



Банк России



Июнь 2025 года

ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва
2025

РЕЗЮМЕ

На российском финансовом рынке в июне наблюдалась положительная динамика, цены акций и облигаций росли, валютный рынок оставался стабильным.

Рубль продолжил укрепляться относительно доллара США, незначительно ослабев к юаню. Смягчение риторики Банка России относительно дальнейшей траектории ключевой ставки на фоне признаков замедления инфляции поддержало российский финансовый рынок. Большинство отраслевых индексов акций выросли по итогам месяца, при этом наибольшую полную доходность среди российских финансовых инструментов демонстрировали акции телекоммуникационной и финансовой отраслей (6,7 и 5,8% соответственно). Высокую положительную доходность также показали долговые инструменты: ОФЗ и корпоративные облигации с различными кредитными рейтингами (от 3,3 до 5,5%). С начала 2025 г. лучший результат остается у инструментов облигационного рынка (от 11,1 до 20,7%), такие же высокие показатели у акций строительной отрасли (17,4% за 6 месяцев).

Валютный рынок

Положительная динамика рубля относительно доллара США на валютном рынке наблюдается седьмой месяц подряд на фоне высокой привлекательности долговых и процентных российских активов для граждан и компаний в условиях жесткой денежно-кредитной политики. Спрос на валюту со стороны юридических лиц – клиентов банков на внутреннем рынке достиг минимума за последний год. К концу месяца курс доллара США снизился до 78,47 руб. (-0,2% м/м), курс юаня увеличился до 10,94 руб. (+0,5% м/м).

Объем чистых продаж валюты со стороны крупнейших экспортеров вырос на 3% относительно предыдущего месяца (в июне – 7,5 млрд долл. США, в мае – 7,3 млрд долл. США). Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров в апреле 2025 г. достигло 100%.

Спрос физических лиц на валюту на биржевом и внебиржевом рынках снизился в основном за счет сезонности и крепкого рубля (в мае нетто-покупки составили 111,0 млрд руб., в июне – 77,9 млрд руб.). С начала года они приобрели валюты на сумму 464 млрд руб., что в 2 раза меньше, чем за аналогичный период 2024 года. Спреды на покупку/продажу наличной иностранной валюты продолжили сужаться.

Рынок ОФЗ

В июне на рынок ОФЗ преимущественно влияли ожидания рынка относительно дальнейшей траектории ключевой ставки. За месяц доходности в среднем по кривой ОФЗ сократились на 132 б.п., при этом за счет более значительного снижения на ближнем конце кривая доходности восстановила восходящую траекторию на участке от 3 до 10 лет.

Минфин России разместил ОФЗ на сумму 703,2 млрд руб., выполнив план заимствования на II квартал 2025 г. на 112,8% (в том числе 54,1% в июне). Основной спрос на аукционах предъявили СЗКО (на них пришлось 67,2% всех размещений ОФЗ).

Крупнейшие продажи продолжили совершать СЗКО, тем не менее они остались нетто-покупателями за счет сделок на первичном рынке. Основную поддержку ОФЗ на вторичном рынке оказали НФО за счет собственных средств и в рамках доверительного управления.

Рынок корпоративных облигаций

В июне объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) увеличился на 574 млрд руб., до 30,5 трлн рублей. При этом прирост бивалютных облигаций составил 223,6 млрд руб., став рекордным в 2025 году.

На вторичных биржевых торгах сохранилась динамика предыдущих месяцев. Основную поддержку рынку оказали НФО за счет собственных средств и в рамках доверительного управления, а продавали ценные бумаги в основном СЗКО. Суммарный и среднедневной объемы торгов вернулись к показателям апреля (в июне – 625 млрд и 33,2 млрд руб. соответственно).

По итогам месяца индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) составила 18,1%, снизившись на 180 базисных пунктов. Доходность ОФЗ с сопоставимой дюрацией сократилась на 165 б.п. и стала минимальной с мая 2024 г. (14,62%). Спред между указанными доходностями составил 348 базисных пунктов.

Доходности облигаций различных рейтинговых групп в июне снизились по всем категориям ценных бумаг.

Денежный рынок

Темпы роста объемов БПИФ денежного рынка в июне ускорились: стоимость чистых активов увеличилась на 4,9%, до 1147 млрд рублей. На денежном рынке объем открытых позиций вырос на 7,1%, при этом концентрация оставалась достаточно высокой.

Рынок акций

Рынок акций показал разнонаправленную динамику внутри месяца, в то же время по итогам июня Индекс МосБиржи IMOEX вырос на 0,7%, до 2847,4 пункта. Сильнее всего дорожали акции телекоммуникационной, финансовой и строительной отраслей, а индексы транспортной и химической отраслей снижались. Индекс волатильности российского рынка (RVI) продолжал сокращаться, опустившись до 35,7 пункта.

На вторичных биржевых торгах в июне наблюдалось изменение трендов последних месяцев. Крупнейшими нетто-покупателями стали НФО за счет собственных средств, которые ранее осуществляли нетто-продажи ценных бумаг на вторичном рынке. Основными нетто-продавцами в июне были НФО в рамках доверительного управления и СЗКО.

Вложения розничных инвесторов во фьючерсные контракты на МосБирже

С начала 2025 г. объем вложений физических лиц во фьючерсные контракты на Московской Бирже значительно увеличился. При этом розничные инвесторы занимают преимущественно длинную позицию. Основная доля открытой нетто-позиции сосредоточена во фьючерсах на валюту и драгоценные металлы. Несмотря на рост числа участников до 88 тыс. человек, доля инвесторов, торгующих фьючерсами, остается небольшой – менее 1% от числа инвесторов, совершающих сделки на фондовом рынке. В основном розничные инвесторы оперируют небольшими суммами, их портфели не превышают 100 тыс. рублей.

В начале июня 2025 г. на Московской Бирже были запущены торги фьючерсным контрактом на базовый актив, связанный с криптовалютами. Несмотря на рост вложений в этот актив, объемы остаются минимальными. По состоянию на 27 июня объем открытой нетто-позиции составил 1,25 млрд рублей. Основную часть длинных позиций занимают физические лица. При этом большинство розничных инвесторов формируют позицию на сумму до 0,5 млн рублей. Короткую позицию занимают преимущественно юридические лица – нерезиденты.

1. СИТУАЦИЯ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

Валютный рынок

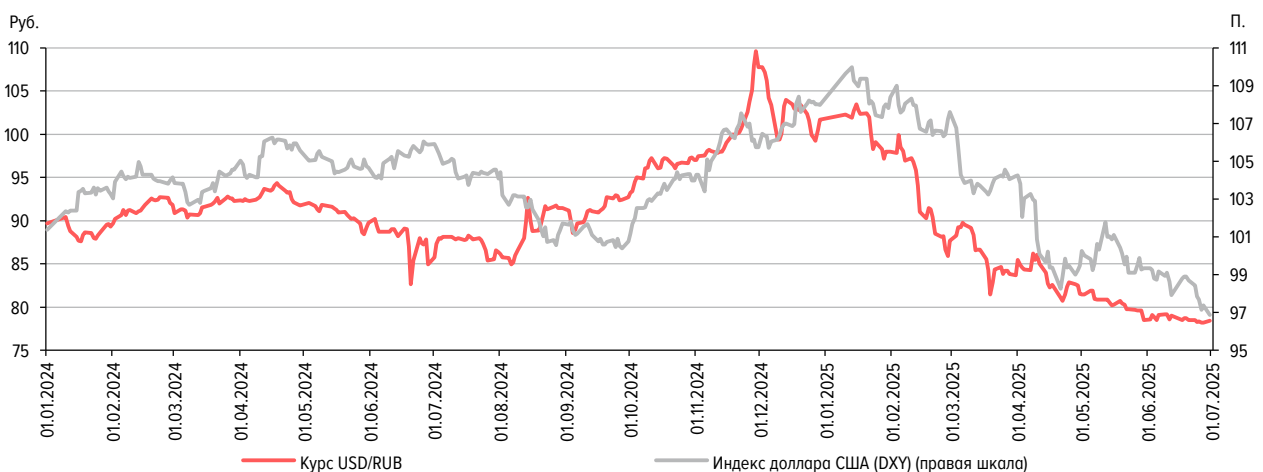
- В июне рубль незначительно укрепился относительно доллара США, положительная динамика наблюдается седьмой месяц подряд. Основной причиной этого тренда по-прежнему является высокая привлекательность российских долговых и процентных активов для граждан и компаний в условиях жесткой денежно-кредитной политики. Спрос на валюту со стороны юридических лиц – клиентов банков на внутреннем рынке достиг минимума с начала 2025 года. К концу месяца курс доллара США снизился до 78,47 руб. (-0,2% м/м), курс юаня вырос до 10,94 руб. (+0,5% м/м).
- Объем чистых продаж валюты со стороны крупнейших экспортеров увеличился на 3% относительно предыдущего месяца (в июне – 7,5 млрд долл. США, в мае – 7,3 млрд долл. США). Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров в апреле 2025 г. достигло 100%.
- Спрос физических лиц на валюту на биржевом и внебиржевом рынках снизился за счет сезонности и крепкого рубля: в мае он составил 111,0 млрд руб., в июне – 77,9 млрд рублей. С начала года они приобрели иностранной валюты на сумму 464 млрд руб., что в 2 раза меньше, чем за аналогичный период 2024 года.
- Спреды на покупку/продажу наличной иностранной валюты продолжили снижаться. В среднем по операциям с долларом США они снизились с 2,69 руб. в мае до 2,59 руб. в июне, а по операциям с евро – с 2,92 до 2,79 руб. соответственно.

В июне рубль незначительно укрепился относительно доллара США. Положительная динамика рубля наблюдается уже на протяжении 7 месяцев подряд (с декабря 2024 г.).

Основным фактором, влияющим на рубль, по-прежнему сохраняется высокая привлекательность российских долговых и процентных активов для граждан и компаний в условиях жесткой денежно-кредитной политики. По итогам июня доллар США к рублю ослаб на 0,2%, до 78,47 руб., а юань укрепился на 0,5%, до 10,94 рубля. Индекс доллара США (DXY) за месяц снизился на 2,5% (рис. 1).

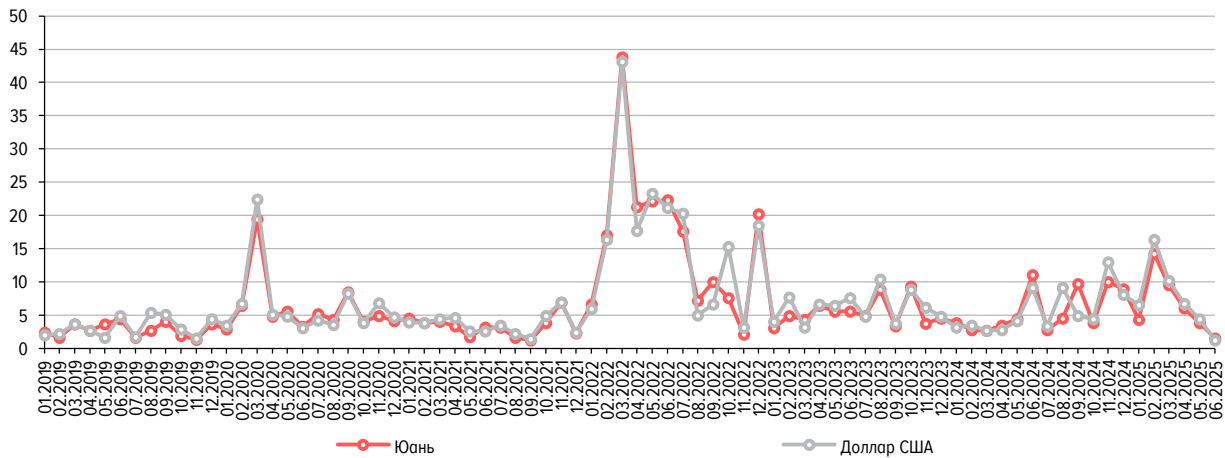
ОФИЦИАЛЬНЫЙ КУРС USD/RUB И ИНДЕКС ДОЛЛАРА США (DXY)

Рис. 1



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

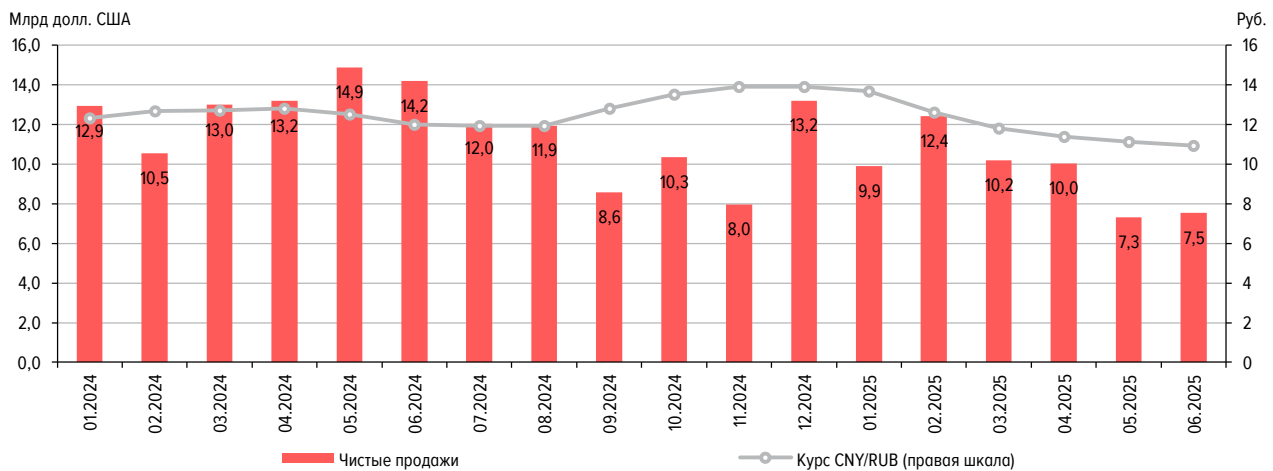
Рис. 2



Источник: Банк России.

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

Рис. 3



* По 29 крупнейшим экспортерам.

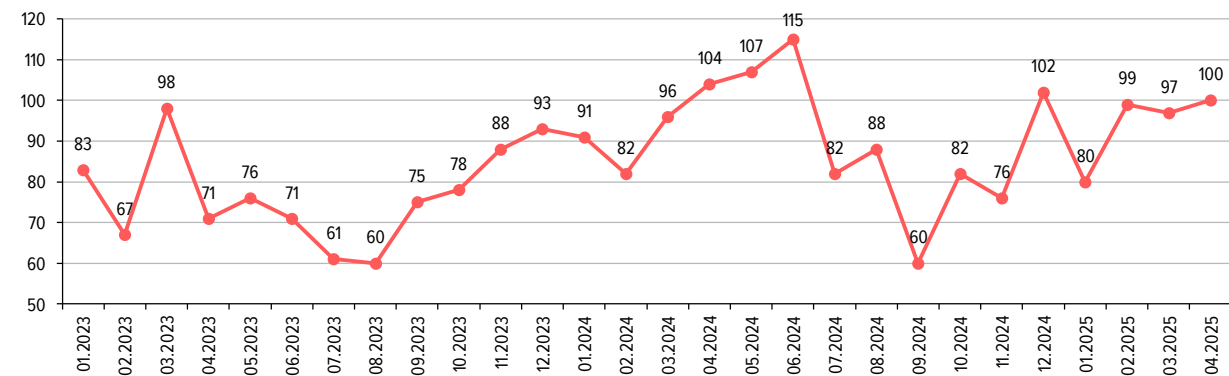
Источники: опрос кредитных организаций об объемах покупки/продажи иностранной валюты крупнейшими экспортерами, ПАО Московская Биржа, Банк России.

