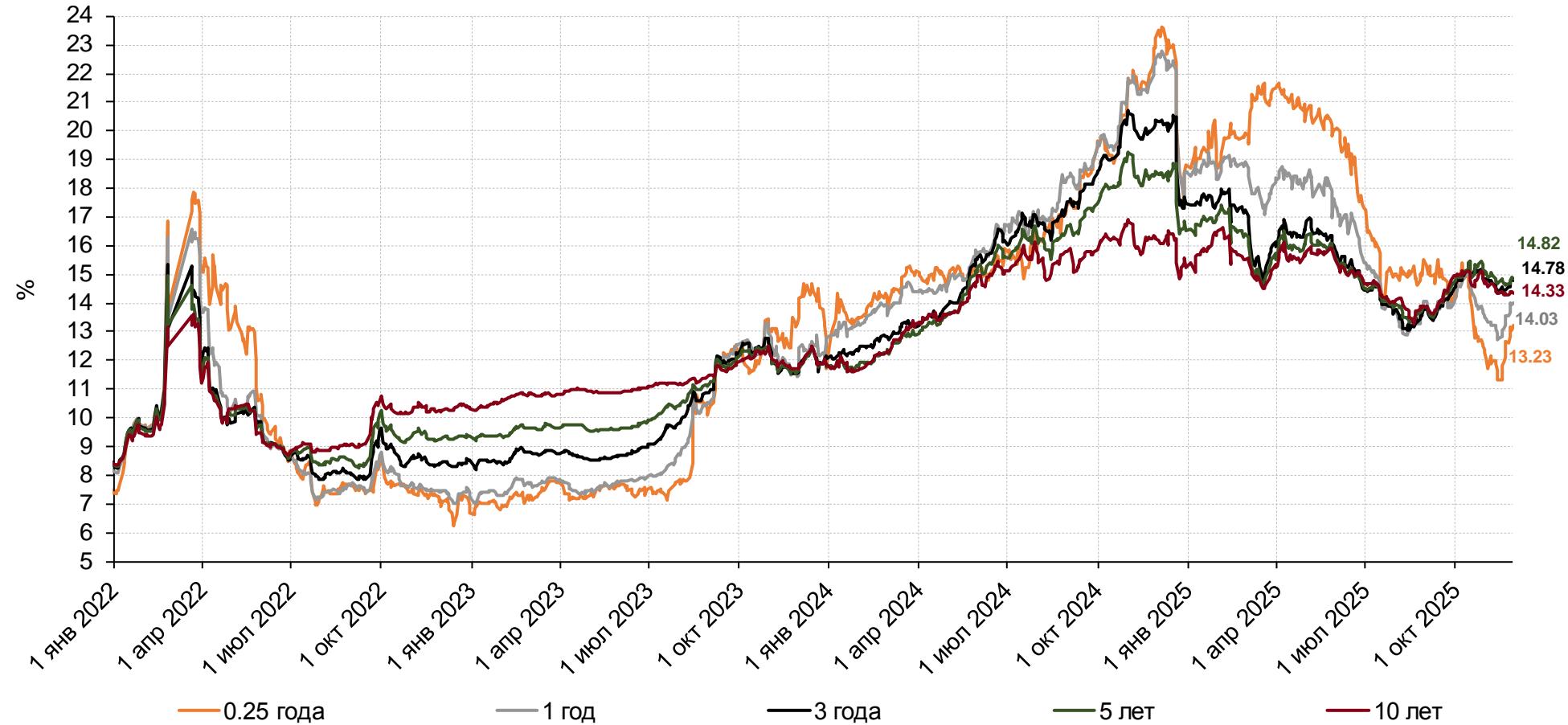
Рынок акций

- ✓ С апреля по сентябрь в динамике **индекса МосБиржи** в целом наблюдался **боковой тренд** с достаточно широким диапазоном колебаний – примерно 2700-3000 пунктов. Однако **в октябре-ноябре** индекс все же **опустился немного ниже** – до уровня примерно в 2500 пунктов.
- ✓ Давление на индекс в сторону снижения оказывали, во-первых, **замедление темпов экономического роста** российской экономики, а, во-вторых, сложившийся со 2 кв. 2025 года заметно **более низкий уровень цен на российскую нефть** – в целом ниже 60 долл. за баррель. В последний раз примерно такой уровень нефтяных цен наблюдался два года назад – во 2 кв. 2023 года.
- ✓ В то же время поддержку индексу оказывало постепенное снижение ключевой ставки Банком России – в совокупности за апрель-октябрь на 4.5 проц. п. с 21% годовых до 16.5% годовых. Другим фактором, оказавшим временную поддержку рынку акций, стал **дивидендный сезон** и связанный с ним приток ликвидности со стороны институциональных инвесторов, реинвестировавших полученные доходы.
- ✓ **Динамика индекса в октябре** (уход значений за нижнюю границу диапазона) в основном была обусловлена **воздействием геополитического фактора**, а именно нового раунда переговорного процесса по разрешению геополитического конфликта. Отсутствие явного прорыва в переговорах пока играет в сторону общего снижения индекса МосБиржи. Скорее всего, в ближайшее время именно этот фактор будет играть ключевую роль в формировании на биржевых торгах тренда определенной направленности.
- ✓ На ключевых зарубежных финансовых рынках в целом за рассматриваемый период наблюдался **активный рост индексов**. Так котировки американского индекса **Dow Jones (D&J)** и британского индекса **FTSE 100** с апреля по конец ноября **выросли** примерно **на 13.5%**. Такая динамика была обусловлена сильными ожиданиями инвесторов относительно снижения ставки ФРС, что и произошло на заседаниях 17 сентября и 29 октября – в совокупности на 0.5 проц. п. Банк Англии за этот период также снизил свою ключевую ставку в том же размере на 0.5 проц. п.
- ✓ Китайский индекс **CSI 300** к концу ноября **вырос еще сильнее** по сравнению с американским и британским индексами – **более чем на 16.5%**. Рост индекса обусловлен, в частности, снижением напряженности в торговых отношениях Китая и США.

