



Банк России



Март 2025 года

# ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2025

## РЕЗЮМЕ

В марте динамика на российском финансовом рынке была разнонаправленной. В условиях геополитической напряженности и сохранения умеренно жесткого сигнала по денежно-кредитной политике во второй половине месяца цены на рынке акций перешли к снижению, а доходности ОФЗ – к росту, однако в целом по итогам месяца доходности ОФЗ снизились. На валютном рынке рубль укрепился относительно основных иностранных валют.

На фоне глобальной неопределенности и вводимых пошлин со стороны США наибольшую доходность за месяц показало золото (4,1%). Также положительную доходность продемонстрировало большинство рублевых облигаций (от 2,0 до 3,1%). Акции и инструменты, привязанные к валютному курсу, показали отрицательный результат.

## Валютный рынок

На валютном рынке соотношение экспортной выручки и платежей за импорт, а также спрос на рублевые активы определяли динамику валютного курса в течение месяца. Падение индекса доллара США (DXY) также способствовало поддержанию тренда на укрепление национальной валюты.

К концу месяца доллар США снизился до 83,68 руб. (-4,6% м/м), юань – до 11,46 руб. (-4,2% м/м). При этом внутри месяца доллар США достигал минимальных значений более чем за полтора года, юань – за последние 9 месяцев. На фоне укрепления рубля спреда на покупку/продажу наличной иностранной валюты продолжали сужаться.

Объем чистых продаж валюты крупнейшими экспортерами снизился с 12,4 млрд долл. США в феврале до 10,2 млрд долл. США в марте на фоне негативной динамики цен на нефть, а также повышенных объемов продаж в предыдущем месяце из-за погашения рублевых обязательств рядом компаний.

## Рынок ОФЗ

В первой половине месяца благодаря позитивному новостному фону доходности на рынке ОФЗ снизились. Однако уже во второй половине месяца они перешли к росту чему способствовало сохранение умеренно жесткого сигнала по ДКП. В целом за март доходности ОФЗ снизились в среднем на 74 б.п. по всей длине кривой, при этом наибольшее снижение произошло на участке до 3 лет до погашения включительно, что привело к уменьшению наклона кривой доходностей ОФЗ.

Благодаря высокому спросу на ОФЗ с фиксированным купоном со стороны широкого круга инвесторов Минфин России разместил за месяц на аукционах ценные бумаги на сумму 610,0 млрд рублей. Это позволило перевыполнить квартальный план заимствований на 40,3%. Наибольший спрос на аукционах ОФЗ в этом месяце предъявили НФО в рамках доверительного управления, выкупив 49,5% от размещений.

СЗКО увеличили объемы продаж на вторичном рынке и снизили покупки на аукционах ОФЗ, перейдя к нетто-продажам ОФЗ за месяц. Крупнейшими покупателями на вторичных торгах оставались НФО в рамках доверительного управления. Банки, не относящиеся к системно значимым, также нарастили покупки ОФЗ на вторичных торгах. Нетто-покупки наблюдались и со стороны нерезидентов из дружественных стран за месяц они приобрели ОФЗ на сумму 25,1 млрд руб., что стало самым крупным объемом нетто-покупок на вторичном рынке с середины 2019 года.

## Рынок корпоративных облигаций

Объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) в марте вернулся к росту и увеличился на 386 млрд руб., до 29,5 трлн рублей. Размещения бивалютных облигаций возросли до 184,9 млрд в рублевом эквиваленте, размещения юаневых облигаций составили 17,6 млрд в рублевом эквиваленте. Продолжили снижаться доходности корпоративных облигаций (на 121 б.п., до 20,53%), а также доходности ОФЗ с сопоставимой дюрацией (на 128 б.п., до 16,66%). При этом спред между ними незначительно расширился, до 387 базисных пунктов. В марте продолжили снижаться доходности облигаций всех рейтинговых групп, спреда между ними в целом также снижались.

## Рынок цифровых финансовых активов

Рынок цифровых финансовых активов в последние годы активно развивается: в 2024 г. объем первичных размещений увеличился практически в 9 раз. Основную роль на нем играют эмитенты финансового сектора – на них приходится две трети от всего объема рынка.

## Денежный рынок: биржевые паевые инвестиционные фонды денежного рынка и репо с ЦК с КСУ

Денежный рынок активно развивался за счет притока денежных средств физических лиц ввиду привлекательности процентных инструментов. За 2024 г. стоимость чистых активов (СЧА) БПИФ денежного рынка выросла в 4,5 раза, на 791 млрд рублей. С начала 2025 г. темпы роста фондов денежного рынка существенно снизились: в январе – марте рост СЧА составил 23,7 млрд рублей. На фоне роста позитивных настроений в первой половине марта на рынке акций наблюдался небольшой переток средств инвесторов из фондов денежного рынка (на 24 млрд руб.).

Стратегия вложений БПИФ обеспечила приток дополнительных денежных средств в сегмент рынка репо с ЦК с КСУ. Рынок репо с ЦК с КСУ постепенно рос в 2024 г., а в марте 2025 г. превысил 3 трлн рублей. Физические лица нарастили с начала года суммарную позицию на рынке репо с ЦК с КСУ с 350 до 650 млрд руб. на фоне повышения привлекательности инструмента (высокая ликвидность и уровень процентных ставок).

## Рынок акций

Усиление геополитических опасений привело к снижению большинства фондовых индексов Московской Биржи в марте 2025 года. По итогам месяца Индекс МосБиржи снизился на 5,8% и составил 3013 пунктов. Среди отраслевых индексов наибольшее снижение показали акции строительной и информационной отраслей (на 9,9 и 8,7% соответственно), также снижались акции электроэнергетической и телекоммуникационной отраслей (на 7,8 и 7,7% соответственно).

Неопределенность настроений на рынке акций и разнонаправленное движение индексов внутри месяца отразились на общей волатильности (RVI за месяц вырос в среднем с 40,6 п. в феврале до 47,3 п. в марте). Среднедневной оборот рынка снизился на 25% относительно предыдущего месяца и составил 159,2 млрд руб., продолжая превышать среднедневной оборот в 2024 г. – 111,2 млрд рублей.

Физические лица вернулись к совокупным нетто-покупкам акций и стали крупнейшими покупателями в марте (на сумму 36,2 млрд руб.). Месячные нетто-покупки они совершали впервые с июля 2024 г., при этом объем покупок стал самым крупным с августа 2023 года. Также нетто-покупки осуществляли нерезиденты из дружественных стран – на сумму 13,4 млрд руб. (в начале апреля тенденция продолжилась).

СПБ Биржа и Московская Биржа запустили торги в выходные дни начиная с февраля и марта соответственно. Подавляющий объем сделок приходился на розничных инвесторов. При этом биржевые торги в выходные дни проходили как дополнительные сессии понедельника, а также устанавливался ценовой коридор в зависимости от закрытия вечерней сессии пятницы.

## СИТУАЦИЯ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

### Валютный рынок

- В марте укрепление рубля продолжилось. Динамика валютного курса определялась как соотношением экспортной выручки и платежей за импорт, так и устойчивым спросом на рублевые активы. Падение индекса доллара США (DXY) также способствовало поддержанию тренда на укрепление национальной валюты. К концу месяца доллар США снизился до 83,68 руб. (-4,6% м/м), юань – до 11,46 руб. (-4,2% м/м). В марте курс доллара США относительно рубля достигал минимального значения (81,5 руб.) с июля 2023 г., а курс юаня относительно рубля – минимума за последние 9 месяцев (11,22 руб.).
- Объем чистых продаж валюты со стороны крупнейших экспортеров снизился на 18% относительно предыдущего месяца, до 10,2 млрд долл. США (в феврале – 12,4 млрд долл. США).
- Спреды на покупку/продажу наличной иностранной валюты продолжали сужаться. В среднем они снизились с 3,41 руб. в феврале до 2,99 руб. в марте по операциям с долларом США и с 3,09 до 2,90 руб. по операциям с евро.

В марте динамика валютного курса определялась как соотношением экспортной выручки и платежей за импорт, так и устойчивым спросом на рублевые активы. Курс доллара относительно рубля достигал минимального значения (81,5 руб.) с июля 2023 г., а курс юаня относительно рубля – минимума за последние 9 месяцев (11,22 руб.). Всего по итогам месяца доллар США ослаб относительно рубля на 4,6%, до 83,68 руб., а юань – на 4,2%, до 11,46 рубля. При этом ослабление доллара США относительно основных мировых валют, происходившее в том числе на фоне усиления опасений рецессии в США, за аналогичный период было сопоставимым: индекс доллара США (DXY) снизился на 3,2% (рис. 1).

Рост геополитической неопределенности стал одной из причин повышенной волатильности рубля. Диапазон колебаний курсов основных иностранных валют относительно рубля снизился по сравнению с предыдущим месяцем: по доллару США – с 16,3% в феврале до 10,2% в марте, по юаню – с 14,2 до 9,5% соответственно (рис. 2).

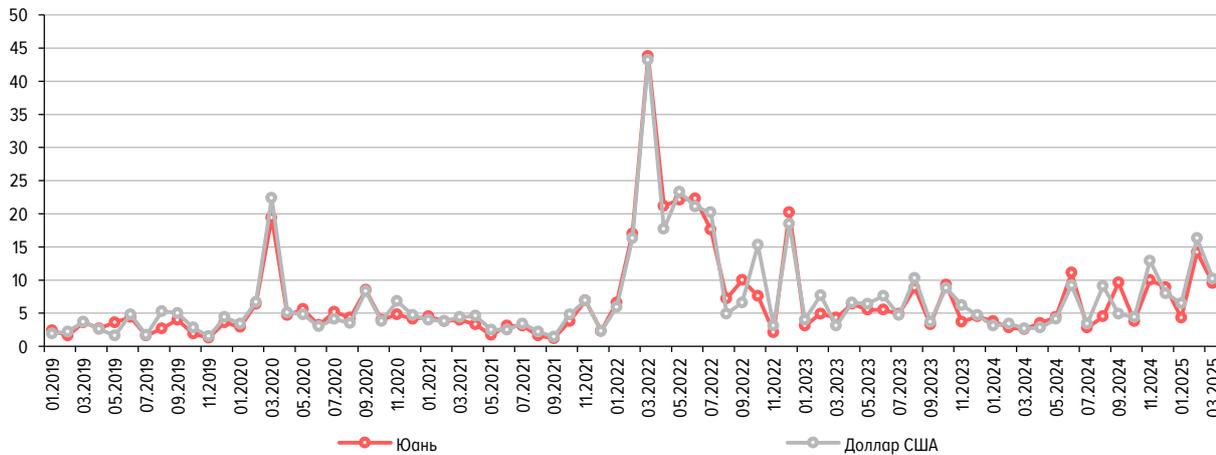
ОФИЦИАЛЬНЫЙ КУРС USD/RUB И ИНДЕКС ДОЛЛАРА США (DXY)

Рис. 1



РАЗНИЦА МЕЖДУ МАКСИМАЛЬНЫМ И МИНИМАЛЬНЫМ ЗНАЧЕНИЯМИ ОФИЦИАЛЬНОГО КУРСА ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ПО ОТНОШЕНИЮ К РУБЛЮ ВНУТРИ МЕСЯЦА (%)

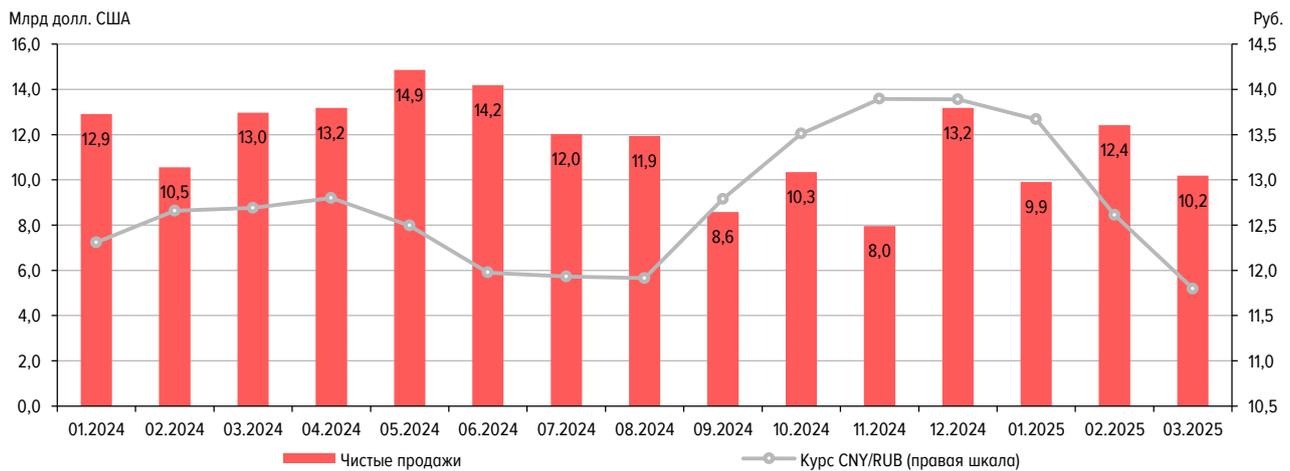
Рис. 2



Источник: Банк России.

