



Банк России



Октябрь 2024

# ОБЗОР РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2024

## РЕЗЮМЕ

На российском фондовом рынке в октябре происходило снижение стоимости ценных бумаг, в том числе на фоне повышения процентных ставок в экономике. На валютном рынке наблюдался устойчивый рост покупок клиентов банков, что способствовало ослаблению рубля относительно основных валют. В то же время адаптация валютного рынка к санкционным ограничениям на инфраструктуру Московской Биржи обеспечила стабильность валютного рынка и рынка валютных свопов.

## Валютный рынок

В условиях покупок иностранной валюты со стороны отдельных нефинансовых компаний рубль продолжил ослабляться относительно иностранных валют (на 4,7% к доллару США и на 2,8% к юаню). Чистые продажи иностранной валюты со стороны крупнейших экспортеров в октябре увеличились на 21% относительно минимального годового значения в сентябре и составили 10,3 млрд долл. США. При этом чистые продажи иностранной валюты банкам со стороны всех клиентов в октябре оставались отрицательными. Повышение с 28 октября ключевой ставки Банка России окажет сдерживающее влияние на импорт, что будет способствовать поддержке рубля.

Своевременная адаптация каналов расчетов по внешнеторговым операциям (в том числе переток части ликвидности во внебиржевой сегмент) обеспечила стабильное функционирование валютного рынка после вступления в действие санкционных ограничений в отношении группы «Московская Биржа».

На рынке валютных свопов Банк России продолжил тенденцию к постепенному минимизированию влияния операций на рыночное ценообразование. Начиная с 28 октября Банк России повысил процентные ставки по операциям «валютный своп» по продаже юаней за рубли с их последующей покупкой до уровня ключевой ставки Банка России как по рублям, так и по юаням.

## Рынок ОФЗ

За октябрь доходности ОФЗ в среднем по кривой выросли на 186 б.п. в условиях ужесточения денежно-кредитной политики. После решения Банка России о повышении ключевой ставки на 2 п.п. доходности ОФЗ в среднем по итогам дня возросли на 45 базисных пунктов. В октябре также увеличились максимальные ставки по рублевым депозитам банков (максимальная ставка по депозитам населения – до 20,2%<sup>1</sup> в третьей декаде месяца). При этом в начале октября в условиях конкуренции за вкладчиков средняя максимальная ставка по депозитам населения крупнейших банков превышала ключевую ставку на 0,8 процентного пункта.

На вторичном рынке СЗКО нарастили объемы нетто-продаж на 11% и с учетом операций на аукционах увеличили в октябре вложения в ОФЗ на 35,2 млрд руб. (в сентябре – на 146,3 млрд руб.). Минфин России разместил на аукционе 113 млрд руб. по номиналу (80,3 млрд руб. пришлось на ОФЗ-ПД, а 32,7 млрд руб. – на ОФЗ-ПК), что составило 4,7% от плана на IV квартал.

<sup>1</sup> Индикатор средней максимальной процентной ставки рассчитывается как средняя арифметическая максимальных процентных ставок (по вкладам в российских рублях на все сроки) 10 кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц.

## Рынок корпоративных облигаций

Объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) вырос за месяц на 534 млрд руб. (2% в относительном выражении) и составил 27,3 трлн рублей. Доходности корпоративных облигаций прибавили 3,23 п.п., доходности ОФЗ с сопоставимой дюрацией – 2,35 процентного пункта. Рост доходностей происходил во всех сегментах облигационного рынка, при этом наблюдалось расширение спредов между корпоративными облигациями с различными кредитными рейтингами, что может говорить об изменении отношения инвесторов к риску.

## Рынок акций

На фоне повышения процентных ставок в экономике снизились все отраслевые индексы. Индекс МосБиржи (IMOEX) также сократился на 10,4%. Поддержку рынку акций оказали НФО за счет собственных средств. Розничные инвесторы и нерезиденты, напротив, выступили основными продавцами акций. СЗКО также перешли к нетто-продажам впервые с начала 2024 года.

## СИТУАЦИЯ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

### Валютный рынок

- В октябре рубль продолжил ослабляться относительно основных иностранных валют (на 4,7% к доллару США, на 2,8% к юаню) на фоне восстановления объемов импорта. Чистые продажи иностранной валюты со стороны крупнейших экспортеров в октябре увеличились на 21% относительно сентября и составили 10,3 млрд долл. США. При этом чистые продажи иностранной валюты банкам со стороны всех клиентов в октябре продолжили оставаться отрицательными, что стало фактором ослабления рубля. Спред между кросс-курсом USD/CNY на российском рынке и USD/CNH на международном рынке оставался стабильным и не превышал 1%.
- Своевременная адаптация каналов расчетов по внешнеторговым операциям (в том числе переток части ликвидности во внебиржевой сегмент) обеспечила стабильность валютного рынка после вступления в действие санкционных ограничений в отношении группы «Московская Биржа».
- На рынке валютных свопов наблюдалась нормализация ситуации. Чтобы минимизировать влияние операций Банка России на рыночное ценообразование, регулятор принял решение повысить процентные ставки по операциям «валютный своп» по продаже юаней за рубли с их последующей покупкой до уровня ключевой ставки Банка России как по рублям, так и по юаням начиная с 28 октября 2024 года.

В первой половине октября на фоне восстановления объемов импорта при стабильном уровне экспорта продолжилась тенденция к ослаблению рубля. К 11 октября официальный курс юаня к рублю достиг максимального за последний год значения – 13,69 руб., при этом с начала месяца рубль ослаб на 3,6%. Несмотря на небольшую волатильность во второй половине октября, к концу месяца рубль частично отыграл потери (на 0,8%, до 13,59 руб.). Относительно доллара США рубль ослаб по итогам месяца на 4,7%, официальный курс доллара США к рублю составил 97,05 рубля.

Повышение с 28 октября ключевой ставки Банка России, направленное на охлаждение внутреннего спроса, будет оказывать в дальнейшем сдерживающее влияние на импорт и способствовать стабилизации курса национальной валюты.

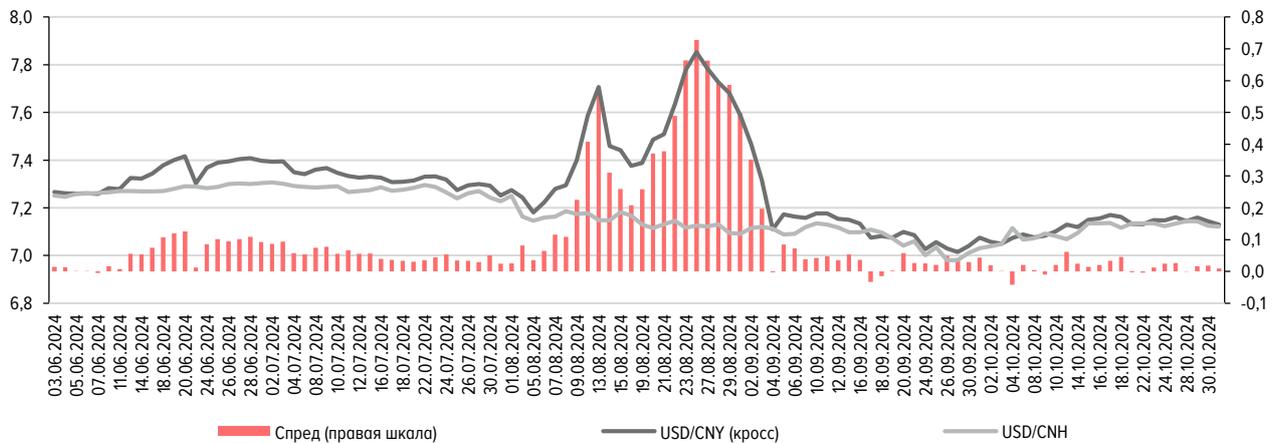
Как и месяцем ранее, в октябре динамика юаня относительно доллара США на российском и международном рынке оставалась стабильной и сонаправленной. Спред между кросс-курсом USD/CNY на российском рынке и USD/CNH на международном рынке по-прежнему не превышал 1%<sup>1</sup> (рис. 1).

