

Влияние роста ключевой ставки на кредитную экспансию российского банковского сектора в 2023 году

Банк России опубликовал информацию об активах коммерческих банков, на основе которой, во-первых, можно сделать выводы о состоянии банковской системы и, во-вторых, понять, насколько рост ключевой ставки повлиял на сжатие кредитной активности банков (соответственно, на динамику экономической деятельности и совокупного спроса, в частности, на потребление физических лиц). Первый вопрос мы оставим в стороне – отметим только, что, судя по объему ликвидности и феноменальной чистой прибыли в 2023 году в размере 3,3 трлн. руб., в целом банковский сектор находится в нормальном состоянии (вывод для участников рынка – покупаем акции Сбербанка в расчете на их дивидендную доходность). А вот что касается активно обсуждаемого вопроса, когда же наконец трансмиссионный механизм заработает и повышение ключевой ставки обеспечит стабилизацию и снижение прироста инфляции за счет сжатия совокупного спроса, то, с нашей точки зрения, эффект пока не очевиден.

Если сравнить динамику основных статей (активов) в первом полугодии (до повышения ключевой ставки) и во втором полугодии 2023 года (после повышения ставки), то, с одной стороны, очевидно, что рост ключевой ставки, во-первых, сдержал увеличение денежных средств на балансе коммерческих банков (вполне закономерно – зачем их держать, если можно заработать на высоких процентных ставках) и способствовал опережающему росту межбанковских кредитов и депозитов коммерческих банков в Банке России во втором полугодии по сравнению

31 января 2024г.

Арутюнян А.Т.,
главный экономист
[aarutyunyan@russ-
invest.com](mailto:aarutyunyan@russ-invest.com)
+7-495-3639380

**ПАО ИК РУСС-
ИНВЕСТ**

с первым (опять же идея проста – увеличить чистый процентный доход). Во-вторых, он привел к росту депозитов населения (представленная диаграмма не содержит данной информации, но с 1 октября по 1 декабря, т.е. всего за два месяца, депозиты физических лиц сроком от 1 месяца и больше выросли на 9,9%). С другой стороны, кредитный портфель коммерческих банков в целом, как и кредиты корпоративному сектору и физическим лицам, во втором полугодии рос опережающими темпами по сравнению с первым (см. нижеприведенную диаграмму). Так что выросшие процентные ставки пока не охладили кредитную экспансию и, соответственно, рост совокупного спроса за счет данного фактора.



Источник: Банк России.

Тем не менее, мы по-прежнему считаем, что пока преждевременно делать выводы, так необходимо еще 2-3 месяца, чтобы окончательно понять, как увеличение ключевой ставки повлияло на ограничение совокупного спроса и инфляции. Мы, не отрицая необходимость использования процентной ставки, как инструмента, в борьбе с инфляцией, все же настроены скептически, так как считаем, что рост цен в прошлом году был спровоцирован не увеличением совокупного спроса (в т.ч., за счет монетарного фактора, как это произошло в США и

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Комментарий

ЕС), а резким обесценением рубля. Так что изменения в потребительском поведении населения могут произойти только в том случае, если произойдет долговременная стабилизация рубля, исключающая его резкие всплески (справедливости ради, заметим, что сделать это денежным властям в условиях СВО будет сложно). Тогда и инфляция стабилизируется.

Заявление об ограничении ответственности. Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ

www.russ-invest.com

МоскваТел: +7(495) 363-93-80Факс: +7(495) 363-93-90E-mail: [□ HYPERLINK "mailto:mail@russ-invest.com" □ mail@russ-invest.com](mailto:mail@russ-invest.com)Адрес: Москва, 119019, Нащокинский переулок, д.5, стр. 4□
© 2017 | ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»
Лицензия № 045-11769-001000 Лицензия № 045-08757-000100 Лицензия № 045-06310-100000 Лицензия № 045-06312-010000

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Комментарий