Несмотря на сохраняющуюся геополитическую неопределенность, волатильность на валютном рынке продолжала снижаться. Диапазон колебаний курсов основных иностранных валют относительно рубля сократился до минимальных значений: по доллару США – с 4,4% в мае до 1,2% в июне, по юаню – с 3,8 до 1,5% соответственно (рис. 2).

Чистые продажи 29 компаний из числа крупнейших российских экспортеров в июне 2025 г. составили 7,5 млрд долл. США, увеличившись на 3% относительно предыдущего месяца (рис. 3). При этом средние чистые продажи незначительно сократились (на 2% м/м) и составили 397 млн долл. США.

Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров в апреле 2025 г. составило 100%, увеличившись на 3 п.п. относительно марта 2025 г. (рис. 4).

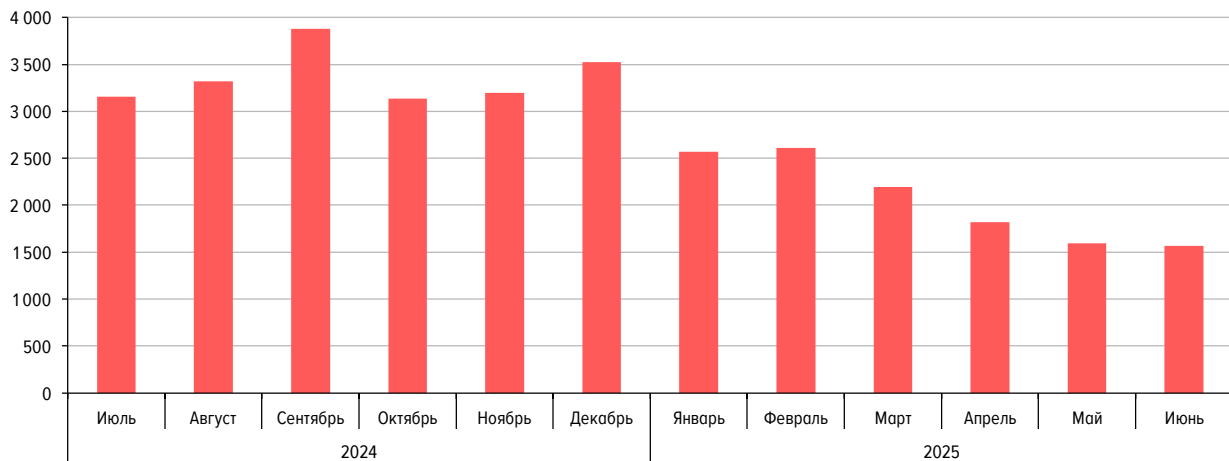
ОТНОШЕНИЕ ЧИСТЫХ ПРОДАЖ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ К ВАЛЮТНОЙ ЭКСПОРТНОЙ ВЫРУЧКЕ 29 КРУПНЕЙШИХ РОССИЙСКИХ ЭКСПОРТЕРОВ* Рис. 4



* 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».

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

ПОКУПКА ЮРИДИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ – КЛИЕНТАМИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ЗА РУБЛИ Рис. 5



Источники: ПАО Московская Биржа, форма отчетности 0409701.

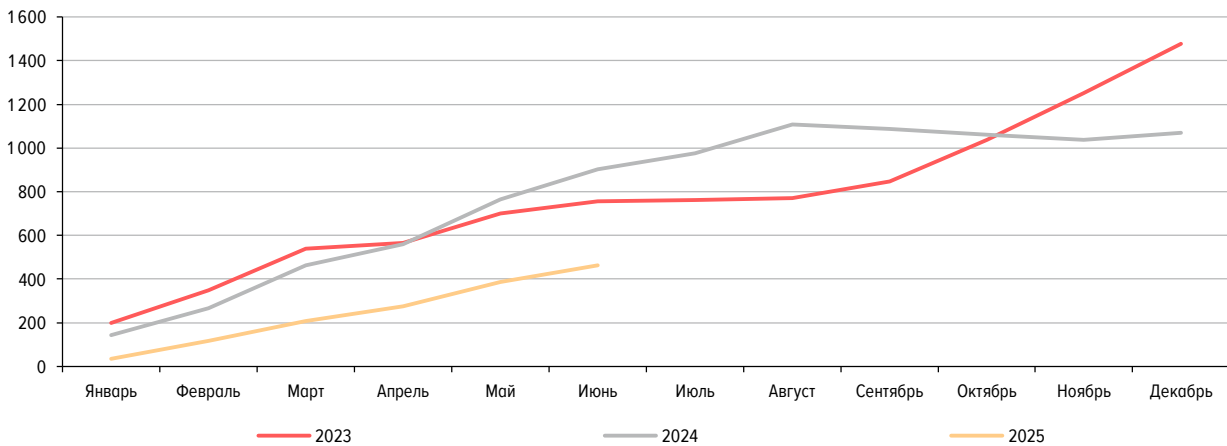
В июне спрос на валюту на внутреннем рынке остался на уровне предыдущего месяца. Суммарные покупки валюты юридическими лицами – клиентами банков в июне составили 1,6 трлн руб., что в 2 раза меньше среднемесячных объемов в 2024 г. (рис. 5). Сокращение спроса происходит на фоне жесткой денежно-кредитной политики Банка России.

В июне объем нетто-покупок валюты физическими лицами на биржевом и внебиржевом рынках снизился до 77,9 млрд руб. (в мае – 111,0 млрд руб.). Снижение спроса населения на иностранную валюту объясняется также сезонностью (в июне 2024 г. уменьшили покупки на 33%, в 2023 г. – на 58%). Суммарные нетто-покупки иностранной валюты физических лиц с начала года составили 464 млрд руб., что почти в 2 раза меньше аналогичного периода 2024 г. (рис. 6).

Спреды на покупку/продажу наличной иностранной валюты продолжили сужаться: в среднем с мая по июнь по операциям с долларом США они снизились с 2,69 до 2,59 руб. соответственно, по операциям с евро – с 2,92 до 2,79 руб. соответственно (рис. 7).

НЕТТО-ПОКУПКИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ЗА РУБЛИ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ (НАКОПЛЕННЫМ ИТОГОМ)
(МЛРД РУБ.)

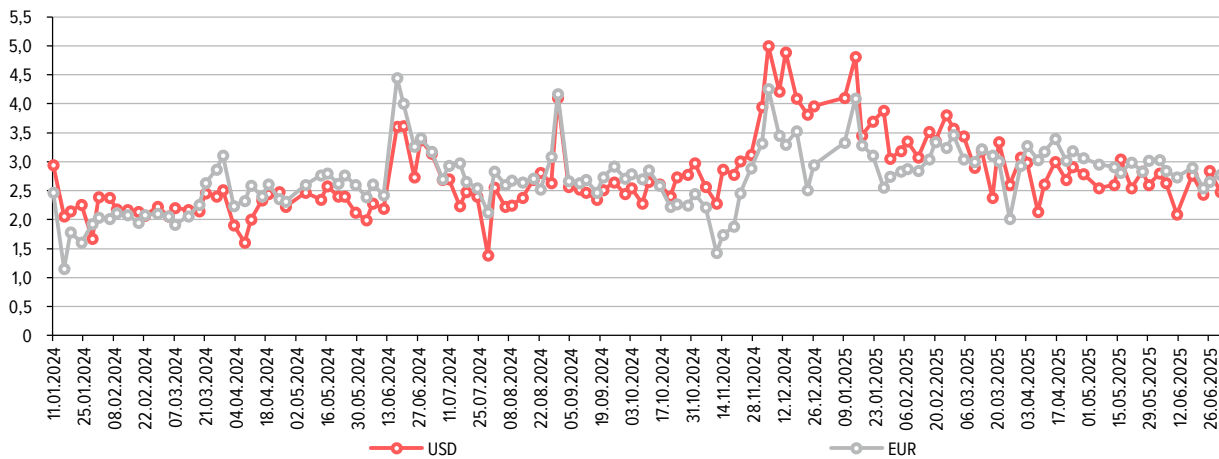
Рис. 6



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

РАЗНИЦА МЕЖДУ ЦЕНАМИ ПОКУПКИ И ПРОДАЖИ ВАЛЮТЫ В БАНКАХ НА РЫНКЕ НАЛИЧНОЙ ВАЛЮТЫ
(РУБ.)

Рис. 7



Источник: форма отчетности 0409601.

Рынок ОФЗ

- На динамику доходностей ОФЗ в большей степени влияют ожидания рынка относительно дальнейшей траектории ключевой ставки. В целом за месяц доходности в среднем по кривой ОФЗ снизились на 132 б.п., при этом за счет значительного снижения на ближнем конце кривая доходности восстановила восходящую траекторию на участке от 3 до 10 лет.
- Минфин России разместил ОФЗ на сумму 703,2 млрд руб., выполнив план заимствования на II квартал 2025 г. на 112,8% (за июнь – 54,1%). Основной спрос на аукционах предъявили СЗКО (на них пришлось 67,2% всех размещений ОФЗ).
- В июне активность участников на вторичных торгах ОФЗ выросла. Основные продажи продолжили совершать СЗКО, тем не менее они остались нетто-покупателями за счет сделок на первичном рынке. Поддержку ОФЗ на вторичном рынке оказали главным образом НФО за счет собственных средств и в рамках доверительного управления.

ОБЪЕМ ТОРГОВ ОФЗ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ И ДОХОДНОСТЬ 5-ЛЕТНИХ ОФЗ НА КОНЕЦ МЕСЯЦА

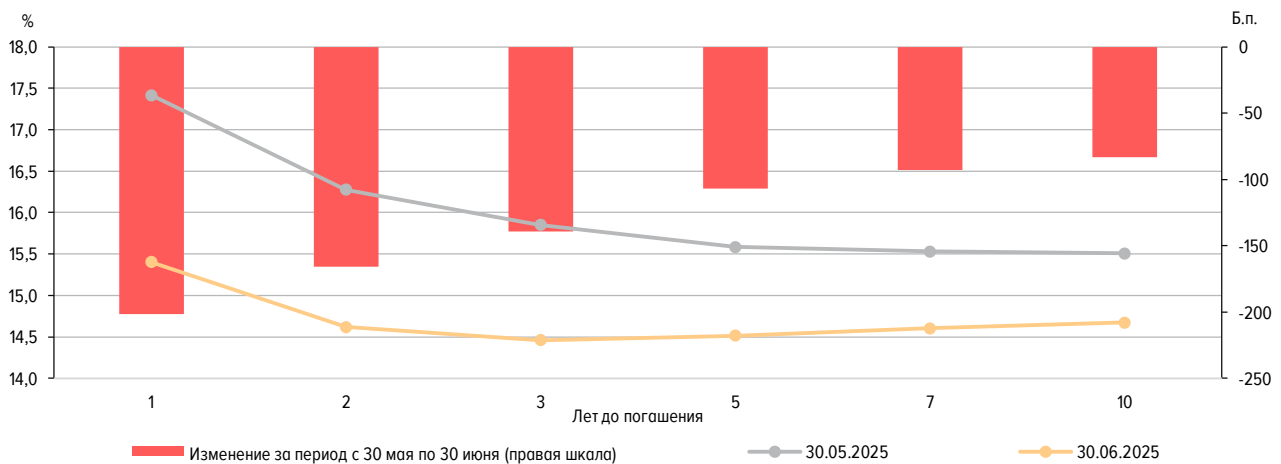
Рис. 8



Источник: ПАО Московская Биржа.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ И ИЗМЕНЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ ЗА ПЕРИОД

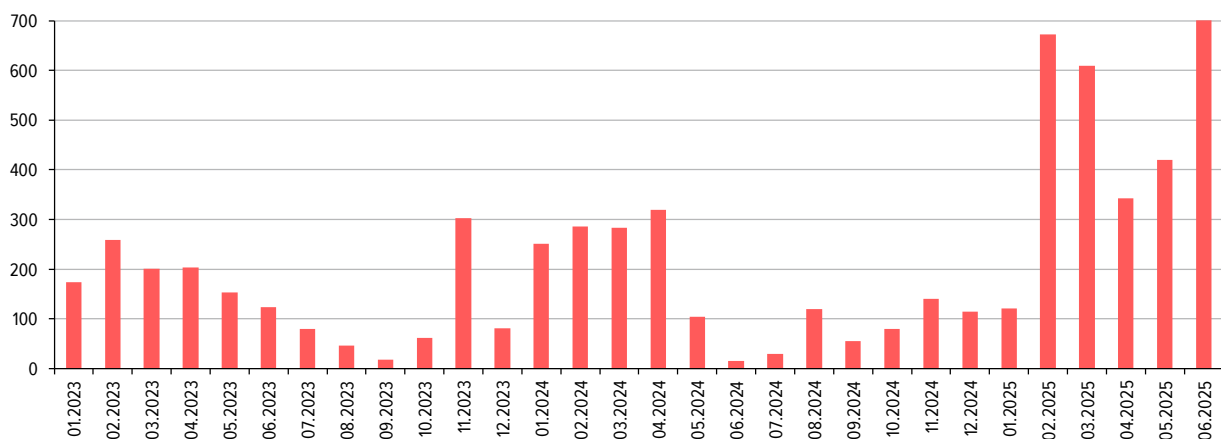
Рис. 9



Источник: ПАО Московская Биржа.

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

Рис. 10



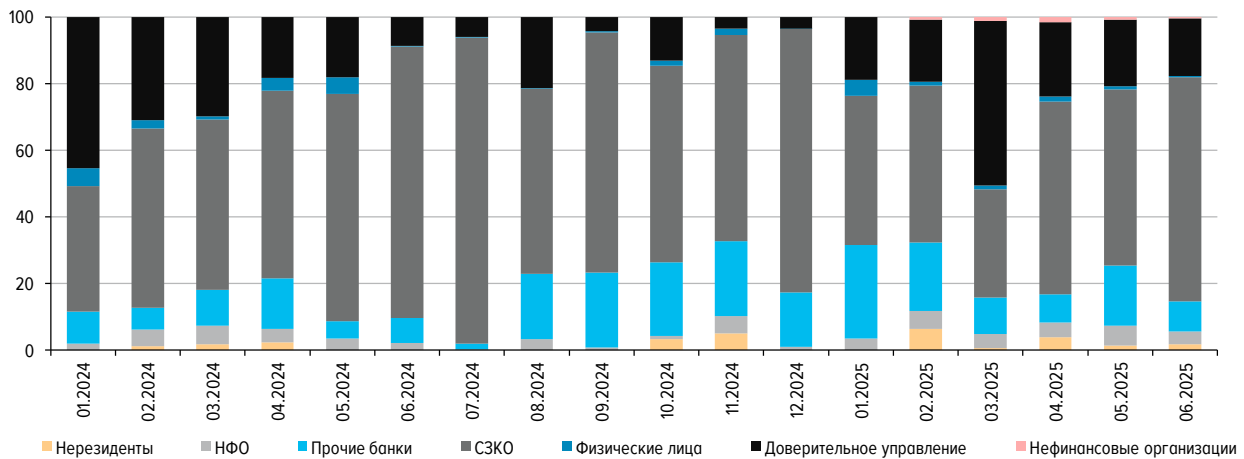
Источник: Минфин России.