ЧИСТЫЕ ПРОДАЖИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ КРУПНЕЙШИМИ ЭКСПОРТЕРАМИ\* И СРЕДНЕМЕСЯЧНЫЙ ОФИЦИАЛЬНЫЙ КУРС CNY/RUB

Рис. 3



\* По 29 крупнейшим экспортерам.

Источники: опрос кредитных организаций об объемах покупки/продажи иностранной валюты крупнейшими экспортерами, Банк России.

Чистые продажи иностранной валюты 29 компаний из числа крупнейших российских экспортеров в марте 2025 г. составили 10,2 млрд долл. США, снизившись на 18% относительно предыдущего месяца (рис. 3) за счет снижения цен на нефть марки Urals<sup>1</sup>, а также повышенных объемов продаж иностранной валюты рядом экспортеров в предыдущем месяце на фоне погашения рублевых обязательств. Среднедневные чистые продажи сократились на 22% и составили 485 млн долл. США.

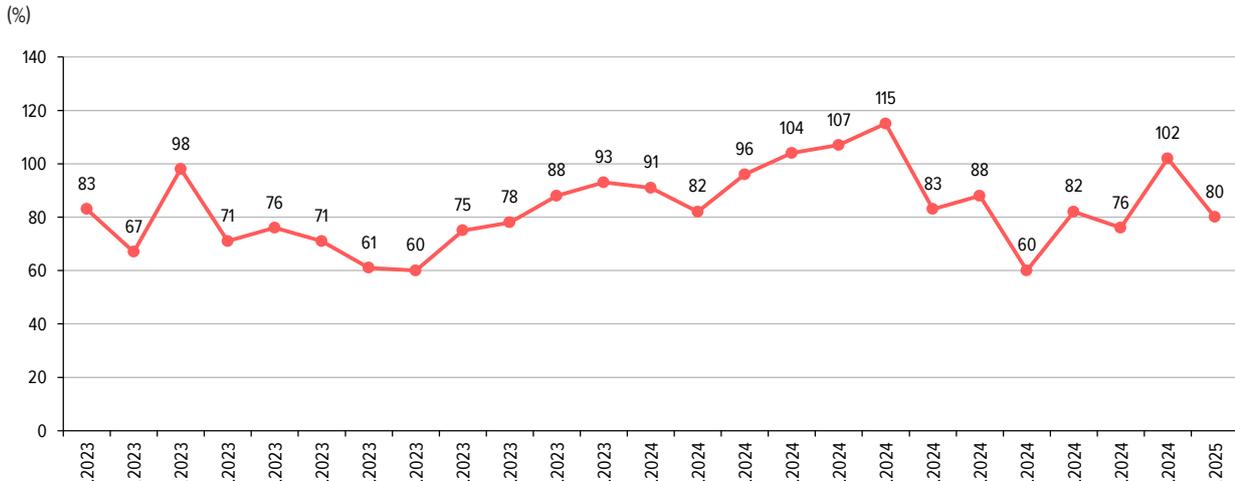
Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров в январе 2025 г. составило 80%, снизившись на 22 п.п. относительно декабря 2024 г. (рис. 4).

На фоне небольшой волатильности валютного курса население в различные дни марта становилось либо нетто-продавцом, либо нетто-покупателем иностранной валюты. По итогам месяца граждане продали валюты всего на 0,2 млрд руб. (месяцем ранее – купили на 6,5 млрд руб.) (рис. 5).

<sup>1</sup> Экспортная выручка от продажи нефти зачисляется на счета компаний-экспортеров в среднем с лагом в 1–2 месяца.

### ОТНОШЕНИЕ ЧИСТЫХ ПРОДАЖ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ К ВАЛЮТНОЙ ЭКСПОРТНОЙ ВЫРУЧКЕ РОССИЙСКИХ ЭКСПОРТЕРОВ\*

Рис. 4

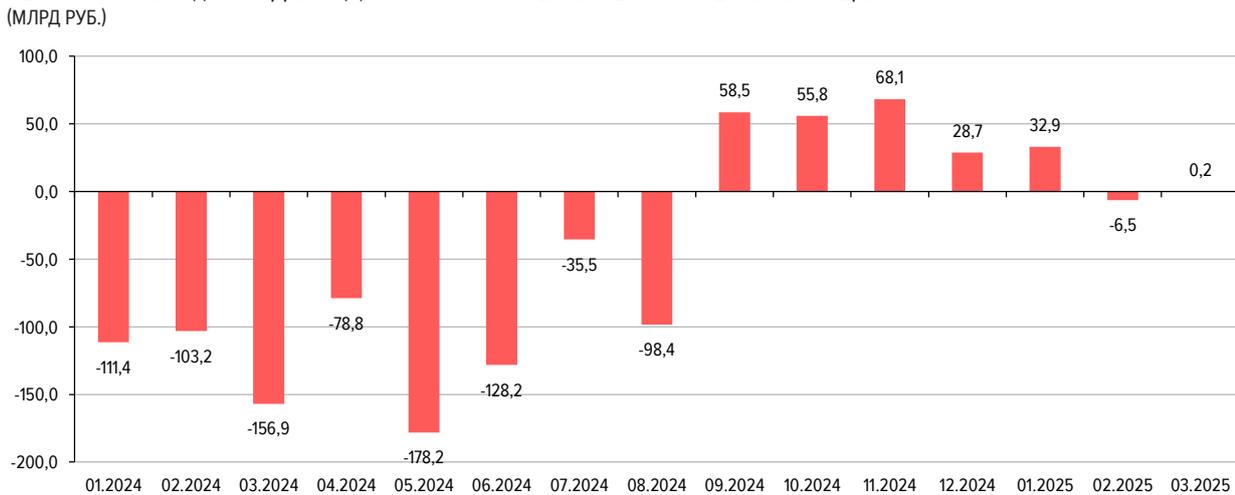


\* Значение показателя ежемесячно корректируется в связи с актуализацией данных из контрактов, поставленных уполномоченными банками на учет, в соответствии с Инструкцией Банка России от 16.08.2017 № 181-И «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов и информации при осуществлении валютных операций, о единых формах учета и отчетности по валютным операциям, порядке и сроках их представления».

Источники: опрос кредитных организаций и данные из контрактов, поставленных уполномоченными банками на учет, в соответствии с Инструкцией Банка России от 16.08.2017 № 181-И.

### НЕТТО-ПОКУПКИ (-) / ПРОДАЖИ (+) ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ

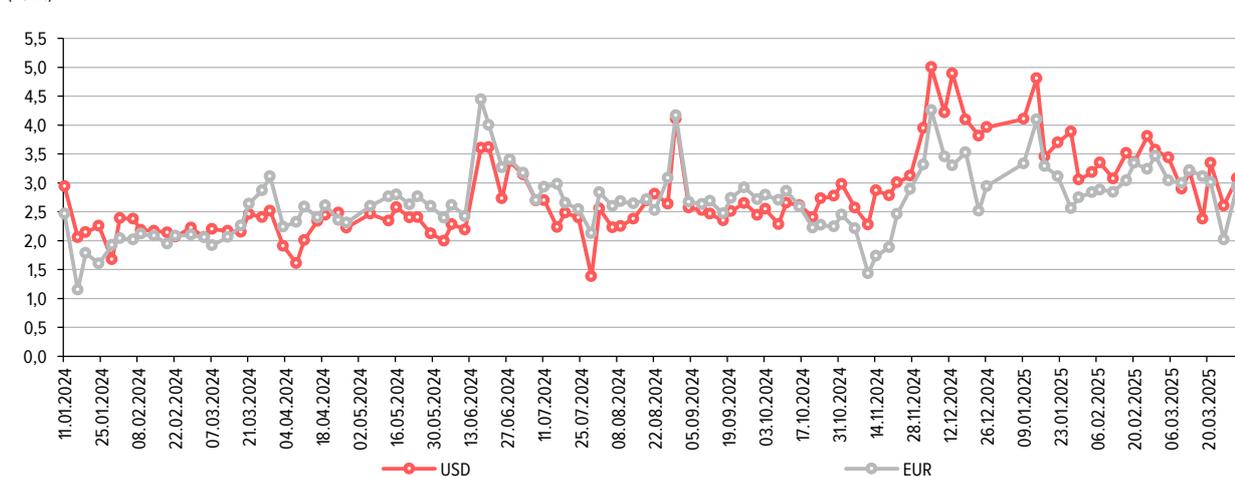
Рис. 5



Источники: ПАО Московская Биржа, опрос крупнейших банков, форма отчетности 0409701.

### РАЗНИЦА МЕЖДУ ЦЕНАМИ ПОКУПКИ И ПРОДАЖИ ВАЛЮТЫ В БАНКАХ НА РЫНКЕ НАЛИЧНОЙ ВАЛЮТЫ

Рис. 6



Источники: форма отчетности 0409601.

Третий месяц подряд наблюдается сужение спредов на покупку/продажу наличной иностранной валюты. В среднем с февраля по март по операциям с долларом США они снизились с 3,41 до 2,99 руб. соответственно; по операциям с евро – с 3,09 до 2,90 руб. соответственно (рис. 6). При этом на фоне повышенной волатильности рубля спреды оставались на уровне выше средних показателей 2024 г. (2,63 руб. по доллару США и 2,60 руб. по евро).

В марте объем открытых позиций по валютным свопам немного увеличился, но вмененные юаневые ставки по-прежнему оставались отрицательными. В условиях низкого спроса со стороны кредитных организаций ежедневный лимит предоставления юаней Банком России оставался на уровне 5 млрд юаней.

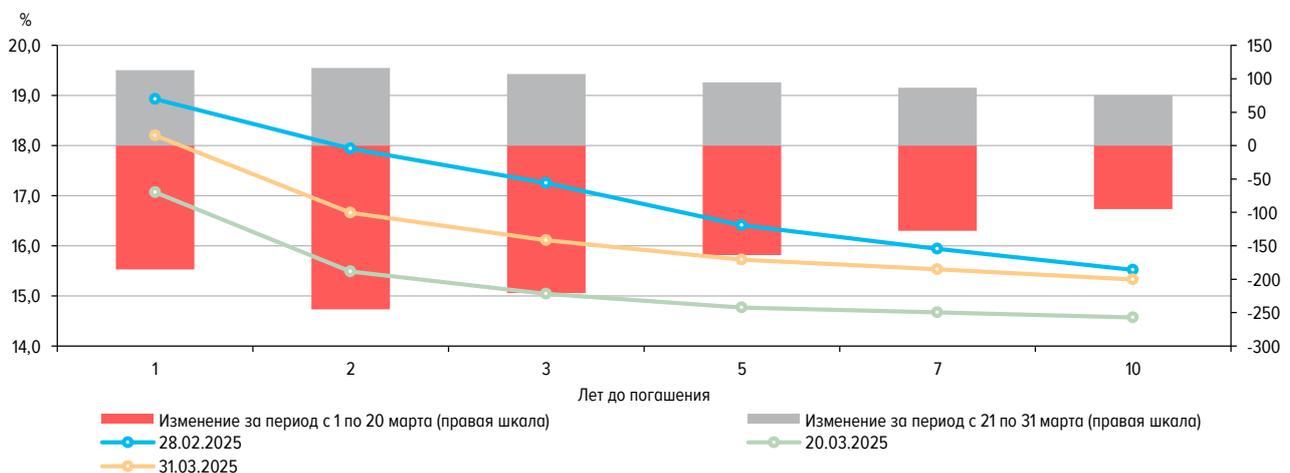
## Рынок ОФЗ

- Наклон кривой доходностей ОФЗ уменьшился в марте за счет более значительного снижения доходностей на ближнем конце кривой (до 3 лет включительно – на 105 б.п.) по сравнению с длинными ОФЗ (на 43 б.п.). Как и в феврале, в первой половине месяца на позитивном новостном фоне доходности ОФЗ активно снижались, а во второй половине перешли к росту из-за сохранения умеренно жесткого сигнала по денежно-кредитной политике.
- Минфин России перевыполнил план заимствований на I квартал 2025 г. на 40,3%, разместив ОФЗ на аукционах в марте на сумму 610,0 млрд рублей. Повышенный спрос на ОФЗ-ПД сохранялся на фоне ожидания будущего снижения процентных ставок.
- СЗКО увеличили продажи на вторичном рынке и снизили покупки на аукционах ОФЗ, перейдя к нетто-продажам ОФЗ за месяц. НФО в рамках доверительного управления стали крупнейшими нетто-покупателями как на первичном, так и на вторичном рынках. Банки, не относящиеся к системно значимым, также нарастили покупки ОФЗ на вторичных торгах. Нетто-покупки наблюдались и со стороны нерезидентов из дружественных стран: за месяц они приобрели ОФЗ на сумму 25,1 млрд руб., что стало самым крупным объемом нетто-покупок на вторичном рынке с середины 2019 года.