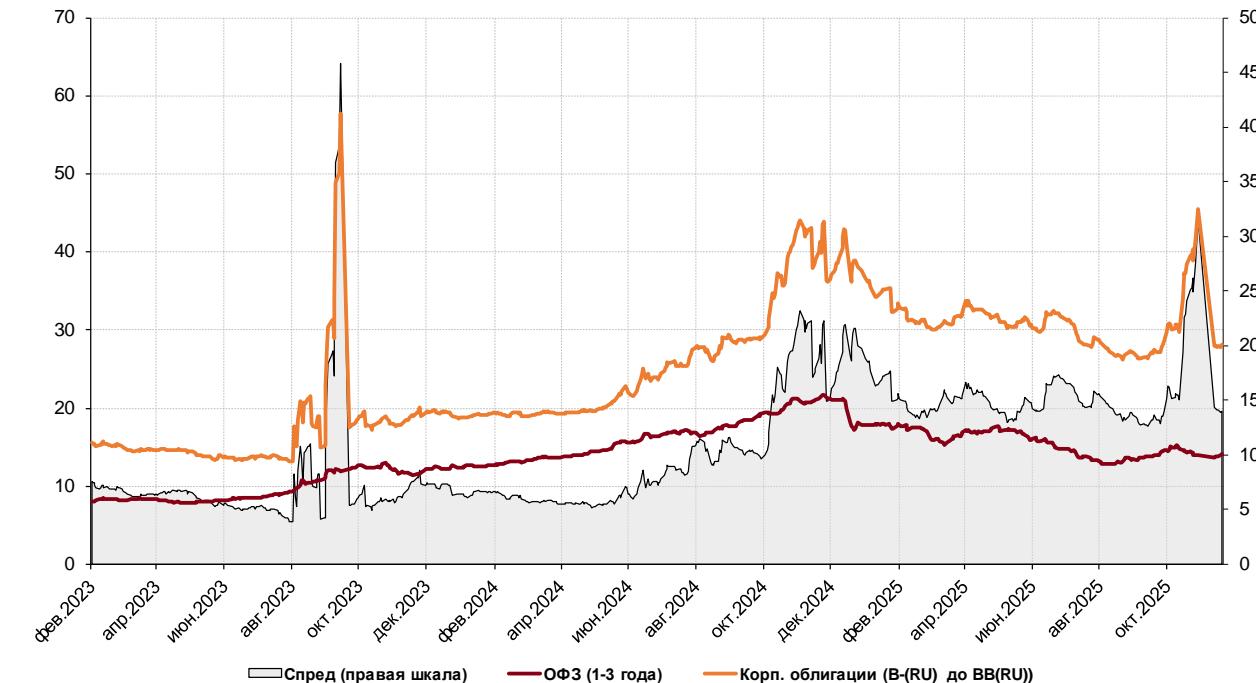
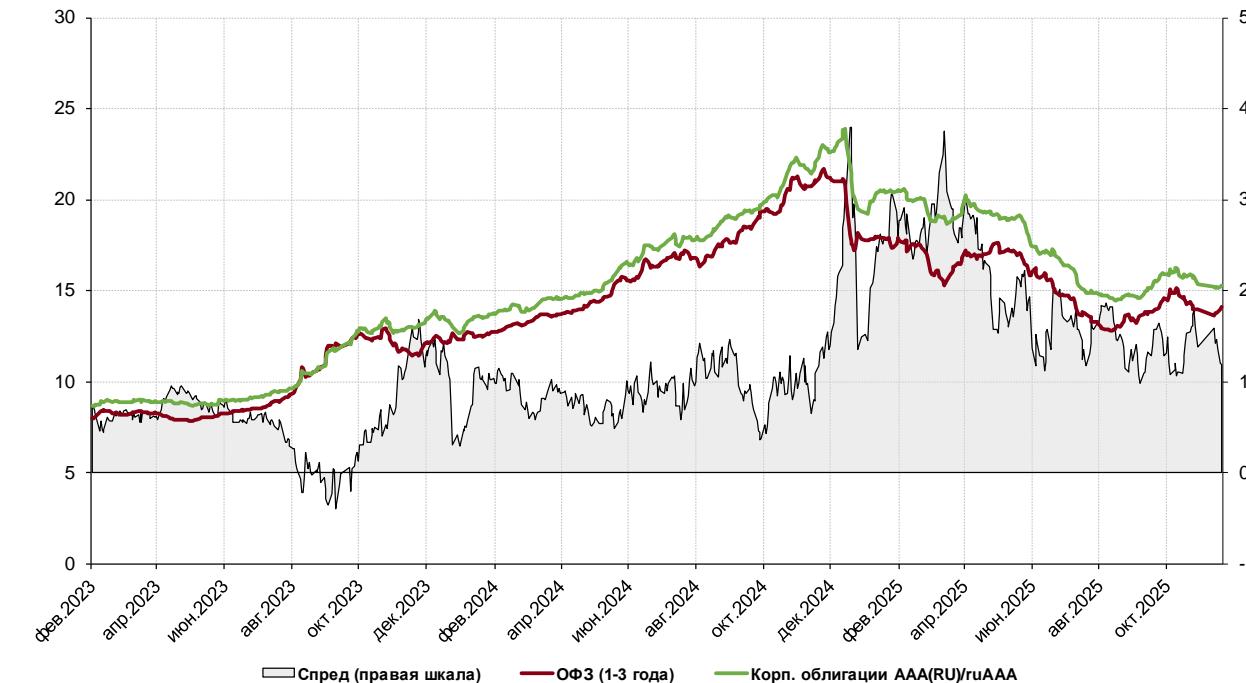
<p><u>В июне рынок ЦФА превысил объем размещений за весь 2024 год</u> (14.07.2025)</p>	<p>Рынок ЦФА за первое полугодие 2025 года превысил объем размещений прошлого года — 405.8 против 383.6 млрд рублей, следует из отчета поставщика данных о финансовых рынках Cbonds. При этом по объему новых размещений в июне был установлен рекорд в 137 млрд рублей. Суммарный объем рынка цифровых финансовых активов (ЦФА) в обращении сократился до 180 млрд рублей.</p> <p>Среди всего объема ЦФА в июне преобладали выпуски со сроком обращения менее одной недели, на них были направлены 97 млрд рублей, а основным эмитентом выступил Альфа-банк. Он зарегистрировал свыше 25 выпусков со сроком обращения один день.</p>
<p><u>Фонды облигаций впервые с начала года обогнали фонды денежного рынка</u> (18.07.2025)</p>	<p>Инвестиционные фонды облигаций на фоне ожиданий дальнейшего снижения ключевой ставки впервые с начала года обогнали фонды денежного рынка по притокам средств, пишут «Ведомости» со ссылкой на данные InvestFunds. За неделю с 7 по 13 июля чистый приток в облигационные ПИФы составил рекордные 22.6 млрд рублей, в то время как в денежные фонды поступило 8.1 млрд рублей.</p> <p>В результате этого впервые сменился лидер по притокам — с начала нынешнего года в фонды облигаций пришло 197.5 млрд рублей, тогда как фонды денежного рынка сместились на второе место с показателем 190.6 млрд рублей, сообщают аналитики компании «Эйлер» в новом обзоре. Нетто-приток облигаций продолжается 12 недель подряд, поскольку инвесторы стремятся зафиксировать доходность по облигациям.</p>
<p><u>Размещения корпоративных облигаций в июле выросли на четверть</u> (04.08.2025)</p>	<p>Смягчение денежно-кредитной политики Банка России стимулировало активность на долговом рынке. В июле компании и банки разместили 173 выпуска корпоративных облигаций на сумму около 880 млрд рублей, что на 25% больше, чем в июне, и в 1.6 раза превышает показатель июля 2024 года, сообщает «Коммерсантъ» со ссылкой на данные Cbonds.</p> <p>Основной объем размещений — около 80% — пришелся на эмитентов реального сектора, что на 13 п.п. выше июньского показателя. Рост активности сопровождался снижением стоимости заимствований на фоне ожиданий дальнейшего снижения ключевой ставки ЦБ РФ.</p>