Основными факторами, влияющими на движение кривой ОФЗ, остаются ожидания рынка относительно будущих изменений в денежно-кредитной политике и геополитический фон. После заседания Совета директоров Банка России рынок отреагировал повышением доходностей (в среднем по кривой на 1,4 п.п. за 6 июня 2025 г.) из-за ожиданий более сильного смягчения риторики Банка России. Тем не менее в течение месяца доходности постепенно уменьшались на всех сроках в том числе за счет усиления признаков замедления инфляции. По итогам месяца они упали, в среднем по кривой – на 131,6 б.п. (рис. 9). При этом основное сокращение продолжили показывать краткосрочные ОФЗ до 3 лет включительно (168,8 б.п.), что привело к более значительному изменению ближнего конца кривой доходности, восстановив ее восходящий вид на участке от 3 до 10 лет.

В июне Минфин России разместил ОФЗ-ПД на общую сумму 703,2 млрд руб. (месяцем ранее – 420,5 млрд руб.), что составило 54,1% от плана размещения на II квартал 2025 г. (рис. 10). В результате за II квартал ведомство перевыполнило квартальный план на 12,8%. Основной спрос на аукционах ОФЗ в июне предъявили СЗКО, выкупив 67,2% от размещений (в мае – 52,8%) (рис. 11). Доля НФО в рамках доверительного управления продолжила снижаться (с 19,9 до 17,3%).

ПОКУПКИ НА АУКЦИОНАХ ОФЗ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ (%)

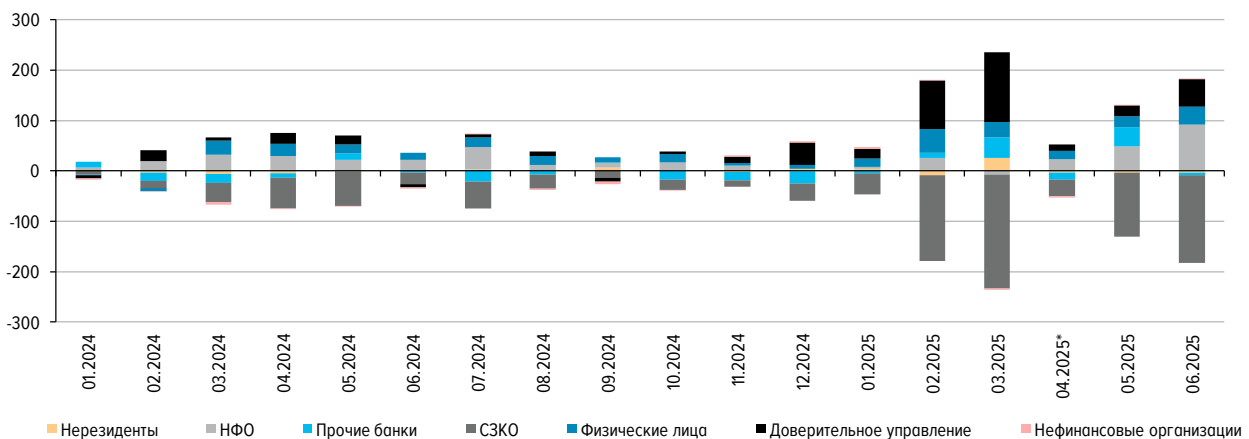
Рис. 11



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПОКУПКИ/ПРОДАЖИ ОФЗ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНЫХ БИРЖЕВЫХ ТОРГАХ (МЛРД РУБ.)

Рис. 12



* Без учета крупных сделок между аффилированными организациями.
Источник: ПАО Московская Биржа.

В июне участники повысили активность на вторичном биржевом рынке ОФЗ. Среднедневной объем торгов ОФЗ вырос по сравнению с маем с 27,9¹ млрд до 48,3² млрд рублей.

Участники вторичного рынка ОФЗ нарастили нетто-позиции по сравнению с предыдущим месяцем. Традиционно крупнейшие продавцы – СЗКО – увеличили объемы нетто-продаж с 126,7 млрд руб. в мае до 175,2 млрд руб. в июне (рис. 12). В этом месяце СЗКО вернулись к более активной продаже ОФЗ-ПД по сравнению с ОФЗ-ПК и реализовали ценные бумаги на 107,1 и 68,1 млрд руб. соответственно. Вероятно, СЗКО фиксировали прибыль после значительного повышения цен на облигации на фоне смягчения риторики Банка России. При этом за счет операций на аукционах ОФЗ СЗКО остались нетто-покупателями ОФЗ, значительно нарастив суммарные покупки ценных бумаг до 199,8 млрд руб. (в мае – 46,9 млрд руб.) (табл. П-1).

Основной спрос на вторичном рынке ОФЗ предъявили НФО: они увеличили покупки облигаций с 48,6 млрд до 91,9 млрд руб. за счет собственных средств и с 21,0 млрд до 55,2 млрд руб. – в рамках доверительного управления. Физические лица совершили значимые нетто-покупки государственных облигаций, выкупив ценные бумаги на сумму 35,4 млрд рублей. В подавляющем большинстве розничные инвесторы продолжают проявлять интерес к ОФЗ с фиксированным купоном (31,3 млрд руб.).

Рынок корпоративных облигаций

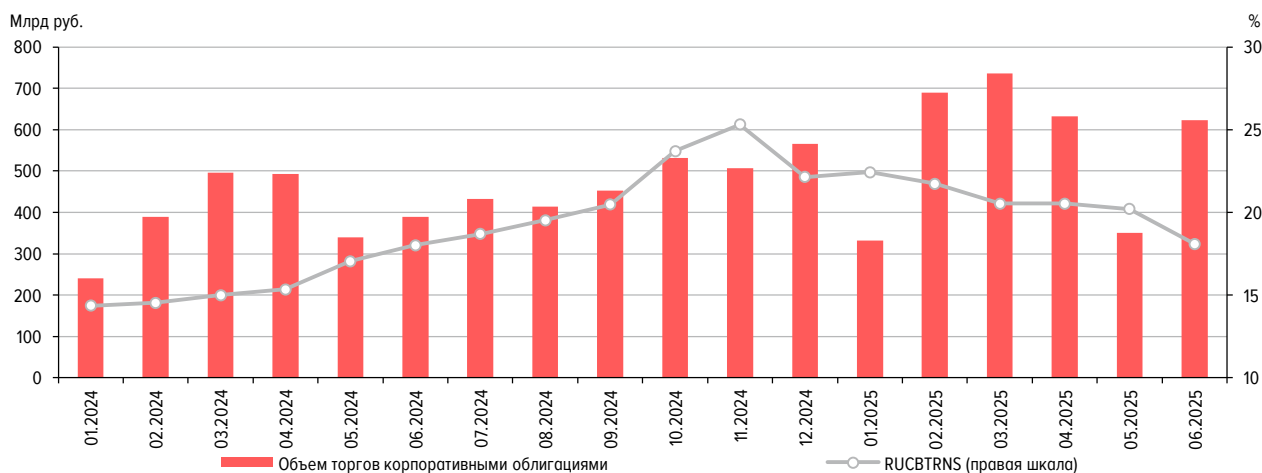
- Объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) в июне вырос на 574 млрд руб., до 30,5 трлн рублей. Объем размещения бивалютных облигаций снова стал рекордным, составив 223,6 млрд в рублевом эквиваленте (из них 123,7 млрд в рублевом эквиваленте выкупили банки).
- Объем торгов на рынке корпоративных облигаций в июне вырос на 273 млрд, до 625 млрд руб., вернувшись к уровню апреля (632 млрд руб.). Среднедневной объем торгов на рынке был равен 33,2 млрд рублей. На вторичных биржевых торгах корпоративных облигаций сохранилась динамика предыдущих месяцев. Основными нетто-покупателями выступали НФО за счет собственных средств и в рамках доверительного управления (купили бумаг на 66,8 млрд и 48,2 млрд руб. соответственно). Крупнейшими нетто-продавцами стали СЗКО (реализовали ценные бумаги на 153,9 млрд руб.), при этом с учетом операций на первичном рынке они остались нетто-покупателями (приобрели на сумму 244,7 млрд руб.).
- Индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) на конец июня составила 18,1%, снизившись на 180 базисных пунктов. Доходность ОФЗ с сопоставимой дюрацией стала минимальной с мая 2024 г., сократившись на 165 б.п., до 14,62%. Спред между указанными доходностями составил 348 базисных пунктов.
- Доходности облигаций различных рейтинговых групп в июне снизились по всем категориям бумаг. Наибольшее снижение доходности продемонстрировали облигации с кредитным рейтингом «А», сократившись на 3,0 п.п., до 22,5%. Падение доходности бумаг других групп кредитного качества варьировалось от 1,2 до 1,9 процентного пункта.

¹ Из расчета среднедневного объема торгов исключаются торги 2 и 8 мая 2025 года.

² Из среднего объема торгов исключены торги 13 июня 2025 года.

ОБЪЕМ ТОРГОВ КОРПОРАТИВНЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ И ДОХОДНОСТЬ ИНДЕКСА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (RUCBTRNS) НА КОНЕЦ МЕСЯЦА

Рис. 13



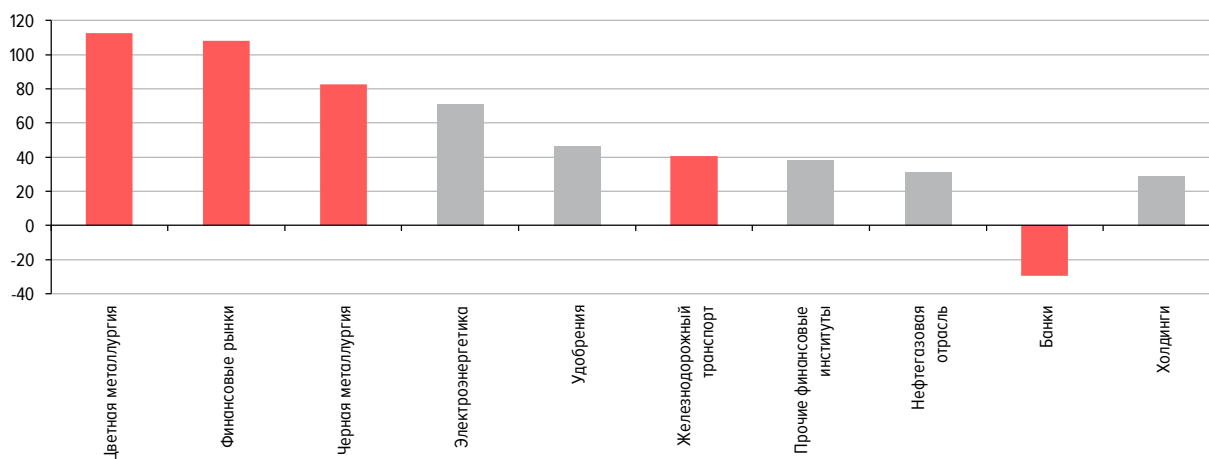
Источник: ПАО Московская Биржа.

Объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) в июле вырос на 574 млрд руб., до 30,5 трлн руб. (рис. П-1). При этом объем рынка корпоративных облигаций нефинансовых компаний (по номиналу) в отчетном месяце увеличился на 472,5 млрд руб., до 20,5 трлн рублей. Наиболее значительный положительный вклад в динамику объема рынка внесли эмитенты из цветной и черной металлургии, финансового сектора (преимущественно факторинговые компании) и электроэнергетики (суммарно объем их облигаций вырос на 374 млрд руб. по номиналу). Снижение объема рынка в основном происходило за счет эмитентов из банковского сектора (29 млрд руб. по номиналу) (рис. 14).

Объем размещения новых бивалютных облигаций, номинированных в долларах США и китайских юанях, в отчетном месяце снова стал максимальным с начала года и составил 223,6 млрд в рублевом эквиваленте (против 219,4 млрд в рублевом эквиваленте в мае, 128,7 млрд в апреле и 184,9 млрд в марте). 71% указанного объема пришелся на эмитентов из цветной металлургии и отрасли удобрений. Чуть больше половины первичных размещений бивалютных облигаций в июне выкупили банки, на них пришлось 123,7 млрд в рублевом эквиваленте. Классические юаневые и замещающие облигации в июне не размещались.

ТОП-10 ОТРАСЛЕЙ, ЭМИТЕНТЫ КОТОРЫХ ВНЕСЛИ НАИБОЛЬШИЙ ВКЛАД В ДИНАМИКУ ОБЪЕМА РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ЗА МЕСЯЦ (МЛРД РУБ.)

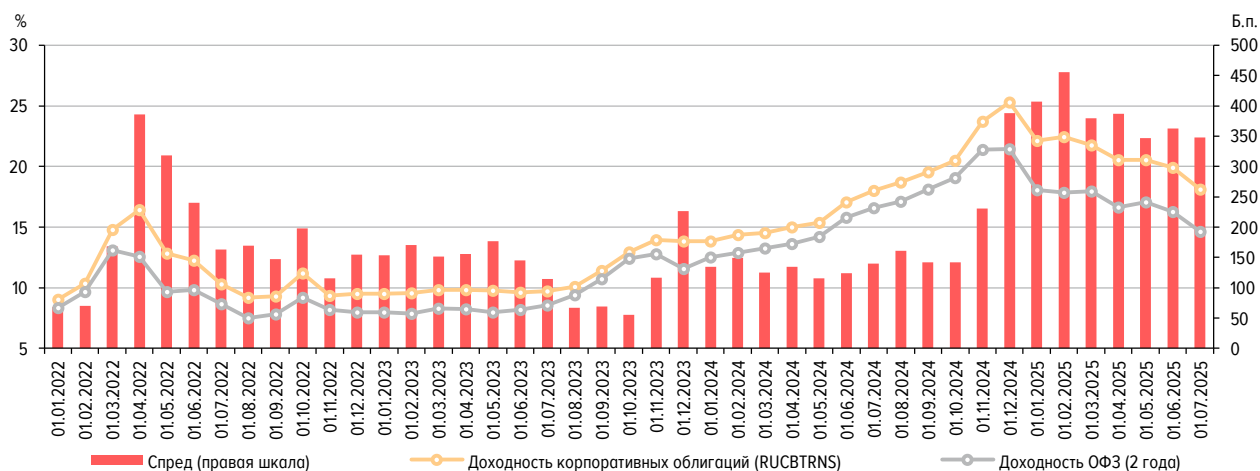
Рис. 14



Источник: Cbonds.

ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ОФЗ С СОПОСТАВИМОЙ ДЮРАЦИЕЙ,
СПРЕД ДОХОДНОСТЕЙ

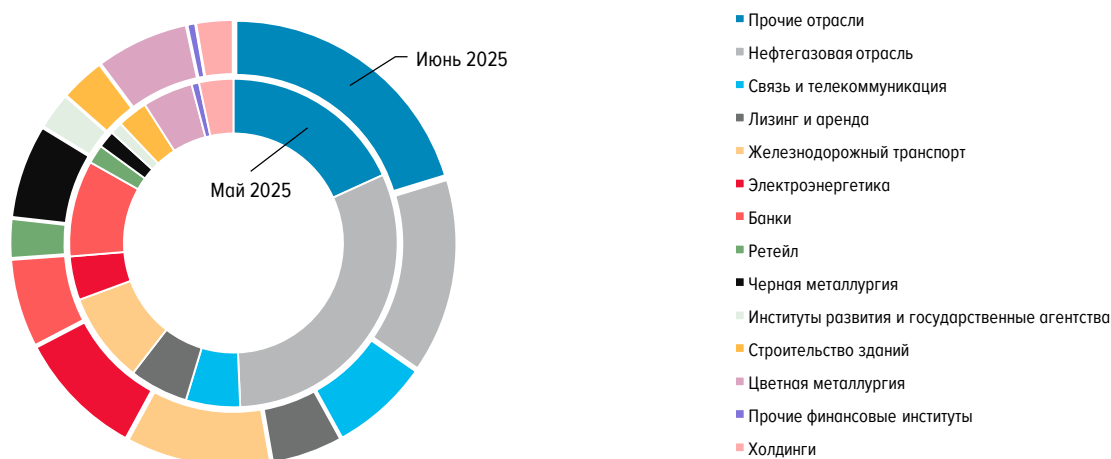
Рис. 15



Источники: Cbonds, ПАО Московская Биржа.

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

Рис. 16



Источники: ПАО Московская Биржа, Cbonds.

Индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) на конец июня составила 18,1%, опустившись на 180 б.п. относительно майских показателей. Доходность ОФЗ с сопоставимой дюрацией снизилась на 165 б.п., до 14,62%, став минимальной с мая прошлого года (рис. 15). Спред между указанными доходностями в текущем месяце составил 348 б.п. (против 363 б.п. месяцем ранее).

Объем торгов на рынке корпоративных облигаций в июне вырос на 274 млрд руб. относительно предыдущего месяца, составив 625 млрд руб., и вернулся к уровню апреля (в мае объем составлял 351 млрд руб., в апреле – 632 млрд руб.). Среднедневной объем торгов на рынке в июне также показал сопоставимые с апрелем значения, составив 33,2 млрд руб.³ (в мае был равен 19,5 млрд руб.⁴, в апреле – 29,1 млрд руб.). Наиболее торгуемыми (по суммарным оборотам) оказались бумаги эмитентов из нефтегазовой отрасли, отраслей железнодорожного транспорта и электроэнергетики (рис. 16).

³ Из расчета среднедневного объема торгов исключаются торги 13 июня 2025 года.

⁴ Из расчета среднедневного объема торгов исключаются торги 2 и 8 мая 2025 года.

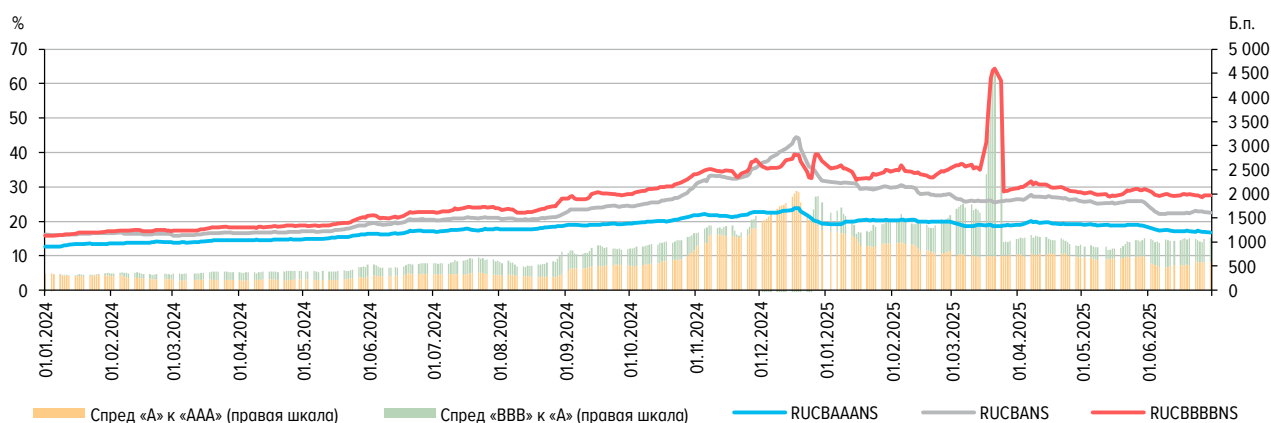
Основными нетто-покупателями корпоративных облигаций на вторичных биржевых торгах в июне, как и месяцем ранее, выступали преимущественно НФО за счет собственных средств (66,8 млрд руб.) и в рамках доверительного управления (48,2 млрд руб.). Помимо них, активный спрос на бумаги предъявляли розничные инвесторы, купившие облигаций на 25,1 млрд рублей. Крупнейшими нетто-продавцами на вторичных торгах, как и в мае, выступали СЗКО, реализовавшие ценные бумаги на 153,9 млрд рублей.

На первичном биржевом рынке СЗКО в июне выступили крупнейшими нетто-покупателями корпоративных облигаций, приобретая ценные бумаги суммарно на 398,6 млрд рублей. При этом с учетом продаж на вторичных биржевых торгах СЗКО купили ценных бумаг на сумму 244,7 млрд руб., тогда как месяцем ранее – только на 10,0 млрд руб. (в апреле – на 409,1 млрд руб.). Помимо них, покупки в июне осуществляли НФО за счет собственных средств и в рамках доверительного управления. В целом за месяц на первичном и вторичном биржевых рынках они приобрели корпоративных облигаций на сумму 310,1 млрд руб. (табл. П-2).

В июне, как и в мае, после заседания Банка России по ключевой ставке доходности корпоративных облигаций различных рейтинговых групп продолжили снижаться (рис. 17). Наиболее значительно –

ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С РАЗЛИЧНЫМИ РЕЙТИНГАМИ* И СПРЕДЫ ДОХОДНОСТЕЙ

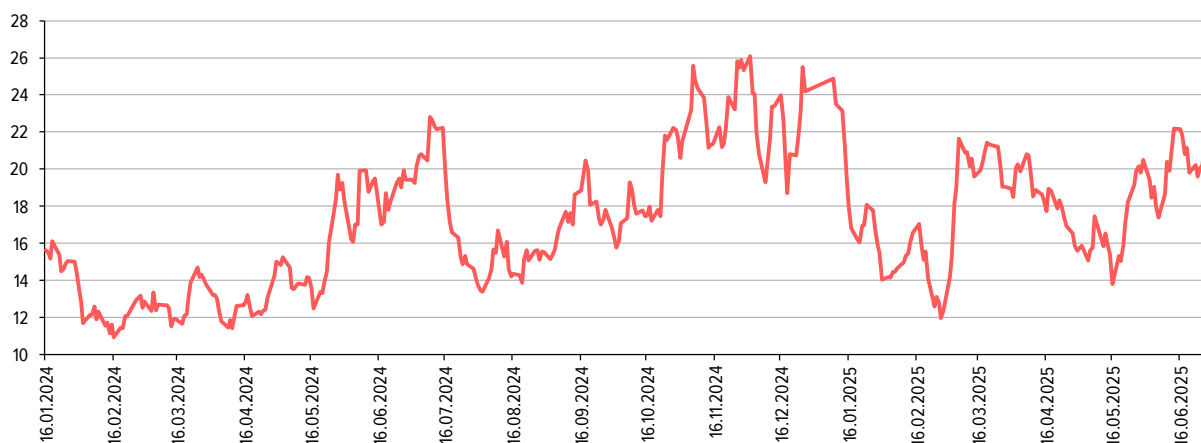
Рис. 17



* 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: Cbonds.

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

Рис. 18



Источники: ПАО Московская Биржа, расчеты Банка России.

бумаги с кредитным качеством «А», их доходность сократилась на 3,0 п.п., до 22,5%. Падение бумаг других групп кредитного качества варьировалось от 1,2 до 1,9 процентного пункта. По итогам месяца спреда между облигациями различных рейтинговых групп преимущественно расширились, сильнее всего – спред «BBB» к «А» (на 116 б.п.). Сужение спредов (на 180 б.п.) наблюдалось только между ценными бумагами с рейтингом «А» и «AA».

Скользкая средняя средневзвешенного bid-ask спреда котировок корпоративных облигаций⁵ в июне, как и месяцем ранее, имела разнонаправленную динамику. По итогам месяца значение показателя изменилось незначительно, снизившись на 1 б.п. (рис. 18).

Денежный рынок

- Темпы роста объемов БПИФ денежного рынка в июне несколько ускорились, стоимость чистых активов на 30.06.2025 составила 1147 млрд руб. (+4,9% м/м).
- На рынке репо с КСУ позиции участников клиринга увеличились в июне на 7,1% относительно мая, концентрация по крупнейшим участникам оставалась высокой.

В июне наблюдалось небольшое ускорение темпов роста рынка БПИФ: стоимость чистых активов на 30.06.2025 составила 1147 млрд руб. (+4,9% м/м). Решение Банка России о снижении ключевой ставки значительно не повлияло на динамику операций фондов денежного рынка: объемы покупок и продаж БПИФ денежного рынка в июне и мае были на сопоставимом уровне (рис. 19). В отчетный период продолжилось снижение перетоков между акциями и БПИФ денежного рынка, вместе с тем покупок акций на фоне продаж ПИФ было несколько больше (рис. 20).

На рынке репо с КСУ за июнь 2025 г. объем открытых нетто-позиций участников клиринга с учетом позиций их клиентов вырос на 157 млрд (+7,1%), до 2380 млрд в рублевом эквиваленте (рис. 21).

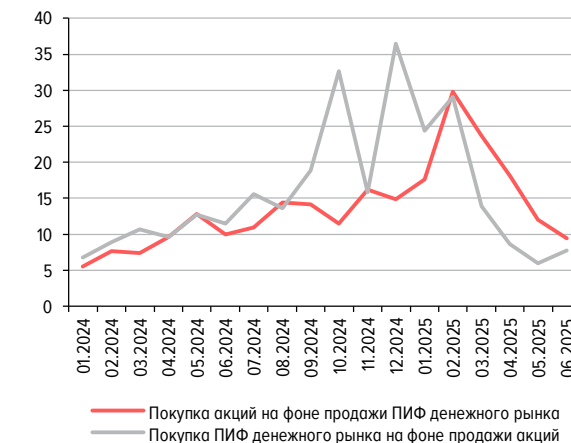
В то же время этот сегмент денежного рынка сохраняет высокую концентрацию открытых позиций: доля топ-10 участников клиринга нетто-заемщиков варьировалась в диапазоне от 83 до 93%, нетто-кредиторов – от 60 до 73% (рис. 22).

ОБЪЕМЫ НЕТТО-ПОКУПОК И НЕТТО-ПРОДАЖ БПИФ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ (МЛРД РУБ.) *Рис. 19*



Источник: Svonds.

ОБЪЕМЫ ПЕРЕТОКОВ СРЕДСТВ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ МЕЖДУ РЫНКАМИ АКЦИЙ И БПИФ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА (МЛРД РУБ.) *Рис. 20*

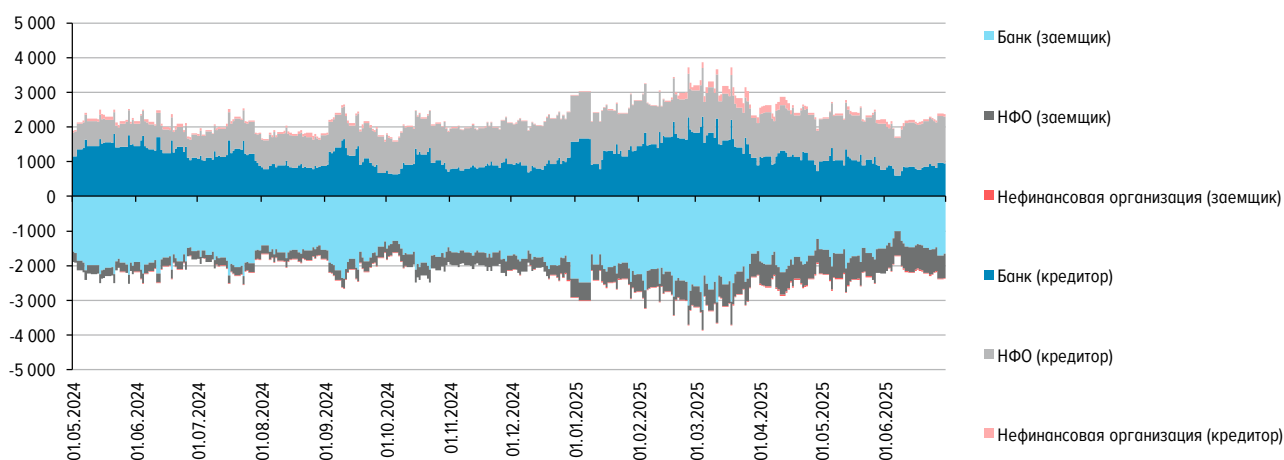


Источник: ПАО Московская Биржа.

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

ОБЪЕМ ОТКРЫТЫХ НЕТТО-ПОЗИЦИЙ НА РЫНКЕ РЕПО С ЦЕНТРАЛЬНЫМ КОНТРАГЕНТОМ (ЦК) С КЛИРИНГОВЫМ СЕРТИФИКАТОМ УЧАСТИЯ (КСУ) В РАЗБИВКЕ НА ГРУППЫ УЧАСТНИКОВ КЛИРИНГА ПО ТИПАМ КРЕДИТОР/ЗАЕМЩИК (МЛРД РУБ.)