Геополитические новости, ожидания рынка относительно дальнейших решений по денежно-кредитной политике и реакция на сигналы регулятора влияли на кривую доходностей ОФЗ в марте. В первой половине месяца доходности ОФЗ снижались на всех

КРИВАЯ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ И ИЗМЕНЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ ЗА ПЕРИОД

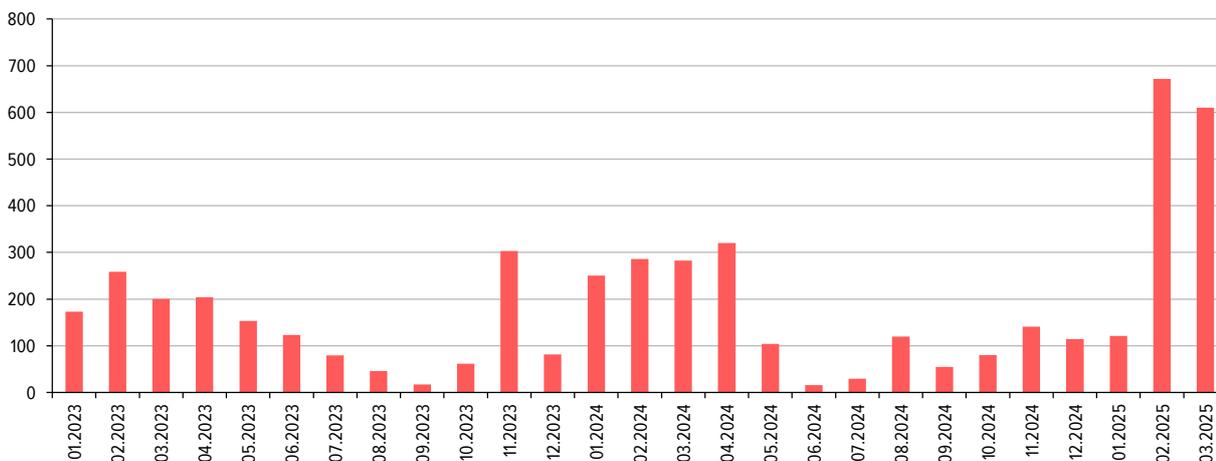
Рис. 7



Источник: ПАО Московская Биржа.

РАЗМЕЩЕНИЕ ОФЗ-ПД НА АУКЦИОНАХ МИНФИНА РОССИИ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 8



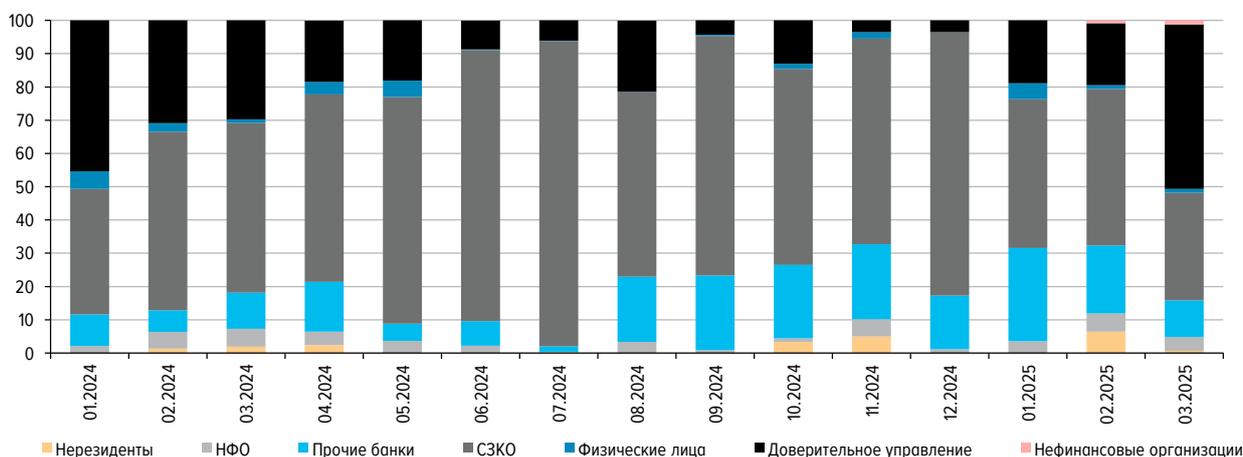
Источник: Минфин России.

сроках, при этом основное снижение наблюдалось на ближнем конце кривой ОФЗ: на участке от 2 до 3 лет доходности в среднем снизились на 233 б.п., свыше 3 лет – на 129 базисных пунктов. В последнюю декаду марта на фоне сохранения умеренно жесткого сигнала по денежно-кредитной политике доходности ОФЗ перешли к небольшому росту: 21 марта они выросли в среднем на 20 базисных пунктов. В целом за март снижение доходностей ОФЗ составило в среднем 74 б.п. по всей длине кривой, при этом на участке до 3 лет до погашения включительно они снизились в среднем на 105 б.п. (рис. 7). Это привело к уменьшению наклона кривой ОФЗ.

В марте Минфин России разместил ОФЗ-ПД на общую сумму 610,0 млрд руб. (месяцем ранее – 671,9 млрд руб.) (рис. 8). Таким образом, план размещения на I квартал 2025 г. был перевыполнен на 40,3%. Наибольший спрос на аукционах ОФЗ в этом месяце проявили НФО в рамках доверительного управления, выкупив 49,5% от размещений (в феврале – 18,7%) (рис. 9). Доля СЗКО снизилась до 32,4% (с 47,1% в феврале). Инвесторы продолжают проявлять повышенный интерес к бумагам с постоянным купонным доходом в ожидании будущего постепенного смягчения денежно-кредитной политики.

ПОКУПКИ НА АУКЦИОНАХ ОФЗ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ  
(%)

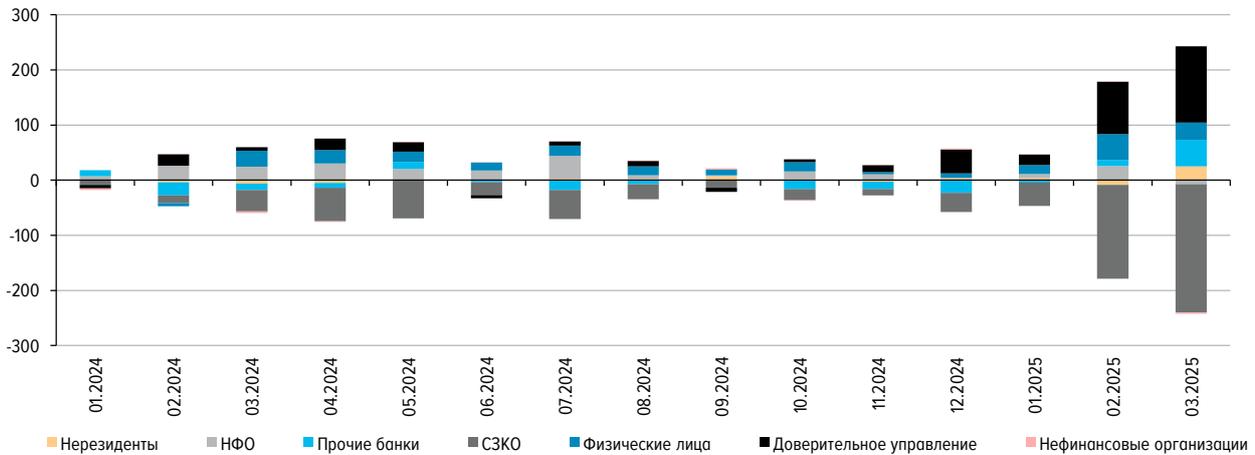
Рис. 9



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПОКУПКИ/ПРОДАЖИ ОФЗ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 10



Источник: ПАО Московская Биржа.

На вторичном рынке ОФЗ в марте сохранялась повышенная активность участников. Среднедневной объем торгов ОФЗ на вторичном рынке увеличился по сравнению с предыдущим месяцем, с 34,5 до 41,3 млрд рублей.

В марте СЗКО продолжили совершать крупные продажи на вторичном рынке, увеличив их до 233,0 млрд руб. (в феврале – 170,1 млрд руб.) (табл. П-1). При этом СЗКО снизили покупки на аукционах, перейдя к суммарным нетто-продажам ОФЗ – за март они составили 79,2 млрд руб. (месяцем ранее осуществили суммарные нетто-покупки на 65,9 млрд руб.).

Крупнейшими покупателями ОФЗ остались НФО в рамках доверительного управления, которые нарастили покупки с 94,8 до 138,5 млрд руб. (рис. 10). Таким образом, с учетом их покупок на аукционе их суммарные покупки ОФЗ за март составили 373,3 млрд руб. (65% покупок на вторичных торгах пришлось на ОФЗ-ПД). Значительные покупки также совершили банки, не относящиеся к системно значимым, которые приобрели государственные ценные бумаги на 48,1 млрд руб., что стало максимальным значением для этой категории инвесторов за последние 3 года. Физические лица уменьшили интерес к ОФЗ: нетто-покупки снизились с 46,9 до 30,9 млрд рублей.

В конце месяца нерезиденты из дружественных стран совершали крупные покупки на рынке госдолга. В целом за март они приобрели ОФЗ на общую сумму 25,1 млрд руб., что стало самым крупным объемом нетто-покупок на вторичном рынке с середины 2019 года.

## Рынок корпоративных облигаций

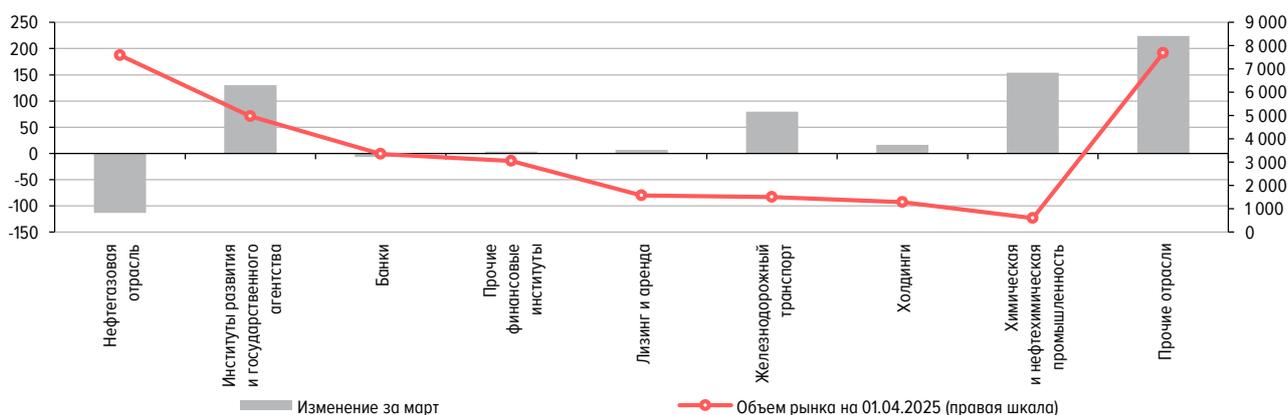
- Объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) в марте увеличился на 386 млрд руб., до 29,5 трлн рублей. Эмитенты продолжили размещение бивалютных облигаций, увеличив объем до 184,9 млрд в рублевом эквиваленте. Размещение юаневых облигаций составило 17,6 млрд в рублевом эквиваленте.
- Основными нетто-продавцами на биржевом рынке корпоративных облигаций в марте, как и месяцем ранее, выступали СЗКО, реализовавшие на вторичных торгах ценные бумаги в объеме 180,4 млрд рублей. Тем не менее с учетом покупок на первичном рынке они оставались нетто-покупателями корпоративных облигаций (купили облигаций на 144,3 млрд руб.). НФО за счет собственных средств и в рамках доверительного управления, а также физические лица являлись нетто-покупателями на вторичных торгах, а также принимали участие при размещении.

- Индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) и доходность ОФЗ с сопоставимой дюрацией в марте снизились на 121 б.п. (до 20,53%) и 128 б.п. (до 16,66%) соответственно. Спред между указанными доходностями составил 387 б.п. (против 380 б.п. месяцем ранее).
- В марте доходности облигаций всех рейтинговых групп продолжили снижение. На этом фоне спреда между облигациями с различными кредитными рейтингами в целом также сужались. Величина средневзвешенного bid-ask спреда котировок корпоративных облигаций незначительно выросла.

В марте рынок корпоративных облигаций снова вернулся к росту: объем (по непогашенному номиналу) увеличился на 386 млрд руб. (до 29,5 трлн руб.), из которых 324 млрд руб. (по номиналу) пришлось на нефинансовые компании (рис. П-2). Рост обусловлен положительной динамикой корпоративного долга по целому ряду отраслей, включая химическую и нефтехимическую промышленность, институты развития и государственные агентства, а также железнодорожный транспорт (рис. 11). В целом замещения кредитования посредством выпуска облигационных займов не наблюдалось, месячный прирост рынка не превышал средних значений 2024 г. (460 млрд руб.). Отдельные кредиты при погашении рефинансировались некоторыми компаниями через облигационный выпуск. Всего с начала года объем выданных рублевых кредитов нефинансовым компаниям сократился на 114 млрд руб., а привлечение на долговом рынке увеличилось на 232 млрд руб. (табл. 1).