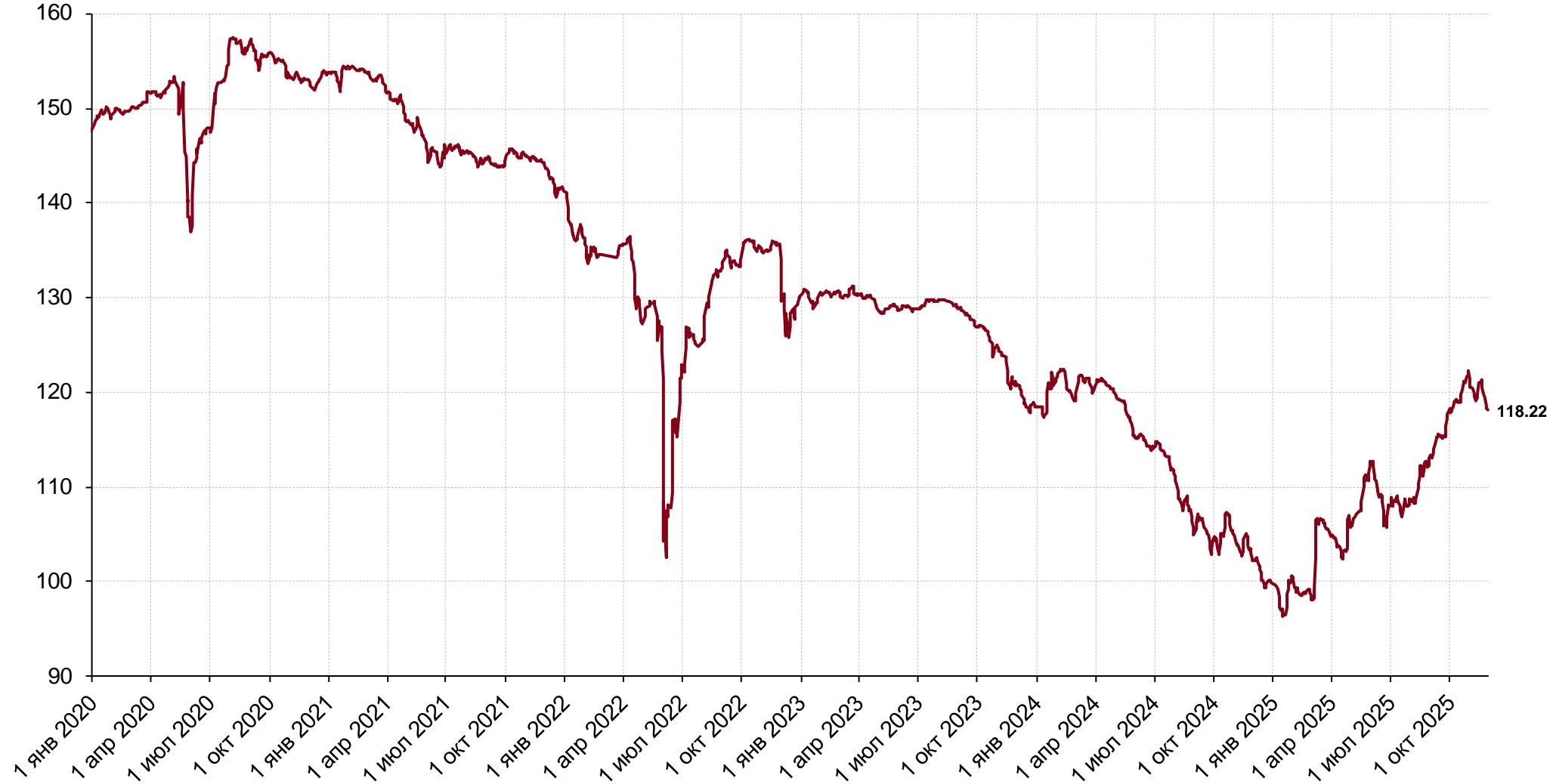
<u>Российский венчурный рынок показал рост инвестиций почти в 2 раза</u> (08.08.2025)	Объем инвестиций в российские стартапы по итогам первого полугодия 2025 года составил \$83 млн, что в 1.8 раза больше аналогичного периода прошлого года, когда показатель составлял \$46 млн. Об этом пишет «Коммерсантъ» со ссылкой на данные отчета фонда «Московский инновационный кластер» (МИК). При этом число сделок уменьшилось на 16%, до 62. Подобная тенденция к укрупнению сделок наблюдается и на мировом венчурном рынке: объем инвестиций вырос на 21% (до \$202 млрд), а количество сделок упало на 29% (до 11.1 тысячи). [1]
<u>Частные инвесторы скупили ОФЗ в июле на 64,5 млрд рублей</u> (08.08.2025)	Центробанк зафиксировал максимальный объем покупок ОФЗ населением с начала года. В июле частные инвесторы скупили на вторичном рынке гособлигаций на 64.5 млрд рублей, пишет Центробанк в «Обзоре рисков финансовых рынков». Месяцем ранее они купили ОФЗ лишь на 35.4 млрд рублей. [1]
<u>Доля российских облигаций на ИИС впервые превысила долю акций</u> (15.08.2025)	Во втором квартале текущего года доля российских облигаций с фиксированным купоном в структуре активов всех индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) выросла с 35% до 39% и впервые превысила долю российских акций (33%), следует из данных Банка России. ЦБ поясняет, что спрос на облигации поддержало то, что в прошлом квартале инвесторы стали закладывать в прогнозы более быстрое снижение ключевой ставки. [1]
<u>Чистая прибыль Мосбиржи во втором квартале упала почти на 23%</u> (26.08.2025)	Московская биржа во втором квартале 2025 года снизила чистую прибыль на 22,8% до 15.1 млрд рублей по сравнению с результатами годичной давности. По сравнению с предыдущим кварталом (12.9 млрд рублей) прибыль выросла на 16%. Падение год к году связано со снижением процентных доходов, несмотря на рост комиссий, пояснила биржа в отчете. [1]
<u>Рост капитальных вложений в РФ упал до минимума</u> (28.08.2025)	Инвестиции в основной капитал во втором квартале 2025 года замедлились почти в шесть раз до 1.5% в годовом выражении после 8.7% в первом квартале, сообщают «Ведомости». За полугодие капиталовложения составили 16.04 трлн рублей, что на 4.3% больше аналогичного периода прошлого года. Компании без учета малого бизнеса в основном вкладывались в постройку зданий и сооружений — 43% от всех инвестиций. На машины, оборудование и транспорт направили 35.6% капиталовложений, на объекты интеллектуальной собственности — 7.2%. В структуре финансирования преобладали собственные средства предприятий — 61%, еще 14.3% составили кредиты, 12% — бюджетные средства. [1]