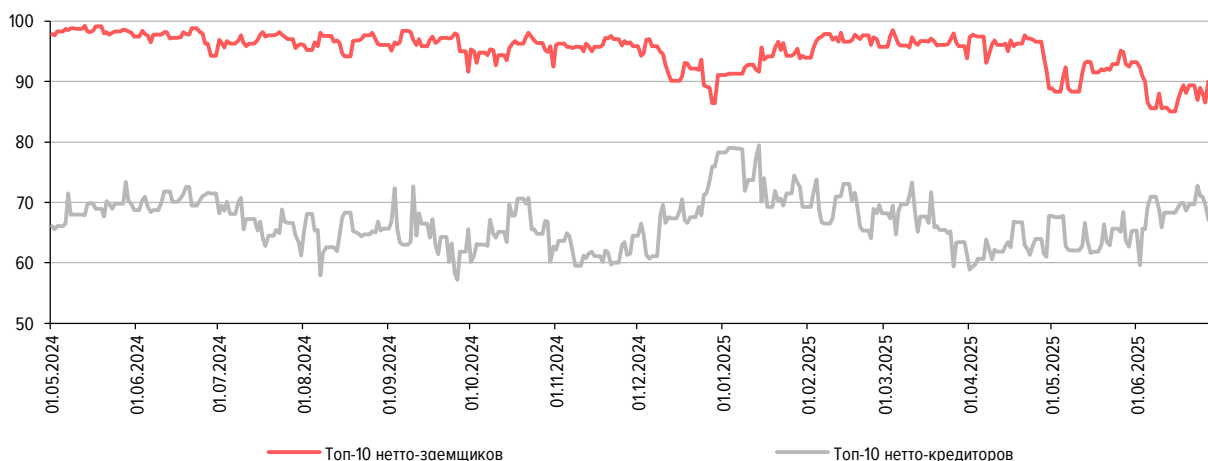
Рис. 21



Источник: ПАО Московская Биржа.

КОНЦЕНТРАЦИЯ НА РЫНКЕ РЕПО С ЦК С КСУ
(% ОТКРЫТЫХ НЕТТО-ПОЗИЦИЙ УЧАСТНИКОВ КЛИРИНГА)

Рис. 22



Источник: ПАО Московская Биржа.

Рынок акций

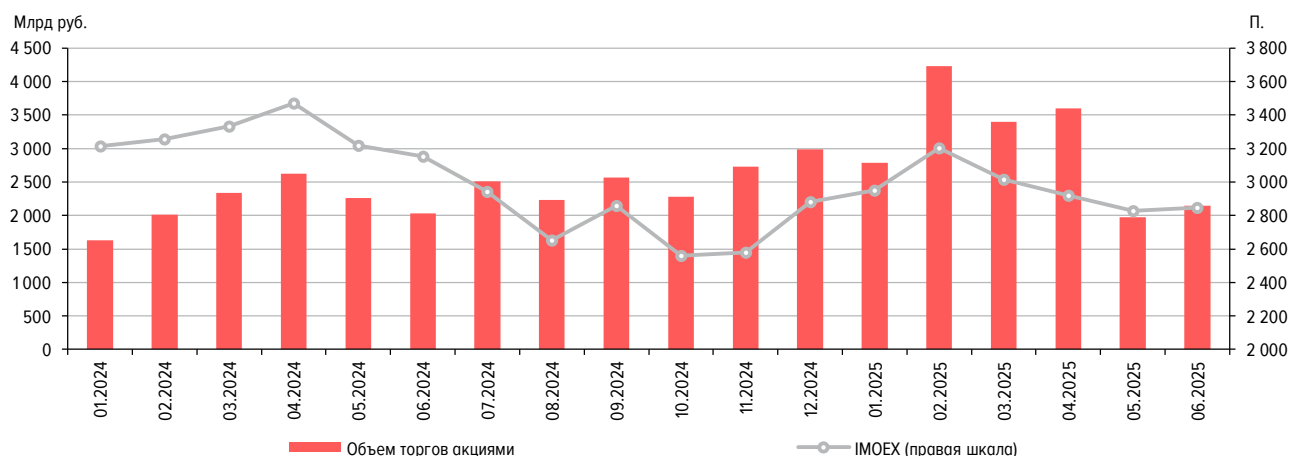
- Рынок акций в июне показал разнонаправленную динамику внутри месяца. Геополитическая напряженность сохранялась, но при этом участники рынка в большей степени руководствовались ожиданиями дальнейших изменений в денежно-кредитной политике. По итогам июня Индекс МосБиржи ИМОЕХ продемонстрировал небольшой рост – на 0,7%, до 2847,4 пункта.
- Среди отраслевых индексов сильнее всего выросли акции телекоммуникационной, финансовой и строительной отраслей (на 6,7%, 5,4 и 5,4% соответственно). Индексы транспортной и химической отраслей продолжили снижаться.
- В среднем за месяц индекс волатильности российского рынка (RVI) снизился на 7,6 п., составив 35,7 п. в июне (тем не менее все еще выше среднего уровня 2024 г. – 28,7 п.).
- На вторичных биржевых торгах акциями в июне наблюдалось изменение трендов последних месяцев. НФО ушли от нетто-продаж ценных бумаг и стали крупнейшими нетто-покупателями на российском рынке акций за счет собственных средств (приобретенный объем – 13,2 млрд руб.).

Похожая динамика наблюдалась у банков, не входящих в перечень системно значимых (купили на 4,9 млрд руб.). Физические лица также оказали поддержку рынку, купив бумаги на сумму 7,8 млрд рублей. Основными нетто-продавцами в июне выступили НФО в рамках доверительного управления и СЗКО, реализовавшие бумаг на 17,9 млрд и 7,1 млрд руб. соответственно.

В июне индексы российских акций изменялись разнонаправленно. В начале периода на фоне повышения геополитической напряженности Индекс МосБиржи снизился до 2722 п. (на 3,8% относительно закрытия торгов в мае). Тем не менее в последние дни месяца индекс снова увеличился, и по итогам месяца вырос на 0,7%, до 2847,4 пункта. Диапазон колебаний Индекса МосБиржи с учетом торговых сессий выходного дня (IMOEX2) снизился с 10,5 до 7,7%.

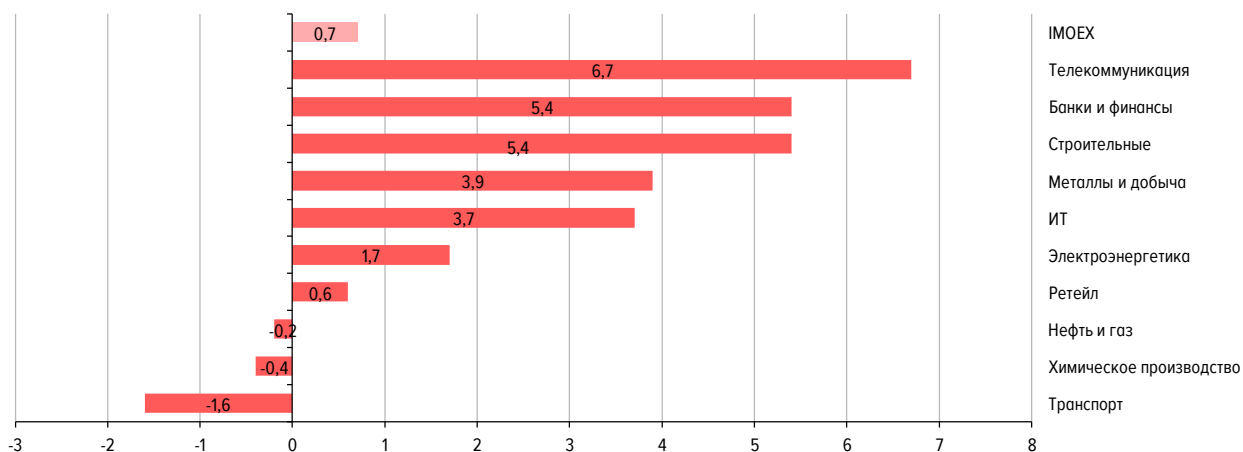
В июне большинство отраслевых индексов продемонстрировало рост на фоне снижения геополитической напряженности. Сильнее всего выросли индексы телекоммуникационной (+6,7%), финансовой (+5,4%) и строительной (+5,4%) отраслей. Незначительно снизились индексы транспортной, химической и нефтегазовой отраслей – на 1,6, 0,4 и 0,2% соответственно (рис. 24). Индекс нефтегазовой отрасли стагнирует на фоне повышенной волатильности цен на нефть и обсуждения недружественными странами новых санкций.

ОБЪЕМ ТОРГОВ АКЦИЯМИ НА ВТОРИЧНОМ БИРЖЕВОМ РЫНКЕ И ИНДЕКС МОСБИРЖИ IMOEX НА КОНЕЦ МЕСЯЦА Рис. 23



Источник: ПАО Московская Биржа.

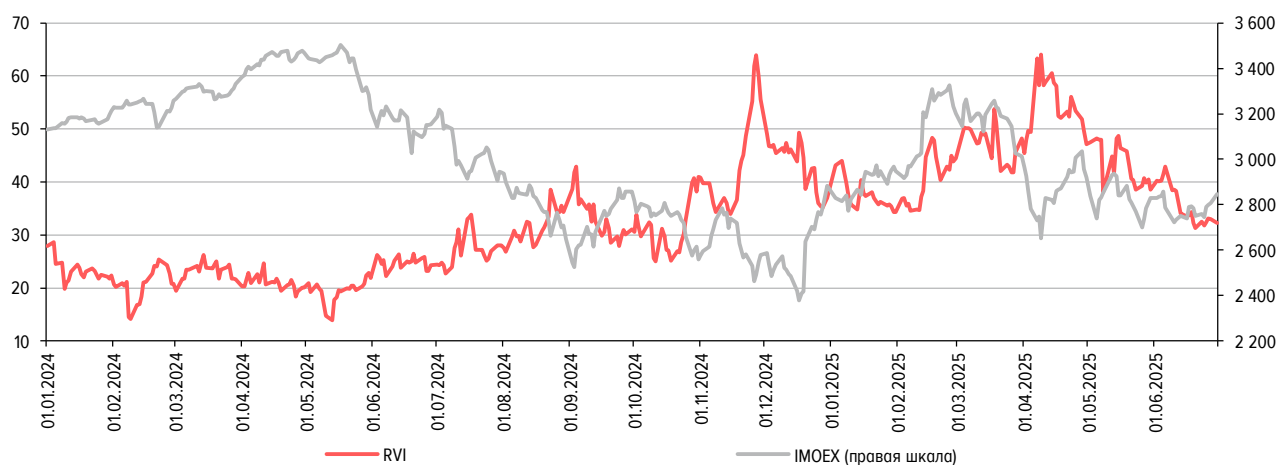
ИЗМЕНЕНИЕ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ (%) Рис. 24



Источник: ПАО Московская Биржа.

ИНДЕКС ВОЛАТИЛЬНОСТИ RVI И ИНДЕКС МОСБИРЖИ ИМОЕХ
(п.)

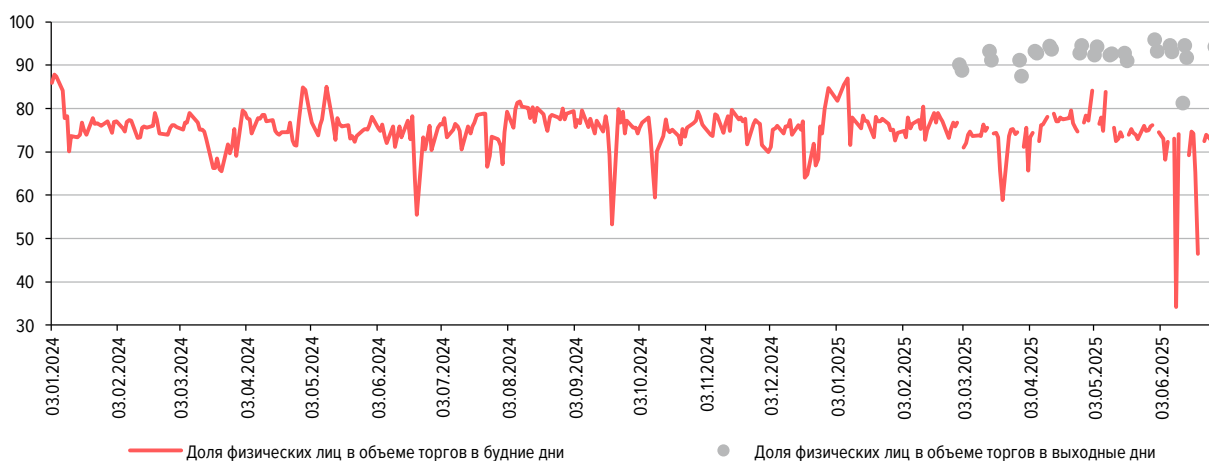
Рис. 25



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДОЛЯ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ОБЪЕМЕ ТОРГОВ НА РЫНКЕ АКЦИЙ
(%)

Рис. 26



Источник: ПАО Московская Биржа.

На фоне уменьшения геополитической напряженности общая волатильность рынка акций в июне продолжила сокращаться третий месяц подряд (рис. 25). В среднем за месяц индекс волатильности российского рынка (RVI) снизился на 7,6 п. – с 43,3 п. в мае до 35,7 п. в июне (средний уровень 2024 г. – 28,7 п.).

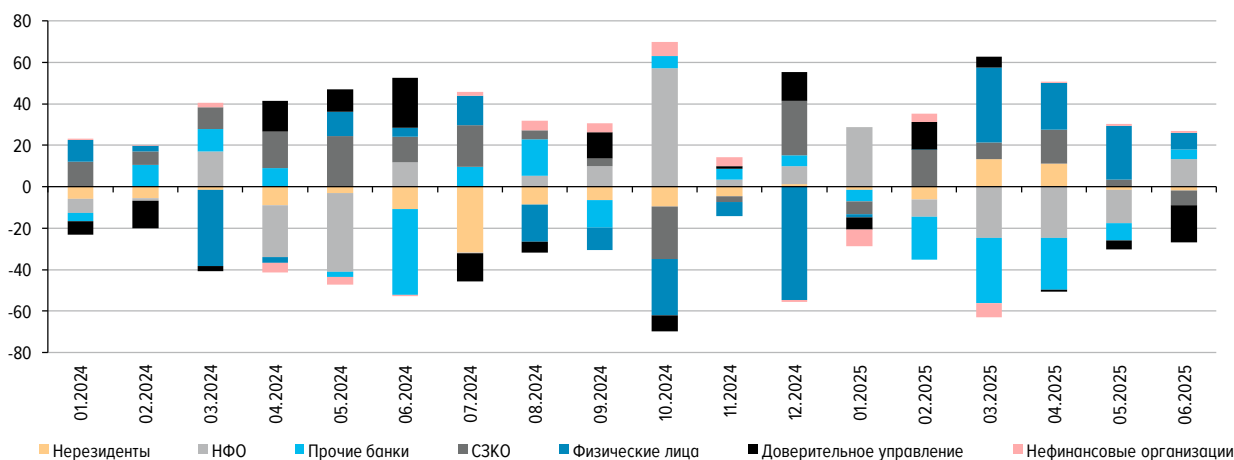
На вторичных биржевых торгах акциями в начале июня наблюдалось усиление активности рынка, характерное и для других периодов перед заседанием Банка России по ключевой ставке: средневзвешенный объем торгов в первую неделю месяца составил 133,5 млрд рублей. Однако после решения по денежно-кредитной политике объемы торгов начали сокращаться. По итогам месяца средневзвешенный объем торгов акциями незначительно подрос с 97,5 млрд руб. в мае⁶ до 105,3 млрд руб. в июне⁷. Тем не менее это значение все еще ниже показателей предыдущих

⁶ Из расчета средневзвешенного оборота и доли физических лиц в обороте торгов исключаются торги выходного дня, а также торги 2 и 8 мая 2025 года.