ОБЪЕМ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В РАЗБИВКЕ ПО КРУПНЕЙШИМ ОТРАСЛЯМ И ЕГО ИЗМЕНЕНИЕ ЗА МАРТ 2025 ГОДА  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 11



Источник: Cbonds.

ПРИРОСТ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ НЕФИНАНСОВЫХ КОМПАНИЙ И ОБЪЕМА КРЕДИТОВ, ВЫДАННЫХ НЕФИНАНСОВЫМ КОМПАНИЯМ, В АБСОЛЮТНОМ И ОТНОСИТЕЛЬНОМ ВЫРАЖЕНИИ

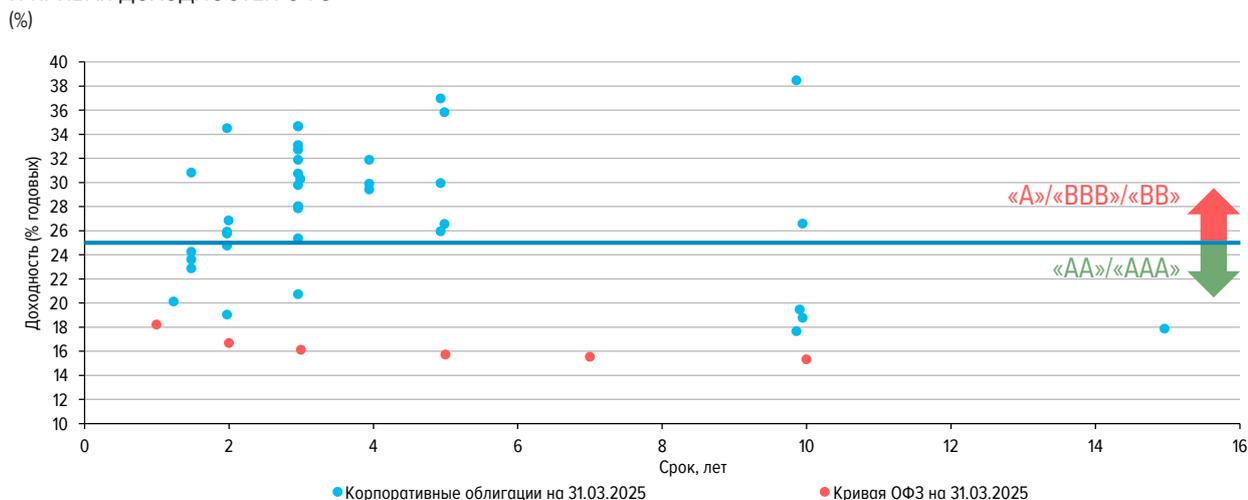
Табл. 1

| Дата          | Прирост рынка облигаций, млрд руб. | Темп прироста рынка облигаций, % | Прирост кредитов нефинансовым компаниям, млрд руб. | Темп прироста кредитов нефинансовым компаниям, % |
|---------------|------------------------------------|----------------------------------|--|--|
| Январь 2024   | -45                                | -0,3                             | 260  | 0,5  |
| Февраль 2024  | 193                                | 1,2                              | 26   | 0,1  |
| Март 2024     | 329                                | 2,0                              | 1 074  | 2,1  |
| Апрель 2024   | -106                               | -0,6                             | 894  | 1,7  |
| Май 2024      | 160                                | 1,0                              | 858  | 1,6  |
| Июнь 2024     | 123                                | 0,7                              | 1 335  | 2,5  |
| Июль 2024     | 197                                | 1,2                              | 1 398  | 2,5  |
| Август 2024   | 346                                | 2,0                              | 1 376  | 2,4  |
| Сентябрь 2024 | 454                                | 2,6                              | 1 622  | 2,8  |
| Октябрь 2024  | 315                                | 1,8                              | 1 951  | 3,3  |
| Ноябрь 2024   | 1 017                              | 5,6                              | 816  | 1,3  |
| Декабрь 2024  | 7                                  | 0,0                              | 322  | 0,5  |
| Январь 2025   | 105                                | 0,5                              | -822   | -1,3   |
| Февраль 2025  | -196                               | -1,0                             | 343  | 0,6  |
| Март 2025     | 324                                | 1,7                              | 454  | 0,7  |

Источники: Cbonds, форма отчетности 0409101 (предварительная оценка за февраль – март 2025 г.).

ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ НЕФИНАНСОВЫХ КОМПАНИЙ С ФИКСИРОВАННЫМ КУПОНОМ  
И КРИВАЯ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ

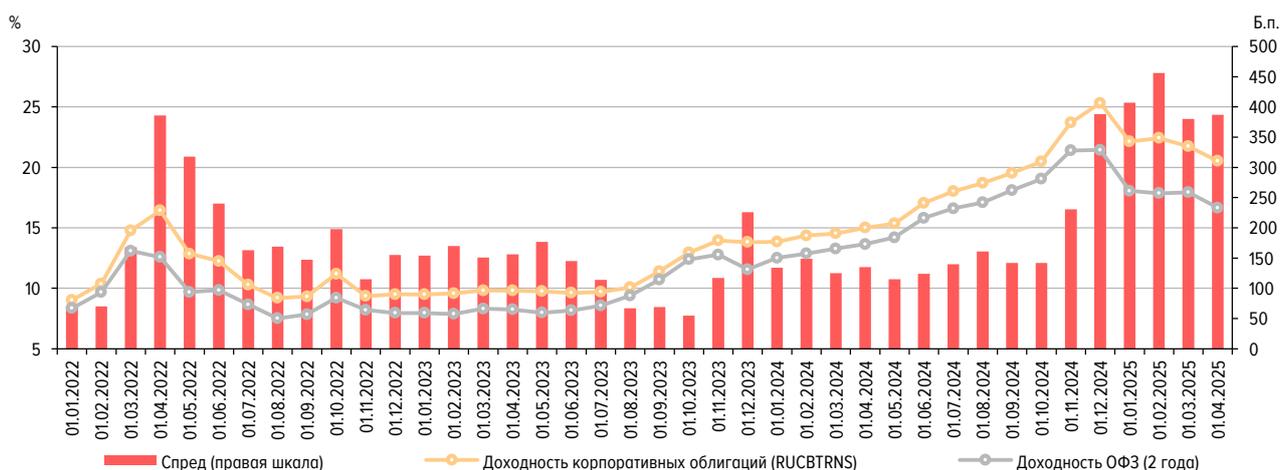
Рис. 12



Источник: ПАО Московская Биржа.

## ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ОФЗ С СОПОСТАВИМОЙ ДЮРАЦИЕЙ, СПРЕД ДОХОДНОСТЕЙ

Рис. 13



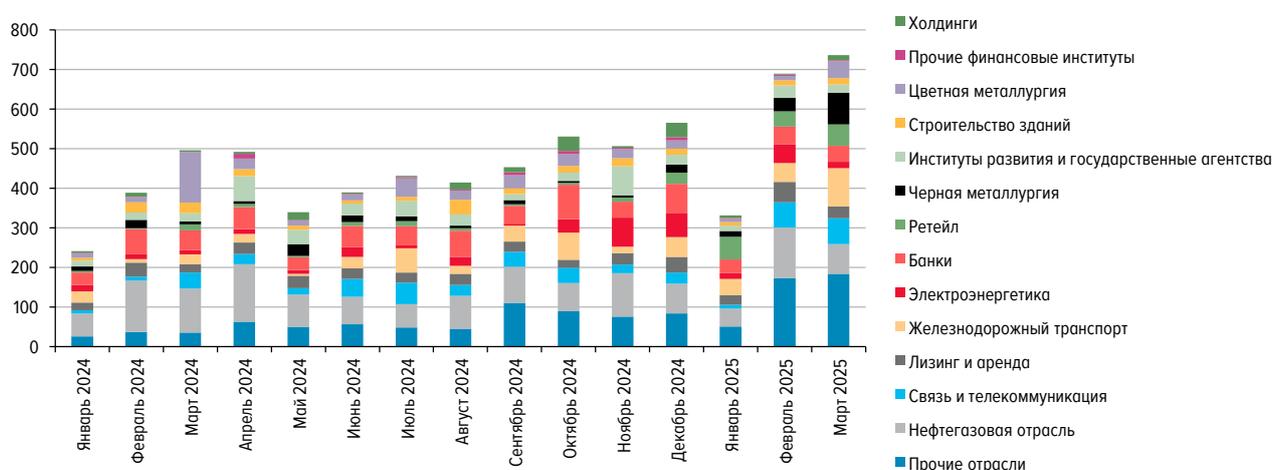
Источники: Cbonds, ПАО Московская Биржа.

В марте 2025 г. на российском рынке корпоративных облигаций было размещено рыночных выпусков корпоративных облигаций на общую сумму 1,02 трлн руб.<sup>2</sup>, из которых почти половина пришлось на облигации нефинансовых компаний (490 млрд руб. по номиналу). Среди облигаций нефинансовых компаний основной объем размещения на биржевом рынке выкупили СЗКО – на них пришлось 218,0 млрд руб., – а также НФО (в рамках доверительного управления и за счет собственных средств) – на сумму 184,3 млрд рублей. Чуть больше половины облигаций (52%), размещенных нефинансовыми компаниями, пришлось на ценные бумаги с плавающей ставкой купона. В отличие от первых двух месяцев текущего года, размещение ценных бумаг с плавающим купонным доходом значительно возросло (в январе – феврале доля таких облигаций была меньше 10%). При этом купонная доходность по данным ценным бумагам не превышала 27,5%, даже по облигациям с рейтингом «BBB» (при текущей величине ключевой ставки в 21%), тогда как доходности по облигациям с фиксированным купоном с рейтингом «BBB» были выше 30% (рис. 12).

<sup>2</sup> По данным индекса Cbonds «Объем новых рыночных корпоративных облигаций».

ОБОРОТ ТОРГОВ КОРПОРАТИВНЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ В РАЗРЕЗЕ ОТРАСЛЕЙ ЭМИТЕНТОВ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 14



Источники: Cbonds, ПАО Московская Биржа.

Объем размещения бивалютных<sup>3</sup> облигаций, номинированных в юанях и долларах США, в отчетном месяце увеличился до 184,9<sup>4</sup> млрд в рублевом эквиваленте (месяцем ранее – 94,3 млрд в рублевом эквиваленте). Классические юаневые облигации размещены в объеме 17,6 млрд рублей. Замещающие облигации в отчетном периоде не размещались.

В марте индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) и доходность ОФЗ с сопоставимой дюрацией снизились на 121 б.п. (до 20,53%) и 128 б.п. (до 16,66%) соответственно (рис. 13). Спред между указанными доходностями составил 387 б.п. (против 380 б.п. месяцем ранее).

Месячный объем торгов на рынке корпоративных облигаций в марте вырос относительно предыдущего месяца и составил 737 млрд руб. (против 689 млрд руб. в феврале). На вторичных биржевых торгах корпоративными облигациями основными нетто-продавцами выступали СЗКО, реализовавшие ценные бумаги в объеме 180,4 млрд рублей. С учетом покупок на первичном рынке они оставались нетто-покупателями корпоративных облигаций, суммарно нарастив покупки облигаций на 144,3 млрд руб. (табл. П-2). Покупателями на вторичных торгах были преимущественно НФО в рамках доверительного управления (97,8 млрд руб.) и за счет собственных средств (30,7 млрд руб.), а также розничные инвесторы (40,9 млрд руб.). Наиболее торгуемыми (по суммарным оборотам) оказались бумаги эмитентов из отраслей железнодорожного транспорта и черной металлургии, нефтегазовой отрасли и отрасли связи и телекоммуникаций (рис. 14).

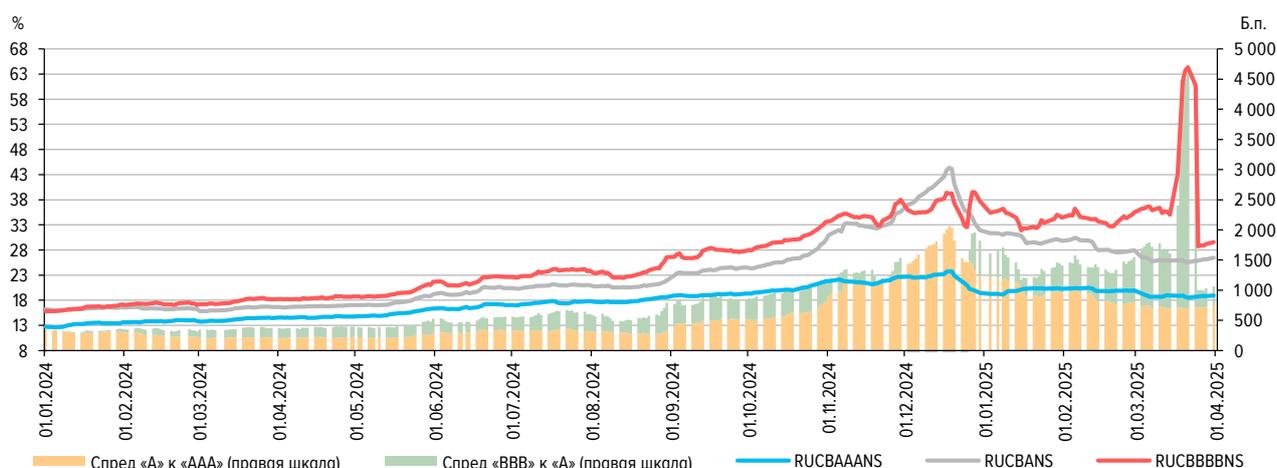
Доходности облигаций различных рейтинговых групп снижались по итогам марта (рис. 15). Наименьшее снижение показали доходности бумаг с рейтингом «AAA» – на 97 базисных пунктов. Доходности бумаг с рейтингами «AA» и «A» снизились на 180 и 153 б.п. соответственно. Спреды между облигациями с различными кредитными рейтингами также преимущественно сужались. Индексная доходность группы облигаций с рейтингом «BBB» показала разнонаправленную динамику внутри отчетного месяца, что было обусловлено решением о реструктуризации долга и техническим дефолтом эмитента, бумаги которого включены в расчет индекса. После исключения указанных ценных бумаг из индекса доходность вернулась к нормальному уровню.