Трансформация каналов проведения платежей по внешнеторговым операциям, в том числе частичный переток ликвидности с биржевого во внебиржевой сегмент рынка (рис. 2), заблаговременно адаптировали валютный рынок к инфраструктурным ограничениям, обеспечив его стабильность после вступления в действие блокирующих санкций США против группы «Московская Биржа».

<sup>1</sup> На конец октября кросс-курс USD/CNY на российском рынке – 7,13 юаня за доллар США, USD/CNH на международном рынке – 7,12 юаня за доллар США.

### ДИНАМИКА КРОСС-КУРСА USD/CNY\* НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ И USD/CNH НА МЕЖДУНАРОДНОМ РЫНКЕ И СПРЕД МЕЖДУ НИМИ (ЮАНЕЙ)

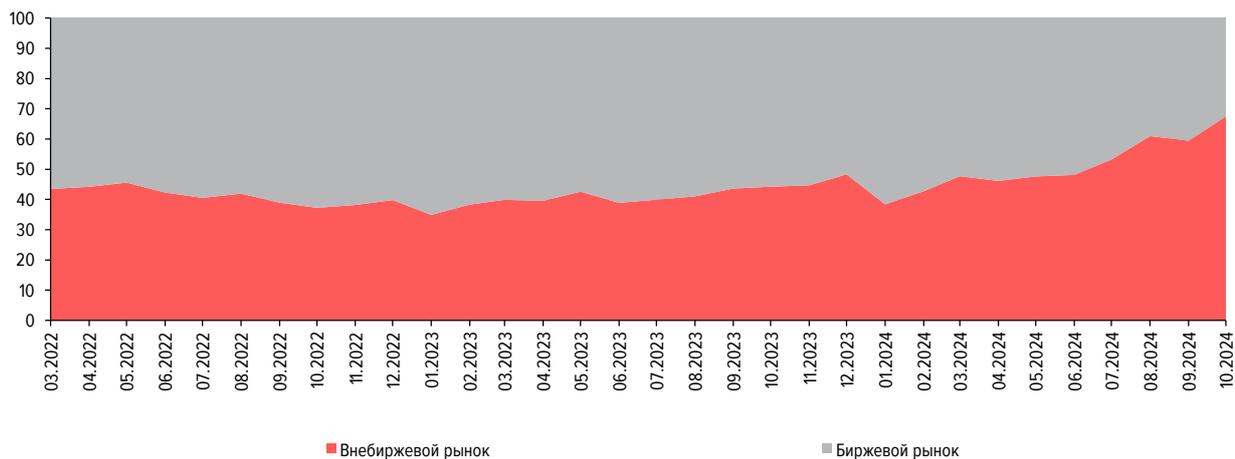
Рис. 1



\* Кросс-курс рассчитан на основе официальных курсов Банка России.  
Источники: Банк России, Investing.com.

### СТРУКТУРА ВНУТРЕННЕГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА ПО СЕГМЕНТАМ (ВАЛЮТЫ ДРУЖЕСТВЕННЫХ СТРАН С РУБЛЕМ) (%)

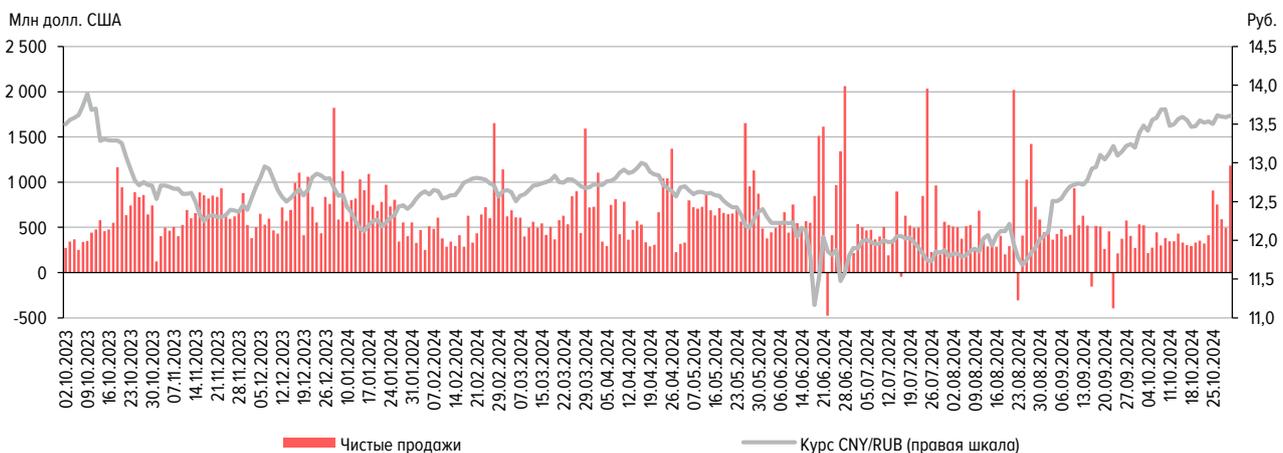
Рис. 2



Источники: отчетность по форме 0409701, ПАО Московская Биржа.

### ЧИСТЫЕ ПРОДАЖИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ КРУПНЕЙШИМИ ЭКСПОРТЕРАМИ\* И 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 29 компаний из числа крупнейших российских экспортеров в октябре 2024 г. составили 10,3 млрд долл. США, увеличившись на 21% относительно предыдущего месяца.

Отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров в августе 2024 г. составило 88%, увеличившись на 5 п.п. относительно июля 2024 г. (табл. 1).

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

Табл. 1

(%)

|                                               | Май 2023 | Июнь 2023 | Июль 2023 | Август 2023 | Сентябрь 2023 | Октябрь 2023 | Ноябрь 2023 | Декабрь 2023 | Январь 2024 | Февраль 2024 | Март 2024 | Апрель 2024 | Май 2024 | Июнь 2024 | Июль 2024 | Август 2024 |
|-----------------------------------------------|----------|-----------|-----------|-------------|---------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-----------|-------------|----------|-----------|-----------|-------------|
| 29 крупнейших российских компаний-экспортеров | 76       | 71        | 61        | 60          | 75            | 78           | 88          | 93           | 91          | 82           | 96        | 104         | 108      | 116       | 83        | 88          |

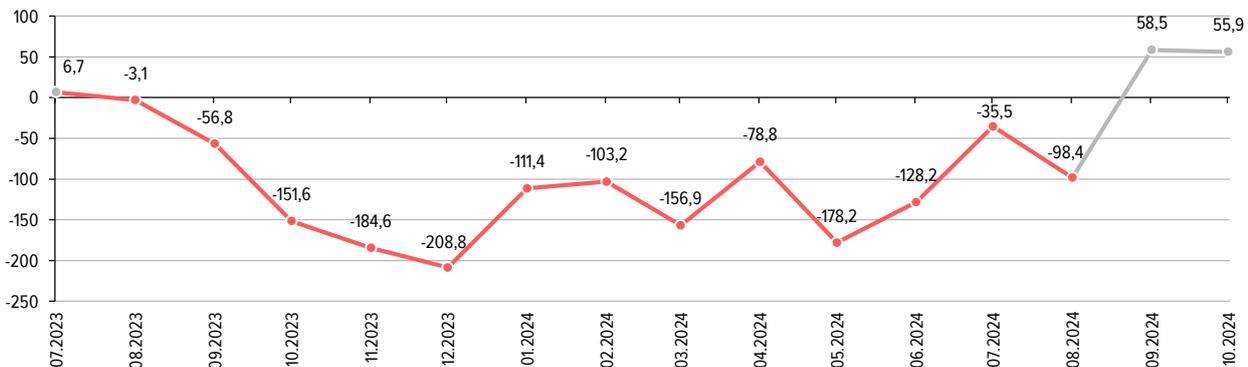
\* Значение показателя ежемесячно корректируется в связи с актуализацией данных из контрактов, поставленных уполномоченными банками на учет, в соответствии с Инструкцией Банка России от 16.08.2017 № 181-И «О порядке представления резидентами и нерезидентами уполномоченным банкам подтверждающих документов 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.