<u>Доля акций в портфелях розничных инвесторов упала до минимума с 2022 года</u> (01.09.2025)	Доля российских акций в портфелях инвесторов-физлиц сократилась за второй квартал на 4 процентных пункта, до 28% — это минимум с конца 2022 года, сообщил Центробанк в обзоре ключевых показателей брокеров. Вместе с тем доля облигаций выросла до 35%, максимума за все время наблюдений с 2020 года.
<u>Доля убыточных компаний в России достигла максимума с 2020 года</u> (02.09.2025)	В первом полугодии 2025 года доля убыточных компаний в России достигла 30,4% — максимума с 2020 года, когда из-за пандемии и массового перехода в онлайн-режим убыточными стали 35% компаний. Для сравнения: за последние шесть месяцев положительный результат показали 43 тысячи компаний, тогда как убыток зафиксировали 19 тысяч. Совокупная прибыль первой группы составила 18.4 трлн рублей, а совокупный убыток второй превысил 5 трлн рублей.
<u>Генеральный директор Сбербанка Герман Греф предупреждает о «технической стагнации»</u> (04.09.2025)	Глава Сбербанка Герман Греф, один из самых влиятельных банкиров России, предупредил, что экономика находится в состоянии стагнации и что, если центральный банк не снизит процентные ставки, страна погрузится в рецессию.
<u>Годовая инфляция в России замедлилась до 8.1%</u> (10.09.2025)	За период с 2 по 8 сентября 2025 года в стране вновь была зафиксирована инфляция на уровне 0.1% (после двух месяцев дефляции), указано в обзоре Минэкономразвития. Годовая инфляция снизилась с 8.28% до 8.1%.