<sup>3</sup> Облигация, номинированная в иностранной валюте, выплаты по которой осуществляются в отличной от номинала валюте (преимущественно в рублях).

<sup>4</sup> Не включаются замещающие облигации.

## ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С РАЗЛИЧНЫМИ РЕЙТИНГАМИ\* И СПРЕДЫ ДОХОДНОСТЕЙ

Рис. 15

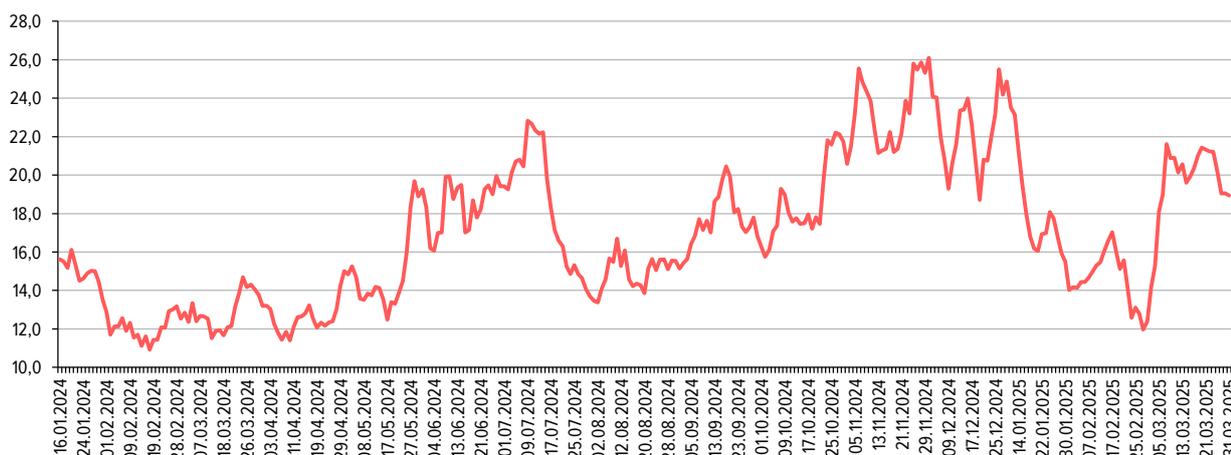


\* Индексы доходностей корпоративных облигаций России, допущенных к обращению на Московской Бирже, с дюрацией от 1 года и долгосрочным рейтингом кредитоспособности, присвоенным национальными рейтинговыми агентствами АКРА и «Эксперт РА».

Источник: Sbonds.

## ДИНАМИКА СКОЛЬЗЯЩЕГО СРЕДНЕГО (ПО 5 ПОСЛЕДНИМ ДНЯМ) BID-ASK СПРЕДА\*, РАССЧИТАННАЯ ПО ОБЛИГАЦИЯМ КРУПНЕЙШИХ ЭМИТЕНТОВ С ДОЛГОСРОЧНЫМ РЕЙТИНГОМ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ «AAA» (Б.П.)

Рис. 16



\* Спред рассчитан по наиболее ликвидным облигациям с долгосрочным рейтингом кредитоспособности «AAA», входящим в индекс RUCBTRAAANS.

Источники: ПАО Московская Биржа, расчеты Банка России.

Величина средневзвешенного bid-ask спреда котировок корпоративных облигаций<sup>5</sup> в марте незначительно увеличилась (на 6,5 б.п. относительно конца февраля), оставшись около средних значений 2024–2025 гг., что говорит о небольшом росте волатильности на рынке (рис. 16).

## Рынок цифровых финансовых активов

- Рынок цифровых финансовых активов в последние годы активно развивается: в 2024 г. объем первичных размещений увеличился почти в 9 раз.
- Эмитенты финансового сектора сохраняют доминирующую роль, на них приходится порядка двух третей объема на рынке ЦФА. Порядка 90% от всего объема ЦФА к концу марта 2025 г. разместили компании, имеющие кредитный рейтинг.

<sup>5</sup> Рассчитан по наиболее ликвидным облигациям с долгосрочным рейтингом кредитоспособности «AAA» и дюрацией от 1 года, входящим в индекс RUCBTRAAANS.

- Среди размещенных выпусков преобладают рублевые долговые ЦФА с фиксированной доходностью и сроком погашения от 3 месяцев до года.

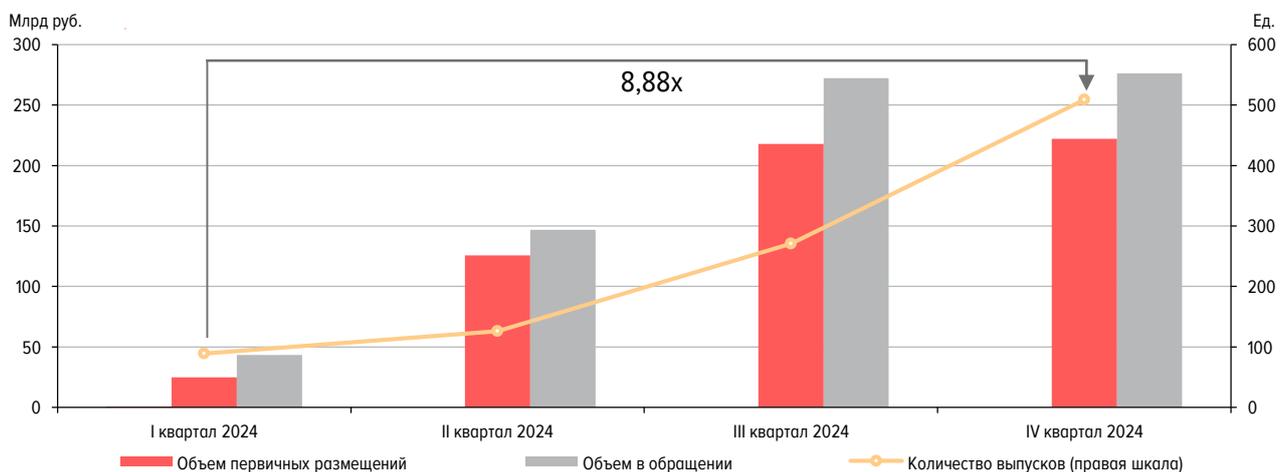
Объем первичных размещений ЦФА в 2024 г. увеличился практически в 9 раз (рис. 17). В марте 2025 г. компании разместили 125 выпусков общим объемом 102,3 млрд руб., что почти в 2 раза выше, чем месяцем ранее. При этом около 90% от всего объема ЦФА в обращении размещено компаниями, имеющими кредитный рейтинг.

Количество размещенных выпусков ЦФА за последние 12 месяцев выросло более чем в 4 раза – с 289 до 1237 ед.<sup>6</sup>, при этом по сравнению с февралем 2025 г. количество новых выпусков в марте снизилось примерно на треть.

Особенностью российского рынка ЦФА является высокий уровень сегментации и концентрации на крупных эмитентах (порядка двух третей от общего объема в обращении контролируют крупные российские банки, размещающие выпуски на связанных с ними платформах, и финтех-компаниях) и операторах информационных систем (рис. 18).

#### ОБЪЕМЫ РЫНКА ЦФА И КОЛИЧЕСТВО РАЗМЕЩАЕМЫХ ВЫПУСКОВ

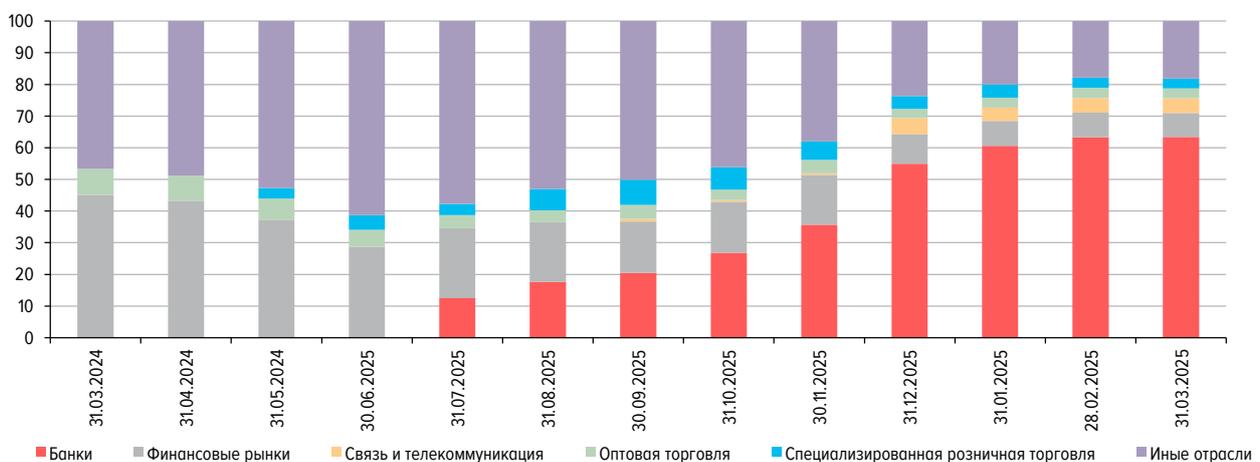
Рис. 17



Источник: форма отчетности 0420723.

#### ДОЛЯ ЦФА ПО ОБЪЕМУ В ОБРАЩЕНИИ\* В РАЗРЕЗЕ ОТРАСЛЕЙ ЭМИТЕНТОВ (%)

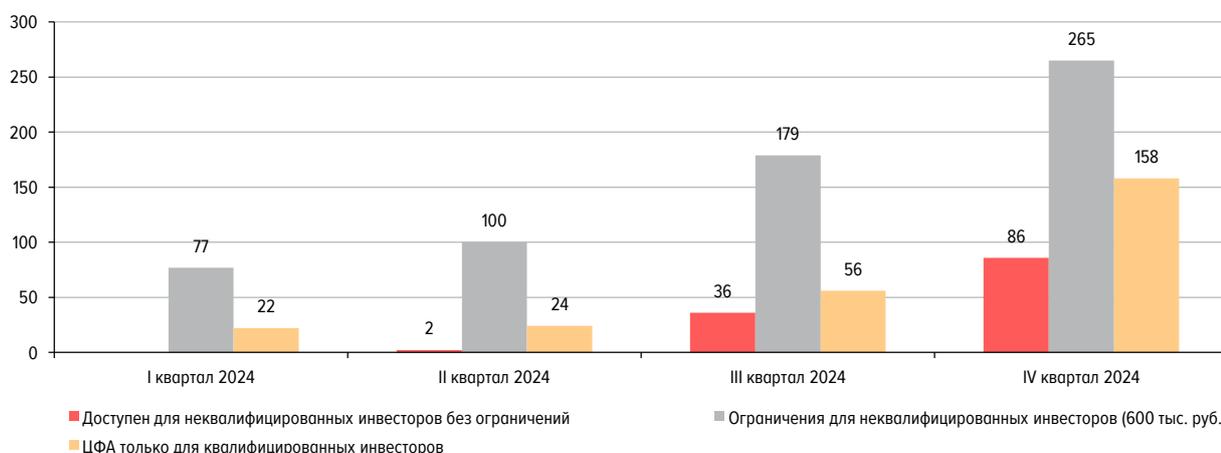
Рис. 18



\* Без учета закрытых выпусков.

Источник: Cbonds.

<sup>6</sup> Данные Cbonds.

СТРУКТУРА ВЫПУСКОВ ЦФА ПО КВАЛИФИКАЦИИ ИНВЕСТОРОВ, КОТОРЫМ ОНИ ДОСТУПНЫ ДЛЯ ПРИОБРЕТЕНИЯ (ЕД.) Рис. 19

Источник: форма отчетности 0420723.

Несмотря на активный рост объема рынка ЦФА, основная доля выпусков ЦФА в IV квартале 2024 г. приходилась на квалифицированных инвесторов, а также инвесторов с годовым лимитом вложений (600 тыс. руб.), что связано в том числе с низкой ликвидностью рынка (рис. 19).