В октябре физические лица продолжали продавать валюту за рубли, оказывая поддержку российскому валютному рынку (рис. 4). Всего за месяц через биржевой рынок и крупнейшие банки они продали иностранной валюты на 55,9 млрд руб. (в сентябре – 58,5 млрд руб.).

НЕТТО-ПОКУПКИ (-) / ПРОДАЖИ (+) ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ (МЛРД РУБ.)

Рис. 4

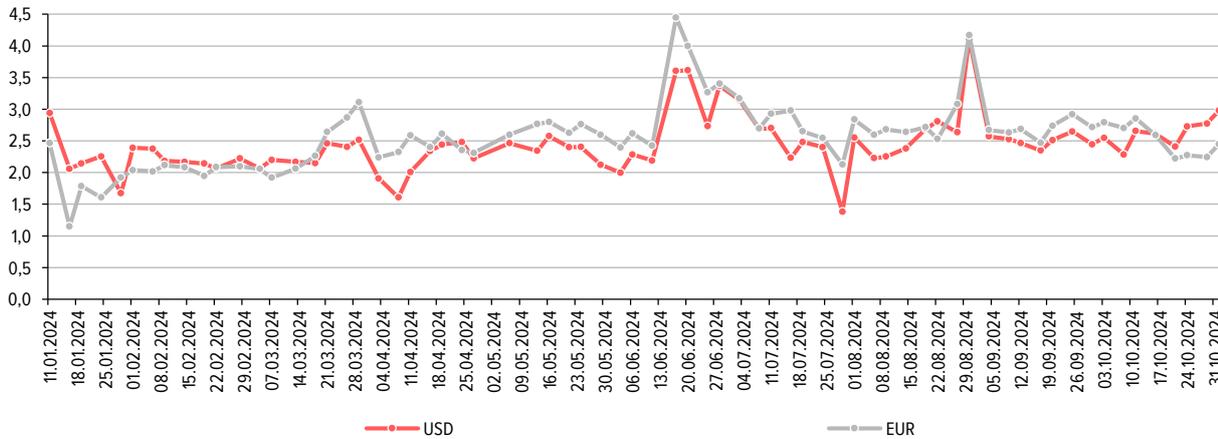


Источники: ПАО Московская Биржа, опрос крупнейших банков, форма отчетности 0409701.

Спреды на покупку/продажу наличной иностранной валюты в первой половине октября оставались стабильными. При этом к концу месяца наблюдалось увеличение спреда с 2,45 до 2,98 руб. по операциям с долларом США и сужение спреда по операциям с евро с 2,72 до 2,45 руб. (рис. 5).

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

Рис. 5

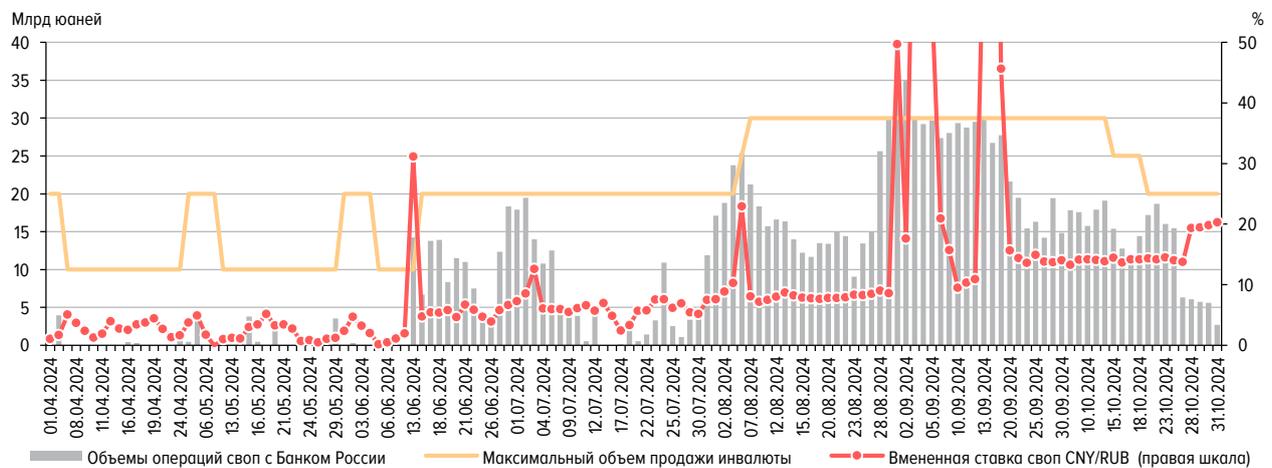


Источник: форма отчетности 0409601.

На рынке валютных свопов в юанях в октябре наблюдалась нормализация ситуации (рис. 6). Объем средств, представляемых ежедневно Банком России, уменьшился и в среднем составлял 13,1 млрд юаней (в сентябре – 24,9 млрд юаней). Вмененная ставка по юаням на валютных свопах в среднем составляла 15%.

ВМЕНЕННАЯ СТАВКА\* ПО ЮАНЯМ НА ВАЛЮТНЫХ СВОПАХ CNY/RUB И ОБЪЕМ ОПЕРАЦИЙ С БАНКОМ РОССИИ НА ВАЛЮТНЫХ СВОПАХ

Рис. 6



\* Вмененная ставка рассчитана на основе данных валютного фиксинга на 12:30 по московскому времени.  
Источник: расчеты Банка России.

Девалютизация балансов банков продолжается. В октябре<sup>2</sup> сокращались как корпоративное кредитование в иностранной валюте, так и валютные обязательства банков. При этом в сентябре ставки по депозитам банков в юанях выросли в розничном и корпоративном сегментах. С учетом текущих ценовых тенденций, чтобы минимизировать влияние операций Банка России на рыночное ценообразование, регулятор принял решение повысить с 28 октября 2024 г. процентные ставки по операциям «валютный своп» по продаже юаней за рубли с их последующей покупкой до размера ключевой ставки Банка России как по рублям, так и по юаням.

<sup>2</sup> По оперативной информации.