⁷ Из расчета средневзвешенного оборота и доли физических лиц в обороте торгов исключаются торги выходного дня, а также торги 13 июня 2025 года.

ПОКУПКИ/ПРОДАЖИ АКЦИЙ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ НА ВТОРИЧНЫХ БИРЖЕВЫХ ТОРГАХ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 27



Источник: ПАО Московская Биржа.

месяцев (среднедневной объем торгов в 2024 г. составил 111,3⁸ млрд руб.). Доля физических лиц в торгах в среднем за месяц, наоборот, сократилась – с 74,8% в мае до 68,0% в июне (в среднем в 2024 г. – 75,1%), став минимальной с марта 2022 г. (рис. 26), однако все еще остается достаточно высокой. Особенностью розничных инвесторов является то, что они подвержены влиянию и часто принимают эмоциональные решения (см. подробнее в рекомендациях IOSCO на стр. 19).

Среднедневные объемы торгов в выходные дни на Московской Бирже в июне остались на сопоставимом с предыдущим периодом уровне, увеличившись с 11,8 млрд руб. до 12,6 млрд рублей. Доля розничных инвесторов в торгах выходного дня остается высокой. Большинство сделок (93,7%) продолжают заключаться в интересах физических лиц (месяцем ранее их доля составляла 93,0%). Объем торгов в выходные дни на СПб Бирже в среднем в июне вырос и составил 1,8 млрд руб. (в мае – 0,9 млрд руб.).

Крупнейшими нетто-покупателями в июне стали НФО за счет собственных средств, впервые с начала года перешедшие от нетто-продаж к нетто-покупкам акций: они предъявили спрос на бумаги в размере 13,2 млрд руб. (месяцем ранее они выступали крупнейшими нетто-продавцами, реализовав бумаг на сумму 15,9 млрд руб.). Помимо них, поддержку рынку оказали розничные инвесторы, последние 4 месяца выступавшие крупнейшими нетто-покупателями, хотя объемы их покупок сократились с 26,1 млрд руб. в мае до 7,8 млрд руб. в июне. Банки, не относящиеся к системно значимым, приобрели в июне акций на 4,9 млрд руб., в то время как в мае продали на 8,6 млрд рублей.

Основными нетто-продавцами выступили НФО в рамках доверительного управления, СЗКО и нерезиденты, реализовавшие бумаг на 17,9, 7,1 и 1,9 млрд руб. соответственно (рис. 27).

⁸ Из расчета среднедневного оборота и доли физических лиц исключаются торги 3, 4, 5 и 8 января, 10 мая и 30 декабря 2024 года.

Риски розничных инвесторов: рекомендации IOSCO

Доля розничных инвесторов в торгах на фондовом рынке значительно выросла за последние годы. Эта тенденция характерна как для российского финансового рынка, так и для иностранных рынков. Также повысилась важность таких инвесторов для функционирования рынков, что привело к подстраиванию рыночной архитектуры под них. В частности, на финансовых рынках активно развиваются цифровые практики взаимодействия, растет влияние социальных медиа. В 2025 г. Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) опубликовала доклады, посвященные указанной тематике: финфлюенсеры (finfluencers¹), цифровые практики взаимодействия (digital engagement practices²), практики имитационной торговли (online imitative trading practice³). В этих докладах в том числе делается акцент на рисках для розничных инвесторов. В целом вопросам защиты розничных инвесторов в мире по-прежнему уделяется существенное внимание.

Цифровые практики взаимодействия. В докладе⁴ отмечается, что на фоне роста самостоятельной торговли и предложений продуктов с более высоким уровнем риска (в том числе с привлечением заемных средств), доступных розничным инвесторам, отмечается широкое использование рыночными посредниками практик цифрового взаимодействия. Практики цифрового взаимодействия⁵, в частности, включают поведенческие техники или подсказки, использование дифференцированного маркетинга или кастомизации и так далее. Среди наиболее распространенных таких практик выделяются использование конкурсов с призами, инструментов социальных сетей, поведенческих триггеров, уведомлений, чат-ботов, списков популярных акций, лидербордов, значков достижений, подписок/уровней членства. Среди основных сценариев использования – открытие счетов, онлайн-трейдинг, повышение вовлеченности, обучение инвесторов, пополнение счетов, кросс-продажи рискованных продуктов.

Также в докладе указывается, что цифровые практики взаимодействия повышают доступ к финансовому рынку и позволяют расширить выбор финансовых инструментов для розничных инвесторов. При правильном применении цифровые методы вовлечения (например, уведомления, «подталкивания», геймификация) могут быть мощным инструментом для вовлечения розничных инвесторов, повышения финансовой грамотности и достижения положительных результатов. В контексте финансовых услуг геймификация теоретически может привлечь новую аудиторию к инвестированию – особенно молодых розничных инвесторов. Увеличение торговой активности вследствие использования цифровых практик взаимодействия может улучшить ликвидность на финансовом рынке и снизить транзакционные издержки.

Вместе с тем обращение к цифровым практикам взаимодействия, особенно в сочетании с искусственным интеллектом, маркетингом от финфлюенсеров и копи-трейдингом, может нести определенные риски для розничных инвесторов. Среди основных рисков в докладе выделяются следующие:

- **Отсутствие раскрытия информации и асимметрия данных.** Лидерборды (таблицы лидеров), копи-трейдинг и дифференцированный маркетинг продвигают рискованные продукты как «простые и выгодные».
- **Вводящая в заблуждение информация.** Таблицы лидеров и рейтинги искажают представление инвесторов относительно их уровня квалификации, стратегий, предлагаемых продуктов, ожидаемой доходности с учетом рисков, прошлых доходов, стимулов и показателей эффективности.
- **Увеличение частоты торговли.** Механизмы поощрения (например, баллы за сделки) стимулируют избыточную активность, выгодную посреднику, но не инвестору. Это создает конфликт интересов. Инвесторы могут покупать не подходящие своему риск профилю финансовые продукты, выбирать финансовые продукты, приносящие большую прибыль посреднику, менять инвестиционную стратегию без осознания потенциальных рисков.
- **Технологические риски.** Риски сбоев при функционировании цифровых практик взаимодействия; сложность алгоритмов: финансовые посредники могут до конца не осознавать, как выбираются

¹ ["Finfluencers", Final report, IOSCO / May 2025.](#)

² ["Digital Engagement Practices \(DEPs\)", Final report, IOSCO / May 2025.](#)

³ ["Online Imitative Trading Practices: Copy Trading, Mirror Trading, Social Trading", Final report, IOSCO / May 2025.](#)

⁴ ["Digital Engagement Practices \(DEPs\)", Final report, IOSCO / May 2025.](#)

⁵ ESMA описывает цифровые практики взаимодействия как «инструменты, включая поведенческие техники, дифференцированный маркетинг, геймификацию, элементы дизайна или конструктивные особенности, которые намеренно или ненамеренно взаимодействуют с розничными инвесторами на цифровых платформах, а также аналитические и технологические инструменты и методы». Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) заявила, что цифровые практики взаимодействия могут включать «поведенческие подсказки, дифференцированный маркетинг, игровые функции (обычно называемые геймификацией) и другие элементы дизайна или особенности, предназначенные для вовлечения розничных инвесторов при использовании цифровых платформ фирмы (например, сайт, портал, приложение) для таких услуг, как торговля, робосоветник и финансовое образование».

финансовые продукты для продвижения с использованием цифровых практик взаимодействия, или не могут проверить качество данных; конфиденциальность данных: сбор информации для агрессивного маркетинга повышает уязвимость к кибератакам (утечки, фишинг).

– **Недостатки онлайн-продаж.** Плохой дизайн платформ и слабый корпоративный контроль способствуют агрессивному маркетингу, особенно для высокорискованных продуктов. Неотлаженные процессы внедрения новых технологий препятствуют мониторингу целевой аудитории и жалоб инвесторов.

Среди принципов, которые IOSCO предлагает рассмотреть регуляторам, можно выделить следующие: соблюдение интересов инвестора (финансовые посредники должны гарантировать, что их цифровые практики взаимодействия соответствуют лучшим условиям в интересах розничных инвесторов), соответствие профилю инвестора и регуляторным нормам, управление конфликтами интересов, раскрытие информации и прозрачность, повышение уровня образования инвесторов.

Финфлюенсеры. Финфлюенсеры стали значимым источником финансовой информации для молодых инвесторов⁶, которые доверяют им из-за ощущения личной связи. Финфлюенсеры упрощают сложные концепции, используют личный опыт и создают вовлекающий контент, что способствует повышению заинтересованности у широкой аудитории. Опрос IOSCO выявил, что большинство иностранных регуляторов видят положительную роль финфлюенсеров в финансовом просвещении. Согласно исследованию FINRA и CFA Institute (2023), 37% молодых инвесторов США назвали финфлюенсеров ключевым фактором при принятии инвестиционных решений.

Иностранные регуляторы подчеркивают, что финфлюенсеры:

- охватывают широкую и разнообразную аудиторию;
- объясняют сложные концепции простым, увлекательным языком, используя личные примеры;
- повышают осведомленность о важности инвестиций, типах активов и финансовых рисках;
- участвуют в профилактике мошенничества через просветительские кампании (в том числе сотрудничая с регуляторами);
- создают сообщества, где подписчики обмениваются опытом, укрепляя культуру финансовой грамотности.

Среди потенциальных рисков, которые могут быть связаны с деятельностью финфлюенсеров, в докладе выделяются:

- **Распространение вводящей в заблуждение информации.** Зачастую финфлюенсеры используют поведенческие предубеждения аудитории (например, стадный эффект), исследования показывают, что 56% советов финфлюенсеров приводят к убыткам и только 28% – к прибыли.
- **Мошенничество и схемы обмана.** Распространение фиктивных обучающих программ, ссылок на нелегальные платформы – например, криптобиржи, схемы pump and dump, платный доступ к онлайн-форумам для получения рекомендаций и советов по инвестициям, а также торговых инструментов (алгоритмов, роботов и торговых сигналов).
- **Продвижение высокорискованных продуктов.** Высокорискованные инструменты (криптоактивы, CFD, Forex) рекламируются как «доступные» или «гарантирующие прибыль», что вводит в заблуждение начинающих инвесторов.
- **Конфликты интересов и отсутствие прозрачности.** Скрытое получение комиссий за реферальные ссылки или владение продвигаемыми активами.
- **Отсутствие лицензирования квалификации.** Многие финфлюенсеры не имеют профессиональных квалификаций и действуют вне регуляторного поля, продвигая высокорискованные продукты.

Среди предлагаемых рекомендаций для регулирующих органов можно выделить обеспечение четкости регулирования и надзора, выявление и управление конфликтами интересов, обеспечение повышенной прозрачности, улучшение уровня образования инвесторов и финфлюенсеров, развитие международного сотрудничества. Приводится ряд рекомендаций для самих финфлюенсеров и прочих участников рынка, среди которых обеспечение ответственного подбора финфлюенсеров, мониторинга и управления рисками, обеспечение прозрачности вознаграждений и создание этичного контента. Также в докладе указывается на опыт иностранных регуляторов в части подготовки правил, которым должен удовлетворять контент финфлюенсеров, подготовки образовательных материалов для потребителей контента – розничных инвесторов, в которых в том числе описываются потенциальные риски.

⁶ Миллениалы – ориентировочно 1981–1996 гг. рождения, поколение Z – ориентировочно 1997–2012 гг. рождения.

Доходность вложений в инструменты российского финансового рынка

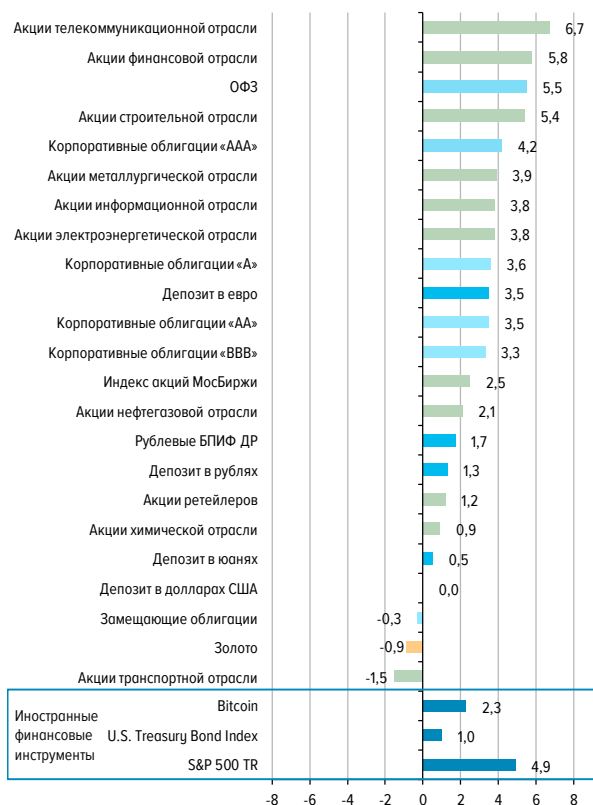
Несмотря на сохраняющуюся геополитическую неопределенность, смягчение риторики Банка России на фоне признаков замедления инфляции поддержало российский финансовый рынок. В июне наиболее высокую положительную доходность показали акции отдельных отраслей (до 6,7%), ОФЗ (5,5%) и корпоративные облигации (от 3,3 до 4,2%). Лучший результат за месяц среди российских финансовых инструментов наблюдался у акций телекоммуникационной отрасли, тогда как полная доходность индекса акций МосБиржи составила 2,5% (рис. 28). Значительную доходность демонстрировали и депозиты в евро (3,5%). Небольшую отрицательную доходность вложений показали акции транспортной отрасли (1,5%), золото (0,9%) и замещающие облигации (0,3%).

В целом с начала 2025 г. наибольшая доходность среди российских инструментов наблюдалась у корпоративных облигаций (от 11,1 до 20,7%) и ОФЗ (13,6%), высокие показатели были и у акций строительной отрасли (17,4% за 6 месяцев). Худший результат среди российских инструментов за первые полгода 2025 г. остается у депозитов в долларах США (-21,7%) на фоне ослабления доллара США (рис. 29).

За последние 12 месяцев наибольшую доходность среди российских инструментов, несмотря на продолжающееся снижение второй месяц подряд, демонстрирует золото: его цена в рублевом эквиваленте выросла на 25,8% (с начала 2022 по май 2025 г. – на 88,4%) (рис. 30, 31).