В марте 2025 г. по способу выплаты купонные инструменты<sup>7</sup> формируют 12,3% от общего объема, а ЦФА с выплатами при погашении занимают 87,5% от общего объема в обращении. Бездоходные и дисконтные инструменты остаются непопулярными.

В большинстве случаев среди ЦФА обращаются выпуски, удостоверяющие право прямого денежного требования к эмитенту в виде фиксированной ставки, что по экономической сути приближает их к обычным облигациям. Так, по состоянию на конец марта 2025 г. преобладающим базовым активом в структуре ЦФА являлись ЦФА с фиксированной процентной ставкой (более двух третей от размещенных выпусков ЦФА). В то же время существуют выпуски ЦФА, имеющие более сложную структуру.

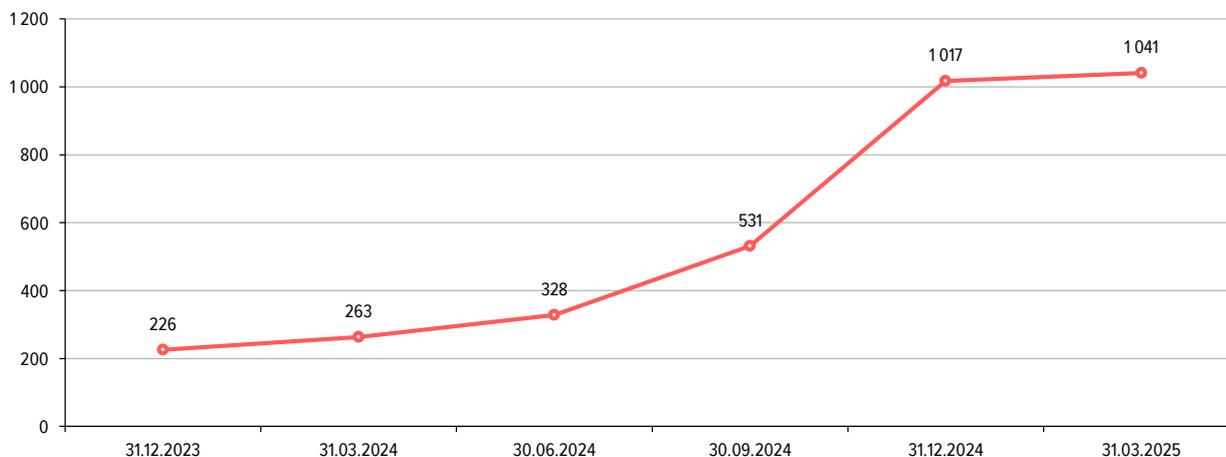
## Денежный рынок: биржевые паевые инвестиционные фонды денежного рынка и репо с ЦК с КСУ

- В начале 2025 г. рост позитивных настроений на рынке акций привел к замедлению темпов роста рынка БПИФ: в январе – марте их СЧА увеличилась всего на 23,7 млрд рублей. Также в марте наблюдался небольшой обратный переток средств инвесторов из фондов денежного рынка на рынок акций (на 24 млрд руб.).
- Стратегия вложений БПИФ обеспечила приток дополнительных денежных средств в сегмент рынка репо с ЦК с КСУ, на котором в 2024 г. наблюдалось постепенное увеличение открытых позиций. В начале марта 2025 г. объем открытых позиций превысил 3 трлн рублей. При этом, несмотря на рост рынка, концентрация участников остается высокой.
- На фоне повышения привлекательности инструмента (высокая ликвидность и уровень процентных ставок) физические лица нарастили с начала года суммарную позицию на рынке репо с ЦК с КСУ с 350 до 650 млрд рублей.

<sup>7</sup> По данным Cbonds.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ БПИФ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА  
(МЛРД РУБ.)

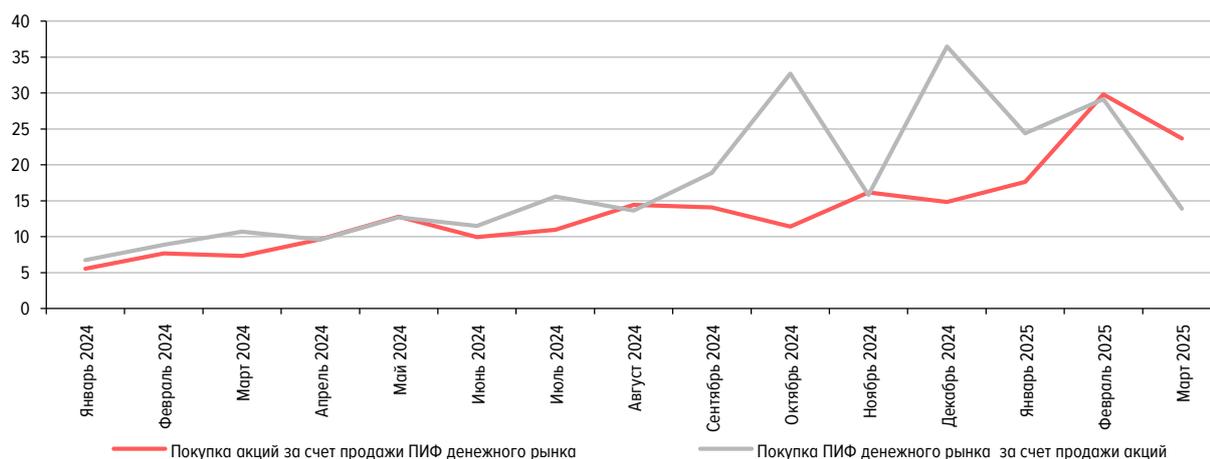
Рис. 20



Источники: формы отчетности 0420501, 0420503, 0420504, 0420872.

ОБЪЕМЫ ПЕРЕТОКОВ СРЕДСТВ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ МЕЖДУ РЫНКАМИ АКЦИЙ  
И ФОНДАМИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 21



Источник: ПАО Московская Биржа.

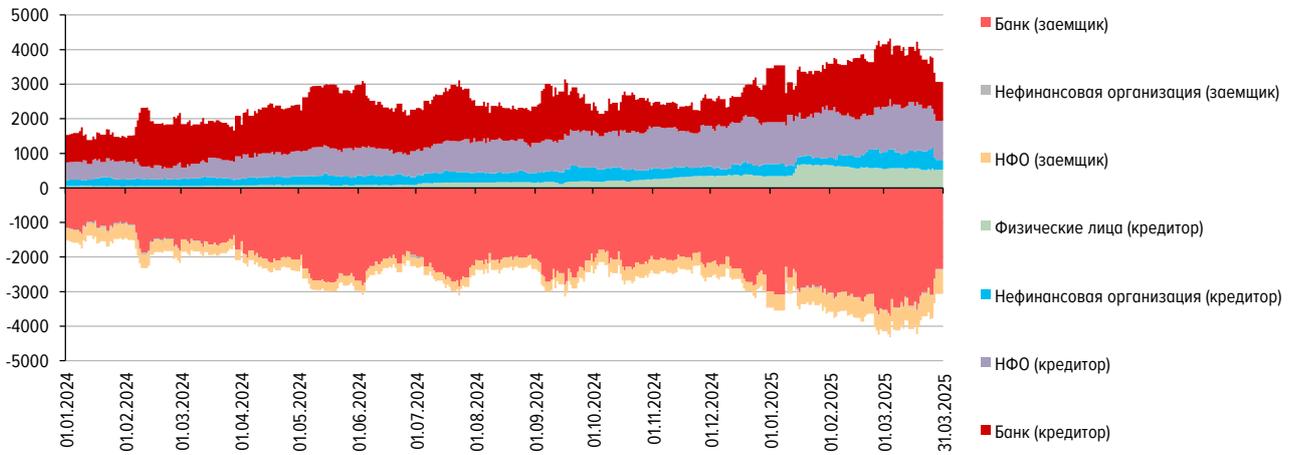
Постепенное ужесточение денежно-кредитной политики во второй половине 2024 г. повысило инвестиционную привлекательность БПИФ денежного рынка и способствовало частичному перетоку средств с рынка акций в указанные фонды. В целом за 2024 г. стоимость чистых активов (СЧА) БПИФ денежного рынка (рис. 20) выросла на 791 млрд руб. (в 4,5 раза), из них объем средств, направленных розничными инвесторами на их покупку за счет продажи акций (рис. 21), составил 175 млрд руб. (или 22% от общего роста за год).

В начале 2025 г. рост позитивных настроений на рынке акций привел к замедлению роста рынка БПИФ. Всего за январь – март 2025 г. СЧА указанных фондов увеличились на 23,7 млрд рублей.

Стратегия вложений БПИФ обеспечила приток дополнительных денежных средств в сегмент рынка репо с ЦК с КСУ. Большая часть активов фондов денежного рынка (порядка 90%) направлялась на рынок репо, из которых существенную долю операций занимают репо с ЦК с КСУ. Объем открытых позиций на рынке репо с ЦК с КСУ за период с 01.01.2024 по 01.04.2025 вырос в 2 раза – с 1,5 до 3,1 трлн рублей.

**ОБЪЕМ ОТКРЫТЫХ ПОЗИЦИЙ НА РЫНКЕ РЕПО С ЦК С КСУ В РАЗБИВКЕ НА ГРУППЫ УЧАСТНИКОВ ПО ТИПАМ КРЕДИТОР/ЗАЕМЩИК**  
(МЛРД РУБ.)

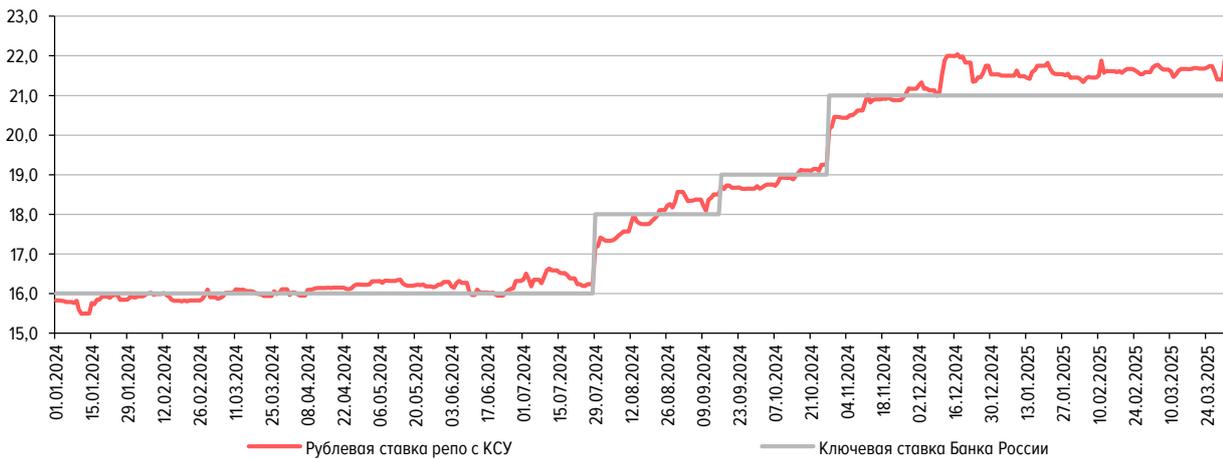
Рис. 22



Источник: ПАО Московская Биржа.

**РУБЛЕВАЯ СТАВКА РЕПО С ЦК С КСУ И КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА БАНКА РОССИИ**  
(%)

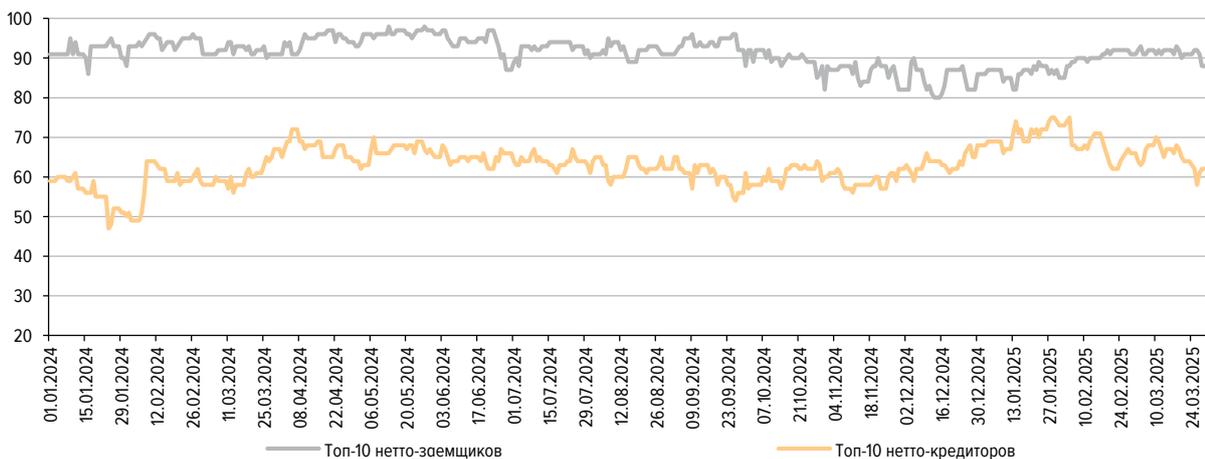
Рис. 23



Источники: ПАО Московская Биржа, Банк России.