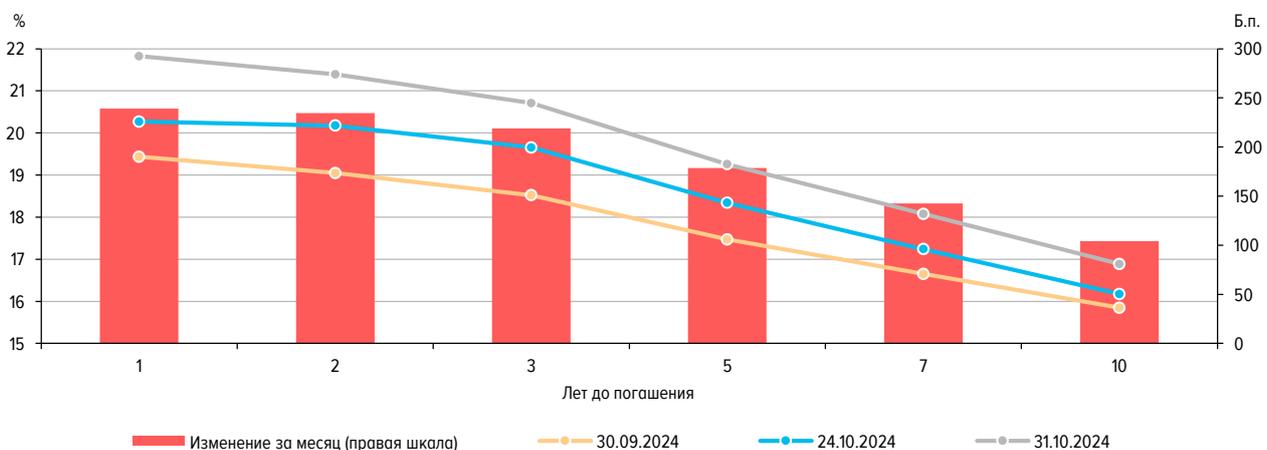
## Рынок ОФЗ

- За октябрь доходности ОФЗ в среднем по кривой выросли на 186 б.п., основной рост пришелся на ближний и средний участки кривой. Рост доходностей ОФЗ происходил в условиях ужесточения денежно-кредитной политики для снижения инфляционного давления. После решения Банка России повысить ключевую ставку на 2 п.п. доходности ОФЗ по итогам дня 25 октября в среднем возросли на 45 базисных пунктов. Кроме того, в октябре расширился спред средней максимальной депозитной ставки банков к ключевой (до 0,8 п.п. в первой декаде октября).
- На вторичном рынке СЗКО нарастили объемы нетто-продаж на 11%, но с учетом операций на аукционах увеличили в октябре вложения в ОФЗ на 35,2 млрд руб. (в сентябре – на 146,3 млрд руб.).
- За октябрь Минфин России разместил на аукционе 113,0 млрд руб. по номиналу (80,3 млрд руб. пришлось на ОФЗ-ПД, а 32,7 млрд руб. – на ОФЗ-ПК), что составило 4,7% от плана на IV квартал.

Корректировка рыночных ожиданий относительно дальнейшей траектории денежно-кредитной политики и пересмотр ключевой ставки Банка России в сторону повышения привели к росту доходностей ОФЗ по всей длине кривой. В среднем по кривой за месяц доходности выросли на 186 б.п. (в сентябре – на 72 б.п.) (рис. 7). Основной рост пришелся на ближний и средний участки кривой (до 5 лет включительно): на них доходности выросли в среднем на 218 базисных пунктов. Доходность 10-летних ОФЗ по итогам месяца выросла менее значительно, но сильнее, чем в сентябре: на 104 б.п. в октябре против 7 б.п. месяцем ранее. 25 октября, после принятия Банком России решения о повышении ключевой ставки на 2 п.п., доходности ОФЗ за день выросли на всех сроках – в среднем на 45 базисных пунктов.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТЕЙ ОФЗ И ИЗМЕНЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ ЗА ПЕРИОД

Рис. 7



Источник: ПАО Московская Биржа.

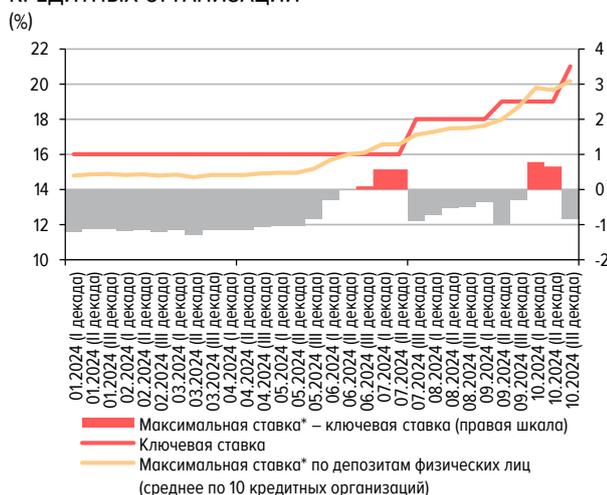
Максимальные ставки банков по рублевым депозитам физлиц в этих условиях тоже увеличились (до 20,2%<sup>3</sup> в третьей декаде октября с 18,7% в третьей декаде сентября) (рис. 8). При этом с учетом конкуренции за вкладчиков в октябре наблюдался рост спреда депозитной ставки к ключевой ставке Банка России. Если в сентябре этого года средняя максимальная ставка по депозитам населения была ниже ключевой ставки Банка России в среднем на 0,6 п.п., то в первой декаде октября она превышала ключевую ставку на 0,8 п.п. (рис. 9). В то же время около 43% корпоративного кредитного портфеля по плавающей<sup>4</sup> ставке имели спред к ключевой ставке менее 2 п.п. (по данным на 1 октября 2024 г.). Рост премии депозитных ставок к ключевой

<sup>3</sup> Индикатор средней максимальной процентной ставки рассчитывается как средняя арифметическая максимальных процентных ставок (по вкладам в российских рублях на все сроки) 10 кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц.

<sup>4</sup> Кредиты по плавающей ставке без учета долговых обязательств, предоставленных по переменной ставке.

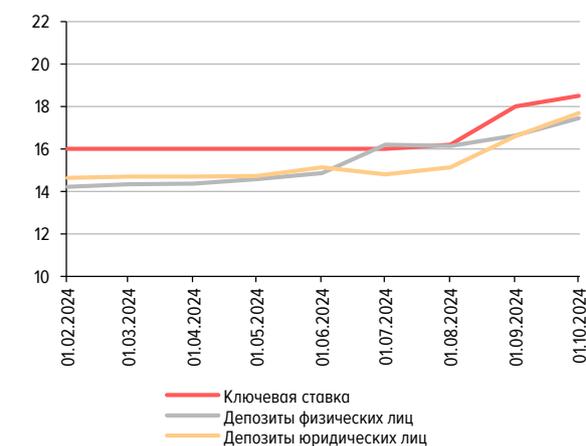
ставке может усилить подверженность банков процентному риску, если будет характерен для существенной части депозитного портфеля, и может оказать давление на чистую процентную маржу банков.

СРЕДНЯЯ МАКСИМАЛЬНАЯ СТАВКА\* ПО ДЕПОЗИТАМ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ СРЕДИ КРУПНЕЙШИХ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ



\* Индикатор средней максимальной процентной ставки рассчитывается как средняя арифметическая максимальных процентных ставок (по вкладам в российских рублях на все сроки) 10 кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц. Значения на графике приведены в разбивке по декадам месяца.  
Источник: [Результаты мониторинга максимальных процентных ставок кредитных организаций](#).

ДИНАМИКА СТАВОК ДЕПОЗИТНОГО РЫНКА (%)



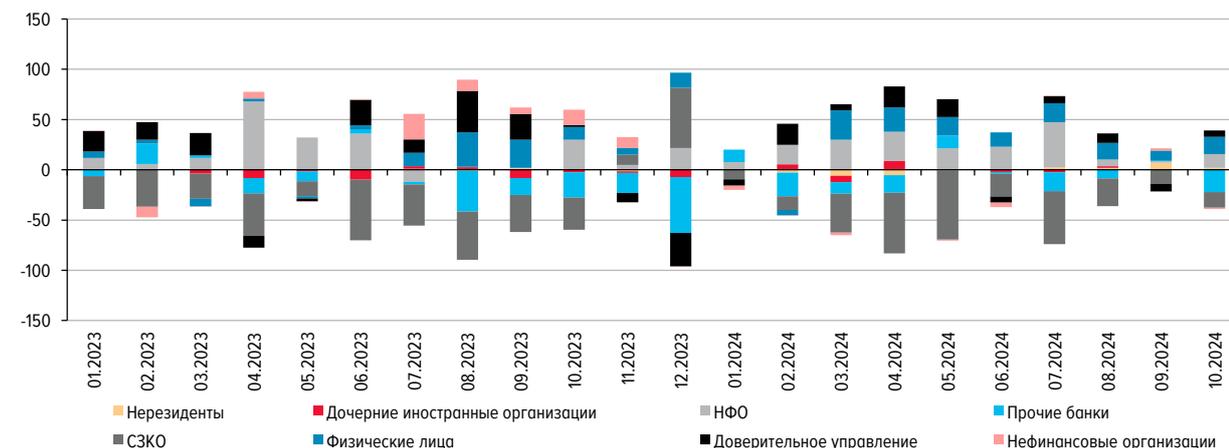
Источник: [Процентные ставки по кредитам и депозитам и структура кредитов и депозитов по срочности, в рублях. По состоянию на 01.10.2024 – предварительные данные формы отчетности 0409129. Ключевая ставка – среднее значение за месяц.](#)

Среднедневной объем торгов ОФЗ на вторичном рынке в октябре незначительно снизился – до 14,7 млрд руб. (в сентябре составил 15,5 млрд руб.).