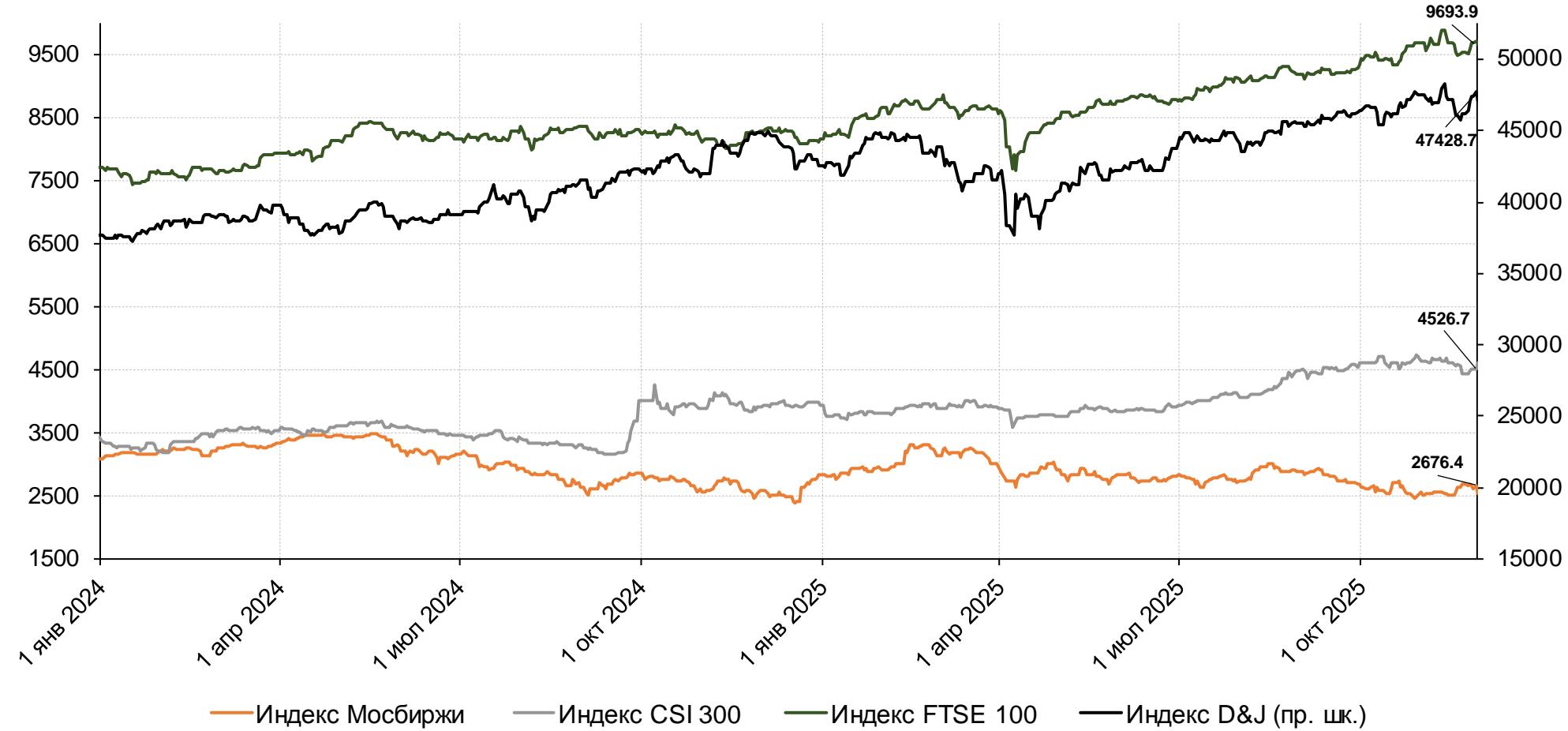
Доходности к погашению ОФЗ различной срочности (% годовых)