**КОНЦЕНТРАЦИЯ НА РЫНКЕ РЕПО С КСУ, % ОТКРЫТЫХ НЕТТО-ПОЗИЦИЙ В СДЕЛКАХ РЕПО С ЦК С КСУ**

Рис. 24



Источник: ПАО Московская Биржа.

Основными сторонами сделок на рынке репо с ЦК с КСУ традиционно являлись банки, при этом с начала периода ужесточения денежно-кредитной политики Банком России НФО также увеличили свое присутствие на рынке (рис. 22).

Заметную роль среди нетто-кредиторов с января 2025 г. стали играть физические лица: уже в начале года они увеличили приток денежных средств с 350 до 650 млрд руб. на фоне повышения привлекательности инструмента (высокая ликвидность и уровень процентных ставок) (рис. 23).

Несмотря на существенное увеличение объема открытых позиций к марту 2025 г., рынок репо с ЦК с КСУ исторически оставался высококонцентрированным (рис. 24): доля топ-10 нетто-заемщиков (привлекали средства под ценные бумаги) не опускалась ниже 80%; доля топ-10 нетто-кредиторов – ниже 47%.

При операциях репо с ЦК с КСУ фонды предоставляли ликвидность прочим участникам рынка, в связи с чем потенциальное сокращение данных операций может оказать некоторое, но не особо значительное давление на рынок (при необходимости ликвидность на рынок предоставят прочие участники).

## Рынок акций

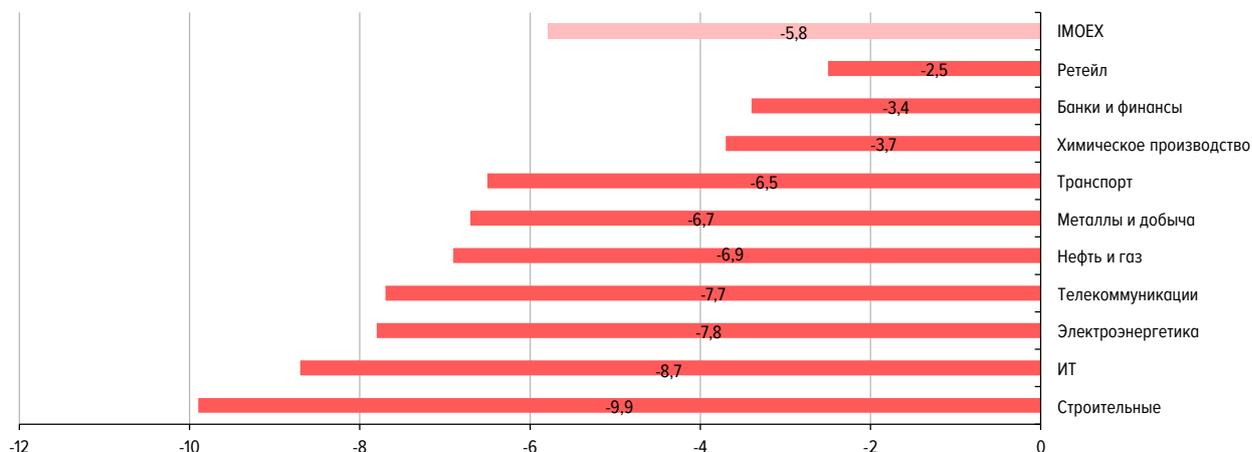
- Рынок акций в марте двигался разнонаправленно. В конце периода рынок акций перешел к снижению и по итогам месяца Индекс МосБиржи снизился на 5,8%, составив 3013 пунктов. Все отраслевые индексы также показали снижение. Основное влияние на динамику акций оказывала геополитическая ситуация.
- Среди отраслевых индексов наибольшее снижение показали акции строительной и информационной отраслей (на 9,9 и 8,7% соответственно), также снизились акции электроэнергетической и телекоммуникационной отраслей (на 7,8 и 7,7% соответственно).
- Неопределенность настроений на рынке акций сопровождалась ростом общей волатильности: индекс волатильности (RVI) в марте вырос относительно февраля в среднем с 40,6 до 47,3 п. (средний уровень 2024 г. – 28,7 п.). При этом среднедневной оборот рынка снизился на 25% относительно предыдущего месяца и составил 159,2 млрд рублей.
- Крупнейшими нетто-покупателями на российском рынке акций в марте были физические лица, они купили акций на сумму 36,2 млрд рублей. Месячные нетто-покупки они совершали впервые с июля 2024 г., при этом объем покупок стал самым крупным с августа 2023 года. Нетто-покупки также совершали и нерезиденты из дружественных стран – на сумму 13,4 млрд руб. (в начале апреля приток продолжился).

На российском рынке акций в течение всего месяца наблюдалась разнонаправленная динамика. По итогам месяца диапазон колебаний индекса составил 8%, его значения изменялись в пределах 3013–3264 пунктов. Основным фактором, влияющим на динамику индекса в марте, была геополитическая ситуация. В конце периода рынок акций перешел к снижению. В целом по итогам месяца Индекс МосБиржи потерял 5,8% и составил 3013 пунктов. Помимо геополитической обстановки, на динамику акций оказало влияние сохранение умеренно жесткого сигнала по денежно-кредитной политике: в день решения по ключевой ставке Индекс МосБиржи снизился на 1,0%.

По итогам марта все отраслевые индексы продемонстрировали снижение, наибольшее показали акции строительной и информационной отраслей – на 9,9 и 8,7% соответственно. Также существенно снизились акции электроэнергетической и телекоммуникационной отраслей – на 7,8 и 7,7% соответственно (рис. 25). Основное снижение отраслевых индексов пришлось

## ИЗМЕНЕНИЕ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ (%)

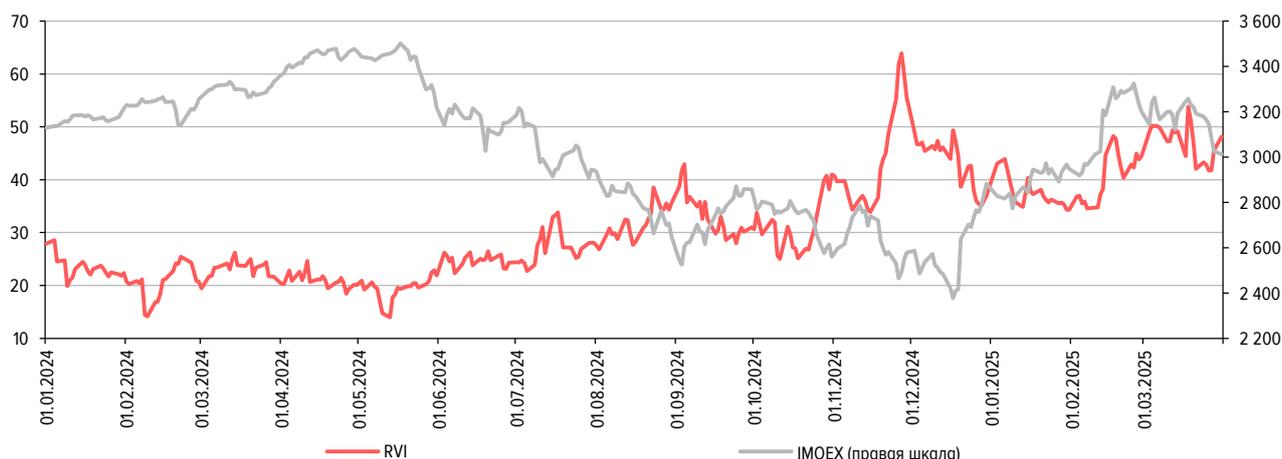
Рис. 25



Источник: ПАО Московская Биржа.

## ИНДЕКС ВОЛАТИЛЬНОСТИ RVI И ИНДЕКС МОСБИРЖИ ИМОЕХ (п.)

Рис. 26



Источник: ПАО Московская Биржа.

на конец месяца, коррекция рынка происходила в условиях повышения геополитической напряженности.

Неопределенность настроений на рынке акций сопровождалась повышением общей волатильности относительно значений февраля (рис. 26). В среднем за месяц индекс волатильности российского рынка (RVI) увеличился на 6,7 п., с 40,6 п. в феврале до 47,3 п. в марте (средний уровень 2024 г. – 28,7 п.).

Среднедневной объем торгов акциями в марте<sup>8</sup> снизился на 25% относительно предыдущего месяца и составил 159,2 млрд руб. (в феврале 2025 г. – 211,4 млрд руб.), вернувшись к значениям января 2025 г. и продолжая превышать среднедневной объем в 2024 г. (111,2 млрд руб.)<sup>9</sup>. Доля физических лиц в среднем за месяц снизилась с 76,3% в феврале до 72,9% в марте (в среднем<sup>10</sup> в 2024 г. – 75,1%) (рис. 27).

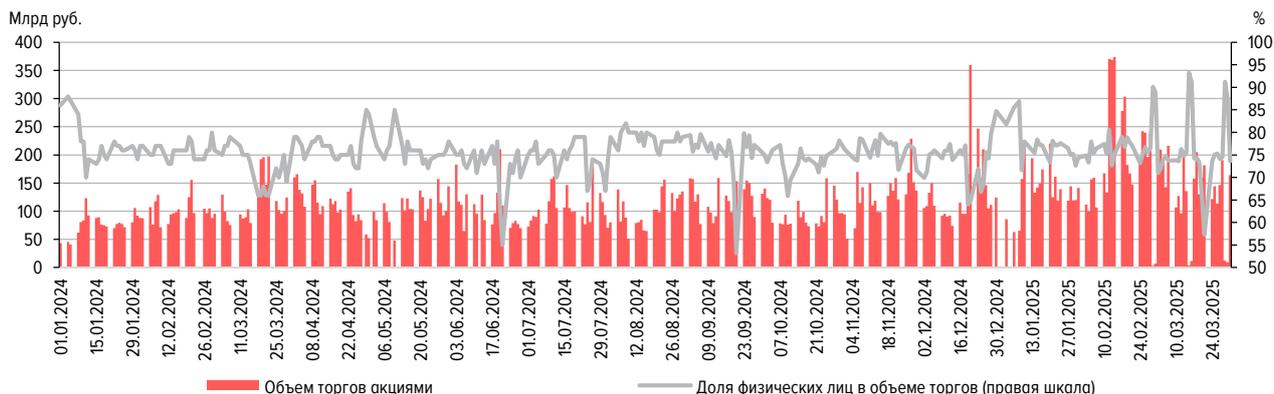
<sup>8</sup> Из расчета среднедневного оборота и доли физических лиц в обороте торгов исключаются торги выходного дня.

<sup>9</sup> Из расчета среднедневного оборота исключаются торги 3, 4, 5 и 8 января, 10 мая и 30 декабря 2024 года.

<sup>10</sup> Из расчета доли физических лиц в обороте торгов исключаются торги 3, 4, 5, 8 января, 10 мая, 30 декабря 2024 года.

## ОБЪЕМ ТОРГОВ НА РЫНКЕ АКЦИЙ И ДОЛЯ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ОБЪЕМЕ ТОРГОВ

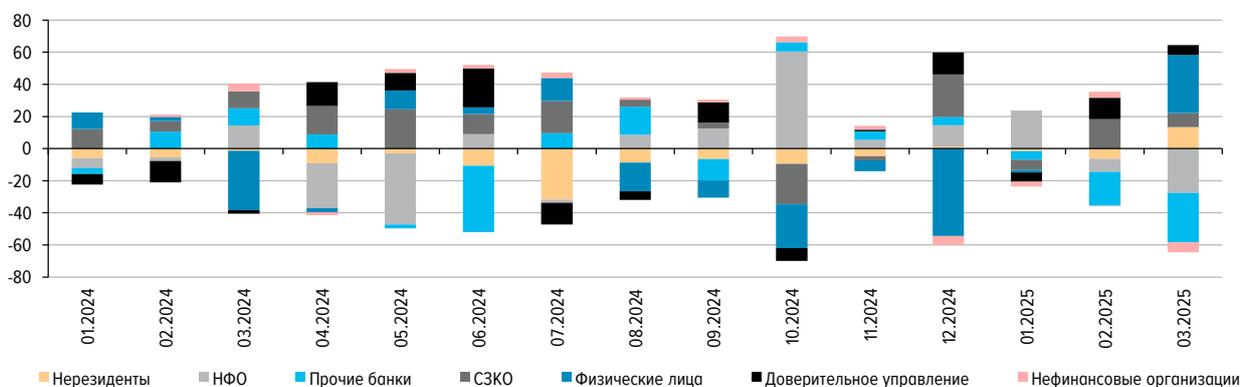
Рис. 27



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПОКУПКИ/ПРОДАЖИ АКЦИЙ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ  
(МЛРД РУБ.)

Рис. 28



Источник: ПАО Московская Биржа.