На вторичном биржевом рынке впервые в этом году крупнейшими нетто-продавцами стали банки, не относящиеся к СЗКО: они продали ОФЗ на сумму 22,1 млрд руб. после небольших покупок в сентябре (на 0,8 млрд руб.). СЗКО в октябре реализовали государственных бумаг еще на 15,6 млрд руб. (в сентябре – на 14,0 млрд руб.). Основными покупателями ОФЗ третий месяц подряд выступали розничные инвесторы, приобретая бумаг на 17,1 млрд руб. (месяцем ранее – на 10,0 млрд руб.). Значительный спрос на гособлигации также предъявили НФО, которые за счет собственных средств и в рамках доверительного управления купили ОФЗ на 13,7 и 6,3 млрд руб. соответственно (в прошлом месяце за счет собственных средств купили ценных бумаг на 1,1 млрд руб., а за счет доверительного управления продали на 7,4 млрд руб.) (рис. 10).

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

Рис. 10

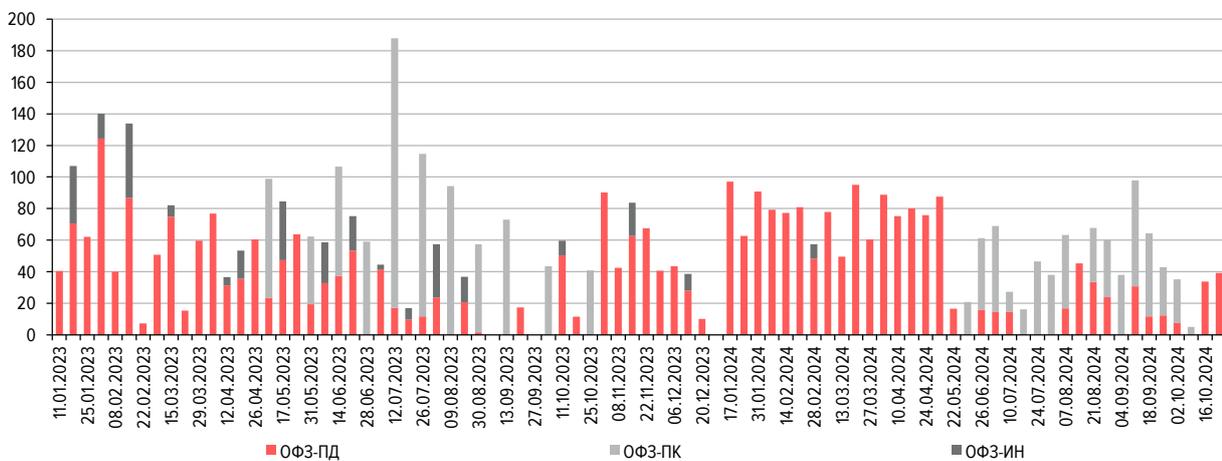


Источник: ПАО Московская Биржа.

Объем размещения ОФЗ на аукционах в октябре снизился до 113,0 млрд руб. по номиналу (в сентябре – 243,1 млрд руб.) и составил 4,7% от плана на IV квартал 2024 года. Объем размещения ОФЗ-ПД (со сроками до погашения от 5 до 16 лет) незначительно сократился относительно показателей сентября, составив 80,3 млрд руб. (в сентябре – 54,6 млрд руб.) (рис. 11). На аукционе 16 октября были размещены ОФЗ-ПД со сроком до погашения 4,9 года и новой рекордной доходностью 18,42% годовых. Объем размещения ОФЗ с переменным купоном за октябрь оказался ниже объема размещений ОФЗ-ПД и составил 32,7 млрд руб., что значительно меньше показателей сентября – 188,4 млрд рублей. Минфин России не стал расширять премию по ценным бумагам с переменным купоном. В результате несколько аукционов по размещению ОФЗ-ПК (9, 23 и 30 октября), а также ОФЗ-ПД (23 октября) были признаны несостоявшимися в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.

РАЗМЕЩЕНИЕ ОФЗ НА АУКЦИОНАХ\*  
(МЛРД РУБ.)

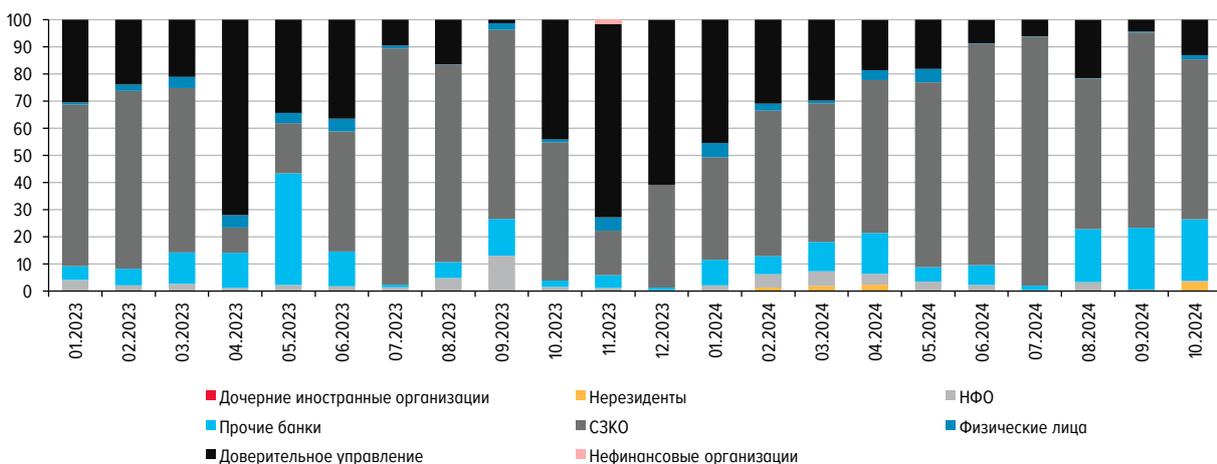
Рис. 11



\* С учетом дополнительного размещения после аукциона.  
Источник: Минфин России.

ПОКУПКИ НА АУКЦИОНАХ ОФЗ ПО КАТЕГОРИЯМ УЧАСТНИКОВ  
(%)

Рис. 12



Источник: ПАО Московская Биржа.

В октябре основными покупателями облигаций федерального займа на первичном рынке продолжали выступать СЗКО (их доля составила 58,9%, а месяцем ранее – 72,0%). Также интерес к аукционам проявляли прочие банки (доля их покупок практически не изменилась: 22,6% в октябре, 22,7% в сентябре) и НФО за счет доверительного управления (13,1 против 4,3% месяцем ранее) (рис. 12).

С учетом продаж ОФЗ на вторичных биржевых торгах совокупные нетто-покупки ОФЗ со стороны СЗКО за месяц значительно снизились, составив 35,2 млрд руб. (в сентябре – 146,3 млрд руб.). В октябре СЗКО проявляли интерес к государственным бумагам с постоянным купоном больше, чем к бумагам с плавающим купоном: так, на первичном рынке ОФЗ-ПД они приобрели на 27,1 млрд руб., продав на вторичных биржевых торгах облигаций на 3,5 млрд рублей. При этом на аукционе СЗКО купили ОФЗ-ПК на 23,6 млрд руб.<sup>5</sup>, а продали на вторичном рынке на 12,2 млрд руб. (табл. 2).