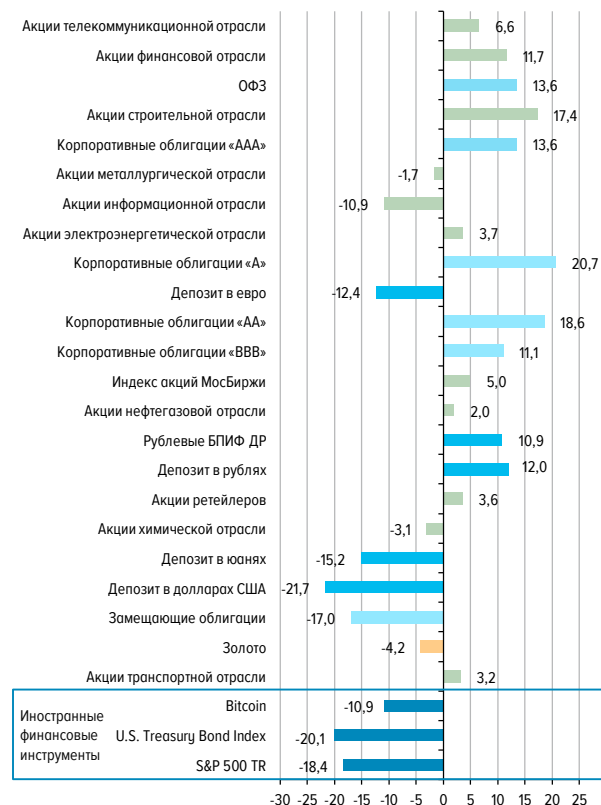
ДОХОДНОСТЬ* ВЛОЖЕНИЙ В ИНСТРУМЕНТЫ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РУБЛЯХ В ИЮНЕ 2025 ГОДА
(%)

Рис. 28



ДОХОДНОСТЬ* ВЛОЖЕНИЙ В ИНСТРУМЕНТЫ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РУБЛЯХ С НАЧАЛА 2025 ГОДА
(%)

Рис. 29

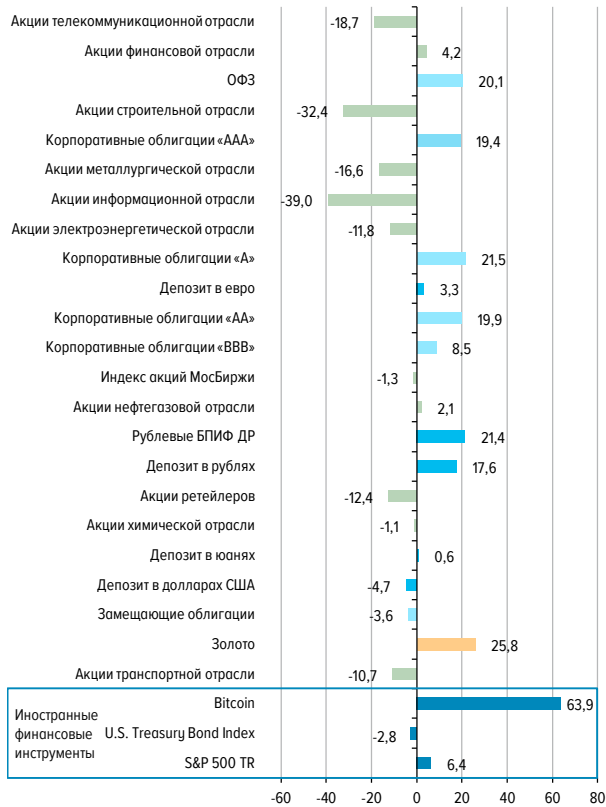


* Доходность инструментов рассчитана исходя из полной фактической рублевой доходности за период. В расчете инструментов, номинированных в иностранных валютах, учтено изменение обменного курса рубля относительно соответствующей валюты. Доходности ОФЗ и корпоративных облигаций рассчитаны на основе индексов RGBITR и RUCBTRNS различных рейтинговых групп с дюрацией более 1 года.

Источники: ПАО Московская Биржа, форма отчетности 0409129, расчеты Банка России, Cbonds, Investing.com.

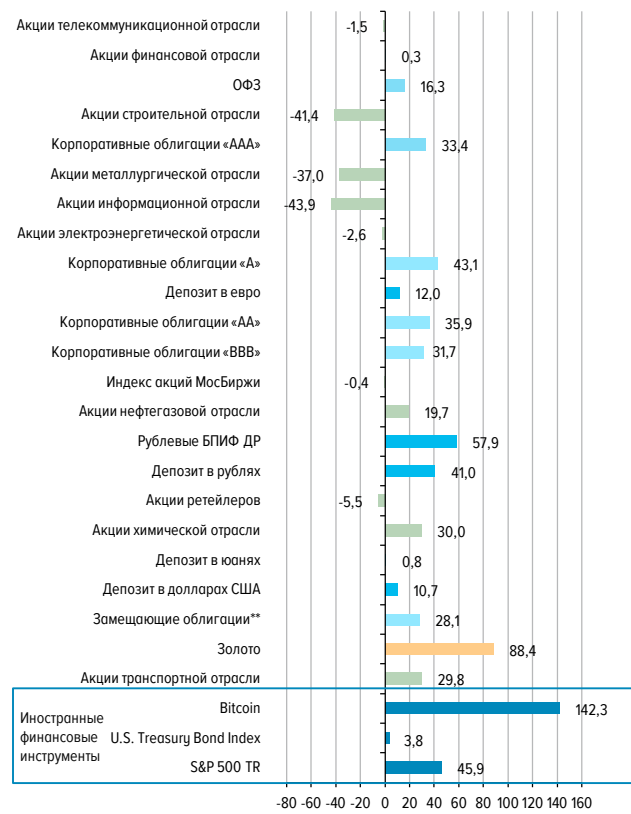
ДОХОДНОСТЬ* ВЛОЖЕНИЙ В ИНСТРУМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РУБЛЯХ ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ (%)

Рис. 30



ДОХОДНОСТЬ* ВЛОЖЕНИЙ В ИНСТРУМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РУБЛЯХ С НАЧАЛА 2022 ГОДА (%)

Рис. 31



* 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. Доходности ОФЗ и корпоративных облигаций рассчитаны на основе индексов RGBITR и RUCBTRNS различных рейтинговых групп с дюрацией более 1 года.

** Доходность замещающих облигаций посчитана с даты начала публикации данных индекса замещающих облигаций (01.12.2022), с учетом динамики валютного курса за период с 01.01.2022 по 30.06.2025.

Источники: ПАО Московская Биржа, форма отчетности 0409129, расчеты Банка России, Cbonds, Investing.com.

2. АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Вложения розничных инвесторов во фьючерсные контракты на МосБирже

- С начала 2025 г. значительно вырос объем вложений физических лиц во фьючерсные контракты на Московской Бирже. Розничные инвесторы преимущественно занимают длинную позицию. Большинство физических лиц инвестируют лишь в один тип базового актива. Наибольший объем открытой нетто-позиции приходится на валюту и драгоценные металлы. Вложения во фьючерсы на криптовалютные ETF пока минимальные.

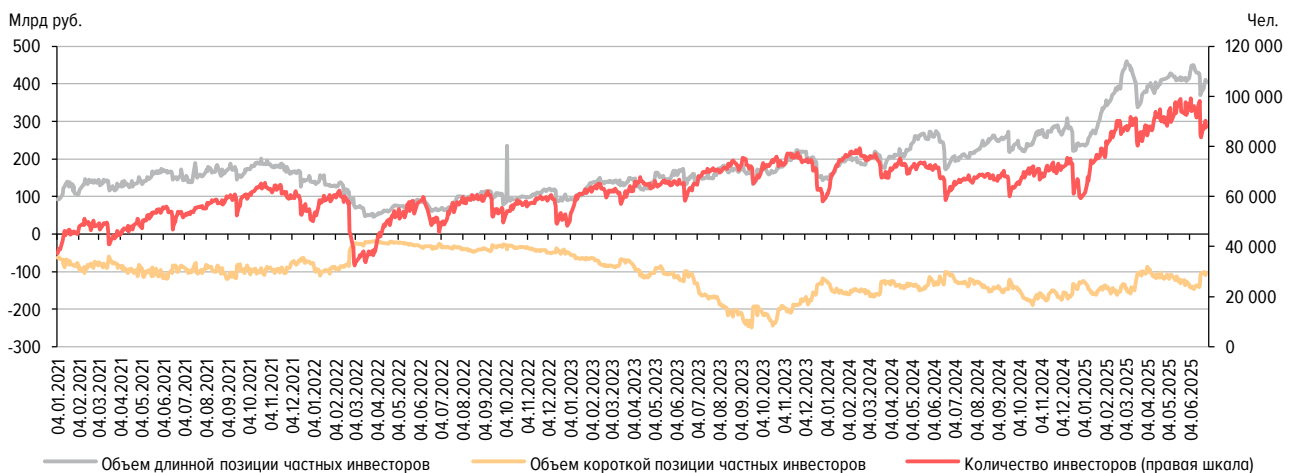
Наблюдается устойчивый рост вложений физических лиц во фьючерсные контракты на Московской Бирже: с начала 2025 г. значительно увеличились объемы нетто-позиции (на 186 млрд руб.) за счет фьючерсов на валюту (на 121 млрд руб.), драгметаллы¹ (на 37 млрд руб.) и индексы МосБиржи и РТС (на 8 млрд руб.) (рис. 32). Количество розничных инвесторов, занимающих открытые позиции, достигло 88 тыс. на 27 июня 2025 года. Тем не менее, по сравнению с общим количеством инвесторов на Московской Бирже, доля участников с ненулевой открытой позицией по фьючерсам остается небольшой (операции с фьючерсами проводит менее 1% инвесторов, совершающих сделки на фондовом рынке).

Розничные инвесторы открывают преимущественно длинные позиции (их доля составляет 80% от общего объема вложений).

Основная доля открытых нетто-позиций розничных инвесторов приходится на фьючерсные контракты на валютные пары (79,4%), драгоценные металлы (7,9%), индексы МосБиржи и РТС (7,7%), отдельные акции (4,0%) (табл. 1). Рынок достаточно сегментирован: большинство инвесторов отдают предпочтение инвестициям во фьючерсы на один тип базового актива (рис. 33). Среди участников, которые вкладывают средства в два типа базовых активов, преобладают инвестиции во фьючерсы на валюту и драгоценные металлы, валюту и биржевые индексы, валюту и нефть и газ.

ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ ОТКРЫТЫХ ПОЗИЦИЙ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА ФЬУЧЕРСНЫЕ КОНТРАКТЫ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ

Рис. 32



Источник: ПАО Московская Биржа.

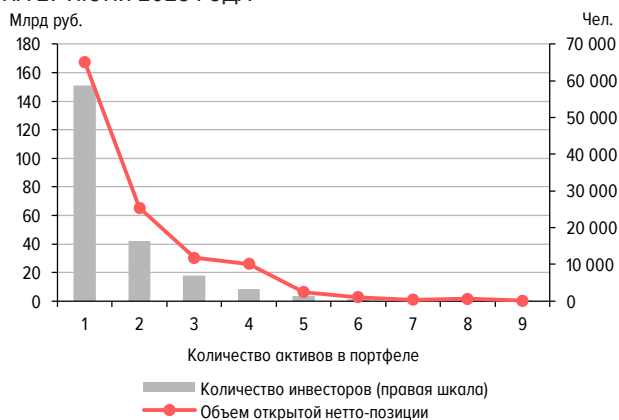
¹ Золото и серебро.

ОБЪЕМ ОТКРЫТОЙ НЕТТО-ПОЗИЦИИ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ ВО ФЬЮЧЕРСНЫХ КОНТРАКТАХ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ В РАЗРЕЗЕ ТИПОВ БАЗОВЫХ АКТИВОВ НА 27 ИЮНЯ 2025 ГОДА (МЛРД РУБ.) *Табл. 1*

Тип базового актива	Объем открытой нетто-позиции
Валюта	238,8
Золото и серебро	23,7
Индексы МосБиржи и РТС	23,1
Акции	11,9
Нефть и газ	4,6
Индекс облигаций	4,3
Криптовалюта	1,2
Прочее	0,1
Иностранные индексы и ценные бумаги	-6,9

Источник: ПАО Московская Биржа.

КОЛИЧЕСТВО РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ И ОБЪЕМ НЕТТО-ПОЗИЦИИ ВО ФЬЮЧЕРСНЫХ КОНТРАКТАХ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ В РАЗРЕЗЕ КОЛИЧЕСТВА ТИПОВ БАЗОВЫХ АКТИВОВ НА 27 ИЮНЯ 2025 ГОДА *Рис. 33*



Источник: ПАО Московская Биржа.

Основная доля нетто-позиции сосредоточена у розничных инвесторов с позицией более 1 млн руб. (табл. 2), при этом наибольшие доли приходятся на инвесторов с портфелем свыше 1 млрд рублей. Вместе с тем количество указанных инвесторов мало (рис. 34). Стоит также отметить высокую долю вложений свыше 400 млн руб. во фьючерсы на валюту, индексы МосБиржи и РТС, золото и серебро. При этом основное количество розничных инвесторов имеет небольшие позиции, их портфель не превышает 100 тыс. рублей. Такая тенденция характерна для всех типов фьючерсных контрактов вне зависимости от базового актива.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЪЕМА НЕТТО-ПОЗИЦИИ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ ПО ДИАПАЗОНАМ ДЛЯ ВСЕХ ТИПОВ БАЗОВЫХ АКТИВОВ НА 27 ИЮНЯ 2025 ГОДА *Табл. 2*

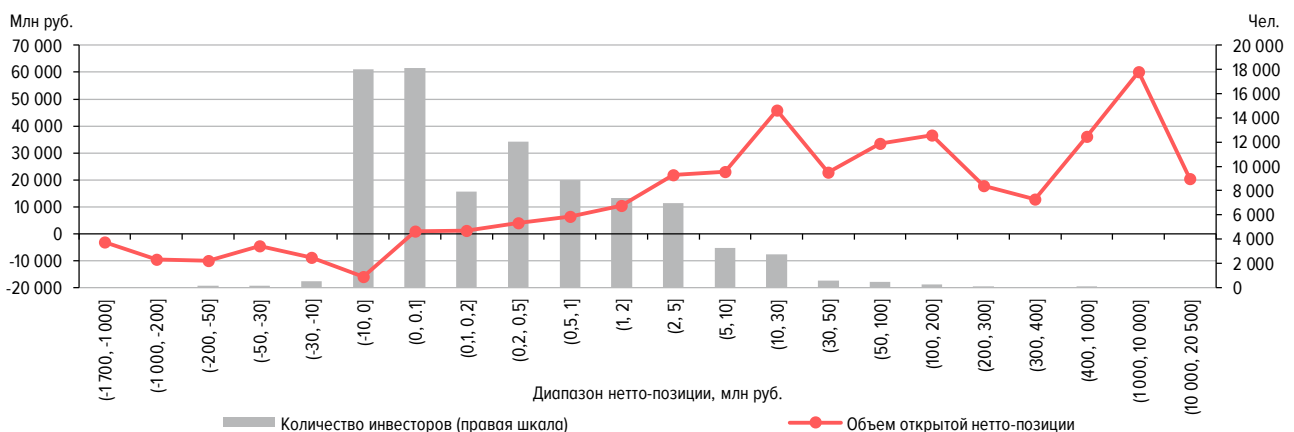
Диапазон нетто-позиции, млн руб.	Валюта	Золото и серебро	Индексы МосБиржи и РТС	Акции	Нефть и газ	Индекс облигаций	Криптовалюта	Прочее	Иностранные индексы и ценные бумаги
(0, 0,1]	0	1	0	3	2	1	3	11	2
(0,1, 0,2]	0	1	1	3	3	1	2	9	2
(0,2, 0,5]	1	2	3	7	6	3	4	18	4
(0,5, 1]	2	3	4	8	7	4	4	16	4
(1, 2]	3	4	5	10	10	7	4	16	6
(2, 5]	6	8	9	16	15	13	8	16	9
(5, 10]	6	7	10	11	14	13	6	8	9
(10, 30]	12	15	17	16	18	20	15	7	20
(30, 50]	7	6	8	7	6	8	3	0	6
(50, 100]	10	11	13	8	9	8	11	0	7
(100, 200]	11	9	11	7	9	7	0	0	33
(200, 300]	5	5	4	3	3	15	16	0	0
(300, 400]	3	7	2	2	0	0	24	0	0
(400, 1 000]	10	10	9	0	0	0	0	0	0
(1 000, 10 000]	17	13	4	0	0	0	0	0	0
(10 000, 20 500]	7	0	0	0	0	0	0	0	0

Источник: ПАО Московская Биржа.