Крупнейшими нетто-покупателями в марте стали физические лица, купившие акций на сумму 36,2 млрд рублей. Месячные нетто-покупки они совершали впервые с июля 2024 г., при этом объем покупок стал самым крупным с августа 2023 года. Нетто-покупки осуществляли и нерезиденты из дружественных стран: в марте они приобрели акций на сумму 13,4 млрд рублей. Основной объем нетто-покупок нерезидентов пришелся на конец марта (в начале апреля покупки продолжились). Также покупателями акций были СЗКО и НФО в рамках доверительного управления (на 8,7 и 6,2 млрд руб. соответственно) (рис. 28).

Крупнейшими нетто-продавцами стали банки, не входящие в категорию системно значимых: в марте они нарастили объем продаж до 30,8 млрд руб. (месяцем ранее – 20,8 млрд руб.). НФО также продолжили осуществлять продажи за счет собственных средств (на 27,5 млрд руб.).

В I квартале 2025 г. СПб Биржа и Московская Биржа запустили торги в выходные дни. С момента запуска средневзвешенный объем торгов акциями в выходные дни на Московской Бирже составил 7,8 млрд руб., а на СПб Бирже – 0,6 млрд рублей. Средневзвешенный объем торгов в будние дни за первые 3 месяца 2025 г. на Московской Бирже – 174,9 млрд руб., а на СПб Бирже – 3,6 млрд рублей. Сделки в выходные дни в основном заключались в интересах физических лиц, их доля в объеме торгов в выходные дни на Московской Бирже составляла 90,3%, на СПб Бирже – 80,7%.

В целях минимизации рисков для бирж и их клиентов условия проведения торгов выходного дня определены таким образом, чтобы биржевые торги в субботу и воскресенье расценивались как дополнительные торговые сессии понедельника. Также установлены предельные размеры ценового коридора на уровне  $\pm 3\%$  от стоимости бумаг, которая сложилась на момент закрытия вечерней сессии пятницы.

## Доходность вложений в инструменты российского финансового рынка

В отличие от динамики предыдущих месяцев, в марте фактическая доходность российских акций оказалась отрицательной: наихудшую динамику показали индексы строительной и информационной отраслей. Как и месяцем ранее, отрицательный результат показали большинство инструментов, привязанных к валютному курсу – доходность по ним составила от -2,5 до -4,4% (рис. 29). Несмотря на отрицательную доходность валютных инструментов, наибольшую рублевую доходность за месяц продемонстрировало золото (4,1%), которое активно растет на фоне глобальной неопределенности и вводимых пошлин со стороны США. Также положительную доходность за месяц показало большинство облигаций: полная доходность государственных облигаций составила 2,0% за месяц, доходность корпоративных облигаций с кредитным рейтингом выше «А» была в диапазоне от 2,0 до 3,1%.

Динамика за последние 12 месяцев была схожа с текущей по большинству инструментов. В целом за этот период наибольшую доходность среди российских инструментов показало золото (годовая доходность составила 27,1%). Наихудший результат за год демонстрировали акции строительной и информационной отраслей (отрицательная доходность составила 39,0 и 33,0% соответственно) (рис. 30).

ДОХОДНОСТЬ\* ВЛОЖЕНИЙ В ИНСТРУМЕНТЫ  
РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА  
В МАРТЕ 2025 ГОДА  
(%) Рис. 29



\* Доходность инструментов рассчитана исходя из полной фактической рублевой доходности за период. В расчете инструментов, номинированных в иностранных валютах, учтено изменение обменного курса рубля относительно соответствующей валюты.

\*\* Предварительная оценка за месяц по недельным данным Росстата.  
Источники: ПАО Московская Биржа, Росстат, форма отчетности 0409129, расчеты Банка России, Cbonds, Investing.com.

ДОХОДНОСТЬ\* ВЛОЖЕНИЙ В ИНСТРУМЕНТЫ  
РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО  
РЫНКА ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ  
(С АПРЕЛЯ 2024 ПО МАРТ 2025 ВКЛЮЧИТЕЛЬНО)  
(%) Рис. 30



\* Доходность инструментов рассчитана исходя из полной фактической рублевой доходности за период. В расчете инструментов, номинированных в иностранных валютах, учтено изменение обменного курса рубля относительно соответствующей валюты.

\*\* Предварительная оценка за 12 месяцев по данным Росстата.  
Источники: ПАО Московская Биржа, Росстат, форма отчетности 0409129, расчеты Банка России, Cbonds, Investing.com.

## ПРИЛОЖЕНИЕ

ОПЕРАЦИИ СЗКО С ОФЗ-ПД И ОФЗ-ПК НА АУКЦИОНЕ И ВТОРИЧНЫХ БИРЖЕВЫХ ТОРГАХ ПО МЕСЯЦАМ  
(МЛРД РУБ.)

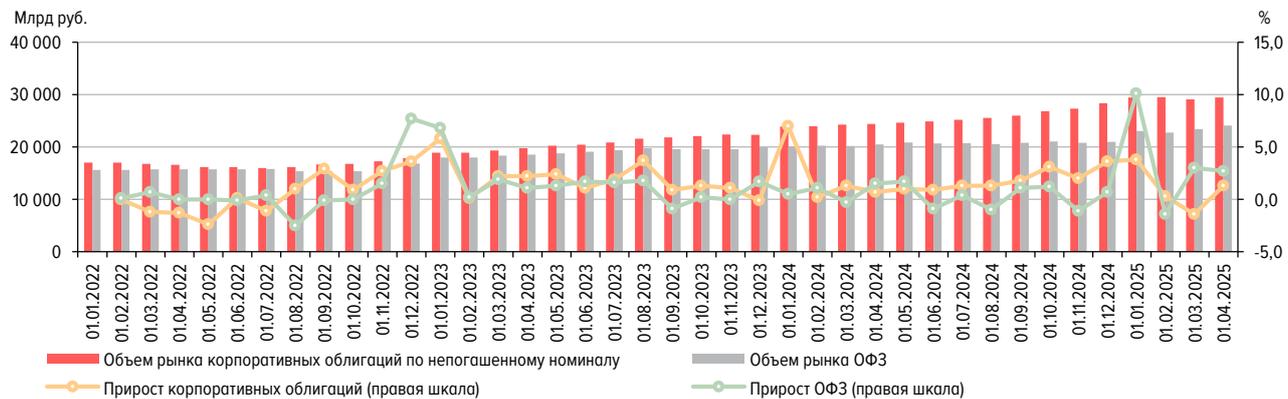
Табл. П-1

| Дата          | Аукцион |         |            | Вторичные торги |       |            | Суммарно |         |            |
|---------------|---------|---------|------------|-----------------|-------|------------|----------|---------|------------|
|               | ПД      | ПК      | Общий итог | ПД              | ПК    | Общий итог | ПД       | ПК      | Общий итог |
| Январь 2023   | 102,7   | –       | 103,2      | -14,9           | -16,6 | -32,7      | 87,8     | -16,6   | 71,7       |
| Февраль 2023  | 180,6   | –       | 181,0      | -15,8           | -9,4  | -35,9      | 164,8    | -9,4    | 155,9      |
| Март 2023     | 104,3   | –       | 105,8      | -8,8            | -11,6 | -25,5      | 95,6     | -11,6   | 85,4       |
| Апрель 2023   | 14,3    | –       | 18,3       | -35,1           | -6,2  | -40,9      | -20,8    | -6,2    | -23,0      |
| Май 2023      | 22,6    | 25,8    | 52,6       | -15,7           | -1,0  | -15,1      | 7,0      | 24,8    | 36,0       |
| Июнь 2023     | 29,7    | 64,4    | 104,7      | -37,9           | -10,3 | -58,6      | -8,2     | 54,1    | 56,5       |
| Июль 2023     | 33,0    | 256,4   | 295,9      | -36,5           | -8,6  | -40,9      | -3,6     | 247,8   | 250,8      |
| Август 2023   | 20,3    | 134,7   | 167,1      | -50,6           | -11,6 | -49,9      | -30,3    | 123,1   | 104,8      |
| Сентябрь 2023 | 1,2     | 57,1    | 58,3       | -18,8           | -18,6 | -36,8      | -17,7    | 38,5    | 20,8       |
| Октябрь 2023  | 4,0     | 57,6    | 61,5       | -18,1           | -8,4  | -31,3      | -14,2    | 49,2    | 35,1       |
| Ноябрь 2023   | 45,1    | –       | 45,1       | 9,5             | -5,6  | 10,2       | 54,6     | -5,6    | 49,0       |
| Декабрь 2023  | 31,2    | –       | 31,2       | 2,3             | 58,9  | 60,2       | 33,5     | 58,9    | 92,4       |
| Январь 2024   | 83,2    | –       | 83,2       | -7,9            | -0,2  | -7,8       | 75,3     | -0,2    | 75,1       |
| Февраль 2024  | 138,4   | –       | 138,4      | 3,0             | -17,8 | -13,8      | 141,5    | -17,8   | 123,7      |
| Март 2024     | 125,9   | –       | 125,9      | -41,3           | 3,0   | -39,0      | 84,6     | 3,0     | 87,6       |
| Апрель 2024   | 153,6   | –       | 153,6      | -38,3           | -22,6 | -61,1      | 115,3    | -22,6   | 92,8       |
| Май 2024      | 60,2    | –       | 60,2       | -32,7           | -36,6 | -68,9      | 27,5     | -36,6   | -9,1       |
| Июнь 2024     | 4,5     | 58,3    | 62,8       | 9,6             | -32,5 | -22,9      | 14,1     | 25,7    | 39,9       |
| Июль 2024     | 17,1    | 155,8   | 173,0      | -14,4           | -38,1 | -52,7      | 2,7      | 117,7   | 120,5      |
| Август 2024   | 22,6    | 94,3    | 116,9      | -17,1           | -10,6 | -27,7      | 5,5      | 83,7    | 89,3       |
| Сентябрь 2024 | 22,6    | 137,7   | 160,3      | -8,9            | -5,1  | -14,0      | 13,7     | 132,6   | 146,2      |
| Октябрь 2024  | 27,1    | 23,6    | 50,7       | -3,5            | -12,2 | -15,6      | 23,7     | 11,4    | 35,0       |
| Ноябрь 2024   | 67,3    | –       | 67,3       | -10,0           | -1,1  | -11,7      | 57,2     | -1,1    | 55,6       |
| Декабрь 2024  | 13,9    | 1 471,9 | 1 485,7    | -31,8           | -2,5  | -34,3      | -18,0    | 1 469,3 | 1 451,4    |
| Январь 2025   | 32,1    | –       | 32,1       | -24,2           | -16,8 | -42,3      | 7,9      | -16,8   | -10,1      |
| Февраль 2025  | 236,5   | –       | 236,5      | -121,5          | -46,2 | -170,1     | 115,0    | -46,2   | 65,9       |
| Март 2025     | 153,8   | –       | 153,8      | -151,5          | -82,2 | -233,0     | 2,3      | -82,2   | -79,2      |

Источник: ПАО Московская Биржа.

ОБЪЕМ РЫНКОВ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ОФЗ И ДИНАМИКА МЕСЯЧНЫХ ПРИРОСТОВ РЫНКОВ

Рис. П-1



Источник: Sbondz.

БИРЖЕВЫЕ ОПЕРАЦИИ УЧАСТНИКОВ НА РЫНКЕ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ  
(МЛРД РУБ.)

Табл. П-2

|                          | Покупки на первичном биржевом рынке |              |           | Вторичные биржевые торги |              |           | Суммарные операции |              |           |
|--------------------------|-------------------------------------|--------------|-----------|--------------------------|--------------|-----------|--------------------|--------------|-----------|
|                          | Январь 2025                         | Февраль 2025 | Март 2025 | Январь 2025              | Февраль 2025 | Март 2025 | Январь 2025        | Февраль 2025 | Март 2025 |
| НФО                      | 66,9                                | 60,3         | 111,6     | 24,5                     | 42,5         | 30,7      | 91,3               | 102,8        | 142,3     |
| СЗКО                     | 129,1                               | 169,7        | 324,7     | -59,2                    | -129,5       | -180,4    | 69,9               | 40,1         | 144,3     |
| Доверительное управление | 20,7                                | 105,2        | 193,4     | 20,9                     | 33,3         | 97,8      | 41,6               | 138,5        | 291,2     |
| Физические лица          | 32,0                                | 81,0         | 89,6      | 17,3                     | 50,0         | 40,9      | 49,3               | 131,0        | 130,5     |
| Прочие банки             | 8,3                                 | 48,3         | 78,7      | 2,5                      | -3,4         | 16,7      | 10,8               | 44,9         | 95,4      |
| Нефинансовые компании    | 0,8                                 | 1,9          | 6,5       | -8,6                     | 4,5          | -9,7      | -7,9               | 6,4          | -3,1      |
| Нерезиденты              | 0,0                                 | 5,1          | 9,1       | 2,6                      | 2,6          | 3,9       | 2,6                | 7,8          | 13,1      |

\* Из покупок на первичном биржевом рынке исключены данные по краткосрочным облигациям со сроком в обращении меньше 1 месяца.

Источник: ПАО Московская Биржа.

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности.  
Замечания, комментарии и предложения, касающиеся структуры и содержания обзора,  
можно направлять по адресу: [arustamovdg@cbr.ru](mailto:arustamovdg@cbr.ru).  
При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM  
107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В  
Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2025