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

Табл. 2

| 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 | -31,4      | 87,8     | -16,6 | 71,7       |
| Февраль 2023  | 180,6   | –     | 181,0      | -15,8           | -9,4  | -25,1      | 164,8    | -9,4  | 155,9      |
| Март 2023     | 104,3   | –     | 105,8      | -8,8            | -11,6 | -20,4      | 95,6     | -11,6 | 85,4       |
| Апрель 2023   | 14,3    | –     | 18,3       | -35,1           | -6,2  | -41,3      | -20,8    | -6,2  | -23,0      |
| Май 2023      | 22,6    | 25,8  | 52,6       | -15,7           | -1,0  | -16,7      | 7,0      | 24,8  | 36,0       |
| Июнь 2023     | 29,7    | 64,4  | 104,7      | -37,9           | -10,3 | -48,2      | -8,2     | 54,1  | 56,5       |
| Июль 2023     | 33,0    | 256,4 | 295,9      | -36,5           | -8,6  | -45,1      | -3,6     | 247,8 | 250,8      |
| Август 2023   | 20,3    | 134,7 | 167,1      | -50,6           | -11,6 | -62,2      | -30,3    | 123,1 | 104,8      |
| Сентябрь 2023 | 1,2     | 57,1  | 58,3       | -18,8           | -18,6 | -37,4      | -17,7    | 38,5  | 20,8       |
| Октябрь 2023  | 4,0     | 57,6  | 61,5       | -18,1           | -8,4  | -26,5      | -14,2    | 49,2  | 35,1       |
| Ноябрь 2023   | 45,1    | –     | 45,1       | 9,5             | -5,6  | 3,9        | 54,6     | -5,6  | 49,0       |
| Декабрь 2023  | 31,2    | –     | 31,2       | 2,3             | 58,9  | 61,1       | 33,5     | 58,9  | 92,4       |
| Январь 2024   | 83,2    | –     | 83,2       | -7,9            | -0,2  | -8,1       | 75,3     | -0,2  | 75,1       |
| Февраль 2024  | 138,4   | –     | 138,4      | 3,0             | -17,8 | -14,8      | 141,5    | -17,8 | 123,7      |
| Март 2024     | 125,9   | –     | 125,9      | -41,3           | 3,0   | -38,3      | 84,6     | 3,0   | 87,6       |
| Апрель 2024   | 153,6   | –     | 153,6      | -38,3           | -22,6 | -60,8      | 115,3    | -22,6 | 92,8       |
| Май 2024      | 60,2    | –     | 60,2       | -32,7           | -36,6 | -69,4      | 27,5     | -36,6 | -9,1       |
| Июнь 2024     | 4,5     | 58,3  | 62,8       | 9,6             | -32,5 | -23,0      | 14,1     | 25,7  | 39,9       |
| Июль 2024     | 17,1    | 155,8 | 173,0      | -14,4           | -38,1 | -52,5      | 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 | -15,7      | 23,7     | 11,4  | 35,0       |

Источник: ПАО Московская Биржа.

<sup>5</sup> Минимальное месячное значение покупки ОФЗ-ПК на аукционах с 2023 г. (учитывались только месяцы, когда ОФЗ-ПК предлагались на аукционе).

## Рынок корпоративных облигаций

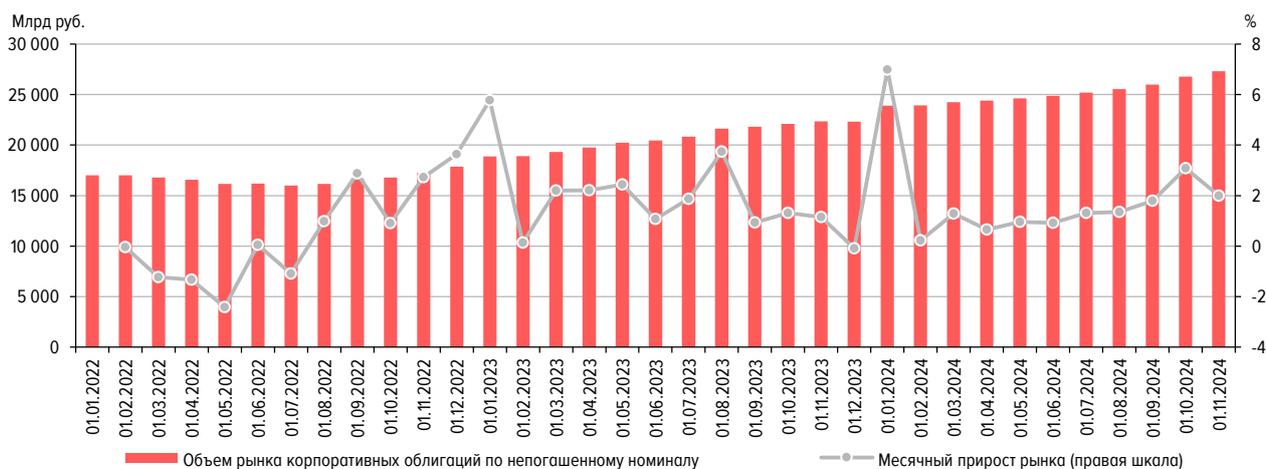
- Объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) вырос за месяц на 534 млрд руб. (на 2% в относительном выражении). Доходности корпоративных облигаций прибавили 3,23 п.п., доходности ОФЗ с сопоставимой дюрацией – 2,35 процентного пункта.
- Рост доходностей корпоративных облигаций происходил неравномерно, облигации с кредитным рейтингом «AAA» выросли на 2,31 п.п., тогда как с рейтингами «А» и «BBB» – на 4,81 и 5,23 п.п. соответственно, что привело к расширению спредов. Рост спредов между облигациями может говорить о требовании инвесторов большей премии за риск в отношении бумаг эмитентов с более низким кредитным рейтингом.

В октябре объем рынка корпоративных облигаций (по непогашенному номиналу) увеличился на 534 млрд руб. (в относительном выражении рост рынка составил 2%), до 27,3 трлн руб. (рис. 13). Рост рынка произошел преимущественно за счет размещения облигаций институтов развития и государственных агентств, также размещались металлургические и нефтегазовые компании.

В отчетном периоде завершилось доразмещение замещающих облигаций эмитентами из банковского сектора в объеме 12,8 млрд рублей. Юаневые облигации размещены в объеме 58 млрд руб. эмитентом из отрасли добычи полезных ископаемых.

ОБЪЕМ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО НЕПОГАШЕННОМУ НОМИНАЛУ И ДИНАМИКА МЕСЯЧНОГО ПРИРОСТА РЫНКА

Рис. 13



Источник: Sbonds.

Индикативная доходность корпоративных облигаций (RUCBTRNS) в октябре увеличилась на 3,23 п.п., до 23,7%. Доходность ОФЗ с сопоставимой дюрацией увеличилась на 2,35 процентного пункта. На фоне ускоренного роста доходностей корпоративных облигаций относительно государственных спред между ними вырос до 2,31 п.п. (рис. 14), что стало самым высоким значением с июня 2022 г. (2,40 п.п.).

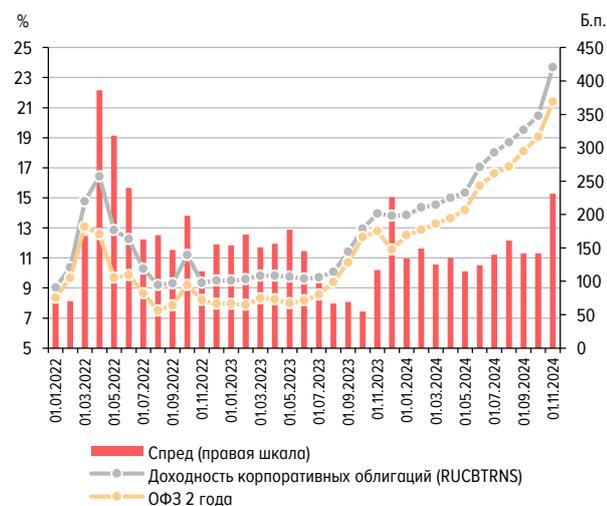
При этом динамика доходностей корпоративных облигаций была неоднородна, доходности ценных бумаг с более низкими кредитными рейтингами увеличились более значительно. За последний месяц рост доходности облигаций с долгосрочным кредитным рейтингом «AAA» и дюрацией выше 1 года составил 2,31 п.п., тогда как с рейтингами «А» и «BBB» доходности выросли на 4,81 и 5,23 п.п. соответственно (рис. 15). Спред между облигациями расширяется, при этом основное расширение спредов происходит между облигациями с наивысшим рейтингом «AAA» и рейтингом «А», спред между ними увеличился за месяц на 2,50 п.п. и достиг 7,72 п.п., превысив показатель марта 2022 г. (7,35 п.п.).