Спреды по доходности к погашению по российским корпоративным облигациям и ОФЗ (% годовых)

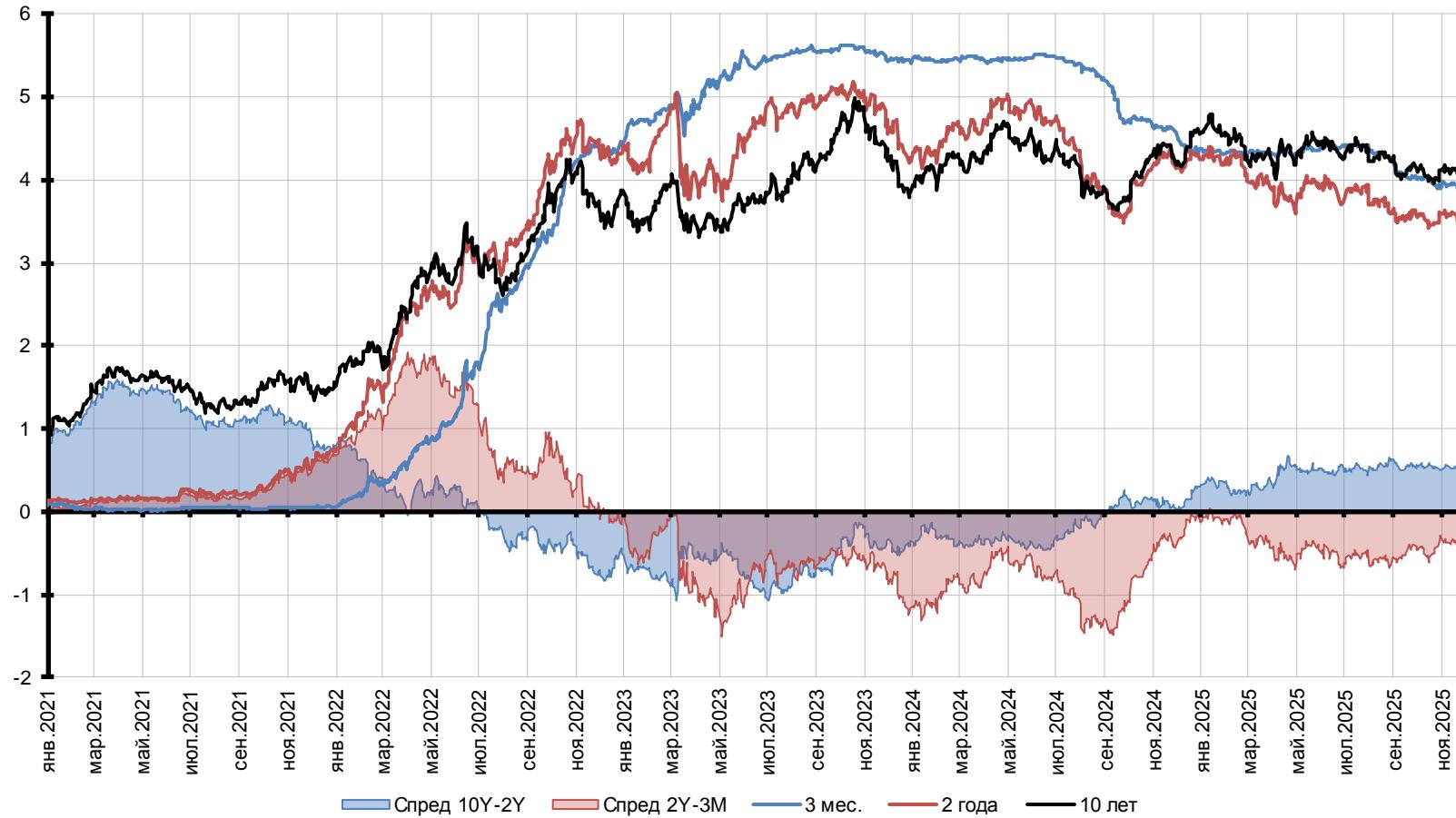


Ценовой индекс государственных облигаций России

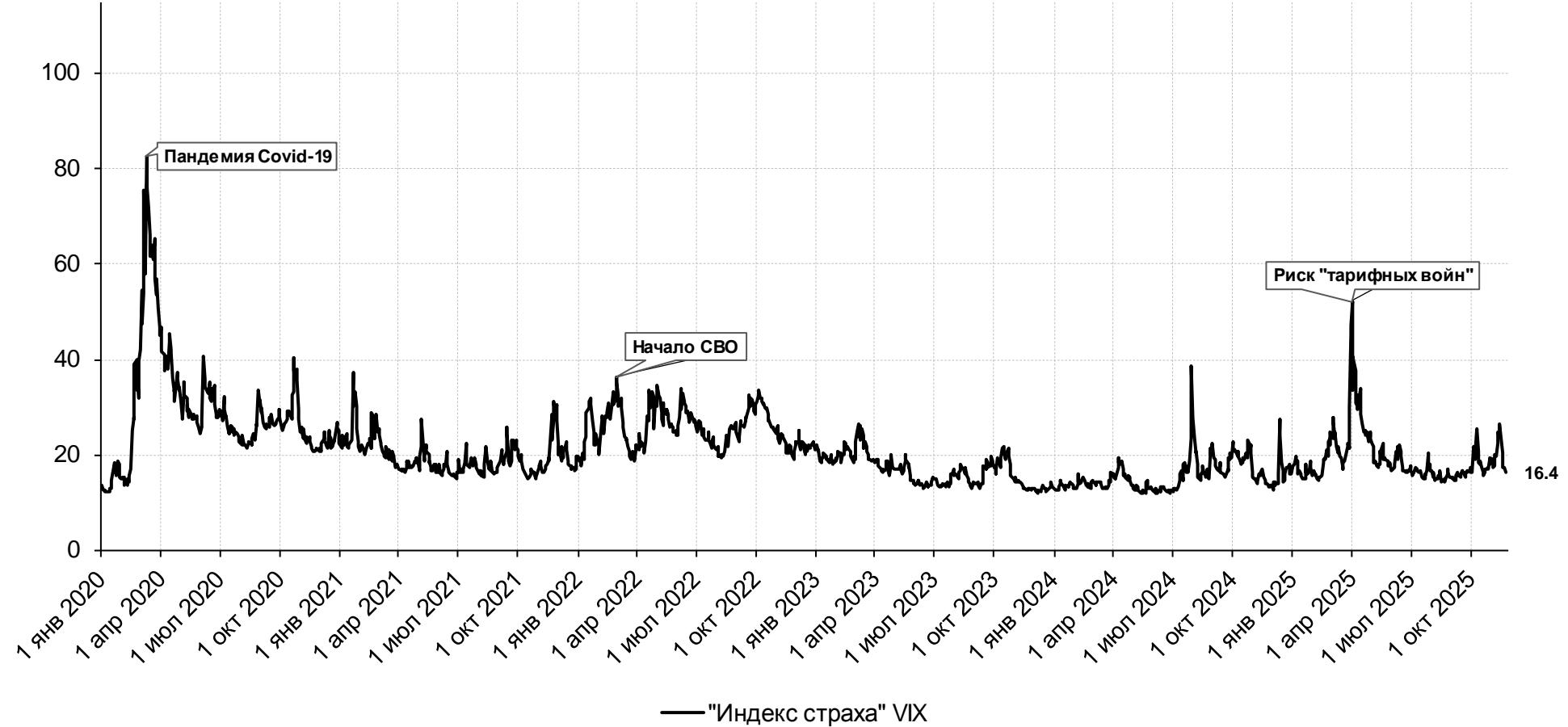
Динамика биржевых индексов (пункты)



Оценки рисков финансового кризиса в США (доходности ценных бумаг США, % годовых)



«Индекс страха» американского фондового рынка



Авторы обзора

Олег Солнцев, руководитель направления (OSolntsev@forecast.ru) – общая редакция

Ренат Ахметов, ведущий эксперт (RAkhmetov@forecast.ru) – разделы «Ликвидность банков и межбанковский кредитный рынок» и «Кредитный рынок и банковская система»

Вера Панкова, ведущий эксперт (VPankova@forecast.ru) – раздел «Валютный рынок»

Илья Медведев, ведущий эксперт (Imedvedev@forecast.ru) – раздел «Денежная масса и денежная база»

Артём Дешко, ведущий эксперт (ADeshko@forecast.ru) – раздел «Денежная масса и денежная база» и «Фондовый рынок»

Денис Ломоносов, стажер-исследователь (DLoomonosov@forecast.ru) – раздел «Фондовый рынок»