Фьючерсы на базовые активы, связанные с криптовалютой. Банк России 28 мая 2025 г. опубликовал письмо, которое разрешает финансовым организациям предлагать квалифицированным инвесторам ПФИ, ценные бумаги и ЦФА, доходность которых привязана к стоимости ETF на криптовалюты. Вместе с тем стоит отметить, что указанные инструменты несут повышенные риски для инвесторов: криптовалюты являются волатильными и рискованными инструментами, соответственно, инвестиции в инструменты, ценообразование которых зависит от них, также будут обладать такими характеристиками. На Московской Бирже 4 июня стартовали торги фьючерсным контрактом на ETF на криптовалюту. В течение месяца наблюдался рост объема вложений инвесторов в этот актив, но объемы пока минимальные. На 27 июня 2025 г. объем открытой нетто-позиции розничных инвесторов на фьючерсный контракт на базовый актив, связанный с криптовалютой, составил 1,25 млрд рублей. Доля физических лиц в общем объеме длинной позиции равна 97%. Большая часть инвесторов (2,8 тыс.) имеет позицию до 0,5 млн руб. (рис. 35).

Значительная часть объема вложенных средств приходится на частных инвесторов с большим капиталом, чей портфель превышает 100 млн руб. (рис. 36). Выражена также доля вложений крупных игроков в диапазоне от 10 млн до 50 млн рублей. Однако стоит отметить, что количество инвесторов в этих когортах относительно мало. Противоположную короткую позицию преимущественно занимают ЮЛ-нерезиденты.

КОЛИЧЕСТВО РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ И ОБЪЕМ ОТКРЫТОЙ НЕТТО-ПОЗИЦИИ ВО ФЬУЧЕРСНЫХ КОНТРАКТАХ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ НА 27 ИЮНЯ 2025 ГОДА Рис. 34



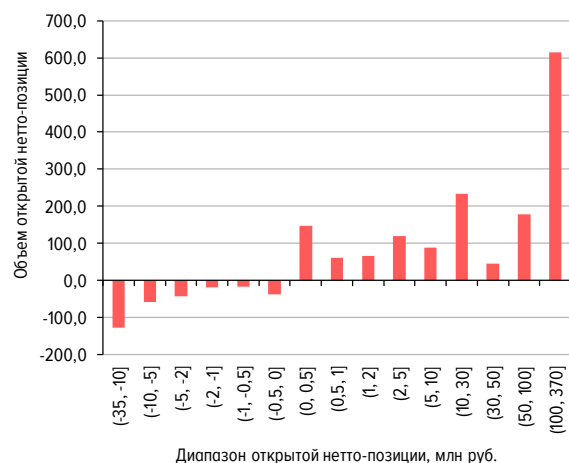
Источник: ПАО Московская Биржа.

КОЛИЧЕСТВО ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ В РАЗРЕЗЕ ОТКРЫТОЙ НЕТТО-ПОЗИЦИИ Рис. 35



Источник: ПАО Московская Биржа.

СУММА НЕТТО-ПОЗИЦИИ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ ПО ДИАПАЗОНАМ НА 27 ИЮНЯ 2025 ГОДА Рис. 36



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПРИЛОЖЕНИЕ

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

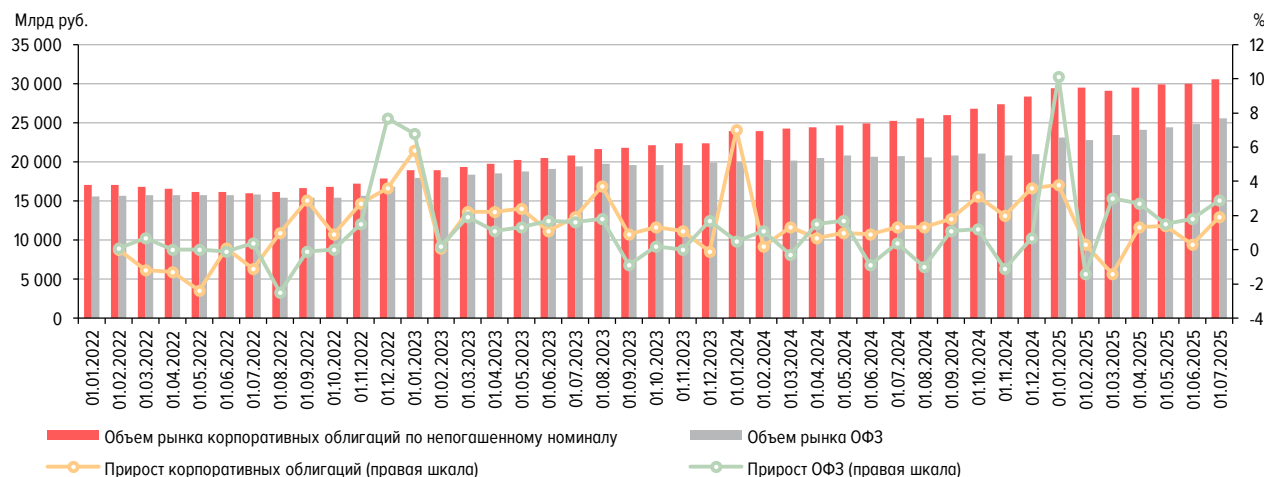
Табл. П-1

Дата	Аукцион			Вторичные торги			Суммарно		
	ПД	ПК	Общий итог (включая ОФЗ-ИН)	ПД	ПК	Общий итог (включая ОФЗ-ИН)	ПД	ПК	Общий итог (включая ОФЗ-ИН)
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	75,4
Февраль 2024	138,4	–	138,4	3,0	-17,8	-13,8	141,5	-17,8	124,6
Март 2024	125,9	–	125,9	-41,3	3,0	-39,0	84,6	3,0	86,9
Апрель 2024	153,6	–	153,6	-38,3	-22,6	-61,1	115,3	-22,6	92,5
Май 2024	60,2	–	60,2	-32,7	-36,6	-68,9	27,5	-36,6	-8,7
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	120,2
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	146,3
Октябрь 2024	27,1	23,6	50,7	-7,8	-12,2	-19,9	19,3	11,4	30,8
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	-170,6	115,0	-46,2	65,9
Март 2025	153,8	–	153,8	-151,1	-75,6	-225,9	2,7	-75,6	-72,1
Апрель 2025	155,2	–	155,2	-71,9	39,3	-32,1	83,3	39,3	123,0
Май 2025	173,6	–	173,6	-60,7	-66,0	-126,7	112,9	-66,0	46,9
Июнь 2025	375,0	–	375,0	-107,1	-68,1	-175,2	267,9	-68,1	199,8

Источник: ПАО Московская Биржа.

ОБЪЕМ РЫНКОВ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ОФЗ И ДИНАМИКА МЕСЯЧНЫХ ПРИРОСТОВ РЫНКОВ

Рис. П-1



Источник: Sboards.

ОПЕРАЦИИ УЧАСТНИКОВ В ПЕРВИЧНОМ* И ВТОРИЧНОМ СЕГМЕНТАХ БИРЖЕВОГО
РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ
(МЛРД РУБ.)

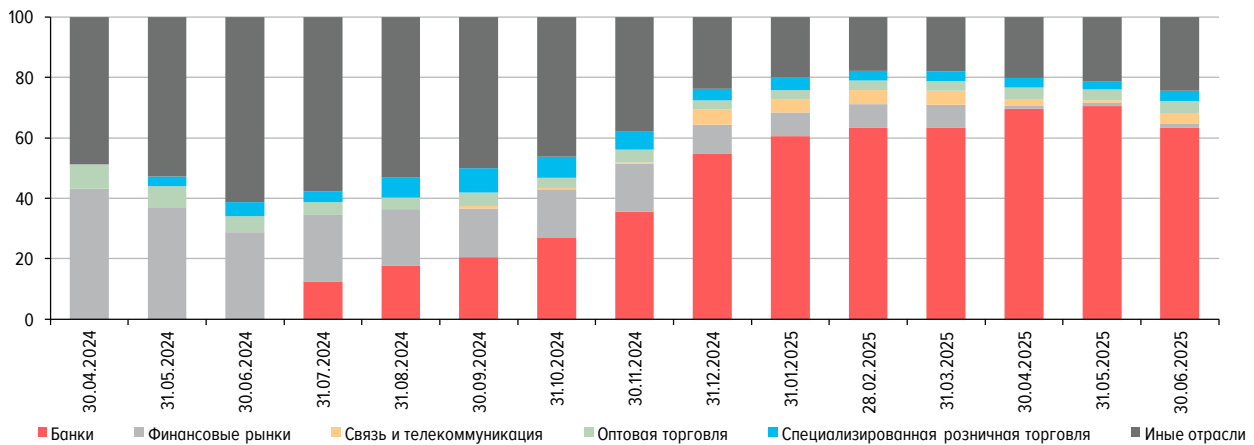
Табл. П-2

	Покупки на первичном биржевом рынке			Вторичные биржевые торги			Суммарные операции		
	Апрель 2025	Май 2025	Июнь 2025	Апрель 2025	Май 2025	Июнь 2025	Апрель 2025	Май 2025	Июнь 2025
НФО	102,0	45,7	129,2	50,2	39,6	66,8	152,2	85,3	196,0
СЗКО	504,3	65,6	398,6	-95,2	-55,6	-153,9	409,1	10,0	244,7
Доверительное управление	92,6	242,2	65,9	35,8	16,3	48,2	128,4	258,5	114,1
Физические лица	85,8	56,1	73,4	26,6	18,5	25,1	112,4	74,6	98,5
Прочие банки	16,4	32,4	39,9	-15,5	-18,2	-2,4	1,0	14,2	37,6
Нефинансовые компании	10,0	6,0	6,7	0,1	-0,6	10,8	10,1	5,4	17,5
Нерезиденты	5,3	3,1	5,0	-2,0	0,1	5,3	3,3	3,1	10,3

* Из покупок на первичном биржевом рынке исключены данные по краткосрочным облигациям со сроком в обращении меньше 1 месяца.
Источник: ПАО Московская Биржа.

СТРУКТУРА ЦФА (ПО ОБЪЕМУ В ОБРАЩЕНИИ ПО НЕПОГАШЕННОМУ НОМИНАЛУ*)
В РАЗРЕЗЕ ОТРАСЛЕЙ ЭМИТЕНТОВ
(%)

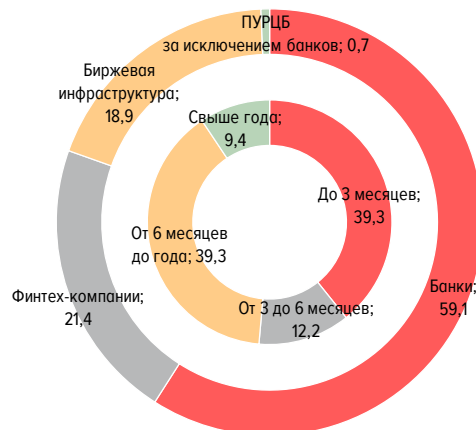
Рис. П-2



* Без учета закрытых выпусков.
Источник: Svbonds.

СТРУКТУРА ВЫПУСКОВ ЦФА (ПО КОЛИЧЕСТВУ РАЗМЕЩЕННЫХ ВЫПУСКОВ В ИЮНЕ*) В РАЗРЕЗЕ СРОКОВ
ОБРАЩЕНИЯ (ПО ОБЪЕМУ В ОБРАЩЕНИИ ПО НЕПОГАШЕННОМУ НОМИНАЛУ) И В РАЗРЕЗЕ ОТРАСЛЕЙ ОИС
(%)

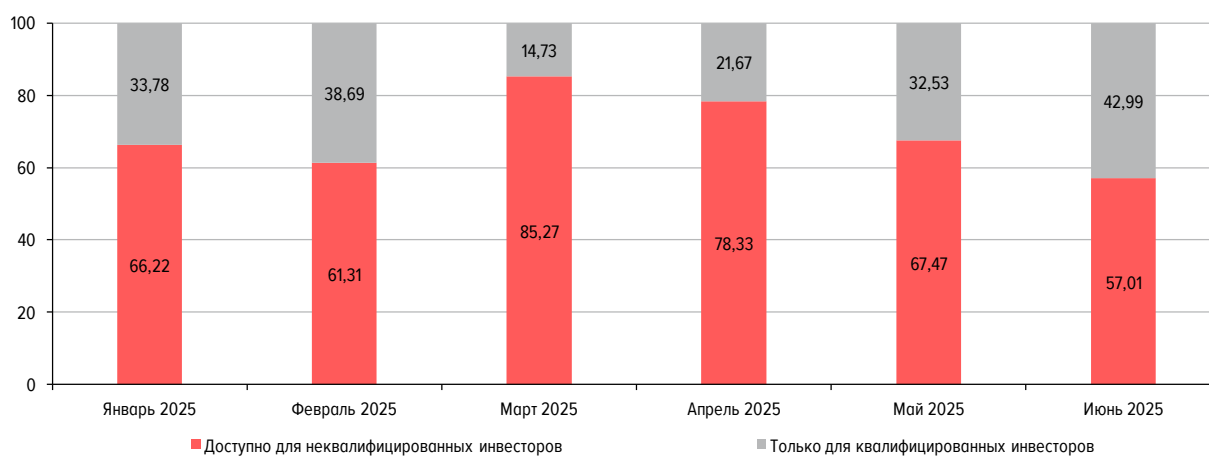
Рис. П-3



* Без учета закрытых выпусков.
Источник: Svbonds.

СТРУКТУРА НОВЫХ ВЫПУСКОВ ЦФА (ПО КОЛИЧЕСТВУ ВЫПУСКОВ*) В РАЗРЕЗЕ ПРИОБРЕТАТЕЛЕЙ (%)

Рис. П-4



* Без учета закрытых выпусков.
Источник: Sbondz.

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности.
Замечания, комментарии и предложения, касающиеся структуры и содержания обзора,
можно направлять по адресу: 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

© Центральный банк Российской Федерации, 2025