Расширение спредов между облигациями может говорить о требовании инвесторов большей премии за риск в отношении бумаг эмитентов с более низким кредитным рейтингом.

Наибольший уровень доходности наблюдается в сегменте высокодоходных облигаций (ВДО), однако, несмотря на продолжающийся рост их доходностей и общую динамику расширения спредов, в конце октября произошло сужение спреда относительно пиковых значений начала месяца на фоне роста спроса на ВДО со стороны инвесторов. В целом объем рынка ВДО в России незначительный и не превышает 1% всего объема рынка корпоративных облигаций в обращении.

ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ОФЗ С СОПОСТАВИМОЙ ДЮРАЦИЕЙ, СПРЕД ДОХОДНОСТЕЙ

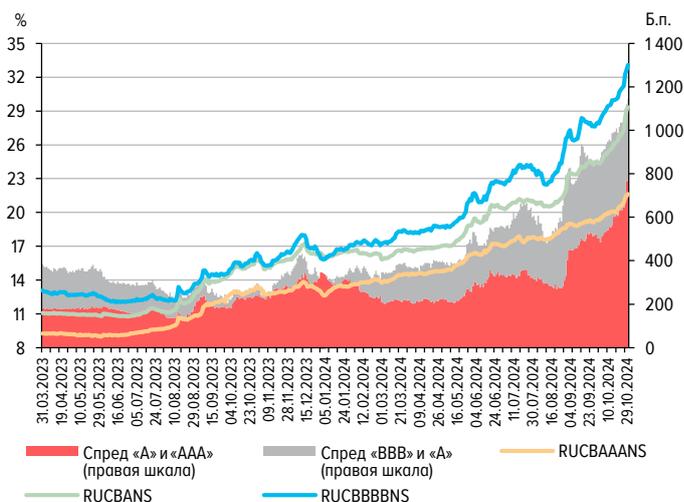
Рис. 14



Источники: Cbonds, ПАО Московская Биржа.

ДОХОДНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ С РАЗЛИЧНЫМИ РЕЙТИНГАМИ\* И СПРЕД ДОХОДНОСТЕЙ

Рис. 15

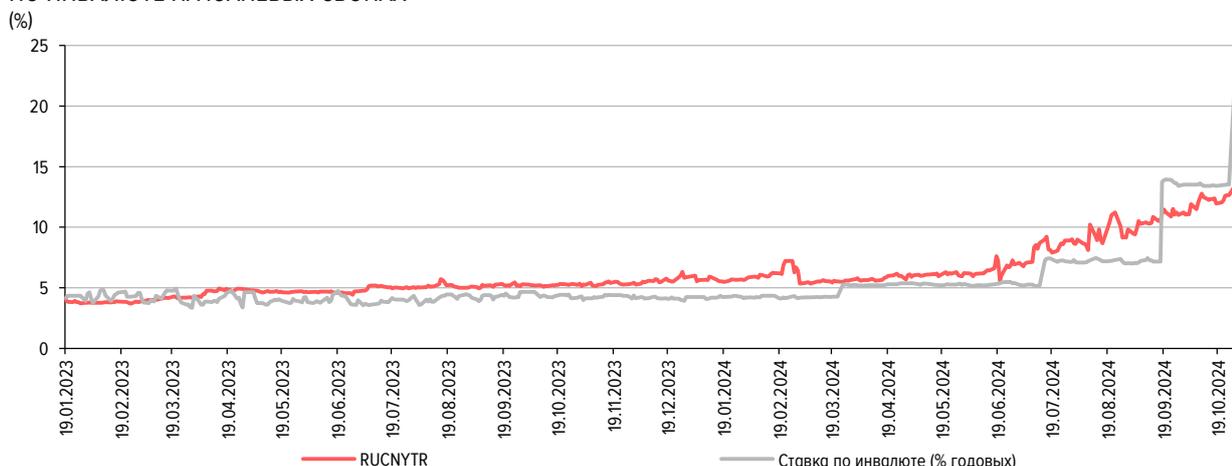


\* Индексы доходностей корпоративных облигаций России, допущенных к обращению на Московской Бирже, с дюрацией от 1 года и долгосрочным рейтингом кредитоспособности, присвоенным национальными рейтинговыми агентствами АКРА и Эксперт РА.  
Источник: Cbonds.

На фоне продолжающегося роста ключевой ставки и ставки Банка России по инвалюте на валютных свопах доходности российских юаневых облигаций также продолжают существенно возрастать, в октябре они прибавили 3,32 п.п. и достигли 14,53% (рис. 16).

ДОХОДНОСТИ ИНДЕКСА ОБЛИГАЦИЙ, НОМИНИРОВАННЫХ В ЮАНЯХ, И СТАВКА БАНКА РОССИИ ПО ИНВАЛЮТЕ НА ЮАНЕВЫХ СВОПАХ

Рис. 16



Источники: Cbonds, Банк России.

## Рынок акций

- В октябре на фоне корректировки рыночных ожиданий относительно траектории денежно-кредитной политики и повышения ключевой ставки Банка России на 2 п.п. Индекс МосБиржи (IMOEX) снизился на 10,4%. Тенденция к снижению наблюдалась также во всех отраслевых индексах, наибольшее падение среди них второй месяц подряд демонстрировал индекс строительных компаний – на 17,9%.
- Поддержку рынку оказали НФО, за счет собственных средств приобретая акций на 43,4 млрд рублей. Основными продавцами акций российских компаний были розничные инвесторы и нерезиденты из дружественных стран, которые реализовали ценных бумаг на 27,4 и 9,5 млрд руб. соответственно. СЗКО впервые с начала 2024 г. также перешли от нетто-покупок акций к нетто-продажам (на 7,7 млрд руб.).

На фоне пересмотра рынком ожиданий относительно траектории денежно-кредитной политики и в условиях роста привлекательности ставок по облигациям и депозитам, в октябре на российском рынке акций возобновилась отрицательная динамика. По итогам месяца Индекс МосБиржи снизился на 10,4% и составил минимальные за месяц 2560 п. (в сентябре вырос на 7,8%). Значительное снижение наблюдалось 25 октября после объявления о повышении ключевой ставки Банка России и на следующий рабочий день: в указанные даты индекс сократился на 2,1 и 3,2% соответственно.

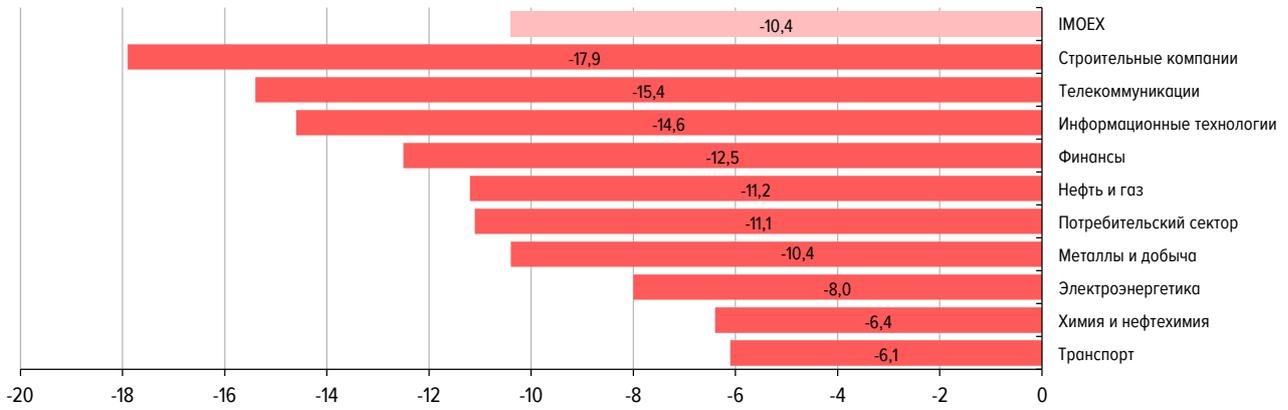
Отраслевые индексы также демонстрировали отрицательный тренд. Наибольшее падение показал индекс строительных компаний (на 17,9%) вследствие сворачивания программы безадресной льготной ипотеки и роста рыночных ставок (в сентябре индекс строительства единственный среди всех отраслевых индексов демонстрировал отрицательную динамику в размере -0,6%). Также существенно снизились индексы телекоммуникаций, информационных технологий и финансов (15,4; 14,6 и 12,5% соответственно) – в том числе на фоне негативных новостей в отношении отчетности отдельных крупных компаний (рис. 17).

Среднедневной объем торгов акциями в октябре уменьшился на 19,4%, составив 98,5 млрд руб. (в сентябре – 122,3 млрд руб.). Доля физических лиц в среднем за месяц снизилась на 1,5 п.п., до 73,9% (в сентябре – 75,4%) (рис. 18).

Крупнейшими нетто-покупателями акций в октябре стали НФО, которые за счет собственных средств приобрели ценных бумаг на 43,4 млрд рублей. Основными нетто-продавцами стали розничные инвесторы, которые в октябре реализовали акций на 27,4 млрд руб. (месяцем ранее – на 10,7 млрд руб.) (рис. 19), и нерезиденты из дружественных стран, которые продали ценных бумаг на сумму 9,5 млрд руб. (в сентябре – 6,6 млрд руб.). СЗКО впервые с начала 2024 г. перешли от нетто-покупок акций к их нетто-продажам: в октябре они продали акций на 7,7 млрд руб., а в сентябре купили на 3,7 млрд рублей.

ИЗМЕНЕНИЕ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ ЗА ОКТЯБРЬ 2024 ГОДА (%)

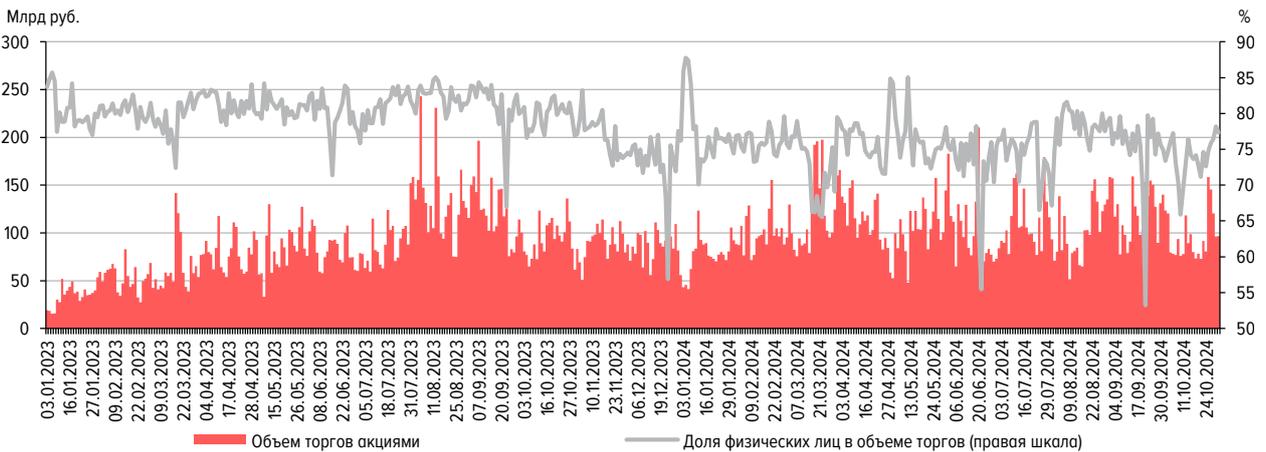
Рис. 17



Источник: ПАО Московская Биржа.

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

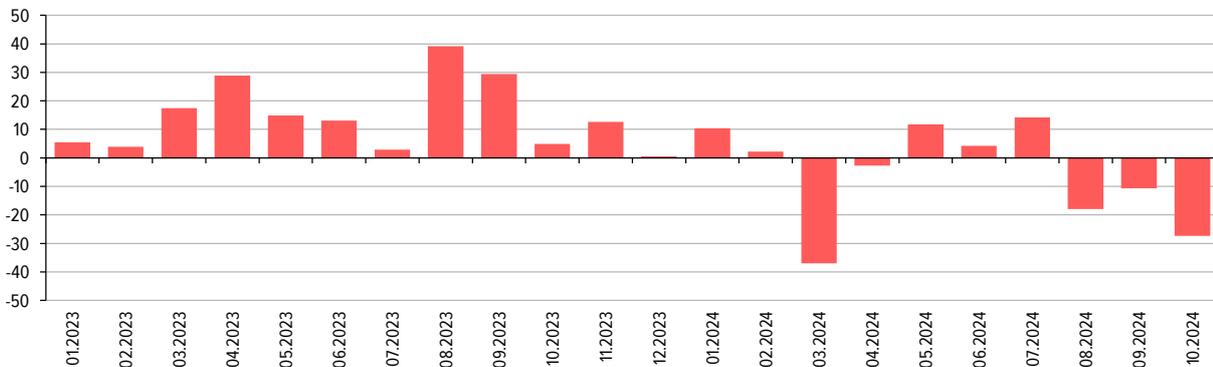
Рис. 18



Источник: ПАО Московская Биржа.

ПОКУПКИ/ПРОДАЖИ АКЦИЙ РОЗНИЧНЫМИ ИНВЕСТОРАМИ (МЛРД РУБ.)

Рис. 19



Источник: ПАО Московская Биржа.

### Врезка. Перетоки средств частных инвесторов от долевого к долговому инструментам

В условиях повышения уровня процентных ставок некоторые частные инвесторы перераспределили часть своего капитала от долевого к долговому инструментам. С 1 мая по 30 октября общий объем нетто-покупок облигаций на Московской Бирже частными инвесторами составил 399 млрд руб.<sup>1</sup>, ПИФ денежного рынка – 265 млрд руб.<sup>2</sup>, объем нетто-продаж акций составил 27 млрд рублей. Стоит отметить, что часть инвесторов покупали акции (объем покупок – 532 млрд руб., 2,5 млн чел.), а часть продавали (объем продаж – 559 млрд руб., 1,2 млн чел.). Таким образом, на рынке акций активно использовались разнонаправленные стратегии. Стратегии на рынке облигаций и ПИФ, наоборот, по большей части были ориентированы на покупку указанных инструментов: инвесторы купили облигаций и (или) ПИФ на 865 млрд руб. (1,3 млн чел.), продали на 202 млрд руб. (451 тыс. чел.).

Существенная часть частных инвесторов продавала акции и одновременно покупала облигации и (или) паи ПИФ денежного рынка, тем самым формируя переток средств из акций в облигации и ПИФ денежного рынка. В III квартале среднемесячный переток составил **21,7 млрд руб., или 14% от объемов продаж акций (в II квартале – 22,8 млрд руб., или 12%)**, при этом в октябре переток средств ускорился и достиг 42 млрд руб., или 26% (рис. В-1).

ОБЪЕМ ПЕРЕТОКОВ СРЕДСТВ ИЗ АКЦИЙ НА РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ И ПИФ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Рис. В-1



Источник: ПАО Московская Биржа.

<sup>1</sup> За исключением облигаций со сроком обращения до 4 дней. В указанный класс облигаций включаются однодневные облигации ВТБ, эмиссия которых происходит каждый день, тем самым указанные облигации сильно смещают статистику. Более того, их экономическая природа несколько отличается от классических облигаций: указанные ценные бумаги могут использоваться как инструменты денежного рынка, инструменты налоговой оптимизации.

<sup>2</sup> Здесь и далее под ПИФ понимаются только ПИФ денежного рынка; учитываются только операции частных инвесторов на Московской Бирже.

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)